

TỔNG CTCP VẬN TẢI DẦU KHÍ (HSX: PVT)

Vượt qua giai đoạn đáy 2025, hướng tới sự phục hồi từ 2026

Sử dụng kết hợp phương pháp chiết khấu dòng tiền và so sánh EV/EBITDA với tỷ lệ 50:50, chúng tôi xác định mức giá hợp lý cổ phiếu PVT trong một năm tới là **20.300** đồng/cổ phiếu, tương đương với mức sinh lời kỳ vọng là **13%** so với giá đóng cửa ngày **07/11/2025**.

Bước vào những tháng cuối năm 2025, chúng tôi cho rằng kết quả kinh doanh của PVT sẽ dần ổn định hơn sau giai đoạn nửa đầu năm chịu áp lực từ sự suy giảm của giá cước vận tải biển. Thực tế, giá cước quốc tế đã ngừng đà giảm và có tín hiệu hồi phục nhẹ trong Q3/2025, qua đó giúp cải thiện triển vọng biên lợi nhuận. Trên cơ sở đó, chúng tôi dự báo doanh thu hợp nhất cả năm 2025 của PVT đạt khoảng **15,8 nghìn tỷ đồng (+33% YoY)**, trong khi LNST CDM ước đạt **974 tỷ đồng (-11% YoY, nếu loại bỏ khoản thu nhập bất thường từ thanh lý tàu thì tăng nhẹ 5%)**. Như vậy, 2025 được xem là giai đoạn “chững lại” sau chu kỳ tăng trưởng nóng, nhưng PVT vẫn giữ được nền tảng ổn định.

Bước sang năm 2026, triển vọng của PVT được kỳ vọng cải thiện dần, song khó xuất hiện đột biến. Giá cước vận tải nhiều khả năng sẽ duy trì xu hướng ổn định hơn khi cung – cầu thị trường tái cân bằng, đặc biệt ở mảng LPG. Tuy nhiên, tình trạng dư cung vẫn còn hiện hữu ở phân khúc xăng dầu thành phẩm và hàng rời, khiến biên lợi nhuận khó hồi phục mạnh. Trong bối cảnh đó, chúng tôi cho rằng PVT sẽ tiếp tục chiến lược phòng thủ, ưu tiên hợp đồng dài hạn để đảm bảo dòng tiền và duy trì hiệu quả.

Trong giai đoạn 2025–2029, triển vọng tăng trưởng của PVT mang tính bền vững hơn, dựa trên lợi thế độc quyền ở mảng vận tải dầu thô, chiến lược mở rộng đội tàu hiện đại và sự ổn định từ các hợp đồng dài hạn LPG. Chúng tôi dự phóng **doanh thu giai đoạn này sẽ đạt CAGR khoảng 8,5%/năm**, trong khi **lợi nhuận ròng phục hồi với CAGR 4,4%/năm**, cùng biên lợi nhuận góp cải thiện dần lên mức **16,9% vào năm 2029**. Đặc biệt, sự đóng góp ổn định của mảng kỹ thuật dầu khí và khả năng duy trì cổ tức tiền mặt quanh 1.000 đồng/cổ phiếu mỗi năm tiếp tục củng cố vị thế của PVT là doanh nghiệp vận tải dầu khí đầu ngành, có triển vọng ổn định trong ngắn hạn và tăng trưởng bền vững trong dài hạn.

Rủi ro

Rủi ro chính của PVT đến từ tính chu kỳ của ngành vận tải biển, khi giá cước dễ biến động trước tình trạng dư cung đội tàu. Ngoài ra, yếu tố địa chính trị như căng thẳng tại Biển Đỏ có thể làm gián đoạn tuyến hàng hải quốc tế, khiến biến động giá cước trở nên khó lường và ảnh hưởng đến hiệu quả khai thác của doanh nghiệp.

Chỉ tiêu tài chính quan trọng

(Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	7.460	9.048	9.556	11.812	15.762	16.743
Tăng trưởng (%)	1,1%	21,3%	5,6%	23,6%	33,4%	6,2%
EBITDA	950	1.227	1.415	1.939	1.765	1.932
LNST CTM	660	861	972	1.095	974	1.106
Tăng trưởng (%)	0,5%	39,1%	12,9%	12,6%	-11,0%	13,6%
Biên ròng (%)	8,8%	9,5%	10,2%	9,3%	6,2%	6,6%
ROA (%)	5,3%	6,0%	5,6%	5,5%	4,4%	4,9%
ROE (%)	12,7%	14,4%	14,3%	14,2%	9,4%	9,9%
EPS cơ bản (VND)	2.038	2.649	3.005	3.071	2.073	2.354
GTSS (VND)	16.051	18.546	21.044	21.685	22.055	23.775
Cổ tức tiền mặt (VND)	1.000	1.000	800	1.000		1.000
P/E (x)	12,5	8,3	9,3	5,9	8,3	7,3
P/BV (x)	1,5	1,2	1,3	0,8	0,8	0,7

Nguồn: PVT, CTCK Rồng Việt. Dựa trên giá đóng cửa ngày 07/11/2025.

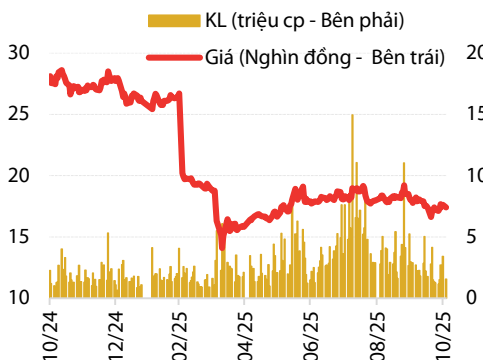
TÍCH LŨY

+15%

Giá thị trường (VND)	17.600
Giá mục tiêu (VND)	20.300

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Dầu khí
Vốn hóa (tỷ đồng)	8.130
SLCPDLH (triệu CP)	470
Beta	1,08
Free Float (%)	50,00
Giá cao nhất 52 tuần	21.700
Giá thấp nhất 52 tuần	14.100
KLGD bình quân 20 phiên	2.196.100



Tỷ suất sinh lời (%)

	3T	1N	2N
PVT	-5%	-37%	-19%
VN30 Index	8%	42%	71%
VN-Index	3%	30%	50%

Cổ đông lớn (%)

PVN	51
Khác	49
Giới hạn sở hữu NGTNN còn lại (%)	83

Lê Huỳnh Hương

(084) 028- 6299 2006 – Ext 1524

huong.lh@vdsc.com.vn

ĐỊNH GIÁ

ĐỊNH GIÁ DÀI HẠN BẰNG PHƯƠNG PHÁP FCFF

Giá định DCF	Giá trị	Tóm tắt định giá (5 năm)	Đơn vị: Tỷ đồng
WACC 2025	14,0%	Dòng tiền tự do có thể chiết khấu	14.158
Thuế suất hiệu quả	20,0%	+ Tiền mặt & tương đương tại ngày định giá	3.267
Chi phí vốn chủ sở hữu	14,0%	- Nợ	-4.211
Lãi suất phi rủi ro	5,0%	- Lợi ích cổ đông thiểu số	-3.286
Phần bù rủi ro vốn chủ sở hữu	9,0%	Giá trị vốn chủ sở hữu	9.928
Beta	1,2	Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu CP)	470
Exit EV/EBITDA	3,5x	Giá trị VCSH trên mỗi cổ phiếu (VND)	21.122

Nguồn: CTCK Rồng Việt

Bảng 1: Bảng độ nhạy cho Giá trị Vốn chủ sở hữu của PVT trên mỗi Cổ phiếu (VNĐ)

WACC	Exit EV/EBITDA					
		2,50	3,00	3,50	4,00	4,50
	9,2%	17.005	20.089	23.173	26.257	29.341
	10,2%	16.188	19.156	22.125	25.093	28.061
	11,2%	15.406	18.264	21.122	23.980	26.838
	12,2%	14.658	17.411	20.163	22.916	25.668
	13,2%	13.941	16.593	19.245	21.897	24.549

Nguồn: CTCK Rồng Việt

ĐỊNH GIÁ NGẮN HẠN BẰNG PHƯƠNG PHÁP SO SÁNH EV/EBITDA

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá PVT bằng phương pháp so sánh EV/EBITDA. Giá mục tiêu của PVT như bảng dưới.

Bảng 2: Giá mục tiêu ước tính của PVT qua 2 năm

			EV/EBITDA				
			2,50	3,00	3,50	4,00	4,50
EBITDA	2025	3.584	9.704	13.517	17.330	21.143	24.956
	2026	3.815	11.382	15.440	19.499	23.558	27.617

Nguồn: CTCK Rồng Việt

Tổng hợp 2 phương pháp với tỷ lệ 50:50, giá cổ phiếu cho mục tiêu trong 1 năm tới ở mức 20.300 đồng/cổ phiếu, tương đương EV/EBITDA dự phóng cho năm 2026 là 3,6x lần. Nhà đầu tư có thể dựa vào bảng phân tích độ nhạy của chúng tôi để đưa ra quyết định đầu tư phù hợp với khẩu vị rủi ro của mình.

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá mục tiêu (đồng/cổ phiếu)
DCF (5 năm, WACC: 11,2%, EVEBITDA: 3,5x)	50%	21.100
EV/EBITDA (3,5x, EBITDA 2025F = 3.815)	50%	19.500
Tổng	100%	20.300

Chúng tôi xin lưu ý nhà đầu tư rằng nhận định phân tích của chúng tôi dựa trên giả định là giá cước vận tải sẽ duy trì ổn định trong giai đoạn 2025-2029. Nếu giả định trọng yếu này diễn biến khác với kỳ vọng của chúng tôi, hiệu quả hoạt động kinh doanh của PVT có thể bị ảnh hưởng đáng kể.

PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH & DỰ PHÓNG TRONG GIAI ĐOẠN 2025 – 2029

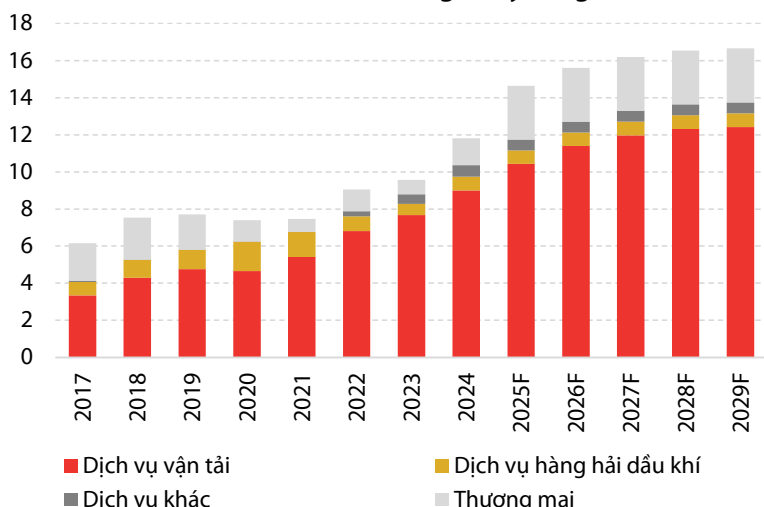
I. Cập nhật dự phóng dài hạn giai đoạn 2025 – 2029

Doanh thu:

Với vị thế là doanh nghiệp vận tải xăng dầu hàng đầu tại Việt Nam, sở hữu đội tàu lớn nhất trong nước và đang từng bước mở rộng ra quốc tế, PVT có lợi thế chi phí vận hành thấp hơn so với nhiều đối thủ ngoại. Cùng với nhu cầu vận chuyển ổn định từ các khách hàng chủ lực như BSR và PVGas, cũng như chiến lược đầu tư đội tàu hiện đại và đa dạng hóa phân khúc, chúng tôi kỳ vọng PVT sẽ tiếp tục duy trì đà tăng trưởng ổn định, đồng thời nâng cao khả năng cạnh tranh tại thị trường khu vực (Tham khảo thêm tại [Báo cáo tổng quan PVT](#))

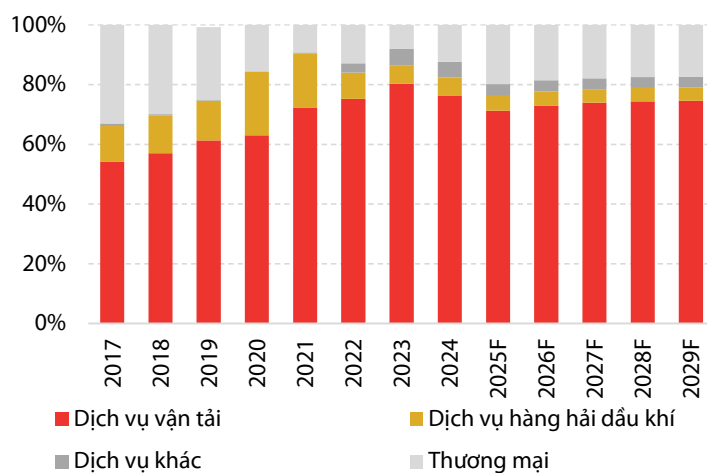
Chúng tôi dự phóng tổng doanh thu của PVT sẽ tăng từ 11.812 tỷ đồng năm 2024 lên mức hơn 17.700 tỷ đồng năm 2029 (tương đương tăng trưởng bình quân 8,5%/năm trong giai đoạn 2025-2029), với đóng góp chính đến từ mảng Dịch vụ vận tải (đóng góp bình quân hơn 75% tổng doanh thu doanh nghiệp) trong giai đoạn này.

Hình 1: Doanh thu thuần của PVT (Nghìn tỷ đồng)



Nguồn: PVT, CTCK Rồng Việt

Hình 2: Đóng góp doanh thu của PVT theo các mảng (%)



Nguồn: PVT, CTCK Rồng Việt

1. Mảng Dịch vụ vận tải

Trong lĩnh vực vận tải, PVT chủ yếu cung cấp các dịch vụ: (1) Vận tải dầu thô, (2) Vận tải xăng dầu thành phẩm, và (3) Vận tải khí LPG. Hiện nay, PVTrans đang sở hữu đội tàu gồm 61 chiếc, với tổng trọng tải gần 1,8 triệu DWT.

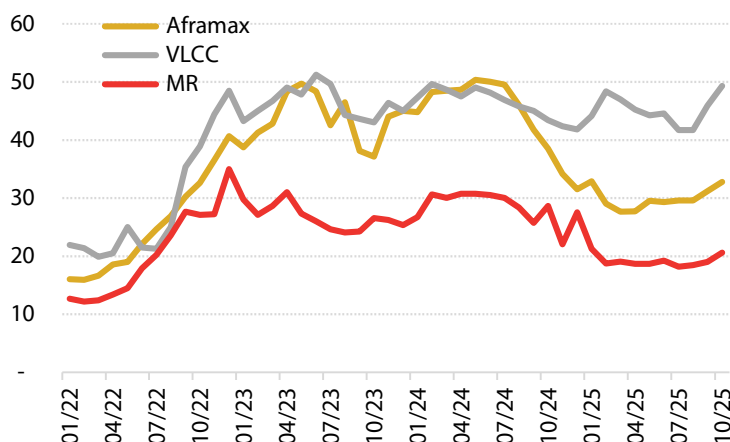
➤ Vận tải dầu thô – Nền tảng ổn định với lợi thế độc quyền nội địa

Trong cơ cấu hoạt động, mảng dầu thô đóng góp khoảng 15% doanh thu hợp nhất năm 2024. PVT hiện khai thác 3 tàu Aframax (tổng 312.000 DWT), trong đó 2 tàu phục vụ 100% nhu cầu vận tải dầu thô cho Nhà máy lọc dầu Dung Quất (BSR). Đây là lợi thế độc quyền giúp doanh nghiệp duy trì nguồn thu ổn định và biên lợi nhuận cao.

Trong Q2/2025, PVT đã vận chuyển khoảng 2,7 triệu tấn dầu thô, nhờ BSR duy trì hoạt động vượt công suất thiết kế (103%). **Chúng tôi ước tính doanh thu cả năm 2025 đạt 2.004 tỷ đồng (+17,8% YoY), phục hồi mạnh sau giai đoạn bảo dưỡng của BSR.**

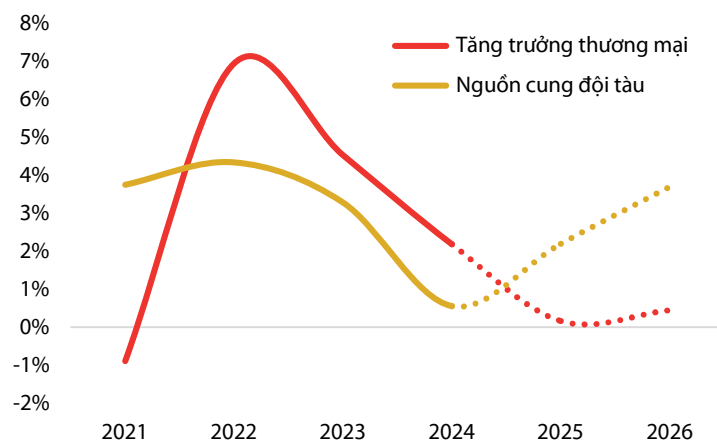
Trong trung và dài hạn, khi Công ty dự kiến bổ sung thêm các tàu Aframax, doanh thu dầu thô giai đoạn 2025–2029 có thể duy trì CAGR 8,5%/năm. Với vai trò cung ứng độc quyền trong nước và tiềm năng khai thác quốc tế, chúng tôi đánh giá đây sẽ là nguồn lợi nhuận ổn định nhất trong danh mục tàu của PVTrans.

Hình 3: Giá cước TC 1 năm tàu vận tải dầu thô-XDTP (Nghìn USD/ngày)



Nguồn: Clarkson Research, CTCK Rồng Việt

Hình 4: Cung cầu vận tải dầu thô & XDTP (%)



Nguồn: Clarkson Research, CTCK Rồng Việt

➤ **Vận tải xăng dầu thành phẩm/hóa chất – Trụ cột lớn nhưng chịu áp lực chu kỳ**

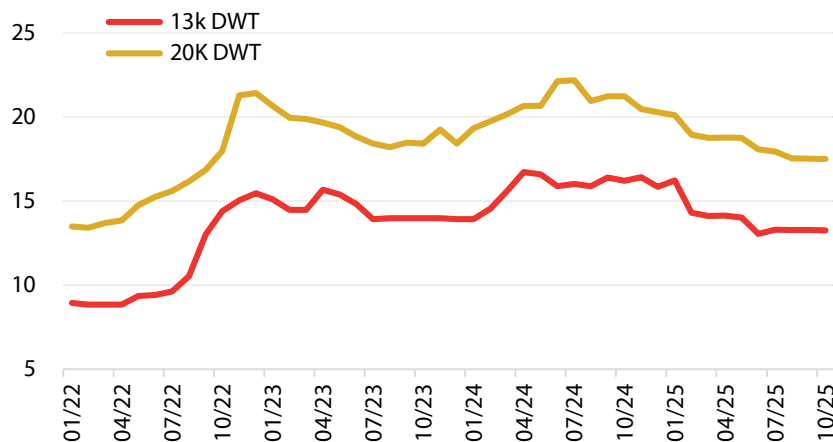
Đây là phân khúc lớn nhất của PVTrans, đóng góp 46% tổng sản lượng vận tải và 35% doanh thu hợp nhất năm 2024. Nhờ quy mô đội tàu lớn và phạm vi khai thác rộng, XDTP/HC luôn là nguồn thu chủ lực.

Tuy nhiên, **bước sang năm 2025, phân khúc này đang đối diện áp lực dư cung toàn cầu.** Theo BIMCO, đội tàu sản phẩm sẽ tăng 3,5% trong 2025 và 6,5% trong 2026, trong khi nhu cầu chỉ tăng khiêm tốn (0–1%). Điều này khiến giá cước vận tải duy trì ở mức thấp.

Trước bối cảnh đó, **chúng tôi ghi nhận PVT đang triển khai chiến lược phòng thủ**, giảm tỷ trọng hoạt động spot và ưu tiên hợp đồng Time Charter (TC) dài hạn với đối tác uy tín để hạn chế rủi ro. Với việc đưa thêm tàu mới vào khai thác trong 2024–2025, **chúng tôi ước tính doanh thu 2025 đạt 4.746 tỷ đồng (+13,1%YoY)**, chủ yếu nhờ đóng góp trọng tải mới bù đắp cho giá cước suy yếu.

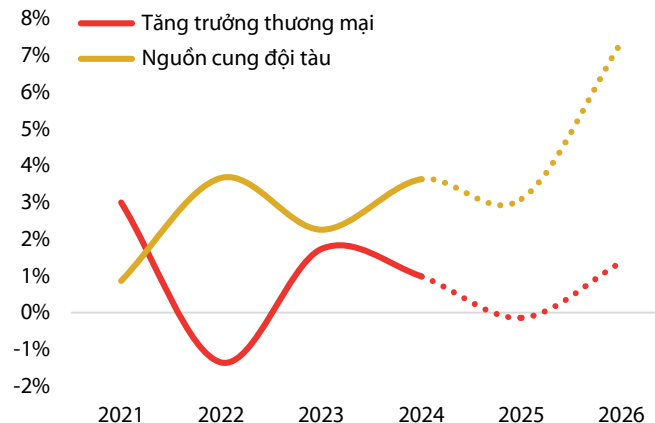
Trong dài hạn, kế hoạch mở rộng đội tàu với 5 – 6 tàu mới sẽ hỗ trợ tăng trưởng. Chúng tôi dự báo CAGR doanh thu XDTP/HC đạt khoảng 7,4%/năm giai đoạn 2025–2029, qua đó giúp PVT duy trì vị thế dẫn đầu ở phân khúc quan trọng này. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý biên lợi nhuận khó cải thiện mạnh do tình trạng dư cung mang tính cấu trúc của thị trường quốc tế.

Hình 5: Giá cước TC 1 năm tàu vận tải hóa chất (Nghìn USD/ngày)



Nguồn: Clarkson Research, CTCK Rồng Việt

Hình 6: Cung cầu vận tải hóa chất (%)



Nguồn: Clarkson Research, CTCK Rồng Việt

➤ **Vận tải LPG – Phân khúc phòng thủ giúp ổn định dòng tiền**

Chúng tôi đánh giá mảng vận tải LPG tiếp tục đóng vai trò ổn định và phòng thủ trong cơ cấu kinh doanh của PVTrans, khi đóng góp khoảng 25% sản lượng vận tải và 19% doanh thu hợp nhất năm 2024.

Trong năm 2025, chúng tôi kỳ vọng doanh thu từ LPG sẽ duy trì ở mức ổn định, ước đạt khoảng 2.482 tỷ đồng (+10,1% YoY). Động lực đến từ việc gia tăng trọng tải khai thác (+10% YoY) nhờ các tàu mới đưa vào vận hành, qua đó bù đắp phần nào cho tác động suy giảm của giá cước quốc tế. Cơ cấu đội tàu LPG hiện tại cũng là một lợi thế khi gần 40% trọng tải nằm ở phân khúc tàu nhỏ (coaster) – ít biến động theo chu kỳ giá cước, trong khi 2 tàu VLGC ghi nhận giá cước hồi phục tích cực (+13% so với cuối 2024).

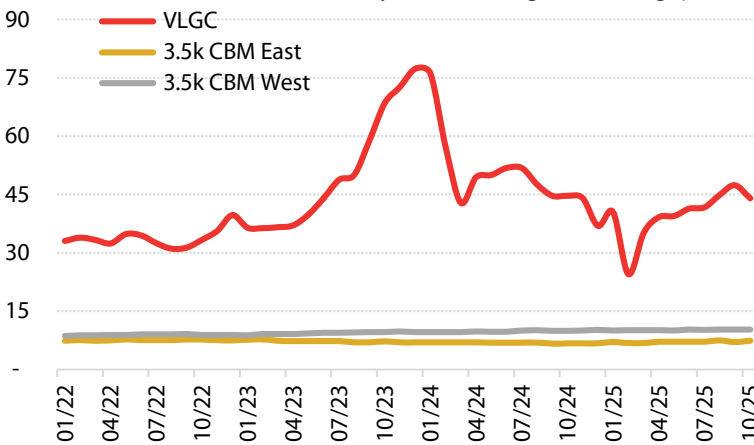
Bên cạnh yếu tố thị trường, các hợp đồng dài hạn với khách hàng chủ chốt là điểm sáng giúp PVT duy trì sản lượng vận chuyển ổn định trong 2025, như KDK (450 nghìn tấn/năm) và BSR (300 nghìn tấn/năm). Chúng tôi ước tính khối lượng vận chuyển nửa cuối năm sẽ tương đương nửa đầu năm, qua đó đảm bảo biên lợi nhuận ổn định và dòng tiền đều đặn, bất chấp biến động từ các phân khúc quốc tế khác.

Trên thị trường quốc tế, giá cước LPG đã suy yếu trong nửa đầu 2025 do cung tàu tăng nhanh hơn thương mại (4,98% và 0,64%), đặc biệt tại các tuyến chính như US Gulf – Asia và Middle East – Northeast Asia, với mức giảm mạnh ở phân khúc VLGC. Tuy nhiên, chúng tôi ghi nhận rằng giá cước vẫn cao hơn mức trung bình 5 năm, nhờ nhu cầu ổn định từ Trung Quốc và Ấn Độ – hai thị trường tiêu thụ LPG lớn nhất thế giới.

Về trung hạn, triển vọng tích cực hơn khi BIMCO dự báo nhu cầu LPG năm 2026 tăng 10,61%, vượt nhẹ nguồn cung đội tàu (+9,98%), tạo điều kiện cho thị trường tái cân bằng. Chúng tôi cho rằng giá cước vận tải LPG sẽ có xu hướng hồi phục trong giai đoạn này, dù mức tăng sẽ tương đối thận trọng do lượng tàu mới đóng giai đoạn 2024–2025 sẽ dẫn bàn giao.

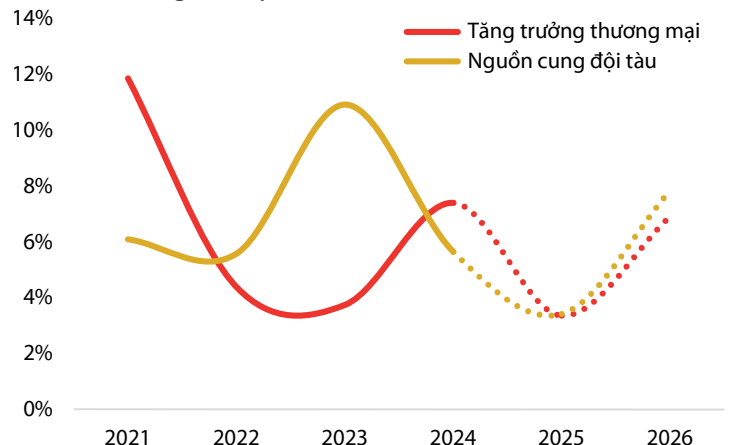
Giai đoạn 2025–2029, chúng tôi ước tính **doanh thu LPG duy trì CAGR 2–3%/năm**, tiếp tục là mảng “lá chắn phòng thủ” trong cơ cấu kinh doanh của PVT.

Hình 9: Giá cước TC 1 năm tàu vận tải LPG (Nghìn USD/ngày)



Nguồn: Clarkson Research, CTCK Rồng Việt

Hình 10: Cung cầu vận tải LPG (%)



Nguồn: Clarkson Research, CTCK Rồng Việt

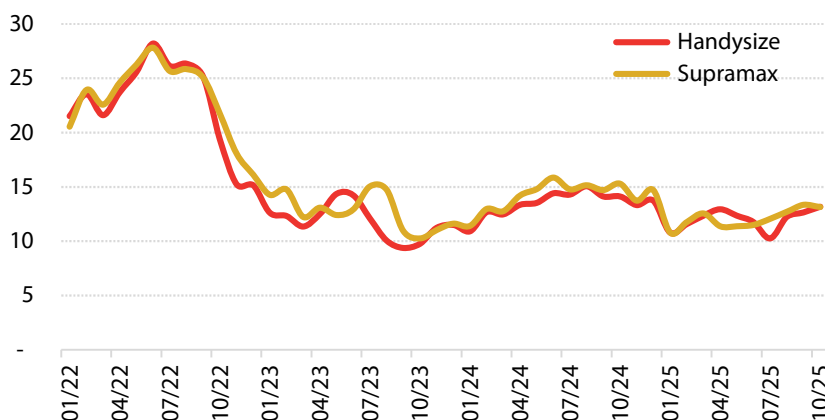
➤ **Vận tải hàng rời – Động lực tăng trưởng mới nhưng nhiều thách thức**

Mảng hàng rời đang dần khẳng định vai trò là động lực tăng trưởng mới, với 8,4% doanh thu và 11% sản lượng vận tải năm 2024. Doanh thu năm 2024 đạt 983 tỷ đồng (+107% YoY) nhờ bổ sung 4 tàu mới, tăng gần 40% tổng trọng tải hàng rời. **Trong năm 2025**, chúng tôi ước tính doanh thu đạt 1.184 tỷ đồng (+19,6% YoY).

Tuy nhiên, **môi trường kinh doanh quốc tế lại kém thuận lợi**. BIMCO dự báo nhu cầu hàng rời toàn cầu chỉ tăng 1% trong 2025, trong khi cung tàu tăng gần gấp đôi mức đó (1,9%). Giá cước dự kiến duy trì thấp, đặc biệt đối với tàu cỡ nhỏ và vừa, tạo áp lực lên biên lợi nhuận. Trong bối cảnh này, hiệu quả vận hành sẽ phụ thuộc nhiều vào khả năng tối ưu lịch chạy tàu và việc ưu tiên ký hợp đồng TC thay vì spot.

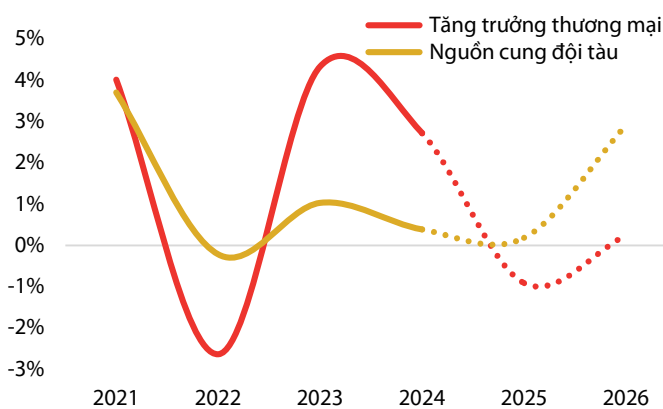
Dù vậy, **về dài hạn**, việc bổ sung đội tàu có thể giúp PVT đạt **CAGR doanh thu 7,2%/năm giai đoạn 2025–2029**, đưa hàng rời trở thành một mảng tăng trưởng bổ sung quan trọng, dù vẫn tiềm ẩn rủi ro lợi nhuận do biến động giá cước quốc tế.

Hình 7: Giá cước TC 1 năm tàu vận tải hàng rời (Nghìn USD/ngày)



Nguồn: Clarkson Research, CTCK Rồng Việt

Hình 8: Cung cầu vận tải hàng rời (%)



Nguồn: Clarkson Research, CTCK Rồng Việt

2. Mảng dịch vụ kỹ thuật dầu khí

Mảng dịch vụ kỹ thuật dầu khí là mảng kinh doanh phụ trợ cho hoạt động vận tải cốt lõi của PVT, do vậy tỷ trọng đóng góp doanh thu của mảng này không cố định qua các năm, dao động từ 6%-21% tùy giai đoạn.

Trong năm 2025, chúng tôi kỳ vọng, hoạt động kinh doanh của mảng dịch vụ dầu khí kỹ thuật sẽ có sự tăng trưởng nhẹ khi kho nổi FSO Đại Hùng Queen hoạt động hiệu quả hơn sau đợt bảo dưỡng cùng kỳ. Theo đó, doanh thu mảng này ước tính đạt 726 tỷ đồng, tăng 1% YoY, tương ứng đóng góp 5,6% vào tổng doanh thu cả doanh nghiệp.

Trong giai đoạn 2025-2029, chúng tôi kỳ vọng mảng kinh doanh này sẽ tiếp tục duy trì hiệu quả ổn định, ước tính sẽ đóng góp bình quân 5,4% doanh thu PVT mỗi năm.

- **Về dịch vụ cho thuê tàu FSO/FPSO:** PVTrans vận hành ổn định, an toàn tàu FSO PVN Đại Hùng Queen tại mỏ Đại Hùng, góp phần vào hoạt động khai thác an toàn và ổn định của mỏ với sản lượng khai thác tối đa công suất tại mỏ này khoảng gần 11.000 thùng/ngày.

Ngoài ra, doanh nghiệp còn ghi nhận doanh thu từ tàu FPSO Lewek Emas (thông qua liên doanh với Emas Offshore Construction and Production và PV Keez) đang phục vụ phát triển mỏ Chim Sáo lô 12W, với sản lượng khai thác dầu ước tính khoảng 22.700 thùng/ngày.

- **Về dịch vụ O&M:** Hoạt động O&M của PVT được thực hiện tại 3 mỏ dầu, gồm Đại Hùng, Chim Sáo, Sông Đốc và mỏ khí Sao Vàng Đại Nguyệt. Các mỏ này được đánh giá là có trữ lượng dầu, khí tương đối cao, có thời gian khai thác dài (mỏ còn thời gian khai thác ngắn nhất là mỏ Sông Đốc, khai thác tới năm 2038), qua đó giúp doanh thu từ dịch vụ O&M của PVT duy trì ổn định trong giai đoạn tới.

Biên lợi nhuận gộp

Biên lợi nhuận gộp của PVT sụt giảm mạnh do áp lực từ mảng vận tải dầu khí

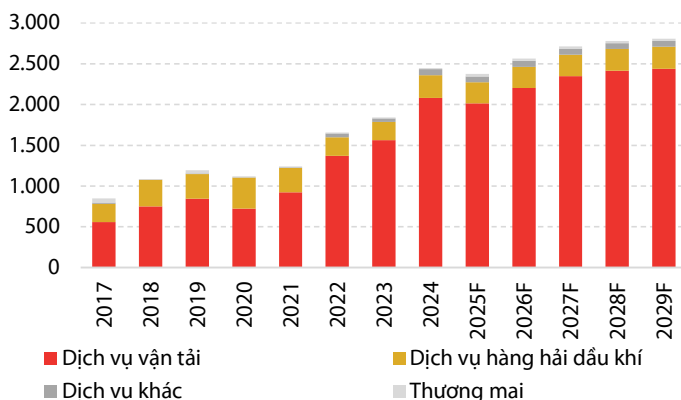
Trong nửa đầu năm 2025, biên lợi nhuận gộp hợp nhất của PVTrans giảm về 15,3%, so với 22,1% cùng kỳ 2024. Diễn biến này phản ánh sự phân hóa rõ nét giữa các mảng kinh doanh, trong đó mảng vận tải dầu khí chiếm tới 87% lợi nhuận gộp, đóng vai trò chi phối toàn bộ xu hướng lợi nhuận của công ty.

- **Mảng vận tải dầu khí:** Biên lợi nhuận giảm mạnh xuống gần **20%**, từ mức **24,5% cùng kỳ**. Áp lực đến từ giá cước vận tải hạ nhiệt sau chu kỳ tăng nóng 2023–2024, cùng với chi phí khấu hao tăng do nhiều tàu mới gia nhập đội tàu. Với tỷ trọng lợi nhuận gộp lên tới 87%, sự suy giảm của mảng này đã kéo giảm đáng kể biên lợi nhuận chung của PVT.
- **Mảng Kỹ thuật dầu khí:** Ngược lại, biên lợi nhuận cải thiện tích cực từ **41,1% lên 46,1% (+48 bps)**, nhờ hoạt động khai thác dầu khí trong nước gia tăng, giúp khối lượng công việc dịch vụ kỹ thuật mở rộng. Tuy nhiên, do mảng này chỉ đóng góp **11% lợi nhuận gộp**, tác động tích cực chưa đủ để bù đắp cho áp lực giảm từ mảng vận tải.
- **Các mảng khác:** Chiếm tỷ trọng nhỏ (~2%), ít tạo ra khác biệt trong xu hướng lợi nhuận hợp nhất.

Nhìn chung, trong năm 2025, chúng tôi dự báo biên lợi nhuận gộp cả năm của PVT sẽ giảm về **16,2%**, thấp hơn mức **20,7% năm 2024**, phản ánh sự hạ nhiệt của ngành vận tải dầu khí sau giai đoạn tăng trưởng mạnh.

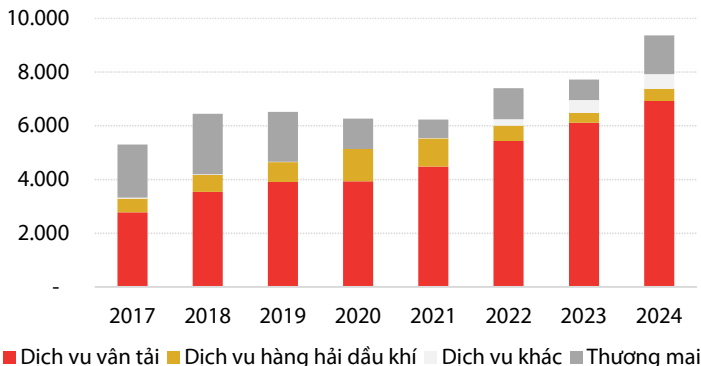
Trong giai đoạn 2025–2029, chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận gộp của PVT sẽ phục hồi dần, đạt khoảng **16,9% vào năm 2029**, nhờ (1) cơ cấu hợp đồng vận tải ổn định hơn, (2) mở rộng đội tàu với chi phí khấu hao phân bổ hợp lý, và (3) động lực tăng trưởng bền vững từ mảng Kỹ thuật dầu khí.

Hình 11: Lợi nhuận gộp của PVT (Tỷ đồng)



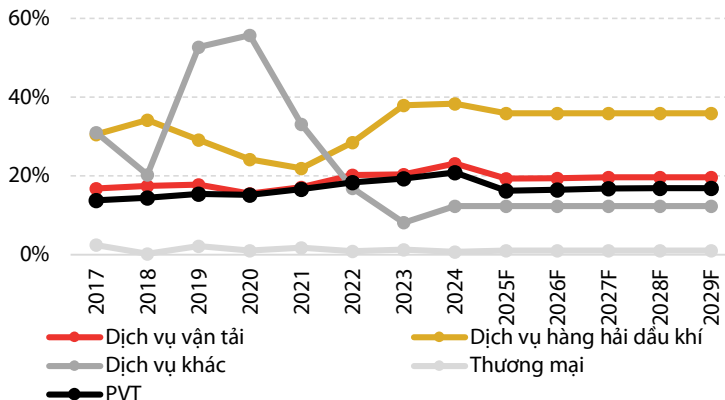
Nguồn: PVT, CTCK Rồng Việt

Hình 13: Giá vốn hàng bán theo mảng kinh doanh (tỷ đồng)



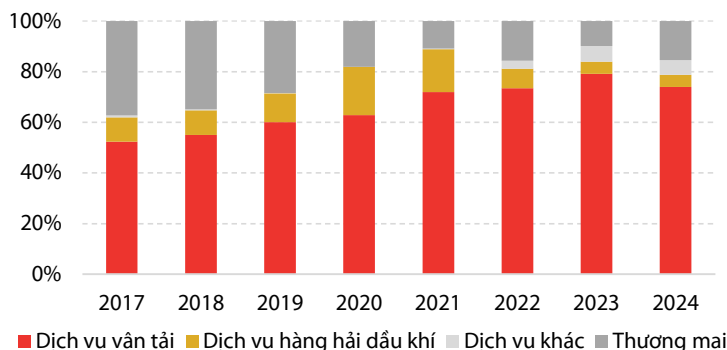
Nguồn: PVT, CTCK Rồng Việt

Hình 12: Biên lợi nhuận gộp của PVT (%)



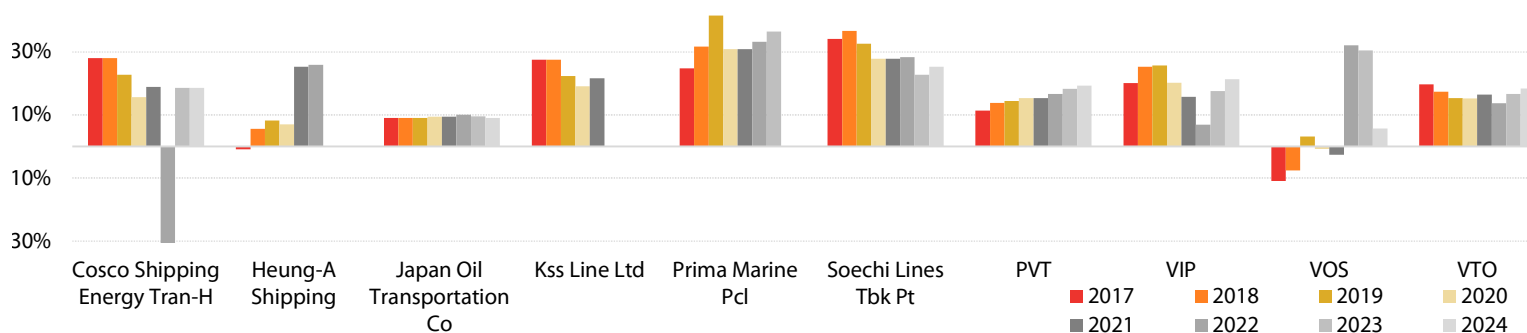
Nguồn: PVT, CTCK Rồng Việt

Hình 14: Tỷ trọng COGS theo mảng kinh doanh (%)



Nguồn: PVT, CTCK Rồng Việt

Hình 15: Biên lợi nhuận gộp của PVT và các doanh nghiệp cùng ngành



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

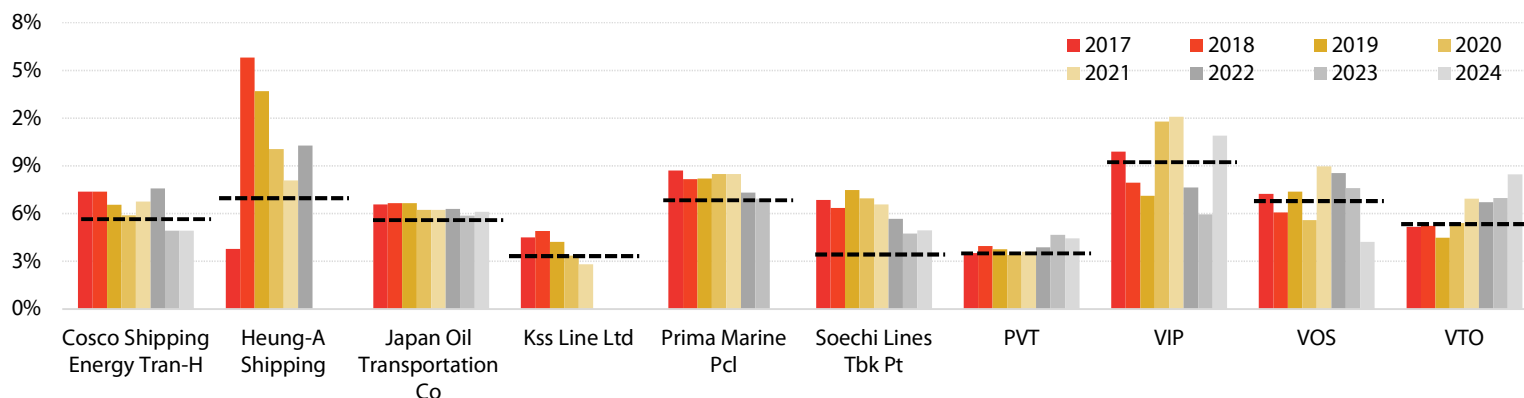
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (BH&QLDN)

Nhìn chung, tổng chi phí BH&QLDN chiếm tỷ trọng trung bình 4% trên tổng doanh thu (Hình 15). Trong đó, với đặc thù ngành vận tải dầu khí, chi phí bán hàng của doanh nghiệp gần như không đáng kể, khi chiếm tỷ trọng từ 0,1 – 0,2% tổng doanh thu trong giai đoạn 2015 – 2023. Chi phí quản lý doanh nghiệp có tỷ trọng cao hơn, trung bình đóng góp tỷ trọng khoảng 3,7% trong giai đoạn 2015 – 2023.

Năm 2022, tỷ lệ chi phí QLDN tăng lên mức 4,6%, chủ yếu đến từ sự đi lên mạnh mẽ của ngành vận tải dầu khí sau giai đoạn đóng băng bởi dịch COVID-19, đồng thời PVT đẩy mạnh chiến lược mở rộng phạm vi hoạt động ra thị trường quốc tế trong giai đoạn này. Do vậy, chúng tôi cho rằng trong năm 2022, doanh nghiệp có chi phí thuê ngoài nhiều hơn để hỗ trợ hoạt động kinh doanh trong bối cảnh ngành đang tích cực.

Trong năm 2025 và giai đoạn 2025 - 2029, chúng tôi dự phóng tổng tỷ lệ chi phí BH&QLDN trên doanh thu thuần sẽ ổn định quanh mức 4%.

Hình 15: Tỷ lệ Chi phí Bán hàng & quản lý doanh nghiệp / Doanh thu của PVT và các doanh nghiệp cùng ngành



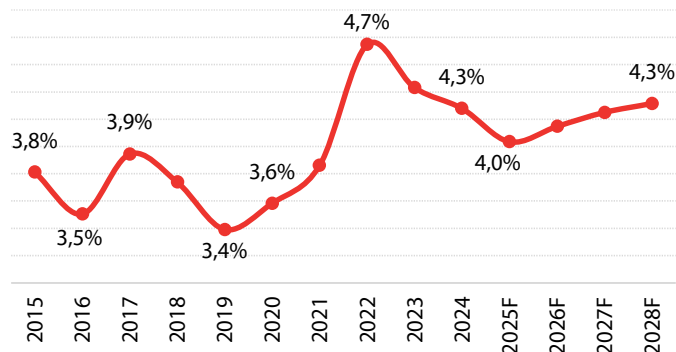
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Lợi nhuận ròng

Chúng tôi dự phóng lợi nhuận ròng của PVT sẽ sụt giảm trong năm 2025, đạt 930 tỷ đồng (-15% YoY), nếu loại bỏ khoản thu nhập bất thường từ thanh lý tàu Synergy năm 2024, lợi nhuận ròng của doanh nghiệp ước tính giảm 8,5% YoY do ảnh hưởng bởi sự hạ nhiệt giá cước khiến đà tăng trưởng có phần chững lại. Theo đó biên lợi nhuận ròng của PVT trong năm 2025 ước tính giảm về mức 6,5% so với mức 9,3% cùng kỳ.

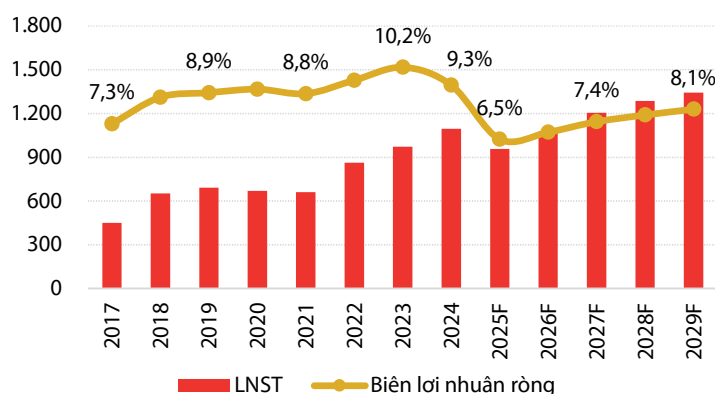
Trong giai đoạn 2025-2029, chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận ròng của PVT sẽ cải thiện dần lên mức 8,1% năm 2029.

Hình 15: Chi phí bán hàng và quản lý/Doanh thu thuần (%)



Nguồn: PVT, CTCK Rồng Việt

Hình 16: Lợi nhuận sau thuế và lợi nhuận ròng của PVT (%)



Nguồn: PVT, CTCK Rồng Việt

Điểm nổi bật về tài sản

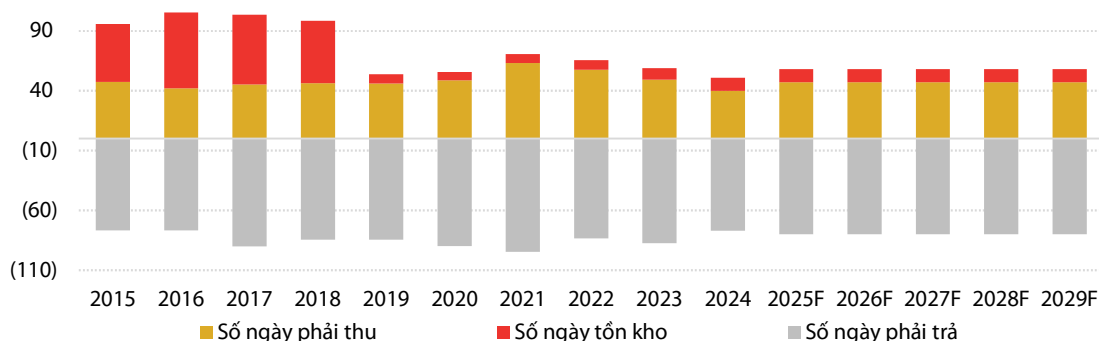
Vốn lưu động

Hiện nay, mô hình kinh doanh của PVT hơn 80% doanh thu đến từ hoạt động cho thuê tàu từ các hình thức cho thuê như cho thuê định hạn, cho thuê trần và cả chạy trong các hiệp hội (pool), trong khi hoạt động thương mại chỉ chiếm 8% trong cơ cấu doanh thu. Thêm vào đó, hoạt động thương mại của PVT được cho là tận dụng tàu trống trong tuyến trở lại nên thời gian tồn kho của doanh nghiệp là rất ít.

Giai đoạn từ năm 2022 được xem là giai đoạn đáng chú ý khi mà số ngày phải thu và số ngày phải trả của PVT bắt đầu thu hẹp dần, đặc biệt là trong bối cảnh ngành vận tải dầu khí thuận lợi trong giai đoạn này. Chúng tôi cho rằng, nhiều khả năng là doanh nghiệp muốn siết chặt lại vòng quay tiền mặt, để thuận tiện hơn trong việc quản lý đội tàu ngày một hùng hậu hơn của mình.

Trong giai đoạn 2025-2029, chúng tôi kỳ vọng vòng quay tiền mặt của PVT sẽ tiếp tục được duy trì với các tỷ lệ như hiện tại.

Hình 17: Chỉ tiêu hiệu quả hoạt động của PVT (ngày)



Nguồn: PVT, CTCK Rồng Việt

Đầu tư TSCĐ

Phân đa các tàu vận tải được PVT đầu tư đều là tàu đã qua sử dụng có độ tuổi bình quân từ 8 - 15 tuổi tùy phân khúc (Hình 18). Với cách đầu tư này sẽ giúp cho PVT có thể nhanh chóng gia tăng được trọng tải đội tàu và vừa tối ưu hóa chi phí đầu tư tàu.

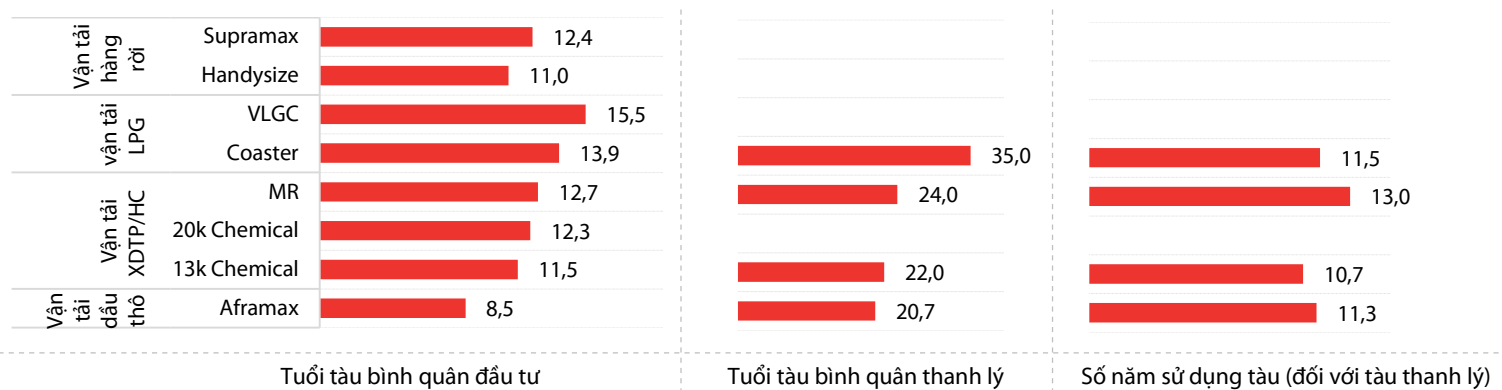
Tiếp nối chiến lược mở rộng và trẻ hóa đội tàu, trong năm 2025, PVT lên kế hoạch đầu tư 400 triệu USD chi phí vốn cho 13 tàu. Tuy nhiên chúng tôi nhận thấy trong năm 2024, doanh nghiệp đã thành công đầu tư thêm 8 tàu mới, năng tổng trọng tải đội tàu tăng thêm hơn 20% so với đầu năm 2024. Do vậy, chúng tôi ước tính PVT sẽ linh hoạt trong kế hoạch đầu tư của mình và sẽ ưu tiên đầu tư tàu ở phân khúc

vận tải hóa chất khi mà phân khúc này vẫn còn nhiều dư địa tăng trưởng trong khi các phân khúc khác được dự báo sẽ có sự chậm lại trong năm nay do chênh lệch cung cầu.

Theo đó, chúng tôi ước tính kế hoạch đầu tư thêm 13 tàu này của doanh nghiệp sẽ được phân bổ dần trong giai đoạn 2025-2027 và linh hoạt theo triển vọng chung của ngành và tình hình tài chính của doanh nghiệp. Ngoài ra, bên cạnh kế hoạch đầu tư thêm tàu mới, PVT cũng quan sát và có kế hoạch thanh lý các tàu đã hoạt động lâu không còn hiệu quả.

Theo quan sát của chúng tôi, hiện tại đối với phân khúc vận tải khí LPG có 2 tàu trên 30 tuổi, và 1 tàu trên 20 tuổi đối với phân khúc vận tải hóa chất. Trong đó 2 tàu LPG trên 30 tuổi này hiện đã hết khấu hao, với giá thanh lý tàu vận tải LPG 30 tuổi có trọng tải 1.600 CBM có thể dao động từ khoảng 1 triệu đến 3 triệu USD tùy tình trạng tàu, chúng tôi ước tính PVT có thể ghi nhận khoản thu nhập khác đáng kể từ việc thanh lý các tàu này (Tham khảo thêm thông tin đội tàu của PVT tại Phụ lục 1 – [Báo cáo Tổng quan PVT](#))

Hình 18: Tuổi bình quân của đội tàu PVT



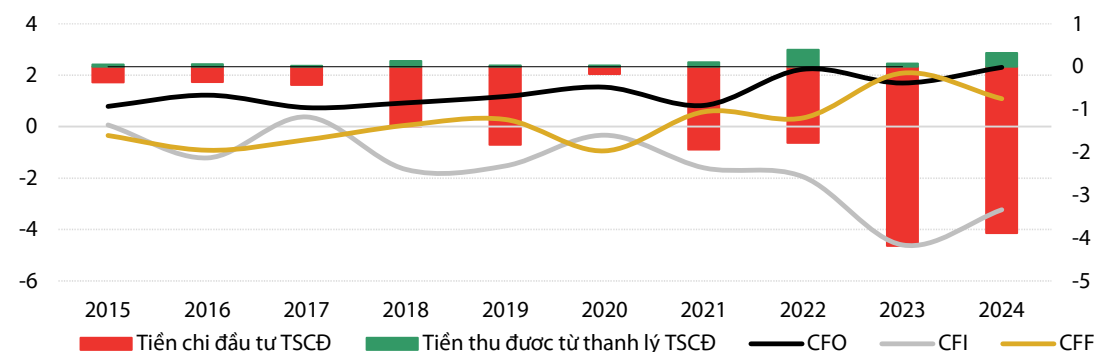
Nguồn: CTCK Rồng Việt ước tính

Bảng 6: Ước tính kế hoạch phát triển đội tàu của PVT

	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Tàu chở dầu thô				1 tàu 105.000 DWT		
Tàu chở XDTP/HC	4 tàu 86.000 DWT	5 tàu 186.000 DWT	3 tàu 119.400 DWT	2 tàu 50.000 DWT	2 tàu 150.000 DWT	2 tàu 50.000 DWT
Tàu chở LPG		1 VLGC 55.000 DWT	1 tàu 5.100 CBM	2 tàu 5.100 CBM		
Tàu chở hàng rời	1 tàu 66.000 DWT	1 tàu 57.000 DWT	2 tàu 93.000 DWT	2 tàu 100.000 DWT	2 tàu 100.000 DWT	1 tàu 50.000 DWT
Tổng vốn đầu tư (Triệu USD)	71	172	99	155	90	70

Nguồn: CTCK Rồng Việt

Hình 19: Dòng tiền chi đầu tư & thanh lý TSCĐ (nghìn tỷ đồng)

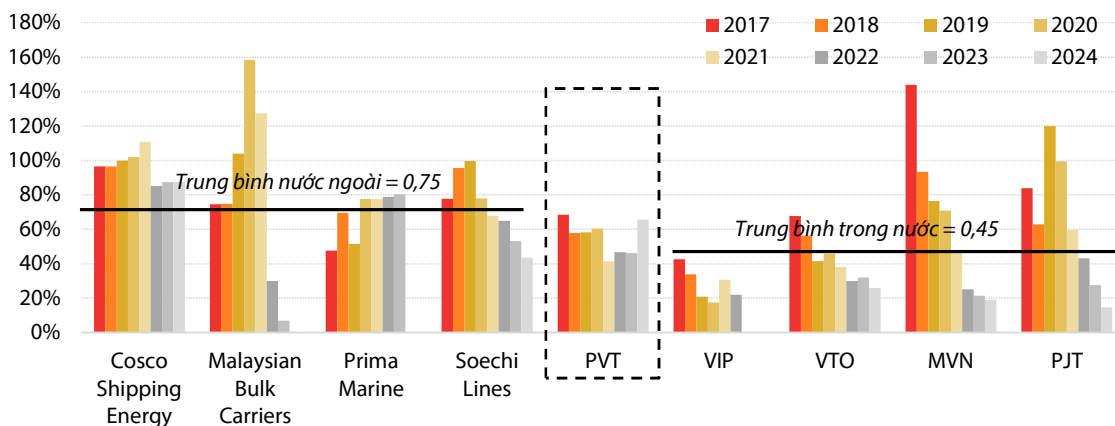


Nguồn: PVT, CTCK Rồng Việt

Nợ vay

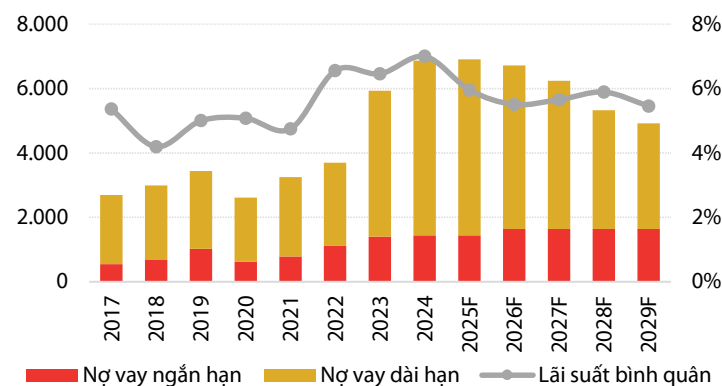
Do đặc thù ngành vận tải biển có vốn đầu tư lớn và nhu cầu vay nợ cao, đặc biệt là các khoản vay bằng đồng ngoại tệ, nên biến động của tỷ giá sẽ ảnh hưởng nhiều đến việc chi trả lãi vay và vốn gốc của các doanh nghiệp. Từ giai đoạn năm 2020 đến nay, PVT đã gia tăng vay dài hạn để huy động vốn mở rộng đội tàu của mình, cụ thể doanh nghiệp đã mua thêm 24 tàu mới tính đến hiện nay. Điều này khiến doanh nghiệp có sự gia tăng trong việc sử dụng đòn bẩy tài chính, kéo theo tỷ lệ Nợ vay/ Vốn chủ sở hữu của PVT trong năm 2024 tăng cao hơn mức trung bình các doanh nghiệp cùng ngành trong nước, song vẫn ở mức thấp hơn so với các doanh nghiệp cùng ngành nước ngoài (Hình xx).

Hình 19: Tỷ lệ Nợ vay / VCSH của PVT và các doanh nghiệp cùng ngành



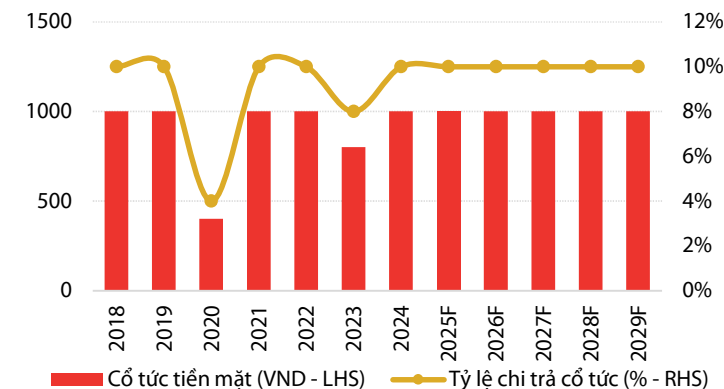
Nguồn: PVT, CTCK Rồng Việt

Hình 20: Tổng nợ vay của PVT (Tỷ đồng)



Nguồn: PVT, CTCK Rồng Việt

Hình 22: Cổ tức tiền mặt (đồng)



Nguồn: PVT, CTCK Rồng Việt

Chính sách cổ tức tiền mặt

Trong vòng 5 năm gần đây, PVT thực hiện chính sách cổ tức tiền mặt hàng năm dao động từ 300 – 1.000 đồng/ cổ phiếu, tương đương với lợi suất cổ tức bình quân khoảng 6%/năm.

Năm 2025, PVT không chia cổ tức bằng tiền mặt, thay vào đó doanh nghiệp tiến hành thực hiện chi trả cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ 100:32, sử dụng lợi nhuận sau thuế chưa phân phối năm 2024 để bổ sung vốn chủ sở hữu và hỗ trợ chiến lược đầu tư mở rộng đội tàu. Đây là chính sách quen thuộc của doanh nghiệp trong bối cảnh duy trì tốc độ tăng trưởng và nhu cầu vốn cao.

Trong giai đoạn 2025-2029, chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ chi trả cổ tức của PVT bình quân là 37% LNST-CĐM, sau khi trích lập các khoản mục như Quỹ khen thưởng, phúc lợi và Quỹ đầu tư phát triển. Theo đó, mức

cổ tức tiền mặt bình quân hàng năm dự kiến sẽ đạt 1.000 đồng/cổ phiếu, phù hợp với NĐT ưa thích cổ tức.

Hiệu quả sinh lời (ROE)

ROE của PVT đã duy trì ở mức ổn định so với các doanh nghiệp vận tải dầu khí khác, nhưng cũng phản ánh rõ tính chu kỳ của ngành. Trong giai đoạn 2015–2024, ROE của PVT biến động quanh 9–15%, với mức đỉnh đạt 15,5% năm 2019 và giảm nhẹ về 14,2% năm 2024. So sánh trong ngành, ROE của PVT thường cao hơn Japan Oil Transport (3–5%) và Cosco Shipping Energy (dao động mạnh 0–6%), nhưng thấp hơn so với các doanh nghiệp vận tải chuyên biệt như VIP (trên 10–20% một số năm).

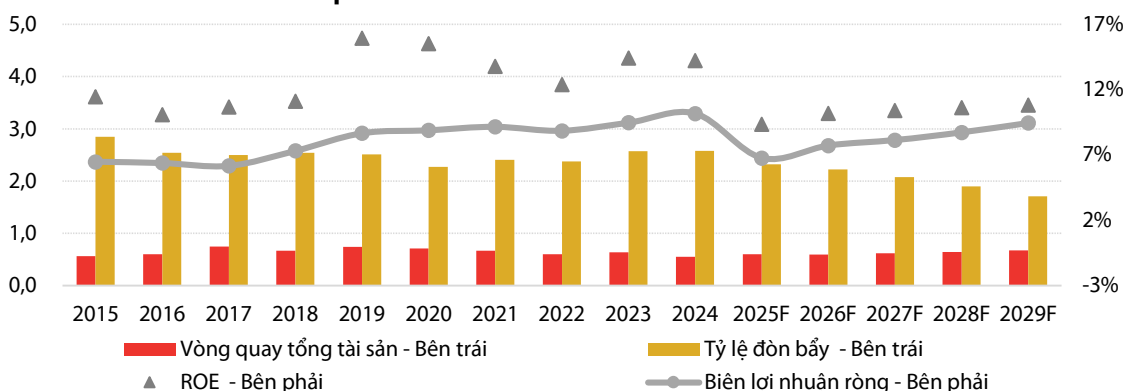
Phân tích Dupont cho thấy:

- **Biên lợi nhuận ròng** là yếu tố quyết định biến động ROE, duy trì trong khoảng 6–10% giai đoạn 2015–2024. Sau khi đạt 9,5–10,2% năm 2023–2024, biên lợi nhuận dự kiến giảm về 6,8% trong năm 2025 do giá cước hạ nhiệt, trước khi phục hồi dần lên mức 9,4% vào 2029F.
- **Vòng quay tổng tài sản** duy trì ổn định quanh 0,5–0,7 lần, phản ánh đặc thù ngành vận tải biển vốn thâm dụng tài sản. Dự báo giai đoạn 2025–2029, chỉ số này khó có đột biến và tiếp tục dao động 0,6–0,7 lần.
- **Đòn bẩy tài chính (A/E)** có xu hướng giảm từ 2,6 lần (2023–2024) xuống 1,7 lần năm 2029F. Việc giảm dần đòn bẩy giúp PVT củng cố bảng cân đối tài chính, nhưng cũng làm giảm tác động khuếch đại lên ROE.

Trong giai đoạn dự phóng 2025–2029, **ROE của PVT được kỳ vọng giảm xuống 9,4% năm 2025 do biên lợi nhuận chịu áp lực, nhưng sẽ phục hồi ổn định, đạt 10,0% vào năm 2029.** Xu hướng này cho thấy PVT vẫn duy trì hiệu quả sinh lời ổn định trong bối cảnh ngành bước vào chu kỳ bình ổn, nhờ chiến lược tái cơ cấu đội tàu và ưu tiên hợp đồng dài hạn.

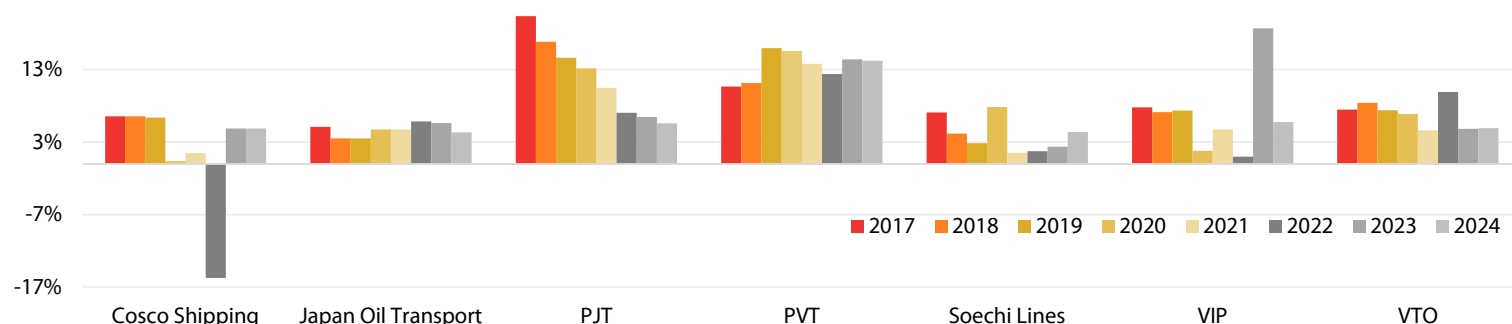
So với trung bình ngành vận tải dầu khí quốc tế, ROE của PVT thuộc nhóm **ổn định và ít biến động hơn**, qua đó khẳng định vai trò của PVT là doanh nghiệp dẫn đầu trong ngành vận tải dầu khí Việt Nam, duy trì sức bền trong trung hạn và triển vọng hồi phục trong dài hạn.

Hình xx: Chỉ số ROE theo Dupont ba nhân tố



Nguồn: PVT, CTCK Rồng Việt

Hình 24: ROE của PVT và các doanh nghiệp cùng ngành (%)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Bảng: Phân tích Dupont một số doanh nghiệp ngành vận tải xăng dầu

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Cosco Shipping Energy	1,4%	4,4%	6,5%	6,5%	6,4%	0,4%	1,5%	-15,8%	4,8%	4,8%
Biên lợi nhuận ròng	2,5%	11,0%	19,7%	19,7%	18,1%	0,9%	3,0%	-39,4%	7,8%	7,8%
Vòng quay tổng tài sản	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3
Tỷ lệ đòn bẩy	2,9	2,6	2,1	2,1	2,1	2,2	2,3	2,0	2,0	2,0
Japan Oil Transport	1,8%	3,5%	5,1%	3,5%	3,5%	4,7%	4,7%	5,9%	5,6%	4,3%
Biên lợi nhuận ròng	0,8%	1,8%	2,6%	1,9%	1,9%	2,5%	2,5%	3,3%	3,1%	2,4%
Vòng quay tổng tài sản	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Tỷ lệ đòn bẩy	1,8	1,7	1,7	1,7	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8	1,7
PJT	12,5%	14,0%	20,4%	16,8%	14,7%	13,2%	10,5%	7,0%	6,5%	5,6%
Biên lợi nhuận ròng	4,1%	5,7%	7,2%	6,0%	5,8%	4,9%	4,4%	3,5%	2,8%	2,6%
Vòng quay tổng tài sản	1,3	1,3	1,6	1,3	1,6	1,2	1,2	1,2	1,7	1,6
Tỷ lệ đòn bẩy	2,2	2,2	1,9	2,0	1,8	2,5	2,2	1,8	1,6	1,4
PVT	11,5%	10,1%	10,7%	11,1%	15,9%	15,5%	13,8%	12,4%	14,4%	14,2%
Biên lợi nhuận ròng	6,5%	6,4%	6,2%	7,3%	8,7%	8,9%	9,2%	8,8%	9,5%	10,2%
Vòng quay tổng tài sản	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5
Tỷ lệ đòn bẩy	2,8	2,5	2,5	2,5	2,5	2,3	2,4	2,4	2,6	2,6
Soechi Lines Tbk Pt	15,9%	7,4%	7,1%	4,2%	2,8%	7,8%	1,5%	1,7%	2,4%	4,4%
Biên lợi nhuận ròng	28,9%	16,3%	15,5%	10,1%	6,0%	21,0%	4,2%	4,5%	5,3%	10,3%
Vòng quay tổng tài sản	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3
Tỷ lệ đòn bẩy	1,8	1,9	1,9	2,0	2,1	1,8	1,7	1,7	1,6	1,5
VIP	21,7%	5,2%	7,8%	7,1%	7,3%	1,8%	4,7%	1,0%	18,7%	5,7%
Biên lợi nhuận ròng	31,8%	9,4%	13,2%	10,8%	10,5%	5,9%	12,4%	1,5%	28,3%	15,8%
Vòng quay tổng tài sản	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4	0,3	0,5	0,6	0,4
Tỷ lệ đòn bẩy	1,7	1,5	1,5	1,4	1,4	1,3	1,5	1,4	1,1	1,1
VTO	4,1%	5,4%	7,5%	8,4%	7,4%	6,9%	4,6%	9,9%	4,8%	4,9%
Biên lợi nhuận ròng	3,4%	4,3%	7,4%	7,5%	6,4%	6,5%	6,0%	13,7%	6,2%	7,0%
Vòng quay tổng tài sản	0,7	0,7	0,6	0,6	0,9	0,8	0,7	0,5	0,7	0,7
Tỷ lệ đòn bẩy	2,0	1,8	1,9	1,7	1,6	1,7	1,6	1,5	1,5	1,4

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

II. Cập nhật KQKD 9T2025 và dự báo KQKD 2H/2025

Cập nhật KQKD 9T2025: Doanh thu tăng tốc, lợi nhuận chứng lại do chi phí và giá cước

Trong Q3/2025, PVTrans ghi nhận doanh thu hợp nhất đạt 4.419 tỷ đồng, tăng mạnh 51% so với cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, LNST CDM chỉ đạt 263 tỷ đồng, giảm 28% so với cùng kỳ. Diễn biến trái chiều giữa tăng trưởng doanh thu và sụt giảm lợi nhuận tiếp tục cho thấy áp lực lớn lên hiệu quả hoạt động cốt lõi của doanh nghiệp.

Về cơ cấu doanh thu, điểm sáng lớn nhất trong kỳ đến từ mảng thương mại và các mảng khác, với doanh thu tăng gần 3,9 lần lên mức 1.772 tỷ đồng, qua đó đóng góp chính vào tăng trưởng tổng doanh thu, song biên lợi nhuận mảng này khá mỏng (<1%) nên không có đóng góp đáng kể đến lợi nhuận chung của doanh nghiệp. Bên cạnh đó, mảng vận tải – vốn là hoạt động cốt lõi – ghi nhận mức lợi nhuận gộp giảm 4% YoY, cho thấy rõ tác động tiêu cực từ diễn biến thị trường và chi phí đầu vào tăng.

Biên lợi nhuận gộp trong kỳ giảm mạnh về mức 13,2% so với mức 21,5% Q2/2024 cùng kỳ, chủ yếu do kết quả không tích cực của mảng vận tải. Giá cước thuê tàu quốc tế tiếp tục giảm sâu so với cùng kỳ năm ngoái, chúng tôi ước tính giá thuê các phân khúc Aframax, MR và Handymax với mức giảm lần lượt 8%, 10% và 14% so với đầu năm và giảm mạnh 33%, 32% và 34% so với cùng kỳ năm 2024 – phản ánh rõ rệt chu kỳ hạ nhiệt của giá cước vận tải biển từ vùng cao 2023-2024 và tình hình kém khả quan của thị trường vận tải dầu khí trong 9 tháng đầu năm nay. Song chúng tôi ghi nhận đã giảm của giá cước vận tải đã chứng lại khi giá cước có sự hồi phục so với Q2 ở phân khúc tàu Aframax (+6% QoQ) và tàu MR, Haymax chỉ giảm nhẹ 1% QoQ.

Bên cạnh đó, chi phí khấu hao tăng đáng kể sau khi đội tàu được mở rộng trong năm 2024, cũng gây áp lực lên biên lợi nhuận. Mặc dù PVT đã đưa vào khai thác thêm 8 tàu mới, giúp tổng tải trọng đội tàu tăng 29% so với cùng kỳ, nhưng đóng góp tích cực từ các tàu này chưa đủ để bù đắp so với phần suy giảm ở biên lợi nhuận.

Chi phí quản lý doanh nghiệp giảm đáng kể so với cùng kỳ với tỷ lệ chi phí SG&A/doanh thu giảm về mức 2,8% so với mức 3,5% cùng kỳ cho thấy doanh nghiệp đang tối đa hóa vận hành trong bối cảnh ngành hạ nhiệt. Tuy nhiên, phần lợi ích cổ đông không kiểm soát thấp hơn kỳ vọng đã phần nào giúp giảm nhẹ tác động tiêu cực lên lợi nhuận ròng hợp nhất trong kỳ.

Lũy kế 9 tháng đầu năm, PVT đã ghi nhận doanh thu đạt 11,6 nghìn tỷ đồng (+37% YoY) và LNST CDM đạt 772 tỷ đồng (-13% YoY), tương ứng hoàn thành 112% và 112% kế hoạch doanh thu và LNST doanh nghiệp đề ra, và so với dự phóng của chúng tôi lần lượt đạt 79% và 78%

Bảng 3: KQKD Q3/2025 của PVT (tỷ đồng)

Tỷ đồng	Q3-FY25	Q2-FY25 +/- (QoQ)	Q3-FY24	+/- (YoY)	9T2025	9T2024	+/- (YoY)	% Kế hoạch	% Dự phóng VDSC	
Doanh thu	4.419	4.352	2%	2.934	51%	11.561	8.464	37%	112%	79%
Dịch vụ vận tải	2.504	2.375	5%	2.320	8%	7.107	6.719	6%		
Dịch vụ hàng hải dầu khí	143	150	-4%	154	-7%	447	460	-3%		
Thương mại	1.209	1.517	-20%	414	192%	3.003	1.120	168%		
Dịch vụ khác	563	311	81%	45	1141%	1.004	160	528%		
Lợi nhuận gộp	584	599	-2%	632	-8%	1.676	1.856	-10%		
Dịch vụ vận tải	529	498	6%	552	-4%	1.521	1.776	-14%		
Dịch vụ hàng hải dầu khí	39	83	-53%	63	-38%	542	1.142	-53%		
Thương mại	5	4	24%	6	-8%	67	132	-50%		
Dịch vụ khác	10	13	-24%	11	-10%	29	18	57%		
Chi phí bán hàng & quản lý	122	96	27%	103	18%	314	286	10%		
Thu nhập tài chính	90	83	9%	73	24%	240	201	19%		
Chi phí tài chính	142	143	-1%	103	37%	418	391	7%		
Lãi/lỗ từ LDLK	5	5	0%	2	137%	16	14	14%		
Thu nhập khác ròng	43	13	238%	170	-75%	65	121	-47%		
LNTT	436	436	0%	655	-33%	1.216	1.500	-19%	101%	79%
LNST	349	361	-3%	522	-33%	987	1.198	-18%		
LNST CDM	263	294	-10%	365	-28%	772	883	-13%	112%	78%
EBITDA	971	1.022	-5%	933	4%	2.933	2.816	4%		
EBIT	439	478	-8%	514	-14%	1.314	1.555	-15%		

Nguồn: PVT, CTCK Rồng Việt

Dự báo KQKD 2H/2025: Biên lợi nhuận gộp dự kiến cải thiện nhờ giá cước vận tải dần hồi phục

Bảng 4: Dự phóng KQKD 2H/2025 của PVT (Tỷ đồng)

Tỷ đồng	2H-FY25	+/- (QoQ)	+/- (YoY)	Giải định
Doanh thu	8.620	5%	19%	Chúng tôi ước tính doanh thu 2H/2025 của PVT đạt 7.489 tỷ đồng (+19% YoY), động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ mảng vận tải (+25% YoY), đạt 5.813 tỷ đồng. Cụ thể như sau: - Phân khúc vận tải dầu thô ước tính tăng 10% svck, được hỗ trợ bởi các hợp đồng dài hạn nội địa và giá cước vận tải quốc tế có hồi phục nhẹ (+3% so với Q2) - Vận tải xăng dầu thành phẩm giảm 15% YoY với giá cước ở nhóm tàu MR, tàu hóa chất lần lượt giảm 27% và 13% YoY vượt mức đóng góp thêm từ các tàu mới (+19% YoY). - Vận tải LPG giảm nhẹ 5% YoY do giá cước vận tải hạ nhiệt -7% YoY. Song chúng tôi nhận thấy giá cước đang phục hồi đang kể: +4% so với Q2 và +13% so với đầu năm 2025. - Vận tải hàng rời là điểm sáng với doanh thu tăng 15% YoY, nhờ đóng góp trọng tải từ các tàu mới (+71% DWT), vượt qua ảnh hưởng tiêu cực từ giá cước giảm 15–27% tùy phân khúc. Ngoài ra chúng tôi nhận thấy giá cước vận tải hàng rời ở phân khúc Supramax đã có hồi phục nhẹ +6% so với Q2 trước đó.
Dịch vụ vận tải	5.813	26%	25%	
Dịch vụ hàng hải dầu khí	423	39%	36%	
Thương mại	1.109	-38%	0%	
Dịch vụ khác	145	-67%	0%	
Lợi nhuận gộp	1.281	17%	6%	Chúng tôi ước tính biên lợi nhuận của PVT trong nửa cuối năm sẽ đạt mức 16,8%, hồi phục so với đầu năm mức 13,8% Q2/2025, nhờ giá cước vận tải đang dần hồi phục. Song vẫn ở mức thấp hơn so với cùng kỳ 2H/2024 mức 19,2%.
Dịch vụ vận tải	1.094	19%	-9%	
Dịch vụ hàng hải dầu khí	120	-14%	-88%	
Thương mại	19	101%	-85%	
Dịch vụ khác	47	91%	242%	
Chi phí bán hàng và quản lý	413	90%	28%	
Thu nhập tài chính	106	-30%	-39%	
Chi phí tài chính	283	2%	3%	
Lãi/lỗ từ LDLK	7	-38%	23%	
LNTT	856	10%	-16%	
LNST	649	2%	-18%	
LNST CDM	465	-12%	-22%	
EBITDA	1.048	-47%	-43%	
EBIT	1.831	109%	107%	

Nguồn: CTCK Rông Việt

Bảng 7: Doanh thu dự phóng theo từng mảng (Tỷ đồng)

DOANH THU THUẦN	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
Tổng doanh thu	7.460	9.048	9.556	11.812	15.762	16.743	17.336	17.678	17.793
Dịch vụ vận tải	5.467	6.782	7.665	8.981	10.548	11.523	12.109	12.444	12.553
Dịch vụ hàng hải dầu khí	1.079	1.161	709	718	726	732	738	745	751
Thương mại	1.200	700	1.100	1.455	3.902	3.902	3.902	3.902	3.902
Khác	21	282	517	631	586	586	586	586	586
% tăng trưởng cùng kỳ	2,4%	21,3%	5,6%	23,6%	33,4%	6,2%	3,5%	2,0%	0,7%
Dịch vụ vận tải	17,9%	24,1%	13,0%	17,2%	15,4%	9,2%	5,1%	2,8%	0,9%
Dịch vụ hàng hải dầu khí	-31,6%	7,7%	-39,0%	1,4%	-1,3%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%
Thương mại	4,8%	-41,7%	57,1%	32,3%	168,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Khác	167,7%	1218,7%	83,1%	22,0%	-7,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
% tổng doanh thu	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Dịch vụ vận tải	73,3%	75,0%	80,2%	76,0%	66,9%	68,8%	69,9%	70,4%	70,6%
Dịch vụ hàng hải dầu khí	14,5%	12,8%	7,4%	6,1%	4,6%	4,4%	4,3%	4,2%	4,2%
Thương mại	16,1%	7,7%	11,5%	12,3%	24,8%	23,3%	22,5%	22,1%	21,9%
Khác	0,3%	3,1%	5,4%	5,3%	3,7%	3,5%	3,4%	3,3%	3,3%

Nguồn: PVT, CTCK Rông Việt

Bảng 8: Lợi nhuận gộp dự phóng theo mảng (Tỷ đồng)

LỢI NHUẬN GỘP	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
Tổng lợi nhuận gộp	1.238	1.657	1.838	2.445	2.395	2.602	2.735	2.802	2.830
Dịch vụ vận tải	880	1.277	1.560	2.079	2.024	2.228	2.359	2.424	2.450
Dịch vụ hàng hải dầu khí	294	323	270	293	260	262	265	267	269
Thương mại	12	1	2	15	39	39	39	39	39
Khác	7	48	42	78	72	72	72	72	72
Biên lợi nhuận gộp	16,6%	18,3%	19,2%	20,7%	15,2%	15,5%	15,8%	15,9%	15,9%
Dịch vụ vận tải	16,1%	18,8%	20,3%	23,1%	19,2%	19,3%	19,5%	19,5%	19,5%
Dịch vụ hàng hải dầu khí	27,2%	27,8%	38,1%	40,8%	35,9%	35,9%	35,9%	35,9%	35,9%
Thương mại	1,0%	0,2%	0,2%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
Khác	33,1%	16,9%	8,1%	12,3%	12,3%	12,3%	12,3%	12,3%	12,3%

Nguồn: PVT, CTCK Rông Việt ước tính

PHỤ LỤC 1 – CÁC DOANH NGHIỆP KINH DOANH TƯƠNG ĐỒNG VỚI PVT

Trong báo cáo này, chúng tôi sử dụng 12 công ty cung cấp các dịch vụ vận tải dầu khí có mô hình kinh doanh tương đồng với PVT làm tham chiếu cho việc phân tích và dự báo.

CTCP Vận tải Biển Việt Nam (HOSE: VOS)

VOS được thành lập năm 1970. Hoạt động kinh doanh chính của doanh nghiệp bao gồm vận tải đường biển và các dịch vụ hàng hải khác như: đại lý tàu biển, đại lý vận tải đa phương thức, huấn luyện - đào tạo, cung ứng xuất khẩu thuyền viên. VOS sở hữu đội tàu 11 chiếc với tổng tải trọng 358.101 DWT. Trong đó, vận tải hàng rời là mảng kinh doanh cốt lõi của doanh nghiệp. Mặt hàng chuyên chở của VOS bao gồm gạo, than, nông sản, xi măng, clinker, phân bón, vật tư sắt thép xuất khẩu của Việt Nam và thế giới, đặc biệt là các nước Đông Nam Á, Trung Đông và Châu Phi.

CTCP Vận tải Xăng dầu VITACO (HOSE: VTO)

VTO được thành lập vào năm 1975. Công ty hoạt động trong lĩnh vực kinh doanh vận tải xăng dầu đường biển, dịch vụ hàng hải, đại lý tàu biển. Doanh nghiệp sở hữu đội tàu vận chuyển xăng dầu với tổng trọng tải 143.239 DWT. Đội tàu ven biển chiếm khoảng 40% thị phần vận tải nội địa toàn quốc, tương đương với 66% thị phần vận tải của Petrolimex.

CTCP Vận tải Xăng dầu VIPCO (HOSE: VIP)

VIP được thành lập năm 1980. Hoạt động chính của công ty là vận tải xăng dầu viển dương và ven biển, kinh doanh xăng dầu, kinh doanh bất động sản. Công ty có đội tàu biển tổng trọng tải 180.000 DWT, là một trong số ít đội tàu biển vận tải xăng dầu của Việt Nam có tải trọng lớn nhất, được chia làm 2 nhóm chuyên vận tải tuyến quốc tế và nội địa. VIP Là thành viên của PETROLIMEX, nên công ty có sẵn thị phần lớn trong việc vận chuyển và kinh doanh xăng dầu cho chính Tổng công ty.

Heung-A Shipping Co Ltd

Heung-A Line được thành lập vào năm 1961. Hoạt động chính của công ty bao gồm vận tải container và các dịch vụ hậu cần khác như vận tải đường bộ và giao nhận hàng. Công ty đã phát triển thành một trong những nhà vận chuyển container lớn nhất khu vực nội Á với sản lượng hơn 1,2 triệu TEU mỗi năm, đặc biệt là dịch vụ vận chuyển giữa Hàn Quốc và Nhật Bản. Ngoài dịch vụ vận tải container, công ty còn cung cấp các dịch vụ hậu cần toàn diện như xếp dỡ và giao nhận hàng thông qua các công ty liên kết.

KSS LINE Ltd

KSS Line Ltd. được thành lập vào năm 1969. Là nhà cung cấp dịch vụ vận tải biển cho khí dầu mỏ hóa lỏng và các sản phẩm hóa dầu, hoạt động cả nội địa và quốc tế. Đội tàu của công ty bao gồm 20 tàu chở khí, 5 tàu chở hóa chất, 2 tàu chở dầu và 4 tàu LNG. KSS Line nổi bật trong việc vận chuyển khí đốt và hàng hóa hóa chất, đặc biệt là trong khu vực Châu Á và thị trường toàn cầu, đồng thời chú trọng vào các loại năng lượng thân thiện với môi trường như LPG và amoniac.

Soechi Lines Tbk PT

SOECHI Lines được thành lập vào năm 1977. Hiện nay, doanh nghiệp cung cấp giải pháp một cửa và các dịch vụ tích hợp cho vận chuyển dầu, khí và hóa chất, hiện đang vận hành hơn 30 tàu với tổng công suất trên 1,6 triệu DWT, từ tàu nhỏ (1.500 DWT) đến VLCC (308.000 DWT), bao phủ các tuyến đường từ Indonesia đến Đông Nam Á, Ấn Độ và Trung Đông.

Malaysian Bulk Carriers Bhd

Maybulk Berhad được thành lập năm 1988. Ngành nghề kinh doanh cốt lõi của doanh nghiệp là cung cấp dịch vụ vận chuyển hàng rời khô cả trong nước và quốc tế. Công ty chuyên chở các loại hàng rời lớn như quặng sắt, than đá và ngũ cốc, cùng với hàng rời nhỏ hơn như đường, than cốc và phân bón. Ngoài dịch vụ vận chuyển, Maybulk còn cung cấp môi giới, vận hành và quản lý tàu, cũng như các dịch vụ vận chuyển khác. Đội tàu của Maybulk bao gồm tàu chở hàng rời khô và tàu chở dầu sản phẩm, đáp ứng nhu cầu vận chuyển đa dạng của khách hàng.

Cosco Shipping Energy Trans-H

Cosco Shipping Energy Transportation Co., Ltd. được thành lập vào năm 2016 tại Thượng Hải. Ngành nghề kinh doanh chính của công ty bao gồm vận chuyển dầu và khí thiên nhiên hóa lỏng (LNG) – dẫn đầu tại Trung Quốc, cùng với việc cung cấp các dịch vụ quản lý tàu và giải pháp vận chuyển năng lượng toàn diện. Đội tàu của công ty đứng đầu thế giới với đầy đủ các loại tàu chở dầu, bao gồm cả tàu chở dầu lớn (VLCC). Cosco Shipping Energy hiện đang hoạt động trên thị trường quốc tế, đặc biệt là tại Trung Quốc và các khu vực khác như Châu Á, Châu Âu và Bắc Mỹ.

Japan Oil Transportation Co

Japan Oil Transportation Co., Ltd. là một công ty có trụ sở tại Nhật Bản, chuyên vận chuyển các sản phẩm dầu mỏ, khí áp suất cao và các sản phẩm hóa dầu, cũng như cho thuê và thuê container vận chuyển. Công ty hoạt động thông qua bốn phân khúc kinh doanh chính: vận tải dầu khí, sản phẩm hóa chất, container và vận tải khí.

Prima Marine Pcl

Prima Marine Public Company Limited là một công ty có trụ sở tại Thái Lan, chuyên cung cấp dịch vụ trọn gói về vận chuyển và kho chứa nổi cho dầu thô, sản phẩm dầu tinh chế và hóa dầu hóa lỏng. Các hoạt động kinh doanh cốt lõi của doanh nghiệp bao gồm vận tải dầu và hóa dầu, kho chứa nổi, dịch vụ tàu hỗ trợ ngoài khơi và quản lý tàu. Công ty sở hữu đội tàu chở dầu với trọng tải không quá 20.000 DWT cho các tuyến vận chuyển nội địa, bao gồm các chuyến đi thương mại và gần bờ đến các cảng trong nước và khu vực lân cận như Singapore, Việt Nam, và Malaysia. Mặt hàng chuyên chở của công ty bao gồm dầu thô, các sản phẩm dầu tinh chế, và hóa dầu hóa lỏng như benzen, dầu diesel, và ethanol, phục vụ cho nhu cầu trong nước và quốc tế.

Bảng 14: Chỉ số P/E, P/B trung bình (lần) của các doanh nghiệp kinh doanh cùng ngành

Mã cổ phiếu	Quốc gia	Vốn hóa (Triệu USD)	Doanh thu thuần 2023 (Triệu USD)	EBITDA 2023 (Triệu USD)	Biên gộp (%)	Biên ròng (%)	P/E 2023 (lần)	P/B 2023 (lần)	EV/EBITDA 2023 (lần)
SOCI IJ Equity	Indonesia	74	170	51	22,7	5,3	22,7	0,2	5,1
MBC MK Equity	Malaysia	70	28	13	21,2	38,7	21,2	0,6	N/A
044450 KP Equity	Hàn Quốc	138	362	140	21,6	3,6	21,6	0,5	7,0
003280 KS Equity	Hàn Quốc	275	126	31	25,9	20,7	25,9	3,6	16,0
1138 HK Equity	Trung Quốc	6.731	3.094	1.247	29,6	15,3	29,6	0,2	8,8
9074 JP Equity	Nhật Bản	60	261	39	11,0	3,5	11,0	0,4	1,9
PRM TB Equity	Thái Lan	614	233	113	35,1	26,3	35,1	1,1	4,4
MVN VN Equity	Việt Nam	2.213	538	106	18,8	9,1	18,8	2,3	8,7
PJT VN Equity	Việt Nam	10	30	4	9,0	2,6	9,0	0,8	2,9
VTO VN Equity	Việt Nam	45	45	14	18,4	7,0	18,4	0,6	0,9
SIP VN Equity	Việt Nam	711	280	49	13,9	13,9	13,9	3,2	8,4
Trung bình 5 năm ngành Vận tải dầu khí							10,6x	1,2x	7,5x

Bảng 15: So sánh các chỉ tiêu tài chính của PVT và các doanh nghiệp cùng ngành

Chỉ tiêu	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Trung bình ngành
Tỷ trọng	15%	15%	15%	15%	20%	20%	
SỐ NGÀY PHẢI THU							
PVT	35,50	35,14	35,30	46,19	39,82	32,87	37,36
Trung bình	41,86	38,53	40,56	35,77	33,22	27,24	35,60
Trung vị	36,07	26,74	35,22	26,95	22,65	28,18	28,91
SỐ NGÀY PHẢI TRẢ							
PVT	40,95	38,44	36,17	38,15	36,58	37,73	37,92
Trung bình	41,02	32,23	33,96	35,28	32,29	24,33	32,70
Trung vị	25,86	24,37	28,79	25,55	22,68	19,60	24,14
SỐ NGÀY TỐN KHO							
PVT	6,99	7,73	7,00	7,46	7,93	9,74	7,91
Trung bình	26,42	26,75	27,50	26,01	26,20	22,94	25,83
Trung vị	24,92	27,50	28,66	25,95	28,12	24,57	26,59
BIÊN LỢI NHUẬN GỘP %							
PVT	14%	15%	15%	17%	18%	19%	17%
Trung bình	23%	23%	22%	22%	25%	11%	21%
Trung vị	15%	17%	18%	23%	22%	8%	17%
BIÊN LỢI NHUẬN RÒNG %							
PVT	9%	9%	9%	9%	9%	10%	9%
Trung bình	13%	2%	9%	17%	17%	7%	11%
Trung vị	6%	5%	12%	13%	11%	4%	8%
ROE %							
PVT	16%	16%	14%	12%	14%	14%	14%
Trung bình	5%	-1%	-5%	19%	15%	4%	6%
Trung vị	5%	6%	6%	13%	13%	3%	8%
ROA %							
PVT	7%	7%	6%	6%	6%	6%	6%
Trung bình	4%	2%	3%	8%	7%	3%	4%
Trung vị	3%	2%	4%	6%	4%	2%	4%
TỶ LỆ CHIA CỔ TỨC							
PVT	7%	6%	3%	4%	5%	1%	4%
Trung bình	4%	4%	4%	4%	7%	2%	4%
Trung vị	2%	2%	3%	4%	4%	2%	3%
P/E							
PVT	6,23	6,64	6,66	12,19	8,63	9,23	8,33
Trung bình	19,48	9,39	7,75	8,60	9,84	9,24	10,60
Trung vị	11,16	8,47	6,66	7,21	9,12	8,99	8,65
P/B							
PVT	0,95	0,99	0,87	1,47	1,16	1,24	1,12
Trung bình	1,28	1,06	1,36	1,14	1,27	0,50	1,08
Trung vị	0,68	0,56	0,56	0,76	0,73	0,47	0,62
EV/EBITDA							
PVT	4,05	4,04	3,00	5,18	3,43	4,41	4,01
Trung bình	10,39	9,38	13,17	5,06	5,98	3,24	7,54
Trung vị	10,70	9,45	7,84	5,29	4,43	2,27	6,33

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rong Việt

Tỷ đồng

KQ HĐKD	2023A	2024A	2025F	2026F
Doanh thu thuần	9.556	11.812	15.762	16.743
Giá vốn	7.717	9.368	13.366	14.141
Lãi gộp	1.838	2.445	2.395	2.602
Chi phí bán hàng & quản lý	423	505	630	670
Thu nhập từ HĐTC	371	309	262	238
Chi phí tài chính	466	576	560	477
Lợi nhuận khác	202	182	180	180
Lãi/lỗ từ LDLK	26	17	17	17
Lợi nhuận trước thuế	1.549	1.871	1.665	1.891
Thuế TNDN	327	399	355	403
Lợi ích cổ đông thiểu số	249	378	335	381
Lợi nhuận sau thuế	972	1.095	974	1.106
EBIT	1.415	1.939	1.765	1.932
EBITDA	2.769	3.738	3.641	3.894

%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	2023A	2024A	2025F	2026F
------------------	-------	-------	-------	-------

Tăng trưởng (%)

Doanh thu	5,6%	23,6%	33,4%	6,2%
Lợi nhuận HĐKD	14,3%	35,0%	-2,6%	6,9%
EBITDA	15,3%	37,0%	-9,0%	9,5%
Lợi nhuận sau thuế	12,9%	12,6%	-11,0%	13,6%
Tổng tài sản	22,7%	13,7%	10,6%	1,7%
Vốn chủ sở hữu	13,5%	13,4%	34,3%	7,8%

Khả năng sinh lợi (%)

LN gộp/Doanh thu	19,2%	20,7%	15,2%	15,5%
EBITDA/Doanh thu	29,0%	31,6%	23,1%	23,3%
EBI/Doanh thu	14,8%	16,4%	11,2%	11,5%
LNST/Doanh thu	10,2%	9,3%	6,2%	6,6%
ROA	5,6%	5,5%	4,4%	4,9%
ROE	14,3%	14,2%	9,4%	9,9%

Hiệu quả hoạt động

Vòng quay kh. phải thu	8,0	8,5	8,4	8,4
Vòng quay HTK	33,2	28,3	28,1	28,1
Vòng quay kh. phải thu	9,7	10,7	10,6	10,6

Khả năng thanh toán

Hiện hành	2,9	2,9	5,5	5,0
Nhanh	2,8	2,8	5,1	4,6

Cấu trúc tài chính (%)

Tổng Nợ / VCSH	87,0%	88,2%	48,7%	35,9%
Vay ngắn hạn/VCSH	20,4%	18,6%	0,0%	0,0%
Nợ dài hạn / VCSH	66,7%	69,6%	48,7%	35,9%

Tỷ đồng

Bảng CĐKT	2023A	2024A	2025F	2026F
Tiền	979	1.152	1.548	1.644
Đầu tư ngắn hạn	3.486	3.357	2.330	1.833
Khoản phải thu	1.194	1.388	1.866	1.982
Hàng tồn kho	233	331	476	504
Tài sản ngắn hạn khác	405	496	666	708
Tài sản cố định hữu hình	10.091	12.069	13.789	14.307
Tài sản cố định vô hình	2	2	0	0
Đầu tư dài hạn	201	213	213	214
Tài sản dài hạn khác	899	879	1.112	1.182
Tổng tài sản	17.490	19.889	22.001	22.374
Tiền hàng phải trả & ứng trước	794	873	1.256	1.329
Vay và nợ ngắn hạn	1.388	1.434	0	0
Các khoản phải trả khác	1.210	1.353	1.818	1.931
Vay và nợ dài hạn	4.540	5.376	5.045	4.009
Khoản phải trả ngắn hạn khác	527	379	509	541
Tổng nợ	8.460	9.497	8.627	7.810
Vốn đầu tư của CSH	3.237	3.560	4.700	4.700
Cổ phiếu quỹ	0	0	0	0
Lợi nhuận giữ lại	1.837	1.974	2.732	3.358
Các nguồn quỹ khác	1.738	2.184	2.934	3.117
TỔNG VỐN	6.811	7.720	10.366	11.175
Lợi ích cổ đông thiểu số	2.220	2.672	3.007	3.388

Chỉ số định giá	2023A	2024A	2025F	2026F
-----------------	-------	-------	-------	-------

EPS (đồng)	3.005	3.071	2.095	2.355
P/E (x)	9,35	9,01	8,45	7,52
BV (đồng)	21.044	21.685	21.624	23.343
P/B (x)	1,26	1,28	0,82	0,76

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ	Giá	Tỷ trọng	Bình quân
------------------	-----	----------	-----------

DCF	21.100	50%	
EV/EBITDA	19.500	50%	
Giá mục tiêu (đồng)		100%	20.300

LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ	GIÁ	KHUYẾN NGHỊ	THỜI HẠN
------------------	-----	-------------	----------

03/2025	25.750	MUA	1 năm
06/2025	19.900	TÍCH LŨY	1 năm
11/2025	20.300	TÍCH LŨY	1 năm

BÁO CÁO CÔNG TY

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

Các loại khuyến cáo

Khuyến Nghị	MUA	TÍCH LŨY	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-20% đến -5%	<-20%

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2006, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Nguyễn Thị Phương Lam

Giám đốc Phân tích

lam.ntp@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1313)

Đỗ Thanh Tùng

Phó phòng

tung.dt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1521)

- Ngân hàng

Đỗ Thạch Lam

Phó phòng

lam.dt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1524)

- BĐS dân dụng
- Vật liệu xây dựng
- BĐS Khu công nghiệp

Lê Tự Quốc Hưng

Phó phòng

hung.ltq@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Chiến lược Thị trường
- Kinh tế vĩ mô

Nguyễn Bảo Hưng

Trưởng bộ phận

hung.nb@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

- Bán lẻ
- Ô tô & Phụ tùng
- Tiêu dùng

Trần Thị Ngọc Hà

Trợ lý Phân tích

ha.ttn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

Lê Huỳnh Hương

Chuyên viên Phân tích

huong.lh@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1524)

- Dầu khí

Cao Ngọc Quân

Chuyên viên Phân tích

quan.cn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (2223)

- Cảng biển
- Hàng không
- Dệt may

Lê Ngọc Hiền

Chuyên viên Phân tích

hien.ln@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1524)

- Thủy sản
- Phân bón

Võ Nguyễn Vũ Toàn

Chuyên viên Phân tích

toan.vnv@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Kinh tế vĩ mô

Phan Thị Phương Thảo

Trợ lý Phân tích

thao.ptp@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

Nguyễn Đức Chính

Chuyên viên Phân tích

chinh1.nd@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Tiện ích công cộng

Trần Thái Dương

Chuyên viên Phân tích

duong.th@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

- Vật liệu xây dựng

Nguyễn Thị Quỳnh Giao

Chuyên viên Phân tích

giao.ntq@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

- (1530)
- BĐS dân dụng
- BĐS Khu công nghiệp

Tô Hạnh Trang

Chuyên viên Phân tích

trang.th@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

- Ngân hàng

Trần Ngọc Lan Anh

Chuyên viên Phân tích

anh.tnl@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

- Bán lẻ

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến tầng 8, tòa nhà Viet Dragon - 141 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q.1, TP.HCM

☎ (+84) 28 6299 2006 ✉ info@vdsc.com.vn
🌐 www.vdsc.com.vn 📠 MST 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow
02 Tôn Thất Tùng, P. Kim Liên, Q. Đống Đa, Hà Nội

☎ (+84) 24 6288 2006
☎ (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, số 76 Quang Trung, P. Lộc Thọ,
TP. Nha Trang, Khánh Hòa

☎ (+84) 25 8382 0006
☎ (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank
95-97-99 Võ Văn Tần, P. Tân An, Q. Ninh Kiều, Cần Thơ

☎ (+84) 29 2381 7578
☎ (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2 VCCI Building, số 155 Nguyễn Thái Học,
P.7, Thành phố Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu

☎ (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3 Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương,
P. Phú Hòa, TP. Thủ Dầu Một, tỉnh Bình Dương

☎ (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Tòa nhà TTC Plaza, số 53-55 Võ Thị Sáu,
P. Quyết Thắng, TP. Biên Hòa, Tỉnh Đồng Nai

☎ (+84) 25 1777 2006



DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025
GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật, **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2025.**