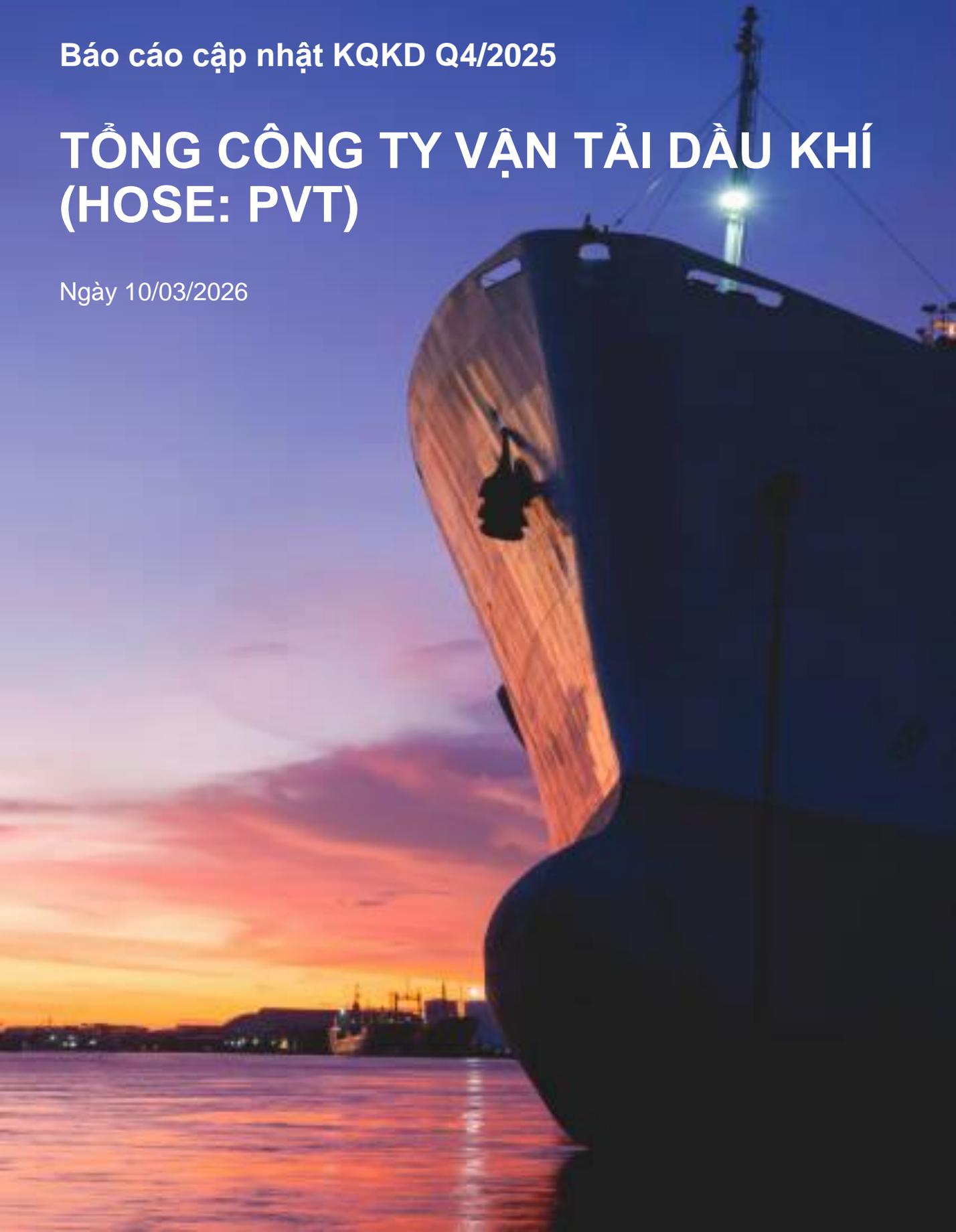


Báo cáo cập nhật KQKD Q4/2025

TỔNG CÔNG TY VẬN TẢI DẦU KHÍ (HOSE: PVT)

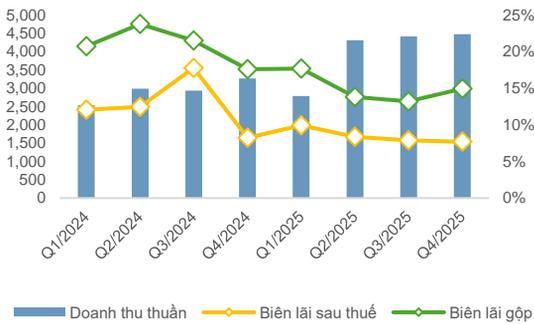
Ngày 10/03/2026



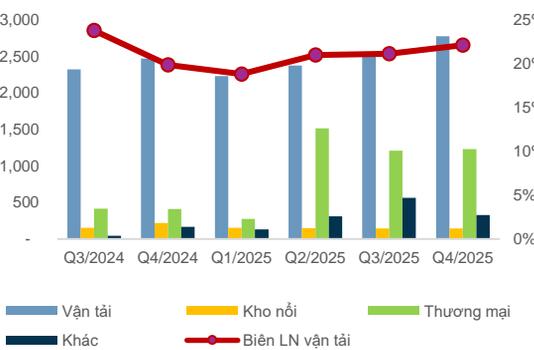
TỔNG CÔNG TY VẬN TẢI DẦU KHÍ (HOSE: PVT)

DOANH THU Q4 KHẢ QUAN NHỜ TĂNG TRƯỞNG MẢNG THƯƠNG MẠI VÀ DỊCH VỤ KHÁC

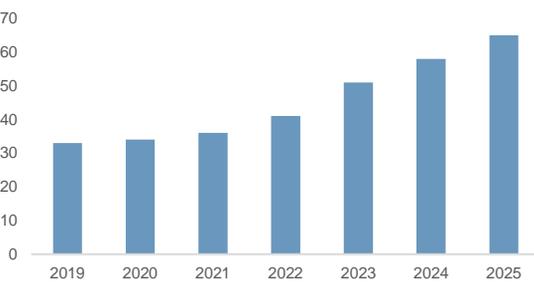
KQKD PVT theo quý



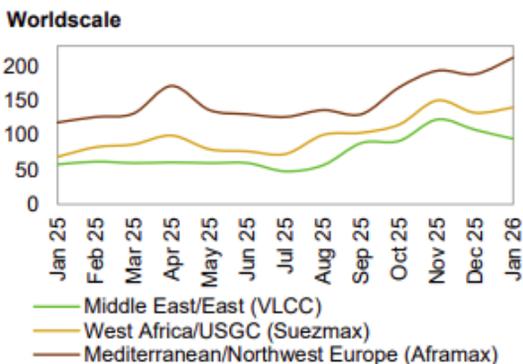
Doanh thu PVT



Tăng trưởng đội tàu PVT



Giá cước vận tải dầu thô



- **Doanh thu thuần** Q4/2025 tăng tốt 37.1% YoY, lên mức 4,480.28 tỷ đồng, song không phải được kéo bởi hoạt động cốt lõi – vận tải dầu khí (+7.9% YoY) mà được kéo bởi mảng thương mại và hoạt động dịch vụ khác (cung cấp giải pháp logistics về hàng hải) với sức tăng mạnh đột biến lần lượt là 200.3% và 97.2% YoY. Biên lãi gộp thu hẹp so với cùng kỳ, xuống mức 15% do thay đổi cơ cấu doanh thu khi mảng thương mại và dịch vụ khác tăng mạnh song có biên lợi nhuận thấp, song ghi nhận sự cải thiện QoQ do tăng biên lãi gộp mảng vận tải và dịch vụ khác khi giá cước vận tải dầu tăng nhờ OPEC gia tăng sản lượng khiến nhu cầu tăng trở lại.

- **Tính chung trong năm 2025, doanh thu thuần đạt mức 16,049 tỷ đồng**, tăng mạnh 36.8% YoY. Trong đó, mảng vận tải tăng nhẹ 7.4% YoY. Mảng thương mại và mảng dịch vụ khác tăng mạnh 205.4% và 192.8% YoY, chủ yếu là dịch vụ giá trị gia tăng cho các khách hàng thuê tàu.

- Chi phí tài chính tiếp tục xu hướng tăng so với quý trước (+14.7% QoQ), trong đó chi phí lãi vay tăng 7.8% QoQ do doanh nghiệp gia tăng nợ vay 11.3% YoY, tương đương 20.3% QoQ để mở rộng đội tàu.

- **Tiếp tục mở rộng đội tàu trong những tháng cuối năm.** Theo Danish Ship Finance, giá cước vận tải dầu thô tăng khả quan trở lại trong quý 3 và 4 do OPEC+ tăng sản lượng, kéo theo nhu cầu vận tải tăng cao. Với xu hướng đó, PVT đã tiếp nhận thêm 4 tàu trong Q4/2025, trong đó có 2 tàu chở dầu và 2 tàu chở hóa chất. Tính từ đầu năm đến nay, PVT đã mua 7 tàu cũ, nâng tổng số lượng tàu lên 65 chiếc, tổng năng lực vận tải là trên 2 triệu DWT.

Triển vọng năm 2026:

- Thị trường vận tải dầu thô: Trong nước – nhu cầu dự kiến tăng với NMLD Dung Quất, từ đó gia tăng nhu cầu vận tải của PVT. Việc eo biển Hormuz bị Tehran đóng gần đây do tình hình leo thang căng thẳng chiến sự tại Trung Đông khiến nguồn cung dầu thô nhập khẩu gặp nhiều khó khăn, đặc biệt đối với NMLD Nghi Sơn khi nguồn nhập khẩu dầu chủ yếu ở đây là từ Kuwait. Ngược lại, NMLD Dung Quất có nguồn cung đa dạng hơn, từ châu Phi, Mỹ, dự kiến sẽ hoạt động chủ đạo trong ngắn hạn. PVT – đơn vị duy nhất vận tải dầu cho nhà máy Dung Quất – dự kiến sẽ hưởng lợi ít nhiều khi gia tăng áp lực nguồn cung, Tuy nhiên, việc giá năng lượng biến động mạnh cũng có thể khiến doanh nghiệp chịu nhiều ảnh hưởng, gây biến động biên lợi nhuận.

TỔNG CÔNG TY VẬN TẢI DẦU KHÍ (HOSE: PVT)

- Thị trường vận tải dầu, hàng rời và giá cho thuê tàu vận tải khí LPG tăng cao khi tình hình chiến sự gia tăng căng thẳng. Chúng tôi cho rằng biên lợi nhuận gộp của PVT sẽ tăng nhẹ ít nhất trong nửa đầu năm 2026 khi cước phí và giá cho thuê tàu vận tải dầu – khí đều tăng. Tuy nhiên, chúng tôi cũng cho rằng việc mở rộng biên lợi nhuận sẽ không quá mạnh do (1) không có yếu tố nhu cầu tăng đột biến khi nhu cầu sản xuất tăng và (2) giá dầu nhiên liệu diễn biến khó lường. Ngoài ra, việc tàu Nova của PVT được vào pool vận tải của Maesk cũng là yếu tố nâng cao hiệu suất khai thác tàu và cho thuê được với giá cao hơn.
- Chúng tôi cho rằng trong ngắn hạn cuộc chiến sẽ bớt căng thẳng vì Mỹ sẽ không muốn sa lầy quá lâu, gây thiệt hại về kinh tế và quân trang quân sự. Kỳ vọng tình hình dịu đi và G7 có thể xả kho dầu dự trữ nếu giá dầu lên quá cao là điều kiện để ổn định giá dầu trong thời gian tới, sau khi tăng mạnh 45% trong chỉ 2 tuần. Từ đó, tình hình hoạt động kinh doanh của PVT cũng sẽ bớt biến động mạnh.
- Mở rộng đội tàu tiếp tục là tiền đề cho sự tăng trưởng trong trung và dài hạn.

Yếu tố cần theo dõi:

- Gia tăng căng thẳng địa chính trị và chiến tranh thương mại khiến giá cước và nhu cầu dầu biến động mạnh
- Nhu cầu dầu, khí và diễn biến giá cước vận tải dầu khí
- Nguồn cung tàu vận tải
- Chi phí vốn biến động mạnh khi giá dầu nhiên liệu tăng

TỔNG CÔNG TY VẬN TẢI DẦU KHÍ (HOSE: PVT)

Dựa trên kết quả kinh doanh năm 2025, chúng tôi quyết định điều chỉnh dự phóng và định giá cổ phiếu PVT theo bảng dưới đây. Ảnh hưởng từ tình hình chiến sự tại Trung Đông, giá cổ phiếu PVT tăng nóng trên 60% trong vòng 1 tháng, chúng tôi cho rằng mức tăng giá sẽ chững lại trong thời gian tới khi bắt đầu có các tín hiệu lạc quan về cuộc chiến.

Chỉ tiêu	2024	2025	2026 F	2027 F	Ghi chú
Doanh thu thuần	11,732	16,049	18,262	19,870	<i>Doanh thu thuần dự kiến tăng khả quan trong năm 2026 chủ yếu nhờ việc mở rộng đội tàu và nhu cầu vận tải dầu thô nội địa phục hồi khi nguồn cung từ Kuwait đến NMLD Nghi Sơn bị gián đoạn do chiến sự, giá cho thuê tàu vẫn khả quan ở mảng vận tải dầu – khí.</i>
Giá vốn hàng bán	(9,288)	(13,707)	(15,520)	(16,719)	
Lợi nhuận gộp	2,444	2,342	2,734	3,143	
Chi phí bán hàng	(17)	(14)	(16)	(18)	
Chi phí QLDN	(489)	(531)	(603)	(656)	
Lợi nhuận sau thuế	1,470	1,458	1,554	1,796	
Tổng tài sản	19,858	22,313	24,871	25,917	
Tổng nợ	9,469	10,822	11,671	10,741	
Vốn chủ sở hữu	10,389	11,491	13,200	15,176	
Tăng trưởng doanh thu	22.8%	36.8%	13.8%	8.8%	
Biên lợi nhuận gộp	20.8%	14.6%	15.0%	15.8%	<i>Chúng tôi dự phóng biên lợi nhuận gộp năm 2026 cải thiện nhẹ so với 2025 do nhu cầu vận tải dầu thô khả quan, dù còn nhiều rủi ro về giá dầu biến động, mảng dịch vụ khác tăng trưởng nhanh chóng trong 2025 có xu hướng mở rộng biên lãi gộp, và ghi nhận 7 tàu tiếp nhận, trong đó có tàu mới hoạt động trong pool vận tải Maesk.</i>
Biên lợi nhuận sau thuế	12.5%	9.1%	8.5%	9.0%	
ROE	14.1%	12.7%	11.8%	11.8%	
ROA	7.4%	6.5%	6.2%	6.9%	

Chiết khấu FCFF		Giá trị
Lãi suất chiết khấu		11.6%
Ước tính tốc độ tăng trưởng dòng tiền dài hạn		3.0%
Giá trị doanh nghiệp (tỷ VNĐ)		19,271
(+) Tiền mặt và đầu tư ngắn hạn (tỷ VNĐ)		4,899
(+) Đầu tư vào công liên liên doanh, liên kết (tỷ VNĐ)		192
(-) Nợ ngắn hạn và dài hạn (tỷ VNĐ)		(7,640)
(-) Cổ đông không kiểm soát		(2,816)
Giá trị vốn chủ sở hữu (tỷ VNĐ)		13,906
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu)		470

Giá mục tiêu (VNĐ/cổ phiếu) ~29,600

STT	Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Định giá
1	P/E	50%	29,900
2	FCFF	50%	29,600

TỔNG CÔNG TY VẬN TẢI DẦU KHÍ (HOSE: PVT)

BÁO CÁO HOẠT ĐỘNG KINH DOANH QUÝ 4/2025

	Q4-2025	Q3-2025	Q4-2024	QoQ	YoY	% KH 2025	%2025E
Doanh thu cung cấp dịch vụ	4,480	4,419	3,268	1.4%	37.1%	156%	101%
Doanh thu thuần	4,480	4,419	3,268	1.4%	37.1%		
Giá vốn bán hàng	(3,810)	(3,835)	(2,692)	-0.7%	41.5%		
Lợi nhuận gộp	670	584	576	14.7%	16.4%		
Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp	(182)	(145)	(204)	25.7%	-10.8%		
Lợi nhuận thuần HĐKD	410	393	302	4.3%	35.9%		
Thu nhập trước thuế	439	436	362	0.6%	21.2%	138%	
Lợi nhuận sau thuế	345	349	269	-1.2%	28.4%		98%
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ	266	263	209	1.1%	27.4%		

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

	Q4-2025	Q3-2025	Q4-2024	QoQ	YoY
TỔNG TÀI SẢN	22,313	20,860	19,858	7.0%	12.4%
Tài sản ngắn hạn	7,518	8,145	6,648	-7.7%	13.1%
Tiền và ĐTNH	4,899	5,293	4,509	-7.4%	8.6%
Khoản phải thu	1,829	2,125	1,312	-14.0%	39.4%
Hàng tồn kho	345	304	331	13.6%	4.3%
Tài sản dài hạn	14,795	12,715	13,210	16.4%	12.0%
Tài sản cố định	13,498	11,390	12,062	18.5%	11.9%
Đầu tư dài hạn	192	187	213	3.0%	-9.6%
Tài sản dở dang dài hạn	11	11	7	1.9%	59.8%
Tài sản dài hạn khác	695	705	751	-1.3%	-7.4%
TỔNG NGUỒN VỐN	22,313	20,860	19,858	7.0%	12.4%
Nợ ngắn hạn	4,071	4,217	3,714	-3.5%	9.6%
Phải trả người bán	1,246	1,381	873	-9.8%	42.8%
Nợ vay ngắn hạn	1,394	1,450	1,488	-3.9%	-6.4%
Nợ dài hạn	6,752	5,519	5,754	22.3%	17.3%
Vay dài hạn	6,246	4,900	5,376	27.5%	16.2%
Vốn chủ sở hữu	11,491	11,125	10,389	3.3%	10.6%
Vốn cổ phần	4,699	4,699	3,560	0.0%	32.0%
Lãi chưa phân phối	1,453	1,233	1,974	17.9%	-26.4%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

	Q4-2025	Q3-2025	Q4-2024	QoQ	YoY
Biên lợi nhuận gộp	15.0%	13.2%	17.6%	174 đcb	-266 đcb
Biên lợi nhuận từ HĐKD	9.2%	8.9%	9.2%	26 đcb	-8 đcb
Biên lợi nhuận sau thuế	7.7%	7.9%	8.2%	-20 đcb	-53 đcb
Tổng nợ vay/VCSH	66.5%	57.1%	66.1%	940 đcb	42 đcb

Trụ sở chính

Tầng 9, Tòa tháp Đông, Lotte Center Hà Nội, 54 Liễu Giai, phường Giảng Võ, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa nhà Somerset Grand Hanoi & Phòng 505, tầng 5, Tòa tháp Hà Nội, số 49 Hai Bà Trưng, Phường Cửa Nam, TP Hà Nội

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President Place, Số 93 Nguyễn Du, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh.

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.