

Vài nét về doanh nghiệp

Lĩnh vực kinh doanh chính của PLX chủ yếu là xuất nhập khẩu và kinh doanh xăng dầu. Với mạng lưới phân phối hơn 4.790 trạm bán lẻ của PLX và các đại lý trên toàn quốc, PLX hiện đang là nhà cung cấp các sản phẩm xăng dầu lớn nhất trên thị trường nội địa, chiếm 47% thị phần xăng dầu nội địa.

Thông tin cổ phiếu

Phân ngành	Kinh doanh xăng dầu
Thị giá (22/10/2024)	41.800
Biến động 1 năm	30,7- 50,6
KLGD bình quân 52T	1.422.286
Vốn hóa (Tỷ đồng)	53.555
P/E	18,6x
P/B	1,8
%NN sở hữu	17,7%

Diễn biến giá



	1T	3T	12T
PLX	-9%	-10%	22%
VNindex	-0,2%	1%	15%

Chuyên viên phân tích

Phạm Hồng Mộng Thy

phmthy@vcbs.com.vn +84-2838208117 ext 640

<https://vcbs.com.vn/trung-tam-phan-tich>

Bloomberg: VCBS <GO>

KỶ VỌNG DỰ THẢO 4 NGHỊ ĐỊNH NGÀNH XĂNG DẦU

ĐÁNH GIÁ

Giá cổ phiếu PLX đã có nhịp điều chỉnh 20% từ mức đỉnh gần nhất do giá dầu thế giới giảm mạnh trong quý 3 đã tác động đến KQKD của doanh nghiệp. **Tuy nhiên, chúng tôi vẫn kỳ vọng triển vọng kinh doanh năm 2025 của PLX khả quan khi các vấn đề môi trường kinh doanh xăng dầu cơ bản được giải quyết, từ đó sẽ giúp công ty cải thiện hiệu quả kinh doanh.** Chúng tôi sẽ đánh giá chi tiết khi doanh nghiệp công bố KQKD quý III.

CẬP NHẬT

Những điểm mới của dự thảo số 4 thay thế Nghị định số 83/2014/NĐ-CP ngày 03 tháng 9 năm 2014 của Chính phủ về kinh doanh xăng dầu và các Nghị định sửa đổi, bổ sung Nghị định số 83/2014/NĐ-CP. Nghị định mới dự kiến sẽ được thông qua vào cuối năm 2024 và có hiệu lực từ đầu năm 2025.

- **Cơ chế điều hành giá:** dự thảo Nghị định đã đưa ra công thức để doanh nghiệp tự tính toán, công bố và kê khai giá với cơ quan quản lý với giá bán không cao hơn mức giá trần do BCT công bố.

Dự thảo Nghị định thay thế quy định: **Giá bán buôn, giá bán lẻ xăng dầu trong và ngoài hệ thống được thương nhân đầu mỗi kinh doanh xăng dầu, thương nhân phân phối xăng dầu quyết định không cao hơn giá bán xăng dầu theo công thức quy định tại Nghị định này.**

Giá bán xăng dầu tối đa bằng = chi phí tạo nguồn cộng (+) chi phí kinh doanh định mức cộng (+) lợi nhuận định mức cộng (+) thuế giá trị gia tăng. Trong đó:

Chi phí tạo nguồn bằng (=) [giá sản phẩm xăng dầu thế giới cộng hoặc trừ (±) premium] nhân (×) tỷ giá ngoại tệ cộng (+) chi phí vận tải, bảo hiểm, hao hụt, bốc dỡ cộng (+) chi phí thuế (thuế nhập khẩu, thuế tiêu thụ đặc biệt, thuế bảo vệ môi trường).

Chi phí kinh doanh định mức hàng năm được điều chỉnh tăng, giảm theo chỉ số giá tiêu dùng CPI thực tế bình quân của năm trước do Tổng cục Thống kê công bố.

Lợi nhuận định mức: 300 đồng/lít,kg xăng dầu

- **Quy Bình ổn giá xăng dầu:** dự thảo Nghị định quy định Quy Bình ổn giá xăng dầu thực hiện theo Luật Giá 2023 trong trường hợp mặt bằng giá thị trường của các mặt hàng xăng dầu có biến động bất thường gây tác động lớn đến kinh tế - xã hội, sản xuất, kinh doanh, đời sống người dân.
- **Các quy định về Thương nhân đầu mỗi xăng dầu:** Bổ sung thêm các điều kiện như (1) Là thương nhân phân phối xăng dầu tối thiểu trong 36 tháng liên tục trước khi đề nghị cấp Giấy xác nhận đủ điều kiện làm thương nhân đầu mỗi kinh doanh xăng dầu; (2) thực hiện kết nối mạng với BCT để BCT giám sát tổng nguồn cung và tồn kho của doanh nghiệp; (3) Có trách nhiệm thực hiện tổng nguồn xăng dầu tối thiểu không thấp hơn 100.000 m³,tấn(dầu, madút)/năm.

- **Dự trữ xăng dầu của thương nhân phân phối:** Dự thảo Nghị định loại bỏ quy định thương nhân phân phối phải dự trữ xăng dầu 5 ngày, loại bỏ 1 số quy định về kho chứa...
- **Để tránh mua bán qua nhiều tầng nấc trung gian,** thương nhân phân phối được quy định là chỉ được mua xăng dầu từ các thương nhân đầu mối kinh doanh xăng dầu, không được mua bán xăng dầu của nhau.

Dự thảo Nghị định mới có tác động tích cực hơn đối với các thương nhân kinh doanh và phân phối xăng dầu do các quy định về chi phí kinh doanh phản ánh sát sao hơn những thay đổi thực tế về chi phí của doanh nghiệp như giảm thời gian điều hành các chi phí cấu thành trong công thức giá bán tối đa. Ngoài ra, Dự thảo cũng không còn quy định về Quỹ Bình ổn giá xăng dầu. Bên cạnh đó, việc tự quyết định giá bán (nhưng thấp hơn giá cơ sở) sẽ mở ra cơ hội cho các doanh nghiệp đầu ngành như PLX và OIL do có thể tận dụng các ưu thế của doanh nghiệp về hệ thống phân phối, kho dự trữ xăng dầu để tăng tổng chi phí hoạt động định mức và lợi nhuận định mức thực nhận để cải thiện biên lợi nhuận gộp.

	Nghị định 83/2014/NĐ – CP	Nghị định 95/2021/NĐ-CP	Nghị định 80/2023/NĐ-CP	Dự thảo NĐ mới (Dự thảo số 4)
Thời gian điều chỉnh giá bán lẻ (ngày)	15	10	7 (thứ năm hàng tuần)	7 (thứ năm hàng tuần)
Dự trữ xăng dầu bắt buộc (ngày cung cấp)	30	20	20	20
Thời gian rà soát, điều chỉnh Premium, chi phí vận chuyển	Không đề cập	BTC rà soát điều chỉnh định kỳ mỗi 6 tháng	BTC rà soát điều chỉnh định kỳ mỗi 3 tháng	BCT rà soát điều chỉnh định kỳ mỗi 3 tháng
Chi phí KD định mức (đồng/lít)	Xăng: 1.050 Diesel: 950	BTC rà soát điều chỉnh định kỳ 12 tháng	BTC rà soát điều chỉnh định kỳ 12 tháng	Chi phí kinh doanh định mức hàng năm được điều chỉnh tăng, giảm theo chỉ số giá tiêu dùng CPI thực tế bình quân của năm trước do Tổng cục Thống kê công bố.
LN định mức (đồng/lít)	300	BTC rà soát điều chỉnh định kỳ 12 tháng	BTC rà soát điều chỉnh định kỳ 12 tháng	300
Số nhà phân phối bán buôn tối đa cho nhà phân phối bán lẻ	1	1	3	Thương nhân bán lẻ xăng dầu nằm trong hệ thống phân phối thương nhân đầu mối kinh doanh xăng dầu hoặc thương nhân phân phối xăng dầu phải chịu sự giám sát của thương nhân đó.

Nguồn: Bộ Tài Chính, Bộ Công Thương, VCBS tổng hợp

Tổng nguồn cung xăng dầu được đảm bảo

Tổng nguồn cung xăng dầu được đảm bảo là điều kiện cần thiết để các doanh nghiệp đầu mối kinh doanh, phân phối xăng dầu hoạt động ổn định, tránh các rủi ro chi phí đầu vào biến động đột biến, tác động tiêu cực đến KQKD của doanh nghiệp. Theo Phó Vụ trưởng Vụ Thị trường, dự kiến 4 tháng cuối năm 2024, 2 Nhà máy Bình Sơn và Nghi Sơn sản xuất khoảng 6,6 triệu m³/tấn xăng dầu các loại và ước nhập khẩu khoảng 3,6 triệu m³/tấn xăng dầu các loại để đảm bảo nguồn cung. Tổng nguồn sản xuất và nhập khẩu khoảng

10,2 triệu m³/tấn xăng dầu các loại để đảm bảo tiêu thụ 4 tháng cuối năm khoảng hơn 8 triệu m³/tấn với tồn kho từ 1,8 – 2 triệu tấn.

Các giải pháp bảo đảm cung ứng xăng dầu cho sản xuất, kinh doanh và tiêu dùng của người dân, doanh nghiệp cũng được Chính Phủ yêu cầu phải đảm bảo. Các doanh nghiệp đầu mối xăng dầu được yêu cầu thực hiện nghiêm tổng nguồn xăng dầu tối thiểu năm 2024 đã được phân giao và dự trữ xăng dầu theo quy định. Đồng thời xây dựng kế hoạch xăng dầu cho năm 2025 và các năm tiếp theo, để không thiếu hụt hoặc đứt gãy nguồn cung như năm 2022.

Giá dầu biến động giảm mạnh là thách thức đối với các doanh nghiệp kinh doanh xăng dầu

Doanh thu của nhóm kinh doanh xăng dầu chịu tác động trực tiếp bởi giá dầu, nhưng lợi nhuận gộp chịu tác động bởi nhiều yếu tố như cơ cấu thành phẩm xăng dầu tiêu thụ, hàng tồn kho, quỹ bình ổn,...dù được nhận một khoảng lợi nhuận cố định trên mỗi lít xăng dầu tiêu thụ.

Quý 3/2024 ghi nhận sự suy yếu của thị trường dầu mỏ thế giới khi giá dầu chạm mốc thấp nhất trong gần 3 năm. Giá dầu Brent đạt mức trung bình 79 USD/thùng, giảm 8,4% so với cùng kỳ là 86 USD/thùng và giảm 7,6% so với Q2.2024 là 85 USD/thùng. Điều này đã làm cho Biên lợi nhuận kinh doanh xăng dầu giảm và tăng chi phí vốn do tăng trích lập dự phòng Hàng tồn kho.

Theo dự báo của EIA, việc xung đột đã leo thang trong những tuần gần đây đã làm tăng khả năng gián đoạn nguồn cung và biến động giá dầu. EIA kỳ vọng khả năng sản xuất dầu thô dư thừa đáng kể, có thể được đưa vào hoạt động trong trường hợp xảy ra gián đoạn và việc sản lượng ở Libya sẽ bắt đầu tăng trở lại từ tháng 10, sau những lần ngừng sản xuất gần đây sẽ góp phần giảm tác động biến động mạnh của giá dầu.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Khuyến nghị	Chi tiết
MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 6 tháng tới
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15% trong vòng 6 tháng tới
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15% trong vòng 6 tháng tới.

Khả năng sinh lời của cổ phiếu được tính bằng tổng của tiềm năng tăng giá kể từ thời điểm công bố báo cáo (đã điều chỉnh), và tỷ suất cổ tức tiền mặt dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 06 tháng.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trần Minh Hoàng

Giám đốc Nghiên cứu Phân tích

tmhoang@vcbs.com.vn

Lý Hoàng Anh Thi

Phó Giám đốc Nghiên cứu Phân tích

lhathi@vcbs.com.vn

Phạm Hồng Mộng Thy

Chuyên viên Phân tích

phmthy@vcbs.com.vn

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

<https://vcbs.com.vn/trung-tam-phan-tich>

Bloomberg: VCBS <GO>