

BÁO CÁO CẬP NHẬT NGẮN KQKD Q3/2024

TỔNG CÔNG TY HÓA CHẤT VÀ DỊCH VỤ DẦU KHÍ - CTCPJ PVC (HNX)

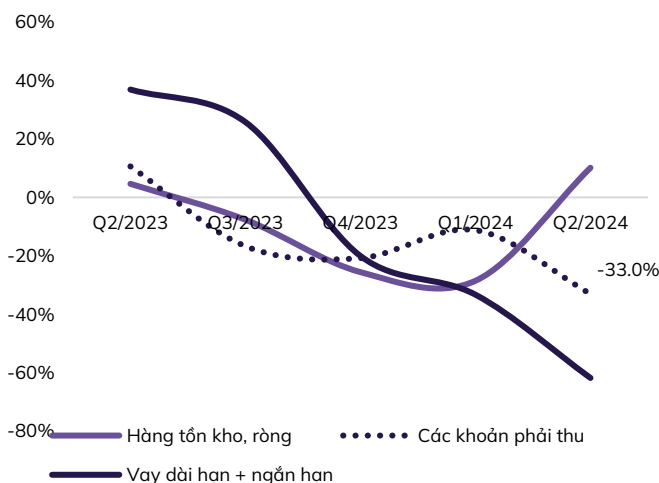
Ngày 26/11/2024

Người thực hiện: Lê Thị Kim Huệ

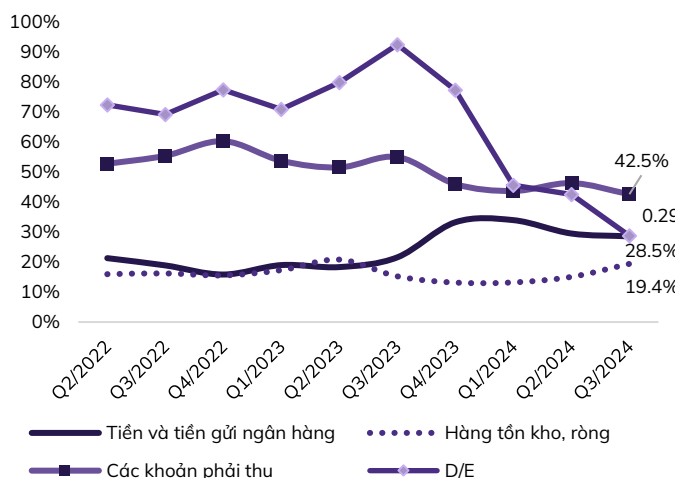
| Kết quả kinh doanh tóm tắt | Q3/2024 | Q3/2023 | %svck | 9T2024 | 9T2023 | %svck | Nhận xét |
|---|---------|---------|--------|--------|--------|--------|---|
| Doanh thu thuần | 750 | 846 | -11,4% | 1.944 | 2.211 | -12,1% | DTT Q3/2024 sụt giảm về còn 750 tỷ đồng (-11,4% svck), chủ yếu do: i) Thay đổi kế hoạch khoan của khách hàng nên doanh thu từ hoạt động cốt lõi (dung dịch khoan) giảm; ii) Do sự cạnh tranh khốc liệt trong mảng kinh doanh hóa chất, dịch vụ. Lũy kế 9T/2024, DTT của PVC đạt 1.944 tỷ đồng (-12,1% svck). |
| Lợi nhuận gộp | 38 | 74 | -48,1% | 132 | 166 | -20,2% | Lợi nhuận gộp Q3 giảm mạnh 48,1% svck về còn 38 tỷ đồng, 9T/2024 giảm 20,2% svck về còn 132 tỷ đồng. |
| <i>Biên lợi nhuận gộp (%)</i> | 5,1% | 8,7% | | 6,8% | 7,5% | | Biên lợi nhuận gộp Q3 và 9T/2024 đều sụt giảm svck. |
| Chi phí bán hàng | (9) | (7) | 18,9% | (34) | (24) | 39,1% | Chi phí bán hàng Q3 tăng mạnh 18,9% svck và 9T tăng 39,1% svck. |
| Chi phí quản lý doanh nghiệp | (32) | (42) | -23,9% | (105) | (118) | -10,6% | Chi phí QLDN Q3/2024 giảm 23,9% svck và 9T/2024 giảm 10,6% svck. |
| <i>Chi phí BH&QLDN/DTT</i> | -5,4% | -5,8% | | -7,1% | -6,4% | | |
| Doanh thu hoạt động tài chính | 6 | 6 | -7,3% | 20 | 23 | -13,5% | Doanh thu tài chính Q3 giảm 7,3% svck và 9T/2024 giảm 13,5% svck, chủ yếu do lãi tiền gửi giảm. |
| Chi phí tài chính | (2) | (12) | -83,5% | (6) | (17) | -67,0% | Chi phí tài chính Q3 và 9T giảm mạnh lần lượt 83,5% và 67% svck do nợ vay giảm. |
| <i>Trong đó: Chi phí lãi vay</i> | (1) | (1) | -29,7% | (2) | (3) | -38,9% | |
| Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh | 1 | 19 | -92,6% | 8 | 30 | -73,6% | |
| Lãi/(lỗ) ròng trước thuế | 3 | 21 | -86,3% | 12 | 49 | -74,9% | |
| LNST cổ đông công ty mẹ | (2) | 13 | N/A | 0 | 21 | -99,2% | LNST Cổ đông Công ty mẹ Q3/2024 bị lỗ 1,5 tỷ đồng trong khi cùng kỳ năm trước lãi 12,9 tr đồng và 9T chỉ lãi vọt vọt 167 triệu đồng (-99,2% svck). Kết thúc 9T, PVC đã hoàn thành 63,7% kế hoạch doanh thu và 13% kế hoạch LNST. |
| <i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i> | -0,2% | 1,5% | | 0,0% | 0,9% | | |

Nguồn: PVC, ABS Research

Bảng tài sản: Tăng trưởng các hạng mục (% svck)

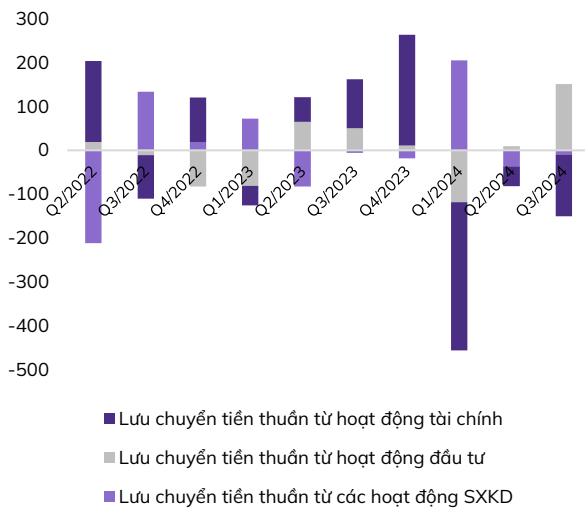


Bảng tài sản: Tỷ trọng các hạng mục so với Tổng tài sản (%)



Nguồn: PVC, ABS Research

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)



Nhận xét

- **Lượng tiền dồi dào.** Tại 30/9/2024, PVC có 548 tỷ đồng tiền và các khoản tiền gửi ngân hàng (-32% so với cuối năm 2023), chiếm 28,5% cơ cấu TTS. Lượng tiền dồi dào sẽ giúp PVC có thể chủ động trong các hoạt động kinh doanh.
- **Các khoản phải thu ngắn hạn chiếm tỷ trọng chủ đạo & đang có xu hướng giảm.** Tại 30/9/2024, các khoản phải thu ngắn hạn chiếm 42,5% cơ cấu TTS, đạt 818 tỷ đồng (-26,6% so với cuối năm 2023). Trong khi đó, khoản mục hàng tồn kho trị giá 372 tỷ đồng (+16,9% so với thời điểm cuối năm 2023) và chiếm 19,4% cơ cấu TTS. Cả 2 khoản mục phải thu ngắn hạn và hàng tồn kho đều có trích lập dự phòng thấp (trích lập phải thu là 41 tỷ đồng & hàng tồn kho là 53 tỷ đồng).
- **Đòn bẩy tài chính thấp, nợ vay giảm dần.** Tại 30/9/2024, Công ty có 295 tỷ đồng nợ vay ngắn hạn (-63,6% so với cuối năm 2023), hệ số D/E ở mức rất thấp 0,29 lần. Nhìn chung, nợ vay của PVC có xu hướng giảm mạnh từ cuối năm 2023 tới nay và điều này giúp giảm mạnh chi phí lãi vay.
- **Dòng tiền:** dòng tiền thuần từ HĐKD tích cực, đạt giá trị dương lớn hơn nhiều so với LNST cổ đông công ty mẹ trong năm 2023 và 9T2024. Dòng tiền thuần từ hoạt động tài chính âm 3 quý liên tiếp gần đây do Công ty tiến hành trả nợ vay.

Nguồn: PVC, ABS Research

Đánh giá và Khuyến nghị

- KQKD 9T/2024 của PVC kém tích cực, thấp hơn dự báo của chúng tôi. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng KQKD của PVC sẽ khả quan hơn trong Q4/2024. ABS Research dự phóng, LNST cổ đông Công ty mẹ năm 2024 dự kiến là 5,2 tỷ đồng, ROE 2024F dự kiến đạt 0,6%. EPS và BVPS 2024F ước tính là 64 đ/cp và 11.517 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 190 và 1,1 lần tại mức giá hiện tại. Triển vọng dài hạn dự báo vẫn khả quan khi các Dự án lớn của ngành dầu khí được thúc đẩy triển khai.

PHỤ LỤC MỘT SỐ CHỈ TIÊU CHÍNH CỦA PVC

| Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Doanh thu thuần | 2.179 | 2.760 | 2.934 | 3.222 |
| Giá vốn hàng bán | -1.992 | -2.579 | -2.713 | -2.999 |
| Lợi nhuận gộp | 186 | 181 | 221 | 222 |
| Doanh thu tài chính | 19 | 22 | 19 | 29 |
| Chi phí tài chính | -12 | -10 | -26 | -19 |
| Chi phí bán hàng | -37 | -36 | -40 | -34 |
| Chi phí QLDN | -122 | -128 | -133 | -163 |
| Lợi nhuận từ HĐKD | 35 | 29 | 40 | 36 |
| Lãi/Lỗ khác | -2 | 6 | -1 | 19 |
| Lợi nhuận trước thuế | 33 | 35 | 39 | 55 |
| Lợi nhuận sau thuế | 21 | 24 | 27 | 35 |
| LNST cổ đông Công ty mẹ | 5 | 8 | 12 | 20 |

| Báo cáo LCTT (Tỷ đồng) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--|------|------|------|------|
| LCT thuần từ HĐKD | 258 | -118 | -176 | 98 |
| LCT thuần từ Hoạt động đầu tư | 62 | -215 | 63 | -24 |
| LCT thuần từ Hoạt động tài chính | -141 | 98 | 139 | 347 |
| LCT thuần trong kỳ | 179 | -235 | 26 | 421 |
| Tiến & tương đương tiền đầu kỳ | 261 | 438 | 203 | 228 |
| Tiến & tương đương tiền cuối kỳ | 440 | 203 | 229 | 650 |

| Chỉ số tài chính | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Khả năng thanh toán | | | | |
| Khả năng thanh toán hiện hành | 1,78 | 1,65 | 1,50 | 1,64 |
| Khả năng thanh toán nhanh | 1,58 | 1,38 | 1,23 | 1,40 |
| Khả năng thanh toán tiền mặt | 0,54 | 0,44 | 0,25 | 0,57 |
| Khả năng thanh toán lãi vay | 16,31 | 33,64 | 15,22 | 14,08 |

| Cơ cấu vốn | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-----------------------------|------|------|------|------|
| Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản | 0,49 | 0,44 | 0,37 | 0,42 |
| Nợ phải trả/Tổng tài sản | 0,51 | 0,56 | 0,63 | 0,58 |
| Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E) | 0,45 | 0,63 | 0,77 | 0,77 |

| Chỉ số hiệu suất hoạt động | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Số ngày phải thu | 143,7 | 112,9 | 130,3 | 128,9 |
| Số ngày phải trả | 35,2 | 31,2 | 48,4 | 48,2 |
| Số ngày tồn kho | 45,9 | 29,8 | 41,8 | 41,5 |

| Khả năng sinh lời | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-------------------------------------|------|------|------|------|
| Tỷ suất lợi nhuận gộp | 8,6% | 6,6% | 7,5% | 6,9% |
| Tỷ suất lợi nhuận HĐKD | 1,1% | 0,5% | 0,9% | 0,6% |
| Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ | 1,0% | 0,9% | 0,9% | 1,1% |
| ROE | 2,5% | 3,0% | 3,3% | 3,7% |
| ROA | 1,2% | 1,4% | 1,3% | 1,5% |

| Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| + Tiền và các khoản tương đương tiền | 438 | 203 | 228 | 649 |
| + Đầu tư ngắn hạn | 6 | 229 | 123 | 156 |
| + Các khoản phải thu ngắn hạn | 840 | 913 | 1.338 | 1.158 |
| + Hàng tồn kho | 164 | 257 | 364 | 318 |
| + Tài sản ngắn hạn khác | 3 | 6 | 11 | 18 |
| Tài sản ngắn hạn | 1.451 | 1.608 | 2.064 | 2.300 |
| + Các khoản phải thu dài hạn | 3 | 3 | 3 | 3 |
| + Tài sản cố định | 186 | 165 | 146 | 130 |
| + Bất động sản đầu tư | 0 | 0 | 0 | 0 |
| + Tài sản dở dang dài hạn | 0 | 0 | 0 | 13 |
| + Đầu tư dài hạn | 0 | 0 | 0 | 0 |
| + Tài sản dài hạn khác | 33 | 35 | 32 | 25 |
| Tài sản dài hạn | 222 | 203 | 182 | 172 |
| Tổng Tài sản | 1.674 | 1.811 | 2.246 | 2.472 |
| + Vay ngắn hạn | 372 | 508 | 644 | 810 |
| + Nợ ngắn hạn khác | 443 | 468 | 734 | 594 |
| Nợ ngắn hạn | 815 | 976 | 1.378 | 1.403 |
| + Vay dài hạn | 0 | 0 | 0 | 0 |
| + Các khoản phải trả dài hạn khác | 35 | 33 | 34 | 19 |
| Nợ dài hạn | 35 | 33 | 34 | 19 |
| Tổng nợ phải trả | 850 | 1.009 | 1.412 | 1.422 |
| + Vốn cổ phần | 500 | 500 | 500 | 812 |
| + Thặng dư vốn cổ phần | 19 | 19 | 40 | 40 |
| + Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối | 54 | 33 | 29 | 34 |
| + Quỹ khác | 251 | 250 | 264 | 164 |
| Vốn chủ sở hữu | 824 | 801 | 833 | 1.050 |
| Tổng cộng nguồn vốn | 1.674 | 1.811 | 2.246 | 2.472 |

| Tỷ lệ tăng trưởng (%) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------------------|--------|-------|-------|-------|
| Tăng trưởng doanh thu | -3,8% | 26,7% | 6,3% | 9,8% |
| Tăng trưởng LNST | -38,4% | 2,8% | 16,4% | 41,7% |
| Tăng trưởng LNST | -47,2% | 15,4% | 13,1% | 28,5% |
| Tăng trưởng VCSH | -5,8% | -2,7% | 4,0% | 25,9% |
| Tăng trưởng Tổng tài sản | -5,7% | 8,2% | 24,0% | 10,1% |

| Định giá (lần) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| P/E | 1.025 | 143,6 | 66,3 | 60 |
| P/B | 0,6 | 1,2 | 0,8 | 1,29 |
| EPS | 8 | 117 | 181 | 250 |
| BVPS | 14.220 | 13.796 | 14.507 | 11.599 |

Nguồn: FiinPro, ABS Research

GIỚI HẠN CỦA BÁO CÁO VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

- 1) Các thông tin định giá trong báo cáo này chỉ nhằm tư vấn đánh giá tín dụng cho cổ phiếu và sử dụng cho các mục đích nội bộ của CTCP Chứng khoán An Bình ("Chúng tôi"). Báo cáo này không bao gồm hàm ý định giá giá trị doanh nghiệp và được sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.
- 2) Kết quả đánh giá tín dụng chỉ phản ánh giá trị của tài sản tại thời điểm đánh giá.
- 3) Mặc dù tất cả thông tin trình bày trong báo cáo này được thu thập hoặc phát triển từ nguồn thông tin công khai mà Chúng tôi cho là đáng tin cậy, (các) tác giả của báo cáo này, CTCP Chứng khoán An Bình hay thành viên Hội đồng Quản trị, cán bộ hay nhân viên của CTCP Chứng khoán An Bình không đưa ra bất kỳ tuyên bố, cam đoan hay bảo đảm nào, dù rõ ràng hay ngụ ý, về sự chính xác, tính trung thực hay sự đầy đủ của các thông tin đó.
- 4) Không có bên nào khác được quyền căn cứ vào bất kỳ phần nào của bản báo cáo của Chúng tôi hay các thông tin liên quan trừ khi được cho phép bằng văn bản của Chúng tôi. CTCP Chứng khoán An Bình không chịu bất cứ trách nhiệm nào xảy ra từ việc sử dụng trái phép báo cáo.