Vietcap

PVT - Yếu tố hỗ trợ từ tình hình eo biển Hormuz củng cố tăng trưởng lợi nhuận năm 2026; giá cước dự kiến bình thường hóa trong năm 2027 - Báo cáo Gặp gỡ NĐT

Doanh Nghiệp • 03/08/2026

- **Tại buổi họp Gặp gỡ NĐT của Tổng Công ty cổ phần Vận tải Dầu khí (PVT) ngày 31/07/2026, PVT nhấn mạnh rằng những tình hình hiện tại tại eo biển Hormuz vẫn sẽ hỗ trợ đà tăng trưởng lợi nhuận của PVT trong ít nhất hai quý tới.** Tuy nhiên, PVT cũng lưu ý rằng tốc độ tăng trưởng của đội tàu có thể vượt đà tăng trưởng nhu cầu thương mại trong năm 2027, và kỳ vọng việc hoạt động vận tải qua eo biển trở lại bình thường có thể khiến giá cước tàu vận tải giảm khoảng 30% YoY.
- **Quan điểm của chúng tôi: Chúng tôi nhận thấy tiềm năng điều chỉnh tăng nhẹ đối với dự báo lợi nhuận năm 2026 của mình. LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo và LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi nửa đầu năm 2026 (6T 2026) lần lượt tăng 72% và 64% YoY,** hoàn thành 58% và 56% dự báo cả năm của chúng tôi. Chúng tôi hiện nhận thấy chưa có thay đổi đáng kể đối với dự báo lợi nhuận năm 2027, dù cần thêm đánh giá chi tiết. Trong 7T 2026, giá cước thuê định hạn tăng 74% YoY đối với tàu chở dầu thô Aframax, 38% YoY đối với tàu chở sản phẩm dầu tầm trung (MR) và 32% YoY đối với tàu chở hóa chất Handy, cao hơn đáng kể so với dự báo tăng khoảng từ 10-20% YoY của chúng tôi. Do đó, mức giảm 30% chủ yếu phản ánh sự bình thường hóa từ mức nền cao.

Quy trình bổ nhiệm Tổng Giám đốc đang được triển khai; hoạt động kinh doanh không bị ảnh hưởng. PVT cho biết quy trình bổ nhiệm Tổng Giám đốc mới đang được triển khai, mặc dù chưa xác nhận ngày công bố tại thời điểm diễn ra cuộc họp. PVT khẳng định các hoạt động kinh doanh hiện tại không bị ảnh hưởng trong giai đoạn chuyển giao này.

Kế hoạch đầu tư tàu VLCC cho nhà máy lọc dầu Nghi Sơn vẫn đang ở giai đoạn thảo luận sơ bộ. Sau ĐHCĐ, PVT đã thảo luận với PetroVietnam và PVT Nhà máy Lọc dầu Nghi Sơn về việc bố trí một tàu chuyên dụng phục vụ nhu cầu nhập khẩu dầu thô của nhà máy Nghi Sơn. Các cuộc đàm phán hiện đang tập trung vào cơ cấu đầu tư, thỏa thuận chia sẻ tuyến vận tải và mô hình vận hành. PVT lưu ý rằng việc đầu tư tàu VLCC đòi hỏi chi phí đầu tư XDCB lớn và điều này sẽ phụ thuộc vào hiệu quả đầu tư ở cấp độ dự án. Hiện chưa có cam kết hay mốc thời gian cụ thể nào được công bố. Nếu PVT đạt được thỏa thuận dài hạn hấp dẫn với Nghi Sơn, dự án này có thể hỗ trợ việc đầu tư tàu VLCC và mang lại tiềm năng tăng trưởng dài hạn đối với dự báo của chúng tôi.

Kế hoạch mở rộng đội tàu năm 2026 bị chậm lại do giá tàu cũ ở mức cao. Kế hoạch đầu tư năm 2026 đã được ĐHCĐ thông qua của PVT bao gồm bốn tàu thuộc các phân khúc tàu chở dầu thô, tàu chở sản phẩm dầu, tàu chở hóa chất và tàu chở hàng rời. Tuy nhiên, tính đến 6T 2026, công

ty vẫn chưa thực hiện thương vụ mua tàu nào. PVT giải thích rằng giá cước tàu vận tải duy trì ở mức cao đã đẩy giá tàu đã qua sử dụng tăng đáng kể. PVT cho biết sẽ ưu tiên mua tàu chở dầu thô trong 6T cuối năm 2026, đồng thời có thể cân nhắc đầu tư thêm một tàu chở hàng rời cỡ Ultramax. Tính đến cuối quý 2/2026, chi phí đầu tư XDCB của PVT mới chỉ đạt 406 tỷ đồng (tương đương 22% dự báo cả năm của chúng tôi), chủ yếu liên quan đến việc các công ty con mua 2 tàu LPG. Tuy nhiên, PVT có lịch sử giải ngân chi phí đầu tư XDCB mạnh vào nửa cuối năm, do đó chúng tôi nhận thấy không có thay đổi đáng kể đối với dự báo chi phí đầu tư XDCB năm 2026, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

Gián đoạn tại eo biển Hormuz mang lại tác động ròng tích cực cho HĐKD năm 2026, dù triển vọng năm 2027 vẫn còn nhiều bất định. PVT cho biết tác động ròng từ sự gián đoạn tại eo biển Hormuz đối với HĐKD năm 2026 là yếu tố hỗ trợ, và điều kiện kinh doanh dự kiến sẽ tiếp tục tốt trong 6T cuối năm 2026. Tuy nhiên, PVT đánh giá năm 2027 là năm có nhiều bất định hơn. Nếu hoạt động vận tải qua eo biển Hormuz trở lại bình thường và nhu cầu vận chuyển trở lại mô hình trước khi bị gián đoạn, môi trường kinh doanh có thể trở nên thách thức hơn đối với các doanh nghiệp vận tải dầu, bao gồm cả PVT. PVT dẫn các nghiên cứu quốc tế cho thấy giá cước tàu vận tải có thể giảm khoảng 30% so với mức hiện tại theo kịch bản cơ sở. Chúng tôi cho rằng đây chủ yếu là diễn biến bình thường hóa. Trong 7T 2026, giá cước thuê định hạn tăng 74% YoY đối với tàu chở dầu thô Aframax, 38% YoY đối với tàu MR và 32% YoY đối với tàu chở hóa chất Handy, qua đó phản ánh đà tăng trưởng tích cực. Do đó, ngay cả khi giảm 30%, mặt bằng giá cước vẫn chỉ quay về từ mức nền cao. Chúng tôi nhận thấy chưa có thay đổi đáng kể đối với dự báo năm 2027, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

Hoạt động của tàu PVT tại Trung Đông vẫn trong tầm kiểm soát. PVT hiện chỉ có một tàu đang hoạt động trong eo biển Hormuz, so với bảy tàu vào cuối tháng 2 khi sự gián đoạn bắt đầu và ba tàu vào cuối tháng 4/2026. Do đó, mức độ rủi ro là tương đối hạn chế, với phần lớn đội tàu hoạt động bên ngoài khu vực và được hưởng lợi từ mức giá cước cao. PVT cũng lưu ý rằng tất cả các tàu bị ảnh hưởng đều đang hoạt động theo hợp đồng cho thuê định hạn hoặc hoạt động trong các đội tàu chung (pool), qua đó cho phép tiếp tục duy trì nguồn thu nhập trong thời gian bị gián đoạn.