

CTCP Vận tải và Tiếp Vận Phương Đông Việt – HOSE: PDV

KHUYẾN NGHỊ: Không đánh giá

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

- KQKD Q3/2025:** DTT = 587 tỷ VNĐ (+82.6% YoY), LNST-CĐTS = 32 tỷ VNĐ (-80.6% YoY).
 - Động lực tăng trưởng doanh thu chủ yếu đến từ mảng thương mại tăng +630% YoY**, trong khi mảng dịch vụ vận tải giảm -3% YoY do đội tàu hàng rời tái ký các hợp đồng ngắn hạn trong 1H2025 - đây là khoảng thời gian giá cước định hạn suy giảm mạnh -24% YoY.
 - Biên gộp thu hẹp đáng kể từ 22% xuống còn 7% (tương ứng giảm -15 đpt)** do (1) cơ cấu doanh thu thay đổi với tỷ trọng mảng thương mại (với biên lợi nhuận gần như bằng 0) tăng từ 14% lên mức 54%, (2) giá cước vận tải biến suy giảm không đủ bù đắp cho chi phí khấu hao từ các tàu đầu tư mới trong năm 2024, (3) chi phí dịch vụ mua ngoài tăng đột biến +153% svck.
 - Lãi ròng giảm mạnh do không còn khoản lợi nhuận đột biến** 154 tỷ VNĐ từ thương vụ bán tàu như cùng kỳ năm ngoái. Nếu loại bỏ khoản one-off này, ước tính tăng trưởng LNST-CĐTS còn -27% YoY.
- Luỹ kế 9T/2025:** DTT = 1408 tỷ VNĐ (+37.4% YoY), LNST-CĐTS = 49 tỷ VNĐ (-78.2% YoY). Doanh thu và lợi nhuận của PDV trong 9T/2025 lần lượt hoàn thành 83%/55% kế hoạch năm.

ĐÁNH GIÁ CỦA BSC

Chúng tôi ghi nhận KQKD Q3 của PDV đã có dấu hiệu cải thiện rõ rệt khi doanh nghiệp tái ký các hợp đồng định hạn tàu hàng rời đúng thời điểm thị trường phục hồi, với giá T/C bình quân khoảng 11,000 USD/ngày (so với mức thấp 7,000–8,000 USD/ngày trong 1H2025).

Nhờ mức giá mới thuận lợi hơn, BSC kỳ vọng PDV có thể bắt tốc trong quý còn lại để hoàn thành kế hoạch năm 2025. Thực tế, tính riêng tháng 10, LNTT đã đạt 20 tỷ VNĐ, tương đương kết quả của cả 1H2025, cho thấy đà hồi phục đang quay trở lại.

KQKD	2021	2022	2023	2024
Doanh thu thuần	824	973	1,077	1,454
Lợi nhuận gộp	67	222	140	256
NPATMI	24	125	64	254
EPS	968	4,570	1,989	4,538

BÁO CÁO CẬP NHẬT

31/12/2025 – HOSE: PDV

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Trần Nguyên Tường Huy

(Chuyên viên phân tích)

Huytnt@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):	9,710
Cổ phiếu LH (Triệu):	79
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	785
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.2
Sở hữu nước ngoài:	46%

Mở tài khoản



CẬP NHẬT ANALYST MEETING Q3/2025

- Giá cước 2026F:** Doanh nghiệp kỳ vọng giá cước định hạn đi ngang nhờ **(1)** nguồn cung tàu mới – nhu cầu cân bằng và **(2)** chính sách thuế quan của Mỹ dần ổn định hơn.
Hóa chất: tàu 13K DWT ~ 12,000 – 13,000 USD/ngày; tàu 20K DWT ~ 17,000 – 18,000 USD/ngày
Hàng rời: tàu Supramax ~ 12,000 USD/ngày
- Kế hoạch đội tàu 2026–2030:** Tập trung vào phân khúc tàu hoá chất - đầu tư thêm 9 tàu mới với tổng mức đầu tư xấp xỉ 169 triệu USD (trong đó có 6 tàu sở hữu và 3 tàu thuê bareboat), ưu tiên tàu trẻ đáp ứng tiêu chuẩn IMO. Ngoài ra, doanh nghiệp dự kiến thanh lý 2 tàu cũ là PVT Venus và PVT Neptune trong trung và dài hạn.
- Dự án mới: (1)** Tham gia đấu thầu vận chuyển hóa chất đầu ra Nghi Sơn; nếu trúng thầu, Neptune có thể được giữ lại khai thác; **(2)** PDV đang hoàn thiện hồ sơ pháp lý cho dự án cảng – kho hóa chất với quy mô 20ha tại Nhơn Trạch (Đồng Nai), dự kiến khởi công vào cuối 2026 và vận hành năm 2028 nhằm hoàn thiện chuỗi giá trị.
- Lịch lên dock 2026:** PVT Saturn và PVT Neptune.

TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP 2025F – 2026F

Cập nhật thị trường : Thị trường vận tải biển toàn cầu trong năm 2025 vẫn đang trong giai đoạn trầm lắng, nhưng chúng tôi dần ghi nhận các tín hiệu hồi phục trong nửa cuối năm.

- Tàu hàng rời:** phân khúc tàu hàng rời cỡ nhỏ (Handy/SMAX) cho thấy diễn biến tích cực hơn với mức cải thiện trung bình +20% YTD, chủ yếu được hỗ trợ bởi tăng trưởng sản lượng Minor bulk – đặc biệt là nhu cầu vận chuyển bauxite, quặng và phân bón. Chúng tôi kỳ vọng cung – cầu thị trường hàng rời sẽ cân bằng hơn do **(1)** nguồn cung tàu mới tăng +3.1% trong khi **(2)** nhu cầu tấn – dậm tăng +2.1% + tốc độ tàu giảm -1% bởi các quy định về môi trường.
- Tàu hoá chất:** phân khúc tàu 13K – 20K DWT khả quan hơn trong 2026 nhờ **(1)** ngành hoá chất ngày càng mở rộng tại khu vực châu Á và Mỹ Latinh, **(2)** nhu cầu ổn định từ dầu thực vật và methanol.

Triển vọng doanh nghiệp: chúng tôi kỳ vọng kết quả kinh doanh của PDV sẽ khởi sắc hơn trong năm 2026F với mức tăng trưởng lãi ròng ước tính khoảng 15% YoY nhờ **(1)** mức nền lợi nhuận thấp của năm 2025 khi 1H/2025 bị ảnh hưởng đáng kể bởi đà giảm giá cước ở cả hai phân khúc tàu dầu TP/hoá chất và hàng rời; **(2)** mảng vận tải hàng rời đã bắt đầu có lãi khi giá cước hồi phục về mức nền năm 2024 (xấp xỉ 12.000 USD/ngày), cùng với đóng góp toàn phần từ tàu PVT Emerald – hiện đang khai thác theo hợp đồng định hạn đến tháng 8/2026 với mức giá 11.500 USD/ngày.

Chúng tôi sẽ cập nhật chi tiết về triển vọng thị trường và dự phóng cho năm 2026F trong báo cáo BSC-Alpha sắp tới. Tham khảo báo cáo gần nhất [tại đây](#).

BÁO CÁO CẬP NHẬT
31/12/2025 – HOSE: PDV

KHUYẾN NGHỊ:	Không đánh giá
Giá mục tiêu:	N/A
Upside:	N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	9,710
Cổ phiếu LH (Triệu):	79
Vốn hoá (Tỷ VND):	785
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.2
Sở hữu nước ngoài:	46%

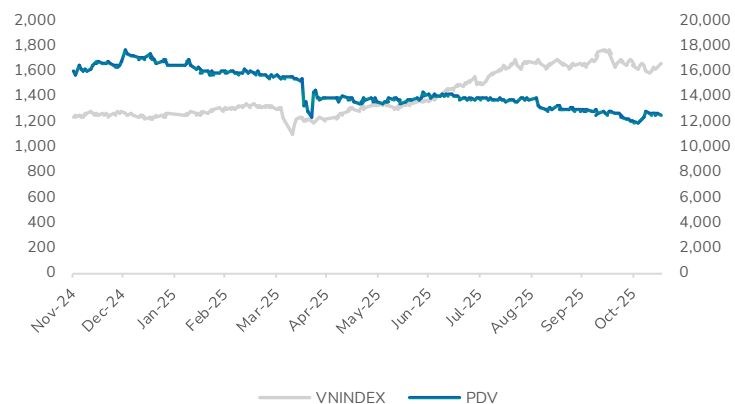
KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

Cổ phiếu PDV đang được giao dịch với mức P/E trailing = 16.8 lần, cao hơn đáng so với mức P/E trung bình ngành = 8 lần chủ yếu do không còn hưởng lợi từ mức nền lợi nhuận đột biến từ thương vụ bán tàu trong Q3/2024. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng PDV sẽ hoàn thành kế hoạch năm 2025 với lợi nhuận ước tính đạt 96 tỷ VNĐ nhờ giá cước tàu hàng rời hồi phục trong 2H2025, và đóng góp từ tàu PVT Emerald từ tháng 8/2025. Do đó, **BSC kỳ vọng (1) mức PE FW 2025F sẽ quay về mức 8.x lần, tiệm cận với mức định giá bình quân ngành, (2) PDV đã hoàn tất việc niêm yết trên sàn Hose, đồng thời kế hoạch thoái một phần vốn của cổ đông lớn Tân Long sẽ giúp cải thiện thanh khoản.**

BSC hiện chưa đưa ra khuyến nghị đối với cổ phiếu PDV. Chúng tôi sẽ cập nhật triển vọng KQKD và định giá doanh nghiệp trong năm 2026F trong thời gian sắp tới.

Hình 1: Giá cổ phiếu PDV và VnIndex

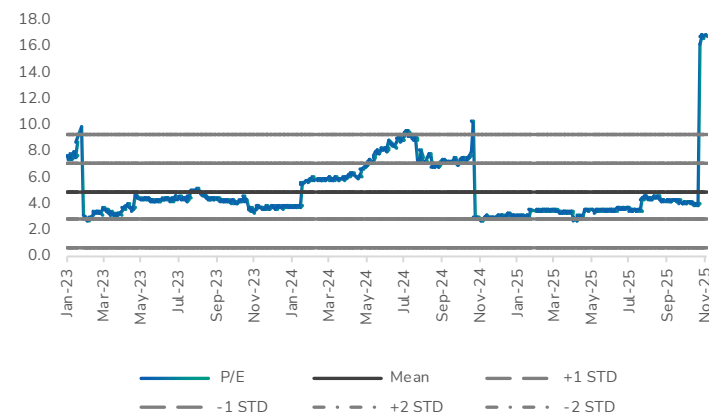
Đơn vị: VND/cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá P/E của PDV

Đơn vị: Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

31/12/2025 – HOSE: PDV

KHUYẾN NGHỊ: Không đánh giá

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 9,710

Cổ phiếu LH (Triệu): 79

Vốn hoá (Tỷ VNĐ): 785

Thanh khoản 30n (Triệu): 0.2

Sở hữu nước ngoài: 46%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KQKD Q3/2025 & 9T/2025

Tỷ đồng	Q3/2025	Q3/2024	%YoY	9T/2025	9T/2024	%YoY
DT thuần	587	321	82.6%	1,408	1,025	37.4%
Giá vốn	-546	-251	118.0%	-1,315	-831	58.3%
Lãi gộp	41	71	-42.6%	93	194	-52.1%
DT tài chính	8	9	-14.2%	21	17	27.2%
CP tài chính	-17	-10	71.5%	-51	-41	23.9%
Lãi vay	-16	-10	66.8%	-46	-31	49.4%
Lãi từ CTLK	0	0		0	0	
CP BH	0	0		0	0	
CP QLDN	-12	-15	-17.0%	-34	-45	-23.5%
Lãi HĐKD	19	55	-65.5%	28	124	-77.2%
TN khác, rỗng	22	154	-86.0%	32	155	-79.1%
LNTT	40	209	-80.6%	61	279	-78.3%
Thuế	-8	-42	-80.9%	-12	-56	-78.5%
LNST	32	167	-80.6%	49	223	-78.2%
CĐTS	0	0		0	0	
LNST-CĐTS	32	167	-80.6%	49	223	-78.2%

Chỉ số

Biên LNG	6.9%	22.0%	-15.1 đpt	6.6%	18.9%	-12.3 đpt
Biên LNR	5.53%	51.96%	-46.4 đpt	3.45%	21.77%	-18.3 đpt
SG&A/DT	2.12%	4.66%	-2.5 đpt	2.45%	4.39%	-1.9 đpt

Nguồn: BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

31/12/2025 – HOSE: PDV

KHUYẾN NGHỊ: Không đánh giá

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 12,850

Cổ phiếu LH (Triệu): 60

Vốn hoá (Tỷ VND): 849

Thanh khoản 30n (Triệu): 0.2

Sở hữu nước ngoài: 46%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nằm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NĂM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu Longtt@bsc.com.vn			
Bùi Nguyên Khoa P. Giám đốc Trung tâm PTNC Vĩ mô – Thị Trường Khoabn@bsc.com.vn	Phan Quốc Bửu P. Giám đốc Trung tâm PTNC Ngành – Doanh nghiệp Buupq@bsc.com.vn		
Nhóm Ngân hàng, Tài chính	Nhóm Bất Động Sản, VLXD	Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất	Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics
Dương Quang Minh Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Minhdq@bsc.com.vn	Phạm Quang Minh Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Minhpq@bsc.com.vn	Nguyễn Thị Cẩm Tú Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Tuntc@bsc.com.vn	Phạm Thị Minh Châu Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Chauptm@bsc.com.vn
Đoàn Minh Trí Chuyên viên phân tích Tridm@bsc.com.vn	Lâm Việt Chuyên viên phân tích cao cấp Vietl@bsc.com.vn	Lưu Thuỳ Linh Chuyên viên phân tích Linhlt2@bsc.com.vn	Trần Lâm Tùng Chuyên viên phân tích Tungtl@bsc.com.vn
	Vũ Công Hoàng Duy Chuyên viên phân tích Duyvch@bsc.com.vn	Nguyễn Dân Trưởng Chuyên viên phân tích Truongnd@bsc.com.vn	Trần Nguyên Tường Huy Chuyên viên phân tích Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

