

NHƯ NGƯỜI ĐẮC THỦY

05/08/2026

KHUYẾN NGHỊ

MUA

Giá hợp lý (VND/cổ phiếu)	26,000
Giá hiện tại (VND/cổ phiếu)	18,700
Tiềm năng tăng/giảm	39%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	517
Free float (%)	75%
Vốn hóa (tỷ VND)	44,177
KL GDTB 3 tháng (triệu cổ phiếu)	11,504
Sở hữu nước ngoài (%)	35%
Ngày niêm yết đầu tiên	07/2009

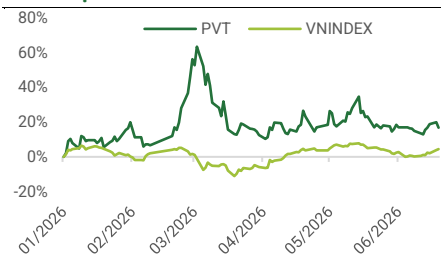
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Tập đoàn công nghiệp năng lượng quốc gia	44%
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đại chúng Việt Nam	5%
Khác	51%

KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

TTM EPS (VND)	763
BVPS (VND)	12,979
Nợ/VCSH (%)	129%
ROA (%)	3%
ROE (%)	6%
P/E	18.7
P/B	1.1
Tỷ suất cổ tức (%)	0%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

PVTrans là công ty con của PVN (Tập đoàn Dầu khí Việt Nam) và được thành lập năm 2002. PVT hiện có đội tàu chở dầu lớn nhất Việt Nam, phục vụ nhu cầu sản xuất và tiêu thụ tiêu thụ dầu khí của Việt Nam

KHỐI PHÂN TÍCH

Tổ Đình Hiền Viên
viento@phs.vn

- Trong Q2/2026, PVT ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực, với doanh thu thuần đạt 5,714 tỷ đồng (+32%yoy) và LNST đạt 678 tỷ đồng (+88%yoy). Lũy kế 6 tháng đầu năm doanh thu thuần và LNST lần lượt đạt 9,891 tỷ đồng (+39%yoy) và 1,066 tỷ đồng (+67%yoy). Kết quả này tương ứng hoàn thành 43% kế hoạch doanh thu và 53% kế hoạch lợi nhuận năm, đồng thời lần lượt đạt 55% và 66% dự phóng cả năm trước đó của chúng tôi.
- Chúng tôi đưa ra quan điểm **KHẢ QUAN** đối với PVT trong 2026 với doanh thu thuần và LNST-CĐTS dự phóng lần lượt đạt 19,614 tỷ đồng (+22%yoy) và tỷ đồng 1,328 (+28%yoy). Điều này được dẫn dắt bởi (i) nhu cầu tấn dậm gia tăng góp phần duy trì giá cước ở mức nền cao và (ii) đóng góp của đội tàu mới trong nửa cuối năm 2025 sẽ phản ánh đầy đủ hơn trong năm 2026.
- Chúng tôi sử dụng kết hợp phương pháp EV/EBITDA với EV/EBITDA mục tiêu 3.6x lần. Theo đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với PVT với giá mục tiêu 26,000 VND/cổ phiếu, tương ứng với tiềm năng tăng giá 39% so với giá đóng cửa tại ngày 04/08/2026.

Cập nhật kết quả kinh doanh Q2.2026

Trong Q2/2026, PVT ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực, với doanh thu thuần đạt 5,714 tỷ đồng (+32%yoy) và LNST đạt 678 tỷ đồng (+88%yoy). Lũy kế 6 tháng đầu năm doanh thu thuần và LNST lần lượt đạt 9,891 tỷ đồng (+39%yoy) và 1,066 tỷ đồng (+67%yoy). Chi tiết như sau:

- Doanh thu thuần đạt 5,714 tỷ đồng (+32%yoy) nhờ vào dẫn dắt của mảng vận tải với doanh thu đạt 3,093 tỷ đồng (+30%yoy). Chúng tôi cho rằng điều này đến từ đóng góp của 7 tàu mới trong nửa cuối năm 2025 đã bắt đầu đóng góp vào doanh thu đầy đủ trong đầu năm 2026 cũng như mặt bằng giá cước cho thuê định hạn tại các phân khúc tàu dầu thô và dầu thành phẩm ước tính bình quân ghi nhận mức tăng lần lượt +61%yoy và +20%yoy.
- Biên lợi nhuận gộp ghi nhận mức cải thiện +2.9 điểm phần trăm nhờ vào đóng góp của mảng vận tải +7.4 điểm phần trăm giá cước neo cao so với cùng kỳ.
- LNST-CĐTS đạt 319 tỷ đồng (+88%yoy) phần lớn đến từ sự hồi phục của hoạt động kinh doanh cốt lõi giúp bù đắp các chi phí tài chính.

Dự báo kết quả kinh doanh 2026F

Trong năm 2026, chúng tôi dự báo doanh thu thuần và LNST-CĐTS lần lượt đạt 19,614 tỷ đồng (+22%yoy) và tỷ đồng 1,328 (+28%yoy) – điều chỉnh tăng +9% và +7% so với dự phóng báo cáo chiến lược 6 tháng cuối năm trước đó của chúng tôi, đến từ bổ sung ước tính thêm 2 tàu mới đi vào hoạt động cũng như điều chỉnh biên gộp do kết quả kinh doanh quý 2 cao hơn so với kỳ vọng. Qua đó, góp phần hỗ trợ kết quả kinh doanh trong bối cảnh giá cước đang được neo ở mức cao.

Luận điểm đầu tư:

- LNST-CĐTS 2026F ước tính tăng trưởng +28%yoy nhờ vào triển vọng kinh doanh khả quan đến từ diễn biến thuận lợi của mặt bằng giá cước vận tải dầu và năng lực mở rộng đội tàu:** Trong kịch bản cơ sở, chúng tôi dự phóng giá cước cho thuê định hạn bình quân đối với đội tàu dầu thô và dầu thành phẩm của PVT trong năm 2026F lần lượt tăng +30% YoY và +16% YoY. Động lực chính đến từ tình trạng nguồn cung dầu bị thu hẹp đột ngột sau xung đột địa chính trị tại khu vực eo Hormuz, trong khi nhu cầu tiêu thụ dầu vẫn duy trì tương đối ổn định và cao hơn so với nguồn cung khả dụng trong năm 2026F. Qua đó góp phần hỗ trợ kết quả kinh doanh trong 2026F.
- Định giá hấp dẫn:** PVT hiện đang giao dịch tại mức EV/EBITDA TTM 3.0x – thấp hơn so với mức bình quân 4.0x trong giai đoạn 2021–2025. Chúng tôi cho rằng mức định giá này chưa phản ánh đầy đủ bối cảnh giá cước hiện tại thuận lợi hơn cũng như quá trình mở rộng đội tàu của doanh nghiệp trong những năm gần đây.

Rủi ro

- Giá cước giảm bước vào pha chu kỳ giảm sớm hơn kỳ vọng
- Thay đổi chính sách phân bổ chi phí và khấu hao nhiều hơn dự kiến

Định giá và khuyến nghị

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá EV/EBITDA với EV/EBITDA mục tiêu 3.6x lần. Theo đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với PVT với giá mục tiêu 26,000 VND/cổ phiếu, tương ứng với tiềm năng tăng giá 39% so với giá đóng cửa tại ngày 04/08/2026.

Bảng 1: Chỉ tiêu tài chính của PVT giai đoạn 2023-2027F

Chỉ tiêu	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	9,556	11,732	16,013	19,614	20,190
LNST (tỷ VND)	972	1,093	1,038	1,328	1,543
EPS (VND/ cổ phiếu)	2,801	2,972	2,093	2,436	2,830
Giá trị sổ sách (VND/cp)	23,387	24,376	20,431	21,493	24,504
ROE (%)	5.6%	5.5%	4.7%	5.5%	5.9%
ROA (%)	10.8%	10.5%	9.0%	10.1%	10.4%
P/E (x)	6.5	6.2	8.7	7.5	6.5
P/B (x)	0.9	0.8	1.0	1.0	0.8

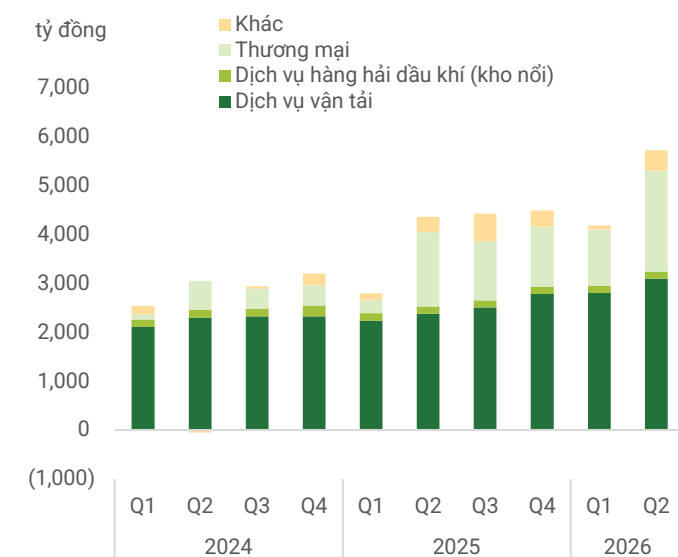
Nguồn: PVT, PHS tổng hợp và dự phóng

I. CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Trong Q2/2026, PVT ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực, với doanh thu thuần đạt 5,714 tỷ đồng (+32%yoy) và LNST đạt 678 tỷ đồng (+88%yoy). Lũy kế 6 tháng đầu năm doanh thu thuần và LNST lần lượt đạt 9,891 tỷ đồng (+39%yoy) và 1,066 tỷ đồng (+67%yoy). Kết quả này tương ứng hoàn thành 43% kế hoạch doanh thu và 53% kế hoạch lợi nhuận năm, đồng thời lần lượt đạt 55% và 66% dự phóng cả năm trước đó của chúng tôi. Chi tiết như sau:

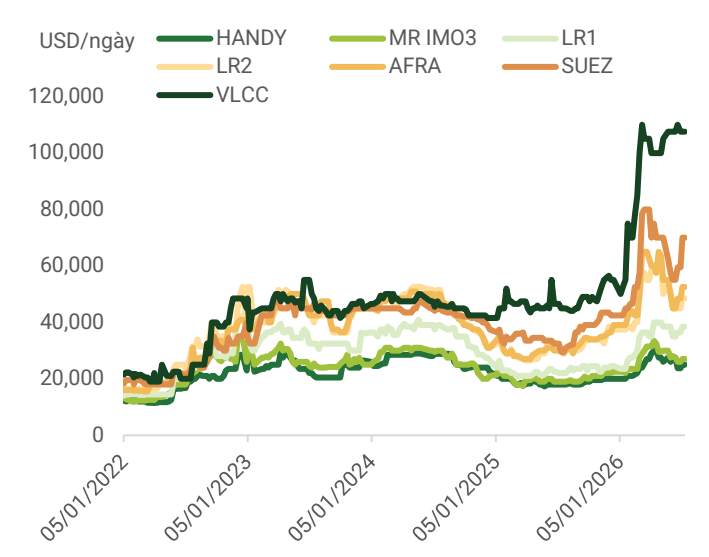
1. Doanh thu thuần đạt 5,714 tỷ đồng (+32%yoy) nhờ vào dẫn dắt của mảng vận tải với doanh thu đạt 3,093 tỷ đồng (+30%yoy). Chúng tôi cho rằng điều này đến từ đóng góp của 7 tàu mới trong nửa cuối năm 2025 đã bắt đầu đóng góp vào doanh thu đầy đủ trong đầu năm 2026 cũng như mặt bằng giá cước cho thuê định hạn tại các phân khúc tàu đầu thô và dầu thành phẩm ước tính bình quân ghi nhận mức tăng lần lượt +61%yoy và +20%yoy.
2. Biên lợi nhuận gộp ghi nhận mức cải thiện +2.9 điểm phần trăm nhờ vào đóng góp của mảng vận tải +7.4 điểm phần trăm giá cước neo cao so với cùng kỳ.
3. LNST-CDTS đạt 319 tỷ đồng (+88%yoy) phần lớn đến từ sự hồi phục của hoạt động kinh doanh cốt lõi giúp bù đắp các chi phí tài chính.

Hình 1: Doanh thu dịch vụ vận tải ghi nhận mức tăng trưởng khả quan +26%yoy trong tổng cơ cấu doanh thu



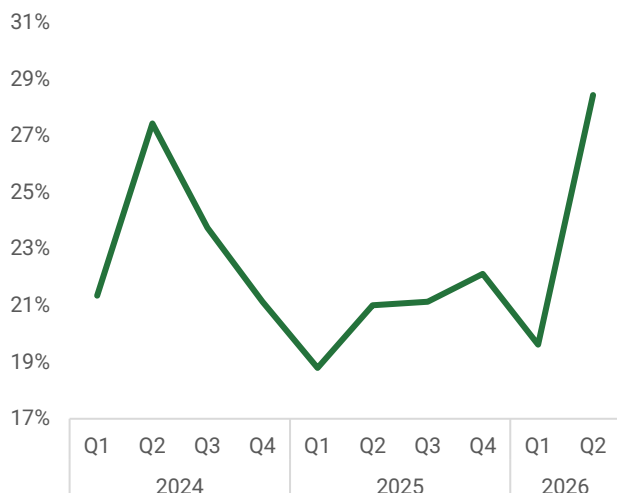
Nguồn: PVT, PHS tổng hợp

Hình 2: Giá cước cho thuê định hạn tại các phân khúc



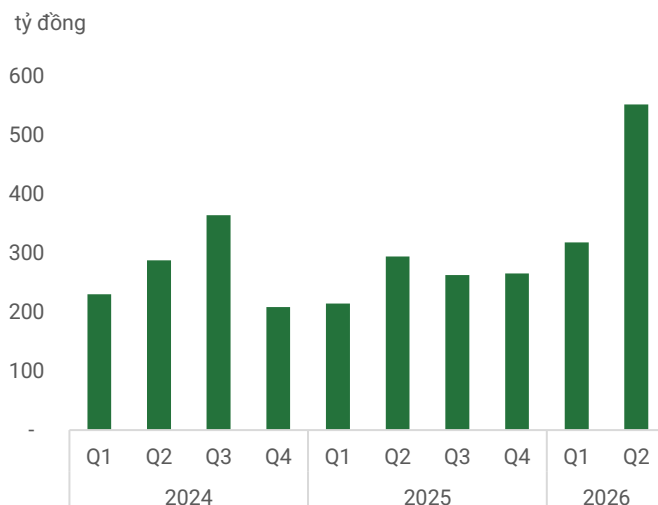
Nguồn: PVT, PHS tổng hợp

Hình 3: Biên lợi nhuận gộp trong Q2/2026 ghi nhận hồi phục nhẹ so với cùng kỳ



Nguồn: PVT, PHS tổng hợp

Hình 4: LNST-CĐTS ghi nhận hồi phục trên mức nền thấp của cùng kỳ

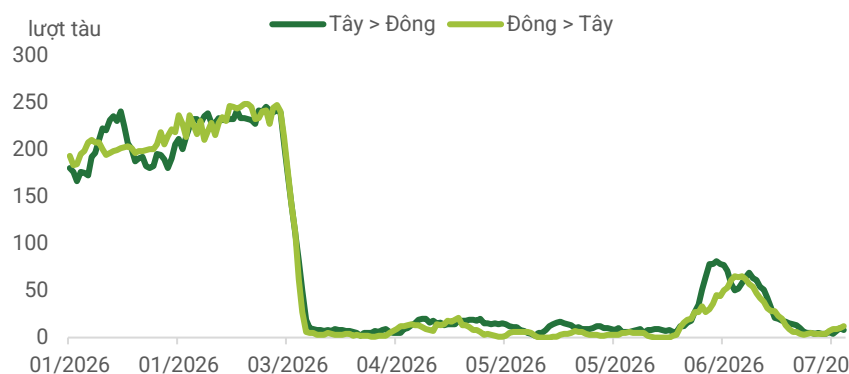


Nguồn: PVT, PHS tổng hợp

II. CẬP NHẬT DIỄN BIẾN NGÀNH

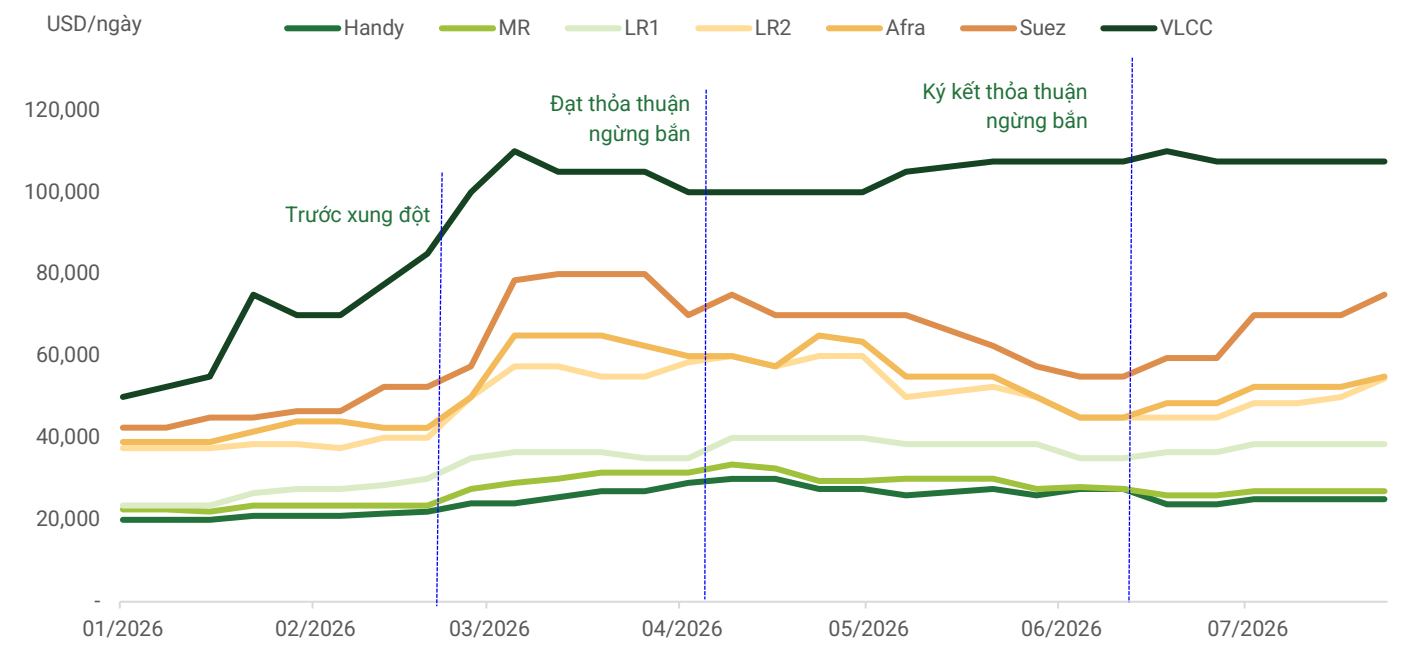
Sau khi Mỹ và Iran đạt được thỏa thuận ngừng bắn vào ngày 15/06/2026, giá dầu Brent bắt đầu điều chỉnh giảm và hiện giao dịch quanh mức 71 USD/thùng, tương đương vùng giá trước khi xung đột bùng phát. Diễn biến này phản ánh kỳ vọng của thị trường rằng căng thẳng địa chính trị giữa hai quốc gia sẽ dần hạ nhiệt. Tuy nhiên, rủi ro xung đột đã quay trở lại sau khi một tàu hàng tại eo biển Hormuz bị máy bay không người lái của Iran tấn công vào ngày 25/06/2026. Ngay sau đó, ngày 26/06/2026, Mỹ tiến hành đợt không kích đầu tiên nhằm vào Iran kể từ khi biên bản ghi nhớ ngừng bắn được ký kết. Trước nguy cơ thỏa thuận sơ bộ Mỹ-Iran có thể đổ vỡ và dòng chảy dầu qua eo biển Hormuz tiếp tục bị gián đoạn, giá dầu Brent đã tăng hơn 20%, phản ánh sự gia tăng trở lại của tâm lý lo ngại trên thị trường. Tính đến hiện tại, lưu lượng tàu chở dầu qua eo biển Hormuz đã đảo chiều giảm trở lại, với tổng số lượt tàu thấp hơn khoảng 10% so với giai đoạn ngay sau khi thỏa thuận ngừng bắn được ký kết. Diễn biến này phản ánh tâm lý thận trọng của các chủ tàu và bên thuê tàu trước những rủi ro an ninh hàng hải vẫn còn hiện hữu, bao gồm nguy cơ tàu bị tấn công, chi phí bảo hiểm chiến tranh gia tăng và khả năng hành trình bị trì hoãn hoặc thay đổi.

Hình 5: Lưu lượng tàu qua eo Homuz tính tới nay đang có dấu hiệu giảm về mức đáy do nguy cơ chiến tranh bùng trở lại



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Hình 6: Mặt bằng giá cước cho thuê định hạn 1 năm tại các phân khúc tàu dầu thô và dầu thành phẩm đều đang được neo ở mức cao. Chúng tôi ước tính bình quân các phân khúc hiện nay ước tính cao hơn so với trước xung đột dao động trong khoảng 13% - 61%.



Nguồn: PHS tổng hợp

III. TRIỂN VỌNG NGÀNH

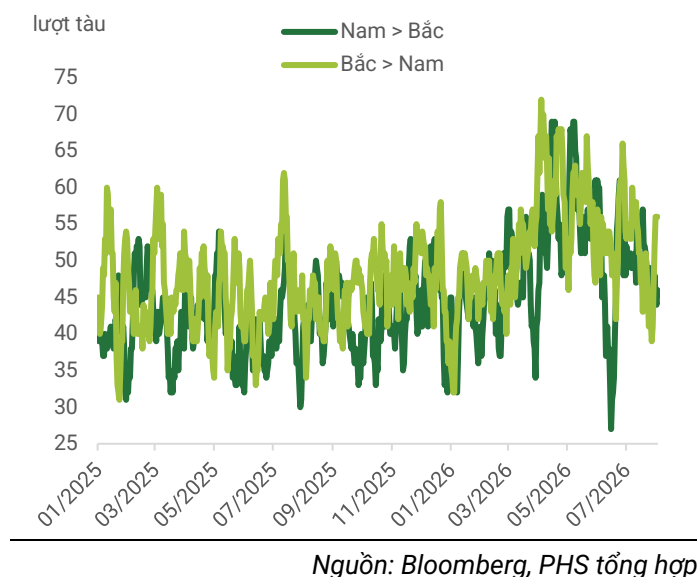
Mặc dù nhu cầu tiêu thụ dầu được dự báo suy yếu, chúng tôi cho rằng giá cước vận tải dầu trong nửa cuối năm 2026F vẫn có cơ sở duy trì trên nền cao so với cùng kỳ, dù khó ghi nhận mức tăng đột biến như giai đoạn cao điểm của xung đột. Các yếu tố hỗ trợ chính bao gồm:

(i) Nhu cầu tấn – dậm gia tăng: Trong kịch bản cơ sở, theo ước tính của IEA, phần cung dầu thiếu hụt so với giai đoạn trước xung đột dự kiến chỉ có thể được bù đắp hoàn toàn từ Q1/2027 chỉ khi chiến sự dự kiến bắt đầu tạm ngưng từ Q3/2026. Trong bối cảnh đó, các nhà nhập khẩu châu Á đang tăng cường tìm kiếm nguồn cung dầu thay thế từ những khu vực xa hơn, thể hiện qua số lượng tàu chở dầu đi qua kênh đào Panama ước tính tăng khoảng +25% so với cùng kỳ. Diễn biến này phản ánh nhu cầu tái định tuyến nhằm giảm thiểu rủi ro thiếu hụt nguồn cung tại eo Hormuz, qua đó kéo dài quãng đường vận chuyển và hỗ trợ nhu cầu tấn-dậm.

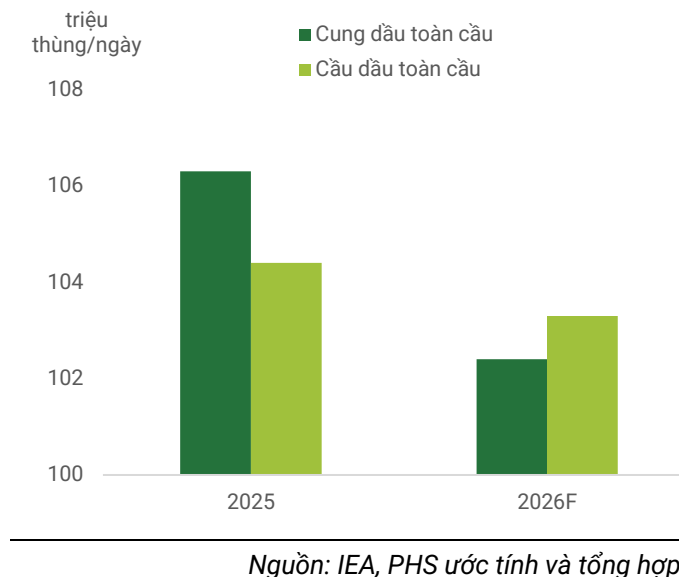
(ii) Cán cân cung – cầu dầu vẫn trong trạng thái thắt chặt: Theo IEA, nguồn cung dầu toàn cầu trong năm 2026F ước đạt khoảng 102.4 triệu thùng/ngày, thấp hơn nhu cầu tiêu thụ dự kiến khoảng 103.3 triệu thùng/ngày. Chênh lệch này cho thấy thị trường dầu vẫn đối mặt với rủi ro thiếu hụt nguồn cung trong ngắn hạn, qua đó thúc đẩy các quốc gia nhập khẩu chủ động đa dạng hóa nguồn hàng và gia tăng hoạt động tích trữ. Điều này giúp duy trì nhu cầu vận chuyển thực tế, bất chấp xu hướng suy yếu của nhu cầu tiêu thụ so với cùng kỳ.

Nhờ đó, chúng tôi cho rằng mặt bằng giá cước vận tải dầu trong nửa cuối năm 2026F được kỳ vọng tiếp tục duy trì ở mức cao so với cùng kỳ.

Hình 7: Các nhà nhập khẩu Châu Á tăng cường nhập khẩu dầu thông qua kênh đào Panama với số lượng tàu chở dầu bình quân ước tính tăng +20% so với trước xung đột và tăng +21%yoy



Hình 8: Dự báo cung – cầu dầu toàn cầu trong 2026F



IV. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

1. LNST-CĐTS 2026F ước tính tăng trưởng +28%yoy nhờ vào triển vọng kinh doanh khả quan đến từ diễn biến thuận lợi của mặt bằng giá cước vận tải dầu và năng lực mở rộng đội tàu.

Như đã đề cập trong phần triển vọng ngành, chúng tôi cho rằng mặt bằng giá cước vận tải dầu trong nửa cuối năm 2026F được kỳ vọng sẽ duy trì ở mức cao và bền vững hơn so với giai đoạn trước xung đột, nhờ các yếu tố hỗ trợ từ cung – cầu vận tải dầu nói chung.

Trong kịch bản cơ sở, chúng tôi dự phóng giá cước cho thuê định hạn bình quân đối với đội tàu dầu thô và dầu thành phẩm của PVT trong năm 2026F lần lượt tăng +30% YoY và +16% YoY. Động lực chính đến từ tình trạng nguồn cung dầu bị thu hẹp đột ngột sau xung đột địa chính trị tại khu vực eo Hormuz, trong khi nhu cầu tiêu thụ dầu vẫn duy trì tương đối ổn định và cao hơn so với nguồn cung khả dụng trong năm 2026F. Bối cảnh này buộc các nhà nhập khẩu phải gia tăng tìm kiếm nguồn cung thay thế từ các khu vực xa hơn, qua đó hỗ trợ nhu cầu tấn-dậm và giúp mặt bằng giá cước cho thuê định hạn duy trì ở nền cao:

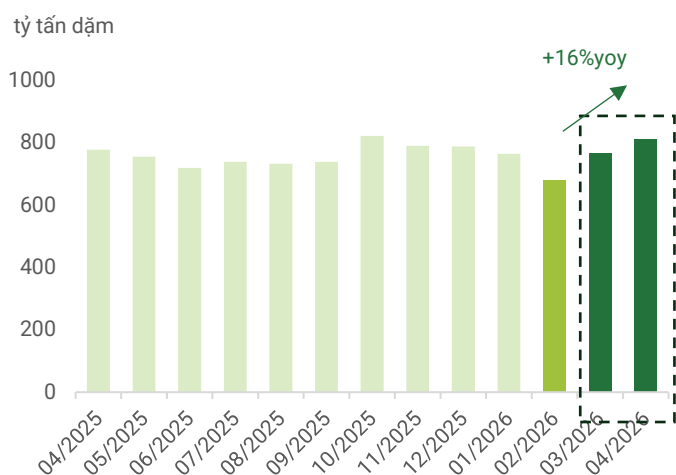
(i) **Nhu cầu tấn dậm gia tăng:** Như đã đề cập trước đó, trong bối cảnh nguồn cung dầu bị thắt chặt trong khi nhu cầu tiêu thụ vẫn duy trì ở mức cao hơn so với nguồn cung khả dụng, các nhà nhập khẩu dầu có xu hướng gia tăng tìm kiếm nguồn cung thay thế từ những khu vực xa hơn. Diễn biến này góp phần kéo dài quãng đường vận chuyển bình quân, qua đó thúc đẩy nhu cầu tấn - dậm và hỗ trợ mặt bằng giá cước vận tải dầu.

Bên cạnh đó, mặc dù lưu lượng tàu qua eo Hormuz đã có dấu hiệu cải thiện so với giai đoạn căng thẳng cao điểm, chúng tôi cho rằng

quá trình bình thường hóa hoàn toàn vẫn sẽ đối mặt với nhiều trở ngại. Các yếu tố như nhu cầu rà phá mìn, rủi ro an ninh hàng hải còn hiện hữu và các vấn đề trung chuyển chưa được giải quyết triệt để, dự kiến sẽ tiếp tục làm chậm quá trình khôi phục nguồn cung dầu về trạng thái trước xung đột.

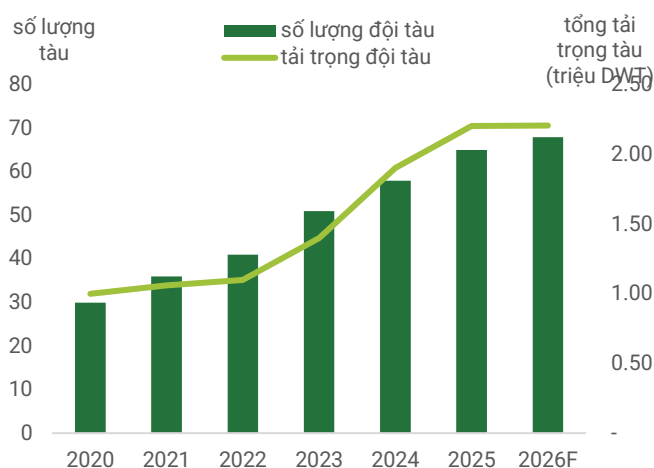
- (ii) **Đóng góp tích cực từ hoạt động mở rộng đội tàu:** Chúng tôi kỳ vọng kết quả kinh doanh của PVT trong năm 2026F sẽ được hỗ trợ bởi đóng góp đầy đủ từ 7 tàu đã đưa vào khai thác trong nửa cuối năm 2025, cùng với đóng góp bổ sung từ 3 tàu mới dự kiến đi vào hoạt động từ nửa cuối năm 2026. Việc mở rộng đội tàu này sẽ giúp PVT gia tăng năng lực vận tải thêm khoảng +16% trong cả năm 2026, qua đó củng cố khả năng đáp ứng nhu cầu vận chuyển trong bối cảnh mặt bằng giá cước duy trì ở mức cao. Đồng thời, quy mô đội tàu lớn hơn cũng tạo dư địa cải thiện doanh thu vận tải và tối ưu hiệu suất khai thác trong giai đoạn 2026F.

Hình 9: Nhu cầu tấn dậm sau khi xảy ra xung đột ước tính tăng +16%yoy do tác động của xung đột tại eo Homuz khiến các hãng vận chuyển dầu phải di chuyển đến các khu vực xa hơn để tìm kiếm nguồn hàng thay thế.



Nguồn: PVT, PHS tổng hợp

Hình 10: Tổng số lượng tàu và tổng tải trọng đội tàu ghi nhận xu hướng gia tăng, phản ánh chu kỳ đẩy mạnh đầu tư và mở rộng năng lực vận tải của doanh nghiệp.



Nguồn: PVT, PHS ước tính và tổng hợp

2. Định giá hấp dẫn

PVT hiện đang giao dịch tại mức EV/EBITDA TTM 3.0x – thấp hơn so với mức bình quân 4.0x trong giai đoạn 2021–2025. Chúng tôi cho rằng mức định giá này chưa phản ánh đầy đủ bối cảnh giá cước hiện tại thuận lợi hơn cũng như quá trình mở rộng đội tàu của doanh nghiệp trong những năm gần đây.

V. DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH 2026F

Bảng 2: Ước tính kết quả kinh doanh PVT trong 2026F

(Tỷ đồng)	2024A	2025A	2026F	%yoy (2026/2025)	% thay đổi so với dự phóng cũ	Nhận định
Doanh thu thuần	11,732	16,013	19,614	22%	+9%	Doanh thu thuần ghi nhận mức tăng trưởng khả quan +22%yoy được dẫn dắt bởi mảng dịch vụ vận tải Chúng tôi ước tính mặt bằng giá cước bình quân ghi nhận mức tăng trưởng lần lượt 30 %yoy và +16%yoy nhờ hỗ trợ bởi bối cảnh ngành
Dịch vụ vận tải	9,042	9,857	11,999	22%		
Dịch vụ hàng hải dầu khí (kho nổi)	616	590	568	-4%		
Thương mại	1,814	5,156	6,047	17%		
Khác	260	409	1,000	144%		
Lợi nhuận gộp	2,444	2,347	3,159	35%		Ước tính biên gộp cải thiện +1.4 điểm phần trăm nhờ vào hỗ trợ biên gộp của mảng dịch vụ vận tải khi mặt bằng giá cước cải thiện tích cực so với cùng kỳ
Dịch vụ vận tải	2,124	2,042	3,196	57%		
Dịch vụ hàng hải dầu khí (kho nổi)	259	223	192	-14%		
Thương mại	21	22	22	1%		
Khác	40	61	149	144%		
Biên LNG	20.8%	14.7%	16.1%	1.4		
Dịch vụ vận tải	23.5%	20.7%	26.6%	5.9		
Dịch vụ hàng hải dầu khí (kho nổi)	42%	38%	34%	(4.0)		
Thương mại	1%	0%	0%	(0.1)		
Khác	15%	15%	15%	-		
CPBH & QLDN	(505)	(543)	(678)	25%		Chi phí lãi vay gia tăng +56%yoy đến từ gia tăng nợ vay để phục vụ hoạt động mở rộng đội tàu
EBT	1,938	1,804	2,482	38%		
Doanh thu tài chính	307	308	323	5%		
Chi phí tài chính	(574)	(572)	(815)	42%		
Chi phí lãi vay	(418)	(435)	(678)	56%		
Lãi/lỗ khác	180	93	161	73%		
PBT	1,851	1,632	2,151	32%		
PAT	1,470	1,329	1,701	28%		
Biên LNR	13%	8%	9%	4%		
MI	376	291	373	28%		
NPATMI	1,093	1,038	1,328	28%	+7%	

Nguồn: PVT, PHS ước tính và tổng hợp

VI. ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá EV/EBITDA với EV/EBITDA mục tiêu 3.6x lần. Theo đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với PVT với giá mục tiêu 26,000 VND/cổ phiếu, tương ứng với tiềm năng tăng giá 39% so với giá đóng cửa tại ngày 04/08/2026.

Bảng 3: Định giá theo phương pháp EV/EBITDA

EV/EBITDA mục tiêu	3.6
EBITDA FW 2026	5,124
Giá trị doanh nghiệp FW 2026	18,448
(+) Tiền và đầu tư ngắn hạn	5,492
(-) Nợ vay	(7,306)
(-) MI	(3,190)
Giá trị vốn chủ sở hữu	13,444
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu)	517
Giá mục tiêu (VND/cổ phiếu)	26,000
Giá hiện tại (VND/cổ phiếu)	18,700
Upside	39%

Nguồn: PHS ước tính và tổng hợp

Hình 11: Định giá theo phương pháp EV/EBITDA



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Tỷ VND

Kết quả kinh doanh	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Doanh thu thuần	9,556	11,732	16,013	19,614	20,190
Giá vốn hàng bán	(7,717)	(9,288)	(13,665)	(16,455)	(16,562)
Lợi nhuận gộp	1,838	2,444	2,347	3,159	3,627
Chi phí bán hàng và QLDN	(410)	(489)	(530)	(666)	(685)
Lợi nhuận từ HĐKD	1,415	1,938	1,804	2,482	2,930
Lợi nhuận tài chính	371	307	308	267	300
Chi phí tài chính	(466)	(574)	(572)	(815)	(886)
Lãi (lỗ) từ công ty liên kết	26	17	21	21	21
Thu nhập khác, ròng	202	180	93	161	93
Lợi nhuận trước thuế	1,549	1,868	1,654	2,117	2,459
Lợi nhuận sau thuế	1,222	1,470	1,329	1,701	1,976
LNST của cổ đông Công ty ty mẹ	972	1,093	1,038	1,328	1,543
Cân đối kế toán	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Tài Sản Ngắn Hạn	6,297	6,648	7,522	8,448	9,930
Tiền và tương đương tiền	979	1,152	1,900	2,493	3,888
Đầu tư tài chính ngắn hạn	3,486	3,357	2,999	2,999	2,999
Phải thu ngắn hạn	1,194	1,312	1,833	1,926	1,982
Hàng tồn kho	233	331	345	486	500
Tài sản ngắn hạn khác	405	496	445	545	561
Tài Sản Dài Hạn	11,192	13,210	14,787	15,563	16,287
Phải thu dài hạn	162	177	397	397	397
Tài sản cố định	10,088	12,062	13,498	14,274	14,998
Chi phí xây dựng dở dang	5	7	5	5	5
Đầu tư tài chính dài hạn	201	213	192	192	192
Tài sản dài hạn khác	737	751	694	694	694
Tổng cộng tài sản	17,490	19,858	22,309	24,011	26,217
Nợ phải trả	8,460	9,469	10,818	10,887	11,390
Nợ ngắn hạn	3,392	3,714	4,067	4,490	5,366
Nợ dài hạn	5,067	5,754	6,751	6,396	6,024
Vốn chủ sở hữu	9,030	10,389	11,490	13,125	14,827
Vốn góp và lợi nhuận giữ lại	5,073	5,534	6,151	7,288	8,411
Lợi ích cổ đông thiểu số	1,461	1,711	1,889	2,014	2,160
Khác	2,496	3,144	3,450	3,823	4,256
Tổng nguồn vốn	17,490	19,858	22,309	24,011	26,217

Lưu chuyển tiền tệ	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	1,699	2,568	3,161	4,228	4,882
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(4,600)	(3,317)	(3,123)	(3,419)	(3,519)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	2,082	916	701	(500)	177
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(818)	166	739	308	1,540
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	1,794	979	1,152	1,900	2,216
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	975	1,146	1,891	2,208	3,756
Chỉ số tài chính	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Tăng trưởng					
Lợi nhuận sau thuế	6%	23%	36%	22%	3%
Tổng tài sản	6%	20%	-10%	28%	16%
Doanh thu	23%	14%	12%	8%	9%
Tổng vốn chủ sở hữu	13%	15%	11%	14%	13%
Khả năng sinh lời					
Tỷ suất lãi gộp	19%	21%	15%	16%	18%
Tỷ suất EBIT	15%	17%	11%	13%	15%
Tỷ suất lãi ròng	10%	9%	6%	7%	8%
ROA	6%	6%	5%	6%	6%
ROE	11%	11%	9%	10%	10%
Hiệu quả hoạt động					
Số ngày phải thu	49	39	36	36	36
Số ngày tồn kho	10	11	9	9	9
Số ngày phải trả	38	33	28	28	28
Khả năng thanh toán					
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.9	1.8	1.8	1.9	1.9
Tỷ suất thanh toán nhanh	1.7	1.6	1.7	1.6	1.6
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.7	0.7	0.7	0.6	0.7
Cấu trúc tài chính					
Tổng nợ/Tổng tài sản	34%	35%	34%	30%	29%
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	66%	66%	66%	56%	52%
Vay ngắn hạn/VCSH	15%	14%	12%	11%	15%
Vay dài hạn/VCSH	50%	52%	54%	45%	37%

Nguồn: PHS tổng hợp và dự phóng

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi **Tô Đình Hiền Viên, Chuyên viên phân tích** - Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

MUA: Cổ phiếu có tiềm năng tăng giá hơn 20%.

TĂNG TỶ TRỌNG: Cổ phiếu có tiềm năng tăng giá từ 10% đến 20%.

NẮM GIỮ: Cổ phiếu cho thấy tiềm năng tăng trưởng hạn chế dưới 10%.

GIẢM TỶ TRỌNG: Cổ phiếu có thể giảm nhẹ từ 0% đến -10%.

BÁN: Cổ phiếu có khả năng giảm hơn -10%.

KHÔNG XẾP HẠNG: Cổ phiếu không được xếp hạng trong phạm vi theo dõi của PHS hoặc chưa được niêm yết.

Hiệu suất được định nghĩa là tổng lợi nhuận trong 12 tháng (bao gồm cả cổ tức).

Miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo nghiên cứu này được chuẩn bị bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS) nhằm mục đích cung cấp thông tin. Thông tin được trình bày trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng PHS không đảm bảo về tính chính xác hoặc đầy đủ của thông tin đó. Các quan điểm, ước tính, và dự báo trong báo cáo này phản ánh đánh giá hiện tại của chuyên viên phân tích tại thời điểm phát hành báo cáo và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này không phải là một lời đề nghị bán hoặc mời chào mua bất kỳ loại chứng khoán nào. Báo cáo không nhằm mục đích cung cấp tư vấn đầu tư cá nhân và không xét đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính, hoặc nhu cầu của bất kỳ cá nhân nào. PHS, các công ty liên kết và/hoặc các cán bộ, giám đốc hoặc nhân viên của họ có thể có lợi ích hoặc vị trí trong, và có thể thực hiện các giao dịch liên quan đến chứng khoán hoặc quyền chọn được đề cập trong báo cáo này. PHS cũng có thể thực hiện hoặc tìm cách thực hiện các dịch vụ ngân hàng đầu tư hoặc các dịch vụ khác cho các công ty được đề cập trong báo cáo này. PHS, các công ty liên kết của mình, cũng như các cán bộ, giám đốc hoặc nhân viên của họ, không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất trực tiếp hoặc hệ quả nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hoặc nội dung của nó.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower,
8 Hoàng Văn Thái, Phường Tân Mỹ, Tp.HCM
Điện thoại: (84-28) 5 413 5479
Customer Service: 1900 25 23 58
E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Fax: (84-28) 5 413 5472
Call Center: (84-28) 5 413 5488
Web: www.phs.vn

Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby
81-83-83B-85 Hàm Nghi,
P. Bến Thành, Tp.HCM
Điện thoại: (+84-28) 3 535 6060
Fax: (+84-28) 3 535 2912

Chi nhánh Quận 3

Tầng 4 và 5, D&D Tower,
458 Nguyễn Thị Minh Khai, Phường Bàn Cờ,
Tp.HCM
Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068
Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi nhánh Tân Bình

Tòa nhà Park Legend,
251 Hoàng Văn Thụ, Phường Tân Sơn Hòa,
Tp.HCM.
Điện thoại: (+84-28) 3 813 2401
Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex,
N04 Hoàng Đạo Thúy, Phường Yên Hòa, Hà
Nội
Phone: (+84-24) 6 250 9999
Fax: (+84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco,
18 Trần Hưng Đạo, Phường Hồng Bàng, Hải
Phòng
Phone: (+84-22) 384 1810
Fax: (+84-22) 384 1801