

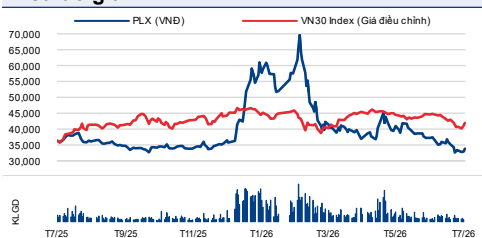
Năm giữ

Giá mục tiêu: VNĐ41,000
Tiềm năng tăng/giảm: 21.1%

Giá cổ phiếu (đồng) (30/7/2026)	33,850
Mã Bloomberg	PLX VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	32,650-69,500
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	33,075
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	43,010
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	1,636
Sig CP lưu hành (tr.đv)	1,271
Sig CP NN được sở hữu (tr.đv)	259
Sig CP NN được mua (tr.đv)	60.9
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	20.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	15.6%
Tỷ lệ freefloat	9.25%
Cổ đông lớn	Bộ Tài Chính (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	12-25A	12-26F	12-27F
DT thuần (tỷ đồng)	309,924	298,618	343,957
EBITDA đc (tỷ đồng)	4,653	2,129	4,514
LNTT (tỷ đồng)	3,698	985	3,230
LNT ĐC (tỷ đồng)	2,647	698	2,285
FCF (tỷ đồng)	1,315	(1,224)	1,436
EPS ĐC (đồng)	2,045	540	1,766
DPS (đồng)	0	0	0
BVPS (đồng)	20,196	21,974	22,568
T.trưởng EBITDA (%)	(10.2)	(54.2)	112
T.trưởng EPS ĐC (%)	(6.70)	(73.6)	227
Tăng trưởng DPS (%)	nm	nm	nm
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	1.50	0.71	1.31
Tỷ suất LNTT (%)	1.19	0.33	0.94
Tỷ suất LNT ĐC (%)	0.87	0.24	0.68
Tỷ lệ LN trả CT (%)	0	0	0
Nợ thuần/VCSH (%)	32.1	28.0	30.7
ROAE (%)	10.3	2.61	8.08
ROACE (%)	8.57	(0.50)	6.42
EV/doanh thu (lần)	0.17	0.17	0.15
EV/EBITDA ĐC (lần)	11.1	24.2	11.6
P/E ĐC (lần)	16.5	62.7	19.2
P/B (lần)	1.68	1.54	1.50
Lợi suất cổ tức (%)	0	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 2025, mạng lưới phân phối của PLX bao gồm 5.500 cửa hàng/điểm bán, trong đó có 2.898 cửa hàng/điểm bán trực thuộc Petrolimex.

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Hoàng Nam

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

Diệp Lê Hoàng Phúc

Chuyên Viên Phân Tích, Ngành Năng
phuc.dlh@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 271

Q2/2026: Lợi nhuận vượt dự báo nhờ hoàn nhập dự phòng

- Lợi nhuận thuần Q2/2026 của PLX đạt 2.809 tỷ đồng (+105,6% svck; đạt 395% dự báo cho cả năm 2026 của HSC). Lợi nhuận thuần 6 tháng đầu năm 2026 đạt 2.046 tỷ đồng, đạt 288% dự báo cho cả năm của chúng tôi ở mức 711 tỷ đồng.
- Động lực tăng trưởng chính của lợi nhuận thuần trong Q2/2026 đến từ khoản hoàn nhập dự phòng hàng tồn kho cùng với sự cải thiện tích cực của các công ty con.
- Sau khi giá cổ phiếu giảm 8,9% trong 3 tháng qua, PLX đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 27,1 lần, sát với bình quân từ tháng 1/2023 ở mức 27,3 lần. Chúng tôi đang xem xét lại giá mục tiêu và khuyến nghị đối với PLX.

Sự kiện: Lợi nhuận Q2/2026 vượt dự báo nhờ hoàn nhập dự phòng

PLX vừa công bố KQKD Q2/2026 với doanh thu thuần đạt 136.218 tỷ đồng (+78% svck; +38% svqt và hoàn thành 45,6% dự báo cho cả năm của HSC). Lợi nhuận thuần đạt 2.809 tỷ đồng (+105,6% svck, chuyển biến tích cực so với lỗ thuần 763 tỷ đồng trong Q1/2026), vượt dự báo cho cả năm của chúng tôi. Doanh thu thuần trong 6 tháng đầu năm 2026 đạt 234.916 tỷ đồng (+62,7% svck), trong khi lợi nhuận thuần đạt 2.064 tỷ đồng (+36,4% svck), hoàn thành 288% dự báo cho cả năm của chúng tôi.

Động lực tăng trưởng chính đến từ khoản hoàn nhập dự phòng hàng tồn kho cùng với sự cải thiện tích cực của các công ty con:

- Dự phòng hàng tồn kho trích lập cuối tháng 4 (khi giá dầu Brent giảm) đã được hoàn nhập vào giá vốn hàng bán Q2/2026 nhờ giá dầu Brent phục hồi lên mức bình quân 88 USD/thùng trong tháng 7 (+54% svck; +30% svqt). Sản lượng tiêu thụ cũng tăng 12% so với cùng kỳ, kết hợp với hiệu quả từ việc tiết giảm chi phí cố định.
- Các công ty con đóng góp hơn 65% vào KQKD hợp nhất: Lợi nhuận 6 tháng đầu năm 2026 ghi nhận mức đóng góp 385 tỷ đồng từ Petrolimex Singapore (chưa niêm yết) và Petrolimex Lào (chưa niêm yết), 352 tỷ đồng từ Nhiên liệu Bay Petrolimex (chưa niêm yết), 237 tỷ đồng từ Hóa dầu Petrolimex (PLC; chưa khuyến nghị), 210 tỷ đồng từ công ty liên kết Castrol BP Petco (chưa niêm yết) và 124 tỷ đồng từ Gas Petrolimex (PGC; chưa khuyến nghị). Các công ty con này phân phối các sản phẩm ít chịu sự quản lý giá hơn công ty mẹ, do đó có thể mở rộng mạnh tỷ suất lợi nhuận.

Đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu

Sau khi giá cổ phiếu giảm 8,9% trong 3 tháng qua, PLX đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 27,1 lần, sát với bình quân từ tháng 1/2023 ở mức 27,3 lần. Chúng tôi đang xem xét lại giá mục tiêu và khuyến nghị đối với PLX.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 3/8.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q2 và 6 tháng đầu năm 2026, PLX

Lợi nhuận thuần vượt xa dự báo của HSC

Tỷ đồng	Q2/26	svck	svqt	6T26	svck	% db 2026
Doanh thu	136,218	78%	38%	234,916	63%	79%
Lợi nhuận gộp	7,692	49%	108%	11,392	29%	
Thu nhập tài chính	443	1%	22%	806	-7%	
Chi phí tài chính	-503	49%	30%	-891	41%	
Thu nhập từ công ty liên doanh	154	2%	0%	307	16%	
Chi phí BH&QL	-4,450	18%	3%	-8,772	19%	
Lợi nhuận thuần	2,809	106%	n.m.	2,046	36%	288%
Sản lượng (ước tính triệu m3)		12%		10	14%	

Nguồn: PLX, HSC

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Doanh thu	284,017	309,924	298,618	343,957	379,915
Lợi nhuận gộp	17,351	18,170	17,116	21,120	23,505
Chi phí BH&QL	(14,558)	(15,646)	(17,343)	(19,063)	(19,724)
Thu nhập khác	295	157	157	157	157
Chi phí khác	(82.7)	(87.4)	(87.4)	(87.4)	(87.4)
EBIT	3,005	2,593	(157)	2,127	3,851
Lãi vay thuần	439	547	568	528	655
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	528	558	574	574	574
Lợi nhuận khác	0	0	0	0	0
LN không thường xuyên	0	0	0	0	0
LN TT	3,972	3,698	985	3,230	5,080
Chi phí thuế TNDN	(811)	(660)	(195)	(644)	(1,014)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(271)	(342)	(79.0)	(259)	(407)
LNST không thường xuyên	0	0	0	0	0
Lợi nhuận thuần	2,890	2,696	711	2,327	3,659
Lợi nhuận thuần ĐC	2,837	2,647	698	2,285	3,592
EBITDA ĐC	5,182	4,653	2,129	4,514	6,337
EPS (đồng)	2,233	2,084	550	1,799	2,828
EPS ĐC (đồng)	2,192	2,045	540	1,766	2,776
DPS (đồng)	0	0	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)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Tiền & tương đương tiền	14,933	10,803	12,237	12,478	14,799
Đầu tư ngắn hạn	15,109	17,727	16,429	18,922	20,900
Phải thu khách hàng	12,465	16,175	11,620	13,384	14,783
Hàng tồn kho	15,673	13,948	15,965	18,310	20,214
Các tài sản ngắn hạn khác	1,364	1,193	1,493	1,720	1,900
Tổng tài sản ngắn hạn	59,544	59,846	57,744	64,814	72,596
TSCĐ hữu hình	12,644	13,299	13,013	12,627	12,140
TSCĐ vô hình	2,387	2,429	2,495	2,539	2,584
Bất động sản đầu tư	108	116	116	116	116
Đầu tư dài hạn	1,642	5,138	5,138	5,138	5,138
Đầu tư vào Cty LD,LK	1,579	1,579	1,579	1,579	1,579
Tài sản dài hạn khác	3,371	3,709	3,711	4,207	4,610
Tổng tài sản dài hạn	21,731	26,270	26,052	26,205	26,166
Tổng cộng tài sản	81,275	86,117	83,796	91,019	98,762
Nợ ngắn hạn	17,385	18,075	19,275	20,475	21,675
Phải trả người bán	25,234	28,063	24,209	27,764	30,651
Nợ ngắn hạn khác	6,142	6,895	6,701	7,051	7,248
Tổng nợ ngắn hạn	51,180	55,680	51,057	57,513	62,909
Nợ dài hạn	487	619	619	619	619
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	101	122	122	122	122
Nợ dài hạn khác	142	205	205	205	205
Tổng nợ dài hạn	730	946	946	946	946
Tổng nợ phải trả	51,967	56,640	52,018	58,473	63,869
Vốn chủ sở hữu	26,023	26,131	28,432	29,201	31,547
Lợi ích cổ đông thiểu số	3,285	3,346	3,346	3,346	3,346
Tổng vốn chủ sở hữu	29,308	29,476	31,778	32,546	34,893
Tổng nợ phải trả và VCSH	81,275	86,117	83,796	91,019	98,762
BVPS (đ)	20,112	20,196	21,974	22,568	24,382
Nợ thuần/(tiền mặt)	2,939	7,891	7,657	8,616	7,495

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
EBIT	3,005	2,593	(157)	2,127	3,851
Khấu hao	(2,177)	(2,060)	(2,286)	(2,386)	(2,486)
Lãi vay thuần	439	547	568	528	655
Thuế TNDN đã nộp	(811)	(660)	(195)	(644)	(1,014)
Thay đổi vốn lưu động	(692)	1,094	(4,989)	(1,742)	(1,460)
Khác	(1,745)	(1,380)	3,262	779	510
LCT thuần từ HKKD	2,373	4,254	776	3,436	5,028
Đầu tư TS dài hạn	(1,996)	(2,939)	(2,000)	(2,000)	(2,000)
Góp vốn & đầu tư	(22,861)	(49,649)	1,312	(2,491)	(1,975)
Thanh lý	26,113	43,648	292	193	135
Khác	1,340	1,264	1,264	1,264	1,264
LCT thuần từ HĐĐT	2,551	(7,694)	(542)	(4,394)	(3,907)
Cổ tức trả cho CSH	(2,107)	(1,524)	0	0	0
Thu từ phát hành CP	0	0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	(1,934)	822	1,200	1,200	1,200
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	(4,041)	(702)	1,200	1,200	1,200
Tiền & tương đương tiền đầu kì	14,048	14,933	10,803	12,237	12,478
LCT thuần trong kỳ	883	(4,141)	1,434	241	2,321
Ảnh hưởng của tỷ giá	1.66	11.5	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	14,933	10,803	12,237	12,478	14,799
Dòng tiền tự do	377	1,315	(1,224)	1,436	3,028

Các chỉ số tài chính	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	6.11	5.86	5.73	6.14	6.19
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	1.82	1.50	0.71	1.31	1.67
Tỷ suất LNT (%)	1.02	0.87	0.24	0.68	0.96
Thuế TNDN hiện hành (%)	20.4	17.9	19.8	19.9	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	3.66	9.12	(3.65)	15.2	10.5
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	15.4	(10.2)	(54.2)	112	40.4
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	2.02	(6.70)	(73.6)	227	57.2
Tăng trưởng EPS (%)	1.97	(6.70)	(73.6)	227	57.2
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	2.02	(6.70)	(73.6)	227	57.2
Tăng trưởng DPS (%)	(100)	nm	nm	nm	nm
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0	0	0	0	0
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	11.1	10.3	2.61	8.08	12.0
ROACE (%)	10.00	8.57	(0.50)	6.42	11.1
Vòng quay tài sản (lần)	3.53	3.70	3.51	3.94	4.00
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	0.79	1.64	(4.94)	1.62	1.31
Số ngày tồn kho	21.5	17.4	20.7	20.7	20.7
Số ngày phải thu	17.1	20.2	15.1	15.1	15.1
Số ngày phải trả	34.5	35.1	31.4	31.4	31.4
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	12.4	32.1	28.0	30.7	25.0
Nợ/tài sản (%)	22.4	22.3	24.1	23.6	23.0
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	3.51	4.12	9.48	4.75	3.58
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.16	1.07	1.13	1.13	1.15
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.16	0.17	0.17	0.15	0.14
EV/EBITDA ĐC (lần)	9.02	11.1	24.2	11.6	8.09
P/E (lần)	15.2	16.2	61.6	18.8	12.0
P/E ĐC (lần)	15.4	16.5	62.7	19.2	12.2
P/B (lần)	1.68	1.68	1.54	1.50	1.39
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	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) 2025.

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.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng 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 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 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
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