

Tăng tỷ trọng

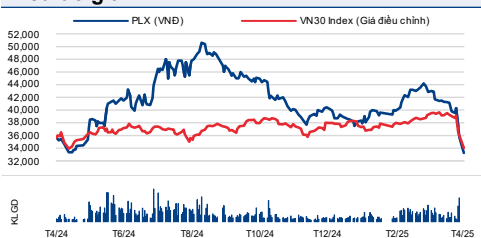
Giá mục tiêu: VNĐ45,300

Tiềm năng tăng/giảm: 36.2%

Giá cổ phiếu (đồng) (8/4/2025)	33,250
Mã Bloomberg	PLX VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	33,250-50,600
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	34,475
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	43,021
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	1,654
Sig CP lưu hành (tr.đv)	1,294
Sig CP NN được sở hữu (tr.đv)	259
Sig CP NN được mua (tr.đv)	31.1
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	20.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	17.6%
Tỷ lệ freefloat	9.25%
Cổ đông lớn	nhà nước tại doanh ng (75.9%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-23A	12-24F	12-25F
DT thuần (tỷ đồng)	273,979	255,336	259,737
EBITDA đc (tỷ đồng)	4,489	4,780	4,565
LNTT (tỷ đồng)	3,947	3,625	3,309
LNT ĐC (tỷ đồng)	2,834	2,612	2,384
FCF (tỷ đồng)	3,622	3,287	1,875
EPS ĐC (đồng)	2,190	2,019	1,843
DPS (đồng)	1,500	1,000	1,200
BVPS (đồng)	20,048	18,813	19,206
T.trưởng EBITDA (%)	28.5	6.48	(4.51)
T.trưởng EPS ĐC (%)	95.5	(7.84)	(8.72)
Tăng trưởng DPS (%)	114	(33.3)	20.0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	1.64	1.87	1.76
Tỷ suất LNTT (%)	1.44	1.42	1.27
Tỷ suất LNT ĐC (%)	1.03	1.02	0.92
Tỷ lệ LN trả CT (%)	68.5	49.5	65.1
Nợ thuần/VCSH (%)	23.2	15.3	14.1
ROAE (%)	11.2	10.4	9.69
ROACE (%)	7.84	8.37	7.36
EV/doanh thu (lần)	0.18	0.18	0.18
EV/EBITDA ĐC (lần)	10.9	9.73	10.1
P/E ĐC (lần)	15.2	16.5	18.0
P/B (lần)	1.66	1.77	1.73
Lợi suất cổ tức (%)	4.51	3.01	3.61

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

PLX là công ty dẫn đầu thị trường phân phối xăng dầu tại Việt Nam với 47% thị phần vào năm 2023. Tại thời điểm cuối năm 2023, mạng lưới phân phối của PLX bao gồm 4.790 cửa hàng/điểm bán, trong đó có 2.834 cửa hàng/điểm bán trực thuộc Petrolimex.

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Hoàng Thanh Nhã
Chuyên Viên Phân Tích, Ngành Năng
nha.nht@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 271

Nguyễn Hoàng Nam
Giám Đốc, Ngành Năng Lượng
nam.nhoang@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 190

Tài liệu ĐHCĐ: Đặt mục tiêu lợi nhuận giảm

- Trong tài liệu ĐHCĐ, PLX đặt mục tiêu LNTT năm 2025 giảm 19% xuống 3,2 nghìn tỷ đồng (thấp hơn 12% so với dự báo của HSC) trên 248 nghìn tỷ đồng doanh thu, giảm 13% so với cùng kỳ (thấp hơn 4,5% so với dự báo) dựa trên dự báo sản lượng tiêu thụ tăng 8% so với cùng kỳ. Chúng tôi lưu ý rằng trong quá khứ, PLX thường đề ra KHKD thấp.
- Công ty cũng đề xuất trả cổ tức năm 2024 bằng cổ phiếu với tỷ lệ 10%. Đây là lần chi trả cổ tức bằng cổ phiếu đầu tiên kể từ năm 2016.
- Sau khi giá cổ phiếu giảm 22% trong 1 tháng qua, PLX đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 17,5 lần, thấp hơn 0,3 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 1/2023 ở mức 18,4 lần. HSC đang xem xét lại khuyến nghị, giá mục tiêu và dự báo lợi nhuận.

Event: Sự kiện: Công bố tài liệu ĐHCĐ

Các nội dung chính được thảo luận trong tài liệu ĐHCĐ bao gồm:

- KHKD năm 2025:** Sản lượng xăng dầu xuất bán đạt 17 triệu tấn (tăng 8% so với cùng kỳ và cao hơn 8% dự báo của HSC). Doanh thu dự kiến đạt 248 nghìn tỷ đồng (giảm 13% so với cùng kỳ và thấp hơn 4,5% so với dự báo của chúng tôi). LNTT dự kiến đạt 3,2 nghìn tỷ đồng (giảm 19% so với cùng kỳ và thấp hơn 11,7% so với dự báo).
- Cổ tức:** Công ty đề xuất cổ tức bằng cổ phiếu 10% cho năm 2024. Đây là lần đầu tiên PLX chi trả cổ tức bằng cổ phiếu kể từ năm 2016. Cổ tức năm 2025 được đề xuất ở mức 10%, nhưng chưa có thông tin cụ thể là cổ tức bằng tiền mặt hay cổ phiếu.
- Tổng vốn đầu tư:** Số tiền cụ thể chưa được công bố nhưng dự kiến sẽ được đầu tư vào kho xăng dầu Lạch Huyện (2) và đường ống, kho và thiết bị tra nạp nhiên liệu bay tại sân bay quốc tế Long Thành.
- Tái cấu trúc:** Tiếp tục triển khai 3 kế hoạch: (1) Sáp nhập Tổng công ty Dịch vụ Xăng dầu Petrolimex (tư nhân) vào PLX để cắt giảm chi phí vận hành; (2) thoái vốn tại Công ty TNHH MTV Petrolimex Lào trong Q1/2025; và (3) thoái vốn tại Tổng Công ty Xây lắp và Thương mại Petrolimex và 9 công ty con/công ty liên kết (hoạt động trong mảng xây dựng, kinh doanh thiết bị và cho thuê văn phòng).

Nhận định của chúng tôi

PLX đề ra KHKD năm 2025 khá thận trọng, có vẻ do triển vọng kém tươi sáng về giá dầu thô trong năm 2025. Hơn nữa, công ty đang cho thấy nỗ lực cắt giảm chi phí và ưu tiên dự án phát triển trong tương lai thông qua việc chi trả cổ tức bằng cổ phiếu thay vì tiền mặt. Chính vì thế, HSC tin rằng mặc dù năm 2025 có vẻ là một năm khó khăn đối với PLX, công ty vẫn có triển vọng tăng trưởng tích cực trong dài hạn.

Đang xem xét lại khuyến nghị, giá mục tiêu và dự báo lợi nhuận

Sau khi giá cổ phiếu giảm 22% trong 1 tháng qua do các thông tin về thuế quan, PLX đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 17,5 lần, chỉ thấp hơn 0,3 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 1/2023 ở mức 18,4 lần. Chúng tôi đang xem xét lại khuyến nghị, giá mục tiêu và dự báo lợi nhuận.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 9/4.

Bảng 1: PLX thường ghi nhận KQKD vượt mạnh kế hoạch đề ra

Tỷ đồng	2021	2022*	2023	2024
Kế hoạch				
Doanh thu	135,200	240,000	190,000	188,000
LNTT	3,360	300	3,228	2,900
Thực tế				
Doanh thu	169,099	304,064	273,979	284,017
LNTT	3,789	2,270	3,947	3,972
Thực tế so với kế hoạch				
Doanh thu	125%	127%	144%	151%
LNTT	113%	757%	122%	137%

Ghi chú: Kế hoạch *2022 được điều chỉnh vào 6/12/2022.
Nguồn: HSC ước tính

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Doanh thu	304,064	273,979	255,336	259,737	278,139
Lợi nhuận gộp	12,320	15,264	15,505	16,252	17,843
Chi phí BH&QL	(11,323)	(13,089)	(13,191)	(14,273)	(15,541)
Thu nhập khác	396	195	174	174	174
Chi phí khác	(68.5)	(65.3)	(43.5)	(43.5)	(43.5)
EBIT	1,325	2,304	2,444	2,109	2,433
Lãi vay thuần	242	1,019	607	626	717
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	703	624	574	574	574
Lợi nhuận khác	0	0	0	0	0
LN không thường xuyên	0	0	0	0	0
LNTT	2,270	3,947	3,625	3,309	3,724
Chi phí thuế TNDN	(368)	(870)	(723)	(660)	(743)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(452)	(243)	(290)	(265)	(298)
LNST không thường xuyên	0	0	0	0	0
Lợi nhuận thuần	1,450	2,834	2,612	2,384	2,683
Lợi nhuận thuần ĐC	1,450	2,834	2,612	2,384	2,683
EBITDA ĐC	3,493	4,489	4,780	4,565	4,974
EPS (đồng)	1,120	2,190	2,019	1,843	2,074
EPS ĐC (đồng)	1,120	2,190	2,019	1,843	2,074
DPS (đồng)	700	1,500	1,000	1,200	1,400
Slg CP bình quân (triệu đv)	1,294	1,294	1,294	1,294	1,294
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	1,294	1,294	1,294	1,294	1,294
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	1,294	1,294	1,294	1,294	1,294

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Tiền & tương đương tiền	11,606	14,048	15,210	14,453	13,364
Đầu tư ngắn hạn	7,098	16,496	15,373	15,638	16,746
Phải thu khách hàng	12,674	10,975	9,695	9,862	10,561
Hàng tồn kho	17,232	14,640	13,602	13,809	14,763
Các tài sản ngắn hạn khác	1,560	1,148	1,277	1,299	1,391
Tổng tài sản ngắn hạn	50,170	57,307	55,157	55,061	56,825
TSCĐ hữu hình	12,516	12,230	11,465	11,109	10,068
TSCĐ vô hình	2,325	2,344	2,374	2,374	2,374
Bất động sản đầu tư	121	116	113	113	113
Đầu tư dài hạn	3,354	3,425	1,647	1,647	1,647
Đầu tư vào Cty LD,LK	3,145	1,387	1,443	1,443	1,443
Tài sản dài hạn khác	2,845	2,866	3,049	3,093	3,294
Tổng tài sản dài hạn	24,305	22,369	20,091	19,779	18,940
Tổng cộng tài sản	74,476	79,676	75,248	74,840	75,764
Nợ ngắn hạn	13,590	19,135	18,135	17,135	16,135
Phải trả người bán	24,221	22,157	20,386	20,696	22,125
Nợ ngắn hạn khác	6,205	5,979	6,145	6,083	6,263
Tổng nợ ngắn hạn	45,695	49,661	46,860	45,943	46,793
Nợ dài hạn	823	647	550	550	550
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	19.9	22.0	97.9	97.9	97.9
Nợ dài hạn khác	116	142	142	142	142
Tổng nợ dài hạn	959	810	790	790	790
Tổng nợ phải trả	46,693	50,474	47,682	46,766	47,615
Vốn chủ sở hữu	24,493	25,940	24,342	24,851	24,925
Lợi ích cổ đông thiểu số	3,290	3,263	3,224	3,224	3,224
Tổng vốn chủ sở hữu	27,783	29,202	27,566	28,074	28,149
Tổng nợ phải trả và VCSH	74,476	79,676	75,248	74,840	75,764
BVPS (đ)	18,930	20,048	18,813	19,206	19,264
Nợ thuần/(tiền mặt)	2,807	5,734	3,475	3,233	3,321

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
EBIT	1,325	2,304	2,444	2,109	2,433
Khấu hao	(2,168)	(2,185)	(2,336)	(2,456)	(2,541)
Lãi vay thuần	242	1,019	607	626	717
Thuế TNDN đã nộp	(368)	(870)	(723)	(660)	(743)
Thay đổi vốn lưu động	1,686	1,315	744	(280)	(751)
Khác	37.7	(680)	(621)	(276)	(37.7)
LCT thuần từ HKKD	5,092	5,274	4,787	3,975	4,160
Đầu tư TS dài hạn	(2,120)	(1,652)	(1,500)	(2,100)	(1,500)
Góp vốn & đầu tư	(19,911)	(28,587)	(31,860)	(31,002)	(32,375)
Thanh lý	23,937	21,750	32,982	30,737	31,267
Khác	1,339	1,447	1,534	1,626	1,723
LCT thuần từ HĐĐT	3,004	(7,075)	(378)	(2,365)	(2,608)
Cổ tức trả cho CSH	(1,746)	(1,100)	(2,051)	(1,367)	(1,641)
Thu từ phát hành CP	0	0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	(961)	5,344	(1,197)	(1,000)	(1,000)
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	(2,706)	4,245	(3,247)	(2,367)	(2,641)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	6,192	11,606	14,048	15,210	14,453
LCT thuần trong kỳ	5,389	2,443	1,162	(757)	(1,088)
Ảnh hưởng của tỷ giá	24.1	(1.08)	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	11,606	14,048	15,210	14,453	13,364
Dòng tiền tự do	2,971	3,622	3,287	1,875	2,660

Các chỉ số tài chính	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	4.05	5.57	6.07	6.26	6.42
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	1.15	1.64	1.87	1.76	1.79
Tỷ suất LNT (%)	0.48	1.03	1.02	0.92	0.96
Thuế TNDN hiện hành (%)	16.2	22.0	19.9	19.9	19.9
Tăng trưởng doanh thu (%)	79.9	(9.89)	(6.80)	1.72	7.08
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(34.1)	28.5	6.48	(4.51)	8.98
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(48.9)	95.5	(7.84)	(8.72)	12.6
Tăng trưởng EPS (%)	(48.9)	95.5	(7.84)	(8.72)	12.6
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(48.9)	95.5	(7.84)	(8.72)	12.6
Tăng trưởng DPS (%)	(41.7)	114	(33.3)	20.0	16.7
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	62.5	68.5	49.5	65.1	67.5
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	5.84	11.2	10.4	9.69	10.8
ROACE (%)	4.54	7.84	8.37	7.36	8.41
Vòng quay tài sản (lần)	4.37	3.55	3.30	3.46	3.69
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	3.84	2.29	1.96	1.88	1.71
Số ngày tồn kho	21.6	20.7	20.7	20.7	20.7
Số ngày phải thu	15.9	15.5	14.8	14.8	14.8
Số ngày phải trả	30.3	31.3	31.0	31.0	31.0
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	12.9	23.2	15.3	14.1	14.4
Nợ/tài sản (%)	19.8	25.2	25.2	24.0	22.4
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	4.22	4.47	3.96	3.93	3.41
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.10	1.15	1.18	1.20	1.21
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.15	0.18	0.18	0.18	0.17
EV/EBITDA ĐC (lần)	13.1	10.9	9.73	10.1	9.32
P/E (lần)	29.7	15.2	16.5	18.0	16.0
P/E ĐC (lần)	29.7	15.2	16.5	18.0	16.0
P/B (lần)	1.76	1.66	1.77	1.73	1.73
Lợi suất cổ tức (%)	2.11	4.51	3.01	3.61	4.21

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
 Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn