

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2024: **40.500 VND**
Downside: **-11%**
Cập nhật: **09-08-2024**

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: Các sửa đổi trong nghị định 95 và 83 sẽ cải thiện tình hình kinh doanh cho các doanh nghiệp bán lẻ xăng dầu.

Tiêu cực: Tỷ giá ảnh hưởng lên chi phí tài chính do công ty phải nhập xăng dầu từ nước ngoài.

Rủi ro: (1) Nhà máy lọc dầu thiếu hụt nguồn cung bất thường; (2) Giá dầu tăng sau khi FED giảm lãi suất có thể làm tăng chi phí đầu vào

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
Doanh thu	65.750	73.837	263.745
% YoY	-23%	12%	-4%
LNST	892	1.275	3.956
% YoY	-766%	43%	29%

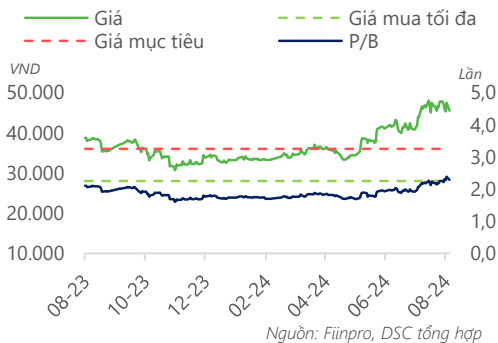
Đơn vị Doanh thu, LNST: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

Lĩnh vực kinh doanh chính của PLX chủ yếu là xuất nhập khẩu và kinh doanh xăng dầu. Với mạng lưới phân phối hơn 5.500 trạm bán lẻ của Petrolimex và các đại lý trên toàn quốc, PLX hiện đang là nhà cung cấp các sản phẩm xăng dầu lớn nhất trên thị trường nội địa, chiếm 50% thị phần sản lượng trong nước.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Sản xuất và Khai thác dầu khí
Giá hiện tại:	45.500 VND
Vốn hóa:	57.812 tỷ VND
Số lượng CPLH:	1270,6 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	2.874 VND
P/E:	15,8 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	5,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



PLX

Tập đoàn Xăng dầu Việt Nam

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Tính chung 6 tháng đầu năm 2024, công ty hoàn thành lần lượt 79% kế hoạch doanh thu và vượt 2% kế hoạch lợi nhuận trước thuế đã được thống nhất trong ĐHĐCĐ 2024. DSC tiếp tục giữ mức dự phóng KQKD năm 2024, trong đó doanh thu và lợi nhuận lần lượt đạt 263.745 tỷ (-4% YoY) và 3.956 tỷ (+29% YoY). Cơ sở cho dự phóng của chúng tôi dựa trên (1) Biên độ biến động giá xăng dầu trong năm 2024 sẽ không cao và (2) Các nghị định liên quan đến ổn định giá và nguồn cung xăng dầu sẽ hỗ trợ cho các doanh nghiệp tại khâu hạ nguồn dầu khí.

Với những yếu tố trên, DSC giữ nguyên định giá cùng khuyến nghị THEO DÕI (so với báo cáo gần nhất) đối với cổ phiếu này. Vùng giá chiết khấu đủ an toàn là 33.000 VND.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Các thay đổi mới trong Nghị định Xăng dầu

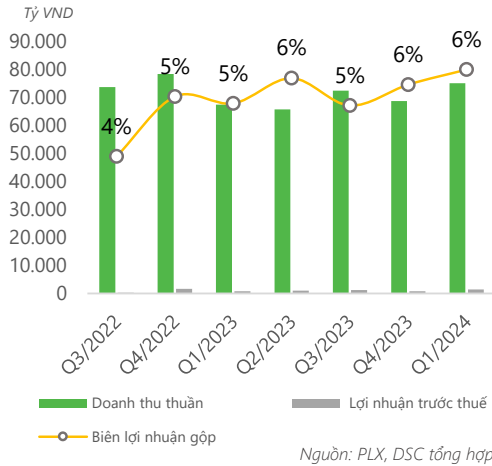
Dự thảo sửa đổi Nghị định 95/NĐ-P và Nghị định 83/NĐ-P lần 2 được Bộ Công Thương trình lên Chính Phủ vào tháng 7 tiếp tục tập trung vào hỗ trợ hoạt động kinh doanh xăng dầu tại khu vực hạ nguồn. Trong đó có các điểm nhấn đáng chú ý như:

- Quy định 7 ngày sẽ công bố giá thế giới bình quân để đầu mối được cộng các khoản chi phí liên quan, từ đó công bố giá bán ra thị trường.
- Xác định chi phí vận hành và lợi nhuận trên mỗi lít xăng theo Phương pháp cố định (1800 - 2500 VND/lít tùy sản phẩm) hoặc theo Mức linh hoạt (dựa trên tỷ lệ phần trăm liên quan đến giá quốc tế).
- Hạn chế phân phối các khâu phân phối trung gian, tập trung vào các đầu mối lớn nhằm hạn chế chi phí phát sinh.

Chúng tôi cho rằng điểm (1) và (2) đem lại những ảnh hưởng tích cực chung cho các doanh nghiệp kinh doanh xăng dầu. Song, điểm (3) sẽ đem lại lợi thế cho các nhà phân phối lớn, đặc biệt là PLX, nhờ cắt giảm các bước trung gian và các chi phí phát sinh, trong khi các nhà phân phối nhỏ sẽ gặp bất lợi do giảm khả năng thương lượng.

Các nghị định mới dự kiến sẽ được ban hành rộng rãi vào quý III/2024.

KẾT QUẢ KINH DOANH



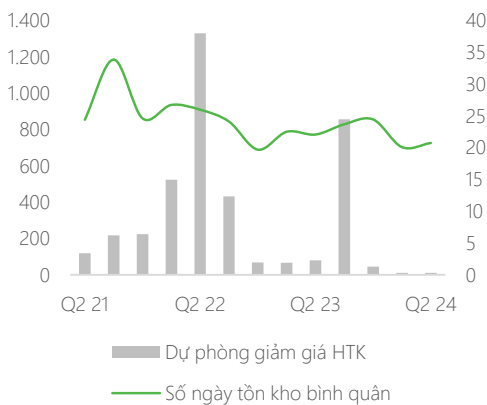
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Nguồn cung xăng dầu ổn định

Trong Q2/2024 PLX ghi nhận doanh thu tăng trưởng 11% và LNST tăng trưởng 43% nhờ (1) Giá xăng dầu thế giới biến động ít hơn so với cùng thời điểm năm 2023 và (2) Các thương nhân thực hiện nhập mua xăng dầu theo đúng kế hoạch và đảm bảo hiệu quả. Biên lợi nhuận duy trì ổn định.

DSC cũng lưu ý rằng nhà máy lọc dầu Nghi Sơn (chiếm ~30% nguồn cung xăng dầu trong nước) bảo trì từ 15/3 - 1/5, vì vậy chúng tôi đánh giá cao việc PLX tương đối linh hoạt trong khả năng tìm kiếm các nguồn cung thay thế.

HIỆU QUẢ HÀNG TỒN KHO

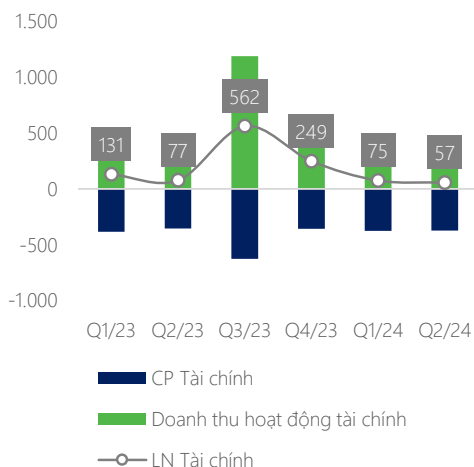


Khả năng quản lý hàng tồn kho cải thiện

Từ đầu năm tới nay, PLX không phải gia tăng các khoản dự phòng liên quan tới hàng tồn kho, đồng thời số ngày tồn kho bình quân cũng thấp hơn tương đối so với trung bình các năm trước đó. Điều này là chủ yếu nhờ giá dầu thô cũng như xăng dầu thế giới ít biến động mạnh, tạo điều kiện cho PLX quản lý tốt hàng tồn kho.

Chúng tôi cho rằng khả năng quản lý hàng tồn kho cũng như giá vốn của PLX sẽ tiếp tục phát huy trong 6 tháng cuối năm nhờ các điểm mới trong Nghị định kinh doanh xăng dầu, cũng như giá xăng dầu thế giới sẽ tiếp tục ổn định.

LỢI NHUẬN RÒNG TÀI CHÍNH



Ảnh hưởng của tỷ giá không đáng kể

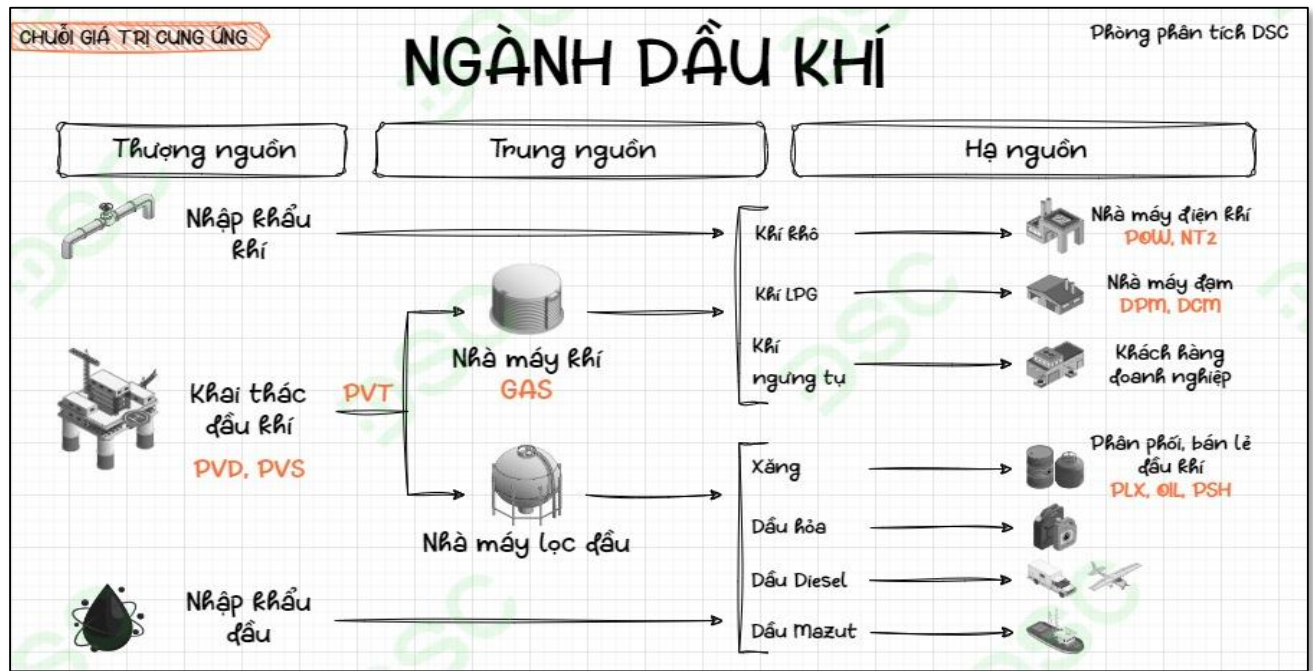
Trong Q2/2024, lỗ chênh lệch tỷ giá của PLX đạt 368 tỷ, tăng ~40% so với cùng kỳ khi tỷ giá USD/VND vượt 25.000 VND.

Dù vậy tác động là không đáng kể khi PLX sở hữu khoản tiền mặt và tiền gửi NH dồi dào lên tới gần 27 nghìn tỷ VND. Trong 2 quý đầu năm công ty vẫn ghi nhận 132 tỷ đồng lợi nhuận ròng từ hoạt động tài chính.

MÔ HÌNH KINH DOANH



MÔ HÌNH HOẠT ĐỘNG NGÀNH



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. 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.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

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

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Tiền Quốc Việt,


Trưởng phòng Phân tích
viet.tq@dsc.com.vn

Nguyễn Vũ Thái Sơn,

Chuyên viên Phân tích
son.nvt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn