

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2026: **49.500 VND**
% tăng giá: **-25%**
Cập nhật: 10-03-26

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: Dự thảo luật kinh doanh xăng dầu mới dự kiến ban hành trong 2026

Tiêu cực: Giá dầu tăng cao do xung đột làm gia tăng chi phí đầu vào của doanh nghiệp

Rủi ro: Rủi ro thiếu hụt nguồn cung dầu thô, xăng dầu trong bối cảnh xung đột

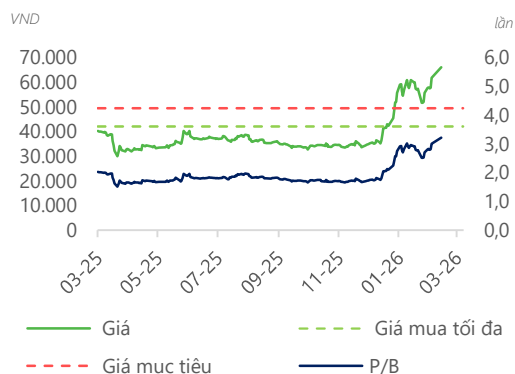
Đơn vị : tỷ VND	Q4/24	Q4/25	2026F
DTT	71.027	81.893	171.000
% YoY	3%	15%	-45%
LNST	610	697	2.565
% YoY	-9%	15%	-16%

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:	66.100 VND
Vốn hóa:	83.986 tỷ VND
Số lượng CPLH:	1.271 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	2.122 VND
P/E:	31,2 lần
Cổ tức tiền mặt 2026:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2026:	0,0%



PLX

Tập đoàn Xăng dầu Việt Nam



TÓM TẮT CẬP NHẬT

Tính chung cả năm 2025, Petrolimex đạt doanh thu kỷ lục 309.924 tỷ đồng (+9,1% YoY), lợi nhuận sau thuế cả năm đạt 3.038 tỷ đồng (+5,1% YoY), hoàn thành 125% kế hoạch doanh thu và đạt 95% kế hoạch lợi nhuận cả năm. Dù vậy biên lợi nhuận gộp cả năm bị thu hẹp xuống mức 5,9% dưới áp lực giá bán sản phẩm giảm, đồng thời chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp tăng lần lượt 7% và 15%. Biên lợi nhuận ròng cả năm duy trì ở mức mỏng, khoảng 0,9%.

Với mức P/B hợp lý là 2,43 lần và P/E hợp lý là 19,6 lần, mức giá phù hợp cho cổ phiếu PLX là 49.500 VND/cp, tương ứng downside 25,1% so với mức giá đóng cửa ngày 03/03/2026 là 66.100 VND/cp

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Dự thảo luật kinh doanh xăng dầu mới

Dự thảo Luật kinh doanh xăng dầu mới (dự kiến thay thế các nghị định hiện hành) đang được Bộ Công Thương nghiên cứu và trình duyệt với định hướng đưa thị trường xăng dầu bám sát thực tế và minh bạch hơn, dự kiến được ban hành và có hiệu lực sớm nhất từ quý 3/2026. Với vị thế lớn trong ngành, PLX dự kiến sẽ là một trong các đối tượng được hưởng lợi rõ rệt nhất từ hính sách này.

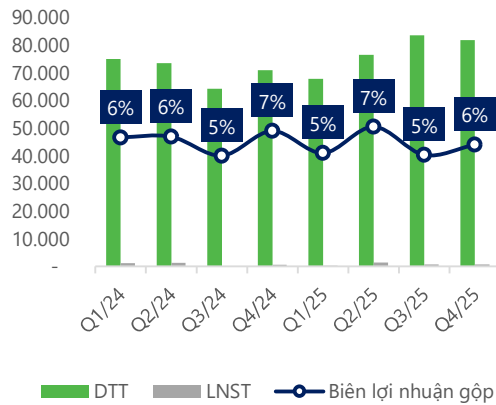
Chiến tranh Mỹ - Iran bùng nổ

Vào cuối tháng 2/2025, Mỹ và Israel đã phối hợp quân sự trực tiếp vào Iran và thành công hạ sát lãnh tụ tối cao Al Khamenei, tạo cú sốc lớn về chính trị và quân sự, đẩy căng thẳng xung đột lên cao. Để đáp trả, Iran đánh phá mục tiêu Mỹ và đồng minh ở nhiều nước trong khu vực, đồng thời đóng cửa eo biển Hormuz khiến giao thương dầu khí gần như tê liệt, đẩy giá dầu lên 84 USD/thùng, mức cao nhất kể từ năm 2025.

Do phần lớn dầu thô nhập khẩu của nước ta tới từ Kuwait bị hạn chế bởi eo biển Hormuz, DSC cho rằng nguồn cung xăng dầu được lọc từ dầu thô sẽ bị hạn chế trong thời gian tới, khả năng cao sẽ khiến PLX buộc phải gia tăng nhập khẩu xăng dầu thành phẩm. Trong bối cảnh giá dầu thô cũng như xăng dầu thành phẩm sẽ tăng mạnh do xung đột, điều này sẽ gây tác động tiêu cực lên chi phí đầu vào cũng như kết quả kinh doanh của Tập đoàn.

Tỷ VND

KẾT QUẢ KINH DOANH



Nguồn: PLX, DSC tổng hợp

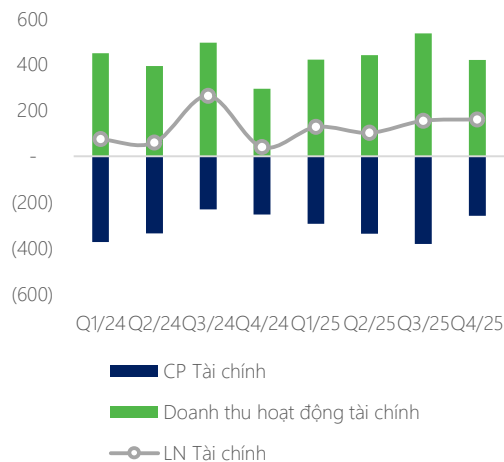
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh tiếp tục tăng trưởng

Riêng trong quý 4/2025, PLX ghi nhận doanh thu đạt 81.893 tỷ đồng (+15% YoY). Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ sản lượng tiêu thụ nội địa tăng mạnh khoảng 10% trong mùa cao điểm di chuyển, giúp bù đắp cho việc giá bán giảm nhẹ. Lợi nhuận sau thuế báo cáo đạt 586 tỷ đồng (+8% YoY). Đáng chú ý, lợi nhuận ròng cốt lõi bứt phá tới 41% nhờ thu nhập tài chính tăng mạnh (+43% YoY) từ hiệu quả tiền gửi và cho vay, cùng với lợi nhuận từ các công ty liên doanh tăng 30%. Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp quý 4 giảm nhẹ 0,6 điểm phần trăm xuống còn 5,9% do tác động từ việc giá dầu Brent sụt giảm và chi phí vận chuyển tăng khi công ty gia tăng tỷ trọng nhập khẩu.

Tính chung cả năm 2025, Petrolimex đạt doanh thu kỷ lục 309.924 tỷ đồng (+9,1% YoY), lợi nhuận sau thuế cả năm đạt 3.038 tỷ đồng (+5,1% YoY), hoàn thành 125% kế hoạch doanh thu và đạt 95% kế hoạch lợi nhuận cả năm. Dù vậy biên lợi nhuận gộp cả năm bị thu hẹp xuống mức 5,9% dưới áp lực giá bán sản phẩm giảm, đồng thời chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp tăng lần lượt 7% và 15%. Biên lợi nhuận ròng cả năm duy trì ở mức mỏng, khoảng 0,9%.

LỢI NHUẬN TÀI CHÍNH



Lợi nhuận tài chính vững chắc

PLX tiếp tục duy trì hoạt động tài chính tương đối hiệu quả và tiếp tục duy trì trạng thái lãi ròng tài chính trong quý 4, dù những thách thức về tỷ giá vẫn diễn ra trong suốt năm 2025. Tính chung cả năm 2025, doanh thu từ hoạt động tài chính của PLX đạt 1.820 tỷ (+11%) và lợi nhuận tài chính đạt 547 tỷ (+20% YoY).

Phương pháp định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp hệ số nhân làm phương pháp định giá chính, kết hợp sử dụng hai hệ số P/E và P/B. Với mức P/B hợp lý là 2,43 lần và P/E hợp lý là 19,6 lần, mức giá phù hợp cho cổ phiếu PLX là 49.500 VND/cp, tương ứng downside 25,1% so với mức giá đóng cửa ngày 03/03/2026 là 66.100 VND/cp

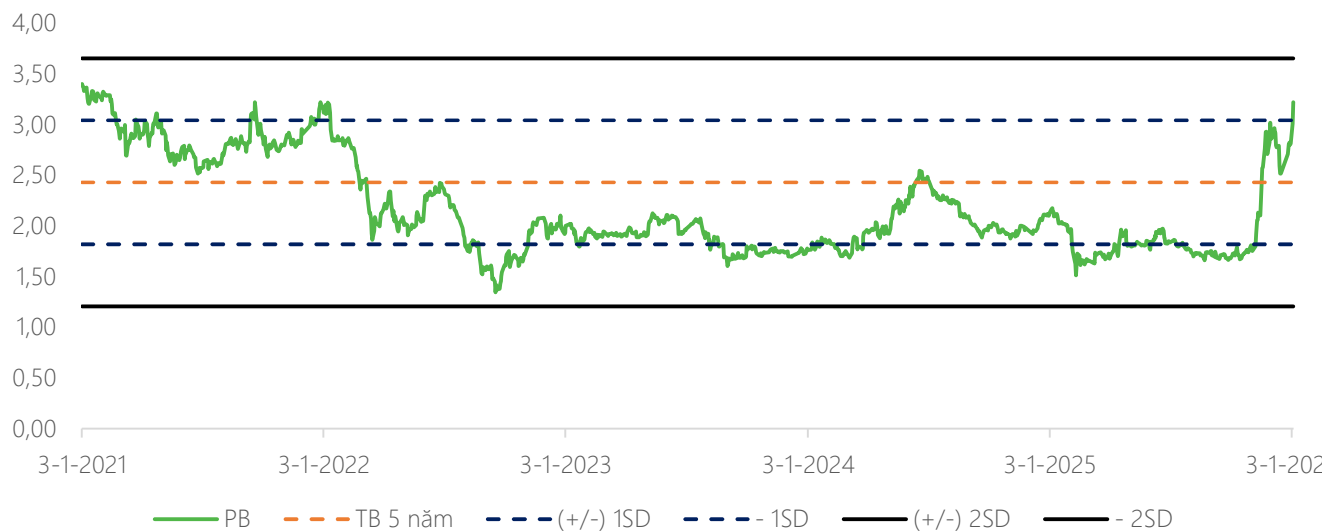
Tổng hợp định giá (04/03/2026)

Phương pháp	Giá dự phóng (VND)	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng (VND)
P/B	60.176	50%	30.088
P/E	38.861	50%	19.431
Giá mục tiêu			49.519
Giá hiện tại			66.100
Upside			-25,1%

Nguồn: DSC tổng hợp

Bối cảnh định giá

PLX hiện đang giao dịch tại mức P/B là 3,21 lần, cao hơn đáng kể so với mức trung bình 5 năm là 2,43 lần khi giá cổ phiếu lên cao sau diễn biến xung đột tại Trung Đông. Dù vậy DSC cho rằng mức P/B hợp lý cho cổ phiếu PLX nằm ở mức trung bình do rủi ro tiềm tàng khi eo biển Hormuz bị đóng cửa

P/B

Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

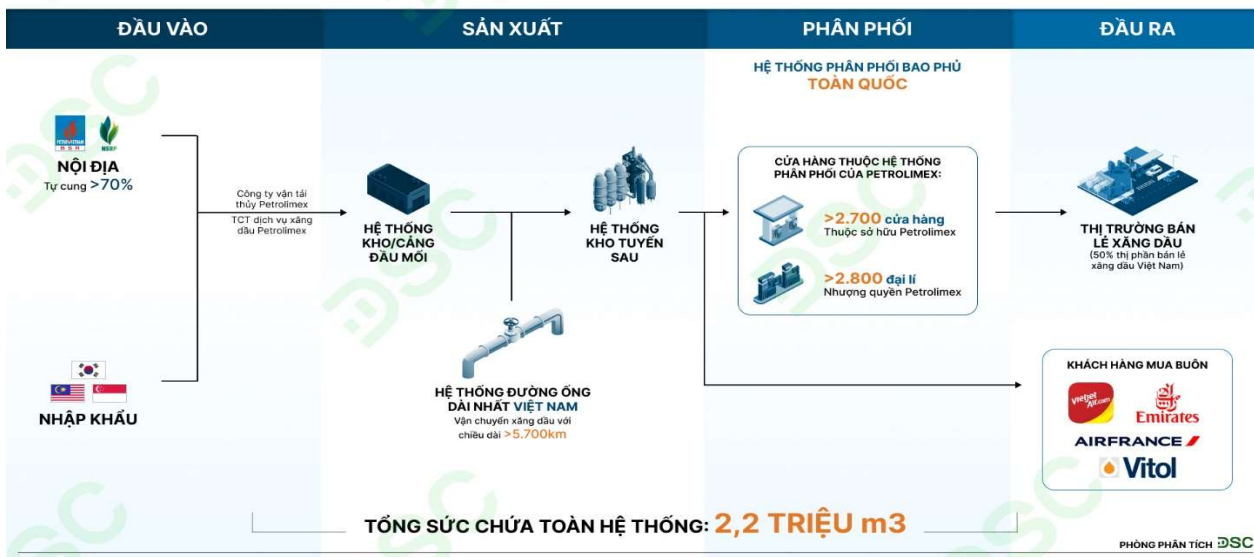
LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH



MÔ HÌNH KINH DOANH
TẬP ĐOÀN XĂNG DẦU VIỆT NAM **PETROLIMEX (PLX)**



Nguồn: FPT Q2/2025, DSC tổng hợp

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.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHÊNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNH

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

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn

Phan Duy Thành

Chuyên viên Phân tích
thanh.pd@dsc.com.vn