

**PLX – NĂM GIỮ**
**THÔNG TIN**  
(07/09/2021)

Sàn giao dịch	HOSE
Thị giá (VNĐ)	50,900
GTGD TB 10 phiên	1,239,480
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	62,536
SLCP niêm yết	1,293,878,081

**Trưởng Nhóm Phân Tích**

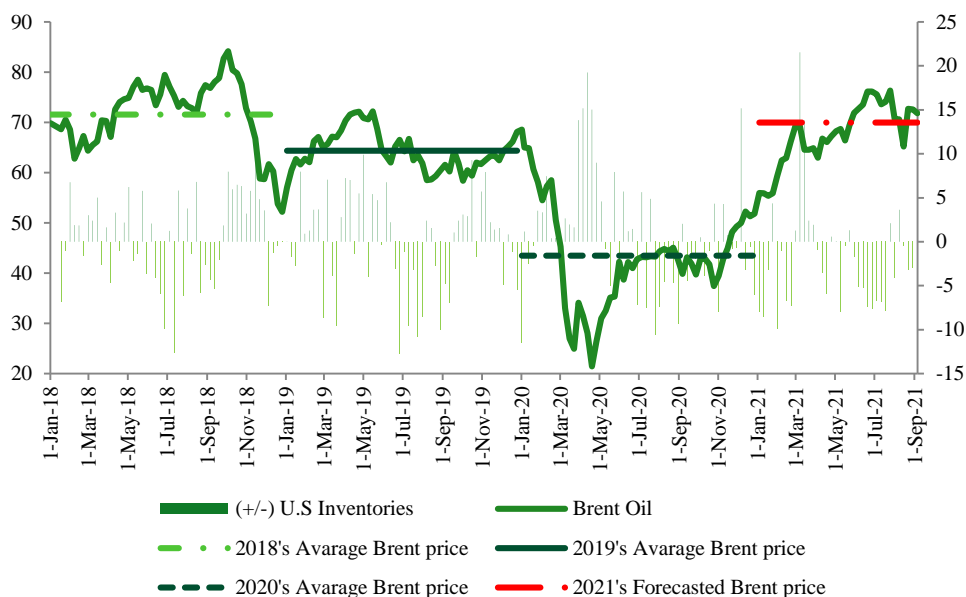
Ngô Duy Tai  
ndtai@vcbs.com.vn  
(+84) 345 406 727

VCBS's research system

[www.vcbs.com.vn/vn/Services/AnalysisResearch](http://www.vcbs.com.vn/vn/Services/AnalysisResearch)

**LÀN SÓNG COVID – 19 THỨ 4**

➤ **Q3.2021:** Giá dầu Brent thuận lợi đã mang lại cho PLX một điều kiện tuyệt vời để phục hồi hoạt động kinh doanh vào năm 2021. Tuy nhiên, làn sóng COVID -19 thứ 4 có thể ảnh hưởng tiêu cực mọi nỗ lực phục hồi.

**Diễn biến giá dầu thô thế giới**

**➤ Ước tính tác động của làn sóng COVID – 19 thứ 4 lên HĐQT của PLX**

Tác động của dịch COVID – 9 trong làn sóng thứ 4 lên yếu tố sản lượng của PLX nhiều hơn là tác động về giá

	Đợt dịch 1 – Q2.2020	Đợt dịch 4 – Q3.2021
<b>Sản lượng</b>	<b>2.4</b>	<b>2.0</b>
<b>Giá dầu thô</b>	40	70
<b>Doanh thu</b>	26,709	34,200
<b>Lợi nhuận</b>	<b>677</b>	<b>720</b>

**➤ Khuyến nghị**

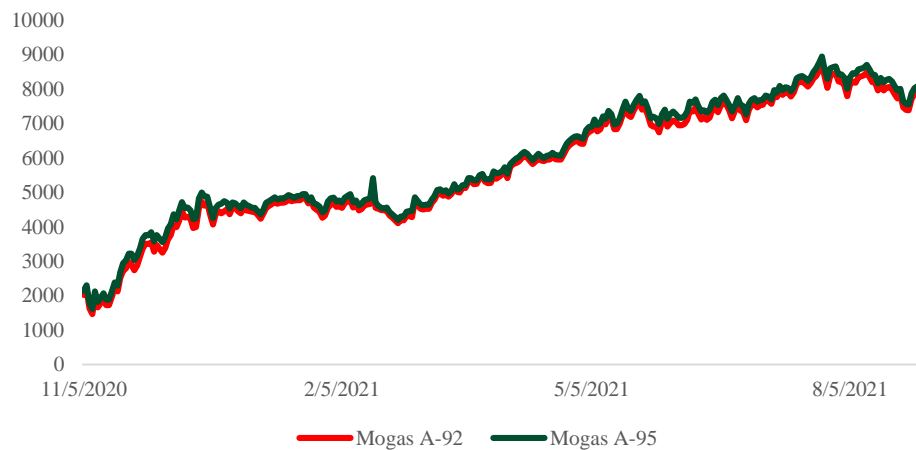
Sự trở lại của COVID - 19 gây ra thiệt hại cho hoạt động của PLX trong 3Q.2021, VCBS cho rằng tác động của làn sóng này sẽ nhẹ hơn những gì đã xảy ra trong 1H.2020 do giá dầu Brent vẫn ở mức cao và sẽ không có các khoản trích lập dự phòng hàng tồn kho như trong Q1.2020.

VCBS đưa ra khuyến nghị “NĂM GIỮ” đối với cổ phiếu PLX với giá mục tiêu là 48,500 VNĐ/cổ phiếu.

## CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH 1H.2021

**KQKD 1H.2021** Trong 6 tháng đầu năm 2021, PLX đạt doanh thu và LNST lần lượt là 84.886 tỷ đồng (+ 30% YoY) và 2.250 tỷ đồng. Sản lượng tiêu thụ nội địa cũng đạt 4,7 triệu tấn (+ 1,5% YoY). Hiện tại, PLX đã cho thấy sự phục hồi mạnh mẽ trong lợi nhuận của mình mặc dù sản lượng kinh doanh vẫn ở mức thấp.

Giá xăng cơ sở tại thị trường Singapore

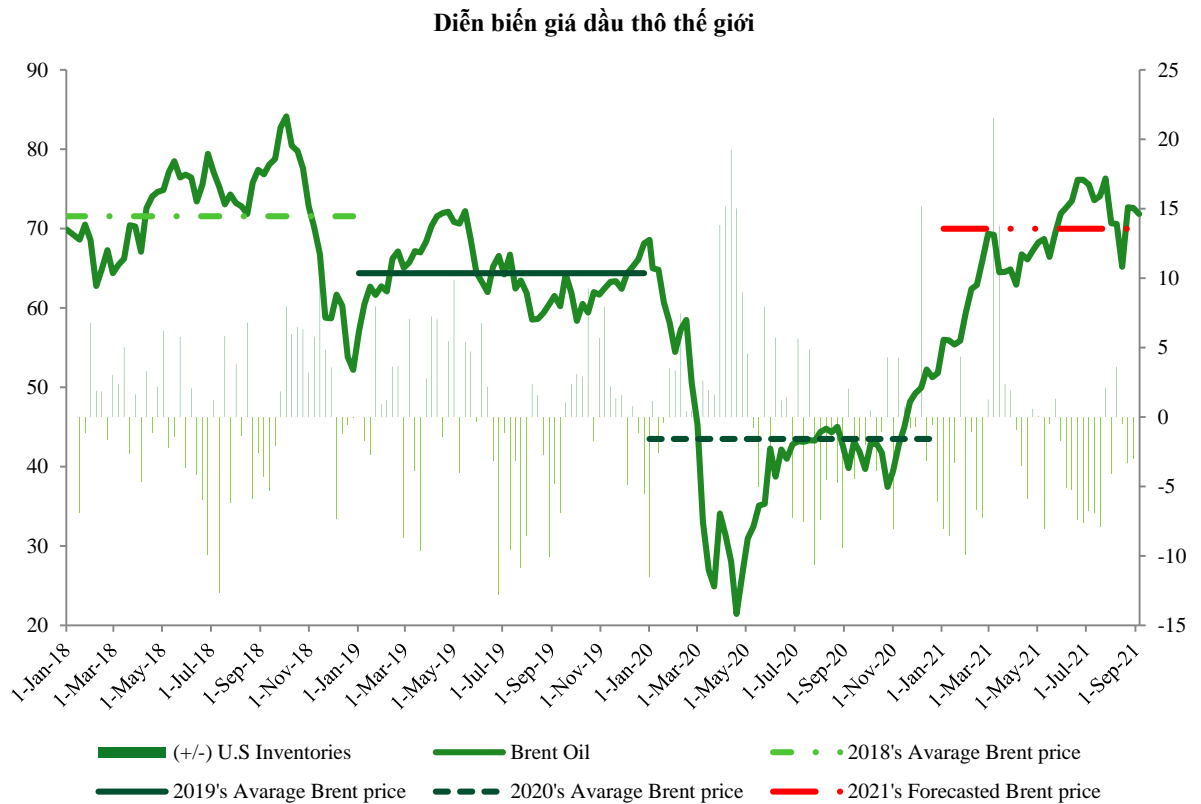


Source: VCBS

KQKD	PLX			
	1H.2020	1H.2021	YoY	
Giá dầu	40	70	80%	(1) Sự phục hồi của dầu Brent nhờ (i) tỷ lệ tiêm chủng cao hơn trên toàn cầu; (ii) OPEC + thỏa thuận cắt giảm sản lượng.
Sản lượng nội địa	4.6	4.7	1.5%	(2) Tác động của COVID 19 đối với tiêu dùng trong nước vẫn còn mặc dù mức độ dịch bệnh trong 6 tháng đầu năm 2021 đã giảm so với 6 tháng đầu năm 20.
<b>Doanh thu</b>	65,223	84,886	+30%	= (1) +(2)
- Giá vốn	(62,003)	(77,287)	-	
Lợi nhuận gộp	3,181	7,547		Lợi nhuận gộp nhận được tăng mạnh nhờ hàng tồn kho tăng do giá dầu Brent tăng trở lại trạng thái bình thường.
- Chi phí lãi vay	(370)	(293)		PLX thanh toán một số khoản vay để theo đuổi mục tiêu quản lý rủi ro trong giai đoạn COVID -19.

- Chi phí bán hàng	(4,078)	(4,874)	Chi phí bán hàng và chi phí quản lý của PLX theo sau sự gia tăng doanh thu.
- Chi phí QLDN	(769)	(875)	
<b>LNTT</b>	<b>(920)</b>	<b>2,741</b>	-
Thuế	228	(491)	-
<b>LNST</b>	<b>(692)</b>	<b>2,250</b>	-

## Diễn biến giá dầu thuận lợi



Nguồn: VCBS

Trong báo cáo trước đó, VCBS cho rằng năm 2021 sẽ trở thành một năm nổi bật của ngành dầu khí toàn cầu nhờ (1) Nhu cầu dầu phục hồi, cũng như triển vọng kinh tế toàn cầu góp phần thúc đẩy giá dầu tăng trong tương lai gần; (2) Nhiều loại hàng hóa đồng thời trải qua xu hướng tăng mạnh do chính sách tiền tệ nới lỏng ở các nước phát triển, đặc biệt là do Dự trữ đồng đô la Mỹ tăng ở các nước bên ngoài Hoa Kỳ xảy ra như một điều hiển nhiên khi FED thực hiện nới lỏng định lượng.

Tuy nhiên, giá dầu thế giới đang diễn biến dưới tác động của cả yếu tố tích cực và tiêu cực. Trong đó, thỏa thuận cắt giảm sản lượng của OPEC + giúp Giá dầu trong nửa cuối năm 2021, tuy nhiên làn sóng đột biến thứ 4 của Covid-19 gây ra lo ngại về sự phục hồi hình chữ V của nền kinh tế toàn cầu.

Do đó, VCBS dự báo giá dầu Brent có thể không ổn định ở mức 70 USD / thùng trong nửa cuối năm 2021. Giá dầu Brent ổn định sẽ đảm bảo cho các tập đoàn hoạt động kinh doanh xăng có lượng hàng tồn kho dự trữ cao không bị

mất mát. Điều đó đồng nghĩa là sẽ không xuất hiện các khoản trích lập dự phòng hàng tồn kho như đợt sóng COVID – 19 hồi đầu năm ngoái.

## Tác động từ làn sóng COVID – 19 lần thứ 4

Làn sóng thứ 4 của dịch bệnh lần này đã buộc Chính phủ Việt Nam áp đặt giãn cách xã hội quyết liệt hơn so với làn sóng lần trước. VCBS đánh giá, nó sẽ ảnh hưởng lớn đến tốc độ tăng trưởng kinh tế trong nửa cuối năm 2021, đặc biệt là các thành phố lớn như Hồ Chí Minh, Hà Nội, Đà Nẵng...

Theo ước tính của chúng tôi, tiêu thụ xăng dầu trong nước cũng sẽ giảm nhanh trong nửa cuối năm 2021, với tổng doanh thu đạt 4.2 triệu tấn sản phẩm (-15% YoY). Mức độ ảnh hưởng của Covid - 19 của làn sóng này đến tổng cầu sẽ đáng kể hơn những lần trước.

Bên cạnh đó, VCBS cũng dự báo chi phí bất thường sẽ xuất hiện trên Báo cáo KQKD của PLX do tác động của chính sách “Ba tại chỗ” theo quy định của chính phủ trong COVID - 19. Với quy mô hoạt động của PLX, khoản chi phí này sẽ khá lớn trong giai đoạn này.

## ĐỊNH GIÁ

**Dự phóng – Giá định** Với giá định giá dầu Brent ở mức 70 USD / thùng, VCBS dự phóng kết quả kinh doanh của PLX năm 2021 lần lượt là 152.000 tỷ đồng (+ 22,5% YoY) và 3.700 tỷ đồng (+ 295% YoY) trong doanh thu và LNST - tương đương với EPS ở mức 3.025 đồng / cổ phiếu.

**Bảng P/E trung vị**

Công ty	Quốc gia	PE	P/B
PetroChina Co Ltd	HongKong	8.5	4.2
Bangchak Corp PCL	Thailand	11.4	21.8
Reliance Industries Ltd	India	5.6	1.8
Petronas Dagangan Bhd	Malaysia	6.4	0.6
Pilipinas Shell Petroleum Corp	Philippines	7.0	1.1
PTG Energy PCL	Thailand	14.4	1.1
Thai Oil PCL	Thailand	22.3	1.5
IRPC PCL	Korea	32.1	1.4
San Miguel Corp	Philippines	26.4	2.7
<b>Median</b>		<b>11.4</b>	<b>1.5</b>
<b>PLX</b>		<b>15.91</b>	<b>2.5</b>

Nguồn: VCBS

**Dự phóng KQKD 2021**

Đơn vị: Tỷ VNĐ	2020	2021E	2022F
Doanh thu	123,919	152,000	170,927
+/- yoy (%)	-34.62%	+22.5%	+11%
LNST	1,253	3,700	4,475
+/- %	-75%	295%	21%
EPS (VNĐ/cp)	725	2,860	3,460
<b>Định giá</b>			
- DCF			48,500
Giá mục tiêu			<b>48,500</b>
- Upside %			<b>-4%</b>
TTM P/E at TP			<b>14.5</b>

## **KHUYẾN NGHỊ**

**NẮM GIỮ:** Sự trở lại của COVID - 19 gây ra thiệt hại cho hoạt động của PLX trong 3Q.2021, VCBS cho rằng tác động của làn sóng này sẽ nhẹ hơn những gì đã xảy ra trong 1H.2020 do giá dầu Brent vẫn ở mức cao và sẽ không có các khoản trích lập dự phòng hàng tồn kho như trong Q1.2020.

**VCBS** đưa ra khuyến nghị “NẮM GIỮ” đối với cổ phiếu PLX với giá mục tiêu là 48,500 VND/cổ phiếu.

## ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

**Trần Minh Hoàng**  
Trưởng phòng PT & NC  
[tmhoang@vcbs.com.vn](mailto:tmhoang@vcbs.com.vn)

**Ngô Duy Tài**  
Trưởng nhóm Phân tích Ngành – Doanh nghiệp  
[ndtai@vcbs.com.vn](mailto:ndtai@vcbs.com.vn)