

Tổng Công ty Hóa dầu Petrolimex (PLC)

Không đánh giá

Ngô Đăng Quế
Chuyên viên

Cập nhật Dầu khí

Giá mục tiêu	NA
Giá hiện tại	31,800
Cổ tức tiền mặt	2,700
TL tăng %	NA
Lợi suất cổ tức %	8.4%
Tổng lợi nhuận	NA

Các chỉ số chính

Giá trị vốn hóa USD	89,3 triệu
GTGD trung bình 30 ngày	0,3 triệu
Sở hữu của KN/Room tối đa	2,76%
Room tối đa cho khối ngoại	46%
SL cổ phiếu lưu hành	70 triệu
SL cổ phiếu pha loãng hoàn toàn	70 triệu
Mức cao nhất 12 tháng VND	33.124
Mức thấp nhất 12 tháng VND	14.265

Cơ cấu cổ đông

Petrolimex Vietnam	79,07%
Vũ Văn Chiến - thành viên HĐQT	0,36%
Nguyễn Văn Đức - thành viên HĐQT	0,19%
Nguyễn Thanh Sơn - thành viên HĐQT	0,12%

Thuộc danh mục (bao gồm quỹ ETF)

HNX30, HNX,

Mô tả công ty

PLC là công ty trực thuộc tập đoàn xăng dầu Việt Nam (Petrolimex) và là công ty nội địa hàng đầu trong lĩnh vực phân phối các sản phẩm hóa dầu bao gồm (1) dầu nhờn cho xe hơi, xe máy và tàu biển - chiếm 12% thị phần, (2) nhựa đường cho các dự án giao thông công cộng - chiếm 40% thị phần và (3) dung môi hóa học.

Diễn biến tương đối của giá cổ phiếu PLC so với chỉ số VNI



Đầu tư vào cơ sở hạ tầng giao thông sẽ đẩy mạnh tăng trưởng cho doanh nghiệp kinh doanh nhựa đường

- Tổng Công ty Hóa dầu Petrolimex (PLC) là doanh nghiệp sản xuất dầu mỡ nhờn và nhựa đường hàng đầu Việt Nam.
- LNST 2014 tăng mạnh 41% nhờ 40% tăng trưởng doanh thu và cải thiện biên lợi nhuận từ mảng nhựa đường dù doanh thu từ dầu mỡ nhờn giảm 10% do mất một hợp đồng lớn.
- Lĩnh vực dầu mỡ nhờn dự kiến sẽ phục hồi nhờ chi phí nguyên liệu đầu vào giảm, vì có liên quan đến giá dầu, và công suất tăng 50%, trong khi lĩnh vực nhựa đường sẽ tiếp tục đạt kết quả tốt nhờ đầu tư vào cơ sở hạ tầng được tăng cường.
- Cổ phiếu PLC có định giá hấp dẫn với PER 2014 là 8,4 lần, dựa trên EPS là 3.796VND.

Ngành nhựa đường mang lại kết quả kinh doanh khả quan năm 2014. Kể từ ngày 14/6, PLC đã mất hợp đồng cung cấp dầu nhờn cho Nippon (7-11 ngàn tấn/năm, tương đương 14-22% tổng sản lượng), vì vậy doanh thu mảng dầu nhờn của PLC giảm 10% so với năm 2013. Tuy nhiên, doanh thu mảng nhựa đường tăng vọt 40% với biên lợi nhuận (LN) gộp được cải thiện lên 14% (so với 7% năm 2013) đã đóng góp vào mức tăng trưởng doanh thu tổng và LN gộp lần lượt ở mức 10% và 31%. Vì lĩnh vực nhựa đường có tương quan mạnh với đầu tư cơ sở hạ tầng giao thông, chúng tôi cho rằng mức tăng trưởng mạnh mẽ của mảng nhựa đường là do giải ngân đầu tư tăng mạnh 35,2% so với 2013 vào giao thông đạt 4 tỷ USD, trong khi tăng trưởng biên LN đến từ việc giảm ngày tồn kho 60% giúp giảm chi phí lưu kho và làm nóng nhựa đường.

Tăng trưởng 2015 phần lớn sẽ đến từ việc gia tăng mức đầu tư vào cơ sở hạ tầng. Theo Bộ Giao thông Vận tải, tổng giá trị ngân sách nhà nước đầu tư các dự án đường cao tốc sẽ tăng hơn 6% so với năm 2014, dẫn đến tỷ lệ giải ngân lớn hơn. Do đó, PLC - với vai trò là nhà cung cấp nhựa đường chính cho các dự án như đường cao tốc Long Thành - Dầu Giây hay Thanh Hóa - Nghệ An sẽ hưởng lợi lớn nhất với biên LN gộp duy trì từ 14-15%.

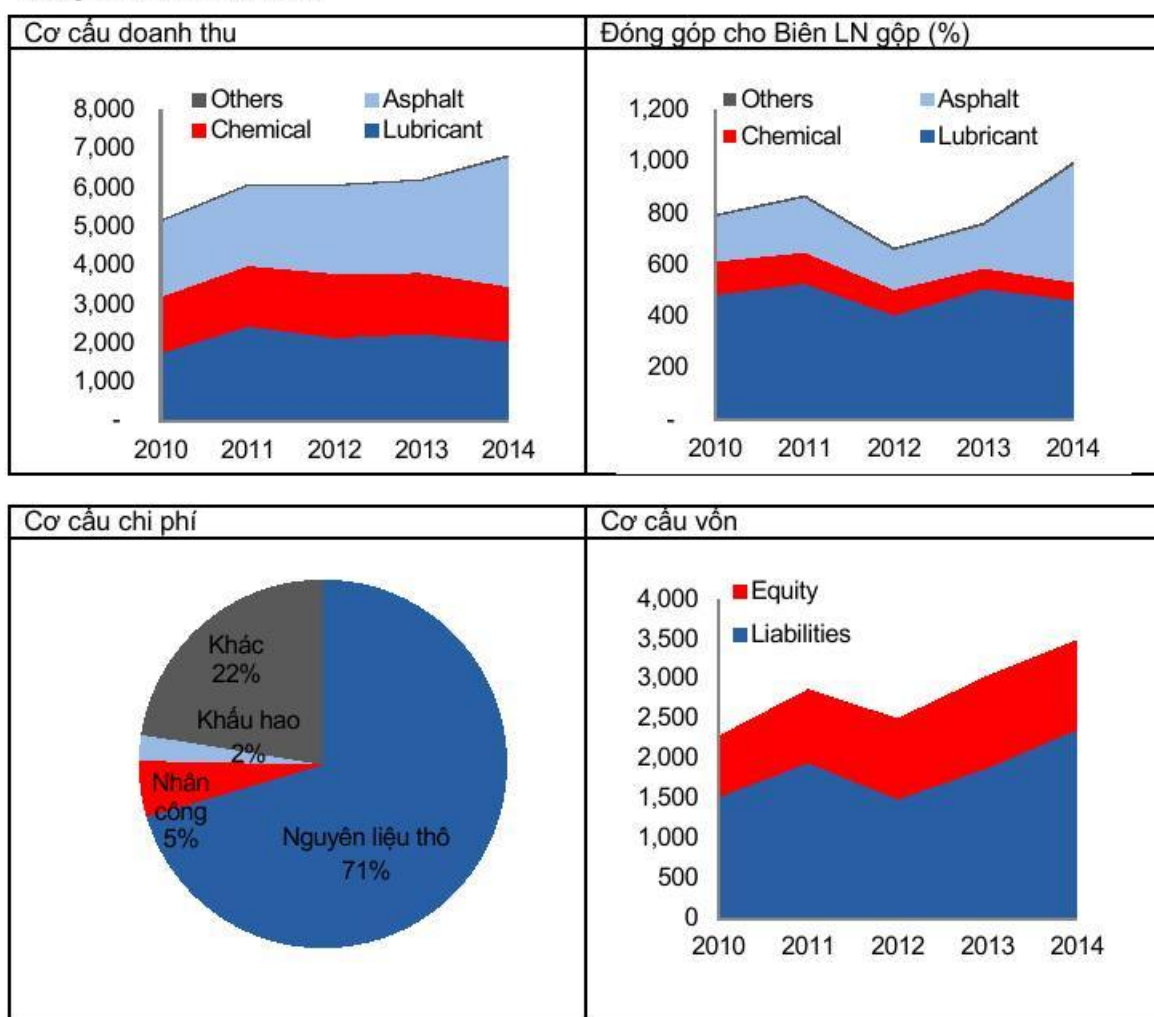
Dầu nhờn được kỳ vọng sẽ phục hồi từ việc mở rộng 50% công suất. Chúng tôi kỳ vọng việc tăng công suất mảng dầu nhờn thêm 50% từ 50 lên 75 nghìn tấn, và giá dầu thô cơ sở ở mức thấp (nguyên liệu thô cho dầu nhờn) sẽ bù đắp cho việc mất đi hợp đồng với Nippon và thúc đẩy tăng trưởng thu nhập trong năm 2015. Trong năm 2015, PLC cũng lên kế hoạch hoàn tất việc mở rộng thêm một nhà máy dầu nhờn mới ở phía Nam, sẽ giúp sản xuất thêm 25 nghìn tấn tương đương với 33% công suất bổ sung. Vì 70% doanh số dầu nhờn được sử dụng cho động cơ xe máy và xe hơi, nhu cầu xe hơi gia tăng và mức thuế nhập khẩu của xe hơi thấp hơn trong những năm tới sẽ làm gia tăng doanh số xe hơi, cũng như giúp tiêu thụ sản lượng bổ sung của PLC.

Các chỉ số chính	2012	2013	2014	2015	2016
Doanh thu (tỷ đồng)	6.063	6.198	6.821		
LN ròng sau thuế (tỷ đồng)	169	189	267		
Biên LN gộp (%)	10,9%	12,3%	14,6%		
Biên LN từ HĐ (%)	4,4%	5,0%	4,9%		
Biên LN ròng sau thuế (%)	2,8%	3,1%	3,9%		
EPS, pha loãng hoàn toàn (đồng)	2.412	2.702	3.796		
Tăng trưởng EPS (%)	-25,3%	12,0%	40,5%		
GT doanh nghiệp (EV) / EBITDA	5,0	5,8	5,8		
Giá CP/dòng tiền tự do, theo giá TT	5,7	10,3	4,6		
Giá CP / Thu nhập, theo giá TT	13,2	11,8	8,4		
Giá CP / GT sổ sách, theo giá TT	0,7	0,8	0,8		
ROA (%)	6,3%	6,9%	7,7%		
ROE (%)	17,9%	17,8%	24,2%		
Nợ/CSH (%)	109,0%	101,7%	104,5%		

Sơ lược về Công ty

Lĩnh vực kinh doanh	Nhà sản xuất và phân phối sản xuất dầu nhờn, nhựa đường, và hóa chất dành cho công nghiệp
Doanh thu	318,7 triệu USD (2014)
Lợi nhuận ròng	2,5 triệu USD (2014)
Yếu tố doanh thu chính	Dầu nhờn và nhựa đường
Yếu tố chi phí chính	Chi phí cố định (chi phí khấu hao) và chi phí khác (nhân công, chi phí sửa chữa, bảo trì, bảo hiểm,...)
Yếu tố rủi ro chính	Sự cạnh tranh từ các công ty dầu nhờn quốc tế và tiến độ giải ngân chậm cho các dự án xây dựng
Các khách hàng chính	Khách hàng bán lẻ (dầu nhờn), các công ty cầu đường công (nhựa đường), và các công ty sản xuất (dung môi hóa học).
Lãnh đạo	Ông Phạm Bá Nhuận (Chủ tịch HĐQT), Ông Nguyễn Văn Đức (CEO)
Địa chỉ	Tầng 18 & 19, tòa nhà 229, đường Tây Sơn, phường Đống Đa, Hà Nội.
Website	www.plc.petrolimex.com.vn
Email	sales@plc.com.vn
Điện thoại	(+84) 04 385132045

Bảng 1: Các chỉ số chính



Nguồn: Số liệu tài chính PLC 2014

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Ngô Đăng Quế, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường 20%
KHẢ QUAN	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Nếu giá mục tiêu cao hoặc thấp hơn giá thị trường 10%
KÉM KHẢ QUAN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường 10%-20%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, ví dụ như khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn M&A hay tư vấn chiến lược nào đó liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu này bị hoãn lại vì chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Giá mục tiêu: Trong hầu hết trường hợp, giá mục tiêu sẽ tương ứng với đánh giá của chuyên viên phân tích về giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu. Giá mục tiêu là mức giá cổ phiếu nên được giao dịch ở hiện tại nếu thị trường đồng ý quan điểm của chuyên viên phân tích và có những yếu tố xúc tác cần thiết để tạo ra sự thay đổi nhận thức trong thời hạn nhất định. Tuy nhiên, nếu chuyên viên phân tích tin rằng trong thời hạn xác định sẽ không có tin tức, sự kiện hoặc yếu tố thúc đẩy cần thiết để cổ phiếu có thể đạt đến giá trị hợp lý thì giá mục tiêu có thể khác với giá trị hợp lý. Vì thế, trong hầu hết trường hợp, khuyến nghị của chúng tôi chỉ là đánh giá sự chưa phù hợp giữa giá thị trường hiện tại và giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu theo quan điểm của chúng tôi.

Phương pháp định giá: Để xác định giá mục tiêu, chuyên viên phân tích có thể sử dụng nhiều phương pháp định giá khác nhau, bao gồm nhưng không giới hạn, phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do và định giá so sánh. Việc lựa chọn phương pháp tùy thuộc vào từng ngành, công ty, tính chất cổ phiếu và nhiều yếu tố khác. Kết quả định giá có thể dựa trên một hoặc kết hợp nhiều phương pháp sau: 1) **Định giá dựa trên nhiều chỉ số** (P/E, P/CF, EV/doanh thu, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), so sánh nhóm công ty và dựa vào số liệu quá khứ; 2) **Mô hình chiết khấu** (DCF, DVMA, DDM); 3) **Phương pháp tính tổng giá trị các thành phần** hoặc các phương pháp định giá dựa vào tài sản; và 4) **Phương pháp định giá sử dụng lợi nhuận kinh tế** (Lợi nhuận thặng dư, EVA). Các mô hình định giá này phụ thuộc vào các yếu tố kinh tế vĩ mô như tăng trưởng GDP, lãi suất, tỷ giá, nguyên liệu với các giả định khác về nền kinh tế cũng như những rủi ro vốn có trong công ty đang xem xét. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng đến việc định giá công ty. Quá trình định giá còn căn cứ vào những kỳ vọng có thể thay đổi nhanh chóng mà không cần thông báo, tùy vào sự phát triển riêng của từng ngành.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều
Quận 1, Tp. HCM
+84 8 3914 3588

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP. HCM
+84 8 3914 3588

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 4 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. HCM
+84 8 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Giám đốc

Vũ Thanh Tú
tu.vu@vcsc.com.vn

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 8 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Trưởng phòng cao cấp, Ngô Hoàng Long

Trưởng phòng, Nguyễn Đức Tuấn

CV cao cấp, Đặng Văn Pháp

CV cao cấp, Đinh Thị Thủy Dương

CV PTKT cao cấp, Nguyễn Thế Minh

Chuyên viên, Ngô Đăng Quế

Chuyên viên, Dương Mỹ Thanh

Chuyên viên, Nguyễn Thảo Vy

Chuyên viên, Nguyễn Thị Anh Đào

Chuyên viên, Ngô Thùy Trâm

Chuyên viên, Nguyễn Ngọc Hoàng Hải

Chuyên viên, Văn Đình Vỹ

Chuyên viên, Trần Minh Đức

Chuyên viên, Văn Đình Phong

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Tổ chức nước ngoài

Michel Tosto, M. Sc.
+84 3914 3588, ext 102
michel.tosto@vcsc.com.vn

Tổ chức trong nước

Nguyễn Quốc Dũng
+84 3914 3588, ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Tp. Hồ Chí Minh

Châu Thiên Trúc Quỳnh
+84 8 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Hà Nội

Nguyễn Huy Quang
+84 4 6262 6999, ext 312
quang.nguyen@vcsc.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.