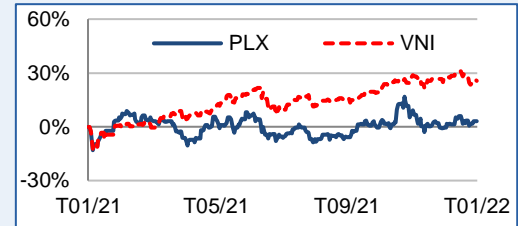




Tập đoàn Xăng dầu Việt Nam (PLX)

Báo cáo KQKD

Ngành	Xăng dầu		2020	2021
Ngày báo cáo	28/01/2022	Tăng trưởng DT	-34,6%	36,5%
Giá hiện tại	56.100VND	Tăng trưởng EPS (1)	-76,7%	207,2%
Giá mục tiêu (2)	66.000VND	LNST (tỷ đồng)	988	2.830
TL tang	+17,6%	Biên LN ròng	0,8%	1,7%
Lợi suất cổ tức	<u>3,9%</u>	EV/EBITDA	24,2x	13,4x
Tổng mức sinh lời	+21,6%	Giá CP/DTHĐ	12,6x	N/A
KN gần nhất (2)	MUA	P/E	77,4x	27,9x



			PLX	VNI
GT vốn hóa	3,1 tỷ USD			
Room KN	82,6tr USD	P/E (trượt)	27,9x	16,7x
GTGD/ngày (30n)	3,2tr USD	P/B (hiện tại)	2,8x	2,7x
Cổ phần Nhà nước	75,9%	EV/EBITDA	13,4x	N/A
SL cổ phiếu lưu hành	1,27 tỷ	Nợ ròng/CSH	11,3%	N/A
Pha loãng	1,27 tỷ	ROE	4,4%	16,3%

(1) EPS điều chỉnh theo cổ phiếu quỹ bán trong năm 2020 và năm 2021; (2) cập nhật ngày 22/11/2021

Tổng quan công ty:

Petrolimex (PLX) là công ty hàng đầu trong mảng phân phối sản phẩm xăng dầu với 50% thị phần. PLX có 2.700 trạm COCO (do chính công ty sở hữu và vận hành, bán lẻ) và 2.800 trạm DODO (do đại lý sở hữu và vận hành, bán buôn). Các mảng kinh doanh khác bao gồm hóa dầu (dầu nhờn, nhựa đường), khí hóa lỏng (LPG), vận chuyển xăng dầu, bảo hiểm và ngân hàng.

Ngô Thùy Trâm
Trưởng phòng

Đinh Thị Thùy Dương
Trưởng phòng Cao cấp

Lợi nhuận thấp hơn dự báo do sản lượng bán thấp

- Tập đoàn Xăng Dầu Việt Nam (PLX) công bố KQKD năm 2021 với doanh thu đạt 170 nghìn tỷ đồng (+36,5% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 2,8 nghìn tỷ đồng (+207,2% YoY) nhờ diễn biến giá dầu thuận lợi hơn trong năm 2021 so với năm 2020 dù sản lượng bán giảm.
- Trong quý 4/2021, doanh thu tăng 57,9% YoY nhờ giá xăng dầu tăng khoảng 55%-60% YoY, trong khi LNST sau lợi ích CĐTS giảm 36,3% YoY chủ yếu do sản lượng bán thấp hơn. Tuy nhiên, LNST sau lợi ích CĐTS quý 4/2021 tăng 7,0 lần so với quý trước sau khi bị ảnh hưởng bởi các biện pháp giãn cách xã hội vào quý 3/2021.
- KQKD này thấp hơn nhẹ so với kỳ vọng của chúng tôi khi doanh thu và LNST sau lợi ích CĐTS năm 2021 lần lượt hoàn thành 103,1% và 90,0% dự báo tương ứng của chúng tôi, chúng tôi cho rằng do sản lượng bán thấp hơn dự kiến trong quý 4/2021.
- Ngoài ra, theo báo cáo gần đây từ ndh.vn, nhà máy lọc dầu Nghi Sơn (NSR) đã giảm hiệu suất hoạt động từ 100% còn 80% vào tháng 1/2022 do khó khăn tài chính và có thể ngừng hoạt động vào tháng 2/2022 nếu tình hình không được cải thiện. Tin tức này có tác động tiêu cực đến PLX vì sẽ ảnh hưởng đến kế hoạch tìm nguồn cung đầu vào của công ty.
- Chúng tôi nhận thấy rủi ro giảm nhẹ đối với dự báo năm 2022 của chúng tôi khi sản lượng bán năm 2021 thấp hơn dự kiến và tác động tiêu cực của việc NSR giảm hiệu suất hoạt động, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

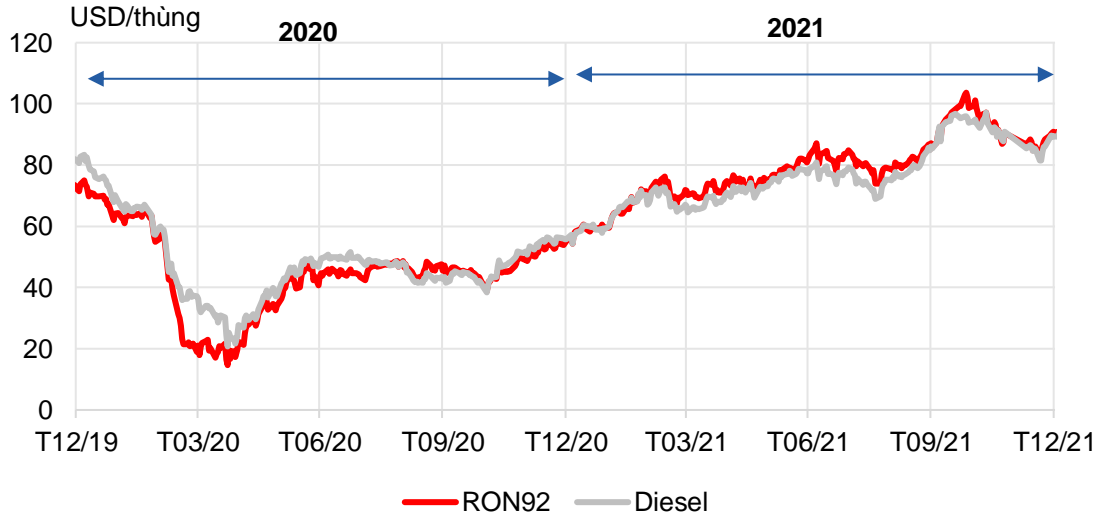
Hình 1: KQKD quý 4/2021 của PLX

Tỷ đồng	Q4 2021	YoY %	2021	YoY %	% Dự báo 2021 của VCSC
Giá dầu Brent (USD/thùng)	79	74,6%	71	63,0%	N.M.
Giá xăng (VND/lít)	22.463	55,7%	19.423	31,1%	N.M.
Giá dầu diesel (VND/lít)	17.842	57,3%	15.513	25,4%	N.M.
Doanh thu	49.372	57,9%	169.113	36,5%	103,1%
Lợi nhuận gộp	3.049	-18,0%	12.706	26,6%	97,7%
Chi phí bán hàng	-2.385	-4,9%	-9.157	6,5%	102,9%
Chi phí G&A	-245	-7,6%	-782	-4,6%	110,9%
Lợi nhuận từ HĐKD	419	-55,6%	2.767	347,0%	81,6%
Thu nhập tài chính	290	39,1%	998	8,9%	102,7%
Chi phí tài chính	-260	58,1%	-835	-12,3%	115,2%
Chi phí lãi vay	-144	-1,0%	-602	-15,0%	99,6%
Lãi/(lỗ) từ CT liên doanh, liên kết	153	-17,8%	568	-5,0%	95,1%
Lợi nhuận khác ngoài HĐKD	227	642,4%	283	30,3%	314,7%
LNTT	829	-31,2%	3.781	170,3%	87,4%
Thuế TNDN	-127	-35,7%	-670	311,8%	77,4%
Lợi ích CĐTS	-107	45,0%	-282	-10,6%	88,8%
LNST sau lợi ích CĐTS, báo cáo	595	-36,3%	2.830	207,2%	90,0%

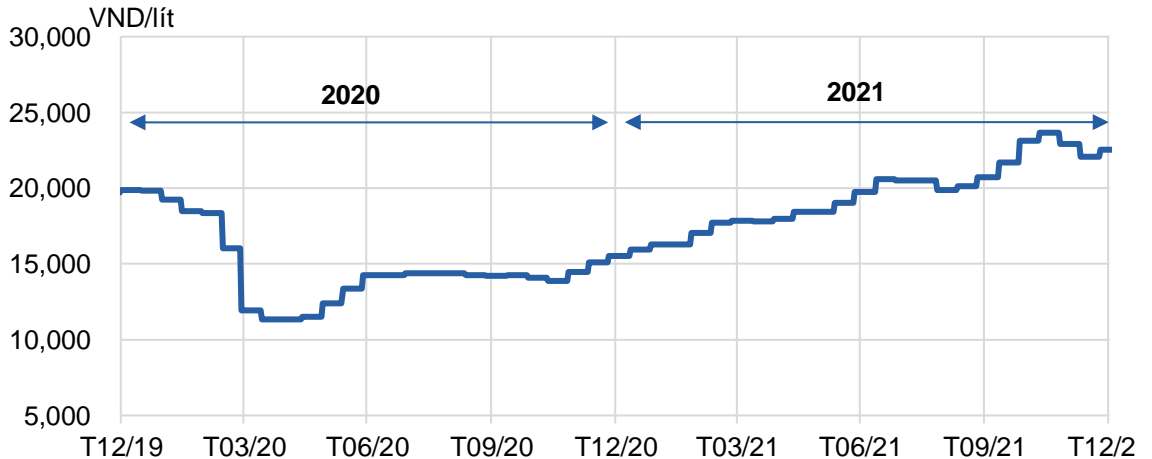
Nguồn: PLX, VCSC

Hình 2: Diễn biến giá xăng dầu

Giá Platts Singapore (giá tham chiếu cho giá bán lẻ xăng dầu của Việt Nam), không tính tác động từ quỹ bình ổn giá xăng dầu (USD/thùng)



Giá bán lẻ xăng E5 tại Việt Nam, bao gồm tác động từ quỹ bình ổn giá xăng dầu (VND/lít)



Nguồn: Bộ Công Thương, VCSC

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Ngô Thùy Trâm, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOẢN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Tháp tài chính Bitexco, Lầu 15,
Số 2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Phòng giao dịch Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, lầu 1&3,
Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588 (417)

Phòng giao dịch Đồng Đa

9 Nguyễn Ngọc Doãn,
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN
+84 24 6262 6999

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 28 3914 3588

Nghân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123

- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116
- Hoàng Minh Tú, Chuyên viên, ext 139
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên, ext 138

Hàng tiêu dùng

Đặng Văn Pháp, Giám đốc, ext 143

- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 194
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

BDS và Vật liệu Xây dựng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147
- Phạm Minh Đức, Chuyên viên, ext 174

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên, ext 363
- Bùi Thu Hà, Chuyên viên, ext 364

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Nguyễn Quốc Dũng

+84 28 3914 3588, ext 136

dung.nguyen@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Hồ Chí Minh & Hà Nội

Châu Thiên Trúc Quỳnh

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Nguyễn Công Trứ

Lầu 6B, 236 - 238 Nguyễn Công Trứ,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (400)

Phòng giao dịch ABS

Tòa nhà Sailing, lầu 8, 111A Pasteur,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (403)

Alastair Macdonald, Giám đốc điều hành, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng, ext 364

- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

Dầu khí và Điện

Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140

- Ngô Thùy Trâm, Trưởng phòng, ext 135
- Lê Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

Công nghiệp và Vận tải

Hoàng Nam, Trưởng phòng, ext 124

- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Phan Hà Gia Huy, Chuyên viên, ext 173

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.