

## BÁO CÁO CẬP NHẬT NGẮN KQKD Q3/2024

TẬP ĐOÀN XĂNG DẦU VIỆT NAM | PLX (HOSE)

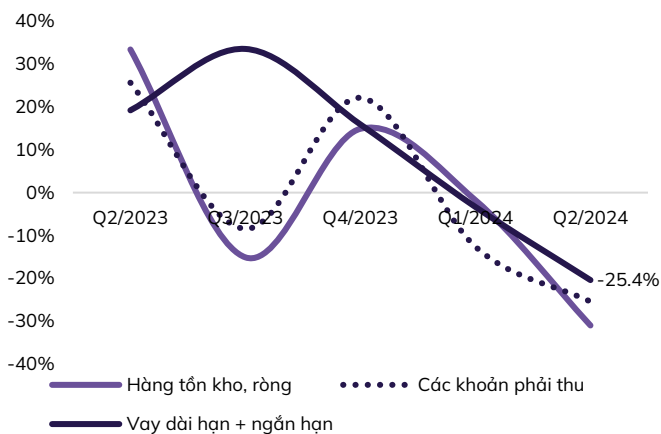
Ngày 10/12/2024

Người thực hiện: Lê Thị Kim Huê

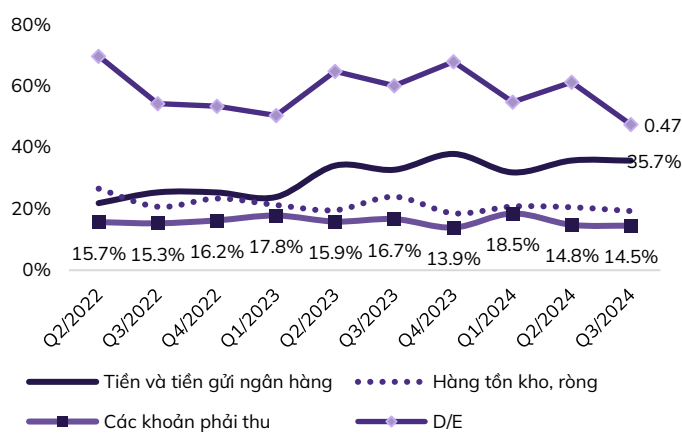
Kết quả kinh doanh tóm tắt	Q3/2024	Q3/2023	%svck	9T2024	9T2023	%svck	Nhận xét
Doanh thu thuần	64.324	72.414	-11,2%	212.990	205.596	3,6%	DTT Q3/2024 giảm còn 64.324 tỷ đồng (-11,2% svck). Nguyên nhân là do giá dầu thế giới giảm mạnh, giá dầu WTI đầu tháng 7 là 84 USD/thùng nhưng đã giảm về 71 USD/thùng vào đầu tháng 8 và giảm về còn 65 USD/thùng vào giữa tháng 9, trong khi cùng kỳ năm trước thì giá dầu lại tăng. Lũy kế 9T/2024, DTT đạt 212.990 tỷ đồng (+3,6% svck).
Lợi nhuận gộp	3.436	3.780	-9,1%	12.712	11.270	12,8%	Lợi nhuận gộp Q3 đạt 3.436 tỷ đồng (-9,1% svck). Nguyên nhân chủ yếu do giá dầu trong kỳ giảm mạnh svck, ngoài ra hoạt động của một số lĩnh vực khác như nhựa đường, hóa chất.... cũng không thuận lợi do nhu cầu thị trường sụt giảm svck. Lũy kế 9T/2024, lợi nhuận gộp của PLX đạt 12.712 tỷ đồng (+12,8% svck). Nguyên nhân lợi nhuận gộp 9T khả quan chủ yếu là do nửa đầu năm KQKD có diễn biến khả quan khi hoạt động kinh doanh xăng dầu về cơ bản ổn định, sản lượng bán hàng tăng svck nhờ: i) nguồn cung năng lượng thế giới và giá dầu thế giới không biến động mạnh như các năm; ii) nguồn cung xăng dầu từ các nhà máy lọc dầu trong nước cũng khá ổn định.
Biên lợi nhuận gộp (%)	5,3%	5,2%		6,0%	5,5%		Biên lợi nhuận gộp Q3 & 9T/2024 nhìn chung cải thiện svck với Q3 đạt 5,3% và 9T đạt 6%.
Chi phí bán hàng	(3.318)	(3.110)	6,7%	(9.637)	(8.876)	8,6%	Chi phí bán hàng Q3 và 9T tăng lần lượt 6,7% svck và 8,6% svck lên 3.318 tỷ đồng và 9.637 tỷ đồng.
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(268)	(216)	24,6%	(755)	(642)	17,7%	Chi phí QLDN Q3/2024 và 9T tăng mạnh 24,6% svck và 17,7% svck lên 268 tỷ đồng và 755 tỷ đồng.
Chi phí BH&QLDN/DTT	-5,6%	-4,6%		-4,9%	-4,6%		
Doanh thu hoạt động tài chính	496	1.189	-58,3%	1.341	2.135	-37,2%	Doanh thu tài chính Q3 sụt giảm mạnh về còn 496 tỷ đồng (-58,3% svck). Doanh thu tài chính 9T/2024 đạt 1.341 tỷ đồng (-37,2% svck). Nguyên nhân sụt giảm mạnh do: i) lãi tiền gửi và lãi chênh lệch tỷ giá sụt giảm svck; ii) đặc biệt, cùng kỳ năm trước có ghi nhận khoản lãi từ thoái vốn PGBank hơn 645 tỷ đồng.
Chi phí tài chính	(232)	(627)	-63,1%	(942)	(1.365)	-31,0%	Chi phí tài chính Q3 và 9T giảm mạnh lần lượt 63,1% svck & 31% svck, chủ yếu do lãi tiền vay và lỗ chênh lệch tỷ giá sụt giảm mạnh svck.
Trong đó: Chi phí lãi vay	(175)	(226)	-22,8%	(508)	(689)	-26,3%	
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	223	1.153	-80,7%	3.104	3.003	3,4%	
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	241	1.180	-79,6%	3.200	3.082	3,8%	
LNST cổ đông công ty mẹ	66	738	-91,1%	2.345	2.171	8,0%	LNST cổ đông Công ty mẹ Q3/2024 sụt giảm mạnh về còn 66 tỷ đồng (-91,1% svck), chủ yếu do HĐKD chính sụt giảm mạnh khi giá dầu giảm, doanh thu tài chính giảm mạnh svck do không còn ghi nhận khoản thoái vốn đầu tư như cùng kỳ năm trước, trong khi đó chi phí bán hàng và chi phí QLDN lại tăng svck. Lũy kế 9T, LNST cổ đông Công ty mẹ đạt 2.345 tỷ đồng (+8% svck). Kết thúc 9T, PLX đã vượt 13,3% kế hoạch doanh thu và vượt 10,3% kế hoạch LNST năm 2024.
Biên lợi nhuận ròng (%)	0,1%	1,0%		1,1%	1,1%		

Nguồn: PLX, ABS Research

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

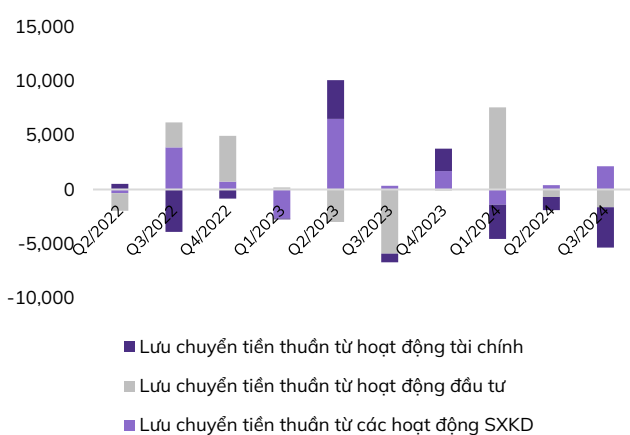


**Bảng tài sản: Tỷ trọng các hạng mục so với Tổng tài sản (%)**



Nguồn: PLX, ABS Research

**Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)**



**Nhận xét**

- **Nợ vay giảm, giúp chi phí lãi vay giảm mạnh.** Tại 30/9/2024, nợ vay của PLX là 13.608 tỷ đồng (-31,4% so với thời điểm cuối năm 2023), trong đó nợ vay ngắn hạn là 13.058 tỷ đồng và nợ vay dài hạn là 550 tỷ đồng. Hệ số D/E đã giảm về 0,47 lần từ mức 0,68 lần tại thời điểm cuối năm 2023. Việc giảm bớt nợ vay giúp chi phí lãi vay trong Q3 giảm 22,8% svck & 9T/2024 giảm 26,3% svck. Nhìn chung, hệ số D/E của PLX trong các năm trở lại đây thường dao động quanh 0,5x đến 0,6x lần.

- **Lượng tiền vẫn dồi dào mặc dù đã giảm nhiều so với cuối năm 2023.** Tại 30/9/2024, PLX có 23.352 tỷ đồng tiền và các khoản tiền gửi ngân hàng (-16,6% so với cuối năm 2023), chiếm 33,3% cơ cấu TTS. Lượng tiền dồi dào sẽ giúp PLX có thể chủ động trong các hoạt động kinh doanh. PLX cũng chi trả cổ tức bằng tiền khá đều đặn, năm 2021 là 12%, năm 2022 là 7%, năm 2023 là 15% và dự kiến năm 2024 là 10%.
- **Các khoản phải thu ngắn hạn & hàng tồn kho giảm so với cuối năm 2023.** Tại 30/9/2024, các khoản phải thu ngắn hạn có giá trị 10.173 tỷ đồng (-7,6% so với thời điểm cuối năm 2023), chiếm 14,5% cơ cấu TTS, trích lập dự phòng 764,8 tỷ đồng (+42% svck). Hàng tồn kho cũng giảm 7,6% so với thời điểm cuối năm 2023 lên 13.527 tỷ đồng, chiếm 19,3% cơ cấu TTS, trích lập dự phòng 45,3 tỷ đồng (tăng so với mức 37,6 tỷ đồng cuối năm 2023).
- **Khoản đầu tư ngắn và dài hạn.** Tại 30/9/2024, khoản mục này của PLX là 7.499 tỷ đồng, chiếm 10,7% cơ cấu TTS, trong đó có 3.200 tỷ đồng trái phiếu của BIDV và Vietinbank.
- **Dòng tiền ròng từ HĐ SXKD:** thường xuyên đạt giá trị dương lớn hàng năm. 9T2024, con số này đạt 1.117 tỷ đồng, ~48% LNST cổ đông công ty mẹ.

Nguồn: PLX, ABS Research

**Đánh giá và Khuyến nghị**

- KQKD Q3/2024 đã sụt giảm mạnh hơn dự báo của chúng tôi. Do đó, chúng tôi thực hiện điều chỉnh giảm dự phóng LNST cổ đông Công ty mẹ năm 2024 xuống còn 2.645 tỷ đồng (-7% svck). EPS và BVPS 2024F ước tính là 2.044 đ/cp và 19.903 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 19,5 và 2,0 lần tại mức giá hiện tại. ROE 2024F dự kiến đạt 10,3%.
- Năm 2025, triển vọng giá dầu dự báo suy yếu khi OPEC dự kiến tăng sản lượng và các tổ chức lớn trên thế giới giảm dự báo nhu cầu tiêu thụ dầu toàn cầu. Điều này có thể ảnh hưởng tới trích lập dự phòng hàng tồn kho của PLX. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận năm 2025 của PLX dự kiến vẫn tăng trưởng ổn định do: i) Thị trường phân phối xăng dầu của Việt Nam dự báo tăng trưởng ổn định với tốc độ tăng trưởng kép CAGR trong giai đoạn 2022-2030 dự kiến chỉ đạt 4,3%/năm. Trong khi đó, Petrolimex hiện là nhà bán lẻ xăng dầu lớn nhất Việt Nam với 5.500 cửa hàng xăng dầu trên toàn quốc, chiếm hơn 50% thị phần kinh doanh, bán lẻ xăng dầu cả nước; ii) PLX có cơ hội gia tăng thị phần từ việc làm đầu mối xăng dầu khi các công ty đầu mối khác bị rút giấy phép, cũng như từ bán lẻ xăng dầu nhờ sớm triển khai xuất hóa đơn bán lẻ; iii) PLX với vị thế về quy mô, thương hiệu, mạng lưới, thị phần dự kiến sẽ hưởng lợi nếu Dự thảo về kinh doanh xăng dầu, dự kiến sẽ thay thế Nghị định số 83/2014/NĐ-CP, Nghị định số 95/2021/NĐ-CP & Nghị định số 80/2023/NĐ-CP được thông qua.

PHỤ LỤC MỘT SỐ CHỈ TIÊU CHÍNH CỦA PLX

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
<b>Doanh thu thuần</b>	123.919	169.009	304.064	273.979
Giá vốn hàng bán	-113.879	-156.386	-291.744	-258.715
<b>Lợi nhuận gộp</b>	10.040	12.623	12.320	15.264
Doanh thu tài chính	917	1.000	1.949	2.743
Chi phí tài chính	-952	-836	-1.706	-1.723
Chi phí bán hàng	-8.591	-9.073	-10.500	-12.140
Chi phí QLDN	-820	-766	-823	-949
<b>Lợi nhuận từ HĐKD</b>	1.191	3.517	1.942	3.818
Lãi/Lỗ khác	218	272	328	129
Lợi nhuận trước thuế	1.410	3.789	2.270	3.947
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	1.253	3.124	1.902	3.077
<b>LNST cổ đông Công ty mẹ</b>	988	2.839	1.450	2.834

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
LCT thuần từ HĐKD	5.349	-656	5.092	5.274
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	-3.843	-4.445	3.004	-7.075
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	-2.171	686	-2.706	4.245
<b>LCT thuần trong kỳ</b>	-664	-4.415	5.389	2.443
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	11.275	10.612	6.192	11.606
<b>Tiền &amp; tương đương tiền cuối kỳ</b>	10.611	6.196	11.582	14.049

Chỉ số tài chính	2020	2021	2022	2023
<b>Khả năng thanh toán</b>				
Khả năng thanh toán hiện hành	1,07	1,17	1,10	1,15
Khả năng thanh toán nhanh	0,75	0,73	0,69	0,84
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,54	0,51	0,41	0,62
Khả năng thanh toán lãi vay	3,00	7,29	4,52	5,39

Cơ cấu vốn	2020	2021	2022	2023
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,39	0,44	0,37	0,37
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,61	0,56	0,63	0,63
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,66	0,54	0,52	0,68

Chỉ số hiệu suất hoạt động	2020	2021	2022	2023
Số ngày phải thu	22,2	15,5	11,5	14,6
Số ngày phải trả	41,1	32,4	25,1	32,7
Số ngày tồn kho	33,9	26,3	19,0	22,5

Khả năng sinh lời	2020	2021	2022	2023
Tỷ suất lợi nhuận gộp	8,1%	7,5%	4,1%	5,6%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	1,5%	2,4%	0,8%	1,7%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	1,0%	1,8%	0,6%	1,1%
ROE	5,0%	11,9%	6,8%	10,8%
ROA	2,0%	5,0%	2,7%	4,0%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
<b>+ Tiền và các khoản tương đương tiền</b>	10.612	6.192	11.606	14.048
<b>+ Đầu tư ngắn hạn</b>	8.559	11.832	7.098	16.496
<b>+ Các khoản phải thu ngắn hạn</b>	7.216	7.600	12.674	10.975
<b>+ Hàng tồn kho</b>	9.400	13.163	17.232	14.640
<b>+ Tài sản ngắn hạn khác</b>	2.011	2.517	1.560	1.148
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	37.797	41.304	50.170	57.307
<b>+ Các khoản phải thu dài hạn</b>	31	27	30	29
<b>+ Tài sản cố định</b>	15.578	14.779	14.284	13.655
<b>+ Bất động sản đầu tư</b>	209	128	121	116
<b>+ Tài sản dở dang dài hạn</b>	731	587	557	920
<b>+ Đầu tư dài hạn</b>	4.093	5.290	6.499	4.812
<b>+ Tài sản dài hạn khác</b>	2.667	2.677	2.815	2.837
<b>Tài sản dài hạn</b>	23.309	23.488	24.305	22.369
<b>Tổng Tài sản</b>	<b>61.106</b>	<b>64.791</b>	<b>74.476</b>	<b>79.676</b>
<b>+ Vay ngắn hạn</b>	14.722	14.225	13.590	19.135
<b>+ Nợ ngắn hạn khác</b>	20.678	20.982	32.105	30.525
<b>Nợ ngắn hạn</b>	35.400	35.207	45.695	49.661
<b>+ Vay dài hạn</b>	1.299	1.144	823	647
<b>+ Các khoản phải trả dài hạn khác</b>	281	180	175	166
<b>Nợ dài hạn</b>	1.580	1.324	998	813
<b>Tổng nợ phải trả</b>	36.980	36.531	46.693	50.474
<b>+ Vốn cổ phần</b>	12.939	12.939	12.939	12.939
<b>+ Thặng dư vốn cổ phần</b>	4.988	7.359	7.359	7.359
<b>+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối</b>	2.761	3.474	2.706	4.195
<b>+ Quỹ khác</b>	3.439	4.489	4.779	4.710
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	24.126	28.260	27.783	29.202
<b>Tổng cộng nguồn vốn</b>	<b>61.106</b>	<b>64.791</b>	<b>74.476</b>	<b>79.676</b>

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2020	2021	2022	2023
Tăng trưởng doanh thu	-34,6%	36,4%	79,9%	-9,9%
Tăng trưởng LNNT	-67,1%	107,6%	-33,6%	66,3%
Tăng trưởng LNST	-73,2%	149,4%	-39,1%	61,8%
Tăng trưởng VCSH	-6,9%	17,1%	-1,7%	5,1%
Tăng trưởng Tổng tài sản	-1,1%	6,0%	14,9%	7,0%

Định giá (lần)	2020	2021	2022	2023
P/E	79,6	30,6	44,4	20,2
P/B	3,3	2,8	1,7	1,72
EPS	686	1.762	714	1.706
BVPS	16.356	19.417	18.930	20.048

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.