



Công ty Cổ phần Vận tải và Tiếp Vận Phương Đông Việt
(UpCOM: **PDV**)

**Mở rộng đội tàu và chinh phục HOSE
2025**



**Mở tài khoản
liên tay**

Giá kỳ vọng	N/a VND
Đóng cửa ngày 11/12/2024	16.600 VND
Lợi nhuận kỳ vọng	N/a

Thông tin cơ bản

Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	1.091
SLCP lưu hành (CP)	66.095.966
Tỷ lệ free float	20%
KLTB 20 phiên	89,227
Beta 6th (TTM)	0.86
P/E (TTM)	2.7x
Tỷ suất cổ tức	0%

Biến động giá cổ phiếu vs VN-Index



Chuyên viên phân tích:

Đỗ Anh Tuấn: tuán.do@yuanta.com.vn

Giới thiệu doanh nghiệp

- Tổng quan doanh nghiệp** Công ty Cổ phần Vận tải và Tiếp Vận Phương Đông Việt: ngành nghề kinh doanh, cơ cấu doanh thu, cơ cấu cổ đông, dự kiến hoàn tất chuyển sàn sang HOSE trong đầu năm 2025.
- Cập nhật KQKD Q3/2024:** tăng trưởng mạnh nhờ bán tàu và mở rộng đội tàu, quản lý tốt chi phí khai thác.

Triển vọng kinh doanh 2024F – 2025F

- Triển vọng kinh doanh:** Trong bối cảnh thị trường vận tải dầu khí nội địa được dự báo sẽ mở rộng mạnh mẽ khi hàng loạt dự án lọc hóa dầu lớn đi vào vận hành trong 5 năm tới, PDV đứng trước cơ hội tăng trưởng đáng kể. Để đón đầu nhu cầu này, công ty đã đầu tư thêm tàu chở gas trong năm trước. Việc gia tăng đội tàu không chỉ nâng cao năng lực vận tải mà còn giúp PDV củng cố vị thế và tăng trưởng doanh thu bền vững trong trung hạn.
- Dự phóng kết quả kinh doanh 2024F – 2025F:** Chúng tôi dự phóng KQKD Q4/2024 tiếp tục tích cực với giá cước và nhu cầu vẫn duy trì ở mức cao. Bên cạnh đó ghi nhận lợi nhuận 1 lần nhờ bán tàu Synergy. Triển vọng KQKD 2025F, doanh thu tiếp tục tăng trưởng nhờ đóng góp của 2 tàu mới và kỳ vọng không có tàu nào lên dock.
- Rủi ro:**
 - Giá cước vận tải giảm mạnh.
 - Các khoản đầu tư mua và khai thác tàu mới không đạt kỳ vọng gây áp lực chi phí vận hành.

Mở rộng đội tàu và chinh phục HOSE 2025

Tổng quan công ty

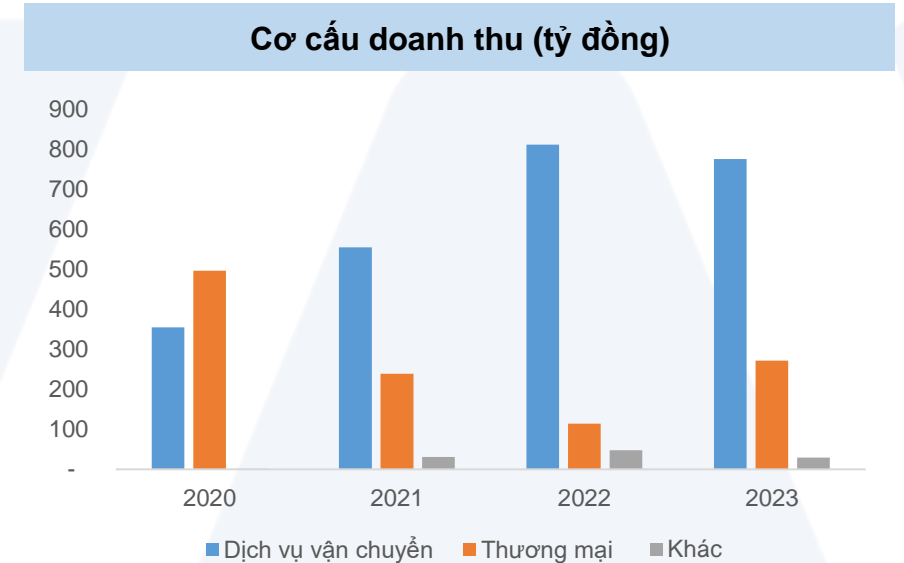
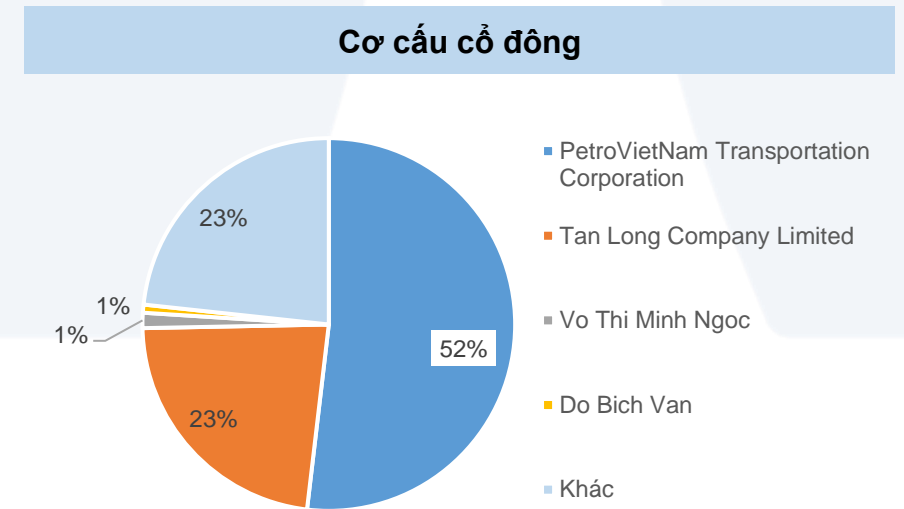
Công ty Cổ phần Vận tải và Tiếp vận Phương Đông Việt (PVT Logistics) là một thành viên của Tổng Công ty Cổ phần Vận tải Dầu khí (PV TRANS). Công ty tập trung vào các lĩnh vực kinh doanh chính gồm: vận tải xăng dầu, hóa chất, dầu thực vật, dịch vụ hàng hải và logistics, quản lý tàu, cũng như cung ứng thuyền viên.

Đội tàu của công ty hoạt động rộng khắp các bến cảng trong khu vực Châu Á – Thái Bình Dương, Ấn Độ Dương và Trung Đông, đảm bảo kết nối hàng hóa an toàn từ người sản xuất đến người tiêu dùng. Cổ phiếu của PVT Logistics đã được giao dịch trên thị trường UPCOM từ tháng 4/2017. Ngoài ra, PDV cũng đang thực hiện các thủ tục chuyển sàn sang HOSE dự kiến đầu năm 2025 sẽ hoàn tất.

Doanh thu của công ty đã dịch chuyển từ các hoạt động thương mại và dịch vụ logistics sang tập trung mạnh vào vận tải dầu và hóa chất. Để đáp ứng nhu cầu trong và ngoài nước cũng như tối ưu chi phí vận hành, PVT Logistics đã tăng cường đội tàu vận tải, đồng thời bán các tàu cũ tải trọng thấp và mua các tàu có tải trọng lớn để gia tăng năng lực vận tải. Tính đến năm 2023, tổng tải trọng đội tàu đã tăng gần gấp ba lần, từ 70.190 DWT lên 307.688 DWT (Giai đoạn 2020 – 2023).

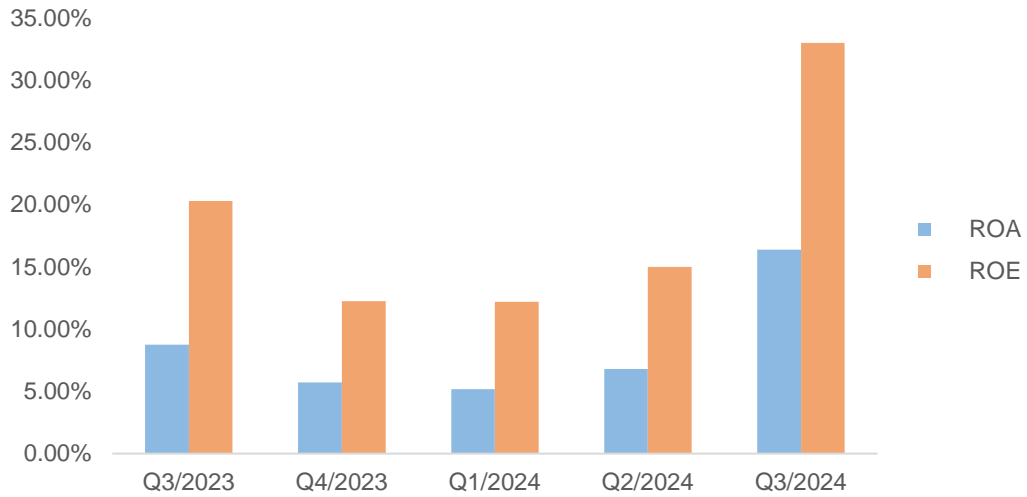
Cơ cấu cổ đông

Cơ cấu cổ đông của PVT Logistics khá tập trung. Tổng Công ty Cổ phần Vận tải Dầu khí (PVT) là cổ đông lớn nhất với 34 triệu cổ phiếu, chiếm 52%. Tiếp theo là Công ty TNHH Tân Long sở hữu 15 triệu cổ phiếu (tương ứng 23%), và ban lãnh đạo cùng các cá nhân khác nắm giữ 15 triệu cổ phiếu còn lại (tương ứng 25%).

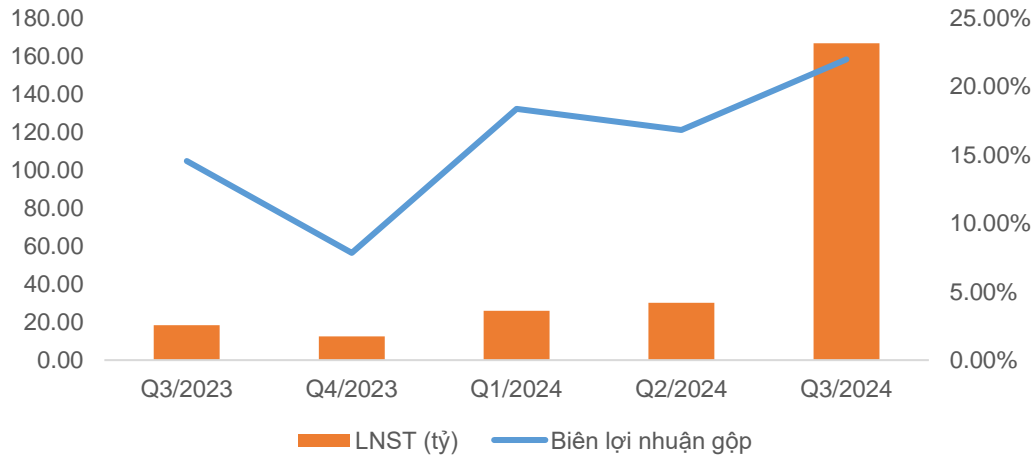


Mở rộng đội tàu và chinh phục HOSE 2025

Tỷ suất sinh lời



LNST và biên lợi nhuận gộp



Cập nhật KQKD quý 3

- Q3/2024, PDV ghi nhận doanh thu 321 tỷ đồng (+4% YoY), LNST đạt 167 tỷ (+811% YoY). Lũy kế 9T2024, PDV ghi nhận doanh thu 1,025 tỷ đồng (+52% YoY), LNST đạt 223.2 tỷ đồng (+335% YoY) lần lượt đạt 82% và 349% theo kế hoạch. KQKD được hỗ trợ mạnh nhờ bán tàu PVT Synergy bên cạnh thêm doanh thu từ tàu mua mới PVT Topaz và thuê bareboat thêm tàu PVT Pearl.
- Biên lợi nhuận gộp Q3/2024 tăng lên mức 22% (cùng kỳ 14.6%) nhờ vào công tác quản lý và khai thác tàu hợp lý giúp tối ưu hoá chi phí. Bên cạnh đó giá cước tàu cũng duy trì ở mức cao hỗ trợ KQKD. Ngoài ra, tình hình tài chính của PDV đang dần được cải thiện khi tỷ lệ Vay/VCSH giảm xuống mức 0.7 (cùng kỳ 1.2).
- LNST tăng hơn 8 lần svck do ghi nhận khoản lợi nhuận đột biến 154 tỷ VNĐ từ thương vụ bán tàu Synergy trong bối cảnh giá bán tàu dầu/hoá chất cũ đang ở mức cao. Nếu loại bỏ khoản thu nhập này, LNST cốt lõi đạt 44 tỷ (+140% YoY).

Mở rộng đội tàu và chinh phục HOSE 2025

Dự phóng kết quả kinh doanh 2024F – 2025F

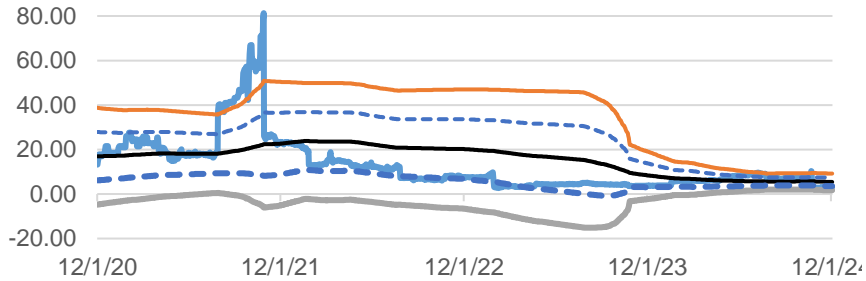
- **Chúng tôi dự phóng KQKD Q4/2024** tiếp tục khả quan so với kế hoạch công ty đề ra tăng 8% YoY nhờ vào nhu cầu vận tải hàng hoá tăng cao trước các mức thuế từ chính quyền Trump. Bên cạnh đó căng thẳng trên biển Đổ vẫn chưa thể tháo gỡ và các tàu vẫn di chuyển theo lộ trình qua Mũi Hảo Vọng khiến cho nhu cầu tấn – dậm vẫn duy trì ở mức cao. Theo đó, chúng tôi dự phóng doanh thu cả năm 2024 tăng 35.6% YoY.
- **Triển vọng KQKD 2025F:** Mảng vận tải tiếp tục tăng trưởng nhờ đóng góp của 2 tàu hàng rời là PVT Coral (57,260 DWT) và PVT Topaz (57,318 DWT) mới đi vào hoạt động vào cuối 2H2024 bù đắp cho phần suy giảm doanh thu từ mảng vận tải dầu/hoá chất khi bán tàu Synergy, tương ứng +49% tổng tải trọng.
- Biên lợi nhuận gộp +3 điểm % so với cùng kì nhờ nguyên vật liệu đầu vào bao gồm giá dầu duy trì ở mức thấp và không có tàu lên dock trong 2025.

	2022	2023	2024F	2025F	STT	Tên tàu	Tải trọng	Nơi đóng	Năm đóng	Loại tàu
Doanh thu	973	1,077	1,460	1,604	1	PVT Jupiter	20,832	Nhật Bản	2008	Tàu hoá chất
Giá vốn hàng bán	(751)	(936)	(1,246)	(1,315)	2	PVT Flora	19,957	Nhật Bản	2010	
Lợi nhuận gộp	222	140	214	289	3	PVT Venus	13,149	Hàn Quốc	2010	
Chi phí bán hàng	-	-	-	-	4	PVT Neptune	13,056	Hàn Quốc	2008	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(65)	(53)	(67)	(74)	5	PVT Saturn	13,159	Hàn Quốc	2008	
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh (EBIT)	158	88	147	215	Tổng		80,153			
EBITDA	214	164	291	1,109	6	PVT Diamond	55,623	Nhật Bản	2011	Tàu hàng rời
Thu nhập từ hoạt động tài chính	13	23	31	34	7	PVT Pearl	57,334	Hàn Quốc	2009	
Chi phí tài chính	(28)	(45.3)	(45)	(45)	8	PVT Topaz	57,318	Hàn Quốc	2009	
Chi phí lãi vay	(17)	(35)	(17)	(12)	9	PVT Coral	57,260	Hàn Quốc	2011	
Lợi nhuận trước thuế (EBT)	143	65	132	203	Tổng		227,535			
Lợi nhuận sau thuế (EAT)	138	65	130	200	10	PVT Sunrine	19,805	Nhật Bản	2011	Quản lý tàu
Thu nhập trên mỗi cổ phần (EPS)	4,989	1,487	2,992	4,605						
Tăng trưởng EPS	415.6%	-70.2%	101.2%	53.9%						

Dự phóng kết quả kinh doanh

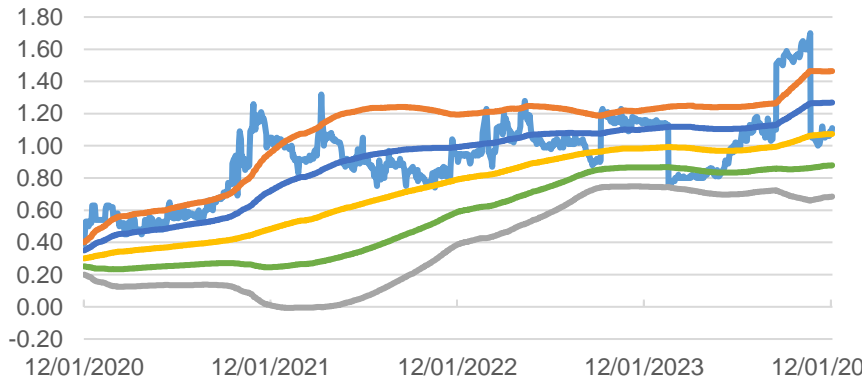
Chỉ số định giá

P/E PDV



— P/E PDV — + 2SD — - 2SD
— PE TB 2 năm — + 1SD — - 1SD

P/B PDV



— P/B PDV — + 2SD — - 2SD
— PB TB 2 năm — + 1SD — - 1SD

Tỷ VND	2023	2024F	2025F
Bảng CĐKT			
+ Tiền mặt	99	122	1,028
+ Đầu tư tài chính ngắn hạn	81	101	142
+ Phải thu ngắn hạn	78	167	201
+ Hàng tồn kho	23	30	31
+ Tài sản ngắn hạn khác	70	79	95
Tổng tài sản ngắn hạn	352	498	1,497
+ Phải thu dài hạn	15	10	13
+ TSCĐ	803	2,661	1,768
+ Tài sản dở dang dài hạn	0	30	152
+ Đầu tư dài hạn	-	-	-
+ Tài sản dài hạn khác	142	156	188
Tổng tài sản dài hạn	960	2,857	2,120
Tổng tài sản	1,311	1,441	1,233
+ Nợ ngắn hạn	266	336	50
<i>Trong đó: Nợ ngắn hạn</i>	<i>83</i>	<i>83</i>	<i>(247)</i>
+ Nợ dài hạn	450	450	450
<i>Trong đó: Nợ dài hạn</i>	<i>450</i>	<i>450</i>	<i>450</i>
Tổng nợ	717	786	500
+ Vốn góp	431	431	431
+ Thặng dư vốn cổ phần	(0)	(0)	(0)
+ Lợi nhuận chưa phân phối	66	121	199
+ Vốn/quỹ khác	98	103	103
Vốn chủ sở hữu	594	654	733
Tổng nguồn vốn	1,311	1,441	1,233
Dòng tiền			
Dòng tiền từ HĐKD	22	157	1,552
Dòng tiền từ HĐĐT	-653	-66	-196
Dòng tiền từ HĐTC	663	-69	-449
Lưu chuyển tiền thuần	32	22	906
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	(230)	99	122
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	(198)	122	1,028
Chỉ số thanh khoản			
Hệ số thanh toán hiện hành	1.32	1.48	30.00
Hệ số thanh toán nhanh	1.23	1.40	29.37
Chỉ số tiền mặt	0.37	0.36	20.59
Nợ ròng/EBITDA	3.25	1.83	0.18
Chỉ số bao lãi	2.48	8.46	17.93
Số ngày phải thu	26	26	32
Số ngày phải trả	69	72	77
Số ngày tồn kho	28	29	31
Cấu trúc vốn			
VCSH/TTS	0.45	0.45	0.59
Nợ/TTS	0.55	0.55	0.41
Nợ/VCSH	1.21	1.20	0.68
Nợ vay/VCSH	0.90	0.81	0.28
Nợ ngắn hạn/VCSH	0.14	0.13	(0.34)

Tỷ VND	2023	2024F	2025F
Báo cáo KQKD			
Doanh thu thuần	1,077	1,460	1,604
GVHB	-936	-1,246	-1,315
Lãi gộp	140	214	289
Thu nhập tài chính	23	31	34
Chi phí tài chính	(45)	(45)	(45)
Thu nhập từ công ty liên kết	0	0	0
Chi phí bán hàng	0	0	0
Chi phí quản lý	-53	-67	-74
Lợi nhuận từ HĐKD	205	346	492
Thu nhập ròng khác	(1)	0	0
LNTT	65	132	203
LNST	65	130	200
LNST thuộc về CĐ Cty mẹ	64	129	198
Lợi ích của CĐ thiểu số	0	0	0
Chỉ số tài chính			
EPS cơ bản (VND)	1,487	2,992	4,605
GTSS/cp (VND)	13,797	15,189	17,012
Cổ tức (VND/cp)	1,500	1,501	1,502
EBIT	88	147	215
EBITDA	164	291	1,109
Tăng trưởng			
Doanh thu	10.65%	35.58%	9.86%
EBITDA	-23.35%	77.58%	280.71%
EBIT	-44.43%	67.30%	46.52%
Lãi ròng	-48.86%	101.21%	53.91%
VCSH	33.10%	10.09%	12.00%
Vốn điều lệ	71.59%	0.00%	0.00%
Tổng tài sản	42.35%	9.85%	-14.39%
Định giá			
P/E	0	6.9	4.5
P/B	0	1.4	1.2
P/Doanh thu	0	0.6	0.6
Tỷ suất cổ tức	10.00%	10.00%	10.00%
EV/EBITDA	9.3	5.3	1.9
EV/Doanh thu	1.4	1.1	1.3
Biên lợi nhuận			
Biên lãi gộp	13.02%	14.65%	18.00%
Biên LN từ HĐKD	8.14%	10.04%	13.39%
Biên lãi ròng	5.99%	8.89%	12.46%
Chi phí bán hàng/DT thuần	0.00%	0.00%	0.00%
Chi phí quản lý/DT thuần	4.88%	4.61%	4.61%
ROE	12.31%	20.64%	28.60%
ROA	5.78%	9.43%	14.94%
ROIC	6.34%	8.47%	11.48%

Liên hệ

Phòng Nghiên cứu và Phân tích khối Khách hàng cá nhân

+84 28 3622 6868 ext 3826

research.re@yuanta.com.vn

Global Disclaimer

© 2020 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.