

Petrolimex (PLX)

Biến động giá dầu gián đòn mạnh vào KQKD

- Doanh thu tăng 56% n/n, ~110% dự phóng KIS
- LNST chuyển âm dưới tác động của biến động giá dầu
- Triển vọng các quý tới: tác động tiêu cực có thể sẽ tiếp diễn

Hiện thực: biến động giá dầu gián đòn mạnh vào KQKD

Doanh thu 1Q26 đạt 98.7 nghìn tỷ đồng (+45% n/n, -2.1% q/q, ~110% dự phóng KIS). Mức tăng mạnh phản ánh (1) tăng trưởng sản lượng: nội địa (+20% n/n, +13.4% q/q, đạt 3.25 triệu tấn) và thương mại quốc tế (ước tăng ~15-35%); và (2) giá bán xăng dầu thành phẩm châu Á tăng mạnh do xung đột Vùng Vịnh.

LNHĐ ghi nhận -621 tỷ đồng (-753% n/n, -227% q/q), tương ứng biên LNHĐ -0.63% (-0.77đpt n/n, -1.23đpt q/q). Lợi nhuận kém tích cực theo chúng tôi do:

- Biến động giá xăng dầu trong giai đoạn chiến tranh gây mất giá hàng tồn kho và bán lỗ do chênh lệch giá nhập/xuất, dù những rủi ro này đã giảm đáng kể sau khi cơ quan quản lý áp dụng cơ chế điều chỉnh giá linh hoạt từ ngày 7/3.
- Trong 1Q26, PLX trích lập đến 6.5 nghìn tỷ đồng dự phòng mất giá HTK (~18% giá gốc HTK, con số này thường giao động trong 0.5-2%), chúng tôi cho rằng nguyên nhân chính đến từ việc giá Diesel Singapore lao dốc mạnh từ 220-230 USD về ~190 USD/thùng (-18%) giai đoạn tuần đầu tiên của tháng 4. Theo nguyên tắc thận trọng, chúng tôi cho rằng PLX có cơ sở để trích lập dự phòng trước trong 1Q26 thay vì 2Q26.
- Sản lượng bán nội địa 1Q26 tăng mạnh 20% n/n làm gia tăng HTK và vì vậy tăng rủi ro HTK, cùng với đó là tăng chi phí cố định liên quan đến hệ thống bán hàng.

Thu nhập tài chính ròng ghi nhận -26 tỷ đồng (so với lãi 128 tỷ đồng trong 1Q25) một phần gây thêm áp lực lên LNST. LNST theo đó ghi nhận -662 tỷ đồng (-414% n/n, -197% q/q).

Cơ hội và thách thức: tác động tiêu cực có thể sẽ tiếp diễn

Chúng tôi không lạc quan về triển vọng KQKD của PLX trong các quý tới chủ yếu do tình hình xung đột Vùng Vịnh tiếp tục gây khan hiếm nguồn xăng dầu ở thị trường Châu Á và biến động mạnh giá xăng dầu. Đầu tháng 5, giá Diesel Singapore tiếp tục giảm từ mốc 195 USD xuống mốc 160 USD/thùng (-18%), tiếp tục làm tăng nguy cơ mất giá HTK của PLX. Bên cạnh đó, trong trường hợp hoà bình được khôi phục và giá dầu giảm mạnh đột ngột, KQKD của PLX cũng sẽ bị ảnh hưởng nặng nề.

Khuyến nghị: **NĂM GIỮ**

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **NĂM GIỮ** cho PLX, do giá cổ phiếu đã đạt giá mục tiêu của chúng tôi.

Khuyến nghị **NĂM GIỮ**

Giá mục tiêu **NA**

Lợi nhuận **NA**

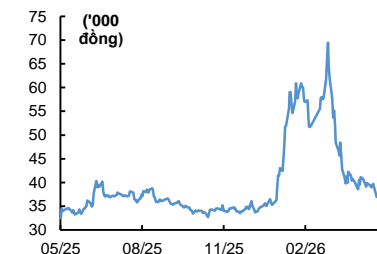
Thông kê

VNIndex (06/05, điểm)	1,891
Giá cp (06/05, đồng)	39,000
Vốn hóa (tỷ đồng)	49,553
SLCP lưu hành (triệu)	1,271
Cao/Thấp 52 tuần (đồng)	69,500/32,415
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	273.64
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	10.0/14.4
Cổ đông lớn (%)	
CMSC	77.26
ENEOS Vietnam	13.32

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(1.3)	13.7	20.3
Tương đối với VNI (%p)	(10.2)	(3.3)	(30.9)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: FiinproX

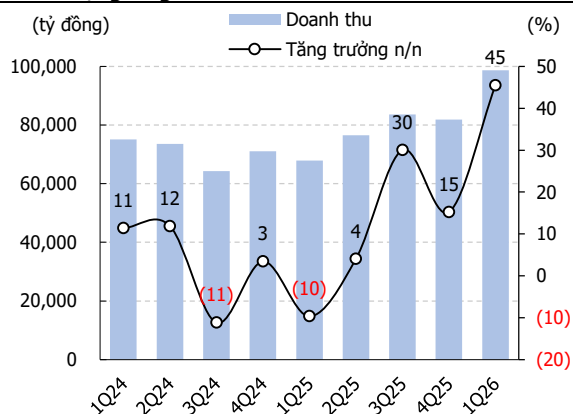
Bảng 1. Tóm tắt lợi nhuận theo quý

(Tỷ đồng, %, %p)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	q/q	n/n
Doanh thu	67,861	76,539	83,631	81,843	98,698	20.6	45.4
Lợi nhuận hoạt động	95	1,384	483	490	(621)	(226.6)	(753.0)
Biên LN hoạt động	0.14	1.81	0.58	0.60	(0.63)	(1.23)	(0.77)
LNTT	358	1,647	807	831	(496)	(159.6)	(238.3)
LNST	211	1,424	706	686	(662)	(196.6)	(414.3)

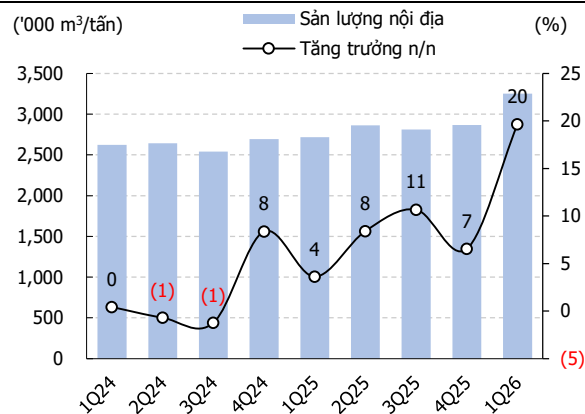
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research.

Hình 1. Doanh thu 1Q26 tăng 45% n/n, nhờ tăng trưởng từ cả sản lượng và giá bán



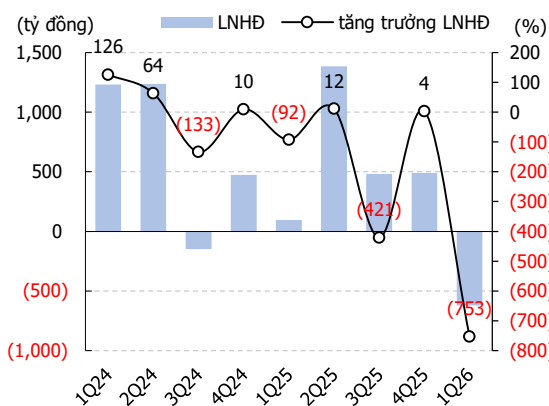
Nguồn: FiinproX, KIS Research

Hình 2. Sản lượng nội địa tăng 20% n/n



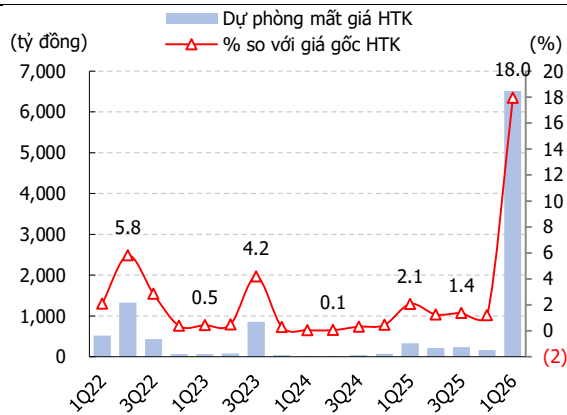
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 3. LNHD chuyển âm, ở mức -621 tỷ đồng ...



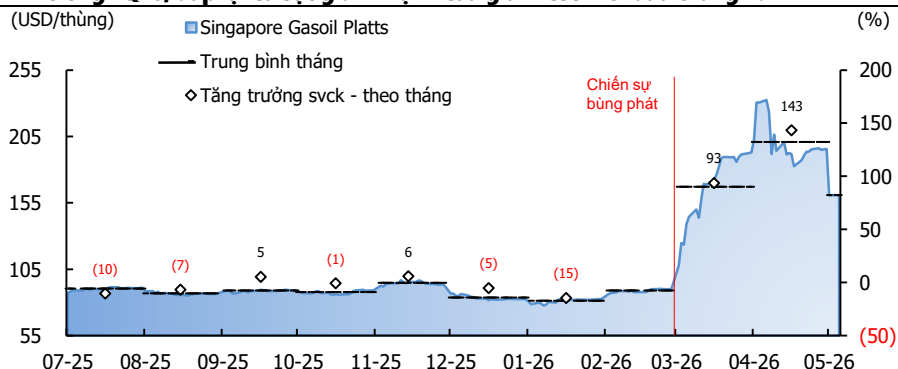
Nguồn: FiinproX, KIS Research

Hình 4. ... chủ yếu do trích lập dự phòng HTK kỷ lục



Nguồn: KIS Research

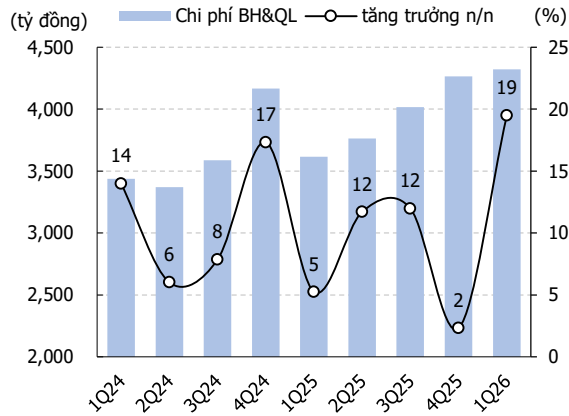
Hình 5. Giá nhiên liệu châu Á, đặc biệt là Diesel chứng kiến biến động cực đoan sau khi chiến sự bùng phát. Chúng tôi cho rằng PLX đã trích lập dự phòng trước cho việc mất giá HTK trong 1Q26, đáp lại cú sụt giảm mạnh của giá Diesel hồi đầu tháng 4.



Nguồn: Investing.com, KIS Research

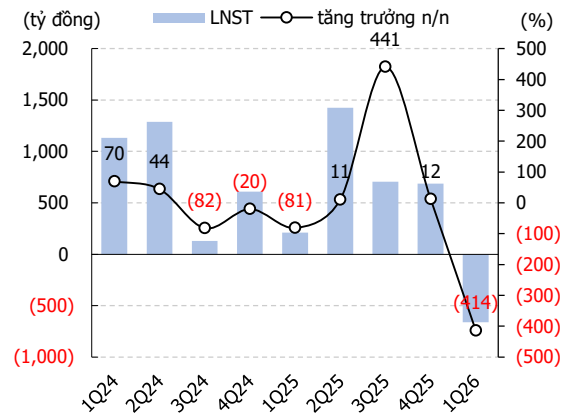
VUI LÒNG THAM KHẢO NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ, THÔNG TIN CÔNG KHAI VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM Ở CUỐI BÁO CÁO.

Hình 6. Sản lượng nội địa tăng mạnh cũng đồng nghĩa chi phí cố định cho hệ thống phân phối tăng cao, với chi phí BH&QLDN tăng đến 19% n/n



Nguồn: FiiiproX, KIS Research

Hình 7. LNST theo đó ghi nhận âm 662 tỷ đồng, -414% n/n



Nguồn: FiiiproX, KIS Research

■ Tổng quan công ty

Petrolimex (PLX) là nhà phân phối xăng dầu hàng đầu tại Việt Nam, đóng vai trò quan trọng trong việc đảm bảo an ninh năng lượng quốc gia. PLX chiếm lĩnh thị trường nội địa với thị phần 50% nhờ hệ thống logistics vượt trội so với các đối thủ.

■ **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 các 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 7/05/2026.

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 7/05/2026.

KIS Vietnam Securities Corp. đã không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Petrolimex (PLX) và hiện không là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: 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 © 2026 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..