

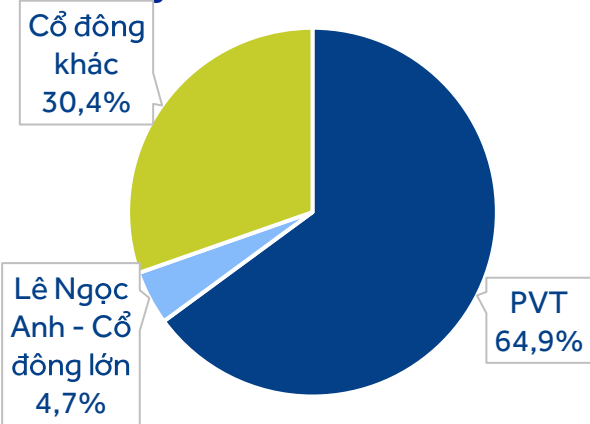
CÂU CHUYỆN ĐẦU TƯ

PVP – LỢI NHUẬN Q3/2026 SUY GIẢM NHƯNG XU HƯỚNG KHẢ QUAN

Phạm Bình Phương
Chuyên viên phân tích
Phuongpb@acbs.com.vn

GIỚI THIỆU DOANH NGHIỆP

Cơ cấu cổ đông



Nguồn: ACBS tổng hợp

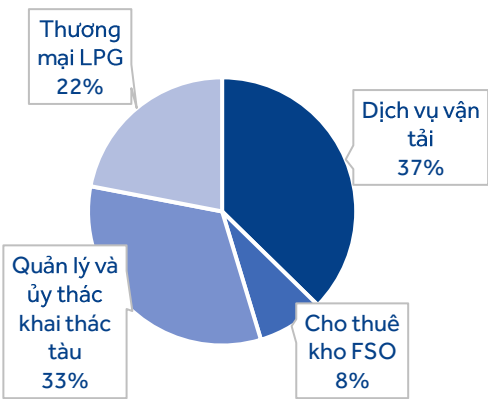
- PVP là công ty con của Tổng công ty Vận tải Dầu khí (PVTrans – MCK: PVT).** Cơ cấu cổ đông PVP có tính tập trung cao, trong đó PVT nắm giữ 64,9% vốn điều lệ và giữ quyền chi phối hoạt động doanh nghiệp. Trong khi đó, ông Lê Ngọc Anh, cổ đông lớn trước đây, trong Q3/2026, đã giảm tỷ lệ sở hữu xuống còn 4,7%, dưới ngưỡng 5% để được xác định là cổ đông lớn. Nhóm cổ đông khác nắm giữ 30,4% vốn điều lệ.
- PVP có bốn nguồn thu chính:** (1) Vận tải dầu thô và dầu thành phẩm, (2) cho thuê kho nổi FSO Đại Hùng Queen, (3) quản lý/khai thác tàu và (4) thương mại – dịch vụ ủy thác. Vận tải quyết định phần lớn biến động lợi nhuận, FSO tạo nguồn thu tương đối ổn định; thương mại LPG và dịch vụ ủy thác có doanh thu cao nhưng biên gộp rất thấp.
- Kinh nghiệm cùng mối quan hệ trong hệ sinh thái Petrovietnam (PVN) giúp đảm bảo sự ổn định trong hoạt động kinh doanh của PVP.** Hoạt động vận tải đóng vai trò chủ đạo trong cơ cấu lợi nhuận, với kinh nghiệm hoạt động lâu năm trong ngành cùng mối quan hệ trong hệ sinh thái PVN, đầu ra của PVP có tính ổn định cao trong quá khứ. Trong khi đó biến động giá cước vận tải dầu trên thị trường thế giới là yếu tố chính dẫn dắt lợi nhuận. Hoạt động cho thuê kho nổi FSO Đại Hùng Queen phục vụ mỏ Đại Hùng mang lại nguồn doanh thu ổn định, dài hạn, góp phần giảm thiểu tác động từ tính chu kỳ của hoạt động vận tải.
- Các loại hợp đồng thuê tàu của PVP có tính ổn định.** Theo thông tin từ doanh nghiệp, tàu Apollo và tàu Pacific Pride hiện đang có hợp đồng thuê định hạn (TC), trong khi đó tàu Pacific Era hiện đang được khai thác quốc tế trong Pool Maersk Tankers là một trong những đơn vị quản lý Pool tàu dầu lớn trên thế giới.

(*): Pool là hình thức nhiều chủ tàu đưa tàu vào một nhóm khai thác chung, do đơn vị quản lý Pool chịu trách nhiệm tìm kiếm khách hàng, đàm phán giá cước và điều phối vận tải nhằm tối ưu hiệu quả khai thác.

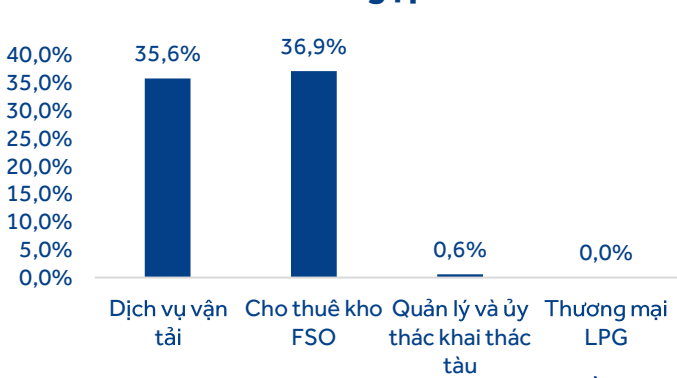
Đội tàu PVP

Tài sản	Loại	Trọng tải (DWT)	Tuổi tàu	Ghi chú
Apollo	Aframax	105.465	20	Vận chuyển dầu sản phẩm/hóa chất Đã khấu hao hết
Pacific Era	Medium range (MR)	50.058	18	Vận chuyển dầu sản phẩm/hóa chất
Pacific Pride	MR	50.698	17	Vận chuyển dầu sản phẩm/hóa chất
PVN Dai Hung Queen	Kho nổi FSO	104.518	11	Kho nổi phục vụ mỏ Đại Hùng

Cơ cấu doanh thu



Biên lãi gộp

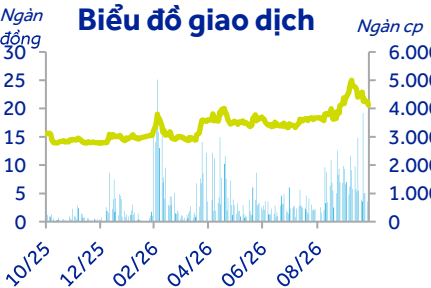


Nguồn: PVP

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị	PVP Mua
Giá mục tiêu (VND)	23.300
Giá hiện tại (VND)	18.750
Tỷ lệ tăng giá	24,2%
Suất sinh lời cổ tức	0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	24,2%



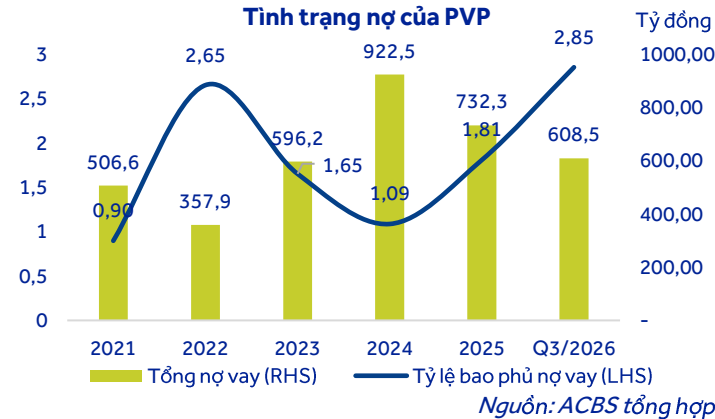
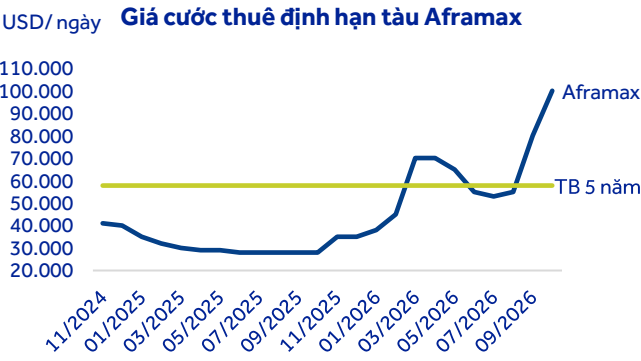
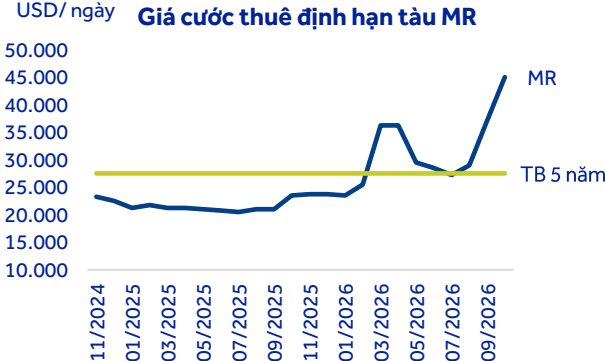
Thông kê	29/10/25-29/10/26
Mã Bloomberg	PVP VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	13.700–25.550
SL lưu hành (triệu cp)	104
Vốn hóa (tỷ đồng)	2.043
Vốn hóa (triệu USD)	78
Room khối ngoại còn lại (%)	45,1
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	28,4
KLGD TB 3 tháng (cp)	1.071.620

Cước vận tải dầu đang ở mức cao tạo kỳ vọng kết quả kinh doanh bứt tốc trong tương lai. Giá thuê tàu Aframax và MR đã tăng mạnh từ sau cuộc khủng hoảng tại eo biển Hormuz, giá thuê định hạn tháng 10 lần lượt chạm mốc 100.000 USD/ ngày và 45.000 USD/ ngày. Hiện cao hơn đáng kể mức bình quân 5 năm, mở ra cơ hội cải thiện hiệu quả kinh doanh. Trong khi tàu Apollo đã ký hợp đồng thuê định hạn mới với mức cước khoảng 70.000 USD/ngày (mức trước đó là 30.000 USD/ngày) trong quý 2/2025, tàu Pacific Pride cũng sẽ hết hợp đồng thuê và khả năng tái ký hợp đồng TC vào tháng 11/2026, qua đó hưởng lợi từ mặt bằng giá cước cao hiện nay. Đây là các yếu tố tạo kỳ vọng lợi nhuận PVP sẽ bứt tốc trong năm 2026 và tiếp tục duy trì mức cao trong năm 2027. Kết thúc 9T/2026, PVP ghi nhận 278 tỷ đồng LNST bằng 140% mức thực hiện của cả năm 2025 và là mức cao nhất từ trước đến nay.

Lợi nhuận Q3/2026 suy giảm nhưng xu hướng vẫn khả quan. Lợi nhuận PVP Q3/2026 giảm mạnh so với Q2/2026 từ 146,5 xuống 70,4 tỷ đồng, do các yếu tố trọng yếu sau:

- Trong Q2/2026 công ty được hưởng lợi nhờ giá cước cao, trong giai đoạn căng thẳng nguồn cung, PVP đã có hợp đồng giao ngay vận chuyển dầu Palanca Blend giao tháng 6, nhờ ký được giá tại thời điểm nhu cầu cao, giá trị ước tính 210,6 tỷ đồng, chiếm 57,6% tổng doanh thu vận tải trong Q2 của PVP.
- Ngoài ra, tàu Apollo được ghi nhận vào xưởng Chengxi (Trung Quốc) từ ngày 13/9 với thời hạn sửa chữa dự kiến 30 ngày. Điều này làm giảm số ngày khai thác của tàu Apollo trong quý 3. Theo kế hoạch khả năng tàu Apollo sẽ tiếp tục dừng hoạt động trong khoảng 13 ngày của tháng 10.

Thanh khoản dồi dào: Tại cuối Q3/2026, tổng dư nợ vay của PVP giảm còn 608,5 tỷ đồng, so với mức đỉnh 922,5 tỷ đồng năm 2024. Trong khi đó, tỷ lệ bao phủ nợ vay tăng lên 2,85 lần, mức cao nhất trong giai đoạn 2021–2026, phản ánh lượng tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn vượt đáng kể dư nợ vay. Cấu trúc tài chính lành mạnh giúp PVP giảm áp lực trả nợ, đồng thời tạo điều kiện chia cổ tức tiền mặt ổn định và triển khai kế hoạch mở rộng đội tàu trong thời gian tới.



Nguồn: Intermodal Shipbrokers, ACBS

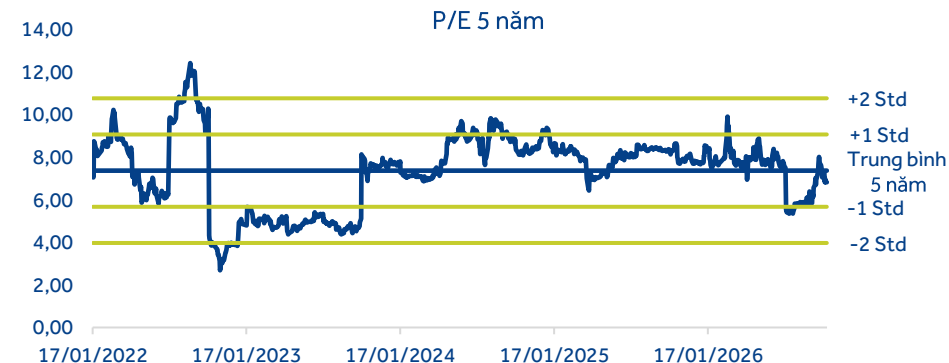
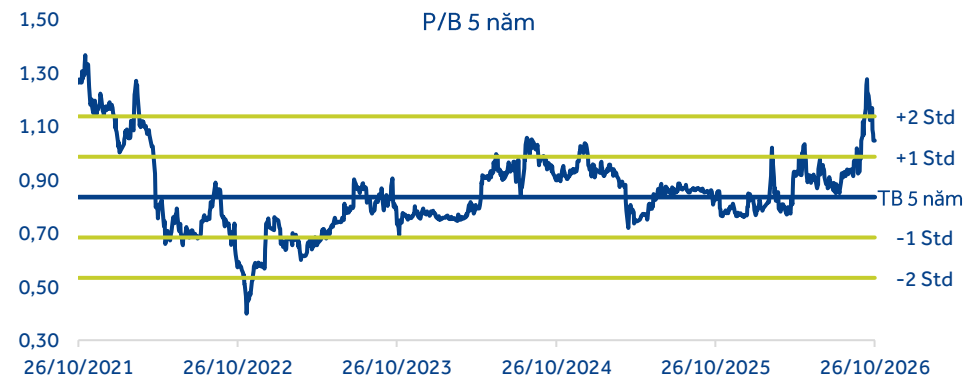
LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Đvt: tỷ đồng	2023	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	1.661	1.794	2.405	2.934	2.840
Tăng trưởng	11,5%	8,0%	34,0%	22,0%	-3,2%
Lãi gộp	245	338	291	462	425
Tăng trưởng	140,6%	38,1%	-13,8%	58,6%	-8,0%
LNST cổ đông công ty mẹ	188	207	198	346	310
Tăng trưởng	-13,0%	10,1%	-4,2%	74,3%	-10,4%
EPS	1.995	1.997	1.914	3.336	2.989
ROE	11,1%	11,6%	10,5%	17,0%	13,8%
P/E	6,74	8,71	7,46	6,04	6,74
P/B	0,75	0,93	0,70	0,88	0,81
Cổ tức (đồng)	1.000	800	1.000	1.000	1.000
Suất sinh lời cổ tức	7,4%	4,6%	7,0%	5,0%	5,0%

Diễn biến giá cổ phiếu trong 1 năm (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	48,5	-3,4	27,7	51,0
Tương đối	47,8	-2,6	22,1	43,9

Nguồn: Bloomberg



Cổ tức tiền mặt duy trì ổn định 10% (1.000đ/cp). PVP có lịch sử chi trả cổ tức tiền mặt đều đặn, chủ yếu ở mức 10% mệnh giá trong những năm gần đây, ngoại trừ năm 2023 ở mức 8% và bổ sung 10% bằng cổ phiếu. Đối với năm 2025, doanh nghiệp đã thanh toán cổ tức 1.000 đồng/cp vào ngày 20/10/2026, tương ứng tỷ suất cổ tức khoảng 4,7% tại thị giá 21.300 đồng/cp.

Dự báo kết quả kinh doanh. Dự báo dựa trên giả định hoạt động vận tải duy trì hiệu quả khai thác tương đương quý trước, trong khi dịch vụ cho thuê kho nổi FSO tiếp tục đóng góp lợi nhuận ổn định. Chúng tôi đưa ra dự báo như sau:

- Cho quý 4 và cả năm 2026:** Theo hướng thận trọng, chúng tôi chưa tính đến khả năng cải thiện giá thuê từ việc tái ký hợp đồng định hạn tàu Pacific Pride trong tháng 11/2026. Theo đó, LNST cả năm 2026 dự kiến đạt 346 tỷ đồng, tăng khoảng 73–75% so với năm 2025. EPS tương ứng 3.336 đ/cp.
- Dự báo 2027:** Theo dữ liệu HRP Shipbrokers lượng tàu dự kiến giao trong năm 2027 tương đương gần 6,9% tổng trọng tải đội tàu dầu hiện hữu. Trong khi về nhu cầu vận tải, các tổ chức như BIMCO và Kpler đều đưa ra dự báo khả quan về nhu cầu. Cụ thể, trong báo cáo tháng 8/2026 BIMCO dự báo nhu cầu vận tải dầu sẽ tăng 17 – 19,5% trong năm 2027 trong kịch bản eo biển Hormuz sẽ mở dần trong Q4/2026, còn Kpler đưa ra dự báo nhu cầu sẽ tăng 22% trong báo cáo tháng 10/2026. Với các thông tin trên, chúng tôi đưa kịch bản dự báo cơ sở theo hướng vận tải sẽ điều chỉnh 20% sau khi tăng nóng, lần lượt 80.000 USD/ ngày với Aframax và 36.000 USD/ ngày với MR, theo đó doanh thu và LNST 2027 lần lượt đạt 2.840 tỷ đồng (-3,21%) và 310 tỷ đồng (-10,4%), EPS 2027 đạt 2.989 đ/cp.

Định giá: Chúng tôi định giá PVP theo phương pháp P/E với mục tiêu là mức P/E trung bình 5 năm gần nhất hiện đang là 7,8 lần và EPS dự phóng năm 2027 là 2.989 đ/cp. Theo đó mức giá mục tiêu của PVP ước tính đạt 23.300 đồng/cp.

Khuyến nghị: PVP đang trong nhịp điều chỉnh sau khi tăng mạnh cùng với tác động của việc KQKD Q3 công bố giảm mạnh so với Q2/2026. Hiện giá cổ phiếu đang ở vùng 61,8% đến 50% của dải Fibonacci từ 15.600 – 25.000, Có thể cân nhắc giải ngân thăm dò tại vùng hiện tại và gia tăng nếu PVP tạo nền giá ổn định và phục hồi vượt vùng 19.100 – 19.300 đồng/cp với thanh khoản cải thiện.

Nguồn: ACBS tổng hợp

QUAN ĐIỂM KỸ THUẬT PVP



Nguồn: ACBS

Kháng cự ngắn hạn: 19.170 – 19.300 đồng/cp

Hỗ trợ ngắn hạn: 18.750 đồng/cp

Nhận định xu hướng:

- **RSI(15) hiện ở mức 35,49**, phản ánh động lượng suy yếu và áp lực bán đang chiếm ưu thế. RSI tiến gần vùng quá bán 30 nhưng chưa xuất hiện tín hiệu phân kỳ tăng, cho thấy rủi ro điều chỉnh ngắn hạn vẫn hiện hữu.
- **MACD giảm xuống -0,08**, thấp hơn đường Signal tại 0,51, với histogram âm tiếp tục mở rộng. MACD đã xuyên xuống ngưỡng 0.
- **Theo Fibonacci Retracement:** Tính từ đáy 15.500 đồng đến đỉnh 25.100 đồng, giá đóng cửa ngày 29/10 tại 18.750 đồng, thấp hơn ngưỡng Fibonacci 61,8% tại 19.170 đồng và chúng tôi đánh giá đây là vùng hỗ trợ quan trọng, kỳ vọng PVP sẽ có nhịp hồi phục tại vùng này.
- Nếu không sớm phục hồi trên 19.170 – 19.300 đồng, PVP có nguy cơ tiếp tục điều chỉnh về vùng MA200 quanh 16.800 đồng.

Khuyến nghị: Có thể cân nhắc giải ngân thăm dò tại vùng hiện tại và gia tăng nếu PVP tạo nền giá ổn định và phục hồi vượt vùng 19.100 – 19.300 đồng/cp với thanh khoản cải thiện. Trường hợp giá tiếp tục suy yếu, vùng 16.800 – 17.000 đồng/cp là khu vực hỗ trợ trung hạn đáng theo dõi.

Liên hệ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Phường Xuân Hòa, TP.HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000 Fax: (+84 28) 7300 375
Website: www.acbs.com.vn

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: research.gr@acbs.com.vn
trangdm@acbs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9396

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế
Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

Khuyến cáo

Vui lòng nhấp vào [đây](#) để xem toàn văn Khuyến cáo, bao gồm: **Xác nhận của chuyên viên phân tích, Công bố thông tin quan trọng, Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm.**

Trường hợp liên kết phía trên không hoạt động, vui lòng truy cập trực tiếp tại:

https://acbs.com.vn/acbsmedia/2026/07/KhuyenCao_VI.pdf