

10/02/2025

Petrolimex (PLX)

Trở lại quỹ đạo

Biên gộp hồi phục trong bối cảnh giá dầu ổn định hơn

- Trong 4Q24, doanh thu của PLX tăng 3% n/n và 10% q/q lên mức 71 nghìn tỷ đồng nhờ sản lượng phục hồi sau bão Yagi trong 3Q24. Sản lượng tiêu thụ nội địa của PLX đạt 2.7 triệu m³/tấn (+8.4% n/n, +5.9% q/q), trong khi giá bán lẻ RON95-III/Diesel giảm 10%/12% n/n trong 4Q24.
- Biên gộp (GPM) 4Q24 đạt mức đỉnh 6.5% (+0.7 %p n/n, +1.1 %p q/q) nhờ biến động giá Brent hạ nhiệt (GPM lịch sử của PLX cho thấy tương quan nghịch với biến động của giá Brent). Lợi nhuận gộp 4Q24 theo đó tăng 16% n/n, đạt 4.6 nghìn tỷ đồng.
- Biến động theo quý của Brent (đo bằng hệ số biến thiên - CV) chạm mức thấp kỷ lục 2.7% trong 4Q24 (-3.5 %p n/n, -3.5 %p q/q).
- Chi phí bán hàng và quản lý (BH&QL) trong 4Q24 tăng 18% n/n, lên 4.2 nghìn tỷ đồng. Thu nhập tài chính ròng (chênh lệch giữa doanh thu và chi phí tài chính) ghi nhận thấp, chỉ đạt 43 tỷ đồng (so với 249 tỷ đồng trong 4Q23) do công ty ghi nhận khoản lỗ tỷ giá vượt trội lãi tỷ giá thường triệt tiêu trên báo cáo năm).
- Do đó, LNST-CTM 4Q24 đạt 545 tỷ đồng (-15% n/n, +728% q/q).

LNST-CTM 2024 tăng dù không có khoản lợi nhuận bất thường

- Doanh thu năm 2024 ghi nhận tổng cộng 284.1 nghìn tỷ đồng (+3.7% n/n). Lợi nhuận gộp năm 2024 tăng 13.4% lên 17.3 nghìn tỷ đồng nhờ GPM mở rộng lên mức 6.1% (+0.5 %p n/n) do giá Brent ít biến động hơn.
- Chi phí BH&QL tăng 11% n/n lên 14.6 nghìn tỷ đồng trong năm 2024.
- LNST-CTM năm 2024 chỉ nhích nhẹ 2% n/n, chủ yếu do không còn khoản lợi nhuận bất thường từ thoái vốn PG Bank (646 tỷ đồng).

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024
Doanh thu (tỷ đồng)	124,001	169,106	304,172	274,082	284,134
Tăng trưởng (% n/n)	(34.6)	36.4	79.9	(9.9)	3.7
LN hoạt động (tỷ đồng)	1,191	3,517	1,942	3,818	3,701
LN ròng (tỷ đồng)	988	2,839	1,450	2,834	2,890
EPS (đồng)	747	2,168	1,120	2,190	1,829
Tăng trưởng (% n/n)	(76.6)	190.3	(48.3)	95.5	2.0
EBITDA (tỷ đồng)	2,778	5,035	3,166	4,361	4,789
PE (x)	72.3	17.1	31.0	18.0	17.86
EV/EBITDA (x)	27.1	12.0	16.1	13.8	12.1
PB (x)	3.3	1.9	1.8	2.0	2.0
ROE (%)	4.5	12.3	5.8	11.2	11.1
Suất sinh lợi cổ tức (%)	2.2	3.2	2.0	3.7	4.0

Nguồn: FinproX, KIS Research

VUI LÒNG THAM KHẢO NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ, THÔNG TIN CÔNG KHAI VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM Ở CUỐI BÁO CÁO

Xếp hạng 12T **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu **N.A**

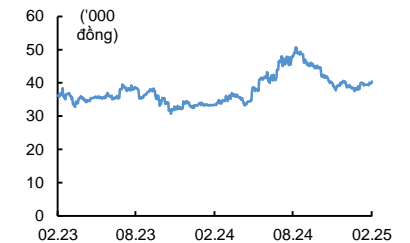
Thông kê

VNIndex (10/02, điểm)	1,263
Giá cp (10/02, đồng)	40,400
Vốn hóa (tỷ đồng)	51,332
SLCP lưu hành (triệu)	1,271
Cao/Thấp 52 tuần (đồng)	50,600/33,346
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	47
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	86.7/17.7
Cổ đông lớn (%)	
CMSC	77.26
ENEOS Vietnam	13.32
Korea Investment Holdings	0.34
Fubon Securities Investment Trust	0.26

Biến động giá

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	6.0 (15.8)	20.9	
Tương đối với VNI (%p)	3.3 (20.0)	13.6	

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

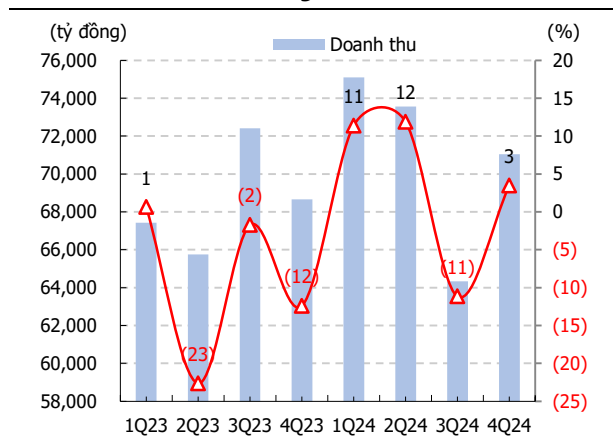
Bảng 1. Tổng quan lợi nhuận theo quý

(tỷ đồng, %, %p)

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	q/q	n/n
Doanh thu	68,656	75,106	73,559	64,324	71,038	10.4	3.5
LN hoạt động	799	1,419	1,462	223	597	168.2	(25.3)
Biên LN hoạt động	1.2	1.9	2.0	0.3	0.8	0.5	(0.3)
LNTT	850	1,441	1,518	241	760	215.2	(10.6)
LNST	764	1,133	1,288	130	612	369.1	(19.9)

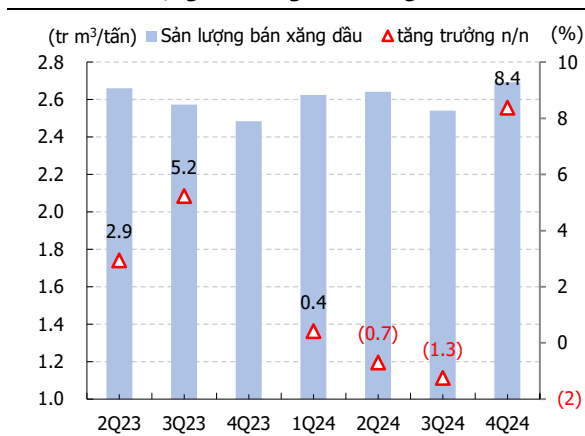
Nguồn: FiinproX, KIS Research

Hình 1. Doanh thu 4Q24 tăng 3% n/n



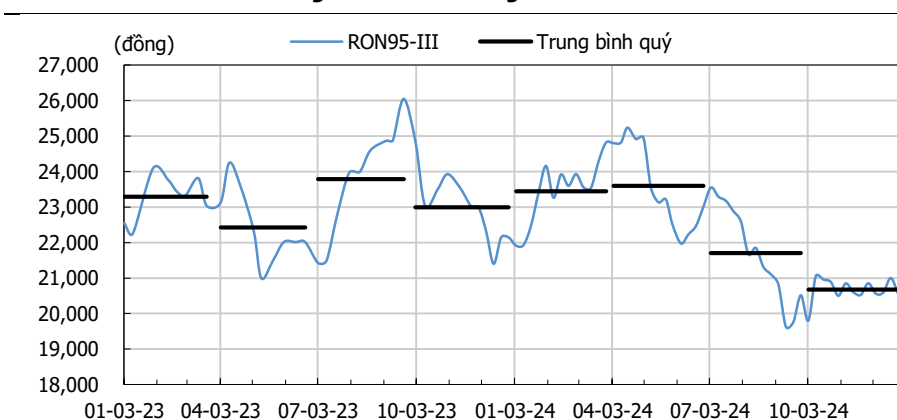
Nguồn: FiinproX, KIS Research

Hình 2. Sản lượng bán hàng 4Q24 tăng 8.4% n/n



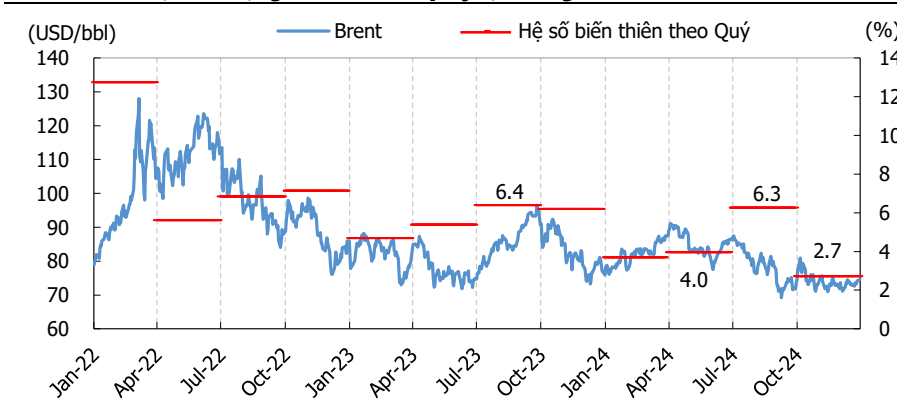
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 3. Giá bán lẻ RON95-III giảm 10% n/n trong 4Q24



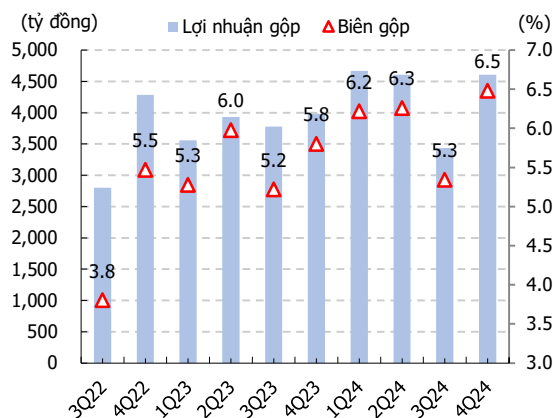
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 4. Mức độ biến động của Brent thấp kỷ lục trong 4Q24



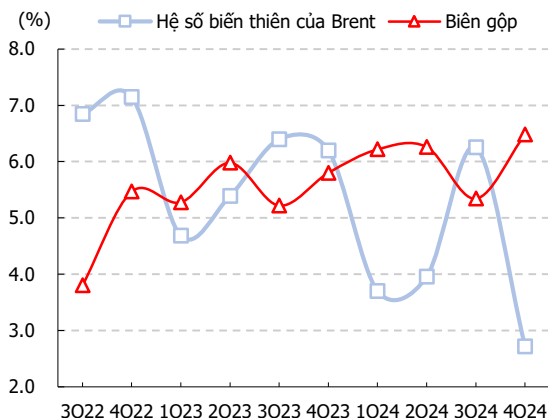
Nguồn: Bloomberg, KIS Research

Hình 5. Biên gộp +0.7%p n/n và +1.2%p q/q ...



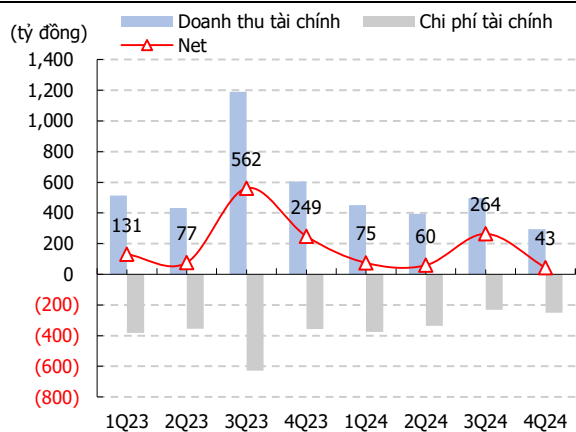
Nguồn: FiinproX, KIS Research

Hình 6. ... khi biến động giá Brent giảm



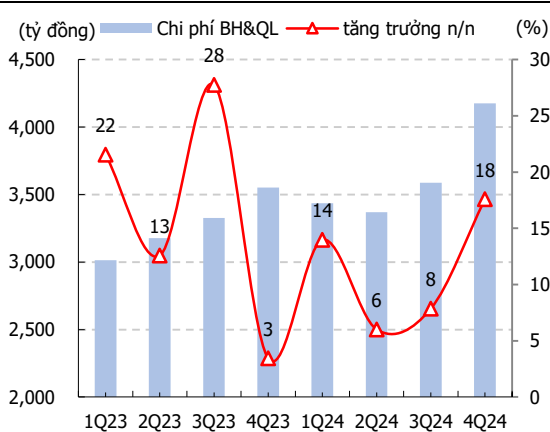
Nguồn: KIS Research

Hình 7. Thu nhập tài chính ròng ở mức thấp 43 tỷ đồng



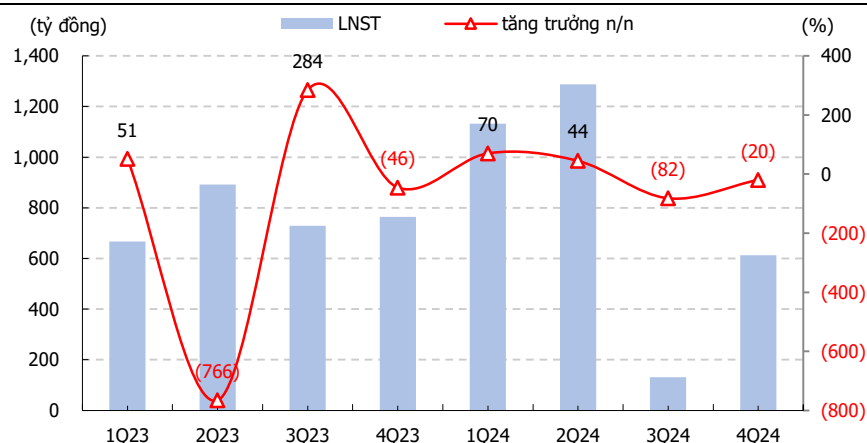
Nguồn: FiinproX, KIS Research

Hình 8. Chi phí BH&QL 4Q24 tăng 18% n/n



Nguồn: FiinproX, KIS Research

Hình 9. LNST 4Q24 giảm 20% n/n



Nguồn: FiinproX, KIS Research

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc cá bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 10/02/2025.

KIS Vietnam Securities Corp. đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 10/02/2025.

Prepared by: Phòng phân tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của KIS Vietnam Securities Corp.. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2025 của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..