

**MUA [+16.5%]**

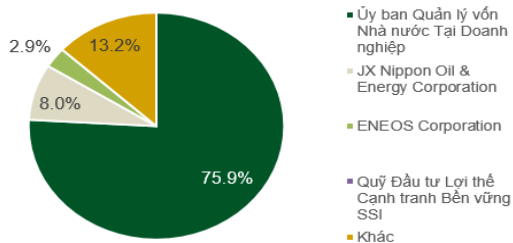
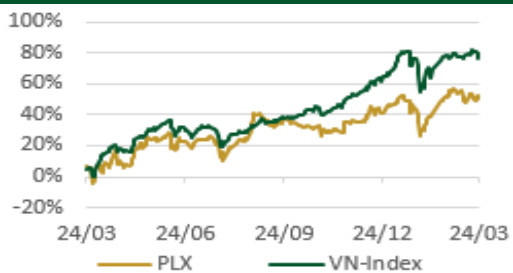
Ngày cập nhật: 29/03/2021

Giá hợp lý	64,800	VND
Giá hiện tại	55,600	VND

PHS

(+84-28) 5413 5479 – [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)
**Thông tin cổ phiếu**

CP đang lưu hành (triệu)	1,170
Free-float (triệu)	105.4
Vốn hóa (tỷ đồng)	70,677
KLGD TB 3 tháng	1,052,452
Sở hữu nước ngoài	13.3%
Ngày niêm yết đầu tiên	21/04/2017

**Cổ đông lớn**

**Biến động giá cổ phiếu so với Index**

**Lịch sử định giá**


Nguồn: Fiinpro

**Hồi phục mạnh mẽ.**

**Kết quả kinh doanh 2020:** Doanh thu năm 2020 đạt 123,924 tỷ VND (-34.6% YoY) do ảnh hưởng của giá dầu giảm mạnh -49% YoY. Tuy nhiên, do chi phí bán hàng (CPBH) chỉ giảm nhẹ ở mức 1.2% YoY, chi phí quản lý doanh nghiệp còn tăng 28.2%, LNST chỉ đạt 1,235 tỷ VND (-73.6% YoY).

Với hệ thống phân phối xăng dầu gồm 5,500 cửa hàng (2,700 cửa hàng bán lẻ trực thuộc trực tiếp – COCO và 2,800 cửa hàng đại lý - DODO), CPBH của PLX chiếm tỷ trọng lớn trong các khoản chi phí. Năm 2020, CPBH chiếm tới 6.9% trong tổng doanh thu của PLX (so với mức 4.6% của năm 2019) đạt 8,596 tỷ VND.

**Dự phóng 2021:** Giá dầu đã phục hồi trong năm 2021 và kỳ vọng mức trung bình đạt 60 USD/thùng (+39% YoY), chúng tôi ước tính giá bán xăng dầu trung bình của PLX đạt 19,000 VND/lít (+19% YoY). Với sản lượng bán xăng dầu trong nước năm 2021 của PLX ước đạt 9.5 triệu tấn (+5.5% YoY), tổng doanh thu PLX dự phóng tăng 25.5% đạt 155,525 tỷ VND.

Bên cạnh đó, PLX cũng đặt trọng tâm chuyển đổi số với các ứng dụng hệ thống quản trị nguồn lực doanh nghiệp, hệ thống quản lý bán hàng doanh nghiệp, thanh toán không dùng tiền mặt,... có thể cắt giảm chi phí bán hàng còn 4.4% doanh thu (so với mức 4.6% của năm 2019). Với kỳ vọng từ giá dầu hồi phục và việc cắt giảm chi phí bán hàng, LNST của PLX năm 2021 ước đạt 4,563 tỷ VND (+269.5% YoY).

PLX cũng có kế hoạch mở 80-100 COCO mỗi năm, ưu tiên các trạm có quy mô lớn với diện tích hơn 2,000 m<sup>2</sup>/trạm, để bổ sung các dịch vụ rửa xe và bảo dưỡng, cửa hàng tiện lợi và các dịch vụ ăn uống. Với sự hỗ trợ từ cổ đông chiến lược JX Nippon Oil & Energy đã có kinh nghiệm, PLX có tiềm năng cải thiện biên lợi nhuận nhờ các dịch vụ phụ trợ này.

**Động lực tăng trưởng:** PLX hiện chiếm 49% thị phần xăng dầu trong nước, PLX có lợi thế vượt trội so với các đối thủ cạnh tranh với hệ thống 5,500 cửa hàng. PLX còn tự chủ 100% nhu cầu vận chuyển, lưu trữ của tập đoàn.

**Tiềm năng từ các dự án mới:** PLX đang trong tiến trình đề xuất thực hiện dự án LNG Nam Vân Phong. Nếu dự án được thông qua, PLX sẽ cùng với GAS là hai ông lớn trong ngành phân phối khí LNG.

**Kế hoạch thoái vốn:** PLX có kế hoạch thoái 40% cổ phần tại PGB thông qua hình thức đấu giá công khai (ước tính có thể mang lại cho PLX khoảng 1,800 tỷ VND) và giảm tỷ lệ sở hữu tại PGI từ 40.95% xuống ít nhất là 35.1% (ước tính có thể mang lại cho PLX khoảng 101 tỷ VND) và thoái vốn khỏi các hoạt động kinh doanh không cốt lõi khác (ước tính trị giá là 510 tỷ VND). Năm 2021, PLX cũng tiếp tục triển khai phương án giảm vốn nhà nước xuống 51% theo lộ trình phê duyệt tại quyết định 1232/QĐ-TTg của Thủ tướng chính phủ.

**Định giá & khuyến nghị:** Bằng phương pháp DCF và P/E, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của PLX là 64,800 VND/cổ phiếu, tăng 16.5% so với mức giá hiện tại. Do đó, khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu này.

**Rủi ro:** (1) Dịch bệnh Covid-19 chưa được kiểm soát; (2) Biến động giá dầu; (3) Cạnh tranh từ các đối thủ trong ngành; (4) Rủi ro pháp lý; (5) Rủi ro tỷ giá.

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	123,097	153,697	191,932	189,604	123,924	155,525
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	5,147	3,912	4,155	4,677	1,235	4,563
EPS (VND)	3,978	3,023	3,585	3,927	1,014	3,668
Tăng trưởng EPS (%)	45%	-24%	19%	10%	-74%	262%
Giá trị sổ sách (VND)	15,440	15,859	17,557	19,345	17,376	17,545
P/E		19.2	15.1	13.0	44.4	17.7
P/B		3.7	3.1	2.6	2.6	3.7
Cổ tức tiền mặt (%)		32%	30%	26%	30%	30%