

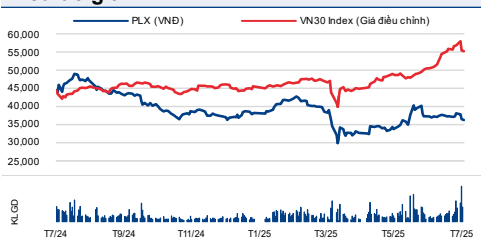
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ44,000
Tiềm năng tăng/giảm: 21.4%

Giá cổ phiếu (đồng) (31/7/2025)	36,250
Mã Bloomberg	PLX VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	29,947-48,961
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	36,725
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	46,903
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	1,790
Slg CP lưu hành (tr.đv)	1,294
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	259
Slg CP NN được mua (tr.đv)	34.1
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	20.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	17.4%
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	12-24A	12-25F	12-26F
DT thuần (tỷ đồng)	284,017	249,883	258,580
EBITDA đc (tỷ đồng)	5,182	4,408	6,898
LNTT (tỷ đồng)	3,972	3,063	5,429
LNT ĐC (tỷ đồng)	2,837	2,165	3,837
FCF (tỷ đồng)	377	(57.1)	4,067
EPS ĐC (đồng)	2,192	1,673	2,965
DPS (đồng)	1,000	0	0
BVPS (đồng)	20,112	21,222	23,080
T.trưởng EBITDA (%)	15.4	(14.9)	56.5
T.trưởng EPS ĐC (%)	1.97	(23.7)	77.2
Tăng trưởng DPS (%)	(33.3)	(100)	nm
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	1.82	1.76	2.67
Tỷ suất LNTT (%)	1.40	1.23	2.10
Tỷ suất LNT ĐC (%)	1.02	0.88	1.51
Tỷ lệ LN trả CT (%)	44.8	0	0
Nợ thuần/VCSH (%)	12.4	5.97	(6.50)
ROAE (%)	11.1	8.25	13.6
ROACE (%)	10.00	7.19	14.1
EV/doanh thu (lần)	0.18	0.19	0.17
EV/EBITDA ĐC (lần)	9.62	11.0	6.48
P/E ĐC (lần)	16.5	21.7	12.2
P/B (lần)	1.80	1.71	1.57
Lợi suất cổ tức (%)	2.76	0	0

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 khoảng 50% thị phần. Cuối năm 2024, mạng lưới phân phối của PLX bao gồm 4.365 cửa hàng/điểm bán, trong đó có 2.898 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

Q2/2025: KQKD vượt dự báo nhờ chuyển biến lợi nhuận ở mảng dịch vụ

- Lợi nhuận thuần Q2/2025 của PLX đạt 1.284 tỷ đồng (tăng 6% so với cùng kỳ và tăng 862% so với quý trước) và lợi nhuận thuần nửa đầu năm 2025 đạt 1.417 tỷ đồng (giảm 38% so với cùng kỳ, hoàn thành 64% dự báo cho cả năm của HSC và 46% dự báo của thị trường).
- Lợi nhuận vượt dự báo của chúng tôi, nhờ lợi nhuận gộp của mảng dịch vụ và xây dựng có chuyển biến tích cực, bù đắp cho phần sụt giảm tỷ suất lợi nhuận gộp ở mảng phân phối xăng dầu trong bối cảnh giá dầu giảm 9,5% so với cuối quý trước.
- Sau khi giá cổ phiếu giảm 2,7% trong 1 tháng qua, PLX đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 15 lần, thấp hơn 0,9 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 1/2023. Trước khi đưa ra xem xét kỹ lưỡng hơn, chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào, với giá mục tiêu ở mức 44.000đ.

Sự kiện: Công bố BCTC Q2/2025

Lợi nhuận thuần Q2/2025 của PLX đạt 1.284 tỷ đồng (tăng 6% so với cùng kỳ và tăng 862% so với quý trước) và lợi nhuận thuần nửa đầu năm 2025 đạt 1.417 tỷ đồng (giảm 38% so với cùng kỳ, hoàn thành 64% dự báo cho cả năm của HSC và 46% dự báo của thị trường). Đà tăng trưởng lợi nhuận được thúc đẩy bởi lợi nhuận gộp mảng dịch vụ và xây dựng ở mức 864 tỷ đồng (so với lỗ 214 tỷ đồng trong Q2/2024). Đây có thể là nhờ hoàn nhập chi phí. Chúng tôi sẽ phân tích chi tiết hơn trong báo cáo sắp tới.

Lợi nhuận mảng phân phối xăng dầu cốt lõi trong Q2/2025 kém khả quan hơn so với cùng kỳ do giá dầu Brent bình quân giảm 11,2% so với quý trước (so với mức tăng 4% so với quý trước trong Q2/2024). Mức giảm này không thể được bù đắp hoàn toàn từ 10% cải thiện trong sản lượng tiêu thụ.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q2/2025 và 6 tháng đầu năm 2025, PLX

Lợi nhuận thuần Q2/2025 tăng 6% so với cùng kỳ, chủ yếu nhờ mảng dịch vụ và xây dựng đảo chiều

Tỷ đồng	Q2/25	So với cùng kỳ	So với quý trước	6T25	So với cùng kỳ
Doanh thu	77,083	5%	14%	144,974	-3%
PP xăng dầu	73,353	4%	14%	137,816	-3%
Hóa dầu	2,140	23%	12%	4,051	21%
Kinh doanh LPG	1,201	16%	5%	2,350	14%
Dịch vụ và xây dựng	389	2%	6%	756	-1%
Lợi nhuận gộp	5,135	11%	38%	8,847	-5%
PP xăng dầu	3,779	-15%	0%	7,313	-18%
Hóa dầu	296	36%	19%	544	29%
Kinh doanh LPG	225	16%	7%	436	14%
Dịch vụ và xây dựng	864	Đảo chiều	Đảo chiều	611	Đảo chiều
Lợi nhuận HĐ tài chính	114	90%	-11%	242	79%
Công ty liên doanh	150	-9%	31%	265	-4%
Chi phí BH&QL	(3,770)	12%	4%	(7,387)	9%
PP xăng dầu	(3,363)	10%	4%	(6,612)	7%
Hóa dầu	(229)	28%	12%	(434)	27%
Kinh doanh LPG	(178)	26%	9%	(341)	22%
LNTT	1,638	8%	357%	1,996	-33%
Lợi nhuận thuần	1,284	6%	862%	1,417	-38%
Kinh doanh xăng dầu					
Sản lượng tiêu thụ		10%			
Giá bán bình quân (đồng/lit)		-5%			
Lợi nhuận gộp/lit (đồng)		-23%			

Nguồn: PLX, HSC ước tính

Giá dầu Brent cuối tháng 7/2025 đã tăng 6% so với cuối tháng 6/2025. Chúng tôi sẽ theo dõi xem đà tăng này có bền vững để hỗ trợ KQKD trong nửa cuối năm 2025 của PLX hay không. PLX đang đẩy mạnh việc xây dựng các trạm dừng chân dọc theo các tuyến đường cao tốc Bắc-Nam. Chúng tôi kỳ vọng các trạm xăng do công ty sở hữu – công ty vận hành (COCO) tại các trạm dừng chân này sẽ đóng góp khoảng 1% vào mức tăng trưởng sản lượng tiêu thụ hợp nhất của PLX trong năm 2025, thúc đẩy mảng bán lẻ.

Duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng, giữ nguyên giá mục tiêu và dự báo lợi nhuận

Sau khi giá cổ phiếu giảm 2,7% trong 1 tháng qua, PLX đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 15 lần, thấp hơn 0,9 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 1/2023. HSC duy trì khuyến nghị Mua vào và giữ nguyên giá mục tiêu 44.000đ.

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Doanh thu	273,979	284,017	249,883	258,580	282,103
Lợi nhuận gộp	15,264	17,351	16,899	18,239	20,097
Chi phí BH&QL	(13,089)	(14,558)	(14,892)	(13,817)	(14,811)
Thu nhập khác	195	295	295	295	295
Chi phí khác	(65.3)	(82.7)	(82.7)	(82.7)	(82.7)
EBIT	2,304	3,005	2,219	4,634	5,498
Lãi vay thuần	1,019	439	269	220	291
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	624	528	574	574	574
Lợi nhuận khác	0	0	0	0	0
LN không thường xuyên	0	0	0	0	0
LNTT	3,947	3,972	3,063	5,429	6,362
Chi phí thuế TNDN	(870)	(811)	(613)	(1,086)	(1,272)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(243)	(271)	(245)	(434)	(509)
LNST không thường xuyên	0	0	0	0	0
Lợi nhuận thuần	2,834	2,890	2,205	3,909	4,581
Lợi nhuận thuần ĐC	2,780	2,837	2,165	3,837	4,497
EBITDA ĐC	4,489	5,182	4,408	6,898	7,831
EPS (đồng)	2,190	2,233	1,704	3,021	3,540
EPS ĐC (đồng)	2,149	2,192	1,673	2,965	3,475
DPS (đồng)	1,500	1,000	0	0	0
Sig CP bình quân (triệu đv)	1,294	1,294	1,294	1,294	1,294
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	1,294	1,294	1,294	1,294	1,294
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	1,294	1,294	1,294	1,294	1,294

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	14,048	14,933	18,068	22,556	26,789
Đầu tư ngắn hạn	16,496	15,109	13,748	14,226	15,520
Phải thu khách hàng	10,975	12,465	10,665	11,036	12,040
Hàng tồn kho	14,640	15,673	13,214	13,631	14,860
Các tài sản ngắn hạn khác	1,148	1,364	1,249	1,293	1,411
Tổng tài sản ngắn hạn	57,307	59,544	56,944	62,742	70,620
TSCĐ hữu hình	12,230	12,644	13,096	12,332	11,398
TSCĐ vô hình	2,344	2,387	2,387	2,387	2,387
Bất động sản đầu tư	116	108	108	108	108
Đầu tư dài hạn	3,425	1,642	1,392	1,392	1,392
Đầu tư vào Cty LD,LK	1,387	1,579	1,579	1,579	1,579
Tài sản dài hạn khác	2,866	3,371	2,970	3,058	3,318
Tổng tài sản dài hạn	22,369	21,731	21,531	20,856	20,182
Tổng cộng tài sản	79,676	81,275	78,475	83,598	90,802
Nợ ngắn hạn	19,135	17,385	18,969	19,869	20,709
Phải trả người bán	22,157	25,234	19,804	20,429	22,270
Nợ ngắn hạn khác	5,979	6,142	6,201	6,125	6,330
Tổng nợ ngắn hạn	49,661	51,180	46,857	49,576	52,984
Nợ dài hạn	647	487	487	487	487
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	22.0	101	101	101	101
Nợ dài hạn khác	142	142	142	142	142
Tổng nợ dài hạn	810	730	730	730	730
Tổng nợ phải trả	50,474	51,967	47,644	50,363	53,771
Vốn chủ sở hữu	25,940	26,023	27,458	29,862	33,657
Lợi ích cổ đông thiểu số	3,263	3,285	3,373	3,373	3,373
Tổng vốn chủ sở hữu	29,202	29,308	30,831	33,236	37,030
Tổng nợ phải trả và VCSH	79,676	81,275	78,475	83,598	90,802
BVPS (đ)	20,048	20,112	21,222	23,080	26,013
Nợ thuần/(tiền mặt)	5,734	2,939	1,388	(2,200)	(5,593)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	2,304	3,005	2,219	4,634	5,498
Khấu hao	(2,185)	(2,177)	(2,189)	(2,264)	(2,334)
Lãi vay thuần	1,019	439	269	220	291
Thuế TNDN đã nộp	(870)	(811)	(613)	(1,086)	(1,272)
Thay đổi vốn lưu động	1,315	(692)	(1,503)	(525)	(915)
Khác	(680)	(1,745)	21.3	58.9	152
LCT thuần từ HKKD	5,274	2,373	2,583	5,567	6,087
Đầu tư TS dài hạn	(1,652)	(1,996)	(2,640)	(1,500)	(1,400)
Góp vốn & đầu tư	(28,587)	(22,861)	1,608	(478)	(1,294)
Thanh lý	21,750	26,113	0	0	0
Khác	1,447	1,340	1,420	1,505	1,595
LCT thuần từ HĐĐT	(7,075)	2,551	(1,032)	(1,978)	(2,694)
Cổ tức trả cho CSH	(1,100)	(2,107)	0	0	0
Thu từ phát hành CP	0	0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	5,344	(1,934)	1,584	900	840
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	4,245	(4,041)	1,584	900	840
Tiền & tương đương tiền đầu kì	11,606	14,048	14,933	18,068	22,556
LCT thuần trong kỳ	2,443	883	3,135	4,488	4,233
Ảnh hưởng của tỷ giá	(1.08)	1.66	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	14,048	14,933	18,068	22,556	26,789
Dòng tiền tự do	3,622	377	(57.1)	4,067	4,687

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	5.57	6.11	6.76	7.05	7.12
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	1.64	1.82	1.76	2.67	2.78
Tỷ suất LNT (%)	1.03	1.02	0.88	1.51	1.62
Thuế TNDN hiện hành (%)	22.0	20.4	20.0	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	(9.89)	3.66	(12.0)	3.48	9.10
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	28.5	15.4	(14.9)	56.5	13.5
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	95.8	2.02	(23.7)	77.2	17.2
Tăng trưởng EPS (%)	95.5	1.97	(23.7)	77.2	17.2
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	95.8	2.02	(23.7)	77.2	17.2
Tăng trưởng DPS (%)	114	(33.3)	(100)	nm	nm
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	68.5	44.8	0	0	0
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	11.2	11.1	8.25	13.6	14.4
ROACE (%)	7.84	10.00	7.19	14.1	15.3
Vòng quay tài sản (lần)	3.55	3.53	3.13	3.19	3.24
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	2.29	0.79	1.16	1.20	1.11
Số ngày tồn kho	20.7	21.5	20.7	20.7	20.7
Số ngày phải thu	15.5	17.1	16.7	16.8	16.8
Số ngày phải trả	31.3	34.5	31.0	31.0	31.0
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	23.2	12.4	5.97	(6.50)	(15.8)
Nợ/tài sản (%)	25.2	22.4	25.1	24.7	23.7
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	4.47	3.51	4.47	2.99	2.74
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.15	1.16	1.22	1.27	1.33
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.19	0.18	0.19	0.17	0.15
EV/EBITDA ĐC (lần)	11.7	9.62	11.0	6.48	5.27
P/E (lần)	16.6	16.2	21.3	12.0	10.2
P/E ĐC (lần)	16.9	16.5	21.7	12.2	10.4
P/B (lần)	1.81	1.80	1.71	1.57	1.39
Lợi suất cổ tức (%)	4.14	2.76	0	0	0

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