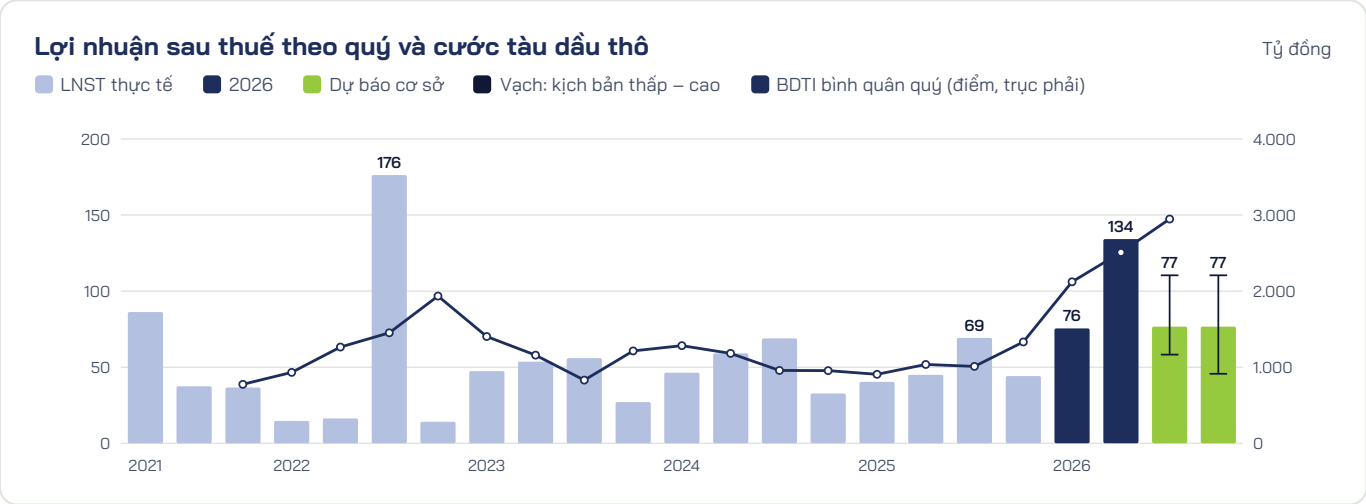
Báo cáo cổ phiếu: PVP

Dự báo lợi nhuận Q3, Q4/2026 và đề xuất

CTCP Vận tải Dầu khí Thái Bình Dương – PVTrans Pacific (HOSE: PVP) · BCTC đến Q2/2026 và giá đến 28/09/2026 (kho AAS), BDTI/BCTI (Baltic Exchange), Brent (EIA) · Dự phóng sửa ngày 24/10/2026, chỉ dùng thông tin có đến 28/09/2026 · **Phát hành bởi AAS Research**

LNST Q3/2026F	LNST Q4/2026F	LNST CẢ NĂM 2026F	EPS 2026F	GIÁ 28/09/2026	GIÁ TRỊ HỢP LÝ
77	**77**	**363**	**3.500**	**20,85**	**17,3 – 20,1**
tỷ đồng · **+11%** YoY	tỷ đồng · **+73%** YoY	tỷ đồng · gấp 1,8 lần 2025	đồng	nghìn đ · P/B 1,06x	nghìn đ · TRÁNH

1 Lợi nhuận theo quý



Nguồn: kho AAS (BCTC PVP); BDTI – Baltic Exchange. Q3/2022 gồm khoảng 205 tỷ LNTT từ thanh lý tàu PVT Athena.

Dự báo Q3, Q4/2026 (tỷ đồng)

	Q3/25	Q3/26F	Q4/25	Q4/26F
Doanh thu	834	645	593	645
LN gộp	85	99	66	99
LNTT	86	96	56	96
LNST	**69**	**77**	**44**	**77**
Tăng trưởng LNST		+11%		+73%
Doanh thu, thấp – cao		593 – 745		593 – 745

Kịch bản thấp – cao: Q3 **58 – 110**, Q4 **46 – 110** tỷ LNST. Cả năm 2026: **314 – 430** tỷ. Kế hoạch LNST 2026 của PVP: 216 tỷ.

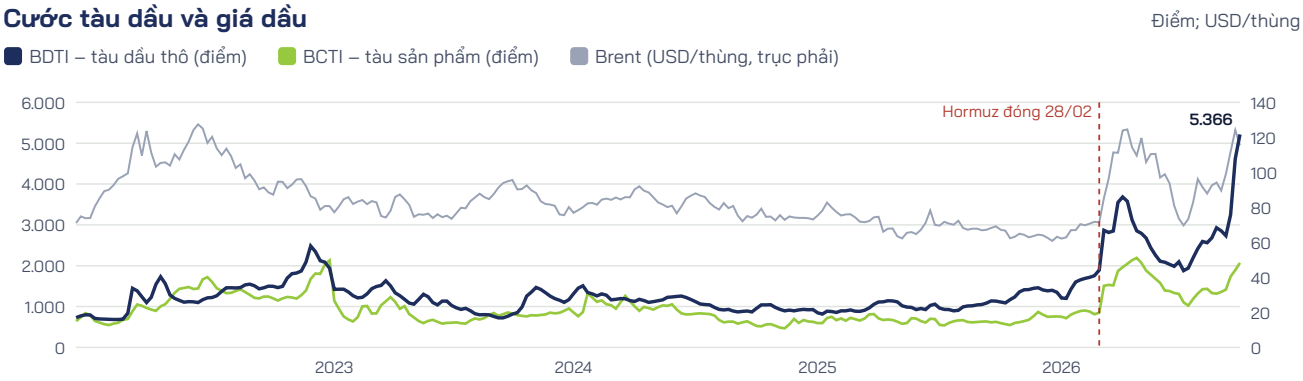
Động lực chính

- **Q2/2026 có một lô hàng chạy chuyến:** nhiên liệu 80,7 tỷ (Q1: 2,2 tỷ) do PVP tự trả, kèm 199,5 tỷ doanh thu từ BSR; không phải giá thuê định hạn mới. Dự báo dùng LN gộp vận tải nền 76 tỷ/quý (trung vị 3 quý), FSO 22 tỷ/quý.
- **Cước tàu dầu ở đỉnh:** Hormuz đóng từ 28/02, đóng lại từ 11/07. BDTI bình quân Q3/2026 2.948 điểm (gấp 2,9 lần cùng kỳ); 25/09 là 5.366 điểm.
- **Hai tàu MR** chạy hợp đồng ký trước khủng hoảng, khoảng 23.000 – 24.000 USD/ngày.
- **Lợi nhuận nền** (không có lô chạy chuyến, trừ 30 ngày dừng tàu và chi phí lên đà bình quân): khoảng 249 tỷ/năm, tức EPS 2.400 đ.
- **Tiền ròng 797 tỷ** (7.690 đ/cp); kế hoạch 116 triệu USD cho 3 tàu, ĐHĐCĐ bất thường 23/10.

2 Dữ liệu nguồn: cước tàu dầu và giá dầu

Cước tàu dầu và giá dầu

Điểm; USD/thùng

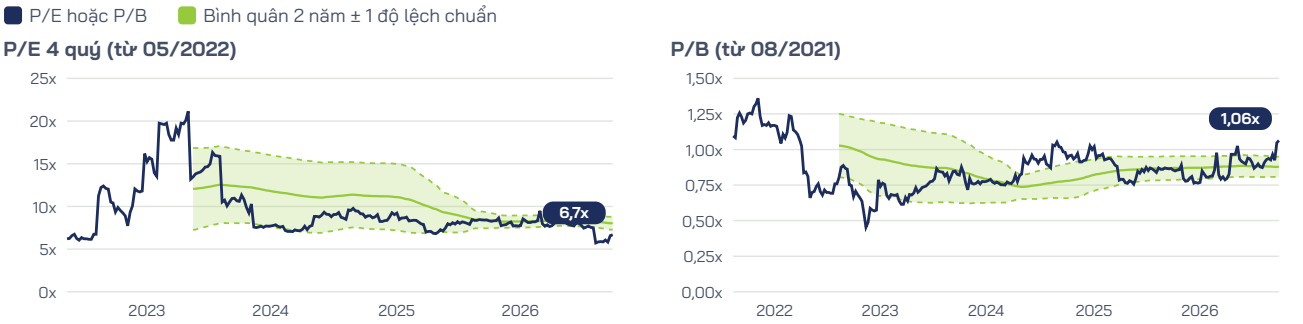


Nguồn: Baltic Exchange – BDTI, BCTI, bình quân tuần 30/11/2021 – 25/09/2026. Brent: EIA, đến 22/09/2026.

3 Định giá P/E và P/B (theo tuần)

P/E 4 quý và P/B

lần



Nguồn: kho AAS – giá gốc dựng lại trước 28/08/2023, vốn chủ sở hữu và LNST 4 quý (không gồm lãi thanh lý tàu), dùng sau 45 ngày kể từ cuối quý.

4 Đề xuất – Góc nhìn AAS Research

TRẠNG THÁI
TRÁNH

GIÁ 28/09/2026	GIÁ TRỊ HỢP LÝ CƠ SỞ	VÙNG MUA	GIẢM TỶ TRỌNG
20,85 nghìn đ	17,3 – 20,1 nghìn đ	< 17,3 nghìn đ	> 20,1 nghìn đ

Không mua mới; đang nắm giữ thì bán bớt dần. Giá trị hợp lý = P/B trung vị 0,85x × giá trị sổ sách Q3F 20.327 đ đến P/E trung vị 8,4x × EPS nền 2.400 đ.
Chuyển sang MUA: giá về dưới 17,3 nghìn đ; hoặc PVP công bố hợp đồng thuê định hạn dài hạn giá cao (Apollo từ 60.000 USD/ngày kéo dài quá giữa 2027), hoặc lô chạy chuyến lặp lại đều mỗi quý, làm lợi nhuận nền tăng.
Bán mạnh hơn: giá trên 22 nghìn đ; Hormuz mở lại ổn định và BDTI dưới 2.000 điểm; LNST Q3/2026 dưới 58 tỷ; hoặc ĐHĐCĐ 23/10 duyệt mua tàu cũ ở giá đỉnh.

Vùng	Giá (nghìn đ)	P/B (BVPS Q3/26F)	P/E 2026F	P/E lợi nhuận nền	Hành động
Mua	< 17,3	< 0,85x	< 4,9x	< 7,2x	Dưới P/B trung vị lịch sử (0,85x); các điểm mua tốt nhất lịch sử có P/B 0,4 – 0,9x
Nắm giữ	17,3 – 20,1	0,85 – 0,99x	4,9 – 5,7x	7,2 – 8,4x	Trong khoảng giá trị hợp lý; đang có thì giữ, không mua đuổi
Giảm tỷ trọng	**20,1 – 22**	**0,99 – 1,08x**	**5,7 – 6,3x**	**8,4 – 9,2x**	**Trên giá trị hợp lý; giá 28/09/2026 (20,85) nằm trong vùng này**

Vùng	Giá (nghìn đ)	P/B (BVPS Q3/26F)	P/E 2026F	P/E lợi nhuận nền	Hành động
Chốt lời mạnh	> 22	> 1,08x	> 6,3x	> 9,2x	P/B gần P90 lịch sử (1,11x); chỉ hợp lý nếu lợi nhuận nền tăng

+ Yếu tố hỗ trợ

- Lô chạy chuyến như Q2/2026 có thể lặp lại khi cước cao: mỗi lô thêm khoảng 80 tỷ LN gộp.
- BDTI 5.366 điểm, Hormuz vẫn đóng; tàu MR có thể tái ký cao hơn nhiều.
- Tiền ròng 797 tỷ; cổ tức tiền mặt 8 – 10% mệnh giá mỗi năm.
- Kế hoạch năm thấp (216 tỷ), 6 tháng đã đạt 78%.

− Rủi ro

- Không có lô chạy chuyến thì LNST quý về mức nền khoảng 77 tỷ; kịch bản thấp chỉ còn 46 tỷ trong Q4 (một tàu MR lên đà 25 ngày).
- Apollo 20 tuổi: có thể phải dừng tàu để kiểm tra, khó tìm bên thuê, có thể phải thay tàu.
- Kế hoạch 116 triệu USD mua tàu cũ đúng lúc giá tàu cao.
- Cước tàu dầu có thể giảm nhanh khi Hormuz mở lại; dự báo công khai cho 2027 từ −5% đến −41%.

5 Vì sao không dùng P/E thấp làm tín hiệu mua PVP

P/E 4 quý hiện là 6,7x (Z-score 2 năm −1,76) và P/E 2026F là 6,0x. Lợi nhuận 2026F cao gấp khoảng 1,5 lần lợi nhuận nền; theo lợi nhuận nền, P/E là 8,7x. P/B cho tín hiệu ngược lại: 1,06x, thuộc nhóm 12% cao nhất lịch sử, Z-score 2 năm +2,6.

Z P/B 2 năm khi mua	Số phiên	+60 phiên	+250 phiên	Tỷ lệ tăng 250
≤ −1,5	24	+36%	**+68%**	**100%**
(−1,5; −1,0]	126	+12%	**+40%**	**64%**
(−1,0; −0,5]	179	+11%	**+31%**	**75%**
(−0,5; 0,0]	274	+1%	**+34%**	**82%**
(0,0; 0,5]	57	+2%	**+21%**	**51%**
(0,5; 1,0]	50	−3%	+0%	32%
(1,0; 1,5]	75	+1%	−5%	13%
> 1,5 – hiện tại	**111**	**+2%**	**−6%**	**21%**

Trung vị lợi suất theo giá điều chỉnh, 08/2021 – 09/2026; các phiên liền nhau chồng lấn. Ba điểm mua tệ nhất (11/2021, 05/2024, 12/2024) đều có Z P/B trên +1,9.

MỐC THEO DÕI BDTI hằng tuần và tin về Hormuz; ĐHĐCĐ bất thường 23/10/2026; KQKD Q3/2026 cuối tháng 10 (giữ kịch bản cơ sở nếu LNST ≥ 58 tỷ); chi phí nhiên liệu và doanh thu từ BSR trong BCTC quý (dấu hiệu lô chạy chuyến).

AAS | RESEARCH

Khuyến nghị trong báo cáo là quan điểm của AAS Research tại ngày 28/09/2026, dựa trên thông tin công khai và mô hình của AAS. Khuyến nghị không xét đến mục tiêu, tình hình tài chính và khẩu vị rủi ro của từng nhà đầu tư; nhà đầu tư cân nhắc trước khi quyết định và tự chịu trách nhiệm với quyết định của mình. Dự báo có thể khác kết quả thực tế.

THÔNG TIN CÔNG BỐ

- **Cơ sở khuyến nghị:** khuyến nghị và các vùng giá mua, nắm giữ, bán được xác định từ định giá P/E, P/B (hoặc phương pháp phù hợp với ngành) và đã được kiểm tra lại (backtest) trên lịch sử giá của chính cổ phiếu: quy tắc đặt trước, chỉ dùng BCTC đã công bố, khớp lệnh phiên sau, có trừ phí. Vùng giá áp dụng nằm trong bảng hành động của báo cáo. AAS xem lại khuyến nghị khi có BCTC quý mới hoặc sự kiện làm thay đổi luận điểm.
- **Phạm vi sử dụng:** báo cáo không phải lời chào mua hay chào bán chứng khoán. Thông tin được thu thập từ nguồn AAS đánh giá là đáng tin cậy nhưng không bảo đảm tuyệt đối chính xác. Không sao chép hoặc phát hành lại khi chưa có đồng ý bằng văn bản của AAS.