Cập nhật nhanh PLX – MUA

Ngày 18/11/2024

Phòng Phân Tích ACBS
Tel: (+84) (28) 7300 7000

Phan Việt Hưng
(+84 8) 7300 7000 - Ext: 1044
hungpv@acbs.com.vn

Báo cáo Cập nhật nhanh

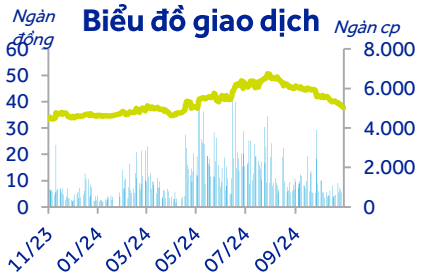
Khuyến nghị	**MUA**
	HOSE: PLX
	Phân phối xăng dầu
Giá mục tiêu (VND)	**45.700**
Giá hiện tại (VND)	**37.700**
Tỷ lệ tăng giá	21,2%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	2,6%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	**23,8%**

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	14,7	-10,4	-21,6	17,5
Tương đối	5,0	-5,6	-21,8	6,8

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

Ủy Ban Quản lý vốn NN	77,3%
ENEOS	13,3%

Thống kê

	18/11/2024
Mã Bloomberg	**PLX VN**
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	33.000 – 51.700
SL lưu hành (triệu cp)	1.271
Vốn hóa (tỷ đồng)	48.346
Vốn hóa (triệu USD)	1.932
Room khối ngoại còn lại (%)	2,4
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	4,2
KLGD TB 3 tháng (cp)	1.256.303
VND/USD	25.030
Index: VNIndex / HNX	1219,50/221,79

TẬP ĐOÀN XĂNG DẦU VIỆT NAM (HOSE: PLX)

PLX công bố kết quả kinh doanh Q3/2024 với LNST giảm 82% svck và 90% q/q, thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi. Chúng tôi điều chỉnh giảm 11% dự phóng LNSTcủa PLX xuống còn 3.712 tỷ đồng (+21,7% svck) cho năm 2024. Tuy nhiên, giá bán xăng dầu đang diễn biến tích cực trở lại và việc sửa đổi Nghị định 80/2023 là những yếu tố hỗ trợ cho triển vọng công ty trong Q4/2024 và năm 2025. Giá mục tiêu của chúng tôi cho PLX đến cuối 2025 là 45.700 đồng/cp, (-3,7% so với dự phóng trước) tương đương tổng tỷ suất lợi nhuận 23,8%. Khuyến nghị MUA.

PLX ghi nhận doanh thu Q3/2024 đạt 64.324 tỷ đồng (-11,2% svck) và LNST đạt 130,5 tỷ đồng (-82% svck). Mức giảm doanh thu và lợi nhuận này là do:

- Sản lượng tiêu thụ nội địa giảm 1,3% svck, xuống còn 2,54 triệu tấn.
- Giá bán xăng dầu ước giảm 8% svck.
- Doanh thu tài chính giảm 58,3% svck xuống còn 495 tỷ đồng do cùng kỳ ghi nhận khoản lợi nhuận từ thoái vốn ngân hàng PG Bank.

LNST Q3/2024 giảm mạnh 90% so với Q2/2024 chủ yếu do biên lợi nhuận gộp giảm xuống còn 5,3% từ mức 6,2% trong Q2/2024. Diễn biến này là do giá dầu Brent giảm từ 85,31 USD/thùng trung bình T7/2024 xuống còn 74,33 USD/thùng trong T9/2024 khiến cho lượng hàng tồn kho trước đó có giá đầu vào cao.

Việc điều chỉnh chi phí kinh doanh định mức giúp công ty không phải ghi nhận lỗ. Cụ thể, chi phí kinh doanh định mức áp dụng trong công thức giá cơ sở xăng dầu được điều chỉnh tăng từ ngày 4/7 vừa qua với RON95 tăng 5,6% và dầu diesel tăng 13,6% so với lần điều chỉnh trước (T7/2023).

Lũy kế 9T2024, PLX ghi nhận doanh thu 212.990 tỷ đồng (+3,6% svck) và LNST đạt 2.551 tỷ đồng (+11,5% svck), hoàn thành 110,3% kế hoạch năm và 58% dự phóng trước đó của chúng tôi. Mức tăng này chủ yếu đến từ 2 lần tăng chi phí định mức trong công thức tính giá bán xăng dầu tăng (trong T7/2023 và T7/2024). Tăng trưởng lợi nhuận của PLX sẽ cao hơn nhiều nếu loại trừ khoản lợi nhuận bất thường 645 tỷ đồng từ thoái vốn khỏi ngân hàng PG Bank trong cùng kỳ năm trước.

Giá bán xăng dầu diễn biến tích cực trở lại trong tháng 10/2024 so với 2 tháng trước đó là yếu tố hỗ trợ cho triển vọng công ty trong thời gian tới. Ngoài ra, dự thảo sửa đổi Nghị định 80/2023 cũng có nhiều điểm thuận lợi cho các doanh nghiệp đầu mối xăng dầu như PLX. Tuy nhiên, rủi ro giá dầu giảm vẫn hiện hữu do OPEC có thể gia tăng sản lượng từ tháng 12 năm nay.

Kết luận: Chúng tôi điều chỉnh giảm 11% dự phóng LNST của PLX xuống còn 3.712 tỷ đồng (+21,7% svck) cho năm 2024. Cho năm 2025, chúng tôi dự phóng LNST đạt 4.096 tỷ đồng (+10,3% svck).

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
DT Thuần (tỷ đồng)	304.064	274.253	294.863	289.782	293.282
Tăng trưởng	*80%*	*-10%*	*8%*	*-2%*	*1%*
EBITDA (tỷ đồng)	2.433	4.355	5.403	5.927	6.147
Biên EBITDA (%)	*1%*	*2%*	*2%*	*2%*	*2%*
LN ròng (tỷ đồng)	1.450	2.812	3.415	3.768	3.960
Tăng trưởng	*-49%*	*94%*	*21%*	*10%*	*5%*
EPS (hiệu chỉnh, VND)	913	1.771	2.150	2.373	2.493
Tăng trưởng	*-54%*	*94%*	*21%*	*10%*	*5%*
ROE	*7%*	*11%*	*12%*	*13%*	*13%*
ROIC	*2%*	*4%*	*4%*	*4%*	*4%*
Nợ ròng/EBITDA (x)	-1,8	-2,3	-2,2	-2,4	-2,8
PER (lần)	46,3	23,9	19,7	17,8	17,0
EV/EBITDA (x)	20,8	11,6	9,4	8,5	8,2
PBR (lần)	1,9	1,8	1,7	1,6	1,5
Cổ tức (đồng)	1.200	700	1.500	1.000	1.000
Suất sinh lợi cổ tức	*3%*	*1%*	*4%*	*2%*	*2%*

Kết quả kinh doanh của PLX	Q3/2024	Q3/2023	+/- svck	9T2024	9T2023	+/- svck
Tiêu thụ nội địa (ngàn m3)	2.541	2574	*-1,3%*	7.840	7.847	*-0.1%*
Tổng doanh thu (tỷ VND)	64.324	72.414	*-11,2%*	212.990	205.596	*3,6%*
Biên lợi nhuận gộp (%)	*5,3%*	*5,2%*		*6,0%*	*5,5%*	
Chi phí bán hàng & Quản lý doanh ngiệp	3.587	3.325	*7,9%*	10.392	9.517	*9,2%*
LNST (tỷ VND)	130	729	*-82,0%*	2.551	2.287	12,0%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính
Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội
10, Phan Chu Trinh Q.Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Quyền Giám Đốc Phòng Phân Tích
Đỗ Minh Trang
(+84 28) 7300 7000 (x1041)
trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bất động sản
Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 7300 7000 (x1043)
trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Tài chính
Cao Việt Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1049)
hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Hàng tiêu dùng, Công nghệ
Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 7300 7000 (x1042)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí
Phan Việt Hưng
(+84 28) 7300 7000 (x1044)
hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất
Trần Nhật Trung
(+84 28) 7300 7000 (x1045)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước
Phạm Đức Toàn
(+84 28) 7300 7000 (x1051)
toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ
Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 7300 7000 (x1046)
minhtvh@acbs.com.vn

CVPT - Logistic
Nguyễn Thế Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1047)
hungnt@acbs.com.vn

CVPT – Xây dựng
Đỗ Tiến Đạt
(+84 28) 7300 7000 (x1048)
datdt@acbs.com.vn

NVPT – PTKT
Võ Phú Hữu
(+84 28) 7300 7000 (x1052)
huuvp@acbs.com.vn

NVPT – Dữ liệu thị trường
Mai Duy Anh
(+84 28) 7300 7000 (x1110)
anhmd@acbs.com.vn

KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế
Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC
Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC
Trần Thị Thanh
(+84 28) 7300 6879 (x1120)
thanhtt@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.
KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.
TRUNG LẬP: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.
KÉM KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.
BÁN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi,các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.
ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích,bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường.Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau,nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo,không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS.Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo.ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó**. Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS,các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó, Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.
Bản báo cáo có chứa đựng các giả định,quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo,đưa ra các giả định, quan điểm.Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này.Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích,các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS.Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể,cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.
Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân,tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.
Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.
ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.
Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.
© Copyright ACBS (2024). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép,toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.