

Ngành Kinh doanh xăng dầu

Báo cáo cập nhật KQKD

Tháng 11, 2024

Mã giao dịch: PLX

Reuters: PLX.HM

Bloomberg: PLX VN

Ảnh hưởng tiêu cực bởi diễn biến giá dầu

Khuyến nghị **OUTPERFORM**Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **52.035**

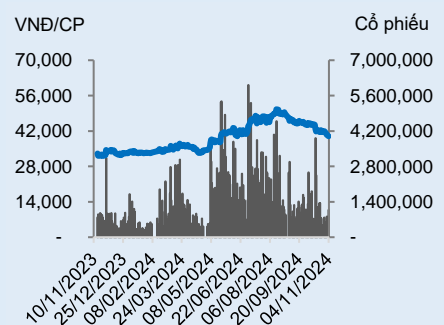
Giá thị trường (04/11/2024) 39.900

Lợi nhuận kỳ vọng +30,4%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	32.529-50.600
Vốn hóa	50.697 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	1.270.592.235
KLGD bình quân 10 ngày	765.471
% sở hữu nước ngoài	17,69%
Room nước ngoài	20%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.500
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	3,76%
Beta	0,64

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
PLX	20,0%	-10,6%	-16,9%	5,1%
VN-Index	10,0%	-2,1%	1,7%	-2,2%

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Đăng Thành

(84 24) 3928.8080 ext.205

thanhd@bvsc.com.vn

Kết quả kinh doanh quý 3 kém khả quan. Trong quý 3/2024, doanh thu thuần của PLX đạt 64.324 tỷ đồng, tương đương mức giảm 11% so với cùng kỳ và giảm 13% so với quý trước. Lợi nhuận gộp đạt 3.436 tỷ đồng, giảm 9% so với cùng kỳ và giảm 26% so với quý trước. LNST-CĐTS đạt 65,9 tỷ đồng, giảm 91% so với cùng kỳ và 95% so với quý trước. Lũy kế 9 tháng, PLX đã ghi nhận 212.900 tỷ đồng doanh thu thuần (+3,6% YoY) và 2.344,5 tỷ đồng LNST-CĐTS (+8% YoY).

Giá dầu Brent giảm mạnh là nguyên nhân chính cho sự sụt giảm của kết quả kinh doanh. Trong quý 3, giá dầu thô Brent đã giảm từ mức 86 USD/thùng hồi đầu tháng 7 xuống dưới 72 USD/thùng vào cuối tháng 9, thậm chí có thời điểm giá dầu Brent xuống dưới mức 70 USD/thùng. Do PLX ghi nhận giá nhập theo nguyên tắc 5-1-5 (lấy bình quân giá của 5 ngày trước ngày nhập hàng, ngày nhập hàng và 5 ngày sau ngày nhập hàng) cùng quy định dự trữ lưu thông xăng dầu 20 ngày tồn kho khiến cho việc giá dầu sụt giảm mạnh trong thời gian ngắn làm thu hẹp đáng kể biên lợi nhuận của doanh nghiệp. Bên cạnh đó, PLX còn phải chịu áp lực trích lập dự phòng hàng tồn kho khiến cho lợi nhuận gộp trên mỗi lít xăng sụt giảm mạnh từ mức gần 1.200 đồng/lít trong 1H2024 xuống mức khoảng 900 đồng/lít theo BVSC ước tính.

Giá dầu Brent được kỳ vọng sẽ duy trì trong khoảng 70–75 USD/thùng hỗ trợ lợi nhuận của PLX trong Q4/2024 và năm 2025. Chúng tôi kỳ vọng giá dầu Brent sẽ diễn biến ổn định trong khoảng giá 70–75 USD/thùng khi (1) những kỳ vọng về việc OPEC tăng sản lượng trở lại đã dần được phản ánh trong diễn biến giảm của giá dầu thời gian vừa qua, và (2) nền kinh tế toàn cầu được kỳ vọng sẽ phục hồi trong năm 2025 kéo theo nhu cầu tiêu thụ dầu mỏ tăng lên. Do đó, chúng tôi cho rằng kết quả kinh doanh quý 4 của PLX sẽ phục hồi trở lại mức tương đương 1H2024 và tiếp tục tăng trưởng tích cực trong năm 2025.

Hạ dự phóng kết quả kinh doanh 2024. Chúng tôi hạ dự báo lợi nhuận sau thuế cho cổ đông của PLX trong năm 2024 về mức 3.315 tỷ đồng, tương đương mức EPS 2024 là 2.609 đồng/cp do kết quả kinh doanh quý 3 thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi.

Định giá và khuyến nghị. Sử dụng 2 phương pháp FCFE và P/E, chúng tôi điều chỉnh lại giá mục tiêu cho PLX là **52.035 đồng/cp** với cơ sở định giá vào cuối năm 2024. Với tiềm năng tăng giá 30,4%, chúng tôi khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với cổ phiếu PLX.

Chỉ tiêu	Giá trị (đồng/cp)	Tỷ trọng
Phương pháp FCFE	58.542	50%
Phương pháp P/E	45.529	50%
Giá mục tiêu	52.035	

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	304.064	273.979	283.399	295.599
Giá vốn	-291.744	-258.715	-266.315	-276.252
Lợi nhuận gộp	12.320	15.264	17.084	19.347
Doanh thu tài chính	1.949	2.743	1.965	2.135
Chi phí tài chính	-1.706	-1.723	-1.495	-1.558
Lợi nhuận sau thuế	1.450	2.834	3.315	4.939

Bảng cân đối kế toán				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2022	2023	2024F	2025F
Tiền & khoản tương đương tiền	11.606	14.048	14.762	16.614
Đầu tư tài chính ngắn hạn	7.098	16.496	14.164	15.330
Các khoản phải thu ngắn hạn	12.674	10.975	11.336	11.824
Hàng tồn kho	17.232	14.640	16.430	16.567
Tài sản cố định	14.284	13.655	13.284	12.668
Tổng tài sản	74.476	79.676	77.684	80.767
Nợ vay ngắn hạn	13.590	19.135	14.722	14.706
Nợ vay dài hạn	823	647	570	462
Vốn chủ sở hữu	27.783	29.202	29.943	32.308
Tổng nguồn vốn	74.476	79.676	77.684	80.767

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2022	2023	2024F	2025F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	79,9%	-9,9%	3,4%	4,3%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	-48,9%	95,5%	17,0%	49,0%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên	4,1%	5,6%	6,0%	6,5%
Lợi nhuận thuần biên	0,5%	1,0%	1,2%	1,7%
ROA	2,7%	4,0%	4,5%	6,7%
ROE	6,8%	10,8%	12,1%	16,9%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản	63%	63%	61,5%	60,0%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu	168%	173%	159,4%	150,0%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	714	1.706	2.609	3.887
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	21.866	22.983	23.567	25.428

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Nguyễn Đăng Thành** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

Hệ thống nhận định của BVSC được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các nhận định	Định nghĩa
OUTPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
NEUTRAL	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
UNDERPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối
dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối
luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối
ngocnch@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Ngân hàng, Xây dựng, Vật liệu xây dựng
hoangnd@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT
phuts@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật
bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

Bất động sản, Vật liệu xây dựng
thaotp@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép
minhtnn@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô
huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng
anhnhm@bvsc.com.vn

Nguyễn Viết Dân

Cảng biển, Vận tải biển, Hàng không
dannv@bvsc.com.vn

Nguyễn Hồng Hoa

Chiến lược thị trường
hoanh@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD
duongtt@bvsc.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng
dunglnt@bvsc.com.vn

Nguyễn Đăng Thành

Dầu khí, Hàng không
thanhd@bvsc.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888