

Tổng CTCP Hóa dầu Petrolimex (PLC)

MUA +22,7%

Ngành	Dầu khí
Ngày báo cáo	12/09/2025
Giá hiện tại	26.800 VND
Giá mục tiêu	31.900 VND
Giá mục tiêu gần nhất	29.050 VND
TL tăng	19,0%
Lợi suất cổ tức	3,7%
Tổng mức sinh lời	22,7%

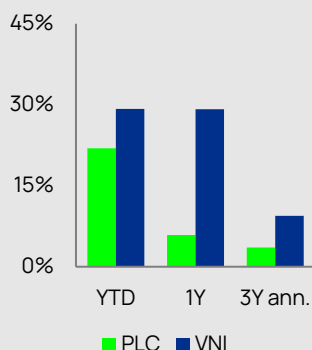
GT vốn hóa	2,2 nghìn tỷ đồng
Room KN	1 nghìn tỷ đồng
GTGD/ngày (30n)	20,8 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	79%
SL cổ phiếu lưu hành	80,8 tr
Pha loãng	80,8 tr

	PLC	VNI
P/E (trượt)	23,1x	15,4x
P/B (hiện tại)	1,7x	2,1x
ROE	7,3%	13,3%
ROA	2,1%	2,0%

Tổng quan Công ty

PLC là công ty con của PLX (thương nhân phân phối xăng dầu lớn nhất Việt Nam). Công ty là nhà sản xuất và kinh doanh hàng đầu trong nước về (1) Nhựa đường – 30% thị phần, (2) Dầu nhờn – 6% thị phần và (3) Dung môi hóa chất.

Diễn biến giá cổ phiếu



Dương Tấn Phước
Chuyên viên

Đinh Thị Thùy Dương
Phó Giám đốc

	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu	6.932	7.970	8.611	8.947
% YoY	-13%	15%	8%	4%
LNST sau lợi ích CĐTS	43	126	252	282
% YoY	-58%	193%	100%	12%
EPS	-58%	193%	100%	12%
Biên LN gộp	11,9%	13,5%	14,6%	14,7%
Biên LN ròng	0,6%	1,6%	2,9%	3,1%
ROE	3,4%	9,8%	17,8%	18,2%
Nợ vay ròng/VCSH	62,0%	62,5%	24,4%	21,2%
Lợi suất cổ tức	1,9%	3,7%	9,3%	11,2%
DPS (đồng)	500	1.000	2.500	3.000
P/E	50,1x	17,1x	8,6x	7,7x
P/B	1,7x	1,6x	1,4x	1,4x
EV/EBITDA	12,3x	8,0x	3,8x	3,2x

Đẩy nhanh xây dựng đường cao tốc thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận

- Chúng tôi nâng giá mục tiêu cho Tổng Công ty Hóa dầu Petrolimex (PLC) thêm 10% lên 31.900 đồng/cổ phiếu và duy trì khuyến nghị MUA. Điều này phản ánh (1) mức tăng 6% trong định giá chiết khấu dòng tiền của chúng tôi, được thúc đẩy bởi (a) dự báo tổng LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2025–29 cao hơn 3%, (tương ứng +12%/+1%/+3%/+1%/+2% cho giai đoạn 2025–29F), (b) cập nhật mô hình định giá sang giữa năm 2026, và (2) mức tăng 15% trong định giá P/E của chúng tôi bằng cách chuyển EPS dự phóng 2025–26 là 2.345 đồng/cổ phiếu (tăng 67% so với dự phóng 2025 cũ của chúng tôi), bù đắp cho mức P/E thấp hơn xuống 12,0 lần (trung vị 8 năm) từ 17,5 lần (trung vị 5 năm).
- Dự báo tổng LNST sau lợi ích CĐTS cao hơn chủ yếu phản ánh kết quả 6T 2025 khả quan hơn kỳ vọng từ lợi nhuận gộp mảng nhựa đường và hóa chất cao hơn và thu nhập tài chính mạnh mẽ hơn, bù đắp cho chi phí quản lý (G&A) cao hơn. Chúng tôi cũng tăng nhẹ dự báo biên lợi nhuận gộp, được hỗ trợ bởi việc hạ giá định giá dầu Brent xuống 65 USD/thùng (từ mức 70 USD/thùng) cho giai đoạn 2025–29, giúp giảm chi phí đầu vào.
- Chúng tôi dự phóng LNST sau lợi ích CĐTS năm 2025 sẽ tăng gấp 3 lần, được thúc đẩy bởi sản lượng nhựa đường tăng 25% YoY và biên lợi nhuận gộp mảng nhựa đường tăng lên 10,7% nhờ giá dầu Brent thấp hơn 19% YoY. Chúng tôi dự phóng LNST sau lợi ích CĐTS năm 2026 sẽ tăng gấp đôi nhờ sản lượng nhựa đường tăng 10% và biên lợi nhuận gộp mảng nhựa đường mở rộng lên 12,8%, được thúc đẩy bởi cạnh tranh giảm bớt so với nhựa đường Trung Đông và các sản phẩm giá trị gia tăng cao cho các dự án đường cao tốc.
- Chúng tôi dự phóng PLC sẽ đạt tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) LNST 85% trong giai đoạn 2024–27, được thúc đẩy bởi chu kỳ tăng sản lượng nhựa đường kéo dài nhiều năm và biên lợi nhuận mở rộng nhờ giá dầu thấp hơn. Chúng tôi dự phóng tổng sản lượng nhựa đường của PLC đạt 1,6 triệu tấn trong giai đoạn 2025–29 (+25% so với 2020–24), dựa theo kỳ vọng Bộ Xây dựng sẽ giải ngân 477 nghìn tỷ đồng (+65% so với 2020–24). Mục tiêu 5.000 km đường cao tốc vào năm 2030 tương ứng với 400 km/năm (cao hơn 2–4 lần so với chu kỳ đỉnh trước đó).
- PLC có định giá hấp dẫn với P/E dự phóng năm 2026 là 8,6 lần, thấp hơn 28%/36% so với P/E trung vị 8 năm lịch sử/các công ty cùng ngành trong khu vực, cùng với lợi suất cổ tức dự phóng là 9% trong năm 2026.
- Rủi ro:** Cạnh tranh từ hàng nhập khẩu Trung Đông gay gắt hơn dự kiến, lỗ tỷ giá.

Hoạt động phát triển đường cao tốc tại Việt Nam đang tăng tốc, và thị phần của PLC đã hồi phục

Trong 8T 2025, Bộ Giao thông Vận tải đã giải ngân 40,8 nghìn tỷ đồng (+3,8% YoY), hoàn thành 49% kế hoạch năm 2025 và còn nhiều dư địa để đẩy nhanh tiến độ trong phần còn lại của năm. Chiều dài đường cao tốc đã đạt 2.476 km (+656 km tính đến cuối tháng 8/2025, đạt 56% kế hoạch cả năm). Chúng tôi kỳ vọng cả năm 2025 sẽ hoàn thành khoảng 991 km (gấp 10 lần YoY), nâng tổng chiều dài lên 2.800 km. Trong thời gian tới, chúng tôi dự phóng ngân sách giải ngân của Bộ Giao thông Vận tải năm 2026 sẽ là 102 nghìn tỷ đồng (+17% YoY) như một phần của kế hoạch phân bổ 510 nghìn tỷ đồng giai đoạn 2026–2030, phù hợp với mục tiêu của Chính phủ là đạt 5.000 km đường cao tốc vào năm 2030. Thị phần của PLC đã phục hồi lên 29,5% trong quý 1/2025, trong

khi chênh lệch giá nhựa đường Singapore-Iran thu hẹp (-48% YoY xuống 76 USD/tấn trong 8 tháng đầu năm 2025) đã giúp cải thiện lợi thế cạnh tranh về chi phí của công ty.

PLX vẫn đang trong quá trình giảm tỷ lệ sở hữu tại PLC: Trước đó, PLX đã có kế hoạch giảm tỷ lệ sở hữu từ 79% xuống tối đa 51% vào cuối năm 2025, thông qua thoái vốn trực tiếp hoặc pha loãng cổ phần bằng cách tăng vốn mà không có sự tham gia của PLX. Theo các chuyên gia trong ngành, phương án thứ 2 được ưu tiên hơn. Theo PLX, quyết định cuối cùng dự kiến sẽ được xác định vào quý 4/2025 và việc thực hiện dự kiến vào đầu năm 2026.

Triển vọng năm 2025: Mạng nhựa đường tăng trưởng khả quan trong nửa đầu năm hỗ trợ LNST tăng gấp đôi

Hình 1: Dự báo năm 2025

Tỷ đồng	2024	Dự báo 2025	YoY	Dự báo 2025 mới/cũ	Diễn giải cho: (a) Tăng trưởng YoY (b) Dự báo mới so với dự báo cũ
Doanh thu	6.932	7.970	15,0%	5,9%	Doanh thu 6T đạt 4,1 nghìn tỷ đồng (+21% YoY; đạt 54% dự phóng năm 2025 cũ của chúng tôi).
Dầu nhờn	1.788	1.915	7,1%	0,0%	
Nhựa đường	3.113	4.047	30,0%	5,5%	(a) Chủ yếu được thúc đẩy bởi sản lượng tăng 25% YoY. Điều này được hỗ trợ bởi kế hoạch của Chính phủ về việc xây dựng 1.180 km đường cao tốc trong năm 2025 (gấp khoảng 5 lần mức trung bình giai đoạn 2020–2024), cùng với ngân sách giải ngân của Bộ Xây dựng năm 2025 là 87 nghìn tỷ đồng (+15% YoY). (b) Doanh thu 6T đạt 2,1 nghìn tỷ đồng (+48% YoY; đạt 54% dự phóng năm 2025 cũ của chúng tôi).
Hóa chất & dung môi	1.981	1.962	-1,0%	13,7%	(b) Doanh thu 6T đạt 1,0 nghìn tỷ đồng (-1% YoY; đạt 59% dự phóng năm 2025 cũ của chúng tôi).
Khác	50	47	-5,2%	0,0%	
Lợi nhuận gộp	823	1.073	30,5%	6,7%	
Dầu nhờn	459	515	12,1%	0,0%	
Nhựa đường	266	433	62,8%	7,7%	(a) Được thúc đẩy bởi (1) tăng trưởng doanh thu mạnh mẽ từ sản lượng bán hàng tăng 25% YoY, và (2) biên lợi nhuận gộp mở rộng lên 10,7% (+2,2 điểm % YoY), được hỗ trợ bởi giá dầu Brent giảm 19% YoY, giúp giảm chi phí đầu vào. (b) Chúng tôi điều chỉnh tăng nhẹ dự phóng biên lợi nhuận gộp từ 10,5% lên 10,7%, phản ánh việc điều chỉnh giảm giá dầu Brent từ 70 USD/thùng xuống 65 USD/thùng, điều này càng giúp giảm chi phí đầu vào. Lợi nhuận 6T đạt 218 tỷ đồng (+56% YoY; đạt 54% dự phóng năm 2025 cũ của chúng tôi).
Hóa chất & dung môi	95	119	25,4%	37,5%	(b) Lợi nhuận 6T đạt 70 tỷ đồng (+31% YoY; đạt 81% dự phóng năm 2025 cũ của chúng tôi).
Khác	3	7	140,5%	107,0%	(b) Lợi nhuận 6T đạt 4 tỷ đồng (+57% YoY; đạt 116% dự phóng năm 2025 cũ của chúng tôi).
Chi phí bán hàng	-572	-677	18,5%	9,8%	(b) Chi phí 6T đạt 335 tỷ đồng (+20% YoY; đạt 54% dự phóng năm 2025 cũ của chúng tôi).
Chi phí quản lý	-111	-183	65,6%	21,8%	(a) Tăng từ nền thấp của năm 2024. (b) Chi phí 6T đạt 99 tỷ đồng (+54% YoY; đạt 66% dự phóng năm 2025 cũ của chúng tôi).
Lợi nhuận từ HĐKD	140	212	51,5%	-11,0%	
Thu nhập tài chính	55	76	36,6%	55,4%	(b) Thu nhập 6T đạt 38 tỷ đồng (+79% YoY; đạt 78% dự phóng năm 2025 cũ của chúng tôi).
Chi phí tài chính	-130	-132	1,3%	-3,2%	(b) Chi phí 6T đạt 67 tỷ đồng (-9% YoY; đạt 49% dự phóng năm 2025 cũ của chúng tôi).
Trong đó, chi phí lãi vay	-86	-103	20,5%	11,1%	(a & b) Do tăng vốn lưu động và nợ ngắn hạn.
Thu nhập từ các CTLK	0	0	NM!	NM	
Khác	5	2	-60,9%	NM	
LNTT	70	158	124,5%	4,7%	
Chi phí thuế doanh nghiệp	-27	-32	16,3%	-16,3%	(b) Chi phí thuế 6T là 15 tỷ đồng (+31% YoY; đạt 41% dự phóng năm 2025 cũ của chúng tôi). Chúng tôi điều chỉnh giảm giá định thuế TNDN từ 25% xuống 20% dựa trên kết quả 6T, do thuế TNDN trung bình trong 6T là 19%.
LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo	43	126	192,6%	11,7%	(a) Chủ yếu được thúc đẩy bởi (1) tăng trưởng mạnh mẽ 25% YoY về sản lượng nhựa đường, được hỗ trợ bởi đẩy mạnh đầu tư công, và (2) biên lợi nhuận mở rộng nhờ giá dầu Brent giảm 19%. (b) Chủ yếu được thúc đẩy bởi (1) lợi nhuận gộp mạng nhựa đường và hóa chất & dung môi cao hơn dự kiến, và (2) chi phí thuế thấp hơn dự kiến, bù đắp cho (3) chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (SG&A) cao hơn dự kiến. Lợi nhuận 6T đạt 67 tỷ đồng (tăng 4,1 lần YoY; đạt 59% dự phóng năm 2025 cũ của chúng tôi).
LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi	54	126	136,3%	11,7%	

Nguồn: Ước tính của Vietcap

Triển vọng năm 2026: LNST sau lợi ích CĐTTS dự kiến tăng gấp đôi trong năm 2026 nhờ sản lượng nhựa đường tăng 10% và biên lợi nhuận tăng

Hình 2: Dự báo năm 2026

Tỷ đồng	Dự báo 2025	Dự báo 2026	YoY	Diễn giải cho tăng trưởng YoY
Doanh thu	7.970	8.611	8,0%	Chủ yếu được thúc đẩy bởi sản lượng tăng 10% YoY. Mức tăng trưởng này được hỗ trợ bởi việc giải ngân đầu tư công mạnh mẽ hơn cho các dự án xây dựng đường cao tốc mới (xem trang 12). Chúng tôi dự phóng ngân sách giải ngân của Bộ Xây dựng sẽ đạt 102 nghìn tỷ đồng trong năm 2026 (+17% YoY), nằm trong tổng mức phân bổ 510 nghìn tỷ đồng cho giai đoạn 2026–2030.
Dầu nhờn	1.915	2.021	5,5%	
Nhựa đường	4.047	4.522	11,8%	
Hóa chất & dung môi	1.962	2.021	3,0%	
Khác	47	47	0,0%	
Lợi nhuận gộp	1.073	1.259	17,3%	Chúng tôi dự phóng biên lợi nhuận gộp sẽ mở rộng thêm 2,2 điểm % lên 12,8% (thấp hơn đỉnh năm 2015 là 18,7%, và ngang với mức trung bình giai đoạn 2014–2024 là 12,8%). Sự cải thiện này được hỗ trợ bởi môi trường giá dầu thấp và sự cạnh tranh từ nhựa đường Iran đã giảm nhẹ (xem trang 10).
Dầu nhờn	515	543	5,5%	
Nhựa đường	433	581	34,3%	
Hóa chất & dung môi	119	131	10,8%	
Khác	7	3	-60,6%	
Chi phí bán hàng	-677	-680	0,4%	Chủ yếu được thúc đẩy bởi mảng nhựa đường, với (1) sản lượng bán hàng tăng 10% YoY trong bối cảnh đầu tư công tại Việt Nam gia tăng, và (2) biên lợi nhuận mở rộng 2,2 điểm % nhờ sự cạnh tranh từ nhựa đường Iran đã giảm và môi trường giá dầu thấp. Điều này cho phép PLC được hưởng lợi từ chi phí đầu vào thấp hơn trong khi tập trung vào các sản phẩm có giá trị cao hơn cho các dự án cơ sở hạ tầng trọng điểm, vốn mang lại biên lợi nhuận cao hơn.
Chi phí quản lý	-183	-173	-5,7%	
Lợi nhuận từ HĐKD	212	406	91,0%	
Thu nhập tài chính	76	94	23,8%	
Chi phí tài chính	-132	-163	23,2%	
<i>Trong đó, chi phí lãi vay</i>	<i>-103</i>	<i>-134</i>	<i>29,7%</i>	
Thu nhập từ các CTLK	0	0	N.M.	
Khác	2	0	N.M.	
LNTT	158	337	113,1%	
Chi phí thuế doanh nghiệp	-32	-84	166,7%	
LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo	126	252	99,7%	
LNST sau lợi ích CĐTTS cốt lõi	126	252	99,7%	

Nguồn: Ước tính của Vietcap

Dự báo dài hạn

Trong Báo cáo Cập nhật này, chúng tôi tăng 3% dự báo tổng LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2025-2029, với mức tăng tương ứng là +12%/+1%/+3%/+1%/+2% cho dự báo giai đoạn 2025-2029. Việc điều chỉnh tăng này chủ yếu phản ánh KQKD 6T 2025 khả quan hơn kỳ vọng, được thúc đẩy bởi (1) lợi nhuận gộp mảng nhựa đường cao hơn, (2) lợi nhuận gộp mảng hóa chất mạnh hơn, và (3) thu nhập tài chính cao hơn, những yếu tố này đã bù đắp cho (4) chi phí quản lý doanh nghiệp (G&A) cao hơn dự kiến. Chúng tôi cũng điều chỉnh tăng nhẹ tổng biên lợi nhuận gộp sau khi điều chỉnh giảm giá định giá dầu Brent từ 70 USD/thùng xuống 65 USD/thùng cho giai đoạn 2025-2029, giúp giảm chi phí đầu vào.

Hình 3: Các thay đổi trong dự báo LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo

Tỷ đồng	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	Tổng dự báo giai đoạn 2025-2029
Dự báo mới	126	252	282	295	314	1.269
Dự báo cũ	113	251	273	291	307	1.235
% thay đổi dự báo	11,7%	0,8%	3,2%	1,3%	2,2%	2,8%

Nguồn: Ước tính của Vietcap

Định giá

Trong Báo cáo Cập nhật này, chúng tôi tiếp tục áp dụng kết hợp phương pháp chiết khấu dòng tiền (CKDT) (tỷ trọng 50%) và phương pháp P/E (tỷ trọng 50%) để xác định giá mục tiêu cho PLC. Chúng tôi tin rằng mảng dầu nhờn có tính phòng thủ cao và tạo ra dòng tiền ổn định; do đó, phương pháp CKDT là phù hợp. Trong khi đó, mảng nhựa đường mang tính chu kỳ; theo đó, sử dụng hệ số P/E sẽ hợp lý hơn.

Chúng tôi nâng giá mục tiêu cho PLC thêm 9,8% lên 31.900 đồng/cổ phiếu và duy trì khuyến nghị MUA. Giá mục tiêu cao hơn của chúng tôi được thúc đẩy bởi (1) mức tăng 6,0% trong định giá theo phương pháp CKDT và (2) mức tăng 14,9% trong định giá theo phương pháp P/E.

- Mức tăng trong định giá CKDT phản ánh (1) mức tăng 2,8% dự phóng tổng LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2025-2029, (2) tác động tích cực của việc cập nhật mô hình định giá sang giữa năm 2026, và (3) điều chỉnh giảm nhẹ chi phí vốn bình quân gia quyền (WACC) từ 12,8% xuống 12,7%.
- Mức tăng trong định giá P/E được hỗ trợ bởi (1) việc chuyển EPS trung bình giai đoạn 2025-2026 là 2.345 đồng/cổ phiếu (cao hơn 50% so với EPS dự phóng năm 2025), yếu tố này đã bù đắp cho (2) việc chúng tôi hạ P/E mục tiêu, được điều chỉnh từ mức trung vị 5 năm là 17,5 lần xuống mức trung vị 8 năm là 12,0 lần để nắm bắt tốt hơn toàn bộ chu kỳ kinh doanh của mảng nhựa đường.

Hình 4: Tóm tắt định giá

Phương pháp	%	đồng/cổ phiếu
Định giá CKDT với dự báo 5 năm	50%	35.600
P/E mục tiêu 12,0 lần	50%	28.150
Giá mục tiêu		31.900
Thị giá		26.800
Tỷ lệ tăng		19,0%
Lợi suất cổ tức		3,7%
Tổng mức sinh lời		22,7%

Nguồn: Vietcap

Chiết khấu dòng tiền (CKDT)

Hình 5: Giả định và định giá CKDT

Chi phí vốn	Cũ	Mới	Dự báo DTTD (5 năm)	Tỷ đồng
Beta	1,2	1,2	GTHT của DTTD	1.253
Phần bù rủi ro thị trường %	8,0%	8,0%	GTHT của GT cuối (TT 3,0%)	2.616
Tỷ lệ phi rủi ro %	6,0%	6,0%	GTHT của DTTD và GT cuối	3.869
Chi phí vốn cổ phần %	15,6%	15,6%	+ Tiền mặt & tiền gửi ngắn hạn	1.193
Chi phí lãi vay %	8,0%	8,0%	- Nợ ngắn & dài hạn	-2.185
Nợ vay %	30,0%	30,0%	- Lợi ích CĐTS (2xGTSS)	0
Vốn CSH %	70,0%	70,0%	Giá trị VCSH	2.876
Thuế DN %	20,0%	25,0%	Số lượng cổ phiếu (triệu)	81
WACC %	12,8%	12,7%	Giá trị/cổ phiếu, đồng	35.600

Nguồn: Dự báo của Vietcap

Hình 6: Dự báo dòng tiền

Tỷ đồng	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
Lợi nhuận từ HĐKD	212	406	427	456	480
- Thuế	-32	-84	-94	-99	-105
+ Khấu hao	99	107	116	125	134
- Vốn XDCB	-59	-58	-60	-62	-65
- Tăng vốn lưu động	-187	246	-104	-44	-21
DTTD	34	617	285	376	423
GTHT của DTTD	32	514	211	247	246
GTHT tích lũy của DTTD	32	547	758	1.006	1.253

Nguồn: Dự báo của Vietcap

Định giá hệ số P/E

Hình 7: Giá mục tiêu tương ứng dựa trên định giá hệ số P/E

Chỉ số	2025F	2026F	Trung bình 2025-26
EPS (đồng)	1.565	3.125	2.345
Giá trị tại P/E 24,5 lần (tứ phân vị thứ 3 kể từ năm 2017)	38.300	76.600	57.450
Giá trị tại P/E 12,0 lần P/E (trung vị kể từ năm 2017)	18.800	37.500	28.150
Giá trị tại P/E 6,3 lần (tứ phân vị thứ 1 kể từ năm 2017)	9.900	19.700	14.800

Nguồn: PLC, Vietcap

So sánh với các công ty cùng ngành trong khu vực

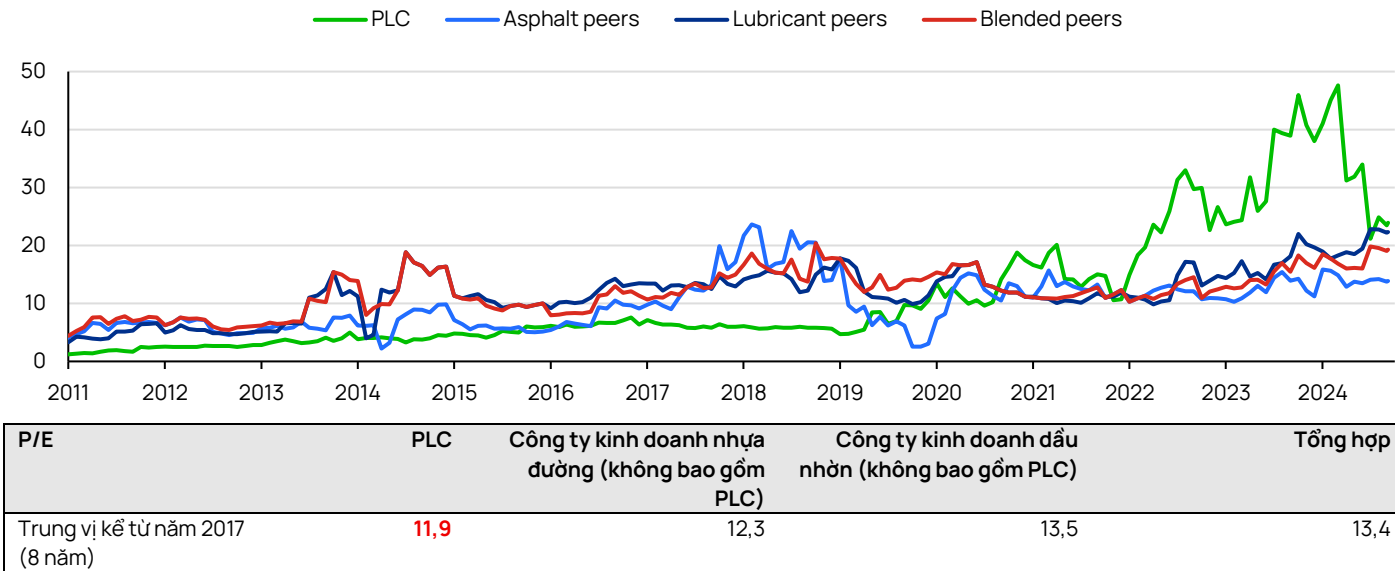
Chúng tôi chọn các công ty cùng ngành bao gồm các công ty trong khu vực hoạt động trong lĩnh vực kinh doanh nhựa đường và dầu nhờn. Chúng tôi quan sát thấy rằng PLC giao dịch ở mức P/E thấp hơn so với các công ty cùng ngành trong giai đoạn 2011-2020 nhưng P/E cao hơn so với các công ty cùng ngành trong 5 năm qua (2020-2025). Điều này có thể là do kỳ vọng về sự phục hồi mạnh mẽ của lợi nhuận với sự gia tăng đầu tư công. Chúng tôi tin rằng PLC sẽ tiếp tục giao dịch ở mức cao hơn so với các công ty cùng ngành khi Việt Nam bước vào một chu kỳ chi tiêu mới cho cơ sở hạ tầng đường bộ.

Hình 8: So sánh các công ty kinh doanh nhựa đường và dầu nhờn trong khu vực

Tên ngắn gọn	Quốc gia	GTVH (triệu USD)	DT thuần trượt 12T (triệu USD)	YoY (%)	LNST trượt 12T (triệu USD)	YoY (%)	Biên LN gộp (%)	Nợ vay ròng/CSH (%)	ROE (%)	LS cổ tức trượt 12T (%)	P/E trượt 12T (x)	P/B quý gần nhất (x)	EV/EBITDA trượt 12T (x)
Nhựa đường													
Tipco Asphalt PCL	Thái Lan	719	901	41	63	299	19,4	8,8	14,3	6,1	10,8	1,6	7,0
Thai Oil PCL	Thái Lan	2.320	12.667	-12	251	-66	3,6	81,0	5,1	4,5	8,8	0,4	13,3
Concrete Aggregates Corp	Philippines	20	1	-6	1	16	N/A	-52,0	13,4	4,1	27,3	3,7	26,5
BoKwang Industry Co Ltd	Hàn Quốc	89	34	-38	-3	-90	25,4	35,8	1,5	4,4	N/A	1,3	13,3
Korea Petroleum Industries	Hàn Quốc	126	510	2	9	-3	8,6	45,3	6,6	0,9	13,6	0,9	18,4
Indian Oil Corp Ltd	Ấn Độ	22.401	89.688	-2	1.609	-67	N/A	72,6	7,4	2,2	14,2	1,0	8,9
Trung bình		4.279	17.300	-3	322	15	14,2	31,9	8,0	3,7	14,9	1,5	14,6
Trung vị		423	706	-4	36	-35	14,0	40,6	7,0	4,2	13,6	1,2	13,3
Dầu nhờn													
Siam Pan Group PCL	Thái Lan	133	66	-3	8	-12	30,9	-57,5	5,1	3,2	14,6	0,8	1,0
BP Castrol KK	Nhật Bản	135	98	17	6	-7	37,2	-1,5	8,6	5,0	23,4	2,0	13,5
Idemitsu Kosan Co Ltd	Nhật Bản	8.757	58.689	-4	96	-95	7,5	61,7	0,8	3,6	94,2	0,7	17,8
S-Oil Corp	Hàn Quốc	4.877	24.854	-8	-321	N/A	3,4	69,4	-5,7	N/A	N/A	0,8	58,8
Gulf Oil Lubricants India Ltd	Ấn Độ	708	430	10	43	17	N/A	-38,1	26,2	3,8	17,3	4,6	14,4
Castrol India Ltd	Ấn Độ	2.240	640	6	111	7	N/A	-58,7	42,2	4,3	21,3	8,7	14,2
Trung bình		2.808	14.129	3	-10	-18	19,7	-4,1	12,8	4,0	34,2	2,9	20,0
Trung vị		1.474	535	1	25	-7	19,2	-19,8	6,8	3,8	21,3	1,4	14,3
Tổng hợp các công ty cùng ngành													
Trung bình		3.544	15.715	0	156	0	17,0	13,9	10,4	3,8	24,5	2,2	17,3
Trung vị		714	575	-3	26	-7	14,0	22,3	7,0	4,1	15,9	1,2	13,9
PLC	Việt Nam	83	301	3	4	76	11,9	77,6	7,3	1,9	23,1	1,7	11,0

Nguồn: Dữ liệu công ty, Vietcap (Dữ liệu cập nhật ngày 05/09/2025)

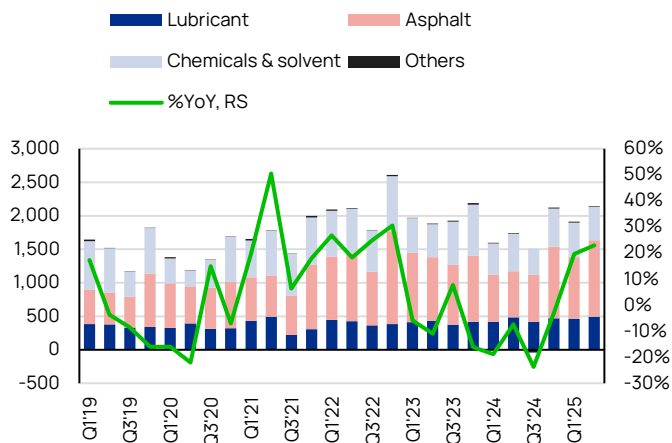
Hình 9: P/E của các nhóm công ty nhựa đường và dầu nhờn trong khu vực



Nguồn: Bloomberg, Vietcap (Dữ liệu cập nhật ngày 05/09/2025)

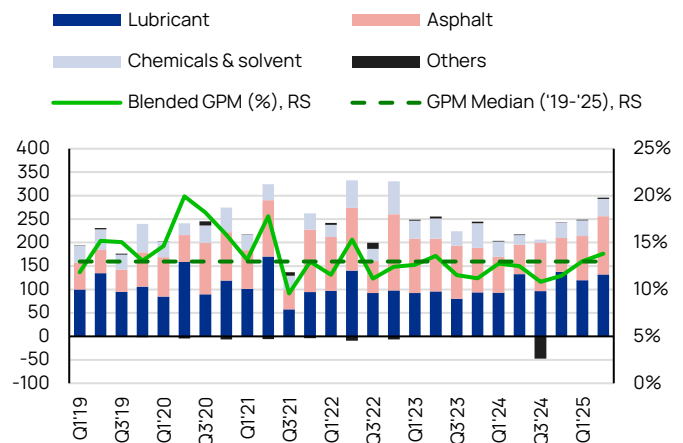
KQKD hàng quý của PLC

Hình 10: Doanh thu theo quý (tỷ đồng)



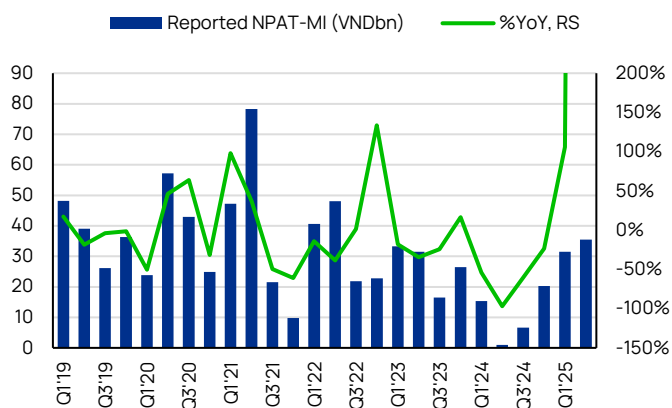
Nguồn: PLC, Vietcap

Hình 11: Lợi nhuận gộp theo quý (tỷ đồng)



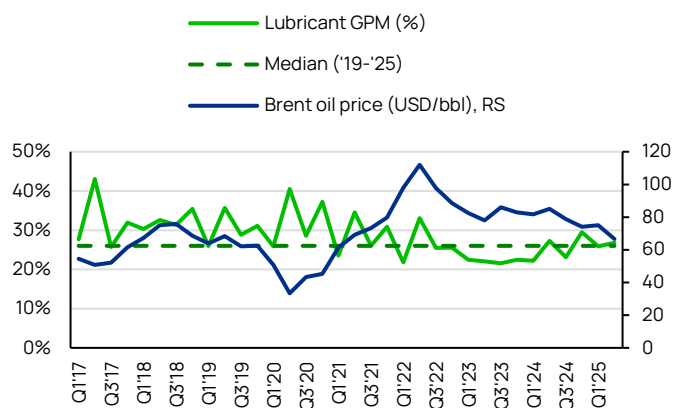
Nguồn: PLC, Vietcap

Hình 12: LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo theo quý (tỷ đồng)



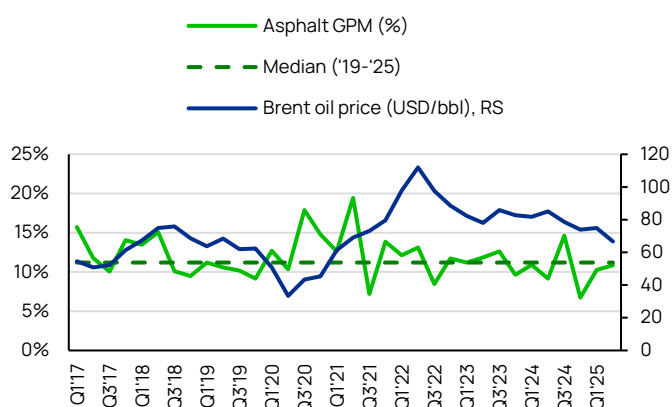
Nguồn: PLC, Vietcap

Hình 13: Biên LN gộp dầu nhờn của PLC so với giá dầu Brent



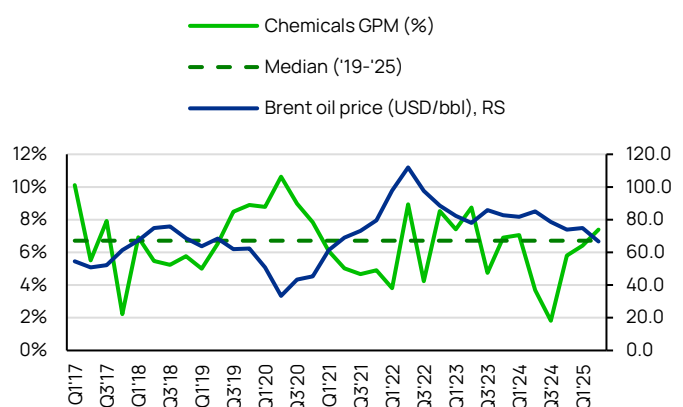
Nguồn: PLC, Vietcap

Hình 14: Biên LN gộp nhựa đường của PLC so với giá dầu Brent



Nguồn: PLC, Vietcap

Hình 15: Biên LN gộp hóa chất của PLC so với giá dầu Brent



Nguồn: PLC, Vietcap

Báo cáo Tài chính

KQLN (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu	6.932	7.970	8.611	8.947
Giá vốn hàng bán	-6.109	-6.897	-7.353	-7.633
Lợi nhuận gộp	823	1.073	1.259	1.313
Chi phí bán hàng	-572	-677	-680	-706
Chi phí quản lí DN	-111	-183	-173	-180
LN thuần HĐKD	140	212	406	427
Doanh thu tài chính	55	76	94	115
Chi phí tài chính	-130	-132	-163	-167
Trong đó, chi phí lãi vay	-86	-103	-134	-138
Lợi nhuận từ công ty LDLC	0	0	0	0
Lợi nhuận/ (chi phí) khác	5	2	0	0
LNTT	70	158	337	376
Thuế TNDN	-27	-32	-84	-94
LNST trước CĐTS	43	126	252	282
Lợi ích CĐTS	0	0	0	0
LN ròng sau CĐTS, báo cáo	43	126	252	282
LN ròng sau CĐTS, cốt lõi	54	126	252	282
EBITDA	239	311	513	543
EPS báo cáo, VND	535	1.565	3.125	3.485
EPS điều chỉnh, VND	662	1.565	3.125	3.485
DPS báo cáo, VND	500	1.000	2.500	3.000
DPS/EPS báo cáo (%)	93%	64%	80%	86%

TỶ LỆ	2024	2025F	2026F	2027F
Tăng trưởng YoY				
Tăng trưởng doanh thu	-12,9%	15,0%	8,0%	3,9%
Tăng trưởng LN HĐKD	-36,6%	51,5%	91,0%	5,3%
Tăng trưởng LNTT	-57,6%	192,6%	99,7%	11,6%
Tăng trưởng EPS báo cáo	-58,7%	136,3%	99,7%	11,6%
Khả năng sinh lời				
Biên LN gộp %	11,9%	13,5%	14,6%	14,7%
Biên LN từ HĐ %	2,0%	2,7%	4,7%	4,8%
Biên EBITDA	3,4%	3,9%	6,0%	6,1%
LN ròng trừ CĐTS điều chỉnh	0,6%	1,6%	2,9%	3,1%
ROE %	3,4%	9,8%	17,8%	18,2%
ROA %	1,0%	2,9%	5,3%	5,6%
Chỉ số hiệu quả vận hành				
Số ngày tồn kho	73	58	53	50
Số ngày phải thu	64	58	51	48
Số ngày phải trả	70	50	45	44
TG luân chuyển tiền	66	65	60	54
Thanh khoản				
CS thanh toán hiện hành	1,2	1,2	1,2	1,3
CS thanh toán nhanh	0,8	0,8	0,9	0,9
CS thanh toán tiền mặt	0,1	0,2	0,4	0,4
Nợ/Tài sản	42,1%	47,6%	47,6%	47,5%
Nợ/Vốn sử dụng	57,9%	62,5%	60,3%	60,9%
Nợ/Vốn CSH	62,0%	62,5%	24,4%	21,2%
Khả năng thanh toán lãi vay	1,6x	2,1x	3,0x	3,1x

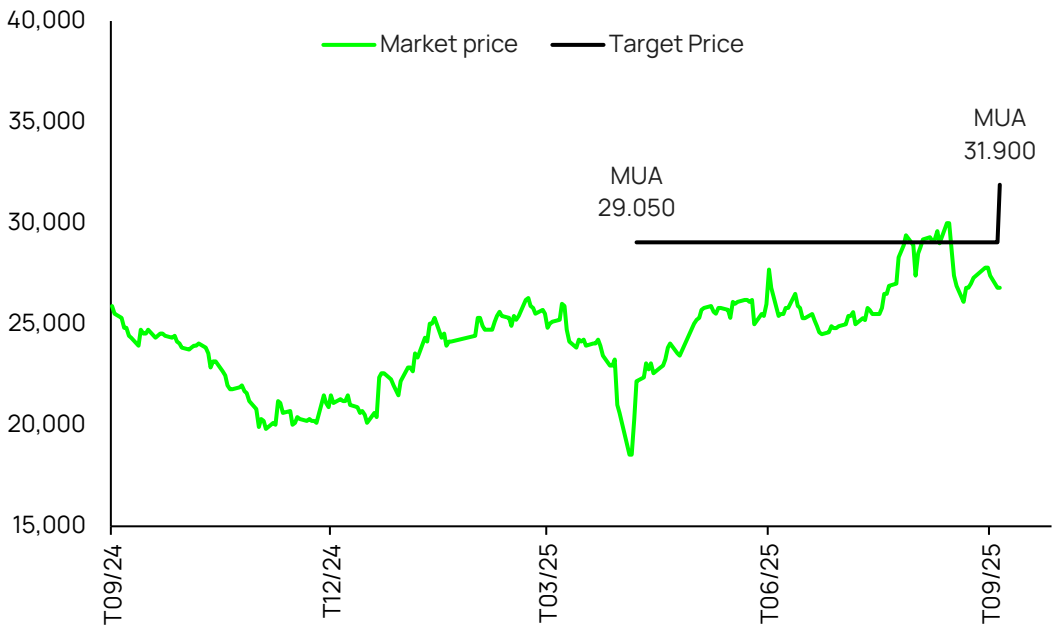
BẢNG CĐKT (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Tiền và tương đương	299	648	1.179	1.386
Đầu tư TC ngắn hạn	646	747	747	747
Các khoản phải thu	1.206	1.309	1.120	1.245
Hàng tồn kho	1.054	1.148	987	1.095
TS ngắn hạn khác	34	34	34	34
Tổng TS ngắn hạn	3.239	3.885	4.066	4.506
TS dài hạn (gộp)	1.791	1.845	1.903	1.963
- Khấu hao lũy kế	-1.150	-1.249	-1.356	-1.472
TS dài hạn (ròng)	642	596	547	491
Đầu tư TC dài hạn	0	0	0	0
TS dài hạn khác	200	205	205	205
Tổng TS dài hạn	841	801	752	696
Tổng Tài sản	4.080	4.686	4.818	5.202
Phải trả ngắn hạn	948	958	854	983
Nợ ngắn hạn	1.719	2.230	2.294	2.470
Nợ ngắn hạn khác	145	145	145	145
Tổng nợ ngắn hạn	2.812	3.333	3.293	3.598
Nợ dài hạn	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	18	18	18	18
Tổng nợ	2.830	3.351	3.311	3.615
Cổ phiếu ưu đãi	0	0	0	0
Vốn cổ phần	808	808	808	808
Thặng dư vốn cổ phần	4	4	4	4
Cổ phiếu quỹ	0	0	0	0
Lợi nhuận giữ lại	41	127	298	378
Vốn khác	397	397	397	397
Lợi ích CĐTS	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	1.250	1.336	1.507	1.587
Tổng cộng nguồn vốn	4.080	4.686	4.818	5.202
SL CP lưu hành cuối năm (tr)	81	81	81	81

LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Tiền đầu năm	288	299	648	1.179
Lợi nhuận sau thuế	43	126	252	282
Khấu hao	91	99	107	116
Thay đổi vốn lưu động	-93	-187	246	-104
Điều chỉnh khác	-36	0	0	0
Tiền từ HĐKD	6	38	605	294
Chi mua sắm TSCĐ, ròng	-42	-59	-58	-60
Đầu tư, ròng	-210	-101	0	0
Tiền từ HĐ đầu tư	-251	-160	-58	-60
Cổ tức đã trả	-97	-40	-81	-202
Tăng (giảm) vốn	0	0	0	0
Tăng (giảm) nợ ngắn hạn	354	511	64	176
Tăng (giảm) nợ dài hạn	0	0	0	0
Tiền từ các hoạt động TC khác	0	0	0	0
Tiền từ hoạt động TC	257	471	-17	-26
Tổng lưu chuyển tiền tệ	12	349	531	207
Tiền cuối năm	299	648	1.179	1.386

Nguồn: PLC, dự báo của Vietcap

Diễn biến khuyến nghị

Hình 16: Diễn biến khuyến nghị giá mục tiêu của Vietcap so với giá cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)



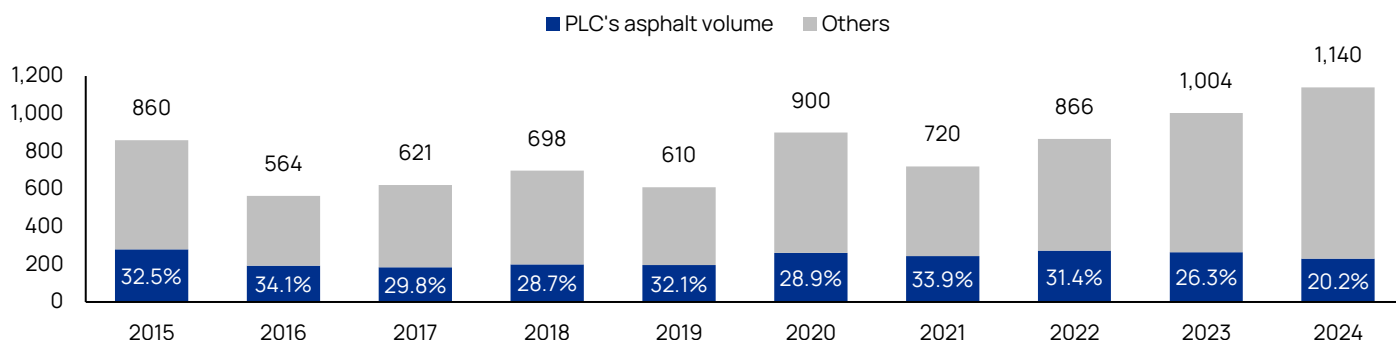
Nguồn: Bloomberg, Vietcap

Phụ lục 1: Việc mở rộng mạng lưới đường bộ của Việt Nam tạo tiền đề cho chu kỳ tăng trưởng tiêu thụ nhựa đường trong nhiều năm của PLC

Tham khảo thêm [PLC - Báo cáo lần đầu](#) (ngày 11/4/2025) của chúng tôi để biết thêm chi tiết.

PLC là nhà cung cấp nhựa đường hàng đầu Việt Nam

Hình 17: Lượng nhập khẩu Bitumen của Việt Nam (2015-2024), thị phần của PLC (ước tính của Vietcap)

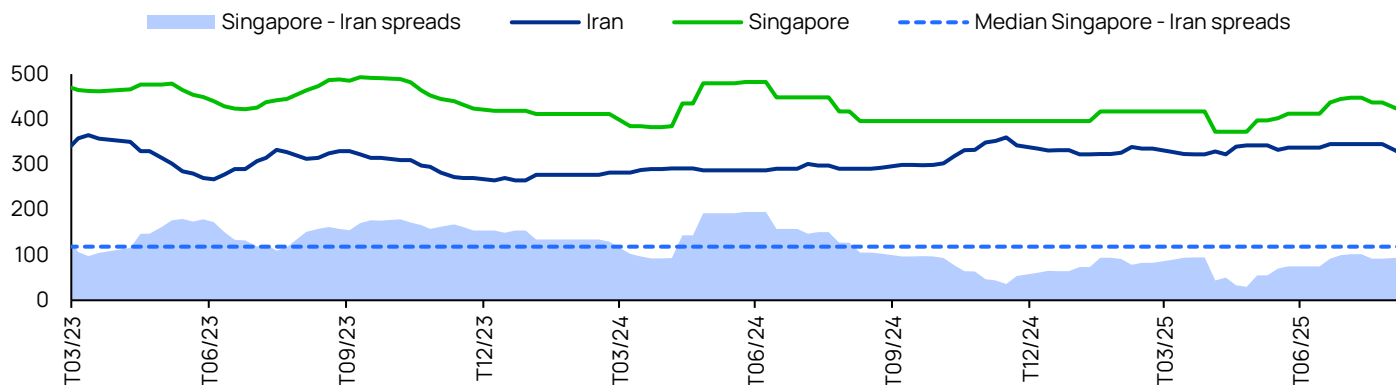


Nguồn: Argus, ước tính của Vietcap

Thị phần của PLC đã phục hồi lên 29,5% trong quý 1/2025, nhờ các tiêu chuẩn chất lượng sản phẩm được siết chặt đối với các dự án đường cao tốc trọng điểm tại Việt Nam. Việt Nam đã tăng cường kiểm soát hồ sơ bán hàng và xác minh nguồn gốc sản phẩm, đặc biệt là đối với hàng nhập khẩu từ Trung Đông. Trong khi các quốc gia như Iran sản xuất nhựa đường, thì các quốc gia khác như Oman và UAE lại không sản xuất. Tuy nhiên, từ năm 2021, hàng nhập khẩu vào Việt Nam thường được dán nhãn có xuất xứ từ UAE hoặc Oman. Sự khác biệt này cho thấy khả năng trung chuyển từ Iran, tạo ra sự cạnh tranh thiếu minh bạch. Các sản phẩm nhập khẩu đáng ngờ này đã giành được thị phần tại thị trường nhựa đường Việt Nam trong giai đoạn 2023-2024.

Chênh lệch giá giữa nhựa đường Singapore và Iran đã thu hẹp, hỗ trợ thêm cho biên lợi nhuận của PLC. Trong 8T 2025, khoảng cách này đã thu hẹp xuống còn 76 USD/tấn (-48% YoY). Xu hướng này giúp cải thiện vị thế chi phí tương đối của PLC so với hàng nhập khẩu từ Iran, bởi vì PLC phụ thuộc nhiều vào Singapore như một nguồn nhập khẩu chính. Với nhu cầu về cơ sở hạ tầng dự kiến sẽ tăng từ năm 2025 trở đi, chúng tôi tin rằng PLC có vị thế tốt để tận dụng lợi thế về chi phí này, gia tăng thị phần và phục hồi biên lợi nhuận khi khoảng cách cạnh tranh với các nhà cung cấp từ Iran giảm dần.

Hình 18: Giá nhập khẩu lô lớn đối với nhựa đường 60/70 theo nguồn gốc và thị trường đích



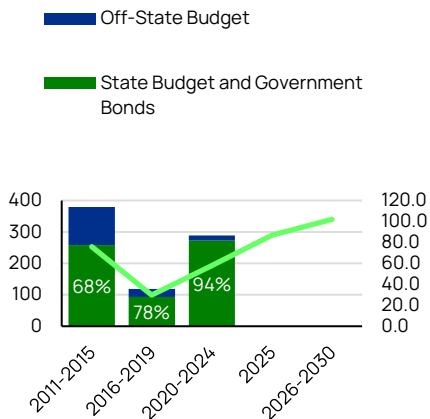
Nguồn: Bitumenprice, ước tính của Vietcap

Nhựa đường là vật liệu cốt lõi cho hoạt động phát triển hạ tầng đường bộ của Việt Nam

Hoạt động giải ngân và phát triển đường cao tốc của Bộ Xây dựng từ đầu năm đến nay hỗ trợ sản lượng nhựa đường của PLC trong nửa cuối năm.

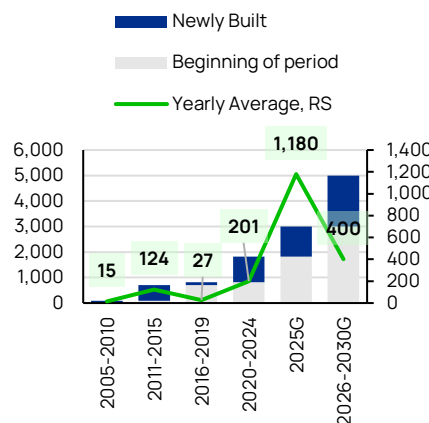
- **Giải ngân của Bộ Xây dựng:** Trong 8T 2025, Bộ Xây dựng đã giải ngân 40,8 nghìn tỷ đồng (+3,8% YoY), hoàn thành 49% kế hoạch cả năm (so với 56% cùng kỳ năm 2024). Mặc dù có phần chậm hơn so với năm trước, kết quả này vẫn nằm trong kế hoạch của năm 2025 và còn nhiều dư địa để đẩy nhanh tiến độ trong nửa cuối năm. Chúng tôi kỳ vọng việc giải ngân và hoạt động xây dựng đường cao tốc mạnh mẽ hơn trong phần còn lại của năm sẽ hỗ trợ sản lượng nhựa đường của PLC trong nửa cuối năm.
- **Phát triển đường cao tốc:** Để đạt được mục tiêu của Chính phủ là 3.000 km đường cao tốc vào cuối năm 2025, Bộ và các chính quyền địa phương được giao nhiệm vụ xây dựng 1.188 km (889 km do Bộ quản lý và 229 km do chính quyền địa phương quản lý). Tính đến tháng 8/2025, Việt Nam đã đưa vào khai thác 2.476 km đường cao tốc, thêm 656 km từ đầu năm đến nay (56% kế hoạch cả năm). Chúng tôi ước tính tổng chiều dài hoàn thành trong cả năm 2025 có thể đạt 991 km (84% so với kế hoạch), nâng tổng chiều dài toàn quốc lên khoảng 2.800 km vào cuối năm.

Hình 19: Nguồn giải ngân của Bộ Xây dựng



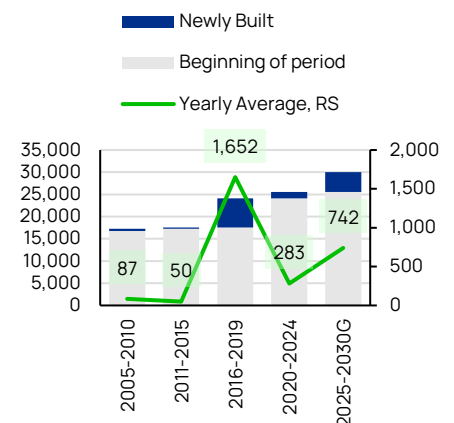
Nguồn: Bộ Xây dựng, truyền thông trong nước, Vietcap

Hình 20: Mạng lưới cao tốc của Việt Nam (km)



Nguồn: Bộ Xây dựng, truyền thông trong nước, Vietcap

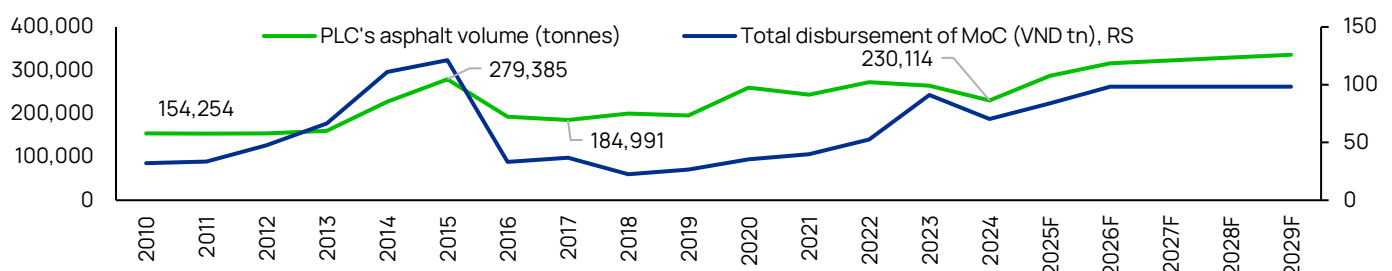
Hình 21: Mạng lưới quốc lộ Việt Nam (km)



Nguồn: Bộ Xây dựng, truyền thông trong nước, Vietcap

Chúng tôi dự báo sản lượng bán nhựa đường của PLC sẽ đạt 1,6 triệu tấn trong giai đoạn 2025–29 (+25% so với tổng sản lượng giai đoạn 2020–24).

Hình 22: Sản lượng bán nhựa đường của PLC so với giải ngân từ Bộ Xây dựng



Nguồn: Bộ Xây dựng; Bộ GTVT (đã được sáp nhập vào Bộ Xây dựng từ năm 2025); PLC; Vietcap

Giải ngân đầu tư công cho các dự án giao thông vận tải mạnh mẽ nhưng việc thực hiện còn chậm trễ trong năm 2025, đồng nghĩa với một khối lượng công việc lớn chuyển sang năm 2026

- Theo Bộ Tài chính, ngân sách 100 nghìn tỷ đồng đã được phân bổ cho 12 dự án giao thông trọng điểm quốc gia trong năm 2025, bao gồm 85 nghìn tỷ đồng từ ngân sách trung ương và 15 nghìn tỷ đồng từ ngân sách địa phương. Tính đến tháng 7/2025, chỉ 23,5% nguồn vốn này đã được giải ngân. Ngay cả với những nỗ lực đẩy nhanh, chúng tôi ước tính mức giải ngân năm 2025 sẽ chỉ đạt 41-42%, tương ứng với gần 60% ngân sách sẽ được chuyển sang năm 2026. Sự chậm trễ này, cả trong việc giải ngân và hoàn thành thực tế, đảm bảo một khối lượng công việc tồn đọng đáng kể, hỗ trợ cho hoạt động xây dựng, và do đó nhu cầu nhựa đường, sẽ duy trì ở mức cao trong năm 2026.
- Tại khu vực Đồng bằng sông Cửu Long, đã có 201 km đường cao tốc được đưa vào khai thác tính đến tháng 6/2025, tăng 81 km từ đầu năm đến nay, và chúng tôi dự phóng sẽ đạt 282 km vào cuối năm. Trong tương lai, theo quy hoạch đường bộ quốc gia giai đoạn 2021-2030, Đồng bằng sông Cửu Long được dự kiến sẽ hoàn thành khoảng 554 km vào năm 2026, tương ứng với 353 km được xây dựng mới, gấp hơn 2 lần 162 km tăng thêm trong năm 2025.

Động lực của các dự án cũng đang được củng cố, với nhiều dự án mới dự kiến sẽ đạt đỉnh điểm triển khai vào năm 2026. Bộ Xây dựng đã đề ra 18 dự án khởi công trong năm 2025, trong đó 9 dự án đã bắt đầu trước tháng 8 và phần còn lại dự kiến sẽ khởi công vào quý 4/2025. Các dự án này bao gồm các dự án đường cao tốc và hầm lớn sẽ chuyển sang giai đoạn xây dựng vào năm 2026-2027. Đồng thời, Thủ tướng đã phê duyệt một danh sách mới các dự án trọng điểm quốc gia vào tháng 8/2025, bao gồm các đường cao tốc mới như Chợ Mới-Bắc Kạn, Bắc Kạn-Cao Bằng, Quảng Ngãi-Kon Tum, và Cà Mau-Đất Mũi, cũng như các dự án mở rộng các tuyến đường hiện có như Hòa Lạc-Hòa Bình và TP.HCM-Trung Lương-Mỹ Thuận. Khối lượng công việc này đảm bảo sự liên tục và tăng tốc của hoạt động vào năm 2026.

Phụ lục 2: Lộ trình phát triển cao tốc của Việt Nam

Hình 23: Lộ trình phát triển cao tốc của Việt Nam

Tên dự án		Chiều dài (km)	Số làn đường	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
I Đường cao tốc Bắc - Nam giai đoạn 1		653,4										
1	Cao Bồ - Mai Sơn	15,2	4									
2	Cam Lộ - La Sơn	98,3	2									
3	Mai Sơn - Quốc lộ 45	63,4	4									
4	Phan Thiết - Dầu Giây	99,0	4									
5	Vĩnh Hảo - Phan Thiết	100,8	4									
6	Nha Trang - Cam Lâm	49,1	4									
7	Nghi Sơn - Diễn Châu	50,0	4									
8	Quốc lộ 45 - Nghi Sơn	43,2	4									
9	Cầu Mỹ Thuận 2	6,6	N/A									
10	Cam Lâm - Vĩnh Hảo	78,5	4									
11	Diễn Châu - Bãi Vọt	49,3	4									
II Đường cao tốc Bắc - Nam giai đoạn 2		736,7										
1	Vũng Áng - Bùng	58,0	N/A									
2	Vạn Phong - Nha Trang	83,0	4									
3	Bãi Vọt - Hàm Nghi	36,0	4									
4	Hàm Nghi - Vũng Áng	54,0	4									
5	Bùng - Vạn Ninh	51,0	4									
6	Vạn Ninh - Cam Lộ	68,0	N/A									
7	Hoài Nhơn - Quy Nhơn	69,0	4									
8	Quy Nhơn - Chí Thạnh	68,0	4									
9	Chí Thạnh - Vạn Phong	51,0	N/A									
10	Quảng Ngãi - Hoài Nhơn	88,0	N/A									
11	Cần Thơ - Hậu Giang	37,7	N/A									
12	Hậu Giang - Cà Mau	73,0	N/A									
III Các dự án khác		1.717										
1	Quốc lộ 4B - Lạng Sơn	62,6	4									
2	Đường HCM Rạch Sỏi - Bến Nhất	52,0	4									
3	Đường HCM Chợ Chủ - Trung Sơn	29,0	2									
4	Đường Vành đai 3 TP.HCM	76,0	N/A									
5	Đường Vành đai 4 Hà Nội	113,0	N/A									
6	Biên Hòa - Vũng Tàu	53,7	4									
7	Nâng cấp Quốc lộ 28B	68,0	N/A									
8	Chợ Mới - Bắc Kạn	28,8	4									
9	Dầu Giây - Tân Phú	60,0	N/A									
10	Gia Nghĩa - Chợ Thành	128,8	N/A									
11	Châu Đốc - Cần Thơ - Sóc Trăng	188,2	4									
12	Khánh Hòa - Buôn Ma Thuột	117,0	4									
13	Mỹ An - Cao Lãnh	27,0	N/A									
14	Cao Lãnh - An Hữu (Giai đoạn 1)	27,0	N/A									
15	Lộ Tè - Rạch Sỏi	51,0	6									
16	TP.HCM - Mộc Bài	51,0	4									
17	Hòa Bình - Mộc Châu	32,5	4									
18	TP.HCM - Thủ Dầu Một - Chợ Thành	52,0	N/A									
19	Cầu Bạch Đằng	3,0	4									
20	Bắc Kạn - Cao Bằng (2028)	87,3	4									
21	Vinh - Thanh Thủy (2029)	60,0	4									
22	Quảng Ngãi - Kon Tum (2029)	144,0	4									
23	Quy Nhơn - Pleiku (2029)	125,0	4									
24	Cà Mau - Đất Mũi (2028)	81,0	4									

Nguồn: Truyền thông trong nước, Vietcap (Màu đỏ: các dự án mới được bổ sung)

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Dương Tấn Phước, 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 Vietcap

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 Vietcap 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 HOÃN	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 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.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Mỹ Đình

SAP.A09 Tòa A – Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588

research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,
Trưởng phòng, ext 138
- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương

Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

- Bùi Xuân Vinh, Chuyên viên cao cấp, ext 584
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532
- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thùy Dương

Phó Giám đốc, ext 140

- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135
- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên, ext 181
- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Bất động sản

Lưu Bích Hồng

Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thục, Chuyên viên cao cấp, ext 174

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy

Trưởng phòng cao cấp, ext 147

- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191
- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 366
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570
- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

Phòng Tư Vấn Đầu Tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức và Trái phiếu

Tuan Nhan

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức và Trái phiếu

+84 28 3914 3588, ext 107

tuan.nhan@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vietcap.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap 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 Vietcap 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 Vietcap 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 Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.