

TỔNG CTCP VẬN TẢI DẦU KHÍ (HSX: PVT)

Giá thuận chưa dừng, tăng trưởng lợi nhuận tiếp diễn

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q2-FY26	Q1-FY26	+/- (svqt)	Q2-FY25	+/- (svck)
Doanh thu thuần	5.714	4.177	36,8%	4.352	31,3%
LNST CDM	553	319	73,3%	294	88,3%
EBIT	844	492	71,5%	478	76,6%
Tỷ suất EBIT	14,8%	11,8%	299điểm %	11.0%	379điểm %

Nguồn: PVT, CTCK Rông Việt

Q2-FY26: Giá cước cao thúc đẩy biên lợi nhuận vượt kỳ vọng

- PVT ghi nhận doanh thu Q2/2026 đạt 5.713 tỷ đồng (+31% svck) và LNST-CDM đạt 553 tỷ đồng (+88% svck), lần lượt thấp hơn 3% và vượt 20% dự phóng của chúng tôi. Lợi nhuận tích cực chủ yếu đến từ mảng vận tải (+30% svck), nhờ đóng góp trọn vẹn từ 7 tàu đầu tư trong năm 2025 và mặt bằng giá cước vận tải dầu khí duy trì ở mức cao.
- Biên lợi nhuận gộp cải thiện mạnh lên 16,8% (+300 điểm % svck), chủ yếu nhờ biên gộp mảng vận tải đạt 28,4% – mức cao nhất trong khoảng 7 năm gần đây – so với 21,0% cùng kỳ. Lũy kế 6T2026, PVT hoàn thành 60% kế hoạch doanh thu và 89% kế hoạch LNST năm.

Triển vọng Q3-FY26: Giá cước thuận lợi và đội tàu mở rộng tiếp tục hỗ trợ tăng trưởng

- Chúng tôi ước tính doanh thu Q3/2026 đạt 5.325 tỷ đồng (+20% svck) và LNST-CDM đạt 405 tỷ đồng (+54% svck). Mảng vận tải tiếp tục là động lực chính với doanh thu dự kiến tăng 36% svck, dẫn dắt bởi dầu thô (+39%), XDTP/hóa chất (+20%) và hàng rời (+97%).
- Biên lợi nhuận gộp dự kiến đạt 16,2%, tăng từ 13,2% cùng kỳ và 16,8% trong Q2/2026, nhờ mặt bằng giá cước duy trì ở vùng cao và cơ cấu doanh thu thuận lợi hơn khi tỷ trọng mảng vận tải có biên lợi nhuận cao gia tăng.
- Căng thẳng tại các điểm nghẽn hàng hải Trung Đông tiếp tục duy trì phần bù rủi ro đối với giá cước, trong khi PVT duy trì chiến lược mở rộng đội tàu có chọn lọc. Trong tháng 8/2026, doanh nghiệp tiếp nhận tàu hàng rời Ultramax PVT Opal (61.456 DWT), nâng quy mô đội tàu lên 68 tàu với tổng trọng tải gần 2,1 triệu DWT.

Quan điểm và khuyến nghị

Trong ngắn hạn, PVT hưởng lợi từ căng thẳng Trung Đông khi giá cước vận tải dầu khí duy trì ở mức cao, đặc biệt ở phân khúc dầu thô. Cho cả năm 2026, chúng tôi dự phóng doanh thu đạt 19.037 tỷ đồng) và LNST đạt 1.649 tỷ đồng, lần lượt tăng 18,6% và 58,8% svck.

Trong trung – dài hạn, triển vọng vẫn tích cực nhờ chiến lược mở rộng và trẻ hóa đội tàu có chọn lọc, giúp gia tăng năng lực khai thác, tối ưu hiệu quả đầu tư và nâng cao khả năng chống chịu chu kỳ.

Sử dụng kết hợp phương pháp so sánh DCF & P/B với tỷ lệ 50:50, chúng tôi xác định mức giá hợp lý cổ phiếu PVT trong một năm tới là **28.500 đồng/cổ phiếu**, tương đương với mức sinh lời kỳ vọng là 15% dựa trên giá đóng cửa ngày 14/10/2026.

Chúng tôi khuyến nghị **TÍCH LŨY** dành cho PVT.

TÍCH LŨY +15%

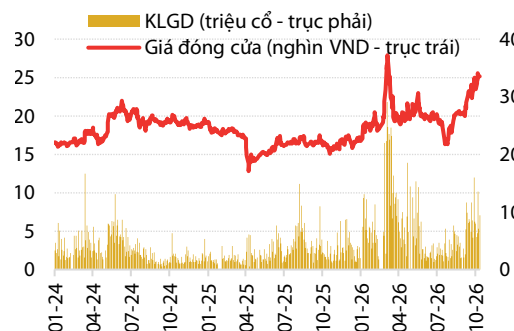
Giá thị trường (VND)	24.700
Giá mục tiêu (VND)	28.500

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Dầu khí
Vốn hóa (tỷ đồng)	12.458
SLCPDLH (triệu CP)	517
KLGD bình quân 20 phiên	4.974.561
Free Float (%)	50,00
Giá cao nhất 52 tuần	27.900
Giá thấp nhất 52 tuần	15.100
Beta	1,2

	FY2026	Hiện tại
EPS	3.242	2.876
Tăng trưởng EPS (%)	43,7	28,9
P/E	7,8	8,2
P/B	1,3	1,2
EV/EBITDA	4,5	4,3
ROE (%)	15,9	20,2

Diễn biến giá



Cổ đông lớn (%)

PVN	51
Khác	49
Giới hạn sở hữu NĐTNN còn lại (%)	36,1

Phòng Phân tích Ngành Dầu khí

phantich@vdsc.com.vn

KQKD Q2/2026: Giá cước cao bắt đầu phản ánh rõ nét vào hiệu quả kinh doanh

Trong Q2/2026, PVT ghi nhận doanh thu hợp nhất đạt **5.713 tỷ đồng (+31% svck)** và LNST-CDM đạt **553 tỷ đồng (+88% svck)**. So với dự phóng của chúng tôi, doanh thu thấp hơn khoảng **3%**, trong khi LNST-CDM vượt **20%**, chủ yếu nhờ biên lợi nhuận gộp cải thiện tích cực hơn kỳ vọng.

Động lực tăng trưởng tiếp tục đến từ mảng vận tải cốt lõi, chiếm hơn **54% doanh thu**, với mức tăng trưởng trên **30% svck**, nhờ (1) đóng góp trọn vẹn từ 7 tàu đầu tư trong năm 2025, giúp tổng trọng tải đội tàu tăng khoảng **22% svck**, và (2) mặt bằng giá cước vận tải dầu khí cao bắt đầu phản ánh rõ nét hơn vào kết quả kinh doanh. Trong khi đó, **mảng thương mại và dịch vụ khác** tăng trưởng **36% svck**, đóng góp khoảng **36% doanh thu**, tuy nhiên biên lợi nhuận chỉ khoảng **0,6%**, nên đóng góp vào lợi nhuận chung còn hạn chế.

Biên lợi nhuận gộp tiếp tục cải thiện mạnh và vượt kỳ vọng, đạt **16,8%**, tăng **300 điểm cơ bản** so với cùng kỳ và **210 điểm cơ bản** so với Q1/2026. Động lực chủ yếu đến từ **biên lợi nhuận gộp mảng vận tải mở rộng lên 28,4%** - mức cao nhất trong khoảng **7 năm gần đây** - so với **21,0%** cùng kỳ và khoảng **20%** trong quý trước. Kết quả này được hỗ trợ bởi (1) giá cước cho thuê tàu chở dầu duy trì ở mức cao và (2) đóng góp của các tàu mới đưa vào khai thác trong năm 2025. Bên cạnh đó, doanh nghiệp cũng kiểm soát tốt chi phí khi tỷ lệ SG&A/doanh thu giảm từ **2,8% xuống 2,0%**.

Mặt bằng giá cước vẫn duy trì ở vùng thuận lợi. Trong Q2, giá cước tham chiếu đối với tàu **Aframax/MR/Handymax** tăng lần lượt **89%/52%/51% svck** và **16%/18%/23% svqt**. Sang tháng 7, giá cước bình quân tiếp tục tăng thêm **8%/3%/4%** so với bình quân cuối Q2. Chúng tôi cho rằng mặt bằng giá cước nhiều khả năng sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị chưa hạ nhiệt hoàn toàn, qua đó tiếp tục hỗ trợ hiệu quả kinh doanh của PVT trong các quý tới.

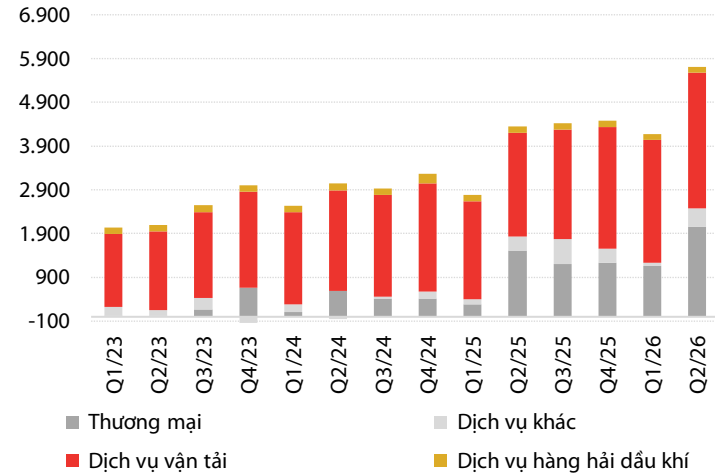
Lũy kế 6 tháng đầu năm, PVT hoàn thành **60% kế hoạch doanh thu** và **89% kế hoạch LNST** năm của doanh nghiệp. So với dự báo của chúng tôi, kết quả tương ứng đạt **56% doanh thu** và **66% LNST**, nhìn chung phù hợp với kỳ vọng và tạo nền tảng tích cực cho việc hoàn thành kế hoạch năm.

Bảng 1: KQKD Q2/2026 của PVT (tỷ đồng)

Tỷ đồng	Q2-FY26	Q1-FY26	+/- (Svqt)	Q2-FY25	+/- (svck)	6T2026	6T2025	+/- (svck)	% Kế hoạch	% Dự phóng VDSC
Doanh thu	5.714	4.177	37%	4.352	31%	9.891	7.142	38%	60%	52%
Dịch vụ vận tải	3.093	2.798	11%	2.375	30%	5.891	4.604	28%		
Dịch vụ hàng hải dầu khí	143	139	3%	150	-5%	282	303	-7%		
Thương mại	2.059	1.159	78%	1.517	36%	3.218	1.794	79%		
Dịch vụ khác	419	81	419%	311	35%	500	441	13%		
Lợi nhuận gộp	957	613	56%	599	60%	1.570	1.092	44%		
Dịch vụ vận tải	880	549	60%	498	77%	1.428	991	44%		
Dịch vụ hàng hải dầu khí	49	38	28%	83	-41%	87	502	-83%		
Thương mại	6	7	-9%	4	48%	14	61	-78%		
Dịch vụ khác	23	19	17%	13	68%	42	19	123%		
Chi phí bán hàng & quản lý	114	121	-6%	121	-6%	235	217	8%		
Thu nhập tài chính	92	89	4%	83	12%	181	150	21%		
Chi phí tài chính	138	143	-3%	143	-3%	280	277	1%		
Lãi/lỗ từ LDLK	7	6	23%	5	34%	13	10	24%		
Thu nhập khác ròng	29	56	-48%	13	127%	85	21	294%		
LNST	834	500	67%	436	91%	1.334	780	71%	89%	52%
LNST	678	387	75%	361	88%	1.066	638	67%		
LNST CDM	553	319	73%	294	88%	872	509	71%	73%	53%
EBITDA	1.449	1.073	35%	1.022	42%	2.522	1.962	29%		
EBIT	844	492	72%	478	77%	1.336	875	53%		

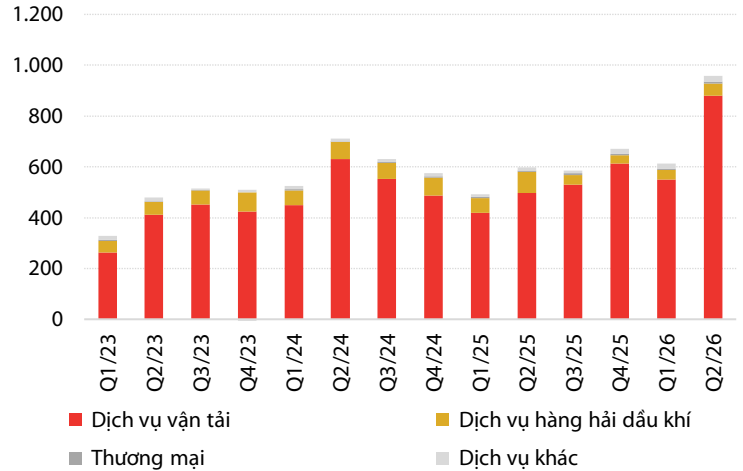
Nguồn: PVT, CTCK Rồng Việt

Hình 1: Cơ cấu doanh thu các mảng kinh doanh của PVT (tỷ đồng)



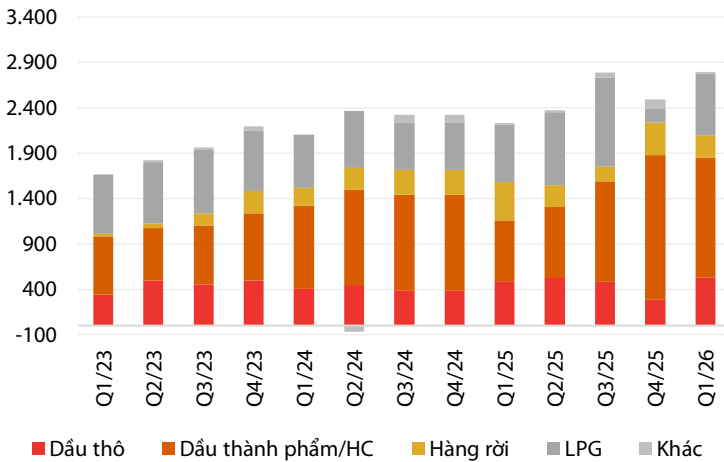
Nguồn: PVT, CTCK Rồng Việt

Hình 2: Cơ cấu lợi nhuận gộp từ các mảng kinh doanh của PVT (tỷ đồng)



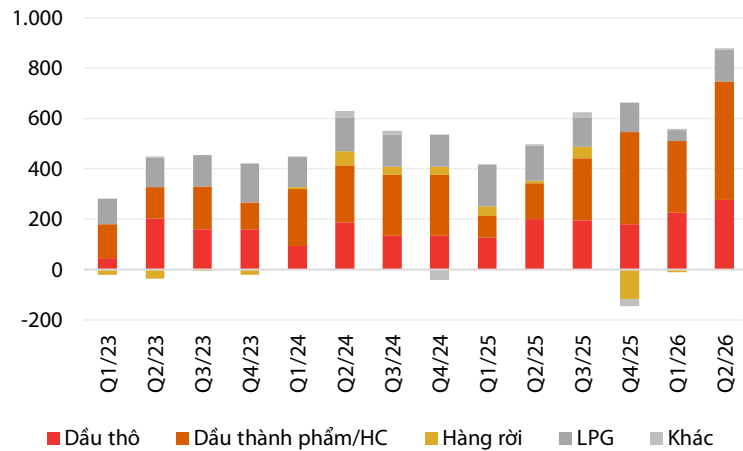
Nguồn: PVT, CTCK Rồng Việt

Hình 3: Doanh thu các phân khúc vận tải (tỷ đồng)



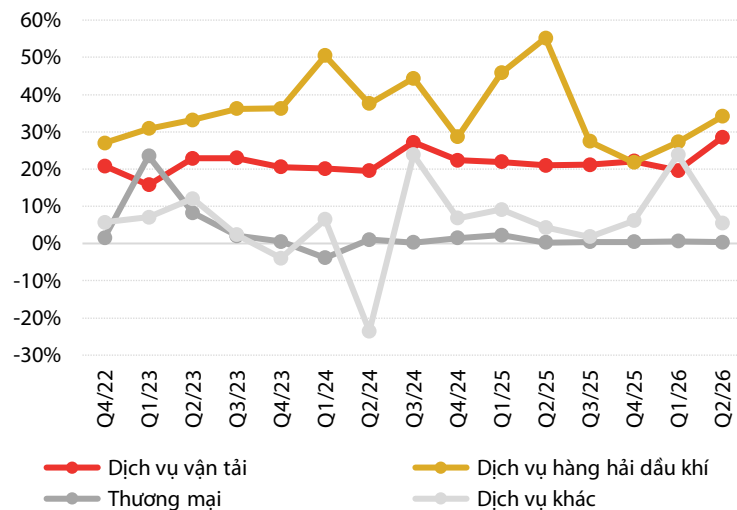
Nguồn: PVT, CTCK Rồng Việt

Hình 4: Lợi nhuận gộp các phân khúc vận tải (tỷ đồng)



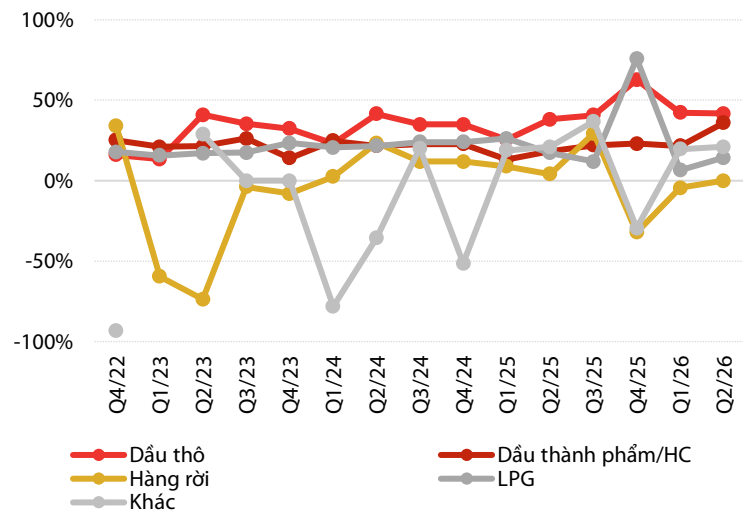
Nguồn: PVT, CTCK Rồng Việt

Hình 5: Biên lợi nhuận gộp các mảng kinh doanh của PVT (%)



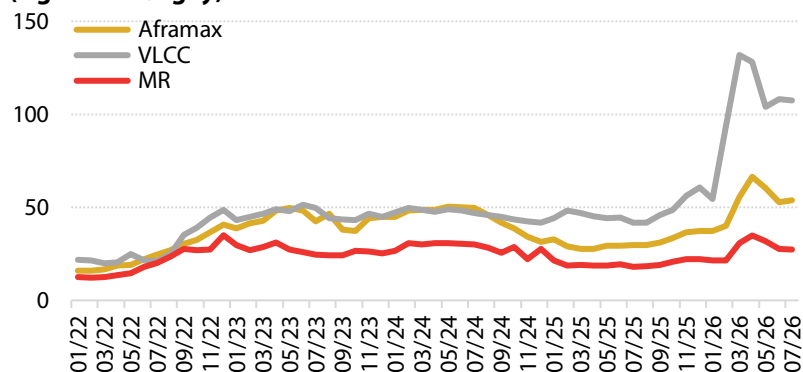
Nguồn: PVT, CTCK Rồng Việt

Hình 6: Biên lợi nhuận gộp các phân khúc vận tải (%)



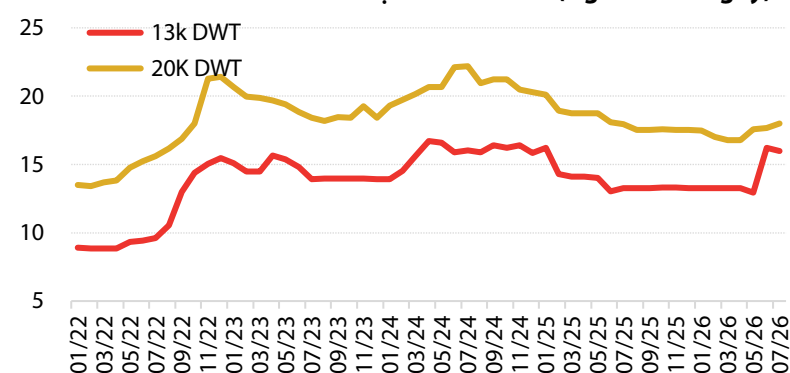
Nguồn: PVT, CTCK Rồng Việt

Hình 7: Giá cước TC 1 năm tàu vận tải dầu thô-XDTP (Nghìn USD/ngày)



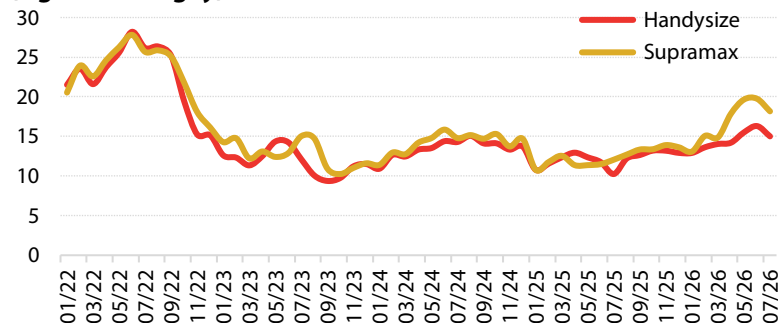
Nguồn: Clarkson Research, CTCK Rồng Việt

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



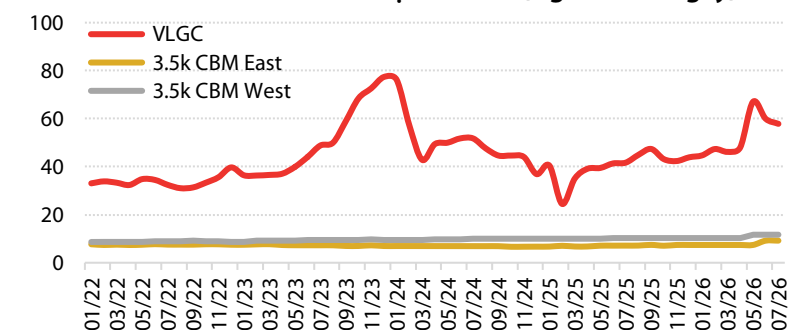
Nguồn: Clarkson Research, CTCK Rồng Việt

Hình 11: Giá cước TC 1 năm tàu vận tải hàng rời (Nghìn USD/ngày)



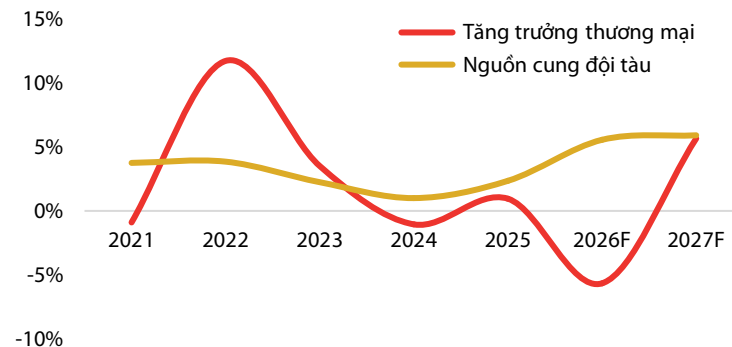
Nguồn: Clarkson Research, CTCK Rồng Việt

Hình 11: Giá cước TC 1 năm tàu vận tải LPG (Nghìn USD/ngày)



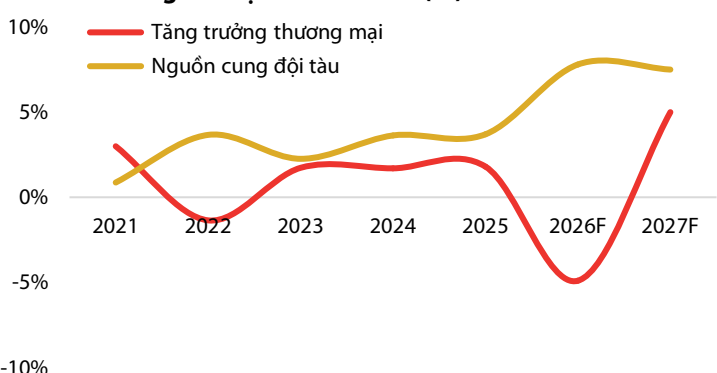
Nguồn: Clarkson Research, CTCK Rồng Việt

Hình 8: Cung cầu vận tải dầu thô & XDTP (%)



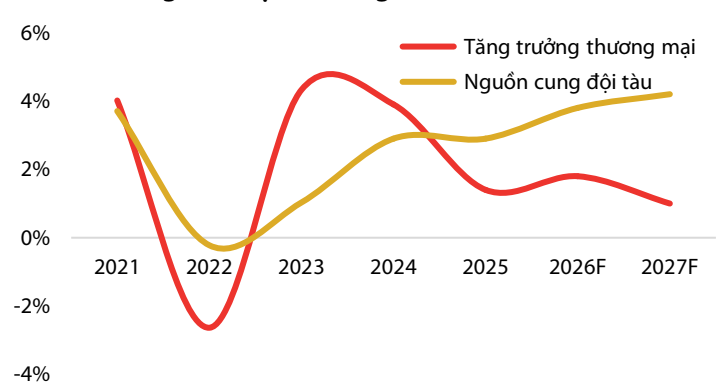
Nguồn: Clarkson Research, CTCK Rồng Việt

Hình 10: Cung cầu vận tải hóa chất (%)



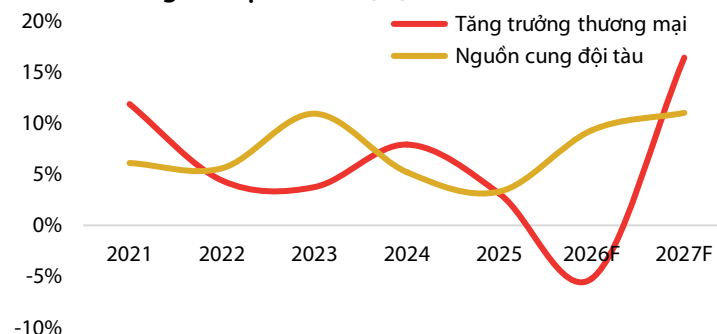
Nguồn: Clarkson Research, CTCK Rồng Việt

Hình 12: Cung - cầu vận tải hàng rời (%)



Nguồn: Clarkson Research, CTCK Rồng Việt

Hình 12: Cung cầu vận tải LPG (%)



Nguồn: Clarkson Research, CTCK Rồng Việt

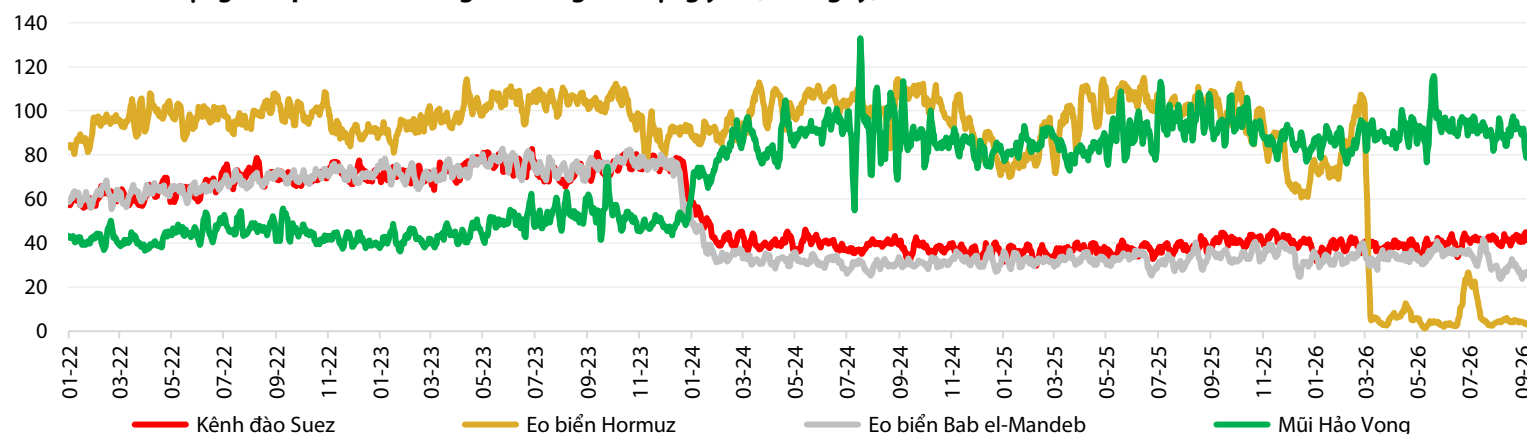
Căng thẳng Trung Đông tiếp tục hỗ trợ giá cước, nhưng mức độ hưởng lợi khác nhau giữa các phân khúc

Căng thẳng địa chính trị tiếp tục duy trì mặt bằng giá cước vận tải ở vùng thuận lợi, đặc biệt đối với các phân khúc tàu dầu. Hoạt động vận tải qua các điểm nghẽn hàng hải trọng yếu tại Trung Đông như eo biển Hormuz và Bab el-Mandeb vẫn chịu ảnh hưởng bởi rủi ro an ninh, làm giảm hiệu quả khai thác đội tàu và duy trì phần bù rủi ro đối với giá cước.

Trong các phân khúc của PVT, vận tải dầu thô và dầu sản phẩm tiếp tục hưởng lợi rõ nét nhất. Giá cước Aframax và MR duy trì ở mức cao so với cùng kỳ, trong khi giá cước tàu hóa chất cỡ nhỏ 13–20K DWT tương đối ổn định hơn. Đối với hàng rời, giá cước Handysize/Supramax cũng phục hồi so với nền thấp năm trước, trong khi LPG ít biến động hơn do phần lớn hoạt động của PVT tập trung tại thị trường nội địa.

Chúng tôi cho rằng diễn biến tại các điểm nghẽn hàng hải tiếp tục là biến số quan trọng đối với triển vọng giá cước trong các quý tới. Việc căng thẳng kéo dài có thể duy trì mặt bằng cước thuận lợi thông qua sự suy giảm nguồn cung tàu hiệu dụng; ngược lại, hoạt động vận tải trở lại bình thường nhanh hơn dự kiến sẽ làm giảm phần bù địa chính trị đang phản ánh trong giá cước.

Hình 15: Lưu lượng tàu qua các điểm nghẽn hàng hải trọng yếu (tàu/ngày)



Nguồn: MacroMicro, CTCK Rồng Việt

Đầu tư đội tàu duy trì chọn lọc trong bối cảnh giá tài sản ở mức cao

Tiến độ đầu tư đội tàu tiếp tục phản ánh chiến lược mở rộng có chọn lọc của PVT trong bối cảnh giá tàu duy trì ở mức cao. Trong tháng 8/2026, PVT tiếp nhận tàu hàng rời Ultramax PVT Opal có trọng tải 61.456 DWT và đưa vào khai thác ngay trên tuyến quốc tế. Qua đó, tổng đội tàu của PVT tăng lên mức 68 tàu với tổng trọng tải gần 2,1 triệu DWT, so với 65 tàu và hơn 2,0 triệu DWT cuối năm 2025.

Chúng tôi cho rằng tiến độ đầu tư thực tế nhiều khả năng tiếp thấp hơn đáng kể so với hạn mức đầu tư tối đa đặt ra đầu năm, trong bối cảnh giá tàu cũ vẫn ở mức cao, đặc biệt tại nhóm tàu dầu. Tại tháng 8/2026, giá tàu VLCC và Aframax 5 năm tuổi đạt lần lượt khoảng 157 triệu USD và 85 triệu USD, tăng 33% và 34% svck; trong khi Ultramax 5 năm tuổi ở mức khoảng 38 triệu USD (+17% svck). Theo đó, chúng tôi cho rằng nhiều khả năng PVT tiếp tục ưu tiên hiệu quả đầu tư thay vì tốc độ mở rộng đội tàu. Việc bổ sung PVT Opal cũng cho thấy hàng rời đang là một trong những phân khúc được doanh nghiệp ưu tiên khi mặt bằng giá tài sản tương đối phù hợp hơn so với một số phân khúc tàu dầu.

Bảng 2: Thống kê giá tàu 5 - 10 tuổi (triệu USD)

	Giá tàu dầu (triệu USD)						
	2021	2022	2023	2024	2025	Th08/26 +/- svck	
VLCC 5Y	69	93,5	104	114	120	157	33%
VLCC 10Y	45	69	74	84	90	132	50%
AFRAMAX 5Y	40	59	70	67	67	85	34%
AFRAMAX 10Y	26	44	54	52	55	72	43%

	Giá tàu hàng rời (triệu USD)						
	2021	2022	2023	2024	2025	Th08/26 +/- svck	
ULTRAMAX 5Y	29	27	30	32	32	38	17%
SUPRAMAX 10Y	20	17	19	19	24	29	81%
HANDY 5Y	24	22	26	26	27	31	13%
HANDY 10Y	17	16	16	18	20	24	12%

Nguồn: Athenia Shipbrokers, CTCK Rồng Việt

Chúng tôi ước tính KQKD Q3 của PVT kỳ vọng phản ánh đầy đủ mặt bằng giá cước cao

Bảng 3: Dự phóng KQKD Q3/2026 của PVT (Tỷ đồng)

Tỷ đồng	Q3-FY26	+/- (Svqt)	+/- (svck)	Giải định
Doanh thu	5.325	-7%	20%	Chúng tôi ước tính doanh thu Q3/2026 của PVT đạt 5.325 tỷ đồng (+20% svck), động lực chính đến từ mảng vận tải đóng góp hơn 69% tổng doanh thu, đạt hơn 3.400 tỷ đồng. Cụ thể như sau: - Phân khúc vận tải dầu thô ước tính tăng 39% svck, được hỗ trợ bởi đóng góp trọng tải tàu mới 36% và giả định giá cước bình quân tăng xấp xỉ 25% svck. - Vận tải xăng dầu thành phẩm là điểm sáng tăng 20% svck, đóng góp 39% doanh thu mảng vận tải nhờ hỗ trợ kép 3 tàu mới (trọng tải tăng 20% svck) và giá cước vận tải tăng trưởng tốt. Trong đó giá cước phân khúc tàu MR tăng 46% svck và điều chỉnh 14% svqt, trong khi phân khúc tàu size nhỏ hơn 13k-20k DWT cho thấy giá cước tăng nhẹ 4% - 13% so với quý trước đó. - Vận tải hàng rời ước tính tăng trưởng 97% svck nhờ đóng góp thêm 1 tàu mới (+10% trọng tải svck) và giá cước tăng nhẹ 5% so với quý trước và tăng 28% - 43% svck tùy phân khúc. - Vận tải LPG có mức tăng trưởng khiêm tốn nhất - tăng 5% svck được dẫn dắt bởi trọng tải đội tàu chỉ tăng trưởng 13% (đóng góp thêm 2 tàu 3.500 CBM) trong khi giá cước nhìn chung khá ổn định vì hoạt động nội địa chiếm trọng yếu.
Dịch vụ vận tải	3.409	10%	36%	
Dịch vụ hàng hải dầu khí	143	0%	0%	Các mảng kinh doanh còn lại kỳ vọng duy trì ổn định
Thương mại	1.209	-41%	0%	
Dịch vụ khác	563	34%	0%	
Lợi nhuận gộp	863	-10%	48%	Chúng tôi ước tính biên lợi nhuận gộp Q3/2026 đạt 16,2%, tăng từ 13,2% cùng kỳ nhưng giảm nhẹ so với 16,8% trong Q2. Mức giảm svqt chủ yếu do giá cước một số phân khúc hạ nhiệt, dù mặt bằng chung vẫn thuận lợi và tỷ trọng mảng vận tải tăng từ 54% lên 64% doanh thu.
Dịch vụ vận tải	785	-11%	34%	
Dịch vụ hàng hải dầu khí	44	-10%	-92%	
Thương mại	4	-41%	-90%	
Dịch vụ khác	30	34%	460%	
Chi phí bán hàng và quản lý	159	40%	10%	
Thu nhập tài chính	83	-10%	-7%	
Chi phí tài chính	171	24%	21%	
Lãi/lỗ từ LDLK	7	-2%	31%	
Thu nhập khác ròng	0	-100%	-100%	
LNTT	617	-26%	42%	
LNST	496	-27%	42%	
LNST CDM	405	-27%	54%	
EBITDA	1.293	-11%	33%	
EBIT	705	-17%	60%	

Nguồn: CTCK Rồng Việt

Phụ lục

Bảng 4: Kết quả kinh doanh Q2/2026

(Tỷ đồng)	Q2-FY26	Q1-FY26	+/- (svqt)	Q2-FY25	+/- (svck)
Doanh thu	5.713	4.177	36,8%	4.352	31,3%
Lợi nhuận gộp	957	613	56,1%	599	59,8%
Chi phí bán hàng và quản lý	114	121	-6,2%	121	-6,2%
Thu nhập HĐKD	843	492	71,5%	478	76,5%
EBITDA	1.449	1.073	35,1%	1.022	41,8%
EBIT	843	492	71,5%	478	76,5%
Chi phí tài chính	138	143	-3,2%	143	-3,2%
- Chi phí lãi vay	114	115	-1,3%	105	8,6%
Khấu hao	605	581	4,2%	544	11,3%
Khoản mục không thường xuyên					
Khoản mục bất thường	4,0	39,0	-89,7%	3,0	33,3%
Lợi nhuận trước thuế	834	500	66,9%	436	91,3%
Lợi nhuận sau thuế	553	319	73,4%	294	88,4%
LNST điều chỉnh các khoản mục	549	280	96,1%	291	89,0%

Nguồn: PVT, CTCK Rồng Việt

Bảng 5: Phân tích HĐKD Q2/2026

Chỉ tiêu	Q2-FY26	Q1-FY26	+/- (svqt)	Q2-FY25	+/- (svck)
Chỉ tiêu sinh lợi*					
TS lợi nhuận gộp	16,8%	14,7%	208điểm %	13,8%	300điểm %
EBITDA/Doanh thu	25,4%	25,7%	-32điểm %	23,5%	189điểm %
EBIT/Doanh thu	14,8%	11,8%	299điểm %	11,0%	379điểm %
TS lợi nhuận ròng	9,7%	7,6%	204điểm %	6,7%	293điểm %
TS lợi nhuận ròng điều chỉnh	9,6%	6,7%	290điểm %	6,7%	293điểm %
Hiệu quả hoạt động** (x)					
- Vòng quay hàng tồn kho	43,7	40,2	3,5	45,8	(2,1)
- Vòng quay khoản phải thu	11,2	8,8	2,4	8,0	3,1
- Vòng quay khoản phải trả	7,9	6,4	1,5	6,9	1,1
Đòn bẩy (%)					
Tổng nợ/Tổng Vốn CSH	38,8%	34,2%	468điểm %	43,6%	-481điểm %

Nguồn: PVT, CTCK Rồng Việt

Tỷ đồng				
KQ HKKD	2024A	2025A	2026F	2027F
Doanh thu thuần	11.812	16.049	19.037	19.475
Giá vốn	9.368	13.707	15.816	16.068
Lãi gộp	2.445	2.342	3.221	3.407
Chi phí bán hàng	505	544	476	487
Chi phí quản lý	309	321	359	398
Thu nhập từ HĐTC	576	579	622	608
Chi phí tài chính	182	93	47	47
Lợi nhuận khác	17	21	21	21
Lợi nhuận trước thuế	1.871	1.654	2.551	2.779
Thuế TNDN	399	324	500	545
Lợi ích cổ đông thiểu số	378	291	402	438
Lợi nhuận sau thuế	1.095	1.038	1.649	1.796
EBIT	1.939	1.798	2.745	2.920
EBITDA	3.738	3.991	5.159	5.426

%				
CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	2024A	2025A	2026F	2027F
Tăng trưởng (%)				
Doanh thu	23,6%	35,9%	18,6%	2,3%
Lợi nhuận HKKD	35,0%	6,8%	29,2%	5,2%
EBITDA	37,0%	-7,3%	52,7%	6,4%
Lợi nhuận sau thuế	12,6%	-5,1%	58,8%	8,9%
Tổng tài sản	13,7%	12,2%	16,1%	4,5%
Vốn chủ sở hữu	13,4%	12,4%	10,9%	8,6%
Khả năng sinh lợi (%)				
LN gộp/Doanh thu	20,7%	14,6%	16,9%	17,5%
EBITDA/Doanh thu	31,6%	24,9%	27,1%	27,9%
EBI/Doanh thu	16,4%	11,2%	14,4%	15,0%
LNST/Doanh thu	9,3%	6,5%	8,7%	9,2%
ROA	5,5%	4,7%	6,4%	6,7%
ROE	14,2%	12,0%	15,9%	15,9%

Hiệu quả hoạt động				
Vòng quay khoản phải thu	8,5	8,8	8,8	8,8
Vòng quay hàng tồn kho	28,3	39,7	39,7	39,7
Vòng quay khoản phải trả	10,7	11,0	10,9	10,9

Khả năng thanh toán				
Hiện hành	2,9	1,7	3,5	4,2
Nhanh	2,8	1,6	3,3	4,0

Cấu trúc tài chính (%)				
Tổng Nợ / VCSH	88,2%	88,1%	81,7%	73,2%
Vay ngắn hạn/VCSH	18,6%	16,1%	13,4%	12,4%
Nợ dài hạn / VCSH	69,6%	72,0%	68,3%	60,8%

Tỷ đồng				
Bảng CĐKT	2024A	2025A	2026F	2027F
Tiền	1.152	1.895	3.800	5.767
Đầu tư ngắn hạn	3.357	0	3.004	3.004
Khoản phải thu	1.388	1.829	2.169	2.219
Hàng tồn kho	331	345	399	405
Tài sản ngắn hạn khác	496	445	528	540
Tài sản cố định hữu hình	12.069	13.509	14.895	14.015
Tài sản cố định vô hình	2	3	0	0
Đầu tư dài hạn	213	3.593	193	192
Tài sản dài hạn khác	879	695	825	844
Tổng tài sản	19.889	22.313	25.813	26.987
Khoản phải trả	873	1.246	1.447	1.470
Vay và nợ ngắn hạn	1.434	1.394	1.394	1.394
Khoản phải trả ngắn hạn khác	1.353	1.431	1.702	1.741
Vay và nợ dài hạn	5.376	6.246	7.083	6.847
Khoản phải trả dài hạn khác	379	506	600	614
Tổng nợ	9.497	10.822	12.225	12.066
Vốn đầu tư của CSH	3.560	4.699	5.169	5.169
Cổ phiếu quỹ	0	0	0	0
Lợi nhuận giữ lại	1.974	1.453	2.208	3.035
Các nguồn quỹ khác	2.184	2.522	2.991	3.060
Tổng vốn	7.720	8.675	10.368	11.264
Lợi ích cổ đông thiểu số	2.672	2.816	3.218	3.657

Chỉ số định giá	2024A	2025A	2026F	2027F
EPS (đồng)	2.829	3.075	1.518	2.003
P/E (x)	9,3	9,0	6,9	6,5
BV (đồng)	21.044	21.685	19.731	20.494
P/B (x)	1,3	1,3	1,2	1,2

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ	Tỷ trọng	Bình quân
DCF		50%
P/B		50%
Giá mục tiêu (đồng)	100%	28.500

LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ	GIÁ KHIUYẾN NGHỊ	THỜI HẠN
03/2025	25.750	MUA
06/2025	19.900	TÍCH LŨY
04/2026	28.500	MUA
06/2026	28.500	MUA
10/2026	28.500	TÍCH LŨY

BÁO CÁO CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

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	NẮM GIỮ	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-5% đến 5%	-20% đến -5%	<-20%

Trong một số trường hợp, chúng tôi không đưa ra khuyến nghị mua/bán cụ thể mà chỉ đưa ra một số định giá tham khảo để nhà đầu tư có thêm thông tin, được xếp loại khuyến nghị **QUAN SÁT**.

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.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Thị Phương Lam

Giám đốc Phân tích

lam.ntp@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1313)

Đỗ Thạch Lam

Trưởng phòng cao cấp

lam.dt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1524)

Trần Thị Ngọc Hà

Trưởng phòng Vận hành

ha.ttn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

Cao Ngọc Quân

Chuyên viên cao cấp

quan.cn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (2223)

- Cảng biển
- Hàng không
- Dệt may

Tô Hạnh Trang

Chuyên viên cao cấp

trang.th@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

- Ngân hàng

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, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 28 6299 2006 E info@vdsc.com.vn
W www.vdsc.com.vn MST 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, 02 Tôn Thất Tùng, Phường Kim Liên, Thành phố Hà Nội

T (+84) 24 6288 2006
F (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, Tòa nhà Sacombank, 76 Quang Trung, Phường Nha Trang, Tỉnh Khánh Hòa

T (+84) 25 8382 0006
F (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank, 95-97-99 Võ Văn Tấn, Phường Ninh Kiều, Thành phố Cần Thơ

T (+84) 29 2381 7578
F (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2 Tòa nhà VCCI Building, 155 đường Nguyễn Thái Học, Phường Tam Thắng, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3 Tòa nhà Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương, Phường Phú Lợi, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Tòa nhà TTC Plaza, 53-55 đường Võ Thị Sáu, Phường Trăn Biên, Tỉnh Đồng Nai

T (+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, 2026.**