Tổng công ty Hoá dầu Petrolimex (PLC)

Khả quan (duy trì)
+ 51%

Giá hiện tại	VND20.200
Cao/thấp nhất 52 tuần	VND37.100VND17.700
Giá mục tiêu	VND30.500
Cập nhật gần nhất	VND34.100
Consensus	NA
Tiềm năng tăng giá	50%
Tỷ suất cổ tức	0%
Tổng tỷ suất sinh lời	50%

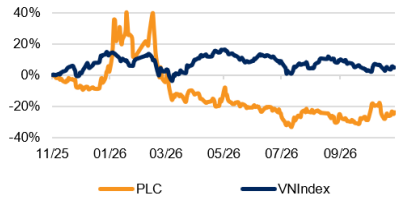
Triển vọng	Khả quan
Định giá	Khả quan
Phân tích kỹ thuật	Khả quan

Thị giá vốn (tr USD)	63,5
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	0,1
Sở hữu NN (tr USD)	0
SLCP lưu hành (tr)	80,8
SLCP pha loãng (tr)	80,8

	PLC	Ngành	VNI
P/E Trượt	8,6x	16,6x	11,0x
P/B hiện tại	1,1x	2,6x	1,9x
ROA	4,5%	6,3%	2,6%
ROE	12,6%	11,7%	17,6%

*dữ liệu ngày 13/11/2026

Diễn biến giá



Giá CP (%)	1T	3T	12T
PLC	2,1	-4,5	-27,2
Tương quan VNI	1,2	0,0	4,4

Cơ cấu sở hữu

PLX	79,1%
Vũ Văn Chiến	0,5%
Khác	20,4%

Tổng quan doanh nghiệp

PLC – thành viên của Tập đoàn Xăng dầu Việt Nam, là doanh nghiệp đa ngành hoạt động trong lĩnh vực hóa dầu tại Việt Nam. PLC hoạt động trong ba lĩnh vực chính là sản xuất và phân phối nhựa đường, dầu nhờn và hóa phẩm dầu khí. Hiện nay, PLC dẫn đầu thị trường tiêu thụ nhựa đường trong nước với 30%. Ngoài ra, PLC cũng đứng thứ hai về tiêu thụ dầu nhờn tại Việt Nam.

Chuyên viên phân tích:



Dương Thị Thu Huế

hue.duongthu@vndirect.com.vn

Cơ hội tái định giá khi đầu tư công tăng tốc

- Chúng tôi duy trì khuyến nghị khả quan với tiềm năng tăng giá 51%. Giá mục tiêu giảm 10,6% trong khi giá cổ phiếu đã giảm 21,4% kể từ báo cáo gần nhất.
- Giá mục tiêu giảm do tác động ròng của: cập nhật mô hình định giá sang năm 2027, tăng giả định WACC, và P/E mục tiêu thấp hơn.
- P/E trượt 12T 8,6x, thấp hơn bình quân 3 năm GĐ 2020-23 (19,5x) và chưa phản ánh đầy đủ triển vọng hưởng lợi từ chu kỳ đầu tư công các năm tới.

Tiêu điểm tài chính

- Chúng tôi dự báo doanh thu thuần 2026 tăng 6,6% svck trước khi giảm nhẹ 3,5% năm 2027 do giá nhựa đường/dầu nhờn hạ nhiệt.
- Chúng tôi dự báo biên LN gộp tăng 5,1 điểm % svck lên 17,9% năm 2026 nhờ giá bán tăng mạnh, trước khi thu hẹp 2,5 điểm % trong 2027.

Luận điểm đầu tư

Ngân sách đầu tư công mở rộng củng cố triển vọng tiêu thụ nhựa đường

Ngân sách đầu tư công dự kiến tăng 66,2% svck lên 1,7 triệu tỷ đồng trong năm 2027 và bình quân 1,83 triệu tỷ đồng/năm trong giai đoạn 2028–30, cùng với nhu cầu vốn cho phát triển cao tốc ước tính khoảng 1,27 triệu tỷ đồng kỳ vọng hỗ trợ nhu cầu nhựa đường ở mức cao trong các năm tới. Chúng tôi ước tính tiêu thụ nhựa đường của PLC sẽ tăng 8%/10% svck trong 2026/27.

Biên LN gộp nhựa đường dự kiến hạ nhiệt trong 2027 nhưng vẫn tích cực

Gián đoạn nguồn cung Trung Đông kỳ vọng hỗ trợ giá bán nhựa đường của PLC tăng 19,7% svck trong năm 2026. Chúng tôi dự báo nhu cầu cải thiện cùng nguồn cung thắt chặt giúp biên LN gộp nhựa đường tăng 3,4 điểm % svck trong 2026 trước khi thu hẹp 2,3 điểm % svck trong 2027 khi nguồn cung dần bình thường hóa. Dù vậy, LN gộp nhựa đường bình quân giai đoạn 2027-29 ước tính vẫn cao hơn đáng kể (+50%) so với giai đoạn trước (2023-25).

Mảng dầu nhờn được hưởng lợi ngắn hạn dù đối mặt áp lực điện hóa dài hạn

Gián đoạn nguồn cung dầu gốc hỗ trợ mặt bằng giá bán dầu nhờn, cùng khả năng chủ động tồn kho giúp PLC duy trì lợi thế cung ứng trong 2026. Chúng tôi dự báo biên LN gộp dầu nhờn tăng 1,1 điểm % svck trong 2026 trước khi giảm trở lại trong 2027. Ngoài ra, lộ trình hạn chế xe xăng trong nước được điều chỉnh giúp giảm bớt áp lực ngắn hạn cho nhu cầu tiêu thụ dầu nhờn. Chúng tôi dự báo sản lượng tiêu thụ dầu nhờn PLC tăng 2% svck trong 2026, đi ngang trong 2027, trước khi giảm dần từ 2028, tạo thêm thời gian để doanh nghiệp điều chỉnh định hướng kinh doanh.

Giá chiết khấu đáng kể, triển vọng đầu tư công có thể hỗ trợ tái định giá

P/E trượt 12T 8,6x thấp hơn đáng kể bình quân giai đoạn 2020-23. LN ròng 2027 dự báo giảm từ nền cao do KQKD bất thường và khoản hoàn nhập dự phòng năm 2026, nhưng vẫn kỳ vọng cao gấp 12,7 lần năm 2025 và cao gấp đôi so với bình quân 2021-25. Chúng tôi kỳ vọng triển vọng tăng trưởng ĐTC mạnh mẽ trong 2027 (mũi nhọn của mục tiêu tăng trưởng GDP 10%) sẽ tác động tích cực lên tâm lý nhà đầu tư trong các năm tới, đặc biệt khi các vướng mắc của 2026 dần được tháo gỡ và môi trường pháp lý cải thiện. Do đó, chúng tôi tin rằng PLC có cơ hội tái định giá trong năm tới.

	2024	2025	2026	2027
Tăng trưởng doanh thu	-12,9%	12,2%	6,6%	-3,5%
Tăng trưởng EPS	-57,6%	-68,6%	2217,9%	-43,4%
Biên LN gộp	11,9%	12,8%	17,9%	15,4%
Biên LN ròng	0,6%	0,2%	3,8%	2,2%
P/E (x)	37,8	120,4	5,2	9,2
P/B (x)	1,3	1,3	1,1	1,0
ROAE	3,4%	1,1%	23,1%	11,3%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

KQKD Q3/26: Đầu tư công tăng tốc thúc đẩy lợi nhuận

Hình 1: Tóm tắt KQKD Q3/26

Tỷ đồng	Q3/26	% svck	9T26	% svck	9T26 sv dự phóng
Doanh thu thuần	**2.120,6**	**22,5%**	**5.886,1**	**1,8%**	**72,9%**
- Dầu nhờn	618,7	30,2%	1.706,1	19,3%	91,3%
- Nhựa đường	1.414,1	97,4%	3.455,2	24,4%	79,6%
- Hóa chất	77,6	-85,4%	696,0	-55,0%	38,2%
- Khác	10,3	45,1%	28,8	5,9%	75,8%
LN gộp	354,5	43,0%	1.131,5	42,9%	103,7%
Chi phí BH&QLDN	237,8	21,3%	733,4	16,5%	87,3%
Doanh thu tài chính thuần	1,1	NA	(27,7)	-29,7%	46,3%
EBIT	147,1	124,9%	461,7	131,8%	184,0%
LN trước thuế	116,3	185,0%	369,0	199,0%	192,6%
LN ròng	**70,9**	**123,7%**	**273,8**	**177,4%**	**190,7%**
Biên LN gộp	16,7%	2,4 điểm %	19,2%	5,5 điểm %	
Biên LN ròng	3,3%	1,5 điểm %	4,7%	2,9 điểm %	

Nguồn: PLC, VNDIRECT RESEARCH

Doanh thu Q3/26 tăng nhờ kết quả tích cực từ mảng nhựa đường và dầu nhờn

Doanh thu thuần Q3/26 tăng 22,5% svck lên 2,1 nghìn tỷ đồng, chủ yếu nhờ doanh thu mảng dầu nhờn và nhựa đường tăng mạnh, bù đắp hoàn toàn mức giảm sâu của mảng hóa chất. Doanh thu dầu nhờn tăng 30,2% svck lên 619 tỷ đồng, nhờ giá bán tăng trong bối cảnh xung đột Trung Đông kéo dài, gây gián đoạn chuỗi cung ứng các sản phẩm gốc dầu mỏ, đặc biệt là dầu nhờn. Doanh thu nhựa đường tăng mạnh 97,4% svck lên 1,4 nghìn tỷ đồng, nhờ sản lượng tiêu thụ và giá bán tăng mạnh khi giải ngân đầu tư công tăng tốc trong Q3/26. Giá bán cũng được hưởng lợi từ tình trạng mất cân đối cung cầu tạm thời do nhập khẩu nhựa đường từ Trung Đông bị gián đoạn. Ngược lại, doanh thu mảng hóa chất giảm mạnh 85,4% svck xuống 78 tỷ đồng.

Biên lợi nhuận gộp Q3/26 mở rộng, chủ yếu nhờ giá bán tăng

Biên lợi nhuận gộp hỗn hợp trong Q3/26 tăng 2,4 điểm % svck lên 16,7%, chủ yếu nhờ biên lợi nhuận gộp mảng dầu nhờn tăng 1,6 điểm % svck lên 25,6%, trong khi biên lợi nhuận gộp mảng nhựa đường đi ngang svck. Biên lợi nhuận gộp mảng dầu nhờn mở rộng chủ yếu nhờ giá bán tăng, phù hợp với đà tăng mạnh của giá dầu và giá dầu nhờn thế giới. Lợi nhuận gộp Q3/26 tăng mạnh 43% svck lên 355 tỷ đồng.

Lợi nhuận ròng Q3/26 tăng mạnh; KQKD 9T26 vượt kỳ vọng của chúng tôi

PLC ghi nhận doanh thu tài chính thuần đạt 1,1 tỷ đồng trong Q3/26, so với chi phí tài chính thuần 11 tỷ đồng trong Q3/25, chủ yếu nhờ thu nhập lãi tiền gửi tăng và lãi chênh lệch tỷ giá ròng. Chi phí BH&QLDN trong Q3/26 tăng 21,3% svck lên 238 tỷ đồng, chủ yếu do tiếp tục trích lập dự phòng phải thu khó đòi. Mặc dù chi phí BH&QLDN tăng, lợi nhuận ròng Q3/26 vẫn tăng mạnh 123,7% svck lên 71 tỷ đồng, nhờ doanh thu tăng và biên lợi nhuận gộp mở rộng.

Tính chung 9T26, doanh thu thuần tăng 1,8% svck lên 5,8 nghìn tỷ đồng, phù hợp với kỳ vọng và hoàn thành 72,9% dự báo cả năm của chúng tôi. Trong khi đó, lợi nhuận ròng 9T26 tăng mạnh 177,4% svck lên 274 tỷ đồng, vượt đáng kể kỳ vọng và đạt 190,7% dự báo cả năm của chúng tôi.

Triển vọng 2026-27: Quy mô đầu tư công mở rộng mạnh hỗ trợ lợi nhuận

Hình 3: Dự phóng KQKD giai đoạn 2026–27

tỷ đồng	Thực tế	Cũ		Mới		% svck		% thay đổi		Nhận xét
	2025	2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027	
Giá dầu Brent (USD/thùng)	**68**	**62**	**62**	**90**	**80**	**32,4%**	**-11,1%**	**45,2%**	**29,0%**	Tăng dự báo giá dầu Brent/Bitumen/Base oil năm 2026/27 do xung đột tại khu vực Trung Đông bùng nổ gây gián đoạn nguồn cung dầu mỏ/sản phẩm dầu mỏ toàn cầu.
Giá Bitumen (CNY/tấn)	3.304	3.187	3.187	3.832	3.564	16,0%	-7,0%	20,2%	11,8%	
Giá Base oil (USD/tấn)	1.753	1.686	1.686	2.455	1.841	40,0%	-25,0%	45,6%	9,2%	
Doanh thu thuần	**7.774**	**8.070**	**7.177**	**8.287**	**8.000**	**6,6%**	**-3,5%**	**2,7%**	**11,5%**	
- Dầu nhờn	1.941	1.868	1.771	2.265	2.069	16,7%	-8,7%	21,3%	16,8%	Tăng dự báo doanh thu dầu nhờn 2026/27 do tăng dự báo giá bán và sản lượng dầu nhờn khi mảng này được hưởng lợi ngắn hạn từ gián đoạn nguồn cung dầu gốc.
- Nhựa đường	3.899	4.340	3.544	5.039	4.796	29,2%	-4,8%	16,1%	35,3%	Tăng dự báo doanh thu nhựa đường do tăng dự báo sản lượng tiêu thụ và giá bán, trong bối cảnh nhu cầu cải thiện và giá bitumen dự báo tăng mạnh.
- Hóa chất	1.898	1.824	1.824	945	1.096	-50,2%	16,0%	-48,2%	-39,9%	Giảm mạnh dự báo doanh thu hóa chất 2026/27 do giảm mạnh dự báo sản lượng tiêu thụ, khi hoạt động thương mại bị gián đoạn đáng kể do xung đột tại Trung Đông.
LN gộp	**994**	**1.092**	**924**	**1.483**	**1.232**	**49,2%**	**-17,0%**	**35,9%**	**33,3%**	
Biên LN gộp	12,8%	13,5%	12,9%	17,9%	15,4%	5,1 điểm %	-2,5 điểm %	4,4 điểm %	2,5 điểm %	
- Dầu nhờn	24,9%	24,9%	24,7%	26,0%	24,2%	1,1 điểm %	-1,8 điểm %	1,1 điểm %	-0,5 điểm %	
- Nhựa đường	11,9%	11,7%	10,4%	15,3%	13,0%	3,4 điểm %	-2,3 điểm %	3,6 điểm %	2,6 điểm %	Tăng dự báo biên LN gộp mảng nhựa đường 2026/27 chủ yếu do nhu cầu cải thiện đáng kể và nguồn cung thắt chặt hỗ trợ giá bán.
- Hóa chất	2,8%	6,1%	6,1%	11,7%	8,8%	8,9 điểm %	-2,9 điểm %	5,6 điểm %	2,7 điểm %	Tăng dự báo biên LN gộp hóa chất 2026/27 chủ yếu do nguồn cung thắt chặt và rủi ro trên thị trường thế giới làm tăng trading premium cho hoạt động kinh doanh hóa chất.
Chi phí bán hàng	676	647	566	683	716	1,0%	4,9%	5,6%	26,5%	Tăng dự báo chi phí BH 2026/27 phù hợp với tăng dự báo doanh thu.
Chi phí QLDN	207	194	172	317	224	53,0%	-29,3%	63,7%	30,0%	Tăng mạnh dự báo chi phí QLDN 2026 chủ yếu do doanh nghiệp tăng mạnh trích lập dự phòng khoản phải thu khó đòi trong 9T26.
Doanh thu tài chính thuần	(55)	(60)	(48)	(48)	(46)	-11,7%	-5,6%	-19,4%	-5,7%	
LN khác	1,7	1,5	2,0	1,7	1,1	0,0%	-35,3%	13,3%	-45,0%	
LN trước thuế	57	192	137	436	247	659,9%	-43,4%	127,6%	80,4%	
LN ròng	**14**	**144**	**103**	**314**	**178**	**2228,1%**	**-43,4%**	**118,8%**	**73,4%**	
EPS (VND)	168	1.786	1.269	3.890	2.201	2218,1%	-43,4%	117,8%	73,4%	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Nhựa đường: Cú hích kép từ đầu tư công và giá bán cao

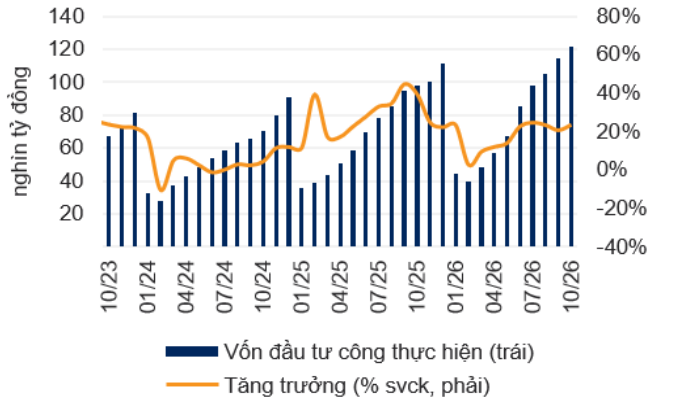
Giải ngân ĐTC tăng tốc tạo động lực cho nhu cầu nhựa đường trong Q4/26

Giải ngân Đầu tư công (ĐTC) trong 4 tháng gần đây đã có sự tăng tốc rõ rệt so với nửa đầu năm. Đặc biệt, giải ngân ĐTC tháng 10 tăng 6,3% so với tháng trước lên 121,6 nghìn tỷ đồng, tương ứng tăng 23,7% svck. Đáng chú ý, mức thực hiện trong tháng 10 cao hơn 55,7% so với bình quân tháng của 10T26 (78,1 nghìn tỷ đồng). Lũy kế giải ngân 10T26 đạt 708,6 nghìn tỷ đồng, tương đương 74,1% kế hoạch Thủ Tướng Chính Phủ giao. Như vậy, để hoàn thành kế hoạch năm, chúng tôi ước tính giá trị giải ngân trung bình tháng cần đạt là 123,7 nghìn tỷ đồng/tháng, tạo áp lực đáng kể lên tiến độ triển khai các dự án.

Song song với đà giải ngân, Chính phủ đang tập trung đẩy mạnh các dự án giao thông trọng điểm, với tổng vốn bố trí năm 2026 cho các dự án trọng điểm giao thông vận tải trên 255.000 tỷ đồng. Các dự án hướng tới hoàn thành trong năm như: cao tốc Tuyên Quang – Hà Giang, Hữu Nghị – Chi Lăng, Đồng Đăng – Trà Lĩnh, Khánh Hòa – Buôn Ma Thuột, và Vành đai 3 TP.HCM. Chúng tôi cho rằng

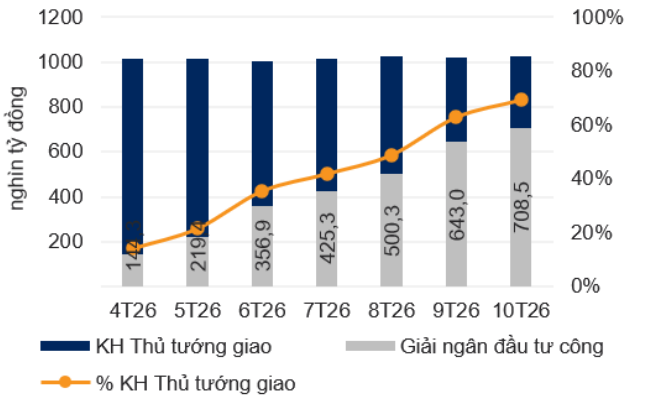
việc tăng tốc thi công, đặc biệt tại các hạng mục thảm mặt đường, sẽ tiếp tục thúc đẩy nhu cầu nhựa đường trong Q4/26. Thực tế, doanh thu mảng nhựa đường của PLC tăng mạnh 97% svck trong Q3/26, đưa doanh thu 9T26 tăng 24% svck, phản ánh giá bán tăng và nhu cầu thị trường cải thiện đã hỗ trợ KQKD doanh nghiệp. Với động lực từ đầu tư công và tiến độ các dự án, chúng tôi kỳ vọng mảng nhựa đường duy trì tăng trưởng tích cực trong Q4/26; theo đó, sản lượng tiêu thụ cả năm 2026 dự kiến tăng 8% svck lên 297.234 tấn, chủ yếu nhờ mức tăng mạnh trong nửa cuối năm bù đắp sản lượng yếu trong nửa đầu năm.

Hình 4: Vốn đầu tư thực hiện NSNN theo tháng tăng mạnh trong các tháng gần đây



Nguồn: BỘ TÀI CHÍNH, VNDIRECT RESEARCH

Hình 5: Giải ngân đầu tư công lũy kế theo kế hoạch Thủ tướng giao đến 10T26

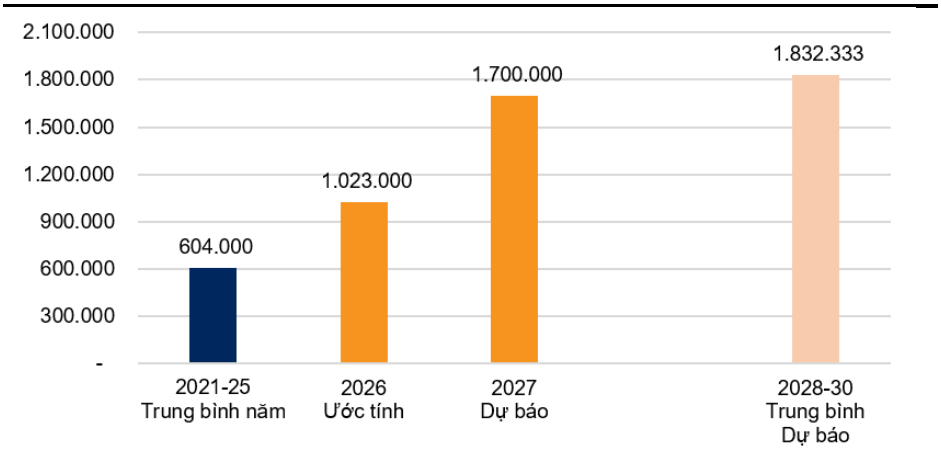


Nguồn: BỘ TÀI CHÍNH, VNDIRECT RESEARCH

Kế hoạch vốn ĐTC 2027 tăng mạnh, cùng loạt dự án trọng điểm thúc đẩy nhu cầu nhựa đường

Xét về quy mô, ngân sách ĐTC được giao năm 2026 khoảng 1,02 triệu tỷ đồng, cao hơn 69,4% bình quân 2021–25. Quy mô vốn dự kiến tiếp tục tăng 66,2% svck lên 1,7 triệu tỷ đồng năm 2027, và đạt bình quân 1,83 triệu tỷ đồng/năm trong 2028–30, gấp 3 lần mức bình quân giai đoạn trước. Riêng đối với hạ tầng đường bộ, Bộ Xây dựng ước tính nhu cầu vốn phát triển cao tốc giai đoạn 2026-30 lên tới 1,27 triệu tỷ đồng, tập trung vào xây dựng mới 2.829 km cao tốc và nâng cấp, mở rộng 1.187 km các tuyến hiện hữu. Nhiều tuyến cao tốc đã đưa vào khai thác với quy mô phân kỳ 2-4 làn xe sẽ tiếp tục được mở rộng quy mô, bổ sung khối lượng thi công mặt đường bên cạnh các dự án xây mới.

Hình 6: Ước tính ngân sách đầu tư công 2026–30 (tỷ đồng)

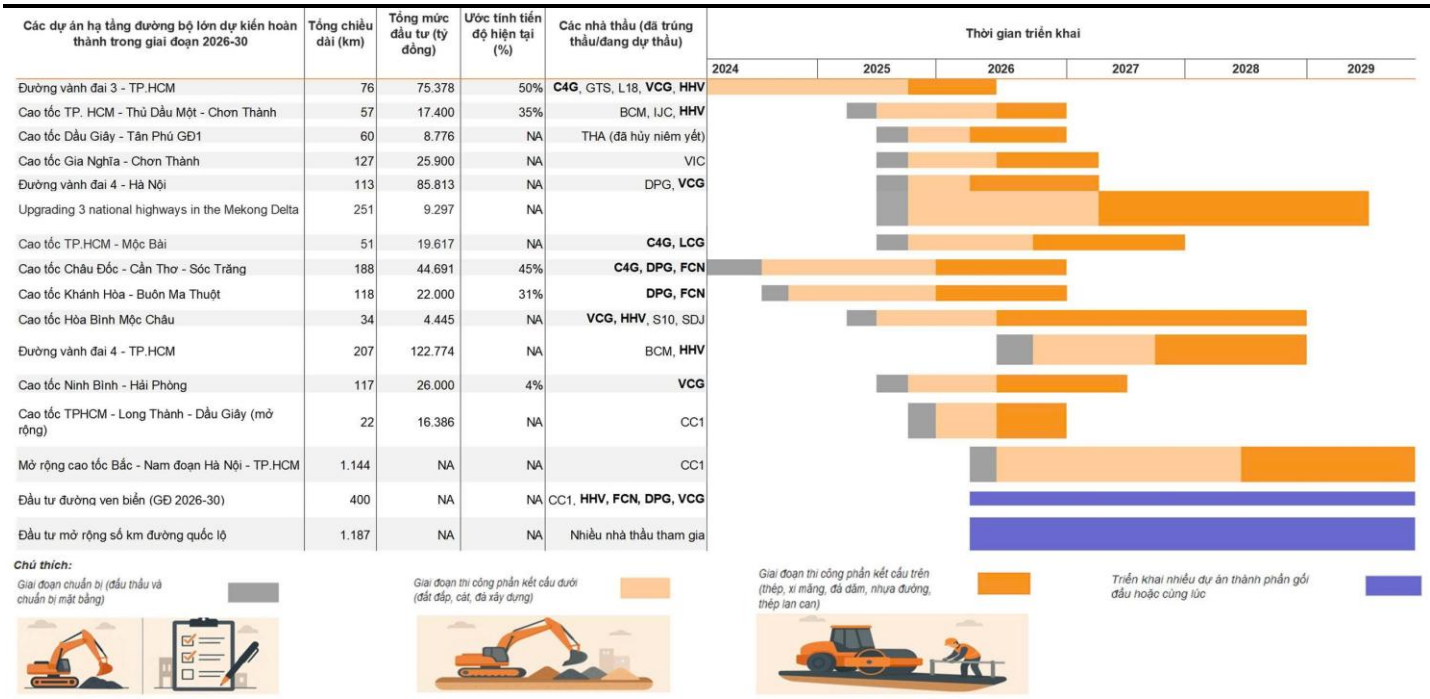


Nguồn: BỘ TÀI CHÍNH ; VNDIRECT RESEARCH

Cụ thể, backlog xây dựng hạ tầng đường bộ giai đoạn 2026-30 tập trung tại nhiều dự án cao tốc và đường vành đai trọng điểm. Một số dự án lớn dự kiến bước vào giai đoạn thi công kết cấu trên trong năm 2027 như: Vành đai 4 Hà Nội (113 km), Vành đai 4 TP.HCM (207 km), dự án nâng cấp 3 tuyến quốc lộ tại Đồng bằng sông Cửu Long. Bên cạnh đó, kế hoạch nâng cấp làn xe của dự án cao tốc Bắc – Nam (1.144 km) dự kiến triển khai xuyên suốt giai đoạn 2027–29; kế hoạch đầu tư khoảng 400 km đường ven biển; và mở rộng 1.187 km đường quốc lộ tiếp tục bổ sung dư địa cho hoạt động xây dựng hạ tầng. Với nhiều dự án quy mô lớn đồng loạt bước vào giai đoạn thi công kết cấu trên trong giai đoạn 2027–30, chúng tôi kỳ vọng nhu cầu nhựa đường sẽ tiếp tục tăng mạnh.

Hình 7: Các dự án hạ tầng đường bộ trọng điểm triển khai trong 2026–30

Các dự án hạ tầng đường bộ lớn dự kiến hoàn thành trong giai đoạn 2026-30	Tổng chiều dài (km)	Tổng mức đầu tư (tỷ đồng)	Ước tính tiến độ hiện tại (%)	Các nhà thầu (đã trúng thầu/đang dự thầu)
Đường vành đai 3 - TP.HCM	76	75.378	50%	**C4G**, GTS, L18, **VCG**, **HHV**
Cao tốc TP. HCM - Thủ Dầu Một - Chơn Thành	57	17.400	35%	BCM, IJC, **HHV**
Cao tốc Dầu Giây - Tân Phú GĐ1	60	8.776	NA	THA (đã hủy niêm yết)
Cao tốc Gia Nghĩa - Chơn Thành	127	25.900	NA	VIC
Đường vành đai 4 - Hà Nội	113	85.813	NA	DPG, **VCG**
Upgrading 3 national highways in the Mekong Delta	251	9.297	NA	
Cao tốc TP.HCM - Mộc Bài	51	19.617	NA	**C4G, LCG**
Cao tốc Châu Đốc - Cần Thơ - Sóc Trăng	188	44.691	45%	**C4G, DPG, FCN**
Cao tốc Khánh Hòa - Buôn Ma Thuột	118	22.000	31%	**DPG, FCN**
Cao tốc Hòa Bình Mộc Châu	34	4.445	NA	**VCG, HHV**, S10, SDJ
Đường vành đai 4 - TP.HCM	207	122.774	NA	BCM, **HHV**
Cao tốc Ninh Bình - Hải Phòng	117	26.000	4%	**VCG**
Cao tốc TPHCM - Long Thành - Dầu Giây (mở rộng)	22	16.386	NA	CC1
Mở rộng cao tốc Bắc - Nam đoạn Hà Nội - TP.HCM	1.144	NA	NA	CC1
Đầu tư đường ven biển (GĐ 2026-30)	400	NA	NA	CC1, **HHV, FCN, DPG, VCG**
Đầu tư mở rộng số km đường quốc lộ	1.187	NA	NA	Nhiều nhà thầu tham gia



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH TỔNG HỢP

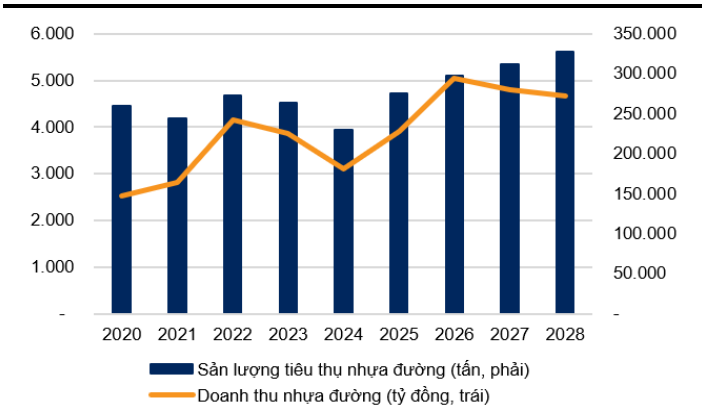
Sản lượng tiêu thụ nhựa đường PLC dự báo tiếp tục tăng trong 2027, biên LN gộp hạ nhiệt từ mức cao của năm 2026

Đà tăng tốc của giải ngân ĐTC, đặc biệt tại các dự án cao tốc và đường vành đai, đã tạo tác động tích cực lên nhu cầu nhựa đường của PLC. Chúng tôi dự báo sản lượng tiêu thụ nhựa đường PLC năm 2026 tăng 8% svck lên 297.234 tấn. Cùng với mặt bằng giá bán thuận lợi, sản lượng tăng trưởng tích cực dự kiến giúp doanh thu mảng nhựa đường tăng 29,2% svck. Năm 2027, chúng tôi dự báo sản lượng tiêu thụ tiếp tục tăng 10% svck lên 326.957 tấn, nhờ quy mô đầu tư công được mở rộng và backlog lớn của các dự án hạ tầng bước vào giai đoạn tăng tốc, qua đó duy trì dư địa tăng trưởng cho mảng nhựa đường.

Bên cạnh sản lượng, giá bitumen 10T26 tăng 23% svck, chủ yếu do gián đoạn nguồn cung tại Trung Đông khiến thị trường thắt chặt, qua đó đẩy giá nhựa đường trong nước tăng mạnh với dự báo giá bán nhựa đường bình quân của PLC năm 2026 tăng 19,7% svck. Chúng tôi dự báo biên LN gộp nhựa đường mở rộng 3,4 điểm % lên 15,3% trong 2026, nhờ nhu cầu cải thiện và nguồn cung gián đoạn. Sang năm 2027, chúng tôi dự báo giá Brent giảm 11,1% svck, kéo giá bán nhựa đường bình quân giảm 9,3% svck. Dù sản lượng dự báo tăng 10% svck, giá bán bình quân thấp hơn khiến doanh thu mảng nhựa đường dự báo giảm 4,8% svck trong 2027; trong khi biên LN gộp dự kiến thu hẹp 2,3 điểm % xuống 13,0% từ nền cao 2026. Tuy nhiên, biên LN gộp mảng nhựa đường năm

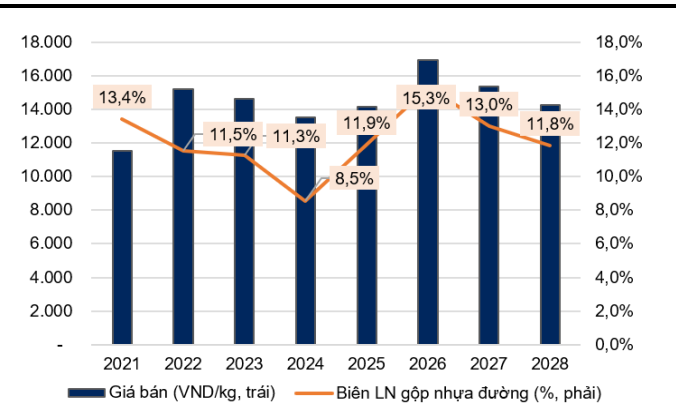
2027 dự kiến thu hẹp cần được nhìn nhận trên nền cao bất thường của 2026, khi giá nhựa đường tăng mạnh. Chúng tôi xem đây chủ yếu là sự bình thường hóa từ mức cao, trong khi sản lượng nhựa đường vẫn dự kiến tăng.

Hình 8: Dự báo sản lượng và doanh thu nhựa đường PLC 2026-28



Nguồn: PLC, VNDIRECT RESEARCH

Hình 9: Dự báo giá bán và biên LN gộp nhựa đường PLC



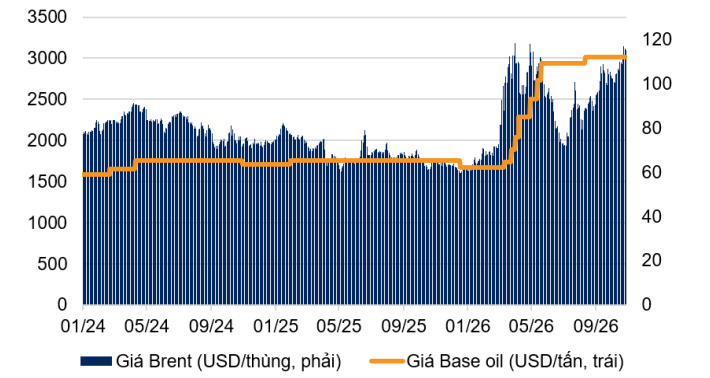
Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Dầu nhờn: Giá bán hỗ trợ triển vọng ngắn hạn, áp lực từ xu hướng điện hóa được kéo giãn

Gián đoạn nguồn cung dầu gốc hỗ trợ giá bán và biên LN gộp dầu nhờn

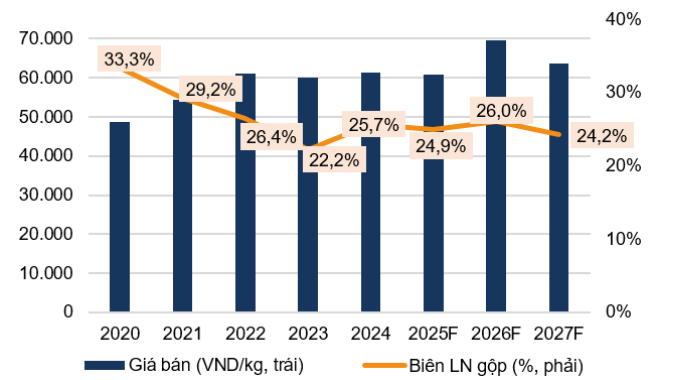
Giá dầu gốc thế giới 10T26 tăng 42% svck do giá năng lượng tăng mạnh khi xung đột tại Trung Đông leo thang. Là sản phẩm của quá trình lọc hóa dầu, giá dầu gốc còn chịu ảnh hưởng bởi công suất vận hành nhà máy và nguồn cung sản phẩm trung gian. Vì vậy, dù giá dầu Brent có những thời điểm giảm đáng kể sau nhịp tăng nóng, giá dầu gốc vẫn neo cao. Mặt bằng giá dầu gốc cao đã kéo giá bán các sản phẩm dầu nhờn trong nước tăng mạnh. Bên cạnh đó, nhờ hệ thống kho bãi và năng lực lưu trữ, PLC có thể chủ động tích trữ hàng tồn kho khi nguồn cung có dấu hiệu thắt chặt, qua đó duy trì khả năng cung ứng và hỗ trợ giá bán cũng như biên LN gộp trong bối cảnh giá dầu gốc tăng cao.

Hình 10: Giá dầu gốc tăng mạnh và duy trì ở mức cao trong năm 2026



Nguồn: PLC, VNDIRECT RESEARCH

Hình 11: Giá bán bình quân tăng hỗ trợ biên LN gộp dầu nhờn



Nguồn: PLC, VNDIRECT RESEARCH

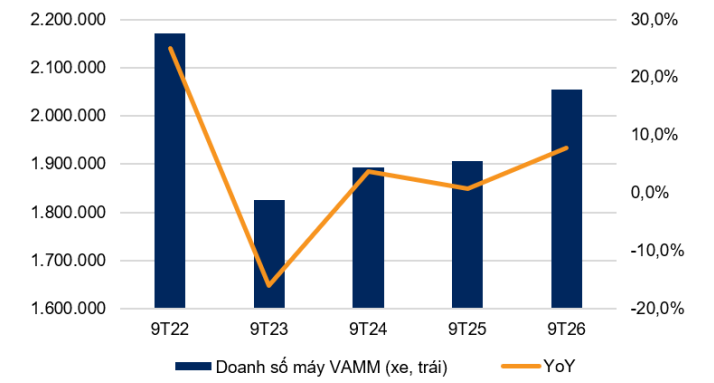
Doanh thu dầu nhờn PLC 9T26 tăng 19,3% svck, trong khi biên LN gộp mở rộng 1 điểm % svck, cho thấy mảng dầu nhờn đang hưởng lợi từ mặt bằng giá bán thuận lợi trong ngắn hạn. Chúng tôi dự báo giá dầu gốc tiếp tục neo cao trong Q4/26, trước khi hạ nhiệt trong 2027 khi nguồn cung và hoạt động vận chuyển

dần bình thường hóa. Theo đó, biên LN gộp dầu nhờn dự kiến mở rộng 1,1 điểm % svck trong 2026, trước khi giảm 1,8 điểm % svck trong 2027.

Xu hướng điện hóa tiếp tục gây áp lực lên nhu cầu dầu nhờn động cơ, song tác động có thể đến chậm hơn dự kiến

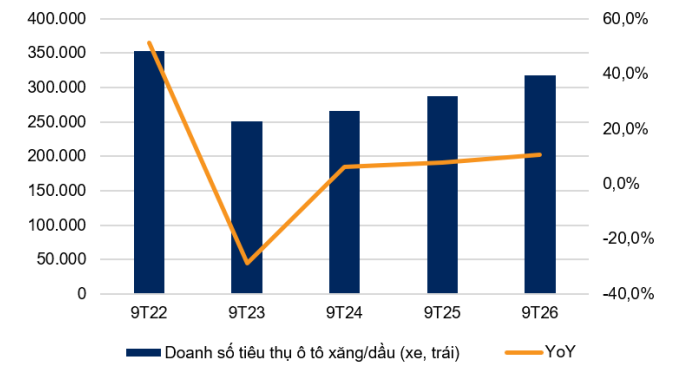
Kế hoạch ban đầu về việc hạn chế xe máy xăng trên toàn Vành đai 1, Hà Nội từ 1/7/2026 từng dấy lên lo ngại nhu cầu dầu nhờn động cơ sớm suy giảm. Tuy nhiên, lo ngại này đã dịu bớt khi Hà Nội điều chỉnh lộ trình, trước mắt chỉ thí điểm vùng phát thải thấp tại một số khu vực thuộc phường Hoàn Kiếm trong 2026, mở rộng sang phường Cửa Nam năm 2027 và toàn bộ Vành đai 1 từ 2028. Bên cạnh đó, trong 9T26, doanh số xe máy của các thành viên VAMM tăng 7% svck, trong khi doanh số ô tô của VAMA và Hyundai Thành Công (chủ yếu xe xăng và hybrid) tăng 10,5% svck. Diễn biến này, cùng nhu cầu bảo dưỡng định kỳ, hàm ý nhu cầu dầu nhờn động cơ trong nước chưa suy giảm ngay. Chúng tôi dự báo tiêu thụ dầu nhờn động cơ trong nước tăng chậm lại trong 2026, đi ngang trong 2027, trước khi chịu áp lực giảm dần từ 2028 khi các biện pháp hạn chế xe xăng được mở rộng và tỷ trọng xe điện tiếp tục gia tăng.

Hình 12: Doanh số xe máy VAMM tăng 7% svck trong 9T26 (số tổng hợp và ước tính)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH TỔNG HỢP

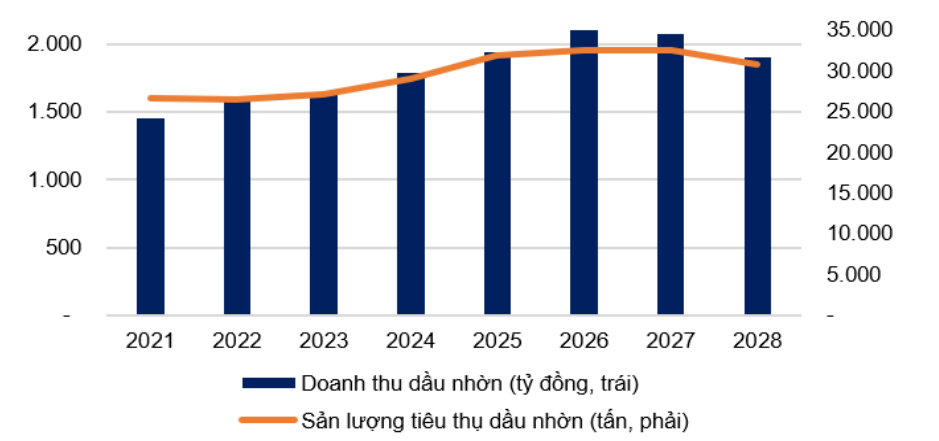
Hình 13: Doanh số ô tô xăng/dầu tăng 10,5% svck trong 9T26 (số tổng hợp và ước tính)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH TỔNG HỢP

Với PLC, chúng tôi dự báo sản lượng dầu nhờn tăng 2% svck lên 32.487 tấn trong 2026, đi ngang trong 2027, trước khi giảm 5% svck trong 2028. Nhìn chung, chúng tôi duy trì nhận định xu hướng điện hóa sẽ gây áp lực cấu trúc lên nhu cầu dầu nhờn động cơ trong dài hạn, song tác động nhiều khả năng diễn ra từng bước, tạo thêm thời gian để PLC tái cấu trúc mảng kinh doanh này.

Hình 14: Dự báo doanh thu và sản lượng dầu nhờn PLC năm 2026-28



Nguồn: PLC; VNDIRECT RESEARCH

Định giá: Duy trì khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu thấp hơn là 30.500 đồng

Chúng tôi điều chỉnh giảm giá mục tiêu xuống 10,6% còn 30.500 đ/cp, dựa trên phương pháp định giá kết hợp giữa DCF và hệ số P/E mục tiêu 14,4x. P/E mục tiêu của chúng tôi cho PLC tương ứng -0,75 độ lệch chuẩn của P/E trung bình giai đoạn T12/2020 – T12/2023. Việc hạ giá mục tiêu chủ yếu do tác động hỗn hợp của: 1) cập nhật mô hình định giá sang năm 2027; 2) nâng giả định WACC từ 8,7% lên 9,5% do tăng giả định lãi suất phi rủi ro từ 3% lên 4,42% và giảm giả định phần bù rủi ro thị trường từ 8,35% xuống 7,92%; và giảm hệ số nhân P/E.

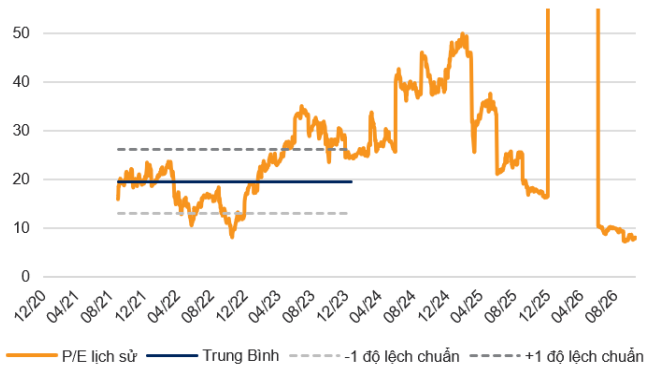
Hình 15: Giá mục tiêu hỗn hợp

Phương pháp	Giá trị cổ phiếu (đồng)	Tỷ trọng (%)	Giá mục tiêu theo tỷ trọng (đồng)
DCF	29.156	50%	14.578
P/E	31.695	50%	15.848
Giá trị hợp lý (đồng)			30.426
Giá mục tiêu (đồng)			**30.500**

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

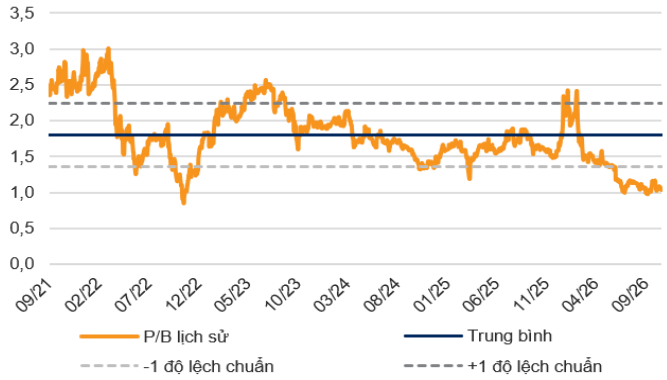
PLC hiện đang giao dịch tại mức P/E trượt 12T ở mức 8,6x, thấp hơn mức trung bình giai đoạn 2020-23 (giai đoạn có triển vọng kinh doanh tương đối tương đồng) là 19,5x. Chúng tôi cho rằng định giá của PLC vẫn hấp dẫn với triển vọng kinh doanh trong chu kỳ đầu tư công mới.

Hình 16: P/E lịch sử của PLC



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 17: P/B lịch sử của PLC



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 18: Chi phí vốn chủ sở hữu

Chi phí VCSH	
Lãi suất phi rủi ro	4,4%
Phần bù rủi ro thị trường	7,90%
Beta	1,3
Chi phí VCSH	14,3%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 19: WACC và tốc độ tăng trưởng dài hạn

Tỷ đồng	
VCSH	1.503
Nợ	1.728
Chi phí nợ	6,3%
Mức thuế	20,0%
WACC	9,5%
Tăng trưởng dài hạn	1,0%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 20: Định giá DCF – Tóm tắt dòng tiền tự do (FCF)

Tỷ đồng	2027	2028	2029	2030	2031
Lợi nhuận ròng	178	113	107	109	90
Thuế khả dụng	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
Chi phí lãi vay	117	127	130	127	114
+ Thay đổi vốn lưu động	(423)	(136)	(145)	92	64
- Capex	(50)	(40)	(40)	(40)	(40)
+ Chi phí khấu hao	96	96	96	96	96
Dòng tiền tự do FCFF	(105)	135	123	359	302
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do FCFF	(96)	112	93	249	191
Tổng giá trị hiện tại của dòng tiền tự do FCFF (5 năm)					**550**
Giá trị hiện tại của dòng tiền cuối					**2.261**
Tổng giá trị hiện tại của doanh nghiệp					**2.811**

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 21: Phân tích độ nhạy cho định giá DCF

Tăng trưởng dài hạn (%)	Chi phí VCSH (%)				
			Cơ sở		
	13,3%	13,8%	**14,3%**	14,8%	15,3%
0,0%	28.043	27.002	25.976	25.077	24.185
0,5%	29.483	28.603	27.478	26.495	25.522
Cơ sở **1,0%**	31.664	30.397	**29.156**	28.075	27.008
1,5%	33.833	32.421	31.042	29.845	28.668
2,0%	36.310	34.722	33.179	31.844	30.536

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Tiềm năng tăng giá và rủi ro giảm giá

- Tiềm năng tăng giá bao gồm: 1) sản lượng tiêu thụ nhựa đường/dầu nhờn cao hơn; và 2) giá bán cao hơn (dầu nhờn, nhựa đường).
- Rủi ro giảm giá bao gồm sản lượng tiêu thụ thấp hơn kỳ vọng (tiến độ thi công các dự án đường bộ chậm hơn kỳ vọng) và giá bán các sản phẩm thấp hơn dự kiến.

Hình 22: So sánh các doanh nghiệp cùng ngành

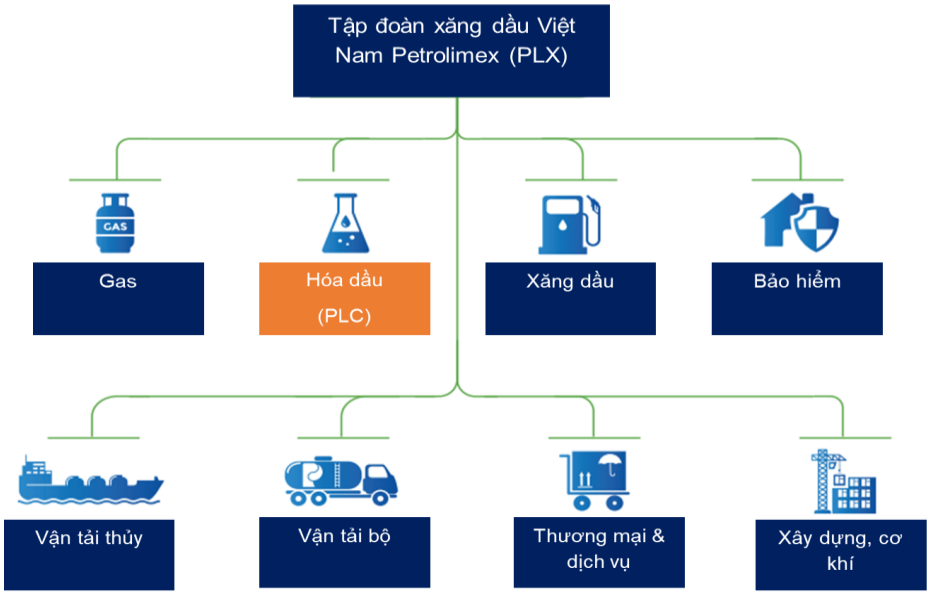
Công ty	Mã cổ phiếu	Giá (nội tệ	Vốn hóa (triệu USD)	P/E trượt 12T (x)	P/E hiện tại (x)	ROE trượt 12T (%)	ROA trượt 12T (%)	Nợ/VCSH (%)
Ngành nhựa đường								
Exxon Mobil Corp	XOM US	170,6	695.875	16,6	2,6	15,4%	8,8%	18,9
Shell PLC	SHEL LN	3.720	279.313	8,4	1,4	17,5%	8,2%	43,1
Chevron Corp	CVX US	219,9	432.177	15,5	2,2	14,0%	8,2%	24,3
Trung bình				*13,5*	*2,1*	*15,7%*	*8,4%*	*28,8*
Ngành dầu nhờn								
Castrol India Ltd	CSTRL IN	190,1	1.996	19,8	9,9	45,5%	27,0%	2,2
BP Castrol KK	5015 JP	1.000,0	144	16,8	2,3	13,9%	10,3%	0,0
Idemitsu Kosan Co Ltd	5019 JP	1.271	9.735	3,4	0,9	30,4%	8,5%	71,8
Trung bình				*13,3*	*4,4*	*29,9%*	*15,3%*	*24,7*
Ngành hóa chất								
Dow Inc	DOW US	33,04	23.866	24,4	1,5	-5,4%	-1,5%	112,6
Saudi Basic Industries Corp	SABIC AB	47,80	38.208	21,4	1,2	-15,6%	-8,3%	23,9
Trung bình				*22,9*	*1,3*	*-10,5%*	*-4,9%*	*68,3*
Tổng công ty hóa dầu Petrolimex	**PLC VN**	**20.200**	**63**	**8,6**	**1,1**	**12,6%**	**4,5%**	**109,8**

Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH (DỮ LIỆU NGÀY 13/11)

Phụ lục I: Tổng quan doanh nghiệp

Tổng công ty Hóa dầu Petrolimex (PLC) - tiền thân là Công ty Dầu nhờn, trực thuộc Tổng công ty Xăng dầu Việt Nam (PLX). Công ty chính thức hoạt động theo mô hình cổ phần hóa từ năm 2004 với vốn điều lệ là 150 tỷ đồng. Hiện nay, vốn điều lệ của công ty đã tăng lên 808 tỷ đồng, trong đó Petrolimex sở hữu 79,07%. Như vậy, PLC là công ty cổ phần do Nhà nước nắm giữ, hoạt động theo sự điều chỉnh, định hướng và sự kiểm soát của Nhà nước.

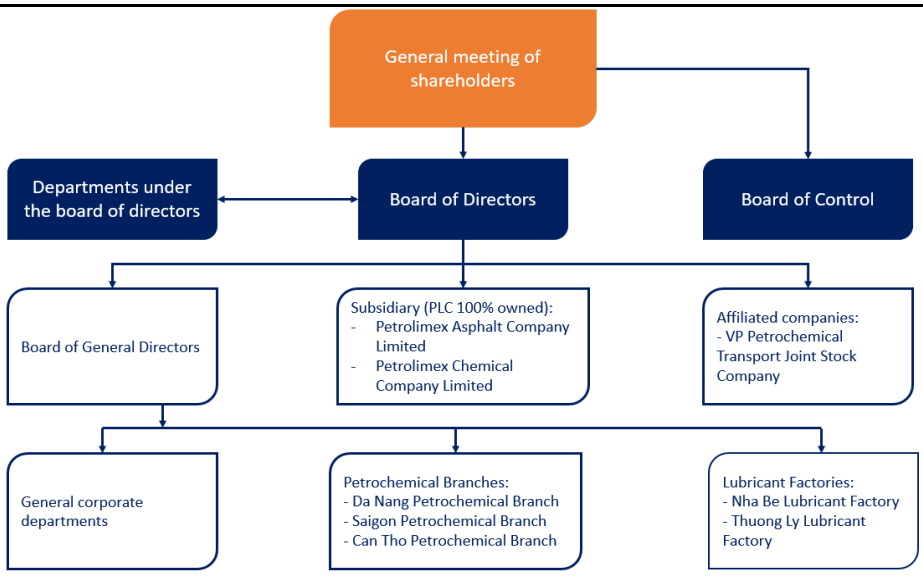
Hình 23: PLC là thành viên của PLX



Nguồn: PLC, VNDIRECT RESEARCH

PLC hiện đang tự tổ chức hoạt động kinh doanh dầu nhờn, ngoài việc sở hữu 100% vốn của hai công ty con là Công ty TNHH Nhựa đường Petrolimex và Công ty TNHH Hóa chất Petrolimex. Hai công ty con này chịu trách nhiệm tổ chức hoạt động kinh doanh của hai mảng kinh doanh (trong ba mảng kinh doanh chính của PLC) là nhựa đường và hóa chất. Tính đến cuối năm 2023, PLC sở hữu 43,78% vốn điều lệ của Công ty Cổ phần Vận tải Hóa dầu VP (VPA).

Hình 24: PLC Organizational Chart



Nguồn: PLC, VNDIRECT RESEARCH

Phụ lục II: Các dự phóng tài chính trọng yếu

Báo cáo KQKD

(Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Doanh thu thuần	6.868	8.601	7.961	6.932	7.774	8.287	8.000
Giá vốn hàng bán	5.933	7.510	6.990	6.109	6.780	6.803	6.769
Lợi nhuận gộp	**935**	**1.091**	**971**	**823**	**994**	**1.483**	**1.232**
Chi phí QLDN	187	143	160	111	207	317	224
Chi phí bán hàng	542	610	590	572	676	683	716
LN hoạt động	**205**	**338**	**221**	**140**	**110**	**483**	**291**
EBITDA thuần	**313**	**441**	**321**	**239**	**210**	**579**	**387**
Chi phí khấu hao	108	103	100	99	100	96	96
LN HĐ trước thuế và lãi vay	**205**	**338**	**221**	**140**	**110**	**483**	**291**
Thu nhập tài chính	95	94	76	55	67	99	105
Chi phí tài chính	80	223	156	130	122	147	150
Thu nhập ròng khác	12	5	4	8	3	3	3
Thu nhập từ công ty LDLK	(9)	(21)	(2)	0	0	0	0
Lợi nhuận trước thuế	**221**	**184**	**141**	**70**	**57**	**436**	**247**
Chi phí thuế	46	67	39	27	44	122	69
Lợi nhuận ròng	**174**	**117**	**102**	**43**	**14**	**314**	**178**
LN ròng sau điều chỉnh	174	117	102	43	14	314	178

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Tiền & Tương đương tiền	376	550	288	299	626	564	543
Đầu tư tài chính ngắn hạn	698	218	407	646	494	670	730
Các khoản phải thu ngắn hạn	1.643	1.648	1.449	1.390	1.186	1.249	1.644
Hàng tồn kho	1.247	1.432	1.373	1.054	982	1.118	1.446
Tài sản ngắn hạn khác	54	54	57	34	53	57	55
Tổng tài sản ngắn hạn	**3.783**	**3.686**	**3.356**	**3.239**	**3.109**	**3.443**	**4.202**
Tài sản cố định	819	745	706	642	606	612	568
Tổng đầu tư	54	39	16	11	23	23	23
Tài sản dài hạn khác	172	151	161	189	186	216	246
Tổng tài sản	**4.828**	**4.621**	**4.239**	**4.080**	**3.924**	**4.293**	**5.039**
Nợ vay ngắn hạn	1.549	1.771	1.365	1.719	2.028	1.728	1.928
Phải trả người bán	1.721	1.381	1.411	948	452	746	1.205
Phải trả ngắn hạn khác	184	235	142	145	181	276	230
Tổng nợ ngắn hạn	**3.453**	**3.387**	**2.918**	**2.812**	**2.661**	**2.750**	**3.364**
Nợ vay dài hạn	-	-	-	-	-	-	-
Phải trả dài hạn khác	1	5	8	18	41	-	-
Vốn điều lệ	1.198	1.206	1.209	1.209	1.209	1.206	1.206
Lợi nhuận giữ lại	176	22	104	41	14	298	429
Vốn chủ sở hữu	**1.373**	**1.229**	**1.313**	**1.250**	**1.223**	**1.503**	**1.635**
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-	-
Tổng nợ và VCSH	**4.828**	**4.621**	**4.239**	**4.080**	**3.924**	**4.293**	**5.039**

Báo cáo LCTT

(Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Lợi nhuận trước thuế	**221**	**184**	**141**	**70**	**57**	**436**	**247**
Khấu hao	108	103	100	99	100	96	96
Thuế đã nộp	(44)	(49)	(40)	(35)	(24)	(122)	(69)
Các khoản điều chỉnh khác	0	0	0	0	0	0	0
Thay đổi vốn lưu động	(32)	(664)	112	(156)	(356)	55	(423)
LC tiền thuần từ HĐKD	**252**	**(426)**	**313**	**(22)**	**(222)**	**465**	**(149)**
Đầu tư TSCĐ	(43)	(37)	(58)	(42)	(68)	(100)	(50)
Thu từ TL, nhượng bán TSCĐ	0	1	0	0	0	0	0
Các khoản khác	(196)	527	(161)	(210)	189	(101)	5
Thay đổi tài sản dài hạn khác	0	0	0	0	0	0	0
LC tiền thuần từ HĐĐT	**(239)**	**491**	**(219)**	**(251)**	**121**	**(201)**	**(45)**
Thu từ PH CP, nhận góp VCSH	0	0	0	0	0	0	0
Trả vốn góp CSH, mua CP quỹ	0	0	0	0	0	0	0
Tiền vay ròng nhận được	(336)	221	(405)	354	309	(300)	200
Dòng tiền từ HĐTC khác	0	0	0	0	0	0	0
Cổ tức, LN đã trả cho CSH	(74)	(161)	(57)	(97)	(40)	(97)	(97)
LC tiền thuần từ HĐTC	**(410)**	**60**	**(462)**	**257**	**269**	**(397)**	**103**
Tiền & Tương đương tiền đầu kỳ	699	376	550	288	299	626	564
LC tiền thuần trong kỳ	**(323)**	**174**	**(262)**	**11**	**327**	**(62)**	**(21)**
Tiền & Tương đương tiền cuối kỳ	376	550	288	299	626	564	543

Chỉ số tài chính

Chỉ số định giá	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
EPS (VND)	2.159	1.448	1.261	535	168	3.890	2.201
P/E	9,4	14,0	16,0	37,8	120,4	5,2	9,2
PEG 1 năm	0,5	(0,4)	(1,2)	(0,7)	(1,8)	0,0	(0,2)
EV/EBIT	10,3	7,8	10,4	17,2	23,0	4,4	7,9
EV/EBITDA	6,7	6,0	7,2	10,1	12,1	3,7	5,9
P/S	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
P/B	1,2	1,3	1,2	1,3	1,3	1,1	1,0
Tỷ suất cổ tức	4,6%	9,9%	3,5%	5,9%	2,5%	5,9%	5,9%
Tỷ lệ chi trả cổ tức	43%	138%	56%	224%	297%	31%	55%
Chỉ số tăng trưởng							
Tăng trưởng DT	22,5%	25,2%	-7,4%	-12,9%	12,2%	6,6%	-3,5%
Tăng trưởng LN gộp	13,6%	12,7%	12,2%	11,9%	12,8%	17,9%	15,4%
Tăng trưởng LN ròng	18,0%	-33,0%	-12,9%	-57,6%	-68,6%	2217,9%	-43,4%
Tăng trưởng EPS	18,0%	-33,0%	-12,9%	-57,6%	-68,6%	2217,9%	-43,4%
Chỉ số hiệu quả sinh lời							
Biên LN gộp	13,6%	12,7%	12,2%	11,9%	12,8%	17,9%	15,4%
Biên EBITDA	4,6%	5,1%	4,0%	3,4%	2,7%	7,0%	4,8%
Biên LN hoạt động	3,0%	3,9%	2,8%	2,0%	1,4%	5,8%	3,6%
Biên LN ròng	2,5%	1,4%	1,3%	0,6%	0,2%	3,8%	2,2%
ROAA	3,7%	2,5%	2,3%	1,0%	0,3%	7,6%	3,8%
ROAE	13,3%	9,0%	8,0%	3,4%	1,1%	23,1%	11,3%
Chỉ số đòn bẩy							
Khả năng trả lãi (EBIT/Lãi vay)	2,9	4,0	1,9	1,6	1,1	3,7	2,5
EBITDA / (Lãi vay + Capex)	11,5	9,2	5,4	5,4	6,2	19,5	5,8
Nợ vay / Vốn	32,1%	38,3%	32,2%	42,1%	51,7%	40,3%	38,3%
Nợ vay / VCSH	112,8%	144,1%	103,9%	137,6%	165,9%	115,0%	117,9%
Nợ vay ròng / VCSH	34,6%	81,6%	51,0%	62,0%	74,3%	32,9%	40,0%
Chỉ số thanh khoản							
Vòng quay tổng tài sản	1,4	1,8	1,8	1,7	1,9	2,0	1,7
Vòng quay khoản phải thu	4,4	5,2	5,1	4,9	6,0	6,8	5,5
Số ngày phải thu	87	70	66	73	56	55	75
Vòng quay khoản phải trả	4,5	5,5	5,7	5,9	11,1	13,8	8,2
Số ngày phải trả	106	67	74	57	24	40	65
Vòng quay hàng tồn kho	6,0	6,4	5,7	5,7	7,6	7,9	6,2
Số ngày tồn kho	77	70	72	63	53	60	78
Hệ số thanh toán hiện hành	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2	1,3	1,2
Hệ số thanh toán nhanh	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu	Định nghĩa:
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành	Định nghĩa:
TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối nghiên cứu và Tư vấn đầu tư
Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn
Nguyễn Ngọc Hải – Trưởng Phòng
Email: hai.nguyenngoc2@vndirect.com.vn
Dương Thị Thu Huế – Chuyên viên Phân tích
Email: hue.duongthu@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT
Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Phường Hai Bà Trưng – Hà Nội
Điện thoại: +84 2439724568
Email: research@vndirect.com.vn
Website: https://vndirect.com.vn