

MUA [+25%]

Ngày cập nhật: 14/06/2022

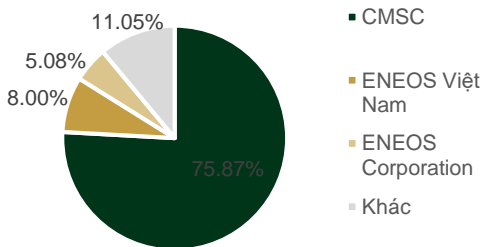
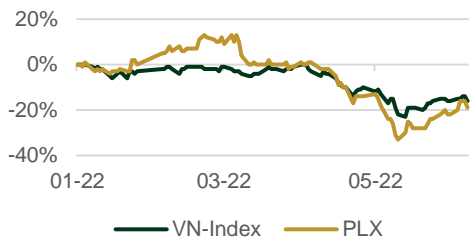
 Giá hợp lý 53,900 VND
 Giá hiện tại 43,100 VND

PHS

(+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn

Thông tin cổ phiếu

 CP đang lưu hành (triệu) 1,914
 Free-float (triệu) 81
 Vốn hóa (tỷ đồng) 187,950
 KLGD TB 3 tháng 2 triệu
 Sở hữu nước ngoài 13.1%
 Ngày niêm yết đầu tiên 21/04/2017

Cơ cấu cổ đông

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá

Cập nhật ĐHCĐ: Vượt qua những thách thức và phục hồi mạnh mẽ
Những điểm chính:

Kế hoạch kinh doanh: Năm 2022, doanh thu thuần và LNTT dự kiến lần lượt là 186 nghìn tỷ đồng và 3.06 nghìn tỷ đồng (thấp hơn 21% so với con số dự báo của chúng tôi là 3.87 nghìn tỷ đồng). Kế hoạch này dựa trên giả định là sản lượng bán ra sẽ tăng trưởng đi ngang (-2% YoY), điều này có phần thận trọng so với kỳ vọng của chúng tôi. Thật vậy, trong 5 tháng đầu năm 2022, công ty đã đạt gần 50% sản lượng kế hoạch cho cả năm và thu về 1.34 nghìn tỷ đồng lợi nhuận trước thuế, đó là một kết quả tích cực trong bối cảnh thị trường xăng dầu có rất nhiều biến động và sự gián đoạn nguồn cung từ Lục địa hóa dầu Nghi Sơn (NSR) luôn hiện hữu.

Nguồn cung hỗn loạn do sự gián đoạn của NSR: Ban giám đốc cho biết sẽ tích cực tìm kiếm nguồn thay thế để đối phó với sự gián đoạn nguồn cung tiềm tàng từ NSR trong những tháng sắp tới để giảm thiểu tác động bất lợi đến kết quả hoạt động của PLX. Trên thực tế, PLX đã tăng tỷ lệ nhập khẩu lên 46% (từ 30% trong những năm trước) để bù đắp sự thiếu hụt nguồn cung của NSR trong những tháng vừa qua của năm 2022.

Tình hình thoái vốn khỏi PGBank: PLX được chấp thuận để tiến hành thoái vốn khỏi PGBank, quá trình dự kiến diễn ra vào Q4 2022.

Kế hoạch thoái vốn nhà nước: Petrolimex nằm trong số các công ty sẽ được thoái vốn nhà nước trong giai đoạn 2021-2025. Công ty sẽ sớm trình phương án giảm tỷ lệ sở hữu nhà nước xuống dưới 65%.

Kế hoạch chia cổ tức: Năm 2022, công ty dự kiến chia cổ tức bằng tiền tỷ lệ 12% trên vốn điều lệ (1,200 đồng/cổ phiếu).

Điểm nhấn đầu tư: (1) Sự phục hồi của sản lượng và giá bán dự kiến sẽ diễn ra trong năm 2022 từ mức thiệt hại nặng nề do đại dịch và các biện pháp giãn cách xã hội nghiêm ngặt.

(2) Chính sách về giá sẽ ổn định hơn khi Nghị định 95/2021/NĐ-CP chính thức có hiệu lực từ ngày 02/01/2022. Theo đó, thời gian điều chỉnh giá sẽ giảm xuống còn 10 ngày thay vì 15 ngày như trước đây và số ngày tồn kho tối thiểu cũng giảm từ 30 ngày xuống còn 20 ngày. Điều này được kỳ vọng sẽ giúp giá bán lẻ tiến gần đến cơ chế thị trường và do đó, giúp đảm bảo lợi nhuận của công ty trước những biến động bất lợi của giá cả quốc tế.

(3) Trong khi mức tiêu thụ xăng dầu trên đầu người của Việt Nam thuộc hàng thấp nhất trong khu vực, thì tốc độ tăng trưởng ô tô đang diễn ra rất nhanh chóng và người dân có xu hướng di cư ra xa các trung tâm đô thị. Xu hướng này được kỳ vọng sẽ kích thích tiêu thụ xăng dầu trong những năm tới.

Định giá & khuyến nghị: Sử dụng phương pháp DCF và P/E, chúng tôi ước tính giá hợp lý là 53,900 VND/cổ phiếu. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với mức tăng giá tiềm năng là 25%. Định giá của chúng tôi chưa bao gồm việc thoái vốn khỏi PGBank do thiếu các thông tin cần thiết. Mức định giá này đã được điều chỉnh giảm 20% so với báo cáo trước đó do chúng tôi hạ dự phóng Biên lợi nhuận gộp của PLX trong năm nay (xuống mức 5%) do những biến động bất lợi của giá cả đầu vào cũng như tình trạng gián đoạn nguồn cung trong nước luôn hiện hữu.

Rủi ro: (1) Sự xuất hiện các chủng virus Corona mới có thể kháng vaccine.

(2) Thay đổi bất lợi trong chính sách điều hành của chính phủ

(3) Nguồn cung hỗn loạn cùng với sự biến động mạnh của giá xăng dầu đầu vào.

Chỉ số tài chính	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
Doanh thu thuần (Tỷ VND)	153,697	191,932	189,604	123,919	169,009	270,569
LNST (Tỷ VND)	3,912	4,155	4,677	1,253	3,124	3,088
EPS (VND)	3,013	2,859	3,166	686	2,458	2,430
Tăng trưởng EPS (%)	-25.32%	-5.11%	10.74%	-78.33%	258.38%	-1.14%
Giá trị sổ sách (VND)	15,859	15,724	17,804	16,356	19,417	20,715
P/E	20.18	18.68	16.98	72.47	22.54	15.60
P/B	3.41	3.44	3.04	3.31	2.81	2.60
Cổ tức (VND)	3,224	3,000	2,600	3,000	1,200	1,200

Định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp DCF và P/E với tỷ số 20.4 lần theo tỷ trọng 70:30 để ước tính giá hợp lý là 53,900 đồng/cổ phiếu. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với mức tăng giá tiềm năng là 25%. Định giá của chúng tôi chưa bao gồm việc thoái vốn khỏi PGBank do thiếu các thông tin cần thiết. Mức định giá này đã được điều chỉnh giảm 20% so với báo cáo trước đó do chúng tôi hạ dự phóng Biên lợi nhuận gộp của PLX trong năm nay (xuống mức 5%) do những biến động bất lợi của giá cả đầu vào cũng như tình trạng gián đoạn nguồn cung trong nước luôn hiện hữu.

Phương pháp	Tỷ số lựa chọn	Giá trị hợp lý	Tỷ trọng
DCF	NA	55,766	70%
P/E	20.4x	49,580	30%
Giá trị hợp lý			53,911

Bảng tính P/E cho PLX



(Nguồn: Fiinpro, PHFM tổng hợp)

TTM P/E của PLX	20.4
P/E mục tiêu cho PLX	20.4

(Nguồn: Bloomberg, PHFM tổng hợp)

Bảng: Dự phóng dòng tiền (FCFF) từ năm 2022 đến năm 2026

Năm	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F
Lợi nhuận ròng	2,719	3,548	3,646	5,645	5,114
Cộng: Khấu hao TSCĐ	1,793	1,818	1,848	1,885	1,904
Trừ: Tăng/giảm Vốn lưu động ròng	(5,591)	123	2,439	212	390
Trừ: Mua sắm TSCĐ	(2,317)	(2,453)	(2,533)	(2,673)	(2,339)
Cộng: Chi phí lãi vay sau thuế	574	546	506	523	543
FCFF	(2,823)	3,583	5,906	5,591	5,612

(Nguồn: PHFM tổng hợp)

Bảng: Định giá bằng DCF

Tỷ VND (ngoại trừ Giá trị hợp lý)

Beta	0.9
Risk-Free Rate (Rf) (Lãi suất phi rủi ro)	2.5%
Equity Risk Premium (Phần bù rủi ro cổ phần)	8%
Chi phí sử dụng vốn cổ phần	9.7%
Chi phí sử dụng vốn vay (trước thuế)	3.84%
Thuế suất	20%
Chi phí sử dụng vốn vay (sau thuế)	3%
E/V	0.8
D/V	0.2
WACC	8.5%
Giá trị hiện tại của giá trị đầu cuối (terminal value) (g=2%)	58,509
Giá trị hiện tại của dòng tiền (FCFF)	12,829
Cộng: Tiền & tương đương tiền	6,528
Cộng: Đầu tư tài chính ngắn hạn	7,314
Trừ: Nợ vay ngắn & dài hạn	(16,299)
Trừ: Lợi ích của cổ đông thiểu số	(3,314)
Tổng giá trị cổ phần	70,856
Số cổ phiếu đang lưu hành	1,270,592,235
Giá trị hợp lý	55,766

Phân tích độ nhạy

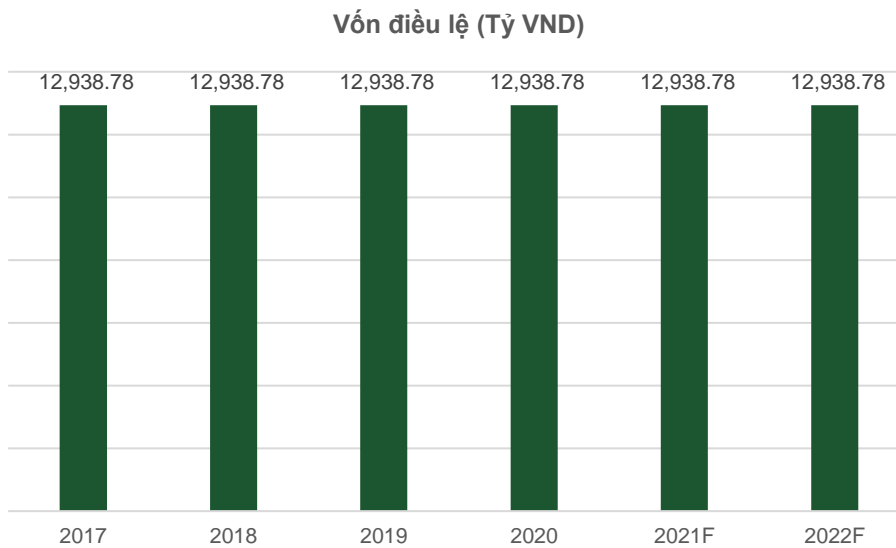
Giả thiết cho năm 2022	Tiêu cực		Dự kiến	Tích cực	
Giá dầu Brent trung bình (USD/thùng)	90	100	110	120	130
Giá dầu nhiên liệu (FO)	519	576	634	692	749
Kết quả kinh doanh					
LNST trừ đi lợi ích cổ đông thiểu số	2,573	2,646	2,719	2,793	2,866
EPS (VND/cổ phiếu)	2,315	2,373	2,430	2,488	2,546
Định giá					
Giá trị hợp lý	53,210	53,560	53,911	54,262	54,613
Chỉ số tài chính					
P/E	16.28	15.93	15.60	15.29	15.00
P/B	2.58	2.59	2.60	2.61	2.62
ROE	9.98%	10.20%	10.42%	10.64%	10.86%

Sơ lược công ty

Tập đoàn Xăng dầu Việt Nam (Petrolimex), tiền thân là Tổng công ty Xăng dầu Việt Nam được thành lập vào năm 1995. Petrolimex chủ yếu xuất khẩu, nhập khẩu, phân phối và bán lẻ các sản phẩm xăng dầu. Với mạng lưới phân phối hơn 2,700 cửa hàng trực thuộc và gần 2,800 đại lý trên toàn quốc, Petrolimex là nhà cung cấp xăng dầu các loại lớn nhất tại thị trường nội địa với hơn 50% thị phần. Bên cạnh đó, Petrolimex còn hoạt động trong các lĩnh vực kinh doanh khác như bảo hiểm, ngân hàng, vận tải với các thương hiệu PLC, PGC, PG Bank, PG Insurance. PLX bắt đầu được niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) từ ngày 21/04/2017.



Quá trình tăng vốn (Tỷ VND)



(Nguồn: PLX, PHFM dự phóng)

Báo cáo tài chính (Tỷ VND)

Kết quả kinh doanh	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
Doanh thu thuần	153,697	191,932	189,604	123,919	169,009	270,569
Giá vốn hàng bán	(141,401)	(178,026)	(175,434)	(113,879)	(156,386)	(258,458)
Lợi nhuận gộp	12,297	13,906	14,169	10,040	12,623	12,111
Chi phí bán hàng	(7,321)	(8,544)	(8,702)	(8,591)	(9,073)	(8,252)
Chi phí QLDN	(818)	(573)	(640)	(820)	(766)	(1,082)
Lợi nhuận từ HĐKD	4,158	4,789	4,827	629	2,784	2,777
Lợi nhuận tài chính	791	995	1,004	917	1,000	974
Chi phí lãi vay	(571)	(865)	(791)	(706)	(603)	(717)
Lợi nhuận trước thuế	4,785	5,178	5,648	1,410	3,789	3,860
Lợi nhuận sau thuế	3,912	4,155	4,677	1,253	3,124	3,088
LNST của cổ đông Công ty mẹ	3,468	3,748	4,158	988	2,839	2,719
Cân đối kế toán	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
Tài Sản Ngắn Hạn	40,526	34,690	38,753	37,797	41,304	46,636
Tiền và tương đương tiền	14,223	10,221	11,275	10,612	6,192	6,528
Đầu tư tài chính ngắn hạn	2,505	4,714	5,397	8,559	11,832	7,314
Phải thu ngắn hạn	7,461	7,554	8,343	7,215	7,599	10,985
Hàng tồn kho	12,868	10,303	11,773	9,400	13,163	19,644
Tài sản ngắn hạn khác	3,469	1,898	1,964	2,011	2,517	2,164
Tài Sản Dài Hạn	21,243	21,593	23,010	23,309	23,488	24,154
Phải thu dài hạn	89	21	23	31	27	27
Tài sản cố định	15,271	15,139	15,406	15,578	14,779	15,303
Bất động sản đầu tư	165	199	190	209	128	176
Chi phí xây dựng dở dang	780	873	990	731	587	587
Đầu tư tài chính dài hạn	2,884	3,117	3,887	4,093	5,290	5,290
Tài sản dài hạn khác	2,054	2,243	2,514	2,667	2,677	2,771
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	-
Tổng cộng tài sản	61,769	56,283	61,762	61,106	64,791	70,790
Nợ phải trả	38,385	33,191	35,839	36,980	36,531	41,156
Nợ ngắn hạn	35,758	31,579	34,173	35,400	35,207	39,495
Nợ dài hạn	2,627	1,611	1,666	1,580	1,324	1,661
Vốn chủ sở hữu	23,384	23,092	25,923	24,126	28,260	29,634
Vốn góp	12,939	12,939	12,939	12,939	12,939	12,939
Lợi ích cổ đông thiểu số	2,865	2,748	2,887	2,964	3,137	3,314
Tổng nguồn vốn	61,769	56,283	61,762	61,106	64,791	70,790

Lưu chuyển tiền tệ	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	1,777	4,371	4,181	5,349	(656)	(1,079)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(2,282)	(3,365)	(2,467)	(3,843)	(4,445)	2,200
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	3,425	(5,009)	(662)	(2,171)	686	(785)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	2,920	(4,002)	1,052	(664)	(4,415)	336
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	11,354	14,223	10,221	11,275	10,612	6,192
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	14,223	10,221	11,275	10,612	6,192	6,528
Chỉ số tài chính	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
Tăng trưởng						
Doanh thu	24.86%	24.88%	-1.21%	-34.64%	36.39%	60.09%
Lợi nhuận sau thuế	-25.72%	6.21%	12.56%	-73.22%	149.39%	-1.14%
Tổng tài sản	13.87%	-8.88%	9.74%	-1.06%	6.03%	9.26%
Tổng vốn chủ sở hữu	0.79%	-1.25%	12.26%	-6.93%	17.13%	4.86%
Khả năng sinh lời						
Tỷ suất lãi gộp	8.00%	7.25%	7.47%	8.10%	7.47%	4.48%
Tỷ suất EBIT	2.71%	2.50%	2.55%	0.51%	1.65%	1.03%
Tỷ suất EBITDA	4.18%	3.57%	3.62%	2.24%	2.98%	1.69%
Tỷ suất lãi ròng	2.55%	2.16%	2.47%	1.01%	1.85%	1.14%
ROA	6.33%	7.38%	7.57%	2.05%	4.82%	4.36%
ROE	16.73%	17.99%	18.04%	5.19%	11.05%	10.42%
Hiệu quả hoạt động						
Số ngày phải thu	16	13	14	22	15	14
Số ngày tồn kho	28	24	23	34	26	28
Số ngày phải trả	35	28	27	41	32	27
Khả năng thanh toán						
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.13	1.10	1.13	1.07	1.17	1.18
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.68	0.71	0.73	0.75	0.73	0.63
Cấu trúc tài chính						
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.62	0.59	0.58	0.61	0.56	0.58
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	0.69	0.64	0.59	0.66	0.54	0.55
Vay ngắn hạn/VCSH	0.59	0.58	0.54	0.61	0.50	0.50
Vay dài hạn/VCSH	0.10	0.06	0.06	0.05	0.04	0.05

(Nguồn: PHFM tổng hợp)

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Nguyễn Thiện Nhân, Chuyên viên phân tích – Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trách

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng/Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS).

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower, 08 Hoàng Văn Thái, phường Tân Phú, quận 7, Thành phố Hồ Chí Minh.

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855

Call Center: (+84-28) 5 413 5488

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P.

Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam,

157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp.

HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi Nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex, Trung Hòa

Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội.

Phone: (84-24) 6 250 9999

Fax: (84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Tân Bình

Tòa nhà Park Legend,

251 Hoàng Văn Thụ, Phường 2, Quận

Tân Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2401

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi Nhánh Hà Nội

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor,

Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng

Mác, Quận Hai Bà Trưng

Phone: (84-24) 3 933 4566

Fax: (84-24) 3 933 4820

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng

Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801

Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby

81-83-83B-85 Hàm Nghi,

Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP

HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 535 6060

Fax: (+84-28) 3 535 2912