

KHUYẾN NGHỊ		MUA	TỔNG CÔNG TY HÓA DẦU PETROLIMEX - CÔNG TY CỔ PHẦN (HNX: PLC)			
CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2/2023						
Giá hiện tại:	33,300	Ngày viết báo cáo:	8/21/2023	CƠ CẤU CỔ ĐÔNG		
Giá mục tiêu trước:	32,500	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	81	Tập đoàn Xăng dầu Việt Nam	79.07%	
Giá mục tiêu mới:	38,400	Vốn hóa (tỷ VND)	3,135			
Tỷ suất cổ tức	4%	Thanh khoản 6M (Triệu CP)	0.6023			
Tiềm năng tăng giá	19%	Sở hữu nước ngoài	1.3%			

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Tỷ đồng	Q2.2022	Q2.2023	% YoY	1H.2022	1H.2023	% YoY	Cập nhật kết quả kinh doanh
DT thuần	2,113	1,881	-11%	4,207	3,850	-8%	Trong Q2/2023, doanh thu thuần của PLC đạt 1,881 tỷ VND (-11% YoY) . Trong đó:
Giá vốn	(1,789)	(1,626)	-9%	(3,641)	(3,345)	-8%	
Lãi gộp	324	256	-21%	566	504	-11%	- Doanh thu mảng nhựa đường đạt 950 tỷ VND (-6% YoY), chiếm 50.5% tổng doanh thu
DT tài chính	24	27	12%	39	44	14%	- Doanh thu mảng dầu mỡ nhờn đạt 433 tỷ VND (+1% YoY).
CP tài chính	(57)	(51)	-11%	(79)	(85)	8%	- Doanh thu mảng hóa chất đạt 492 tỷ VND (-25% YoY).
Lãi vay	(17)	(38)	127%	(32)	(69)	114%	Doanh thu quý 2 của PLC kém khả quan so với cùng kỳ chủ yếu do giá bán bình quân các sản phẩm giảm từ 20%-25% YoY. Trong khi đó, giá các nguyên vật liệu đầu vào vẫn ở mức cao (đặc biệt là mảng dầu mỡ nhờn +15% YoY), khiến biên lợi nhuận gộp của PLC giảm xuống 13.6% (cùng kỳ đạt 15.3%). LNST của PLC trong Q2 đạt 36 tỷ VND (-26% YoY) .
Lãi từ CTLK	(8)	1	-110%	(13)	2	-115%	
CP BH	(176)	(140)	-20%	(322)	(295)	-8%	
CP QLDN	(48)	(48)	0%	(81)	(82)	1%	
Lãi từ HĐKD	59	45	-24%	110	89	-19%	Lũy kế 6M/2023, DTT của PLC đạt 3,850 tỷ VND (-8% YoY), và LNST đạt 69 tỷ VND (-22% YoY) , hoàn thành lần lượt 43% kế hoạch về doanh thu, và 43% kế hoạch về lợi nhuận cả năm.
TN khác, ròng	1	2	32%	2	2	4%	
LNTT	60	46	-23%	111	88	-21%	
Thuế	(12)	(11)	-13%	(22)	(19)	-14%	
LNST	48	36	-26%	89	69	-22%	
CĐTS	-	-	-	-	-	-	
LNST-CĐTS	48	36	-26%	89	69	-22%	
Chỉ số							
Biên LNG	15%	14%	-1.7 bsp	13%	13%	-0.3 bsp	
Biên LNR	2%	2%	-0.4 bsp	2%	2%	-0.3 bsp	
SG&A/DT	11%	10%	-0.6 bsp	10%	10%	+0.2 bsp	

Nguồn: BSC Research

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ & ĐỊNH GIÁ

- **Động lực tăng trưởng chính trong thời gian tới của PLC tới từ mảng nhựa đường**, ngược lại mảng dầu mỡ nhờn và hóa chất tiếp tục kém khả quan do nhu cầu tương đối bão hòa, trong khi cạnh tranh ngày càng gay gắt. BSC dự báo tỷ trọng doanh thu của mảng nhựa đường sẽ tiếp tục tăng và đạt 60% vào năm 2024, trong khi đó doanh thu mảng hóa chất sẽ ngày càng thu hẹp.
- **Biên lợi nhuận của PLC dự kiến sẽ được cải thiện trong 2H2023**. Giá các sản phẩm được dự báo tăng trở lại cùng xu hướng hồi phục của giá dầu, cùng với việc PLC đã giảm được tương đối lượng hàng tồn kho giá cao trong nửa đầu năm. Vì vậy, BSC dự báo biên lợi nhuận gộp của PLC trong 2H2023 đạt 14% (tăng 0.9bps so với 1H2023).
- Tiến độ bán hàng mảng nhựa đường phụ thuộc rất nhiều về tiến độ giải ngân đầu tư công, và khâu trả nhựa đường thường rơi vào giai đoạn cuối của các dự án đầu tư công. Do đó, BSC dự báo điểm rơi về **lợi nhuận mảng nhựa đường của PLC sẽ trở nên tích cực hơn kể từ cuối năm 2023 trở đi**. BSC dự báo mảng nhựa đường sẽ đóng góp thêm khoảng 340 tỷ VND vào LN của PLC trong 2H2023.

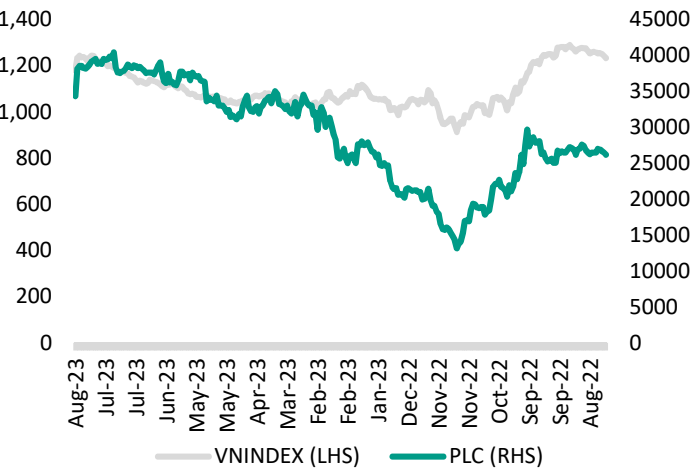
ĐỊNH GIÁ - KHUYẾN NGHỊ: BSC khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu 38,400 VND/cp (upside 19%) dựa trên phương pháp định giá PE, với PE mục tiêu 2023F = 14.5x, và PE mục tiêu 2024F = 12x.

[Tham khảo BC cũ tại đây](#)

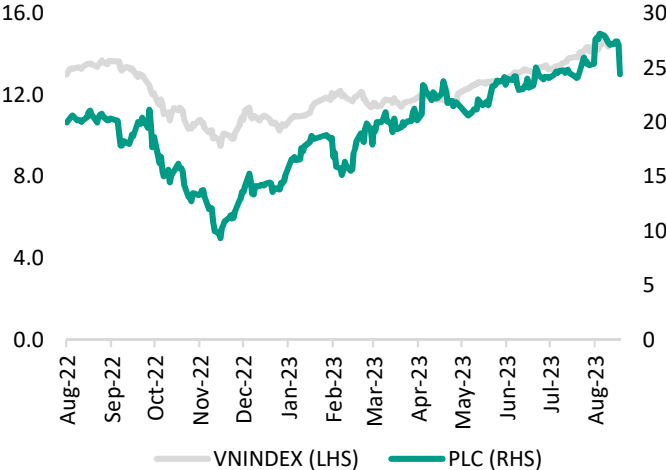
Phương pháp P/E	
EPS 2023 (VNĐ/CP)	2,643
P/E mục tiêu (lần)	14.5
Giá mục tiêu 2023 (VNĐ/CP)	38,400
Tỷ suất cổ tức dự kiến	4%
Upside so với giá hiện tại	19%

Nguồn: BSC Research

Biểu đồ: Diễn biến VNIndex & giá cổ phiếu PLC



Biểu đồ: so sánh P/E của VNIndex và PLC



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 8, 9 Thaiholdings
210 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

