

Ngành : Bán lẻ | RETAIL RESEARCH

Khuyến nghị

MUA

Tổng Công ty Cổ phần Dịch vụ Tổng hợp Dầu khí - (HSX: PET) DẤU CHÂN CỦA CƠ HỘI

Giá hiện tại:	17,700
Giá mục tiêu trước đây	-
Giá mục tiêu mới:	21,170
Tỷ suất cổ tức	8.8%
Tiềm năng tăng giá	19.6%

Ngày viết báo cáo:	02/03/2021	CƠ CẤU CỔ ĐÔNG	
Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	85,160	PVN	24.22%
Vốn hóa (tỷ đồng)	1,409	Phùng Tuấn Hà	6.5%
Thanh khoản bình quân 6 tháng:	1,603,490		
Sở hữu nước ngoài	8%		

Bộ phận Retail Research:

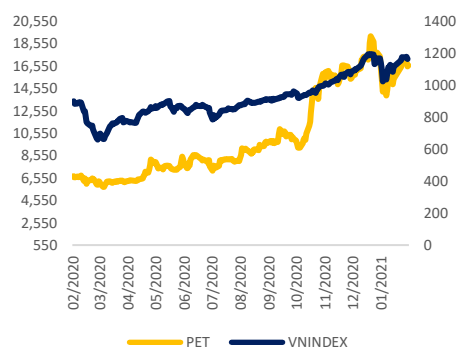
Phạm Thị Minh Châu
Chauptm@bsc.com.vn

Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

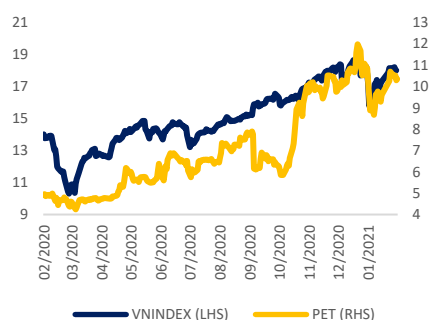
Nguyễn Tiến Đức
ducnt@bsc.com.vn

Giá khuyến nghị:	19,200	VND
Giá cắt lỗ:	16,310	VND

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E và VN index



QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** mã cổ phiếu **PET** với giá **21,170 VND/CP**, upside 19.6% so với giá ngày 01/03/2021 với phương pháp DCF và P/E, với tỷ trọng là 50% - 50%.

DỰ BÁO KQKD

BSC dự báo DTT và LNST lần lượt đạt 17,875 tỷ đồng (+28.5% YoY) và 174 tỷ đồng (+28.3% YoY). EPS fw = 2,007 đồng và P/E fw=8.8, P/B fw=1.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Động lực tăng trưởng của mảng Phân phối - Điện tử chủ yếu đến từ dòng iPhone;
- Mảng phân phối – Nguyên liệu dầu khí và Mảng cung ứng và hậu cần dự kiến sẽ phục hồi khi giá dầu có dấu hiệu tăng trở lại ;
- Yếu tố cần chú ý: Đa dạng hóa theo chiều ngang các ngành hàng.

QUAN ĐIỂM KỸ THUẬT

- Nhà đầu tư có thể mua cổ phiếu với giá mục tiêu nằm tại vùng giá xung quanh 19,200 đồng, cân nhắc cắt lỗ nếu ngưỡng hỗ trợ 16,300 đồng bị xuyên thủng.

RỦI RO

- Dư địa tăng trưởng của các nhãn hàng hiện tại bão hòa;
- Không kí thêm được các nhãn hàng mới.

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

- **DT và LNST 2020** lần lượt đạt **13,916 tỷ VND (+39% yoy)** và **143 tỷ VND (+13% yoy)**, nhờ đóng góp của các nhãn hàng mới (Apple) từ Q3/2020,... PET đã hoàn thành vượt 53% KH DT và 2% KH LN năm 2020.

	2020	2021	Peer	VN-Index
PE (x)	11.31	8.82	16.61	14.7
PB (x)	1.07	1.03	0.58	2.0
PS (x)	0.1	0.09	0.36	1.5
ROE (%)	21%	12%	3%	14%
ROA (%)	21%	2%	1%	2%
EV/ EBITDA (x)	6.09	9.2	10.74	12.9

	2019	2020	2021	2022
Doanh thu thuần	10,008	13,915	17,875	18,275
Lợi nhuận gộp	611	694	853	877
Lợi nhuận sau thuế	122	135	174	179
EPS	1,410	1,564	2,007	2,066
Tăng trưởng EPS	8%	11%	28%	3%
Nợ ròng/ VCSH	111%	189%	233%	229%

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

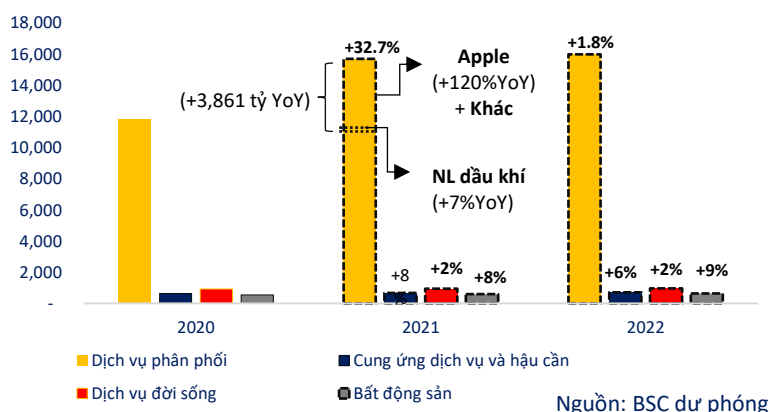
Tỷ đồng	Q4/20	Q4/19	% YoY	2020	2019	% YoY	Nhận xét
Doanh thu thuần	4,189	2,626	60%	13,916	10,008	39%	- DTT và LNST 2020 ghi nhận tăng trưởng lần lượt +39%YoY và 13%YoY, tương ứng vượt 53%KH và 2%KH năm 2020 - chủ yếu đến từ hàng phân phối điện tử, do xu hướng “làm việc tại nhà và học online” trong mùa dịch và đóng góp <u>tuyệt đối</u> của nhãn hàng Apple từ Q3/2020.
Lợi nhuận gộp	214	131	63%	695	611	14%	
BLNG	5.10%	5.00%		4.99%	6.11%		
CP bán hàng	89	50	78%	252	224	13%	- Tuy nhiên, Biên lợi nhuận gộp ghi nhận giảm nhẹ 1.12 ppt , do mảng có biên lợi nhuận thấp (máy tính và điện thoại) - tăng trưởng cao và giảm giá bán của một số hàng hóa trong Q1 và Q2 do dịch bệnh.
CP QLDN	61	101	-40%	198	251	-21%	
SG&A/ DTT	3.58%	5.75%		3.23%	4.75%		
EBIT	64	(20)		245	136	80%	- Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp/ Doanh thu giảm 1.52% do các chính sách thắt chặt chi phí của doanh nghiệp trong mùa dịch bệnh.
DT tài chính	14	10	40%	44.0	37.7	17%	
CP tài chính	(21)	(14)	50%	(86.1)	(73.1)	18%	
LNTT	60	38	58%	210	185	14%	
LNST	31	17	82%	143	127	13%	
Biên LNST	0.74%	0.65%		1.03%	1.27%		
EPS				1,564	1,410		

Nguồn: BSC Research

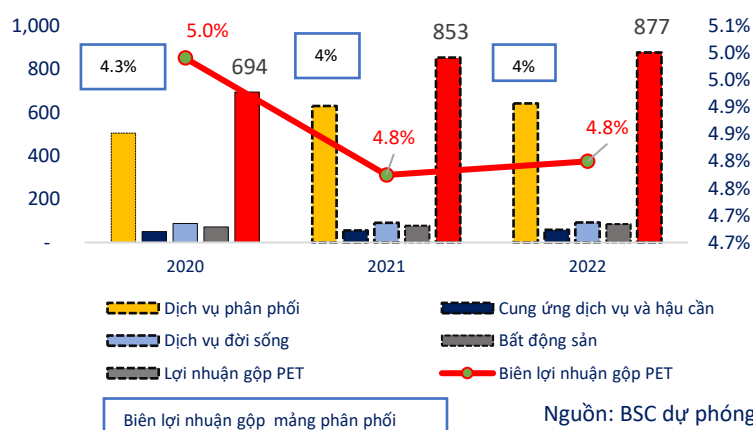
Triển vọng 2021 – Dấu chân của cơ hội

BSC dự báo DTT và LNST lần lượt đạt 17,875 tỷ đồng (+28.5% YoY) và 174 tỷ đồng (+28.3% YoY). EPS fw = 2,007 đồng và P/E fw=8.8, P/B fw =1, dựa trên các giả định về biên lợi nhuận giảm từ 4.99% xuống 4.77% - Do năm 2021 dự kiến dòng Apple (với biên lợi nhuận mỏng) sẽ tăng tỷ trọng đóng góp trong cơ cấu doanh thu và lợi nhuận của PET; SG&A/DTT ước tăng từ 3.24% lên 3.32% ;

Cơ cấu doanh thu các mảng kinh doanh PET (Tỷ đồng)



Cấu trúc lợi nhuận gộp của PET (Tỷ đồng)



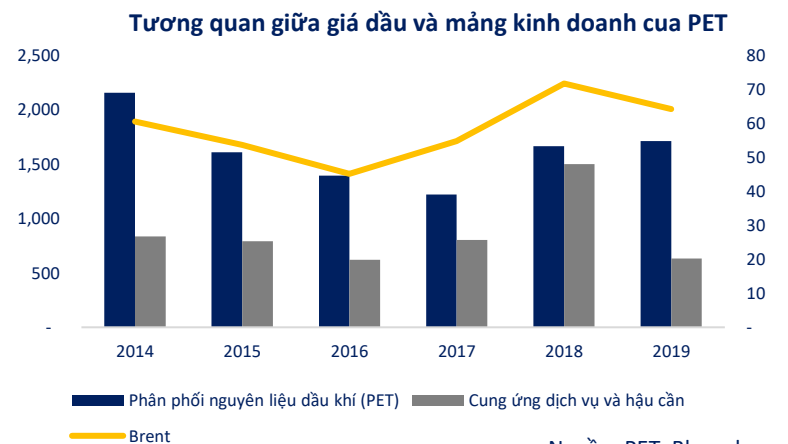
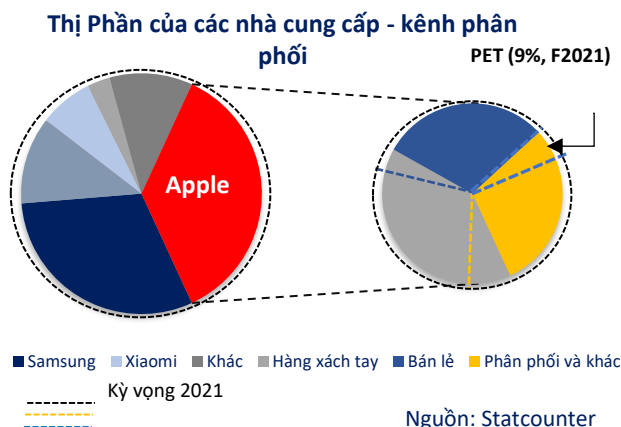
Tỷ đồng	2020	2021	2022	Nhận định
Doanh Thu Thuần	13,915	17,875	18,275	(1) Mảng dịch vụ phân phối chiếm ~84% tổng doanh thu (+32.7% YoY) nhờ
Lợi nhuận gộp	694	853	877	(1.1) Mảng phân phối Điện tử tăng trưởng chính nhờ Hợp đồng kí mới với Apple từ tháng 6/2020, kì vọng sẽ đóng góp tăng trưởng 120% YoY; Cùng với nhu cầu học tập làm việc online và tăng chi tiêu công nghệ
GPM	4.99%	4.77%	4.80%	(1.2) Mảng phân phối các nguyên liệu dầu khí được kì vọng sẽ tăng trưởng 7% trong điều kiện giá dầu dần phục hồi so với 2020.
Chi phí bán hàng	252	319	327	(2) Các mảng kinh doanh khác chiếm ~25% tổng doanh thu, dự kiến khôi phục nhờ giá dầu tăng và dịch bệnh được kiểm soát gồm cung ứng dịch vụ & hậu cần (+6%YoY); Dịch vụ đời sống (+2%YoY) và Bất Động Sản tăng trưởng (+8%YoY)
Chi phí QLDN	198	273	280	
SG&A/DTT	3.24%	3.32%	3.32%	
EBIT	244	261	271	
Doanh thu tài chính	44	71	70	
Chi phí tài chính	86	96	97	
LN trước thuế	209	244	252	
Lợi nhuận sau thuế	135	174	179	
Biên lợi nhuận ròng	0.97%	0.97%	0.98%	
EPS cơ bản (đồng)	1,564	2,007	2,066	
P/E fw	11.3	8.8	8.6	
ROE	9.4%	11.7%	11.6%	
ROA	2.0%	2.1%	2.2%	

Nguồn: BSC Research

* **Mảng điện thoại:** PET bắt đầu **phát triển thị phần ở phân khúc cao cấp từ Q3/2020** thông qua hợp đồng phân phối mới với Apple (Hiện chỉ có synex FPT, PET, DGW và Viettel đang là đại lý độc quyền): [Tham khảo báo cáo DGW](#)

=> Nhờ (1) **tăng trưởng quy mô thị trường iPhone** (2) **miếng bánh thị phần cho doanh nghiệp phân mở rộng** (3) **Năng lực cạnh tranh về giá của** là những nhân tố kì vọng PET có thể nắm giữ 9% thị phần Apple trong 2021- Động lực chính trong mức tăng 8.6% của mảng điện thoại trong 2021.

* **Mảng phân phối dịch vụ dầu khí** kì vọng sẽ phục hồi trên mức USD 53/ thùng - Trước những dấu hiệu phục hồi của giá dầu đầu 3T/2021, +36% so với trung bình 2020, nhờ (1) Các nền kinh tế kì vọng dần phục hồi sau dịch, khi vaccine được phân phối (2) Nguồn cung được kiểm soát đến từ các thỏa thuận hạn chế sản lượng của OPEC và nguồn cung của Mỹ bị ảnh hưởng do thời tiết khắc nghiệt ở Mỹ. Do đó, các mảng cung cấp hàng hóa dịch vụ cho ngành dầu khí kì vọng phục hồi trong 2021.



Định giá

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** mã cổ phiếu **PET** với giá **21,170 VND/CP**, upside 19.6% so với giá ngày 01/03/2021 với phương pháp DCF và P/E, với tỷ trọng là 50% - 50%.

Phương pháp	Định giá (đồng/ CP)	Tỷ trọng (%)	Đóng góp (đồng/ CP)
DCF	21,758	50%	10,879
P/E với P/E mục tiêu 10x	20,580	50%	10,290
Gía mục tiêu (đồng/ CP)			21,170
Gía đóng cửa ngày 01/03/2021			17,700
Tỷ lệ cổ tức			8.8%
TSR			19.6%
P/E 3 năm			6.1
Phương pháp DCF			
Chi phí sử dụng vốn bình quân (%)		FCFF (Tỷ đồng)	1,667
Beta	0.98	Gía trị hiện tại của FCF	1,452
Lãi suất phi rủi ro	4%	Gía trị thanh lý	2,622
Phần bù rủi ro thị trường	11.3%	Tổng giá trị hiện tại FCF	3,301
Chi phí VCSH	15%	(+) Tiền và các khoản đầu tư ngắn hạn	1,751
Chi phí nợ	4.0%	(-) Nợ vay ngắn và dài hạn	3,167
Thuế TNDN	32%	(-) Lợi ích của cổ đông thiểu số	7
% Nợ	42.6%	EV	1,884
% VCSH	57.4%	Số lượng CP lưu hành (triệu CP)	87
WACC	9.5%	Gía trị 1 CP, VND	21,800
Phương pháp P/E			
EPS 2020 (đồng/CP)			2,007
P/E mục tiêu (lần)			10
Gía mục tiêu cho 2020 (đồng)			20,600

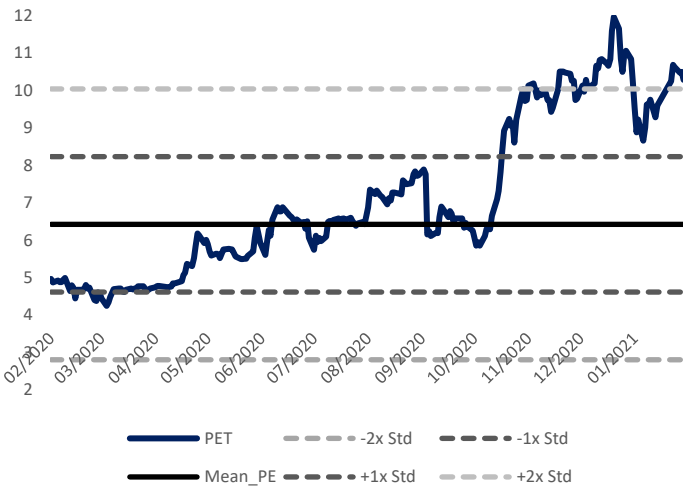
Nguồn: BSC Research

Bảng tổng hợp các doanh nghiệp cùng ngành nghề kinh doanh chính

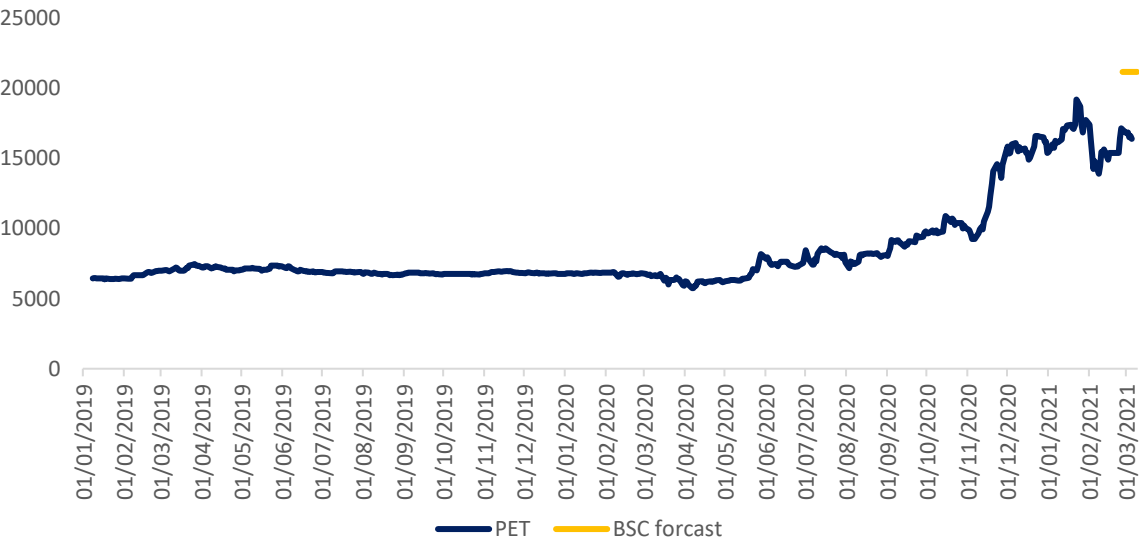
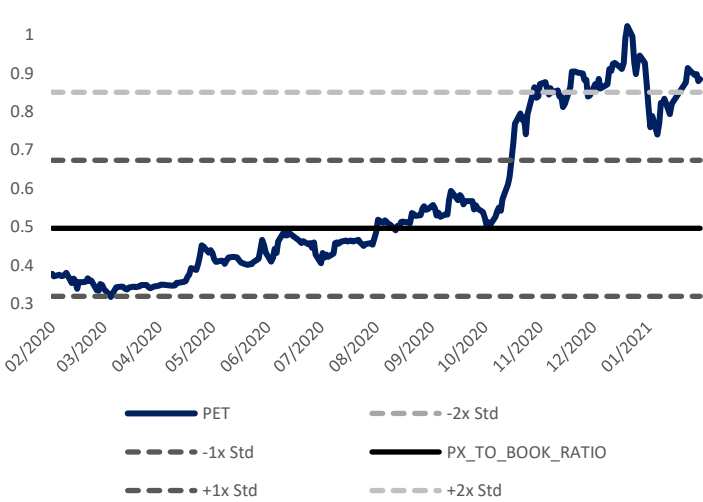
Mã CP	Vốn hóa (,000 VND)	P/E fw	P/B fw	P/S fw	ROA	ROE	EV/EBITDA T12M
PET	1,479	11.05	0.94	0.11	2.32%	8.20%	8.31
PSD	508	9.98	1.50	0.06	2.33%	14.95%	11.05
MWG	62,834	15.64	4.03	0.58	8.92%	28.36%	9.88
DGW	4,309	16.9	3.77	0.34	9.25%	24.46%	16.13
FRT	2,247	90.9	1.85	0.15	0.41%	1.97%	52.38
3528 TT Equity	2,330	12.91	1.94	0.57	6.25%	15.3%	11.19
VST MK Equity	2,788	13.35	1.47	0.24	6.64%	11.46%	5.8
1723 HK Equity	3,621	7.2	8.18	6.99	13.96%	15.75%	44.53
INDES TI Equity	4,229	10.25	2.58	0.15	5.24%	30.86%	6.58
3028 TT Equity	4,168	9.28	1.07	0.16	2.28%	7.71%	23.82
3209 TT Equity	3,797	10.25	1.48	0.1	3.26%	14.98%	12.12
3583 TT Equity	4,235	21.3	1.91	1.59	5.92%	9.09%	8.18
OPIL IN Equity	4,818	3.1	6.53	4.13	-11.86%	-30.47%	#N/A N/A
ASB PW Equity	3,808	4.53	1.22	0.07	5.14%	30.02%	2.11
3991 HK Equity	3,627	7.85	0.65	0.06	4.23%	15.05%	3.54
Median	3,808	10.25	1.91	0.16	4.23%	11.46%	10.47

Nguồn: Finnpro, Bloomberg

STOCK PE



STOCK PB



Nguồn: BSC Research

Quan điểm kỹ thuật

Giá mục tiêu: 19,200 VND

Giá cắt lỗ : 16,310 VND

Điểm nhấn kỹ thuật:

- Xu hướng hiện tại: Tăng giá.
- Chỉ báo xu hướng MACD: đường MACD ở dưới đường tín hiệu.
- Chỉ báo RSI: Tăng dần trên ngưỡng 50 và chưa đi vào vùng quá mua.
- Đường MA: EMA12 ở trên EMA26.

Nhận định: PET đang ở trong quá trình tăng giá trung hạn từ đầu tháng 4 năm ngoái đến nay và đang dần đi đến điểm kết thúc của xu hướng. Thanh khoản cổ phiếu trong những tuần gần đây đang có chiều hướng giảm dần, phản ứng mức độ quan tâm của các nhà giao dịch đối với PET đang không còn được như trước. Mặc dù các chỉ báo xu hướng đang chưa có được sự đồng nhất về trạng thái nhưng chỉ báo động lượng RSI đang tăng dần và chưa đi vào vùng quá mua nên tiềm năng cổ phiếu sẽ vẫn duy trì đà tăng trong ngắn hạn. Nếu nhìn theo phân tích Fibonacci thì PET có thể tiếp tục hướng tới ngưỡng Fib 100% lần thứ hai trong thời gian tới.

Khuyến nghị: Nhà đầu tư có thể mua cổ phiếu với giá mục tiêu nằm tại vùng giá xung quanh 19,200 đồng, cân nhắc cắt lỗ nếu ngưỡng hỗ trợ 16,300 đồng bị xuyên thủng.



Nguồn: BSC, PTKT iTrade

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (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 Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (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 Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (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 10&11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, 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>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

