

PLC – NĂM GIỮ

THÔNG TIN CỔ PHIẾU (ngày 21/04/2016)

Sàn giao dịch	HNX
Thị giá (đồng)	29.300
KLGD TB 10 ngày	80.388
Vốn hoá (tỷ đồng)	2.399,69
Số lượng CPLH	80.797.566
% sở hữu nước ngoài	5,51%

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Lê Đức Quang
ldquang@vcbs.com.vn
+84-4 3936 6425 ext 116

Hệ thống báo cáo phân tích của VCBS
www.vcbs.com.vn/vn/Services/AnalysisResearch

VCBS Bloomberg Page:
<VCBS><go>

PLC: Khó khăn trong năm 2016

Cập nhật kết quả kinh doanh 2015 của PLC, DTT đạt 6.196,0 tỷ đồng (+1,6% yoy, 114,3%KH), LNST đạt 328,6 tỷ đồng (+23,1% yoy, 120,4%KH). Biên lợi nhuận gộp tiếp tục mở rộng từ 15% lên 18% giúp cho LNST tăng nhanh hơn so với DTT.

Triển vọng: Năm 2016, nhu cầu tiêu thụ nhựa đường sụt giảm bởi chu kỳ xây dựng của các công trình giao thông chưa đến giai đoạn hoàn thiện. Việc đẩy mạnh xuất khẩu sang các thị trường Lào và Campuchia sẽ phần nào bù đắp cho sản lượng suy yếu trong nước.. Chúng tôi kỳ vọng PLC có thể phục hồi trở lại từ nửa cuối năm 2017 khi các công trình cao tốc bắt đầu đi vào giai đoạn hoàn thiện.

Rủi ro: Áp lực từ lỗ chênh lệch tỷ giá và lãi vay tăng hiện hữu khi hoạt động kinh doanh PLC phụ thuộc quá nhiều vào vốn vay ngắn hạn, bao gồm cả các khoản vay ngoại tệ do đặc thù là doanh nghiệp XNK nhựa đường, hóa chất. Cạnh tranh lớn trên thị trường dầu nhớt cùng tốc độ tiêu thụ xe máy đang chững lại, khiến tốc độ tăng trưởng mảng này trở nên chậm chạp. Đồng thời, thị trường nhựa đường nóng tại Campuchia đã bị Thái Lan chiếm lĩnh, PLC gặp áp lực phải nhanh chóng xây dựng kho nhựa, đẩy mạnh tiêu thụ để chiếm được thị phần từ thị trường Lào.

Đánh giá: Năm 2016 được đánh giá là 1 năm khó khăn đối với PLC. Chúng tôi cho rằng kết quả kinh doanh của PLC trong năm nay sẽ khó đạt mức kế hoạch. **Dự phóng kết quả kinh doanh trong năm 2016**, DTT đạt 5.892,4 tỷ đồng (-14,8% yoy, 98,5% KH), LNST ước đạt 281,6 tỷ đồng (-14,3% yoy, 90,4% KH). EPS forward ước đạt 3.485 đồng/cp, P/E ở mức 8,3 lần. Tuy nhiên, Với mức cổ tức tiền mặt hấp dẫn tới thiểu 20%, cùng triển vọng hồi phục trong năm 2017, chúng tôi khuyến nghị **NĂM GIỮ** đối với PLC.

Chỉ tiêu tài chính	2012	2013	2014	2015
DTT (tỷ đồng)	6063,2	6198,3	6808,2	6916,0
+/- yoy (%)	-0,4%	2,2%	9,8%	1,6%
LNST (tỷ đồng)	168,8	189,2	266,8	328,6
+/- yoy (%)	-26,4%	12,0%	41,1%	23,1%
VCSH (tỷ đồng)	988,6	1131,7	1101,5	1151,1
Nợ/TTS (%)	43,2%	38,0%	32,1%	61,2%
TS LN gộp (%)	10,9%	12,3%	14,6%	18,4%
ROA – TTM (%)	6,8%	6,3%	7,5%	7,9%
ROE – TTM (%)	17,1%	16,7%	24,2%	28,6%
EPS - TTM (đồng)	2.089	2.341	3.303	4.067
BVPS (đồng)	12.236	14006	13.633	14.247

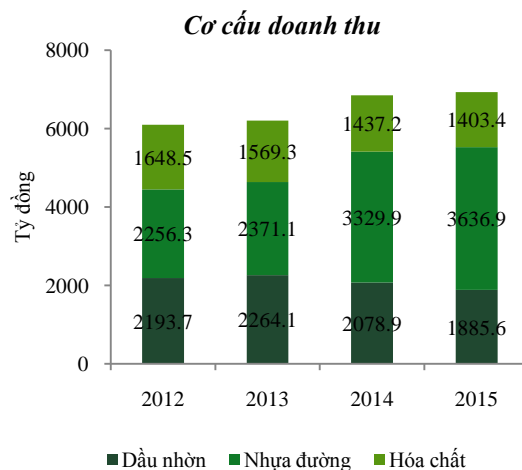
PHÂN TÍCH KẾT QUẢ KINH DOANH

KQKD 2015: DTT chỉ nhích lên 1,6%yoy, trong khi LNST tiếp tục tăng 23,1%yoy nhờ vào sự mở rộng của biên lợi nhuận gộp.

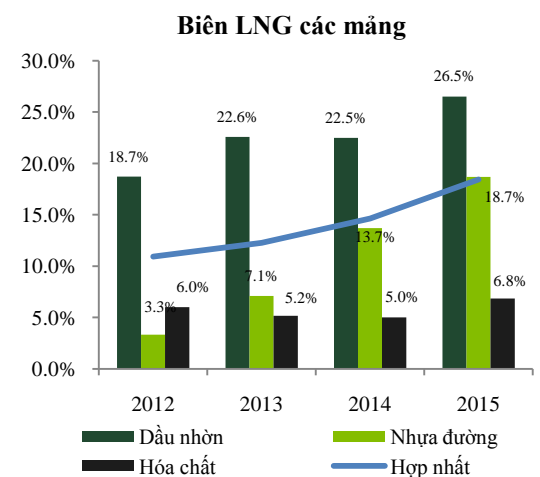
Q1.2016: LNST giảm 27,1% yoy do mảng nhựa đường suy yếu trong đầu năm.

Cập nhật kết quả kinh doanh 2015 của PLC, DTT đạt 6.196,0 tỷ đồng (+1,6% yoy, 114,3%KH), LNST đạt 328,6 tỷ đồng (+23,1% yoy, 120,4%KH). Lợi nhuận từ mảng nhựa đường tăng trưởng đủ để bù đắp cho sự sụt giảm của kinh doanh dầu nhờn và hóa chất, giúp cho doanh thu tiếp tục tăng trưởng nhẹ so với cùng kỳ. Biên lợi nhuận gộp tiếp tục mở rộng từ 15% lên 18% giúp cho LNST tăng nhanh hơn so với DTT.

Doanh thu từ mảng dầu nhờn suy giảm, mảng nhựa đường bứt phá. Doanh thu mảng dầu nhờn giảm 9,3%yoy do (1) hợp đồng pha chế nhớt thuê của PLC với công ty Nippon Oil (Nhật Bản) đã chấm dứt từ năm 2014, (2) giá bán thành phẩm sụt giảm do ảnh hưởng từ giá dầu. Ngược lại, doanh thu từ mảng nhựa đường tiếp tục tăng trưởng tích cực ở mức 9,2% yoy nhờ các dự án giao thông trọng điểm đang thi công ở giai đoạn cuối cùng với nhu cầu sử dụng nhựa đường lớn như cao tốc Hà Nội-Hải Phòng, Pháp Vân-Cầu Giẽ,... Thêm vào đó, nguồn vốn đầu tư xây dựng giao thông đa dạng (TPCP, ODA...) nhiều dự án được đầu tư theo hình thức BOT, BT, BTO tạo thuận lợi đẩy nhanh tiến độ thi công và giải ngân, giúp cho chu kỳ nhập nhựa đường từ các dự án được rút ngắn.



Nguồn: VCBS tổng hợp và ước tính



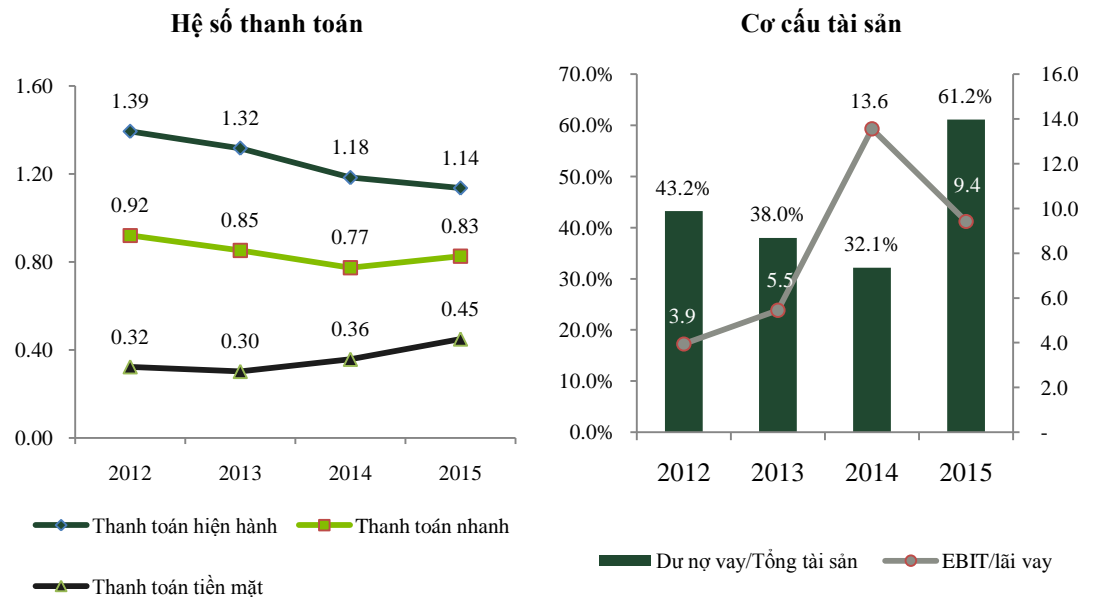
Nguồn: BCTC CVT, VCBS tổng hợp

Biên lợi nhuận gộp 2015 được mở rộng (từ 14,6% lên 18,4%) nhờ tốc độ giảm của giá dầu thô nhanh hơn so với giá thành phẩm. Biên lợi nhuận gộp tăng mạnh tại tất cả các mảng kinh doanh. Cụ thể, mảng dầu nhờn (từ 22,5% lên 26,5%) và mảng nhựa đường (từ 13,7% lên 18,7%). Đặc biệt tại mảng nhựa đường trong nửa cuối năm, giá nhựa đường trong nước chỉ giảm nhẹ 10,3% yoy trong khi giá nhựa đường thế giới giảm mạnh theo tốc độ giảm của giá dầu (-33,8% yoy). Sự bứt phá trong sản lượng tiêu thụ cùng với biên LNG được mở rộng đã tạo ra lợi nhuận vượt trội của mảng kinh doanh này, tạo ra động lực tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2015.

Bước sang 2016 đầy khó khăn. Cập nhật từ doanh nghiệp, LNST quý 1/2016 chỉ đạt 43 tỷ đồng (-27,1%yoy, 13,8% KH năm). Trong đó, phần lớn lợi nhuận đến từ mảng dầu nhờn, mảng nhựa đường được ước tính đang hoạt động ở mức hòa vốn, và mảng hóa chất vẫn tiếp tục trong tình trạng khó khăn khi lỗ nhẹ. Nguyên nhân chủ yếu đến từ hoạt động xây dựng hạ tầng đang chậm lại, nguồn vốn giải ngân mới vào các dự án không nhiều trong 3 tháng đầu năm khiến cho nhu cầu đối với sản phẩm nhựa đường giảm mạnh so với cùng kỳ. Đồng thời giá nhựa đường phản ứng khá chậm khi giá dầu phục hồi trong quý 1, khiến lợi nhuận thu hẹp.

SỨC KHỎE TÀI CHÍNH

Cơ cấu nguồn vốn của PLC trở nên mất cân đối trong năm 2015 khi tăng cường vay nợ ngắn hạn để tài trợ cho hoạt động XNK nhựa đường tăng đột biến. Tính tới thời điểm cuối năm 2015, dư nợ vay ngắn hạn tăng 118,3% yoy, đạt 2.510,1 tỷ đồng, khiến cho tỷ lệ dư nợ vay/TTS tăng mạnh từ 32,1% (2014) lên 61,2% (2015). Bên cạnh đó, công ty cũng sử dụng các khoản vay bằng ngoại tệ (USD) để tài trợ cho hoạt động xuất nhập khẩu nhựa đường. Sử dụng đòn bẩy cao, đặc biệt tại các khoản vay nợ ngắn hạn, cùng với dư nợ ngoại tệ lớn trong bối cảnh lãi suất và tỷ giá đang có xu hướng tăng, sẽ tạo ra thêm áp lực từ chi phí tài chính trong năm 2016. HĐQT công ty đã cân nhắc ý kiến phát hành cổ phiếu để cân đối lại nguồn vốn.



Nguồn: BCTC CVT, VCBS tổng hợp

Khả năng thanh toán tiếp tục giảm. Nguyên nhân chủ yếu tới từ tốc độ tăng trưởng của tài sản ngắn hạn chậm hơn so với dư nợ ngắn hạn. Chỉ số thanh toán hiện hành vẫn đang ở mức an toàn là 1,1 lần. Các chỉ số thanh toán nhanh và thanh toán tiền mặt có sự hồi phục đáng kể so với năm 2014 cho thấy tính thanh khoản của tài sản ngắn hạn đang được nâng cao. Đồng thời, hệ số EBIT/lãi vay mặc dù giảm mạnh nhưng vẫn ở mức khá cao là 9,4 lần (giảm từ 13,6 lần trong năm 2014), cho thấy rủi ro thanh toán lãi vay vẫn rất thấp.

Rủi ro từ công nợ khó đòi được đánh giá không quá nghiêm trọng. Tổng lượng nợ quá hạn trong năm 2015 lên tới 733,9 tỷ đồng (+44,3%yoy) trên tổng số 1191 tỷ đồng phải thu từ khách hàng. Trong đó, công ty thận trọng đánh giá có thể thu hồi được 530,8 tỷ đồng, và đã trích lập đầy đủ 203,1 tỷ đồng dự phòng cho các khoản chịu rủi ro không thu hồi được. Theo ý kiến từ doanh nghiệp, việc nợ xấu lớn là đặc thù của ngành do quy trình giải ngân tại các công trình thường diễn ra phức tạp dẫn tới việc chậm trễ trong thanh toán. Trong lịch sử, tốc độ giải ngân vốn đầu tư rất tốt nhưng tỷ lệ nợ khó đòi vẫn tăng mạnh. Hơn nữa, khách hàng chủ yếu của PLC là các công ty thi công thuộc nhà nước, do đó rủi ro về công nợ được đánh giá không quá cao.

THÔNG TIN KHÁC

Kế hoạch đầu tư mới trong năm nay.

Dự toán cho năm 2016, công ty định đầu tư thêm tài sản cố định với tổng mức đầu tư đạt 404 tỷ đồng. Cụ thể, PLC sẽ dành 130 tỷ đầu tư cho mảng dầu nhớt mỡ để hoàn thiện nhà máy Thượng Lý trong năm nay, nâng cấp nhà máy Nhà Bè nâng tổng công suất lên gấp đôi, đạt 50.000 tấn/năm. Đồng thời đầu tư thêm một bể chứa dầu gốc tại khu cảng Đình Vũ để giảm rủi ro giao nhận, giảm hao hụt và tránh được sự cố xảy ra khi thời tiết không thuận lợi. PLC dành 120 tỷ đồng đầu tư mở rộng sức chứa cho các kho nhựa đường cũ, mở thêm 1 kho nhựa tại Cam Ranh và xây thêm 1 trạm sản xuất nhũ tương và nhựa đường Polymer. 144 tỷ đồng còn lại đầu tư xây thêm 1 kho hóa chất mới tại Đình Vũ (nâng gấp đôi công suất lưu trữ).

Thoái vốn tại CTCP Xây dựng Công trình Giao thông 810

PLC đã quyết định thoái toàn bộ vốn tại CTCP Xây dựng Công trình Giao thông 810. Tính tới thời điểm hiện tại, sau khi tổ chức đấu giá, mới chỉ có 3 nhà đầu tư tham gia và thoái thành công hơn 4 triệu cổ phiếu với mức giá trung bình đạt 10.200 đồng/cp.

TRIỂN VỌNG

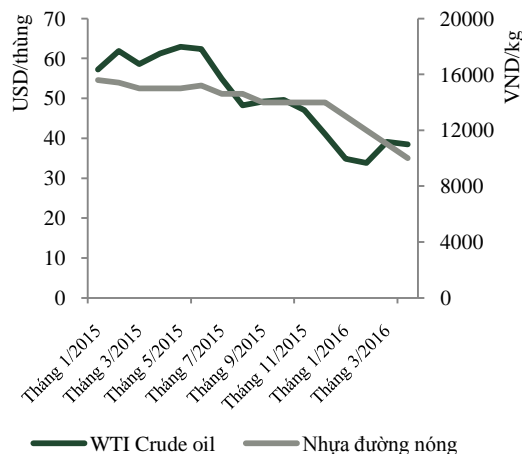
Triển vọng

Triển vọng không tích cực trong nửa đầu năm tới từ mảng nhựa đường. Thu hẹp hoạt động XNK dẫn tới lỗ tỷ giá không còn tăng bất phá như năm 2015.

Mảng dầu nhớt được dự báo tiếp tục tăng trưởng ở tốc độ 4,4%/năm (CAGR).

Nhu cầu nhựa đường được dự báo sụt giảm trong năm 2016 do (1) trong nước, các dự án BOT lớn như sân bay Long Thành, cao tốc Dầu Giây – Liên Khương... đều mới ở giai đoạn khởi công làm móng, chưa đến khâu đổ nhựa, (2) một loạt các nước châu Á bước vào chu kỳ chính trị mới, trong đó có Việt Nam, theo đó hoạt động đầu tư công mới sẽ được tạm hoãn tới khi các bộ máy chính quyền mới chính thức đi vào hoạt động trong nửa cuối năm nay, khiến cho nhu cầu tiêu thụ trong nước lẫn các thị trường xuất khẩu trong khu vực đều suy giảm.

Biến động giá dầu thô và nhựa đường



Nguồn: VCBS tổng hợp

Một số dự án hạ tầng đang được triển khai năm 2016

Dự án	Quy mô	Thời gian triển khai
Sân bay Long Thành	Chiều dài đường băng 16.000 m	2015
Cao tốc Dầu Giây – Liên Khương	200 km đường cao tốc	Q4.2016
23 dự án đầu tư PPP	n/a	Trải dài từ Q2-Q4/2016

Nguồn: Bộ GTVT

Dự báo, nhu cầu nhựa đường tại thị trường nội địa trong năm nay chỉ đạt 650.000 tấn (-31,5%yoy), theo đó sản lượng tiêu thụ nội địa của PLC được ước tính đạt 200.000 tấn (tương đương với 30% thị phần). Để bù đắp cho sự sụt giảm sản lượng trong nước, PLC sẽ phải mở rộng thêm các thị trường xuất khẩu trong khu vực, đặc biệt là tại Lào và Campuchia là những nước đang có trong quá trình xây dựng cơ sở hạ tầng, có nhu cầu cao đối với nhựa đường trong năm nay. Dựa trên vị trí địa lý và dây chuyền sản phẩm, chúng tôi cho rằng, lượng nhựa đường xuất khẩu sẽ tập trung tại các kho Thọ Quang (xuất khẩu

sang nam Lào), kho Nhà Bè (xuất khẩu sang Campuchia). Giả định một nửa số sản phẩm qua 2 kho này được đưa vào xuất khẩu, sản lượng xuất khẩu ước đạt 26.400 tấn.

Kho nhựa đường	Công suất, sức chứa	Vị trí	Thị trường mục tiêu
Thượng Lý	6.500 tấn	Hải Phòng	Nội địa
Cửa Lò	2.500 tấn 01 dây chuyền nhựa đường polymer	Nghệ An	Nội địa
Thọ Quang	6.500 tấn 03 dây chuyền sản xuất nhựa đường lỏng, polymer và nhũ tương	Đà Nẵng	Nội địa XK sang nam Lào
Quy Nhơn	2.500 tấn	Quy Nhơn	Nội địa
Nhà Bè	6.900 tấn 03 dây chuyền sản xuất nhựa đường lỏng, polymer và nhũ tương	TP.HCM	Nội địa XK sang Campuchia mặt hàng ND polymer và nhũ tương
Trà Nóc	2.700 tấn	Cần Thơ	Nội địa

Nửa đầu năm 2016, PLC sẽ chịu tác động tiêu cực do phản ứng của giá nhựa đường có độ trễ trước sự biến động của giá dầu. Độ trễ pha của giá nhựa đường so với giá dầu thô đang thể hiện khá rõ trong quý 1/2016 khi giá nhựa đường vẫn tiếp tục giảm bất chấp sự phục hồi đáng kể của giá dầu, lí do bởi (1) thời gian từ khi nhập kho cho tới lúc tiêu thụ kéo dài từ 2,5 – 3 tháng, (2) nguồn cầu đối với nhựa đường sụt giảm như đã phân tích ở trên. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng, tác động tiêu cực sẽ không kéo dài, khi vào nửa cuối năm giá nhựa đường sẽ phục hồi trở lại tương ứng với pha phục hồi của giá dầu trong nửa đầu năm. Với giả định giá dầu ổn định trở lại ở mức 40USD/thùng, chúng tôi ước tính giá nhựa đường trung bình trong năm 2015 sẽ ở mức 12.000 đồng/kg. Doanh thu mảng nhựa đường ước đạt 2.716,8 tỷ đồng (-25% yoy).

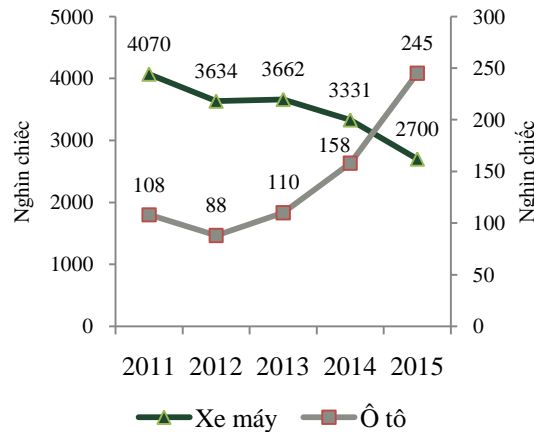
Kỳ vọng, từ nửa cuối năm nay khi nội các mới hoạt động ổn định, các dự án tiếp tục được triển khai, **mảng nhựa đường được dự báo sẽ khởi sắc trở lại kể từ cuối quý 3/2017.** Độ trễ kéo dài khoảng 18 tháng do đặc thù sản phẩm nhựa đường chỉ được sử dụng trong khâu hoàn thiện của dự án.

Mảng dầu mỡ nhờn tăng công suất thêm 33% vào cuối năm nay. Theo tiến độ, cuối năm 2016, dự án nâng cấp nhà máy Nhà Bè sẽ hoàn thành, nâng công suất tại đây lên gấp đôi đạt 50.000 tấn/năm. Theo đó, tổng công suất pha chế dầu mỡ nhờn của PLC sẽ đạt 100.000 tấn/năm (+33%yoy).

Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng, **tốc độ tăng trưởng sản lượng tiêu thụ sẽ không bằng tốc độ tăng trưởng sản lượng sản xuất** do (1) tỷ lệ tiêu thụ so với công suất tối đa hiện vẫn ở mức thấp (56% trong năm 2015), (2) sản lượng tiêu thụ mô tô xe gắn máy suy giảm kể từ năm 2014 và được dự báo tiếp tục giảm trong năm 2015 (theo tổng cục thống kê) phần nào trung hòa mức tăng trưởng đến từ mặt hàng ô tô (dầu nhớt cho động cơ ô tô, xe máy chiếm 70% nhu cầu toàn thị trường), (3) cạnh tranh ngày một lớn

trong ngành, đặc biệt từ đối thủ BP Petco (Castrol) đang chiếm được thị hiếu người tiêu dùng trên thị trường Việt Nam. Theo đó, sản lượng tiêu thụ mảng dầu nhớt sẽ không có nhiều đột biến bất chấp việc tăng công suất, và duy trì tốc độ tăng trưởng ở mức dự báo đạt 4,4%/năm CAGR.

Sản lượng tiêu thụ ô tô và xe máy



Nguồn: GSO, VAMA

Công suất các nhà máy dầu nhớt năm 2016

Nhà máy	Năm 2015	Năm 2016
Nhà Bè	25.000 MT	50.000 MT
Thượng Lý	50.000 MT	50.000 MT
Tổng	75.000 MT	100.000 MT

Nguồn: PLC

Ở một khía cạnh khác, chúng tôi đánh giá cao việc hoàn thành bể chứa dầu gốc tại kho Đình Vũ sẽ có tác động tích cực lên mảng dầu nhờn trong dài hạn thông qua việc tiết giảm chi phí vận chuyển, giảm hao hụt, và tránh được sự cố khi thời tiết không thuận lợi và rủi ro giao nhận.

Lỗ từ chênh lệch tỷ giá không còn tăng bất phá như năm 2015 nhờ thu hẹp hoạt động XNK nhựa đường. Phần lớn hoạt động kinh doanh của PLC đều được tài trợ bởi vốn vay ngắn hạn, đặc biệt là các hoạt động xuất nhập khẩu nhựa đường và hóa chất. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng khoản lỗ chênh lệch tỷ giá năm nay sẽ không tăng đột biến như năm 2015 do (1) đồng USD được dự báo không có sự bất phá, lộ trình tăng lãi suất của FED có thể sẽ chậm lại khi nền kinh tế Mỹ chưa biểu hiện phục hồi bền vững, (2) sản lượng tiêu thụ nhựa đường được dự báo giảm, do đó PLC sẽ thu hẹp tốc độ nhập khẩu nhựa đường, theo đó nhu cầu vay ngoại tệ tài trợ cho vốn lưu động tại công ty nhựa đường sẽ giảm xuống.

Dự phóng kết quả kinh doanh trong năm 2016..

DTT đạt 5.892,4 tỷ đồng (-14,8% yoy, 98,5% KH), LNST ước đạt 281,6 tỷ đồng (-14,3% yoy, 90,4% KH). Kết quả này tới từ:

- Biên lợi nhuận mảng nhựa đường được dự báo suy giảm do (1) giá nhựa đường giảm nhanh và phục hồi chậm pha so với giá dầu thô trong nửa đầu năm, (2) hoạt động XK sang Lào và Campuchia chịu nhiều chi phí vận chuyển, chưa có kho chứa dẫn tới khó khăn trong hoạt động tích trữ để cung ứng hàng nhanh chóng, dẫn tới phát sinh thêm các chi phí kinh doanh để thu hút khách hàng, bù đắp cho yếu điểm tồn kho.
- Mảng dầu nhớt chịu áp lực cạnh tranh, được dự báo tăng trưởng với tốc độ chậm. Biên lợi nhuận gộp chỉ giảm nhẹ do chịu ảnh hưởng bởi giá dầu tăng và chu kỳ nhập nguyên liệu ngắn ngày. Tuy nhiên, chi phí bán hàng được dự báo tăng khá mạnh trên các khoản hoa hồng, đại lý môi giới và hỗ trợ bán hàng, cùng chi phí vận chuyển do chính sách bán hàng tăng cường khuyến mãi.

Rủi ro và thách thức

Rủi ro từ lãi suất và tỷ giá. Với việc sử dụng đòn bẩy cao và dư nợ ngoại tệ lớn, áp lực từ chi phí tài chính trong năm 2016 của PLC sẽ tăng lên cùng với lộ trình tăng lãi suất và sự mạnh lên của đồng USD trong năm nay. Chúng tôi ước tính, với mỗi +1% thay đổi của tỷ giá USD/VND, lỗ từ chênh lệch tỷ giá sẽ tăng lên 25 tỷ đồng.

Thách thức trong hoạt động mở rộng tại thị trường Lào và Campuchia. Kể từ quý 4/2015, PLC đã đẩy mạnh hoạt động xuất khẩu nhựa đường sang Lào để đón đầu các dự án đầu tư công chuẩn bị hoàn thiện, đồng thời bù đắp cho sự giảm sút của nhu cầu tiêu thụ trong nước. Hiện tại, PLC vẫn chưa có kho tích trữ nhựa đường nóng tại Lào khiến cho việc bán hàng khá thụ động và tốn kém chi phí vận chuyển. Ở thị trường Campuchia, hoạt động không được thuận lợi như ở Lào khi thị trường nhựa đường nóng đặc tại đây đã bị Thái Lan chiếm lĩnh, chỉ còn dư địa cho các sản phẩm nhựa đường nhũ tương và Polymer để PLC có thể thâm nhập.

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

NĂM GIỮ

Mảng nhựa đường được dự báo suy giảm trong năm 2016

Mức cổ tức tiền mặt tiếp tục được duy trì ở mức 20%, cơ hội đầu tư đến từ nửa cuối năm 2017 khi chu kỳ tăng của mảng nhựa đường quay lại.

PLC là một trong những doanh nghiệp hàng đầu trong ngành hóa dầu trong nước với vị thế cao về thị phần và quy mô lợi nhuận. Tại các mảng kinh doanh của PLC, chúng tôi có những đánh giá sơ bộ như sau:

- (1) Mảng kinh doanh dầu nhớt không có nhiều đột biến do cạnh tranh lớn và ngành công nghiệp xe máy đang trong giai đoạn bão hòa khiến nhu cầu tiêu thụ tăng trưởng chậm lại
- (2) Mảng nhựa đường mang tính chu kỳ, phụ thuộc khá nhiều vào các dự án đầu tư công. Năm 2016 tiếp tục khó khăn do bầu cử nội các mới kết thúc và chu kỳ hoàn thiện của các công trình chưa diễn ra.
- (3) Mảng hóa chất chưa có dấu hiệu khởi sắc trở lại.

Dự phóng kết quả kinh doanh trong năm 2016, DTT đạt 5.892,4 tỷ đồng (-14,8% yoy, 98,5% KH), LNST ước đạt 281,6 tỷ đồng (-14,3% yoy, 90,4% KH). EPS forward ước đạt 3.485 đồng/cp, P/E ở mức 8,3 lần. Chúng tôi kỳ vọng PLC có thể hồi phục bắt đầu từ nửa cuối năm 2017 khi mảng nhựa đường quay trở lại chu kỳ tăng. Bên cạnh đó, mức cổ tức tiền mặt của công ty tiếp tục được duy trì ở mức cao, tối thiểu đạt 20% (2.000 đồng/cp – suất cổ tức 6,7%) khá hấp dẫn. Do đó, chúng tôi khuyến nghị NĂM GIỮ đối với PLC.

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 Anh Tuấn, CFA

Trưởng phòng Phân tích Nghiên cứu

tatuan@vcbs.com.vn

Lê Đức Quang

Chuyên viên phân tích

ldquang@vcbs.com.vn

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

<http://www.vcbs.com.vn>

Trụ sở chính Hà Nội

Tầng 12 & 17, Tòa nhà Vietcombank, số 198 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

ĐT: (84-4) 39366990- Số máy lẻ: 140/143/144/149/150/151

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Lầu 1 & 7, Tòa nhà Green Star, số 70 Phạm Ngọc Thạch, Phường 6, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh

ĐT: (84-8)-38208166 - Số máy lẻ: 104/106

Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 12, số 135 Nguyễn Văn Linh, Phường Vĩnh Trung, Quận Thanh Khê, Đà Nẵng

ĐT: (84-511) -33888991 - Số máy lẻ: 801/802

Phòng Giao dịch Phú Mỹ Hưng

Toà nhà Lawrence Sting, số 801 Nguyễn Lương Bằng, KĐT Phú Mỹ Hưng, Q. 7, TP. Hồ Chí Minh

ĐT: (84-8)-54136573

Phòng Giao dịch Giảng Võ

Tầng 1, Tòa nhà C4 Giảng Võ, Phường Giảng Võ, Quận Ba Đình, Hà Nội.

ĐT: (+84-4) 3726 5551

Văn phòng Đại diện Cần Thơ

Tầng 1, Tòa nhà Vietcombank Cần Thơ, số 7 Hòa Bình, Quận Ninh Kiều, Cần Thơ

ĐT: (84-710) -3750888

Văn phòng Đại diện An Giang

Tầng 6, Tòa nhà Nguyễn Huệ, số 9/9 Trần Hưng Đạo, Phường Mỹ Xuyên, Long Xuyên, An Giang

ĐT: (84-76) -3949843

Văn phòng Đại diện Đồng Nai

F240-F241 Đường Võ Thị Sáu, Khu phố 7, Phường Thống Nhất, TP. Biên Hoà, Đồng Nai

ĐT: (84-61)-3918815

Văn phòng đại diện Vũng Tàu

Tầng trệt, số 27 Đường Lê Lợi, TP. Vũng Tàu, Bà Rịa - Vũng Tàu

ĐT: (84-64)-3513974/75/76/77/78

Văn phòng đại diện Hải Phòng

Tầng 2, số 11 Hoàng Diệu, Phường Minh Khai, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

ĐT: (+84-31) 382 1630

Văn phòng đại diện Bình Dương

314 Đại lộ Bình Dương - Phường Phú Hòa - Thành phố Thủ Dầu Một - Bình Dương

ĐT: (+84-650) 385 5771