

PLX – MUA

THÔNG TIN CỔ PHIẾU
(ngày 10/11/2023)

Sàn giao dịch	HSX
Thị giá (đồng)	33.350
KLGD TB 10 ngày	651.830
Vốn hoá (tỷ đồng)	45.682
SL CPLH (triệu CP)	1.293
Giá mục tiêu	42.759
Upside	+28%

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Phạm Hồng Mộng Thy
phmthy@vcbs.com.vn
+84-2838208117 ext 640

Hệ thống báo cáo phân tích của VCBS

www.vcbs.com.vn/vn/Services/AnalysisResearch

VCBS Bloomberg Page: <VCBS><go>

**PLX – NGUỒN CUNG ỒN ĐỊNH LÀ CƠ SỞ CẢI THIẾN LỢI
NHUẬN DOANH NGHIỆP**

KẾT QUẢ KINH DOANH Q3 VÀ 9T ĐẦU NĂM

KQKD Q3.2023 có sự phân hóa với DT giảm nhẹ 2% yoy, LNST tăng mạnh gấp 4 lần so cùng kỳ, đạt 729 tỷ đồng. Lợi nhuận trong kỳ tăng mạnh chủ yếu lợi nhuận từ hoạt động tài chính tăng từ kết quả thoái vốn của công ty tại PGB khoảng 645 tỷ đồng.

KQKD 9 tháng: Doanh thu đạt 206 nghìn tỷ đồng (-9% yoy), LNST đạt 2,3 nghìn tỷ đồng (+359% yoy), lần lượt hoàn thành 108% và 71% KH năm 2023.

TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

- Theo phương án đề xuất của Bộ Tài Chính tiếp tục giảm 50% thuế bảo vệ môi trường với xăng dầu, mở nhòen trong năm 2024.** Việc điều chỉnh mức thuế bảo vệ môi trường sẽ tác động đến giá bán lẻ xăng dầu. Chúng tôi kỳ vọng thuế BVMT điều chỉnh có thể sẽ hỗ trợ PLX thông qua sản lượng cao hơn vì điều này có thể kích thích tiêu dùng.
- Tỷ trọng nhập khẩu trong năm 2024 dự báo giảm so với năm 2023** do thời gian bảo dưỡng định kỳ của NMLD Dung Quốc ít hơn và nguồn cung thấp hơn NMLD Nghi Sơn.
- Ngành hàng không Việt Nam được dự báo sẽ tăng trưởng tích cực trong năm 2024 là yếu tố thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ nhiên liệu Jet A1.** Hiện nay chỉ có 2 doanh nghiệp cung cấp nhiên liệu bay là PLX và Skpye VN.
- Kế hoạch đầu tư công vào cơ sở hạ tầng giao thông sẽ là động lực dẫn dắt chính cho mảng kinh doanh hóa dầu trong năm 2024.**
- Gia tăng kinh doanh các hoạt động phi xăng dầu trên mỗi cửa hàng xăng dầu.** Chiến lược của công ty xây dựng công tác chuyển đổi cây xăng thành phục vụ đa dạng, để thích ứng với thị trường năng lượng (tại cây xăng PLX sẽ có sạc trụ điện).

ĐÁNH GIÁ

PLX vẫn là cổ phiếu có cơ bản tốt được lựa chọn nhóm ngành xăng dầu và chúng tôi vẫn đánh giá triển vọng khả quan khi nguồn cung xăng dầu ổn định và thay đổi trong công thức điều chỉnh chi phí kinh doanh định mức được điều chỉnh tăng sẽ hỗ trợ tăng lợi nhuận trên mỗi lít xăng, giúp cải thiện biên lợi nhuận gộp PLX năm 2024. Với dự báo giá dầu tăng trong Q4 và neo cao trong năm 2024 do căng thẳng chiến tranh Trung Đông sẽ mang lại lợi ích cho PLX trong ngắn hạn khi có tồn kho giá thấp do hiệu ứng trễ giữa tồn kho 20 ngày và điều chỉnh giá bán 10 ngày theo giá thị trường. Tuy nhiên, PLX nhận được lợi nhuận quy định cố định trên mỗi lít phân phối, môi trường giá dầu ổn định quan trọng hơn mức giá dầu.

Với giả định giá dầu Brent cho năm 2023 ở mức 84 USD/thùng dựa theo dự báo của EIA (báo cáo tháng 10). Chúng tôi tăng dự phóng doanh thu 2023 10% so với dự báo trước đó đạt **281.653 tỷ đồng (-7% yoy)**. Biên lợi nhuận gộp được chúng tôi điều chỉnh giảm 0,7 dpt

so với dự báo trước đó, **LNST năm 2023F đạt 4.013 tỷ đồng (110% yoy)** (đã bao gồm khoản lợi nhuận đột biến từ thoái vốn PGB).

Cho năm 2024F, chúng tôi giả định giá dầu Brent 86,5 USD/thùng dựa theo dự báo của EIA (báo cáo tháng 10) và dự phóng doanh thu năm 2024 là 296.025 tỷ đồng (5% yoy), LNST đạt 3.828 tỷ đồng (-5% yoy).

Chúng tôi hạ giá mục tiêu của PLX 6% so với dự báo ngày 22/08/2023 còn 42.759 đồng/cp tương đương triển vọng tăng 28% so với giá hiện tại ngày 10/11/2023. Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu PLX.

Chỉ tiêu tài chính	2021	2022	2023F	2024F
DTT (Tỷ đồng)	169.009	304.080	281.653	296.025
+/- yoy (%)	36%	80%	-7%	5%
LNST (Tỷ đồng)	3.124	1.913	4.013	3.828
+/- yoy (%)	149%	-39%	110%	-5%
ROA (%)	5%	3%	5%	5%
ROE (%)	12%	7%	14%	13%
EPS (đồng)	2.194	1.144	2.645	2.522

KẾT QUẢ KINH DOANH

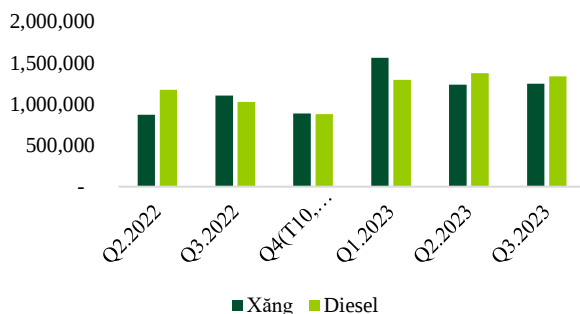
KQKD Q3.2023 có sự phân hóa với DT giảm nhẹ 2% yoy, LNST tăng mạnh gấp 4 lần so cùng kỳ, đạt 729 tỷ đồng. Lợi nhuận trong kỳ tăng mạnh chủ yếu lợi nhuận từ hoạt động tài chính tăng từ kết quả thoái vốn của công ty tại PGB khoảng 645 tỷ đồng.

KQKD 9 tháng: Doanh thu đạt 206k tỷ đồng (-9% yoy), LNST đạt 2.3k tỷ đồng (+359% yoy), lần lượt hoàn thành 108% và 71% KH năm 2023.

Chỉ tiêu	Q3.2023	9T/2023	KH 2023 của PLX	Diễn giải
SL nhập hàng (m3, tấn)	2.638.418	8.484.004		Sản lượng nhập hàng tăng theo chỉ đạo của Bộ Công Thương để ổn định nguồn cung xăng dầu khi NSRP ngưng hoạt động 55 ngày để bảo dưỡng tổng thể vào Q3.
+/-% yoy	22%			
SL xuất bán (m3, tấn)	2.573.777	7.846.733	12.950.000	Sản lượng tăng nhẹ so với cùng kỳ nhưng giảm 3% QoQ chủ yếu đến từ nhu cầu tiêu thụ tăng nhẹ và có thêm được thị phần từ các thương nhân đầu mối/thương nhân phân phối/CHXD bị thu hồi giấy phép hoạt động trong năm 2022.
+/-% yoy	5%		61%	
Doanh thu (tỷ đồng)	72.414	205.596	190.000	Giá dầu Brent trong quý 3 đạt 85 USD/thùng giảm 4% yoy khiến giá xăng trong nước giảm (RON 95 giảm 6% yoy, RON 92 giảm 7% yoy, dầu Diesel và DO giảm 13%) và sản lượng xuất bán chỉ tăng nhẹ 5% yoy là yếu tố khiến doanh thu quý 3 giảm 2% yoy.
+/-% yoy	-2%	-9%	108%	
LNG	3.779	11.269		LNG 9 tháng tăng hơn 40% yoy chủ yếu do nền lợi nhuận gộp cùng kỳ thấp. Trong năm 2022 chi phí kinh doanh tăng vọt nhưng chính sách điều hành thị trường xăng dầu chưa kịp thời điều chỉnh vào giá cơ sở dẫn đến lợi nhuận của nhóm doanh nghiệp kinh doanh và phân phối xăng dầu thấp.
+/-% yoy	34%	40%		
BLNG (%)	5,2	5,4		NSR dừng hoạt động 55 ngày để bảo dưỡng định kỳ nên doanh nghiệp phải tăng nhập khẩu để đảm bảo nhu cầu tiêu thụ trong nước, nên tỷ trọng nhập khẩu Q3 lên đến 56% (Q2 là 49% Q3 cùng kỳ là 27%), việc tăng tỷ trọng nhập khẩu đã làm gia tăng chi phí đầu vào của doanh nghiệp, đồng thời dự phòng HTK tăng 149% yoy và 9 lần QoQ đã khiến BLNG quý 3 giảm so với Quý 2 (từ 5.9% còn 5.2%)
LNST (tỷ đồng)	729	2.288	3.228	PLX đã hạch toán khoản lợi nhuận thoái vốn PGB 645 tỷ. Nếu loại khoản lợi nhuận bất thường này thì LNTT Quý 3 chỉ còn tăng 71% yoy, chủ yếu do BLNG giảm, chi phí bán hàng tăng mạnh (tỷ trọng chi phí bán hàng trên
+/-% yoy	286%	359%	71%	

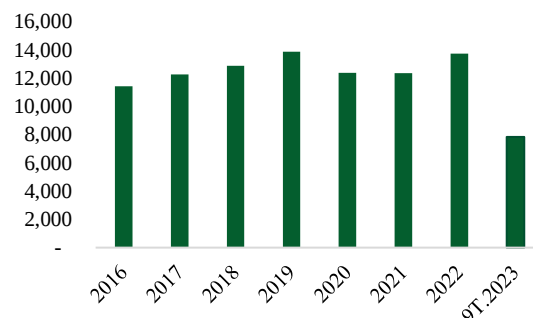
doanh thu tăng 8 dvtv yoy), chi phí tài chính tăng gần 100% yoy chủ yếu do lỗ chênh lệch tỷ giá tăng 58% cùng kỳ và chi phí lãi vay tăng.

Sản lượng xăng dầu nhập hàng



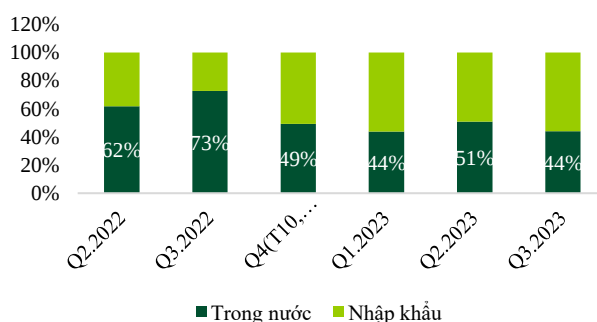
Nguồn: PLX, VCBS tổng hợp

Sản lượng xăng dầu xuất bán



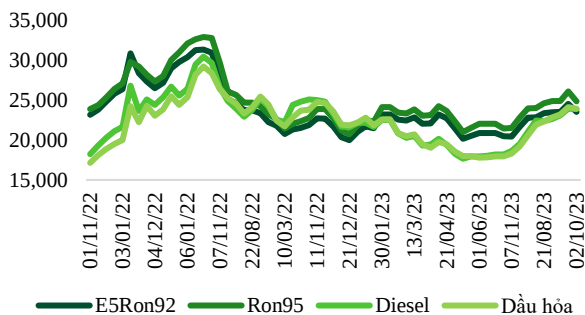
Nguồn: PLX, VCBS tổng hợp

Cơ cấu nguồn cung

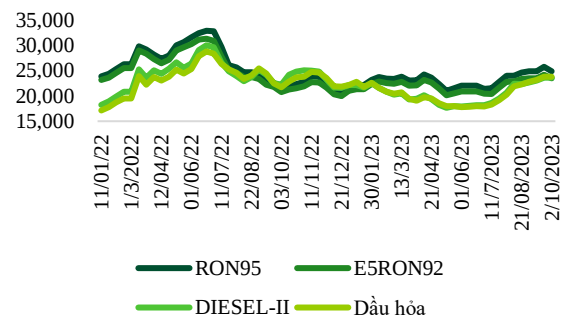


Nguồn: PLX, VCBS tổng hợp

Diễn biến giá xăng dầu trong nước



Giá bán lẻ xăng dầu PLX



Nguồn: Bộ Công Thương, VCBS tổng hợp

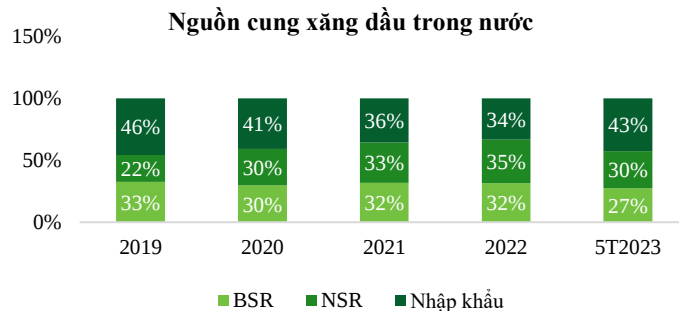
Thuế bảo vệ môi trường đối với xăng dầu dự kiến cho đến cuối năm 2024, có thể hỗ trợ PLX duy trì sản lượng cao vì điều này có thể kích thích tiêu dùng.

Bộ Tài chính đã đề xuất tiếp tục áp dụng mức thuế bảo vệ môi trường đối với xăng, dầu, mỡ nhờn năm 2024 như mức thuế bảo vệ môi trường thực hiện trong năm 2023. Theo đó, mức thuế bảo vệ môi trường đối với xăng (trừ etanol): giảm 2.000 đồng/lít, nhiên liệu bay giảm 2.000 đồng/lít, dầu diesel, dầu mazut, dầu nhờn giảm 1.000 đồng/lít, dầu mỡ nhờn giảm 1.000 đồng/kg, dầu hỏa giảm 400 đồng/lít.

Việc duy trì thuế bảo vệ môi trường năm 2024 như năm 2023 mà không quay trở lại mức kịch khung sẽ góp phần ổn định giá bán lẻ xăng dầu trong nước, từ đó góp phần kiểm soát lạm phát và ổn định kinh tế vĩ mô. Đồng thời sẽ có thể gián tiếp mang lại lợi ích cho ngành xăng dầu thông qua duy trì sản lượng cao vì điều này kích thích tiêu dùng.

Thiếu hụt nguồn cung tại trung nguồn sẽ giảm trong Q4 khi NSR hoàn thành bảo dưỡng, tỷ trọng nhập khẩu giảm so với Q3. Tỷ trọng nhập khẩu trong năm 2024 dự báo giảm so với năm 2023 do thời gian bảo dưỡng định kỳ của NMLD Dung Quốc ít hơn và nguồn cung thấp hơn NMLD Nghi Sơn.

Nhà máy lọc dầu Nghi Sơn (NSR) đã hoạt động ổn định trở lại sau 55 ngày bảo dưỡng định kỳ kể từ 11/10, nhà máy lọc hóa dầu Nghi Sơn tiếp tục duy trì sản xuất tối đa các mặt hàng xăng dầu và có khả năng xuất bán 1,57 triệu tấn xăng dầu các loại trong hai tháng cuối năm 2023. Nguồn cung nội địa từ hai nhà máy Nghi Sơn và Bình Sơn (BSR) sẽ đảm bảo duy trì ổn định 65% - 70% nhu cầu trong nước, đảm bảo ổn định nguồn cung tại trung nguồn, giảm tỷ trọng nhập khẩu, góp phần làm giảm chi phí nhập khẩu và cải thiện BLNG cho các doanh nghiệp dầu mỡ kinh doanh xăng dầu như PLX, OIL,...

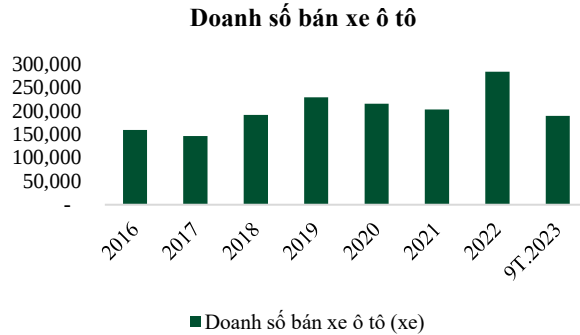


Nguồn: BSR, Tổng cục Hải Quan, VCBS tổng hợp

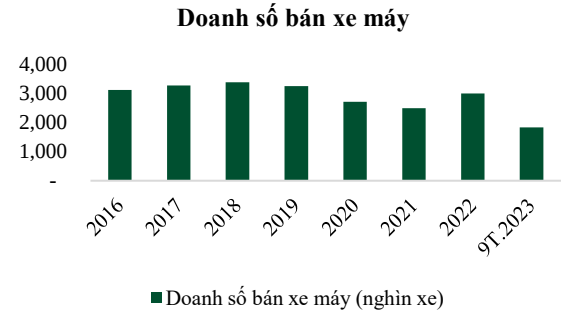
Nhà máy lọc dầu Dung Quất sẽ tạm thời ngừng hoạt động trong khoảng 50 ngày để tiến hành bảo dưỡng định kỳ, dự kiến diễn ra từ tháng 3 và 4 năm 2024. Tỷ trọng nhập khẩu trong năm 2024 dự báo giảm so với năm 2023 do thời gian bảo dưỡng định kỳ của NMLD Dung Quốc ít hơn và nguồn cung thấp hơn NMLD Nghi Sơn.

Tương tự khoảng thời gian NMLD Nghi Sơn ngừng hoạt động 55 ngày để bảo dưỡng định kỳ, trong thời gian NMLD Dung Quốc dừng bảo dưỡng trong năm 2024, PLX sẽ tăng nhập khẩu xăng dầu các nước Asean và khu vực Châu Á, với giá xăng nhập cạnh tranh để tiết kiệm chi phí mà vẫn có thể đảm bảo nguồn cung xăng dầu trong nước. Tuy nhiên, tỷ trọng nhập khẩu trong năm 2024 dự báo giảm so với năm 2023 do thời gian bảo dưỡng định kỳ của NMLD Dung Quốc ít hơn (50 ngày so với 55 ngày của Nghi Sơn) và sản lượng thấp hơn NMLD Nghi Sơn.

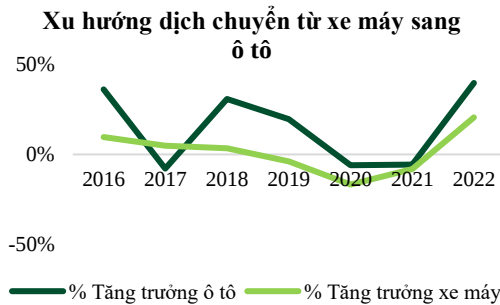
Thị trường phân phối xăng dầu Việt Nam còn nhiều dư địa để tăng trưởng về dài hạn (Đã cập nhật trong báo cáo ngày 22/08/2023)



Nguồn: VAMA, VCBS tổng hợp



Nguồn: VAMM, VCBS tổng hợp

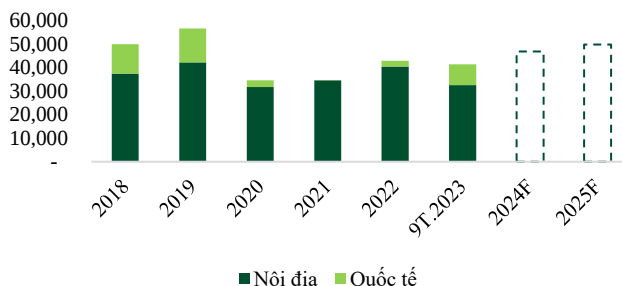


Nguồn: Statista, CEIC data, VCBS tổng hợp và tính toán

Ngành hàng không Việt Nam được dự báo sẽ tăng trưởng tích cực trong năm 2024 là yếu tố thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ nhiên liệu Jet A1

Hiện tại, có hai đơn vị chính cung cấp nhiên liệu máy bay tại Việt Nam, trong đó công ty con PLX (CTCP Nhiên liệu bay Petrolimex - PA) chiếm hơn 30% tổng thị phần. Mảng nhiên liệu bay đóng góp 5% trong tổng DT của PLX nhưng LNTT đóng góp tỷ trọng gần 10%. Sản phẩm nhiên liệu bay Jet A1 trong 9T.2023 có mức tăng trưởng tiêu thụ sản phẩm cao so với cùng kỳ, đến từ sự khởi sắc trở lại của ngành hàng không Việt Nam. Ngành hàng không phục hồi mạnh với triển vọng thuận lợi là đại dịch COVID-19 kết thúc trên thế giới và giá nhiên liệu giảm trong năm 2023, 2024. Hiệp hội các hãng hàng không quốc tế (IATA) dự báo vận chuyển khách hàng nội địa và quốc tế sẽ sớm hồi phục trở lại mức trước dịch. Theo đó, so với năm 2019, lượng khách nội địa sẽ đạt 103% vào năm 2023, 111% vào năm 2024 và 118% vào năm 2025. Tuy nhiên việc thu hút khách quốc tế vẫn chưa thể đột phá, có thể đến năm 2024-2025 lượng khách vẫn chưa quay về mức trước dịch do các thị trường khách du lịch truyền thống lớn như Trung Quốc chưa phục hồi, Hàn Quốc đang bão hòa.

**Lượng khách du lịch bằng đường hàng không
(nghìn lượt)**



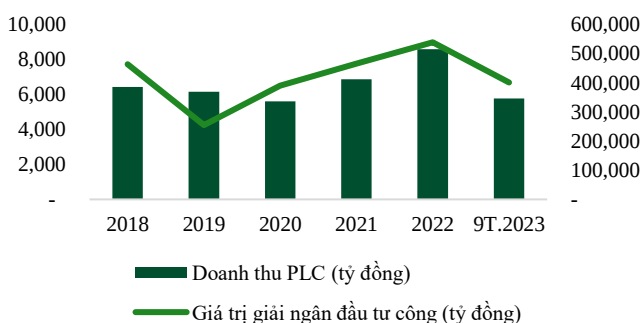
Nguồn: GSO, VCBS tổng hợp

Gia tăng kinh doanh các hoạt động phi xăng dầu trên mỗi cửa hàng xăng dầu. (Đã cập nhật trong báo cáo ngày 22/08/2023).

Kế hoạch đầu tư công vào cơ sở hạ tầng giao thông sẽ là động lực dẫn dắt chính cho mảng kinh doanh hóa dầu trong năm 2024

Mảng kinh doanh hóa dầu đóng góp 3%-4% doanh thu và lợi nhuận gộp cho PLX. Công ty nhựa đường sẽ hưởng lợi nhiều hơn nhờ các dự án đầu tư công trong năm 2024. Mảng kinh doanh hóa dầu của PLX đứng đầu thị trường, với lợi thế về mạng lưới kho bãi, năng lực sản xuất đứng đầu thị trường và kinh nghiệm thực hiện thầu lâu năm. Đầu tư công vẫn sẽ được Chính Phủ chú trọng trong năm 2024, chủ yếu tập trung vào dự án Cao tốc Bắc Nam, 729km đường cao tốc tại dự án Cao tốc Bắc Nam giai đoạn 2 cũng sẽ đi vào vận hành lần lượt trong giai đoạn 2023-2025, cùng nhiều dự án lớn đang ở giai đoạn chuẩn bị triển khai hoặc mới khởi công như 5 dự án thành phần cao tốc Bắc Nam phía Đông (giai đoạn 1), sân bay Long Thành. Việt Nam đặt mục tiêu có khoảng hơn 3.000 km đường cao tốc vào năm 2025, tăng từ mức hơn 1.700 km vào giữa năm 2023.

Doanh thu PLC và giải ngân đầu tư công



Nguồn: PLC, VCBS tổng hợp

ĐỊNH GIÁ

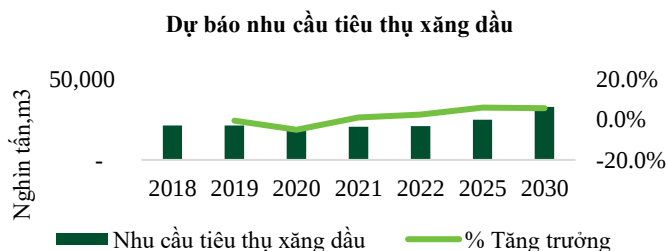
MẢNG KINH DOANH XĂNG DẦU

Giá bán xăng dầu: Giá dầu FO kỳ vọng biến động tương quan với giá dầu Brent được dự báo bởi EIA. EIA dự báo dầu Brent giao ngay trung bình năm 2023 và 2024 lần lượt là 84,09 USD/thùng (-18% yoy) và 86,48 USD/thùng (+3% yoy).

Dự báo giá dầu Brent	2023F	2024F
Bof	80 USD/thùng	90 USD/thùng
EIA	84,09 USD/thùng	86,48 USD/thùng
WorldBank	84 USD/thùng	
Fitch Solutions	98 USD/thùng	

Nguồn: Bof, EIA, WB, FS, VCBS tổng hợp

Về sản lượng phân phối: Điểm sáng trong triển vọng kinh doanh của PLX đến từ nhu cầu tiêu thụ xăng dầu được dự báo phục hồi và tăng thêm thị phần từ các doanh nghiệp đầu mối kinh doanh xăng dầu bị thu hồi giấy phép kinh doanh. Theo PVN, nhu cầu tiêu thụ xăng dầu trong nước được dự báo tăng 25 triệu tấn/năm vào năm 2025 và 33 triệu tấn/năm vào năm 2023, đạt CAGR = 5,5%/năm.



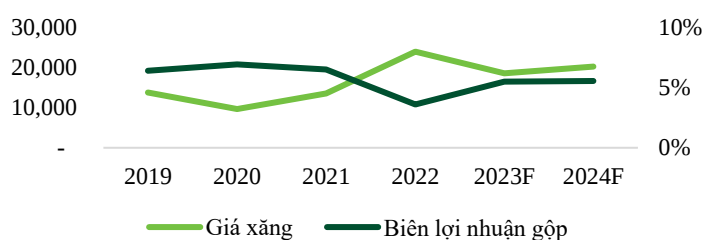
Nguồn: PVN, VCBS tổng hợp

Biên lợi nhuận gộp: Tình hình nguồn cung xăng dầu cơ bản ổn định, cửa hàng COCO chiếm tỷ trọng hơn 50% là lợi thế của PLX khi chi phí kinh doanh định mức được điều chỉnh tăng sẽ hỗ trợ tăng lợi nhuận trên mỗi lít xăng là những yếu tố cải thiện biên lợi nhuận gộp trong năm 2023 và 2024.

Chỉ tiêu	2023F	2024F	Nhận định
Sản lượng tiêu thụ nội địa (m³,tấn)	11.699.606	12.343.084	Chúng tôi duy trì giả định sản lượng tiêu thụ năm 2023- 2027 tăng 5,5%/năm để phản ánh sản lượng bán hàng của PLX ngày càng tăng do tăng thị phần từ các doanh nghiệp đầu mối kinh doanh xăng dầu bị thu hồi giấy phép hoạt động do không đủ điều kiện kinh doanh và nhu cầu tiêu thụ xăng dầu ngày càng tăng trong dài hạn.
Doanh thu (tỷ đồng)	281.653	296.025	Doanh thu năm 2023, 2024 được chúng tôi điều chỉnh tăng 10% so với dự báo trước đó chủ yếu do tăng dự báo giá dầu của EIA và thay đổi ước tính giá bán xăng dầu cơ sở do tăng chi phí kinh doanh định

			mức, giảm thuế nhập và giảm thuế bảo vệ môi trường theo đề xuất của BTC.
Biên LNGộp (%)	5,5%	5,6%	Biên lợi nhuận gộp được chúng tôi điều chỉnh giảm 0,7 dpt so với dự báo trước đó. Lý do chính cho việc chúng tôi điều chỉnh dự báo BLNG cả năm của doanh nghiệp là do (1) PLX tăng trích lập dự phòng phản ánh nguy cơ giá dầu giảm vào đầu tháng 10 so với cuối tháng 9 và (2) nguồn cung thiếu ổn định trong quý 3 khiến BLNG giảm.

Biên lợi nhuận gộp mảng Kinh doanh xăng dầu



Nguồn: PLX, VCBS tổng hợp

Tổng hợp định giá

FCFF	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
CFO	4.993	4.148	7.243	7.520	6.209
Trừ: Capex	-804	-787	-773	-803	-855
Cộng: Lãi vay sau thuế	-2.200	-2.400	-2.423	-2.000	0
Dòng tiền	1.988	960	4.048	4.717	5.354

FCFE	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
CFO	5.133	4.212	6.188	6.648	4.945
Trừ: Capex	-705	-730	-761	-791	-844
Cộng: Vay nợ	609	514	419	324	277
Dòng tiền	5.037	3.996	5.846	6.181	4.378

Tỷ trọng từng phương pháp định giá

Phương pháp	Định giá	Tỷ trọng
DCF	42.604	80%
P/E	43.377	20%
Giá trị hợp lý	42.759 đồng/cp	

Chúng tôi xác định mức giá mục tiêu cho năm 2023 của PLX là **42.759 đồng/cổ phiếu** (upside 28% so với giá đóng cửa ngày 10/11/2023).

RỦI RO ĐẦU TƯ

Rủi ro về giá dầu biến động giảm

Với đặc thù hoạt động kinh doanh phải bảo đảm ổn định mức dự trữ xăng dầu bắt buộc tối thiểu bằng hai mươi (20) ngày cung ứng. Và giá bán lẻ xăng dầu trong nước được điều chỉnh 10 ngày 1 lần. Do đó việc duy trì tồn kho sẽ gây áp lực giá tăng trích lập dự phòng cho các doanh nghiệp đầu mối kinh doanh xăng dầu trong bối cảnh giá dầu biến động giảm.

Rủi ro về việc gián đoạn chuỗi cung ứng

Sự gián đoạn nguồn cung bất thường từ NSR đã xảy ra trong năm 2021, 2022 và có thể sẽ lặp lại trong các năm tiếp theo. Việc gián đoạn nguồn cung từ NSR sẽ không đảm bảo nhu cầu tiêu thụ trong nước. PLX với vai trò đảm bảo an ninh năng lượng quốc gia sẽ buộc phải tìm các nguồn cung thay thế tức thời khác như nhập khẩu xăng dầu. Trong khi đó nguồn cung dầu mỏ toàn cầu vẫn gián đoạn kể từ sau chiến tranh Nga – Ukraine. Do đó đối với những gián đoạn nguồn cung bất thường sẽ khiến PLX thay đổi kế hoạch về nguồn cung và nhập khẩu xăng dầu với giá giao ngay giá cao. Điều này sẽ khiến chi phí đầu vào của PLX tăng như năm 2022.

Rủi ro chuyển dịch từ ô tô chạy bằng xăng, dầu sang xe điện khiến nhu cầu tiêu thụ xăng dầu giảm.

Xu hướng sử dụng xe điện ngày càng nở rộ tại nhiều quốc gia đang tác động không nhỏ vào nhu cầu tiêu thụ xăng dầu. Việt Nam cũng đang từng bước chuyển dịch sang xe điện theo xu hướng toàn cầu. Việc phát triển ô tô điện sẽ giảm thiểu khí thải, bảo vệ môi trường, tiết kiệm chi phí nhập khẩu xăng dầu và chi phí đầu tư vào cơ sở hạ tầng cho nhiên liệu hóa thạch. Bên cạnh đó giá pin đã giảm 20% trong thập kỷ qua, điều này sẽ tạo ra thị trường mới rộng lớn cho sự phát triển của xe điện. Tuy nhiên chi phí xây dựng cơ sở hạ tầng cho việc vận hành xe điện khá tốn kém và cần thời gian. Để hạn chế ảnh hưởng, PLX và VinFast đã ký thỏa thuận hợp tác lắp đặt trạm sạc xe điện tại hệ thống CHXD của PLX trên toàn quốc để vừa cung cấp điện cho xe điện, vừa cung cấp xăng dầu.

BẢNG CÂN ĐỐI TOÁN (Tỷ đồng)	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
Tiền và các khoản tương đương tiền	12.048	11.455	13.950	17.114	20.915
Các khoản đầu tư ngắn hạn	7.093	7.093	7.093	7.093	7.093
Các khoản phải thu	13.157	14.053	12.651	13.289	14.519
Hàng tồn kho	15.915	16.727	15.963	16.892	17.872
Tài sản ngắn hạn khác	3.378	3.151	2.612	3.178	3.218
Tài sản ngắn hạn	50	51	52	53	54
Phải thu dài hạn	44	41	37	44	47
Tài sản cố định	13.391	11.914	10.425	9.164	8.715
Các khoản đầu tư dài hạn	6.528	6.528	6.528	6.528	6.528
Tài sản dài hạn khác	4.379	4.012	3.614	4.174	4.248
Tài sản dài hạn	24.462	22.616	20.724	20.031	19.658
TỔNG TÀI SẢN	74	75	76	77	78
Nợ ngắn hạn	45.785	43.751	38.676	39.859	41.273
Nợ dài hạn	659	186	166	204	198
NỢ PHẢI TRẢ	46.444	43.938	38.842	40.063	41.471
VỐN CHỦ SỞ HỮU	29.608	31.156	34.152	37.533	41.803
TỔNG NGUỒN VỐN	76.052	75.094	72.993	77.596	83.274
BÁO CÁO KQKD (Tỷ đồng)	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
Doanh thu thuần	281.653	296.025	282.505	298.956	316.295
GVHB	(266.162)	(279.570)	(264.644)	(280.081)	(295.617)
Lợi nhuận gộp	15.491	16.455	17.861	18.875	20.678
Chi phí SG&A	(11.829)	(12.433)	(11.865)	(12.556)	(13.284)
THU NHẬP HOẠT ĐỘNG	3.661	4.022	5.996	6.319	7.394
Doanh thu tài chính	2.396	1.740	1.762	1.959	2.194
Chi phí tài chính	(1.152)	(1.055)	(919)	(826)	(793)
LNTT	4.906	4.707	6.839	7.452	8.795
LNST	4.013	3.828	5.615	6.092	7.188
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(591)	(564)	(827)	(898)	(1.059)
LNST cổ đông công ty mẹ	3.422	3.264	4.788	5.194	6.129
BẢNG LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ (Tỷ đồng)	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
Lưu chuyển tiền tệ từ HĐKD	4.993	4.148	7.243	7.520	6.209
Lưu chuyển tiền tệ từ HĐĐT	(804)	(787)	(773)	(803)	(855)
Lưu chuyển tiền tệ từ HĐTC	(3.753)	(3.953)	(3.976)	(3.553)	(1.553)
Lưu chuyển tiền tệ thuần trong kỳ	436	(592)	2.495	3.164	3.801
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	11.612	12.048	11.455	13.950	17.114
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	12.048	11.455	13.950	17.114	20.915

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo trên, xin quý khách vui lòng liên hệ:

Trần Minh Hoàng

Giám đốc Phân tích Nghiên cứu

tmhoang@vcbs.com.vn

Lý Hoàng Anh Thi

Phó Giám đốc Phân tích Nghiên cứu

lhathi@vcbs.com.vn

Phạm Hồng Mộng Thy

Chuyên viên Phân tích Nghiên cứu

phmthy@vcbs.com.vn

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

<http://www.vcbs.com.vn>