

Tổng CTCP Vận tải Dầu khí (HOSE: PVT)

Ngành: Dầu khí

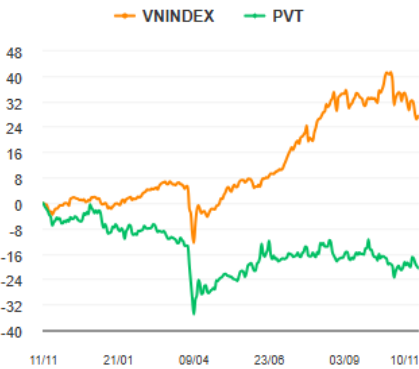
BÁO CÁO CẬP NHẬT

Ngày 11/11/2025

Thông tin cổ phiếu

Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	8.106
Số CP đang lưu hành (triệu cp)	469,9
Giá thị trường (đồng)	17.250
Giá cao nhất 52 tuần (đồng)	21.500
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng)	14.100
KLCP trung bình 20 phiên (cp)	2.440.548
GTGD trung bình 20 phiên (tỷ đồng)	42,7
EPS (đồng/cp)	2.091
P/E (lần)	8,3
BVPS (đồng/cp)	17.740
P/B (lần)	1,0

Biến động giá cổ phiếu (%)



Biến động giá (%)

	1th	3th	Ytd
PVT	-3,9	-8,2	-17,8
VNINDEX	-8,8	-0,2	25,8

Cơ cấu cổ đông

PVN	51,0%
Còn lại	49,0%

KQKD Q3/2025: LNST vượt kỳ vọng trong bối cảnh bất ổn

Tổng Công ty cổ phần Vận tải Dầu khí (PVT) công bố kết quả kinh doanh quý 3/2025 với doanh thu tăng mạnh mẽ lên mức 4.419 tỷ đồng (+51% YoY, +2% QoQ), trong khi LNST sau lợi ích CĐTS lại sụt giảm còn 263 tỷ đồng (-28% YoY, -10% QoQ). Nguyên nhân là do mức tăng trưởng trên của doanh thu không đến từ hoạt động kinh doanh cốt lõi của công ty.

Triển vọng kinh doanh của ngành có tính phân hóa mạnh

Thị trường vận tải dầu khí giai đoạn 2025–26 có xu hướng phân hóa mạnh theo từng phân khúc và áp lực dư cung đối với đội tàu mới đi vào hoạt động.

- Vận tải dầu thô:** Các tổ chức như IEA và Goldman Sachs dự báo nguồn cung dầu toàn cầu sẽ vượt nhu cầu vào năm 2026. Giá dầu thô giảm có thể giảm về mức giá rẻ (dưới 60 USD/thùng) sẽ khuyến khích các nhà giao dịch tích trữ dầu, thường sử dụng các tàu chở dầu thô lớn (VLCC) làm kho nổi. Điều này tạo ra một nhu cầu bất ngờ (floating storage) giúp hỗ trợ giá cước.
- Vận tải dầu sản phẩm/hóa chất:** Giá cước vận tải sản phẩm dầu có khả năng chịu áp lực giảm đáng kể do nguồn cung đội tàu phân khúc này dự kiến tăng nhanh trong năm 2026 (lên tới 6,5% theo báo cáo của BIMCO). Trong khi nhu cầu vận chuyển giảm do nhiều nhà máy lọc dầu mới đã và sẽ đi vào hoạt động tại các nước nhập khẩu lớn, điều này làm thu hẹp khoảng cách vận chuyển.
- Vận tải LPG:** Thị trường đã trải qua một thời kỳ giá cước cao và ổn định trong các năm 2023-2024, khuyến khích các chủ tàu đặt đóng một lượng lớn VLGC mới. Những đơn hàng này dự kiến sẽ đi vào hoạt động mạnh mẽ từ năm 2026 và các năm tiếp theo. Dẫn đến nhu cầu vận chuyển khí không theo kịp tốc độ, gây áp lực giảm giá cước.
- Vận tải hàng rời:** Nhu cầu vận chuyển quặng sắt, ngũ cốc, than đá, xi măng,... sẽ phụ thuộc lớn vào tăng trưởng GDP toàn cầu và sự phục hồi sản xuất tại thị trường Trung Quốc. Trong khi vẫn đối mặt với áp lực tăng trưởng đội tàu dự kiến mức 2-3% trong năm 2026.

Khuyến nghị: Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền để định giá và duy trì mức giá phù hợp cho PVT là **21.000 đồng/cổ phiếu**, tương đương với tiềm năng tăng giá **21,7%** so với ngày báo cáo.

Yếu tố theo dõi:

- Biến động giá cước tàu vận tải biển của các phân khúc
- Tiến độ mở rộng đội tàu

	KHKD 2025	9T2025	% TH
Doanh thu	10.300	11.659	113%
LNST	960	985	103%

Đơn vị: Tỷ đồng

Quý - VNDbn	Q3/24	Q3/25	% YoY	9T2024	9T2025	2025F	% sv ước tính
Doanh thu thuần	2.988	4.352	46%	8.465	11.659	13.403	87%
Lợi nhuận gộp	711	599	-16%	1.868	1.672	2.268	74%
Lợi nhuận từ HĐKD	617	483	-22%	1.581	1.330	1.767	75%
LNTT	466	436	-6%	1.507	1.215	1.638	74%
LNST & CĐTS	288	294	2%	884	772	1.007	77%
Biên lợi nhuận gộp	23,8%	13,8%		22,1%	14,3%	16,9%	
Biên lợi nhuận ròng	9,6%	6,7%		10,4%	6,6%	7,5%	

Chuyên viên phân tích:

Lê Nguyễn Anh Phương

Email: phuong.lna@bsi.com.vn

Cập nhật KQKD Quý 3/2025

Quý - VNDbn	Q3/24	Q2/25	Q3/25	% YoY	% QoQ	2024	2025F	% YoY	% sv ước tính
Doanh thu thuần	2.934	4.352	4.419	51%	2%	11.732	13.403	14%	87%
Vận tải	2.320	2.375	2.504	8%	5%	9.042	9.333	3%	76%
FSO/FPSO	154	150	144	-7%	-4%	617	617	0%	72%
Thương mại	414	1.517	1.210	192%	-20%	1.814	2.800	54%	107%
Khác	45	311	563	11x	81%	260	653	152%	169%
Lợi nhuận gộp	632	599	584	-8%	-2%	2.444	2.268	-7%	74%
Vận tải	552	498	529	-4%	6%	2.124	1.899	-11%	76%
FSO/FPSO	63	83	39	-38%	-53%	260	260	0%	69%
Thương mại	6	4	5	-8%	24%	21	34	60%	45%
Khác	11	13	10	-10%	-24%	40	76	93%	40%
Chi phí SG&A	118	121	145	22%	20%	505	528	4%	69%
Lợi nhuận từ CTLK	2	5	5	137%	0%	17	27	56%	60%
LN từ HĐKD	516	483	445	-14%	-8%	1.955	1.767	-10%	75%
Thu nhập tài chính	73	83	90	24%	9%	307	318	4%	75%
Chi phí tài chính	103	143	142	37%	-1%	574	548	-5%	76%
Lợi nhuận khác	170	13	43	-75%	238%	180	102	-44%	63%
LNTT	655	436	436	-33%	0%	1.868	1.638	-12%	74%
LNST	522	361	349	-33%	-3%	1.470	1.311	-11%	75%
LNST sau lợi ích CĐTS	365	294	263	-28%	-10%	1.093	1.007	-8%	77%
Biên lợi nhuận gộp	21,5%	13,8%	13,2%			20,8%	16,9%		
Vận tải	23,8%	21,0%	21,1%			23,5%	20,3%		
FSO/FPSO	40,9%	55,2%	27,4%			42,1%	42,1%		
Thương mại	1,4%	0,3%	0,4%			1,2%	1,2%		
Biên lợi nhuận ròng	17,8%	8,3%	7,9%			12,5%	9,8%		

Nguồn: PVT, BETA tổng hợp

Tổng Công ty cổ phần Vận tải Dầu khí (PVT) công bố kết quả kinh doanh quý 3/2025 với doanh thu tăng mạnh mẽ lên mức 4.419 tỷ đồng (+51% YoY, +2% QoQ), trong khi LNST sau lợi ích CĐTS lại sụt giảm còn 263 tỷ đồng (-28% YoY, -10% QoQ). Nguyên nhân là do thúc đẩy tăng trưởng trên của doanh thu không đến từ hoạt động kinh doanh cốt lõi là Vận tải mà đến từ mảng Thương mại và khác.

Cụ thể:

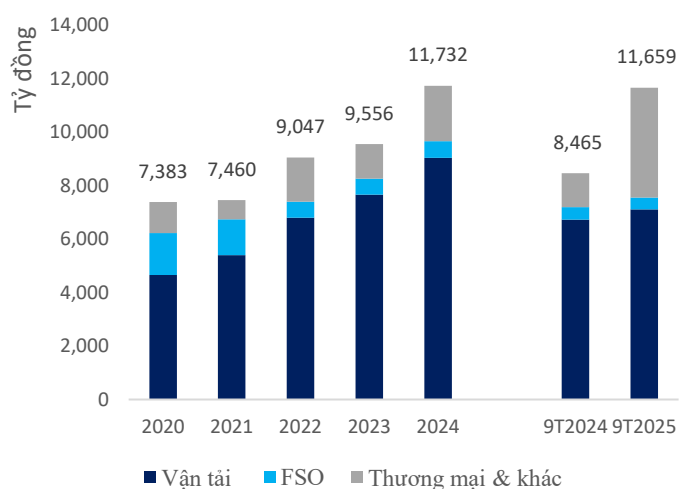
- Hoạt động thương mại & khác ghi nhận doanh thu đột biến gấp 3,9 lần so với cùng kỳ lên tới 1.772 tỷ đồng, nhưng chỉ đóng góp 2,7% vào tỷ trọng lợi nhuận gộp.
- Mảng Vận tải chứng kiến đội tàu mở rộng đáng kể nhưng doanh thu có mức tăng trưởng khiêm tốn (+8% YoY, 5% QoQ) do giá cước thuê tàu trên thế giới giảm nhiều so với mức nền cao năm trước. Dẫn tới biên lợi nhuận gộp giảm 2,7 điểm % so với cùng kỳ, đi ngang so với quý trước.
- Mảng FSO/FPSO đang vận hành 01 tàu FSO tại mỏ Đại Hùng với doanh thu ổn định. Tuy nhiên trong quý 3/2025, lợi nhuận gộp lại giảm đáng kể (-38% YoY, -53% QoQ), chúng tôi cho rằng trong kỳ này đã ghi nhận một chi phí lớn mà không phân bổ vào quý trước đó.

Chi phí SG&A và chi phí tài chính cũng tăng lên đáng kể, tương ứng với quy mô đội tàu và khoản nợ vay để tài trợ cho kế hoạch mở rộng đầu tư của công ty.

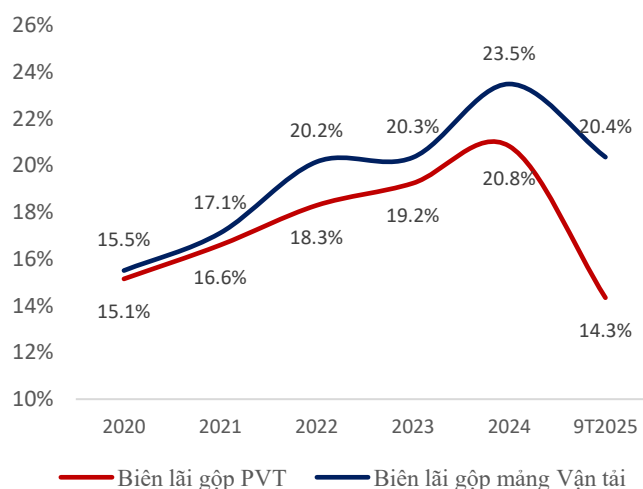
Lợi nhuận khác trong quý 3/2025 không ghi nhận khoản doanh thu đột biến như cùng kỳ năm trước (quý 3/2024 thu nhập từ thanh lý tàu là 154 tỷ đồng), tuy nhiên nhận được từ các khoản thưởng và bồi thường nhiều hơn.

Nhìn chung, kết quả kinh doanh đến thời điểm hiện tại của PVT phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi. Lũy kế 9T2025, PVT ghi nhận doanh thu đạt 11.659 tỷ đồng (+38% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 772 tỷ đồng (-13% YoY), lần lượt hoàn thành 113% và 103% kế hoạch doanh thu và LNST của công ty đề ra.

Đóng góp vào Doanh thu



Biên lãi gộp



Nguồn: PVT, BETA tổng hợp

**ƯU ĐÃI
ĐỘC QUYỀN****BETA**
BETA SECURITIES INCLãi suất margin **7,99%/năm**Miễn lãi margin **10** ngày*Áp dụng với khách hàng mở mới tài khoảnPhí giao dịch chỉ **0,06%**

Miễn phí ứng trước tiền bán

WEBSITE



ZALO



TELEGRAM

Quét mã
Mở tài khoản ngay**TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM**

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo phân tích này xác nhận rằng: hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, người viết không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân người viết mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA (BETA).

Báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất kỳ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. Chuyên viên phân tích cũng như Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp. Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình.

Báo cáo phân tích này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA. Khi sử dụng các nội dung đã được BETA chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với BETA về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà BETA hoặc khách hàng của BETA phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Khuyến cáo này và theo quy định của pháp luật.