

Tổng công ty Hoá dầu Petrolimex (PLC)

Khả quan (Duy trì)

Hóa chất

Giá hiện tại	VND24.900
Cao/thấp nhất 52 tuần	VND27.768/VND18.545
Giá mục tiêu	VND31.200
Cập nhật gần nhất	VND30.800
Consensus	NA
Tiềm năng tăng giá	25,3%
Tỷ suất cổ tức	3,6%
Tổng tỷ suất sinh lời	28,9%

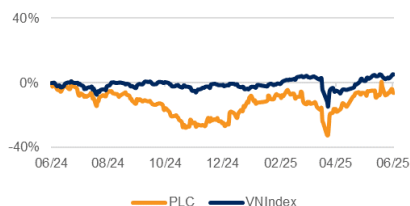
Triển vọng	Khả quan
Định giá	Khả quan
Phân tích kỹ thuật	Kém khả quan

Thị giá vốn (tr USD)	79,7
GTGD BQ 3 tháng (tr USD)	0,4
Sở hữu NN (tr USD)	38,4
SLCP lưu hành (tr)	80,8
SLCP pha loãng (tr)	80,8

	PLC	Ngành	VNI
P/E trượt	35,1x	124,4x	13,3x
P/B hiện tại	1,6x	2,3x	1,7x
ROA	1,5%	5,8%	2,1%
ROE	4,6%	10%	13,0%

*dữ liệu ngày 02/07/2025

Diễn biến giá



Giá CP (%)	1T	3T	12T
PLC	0,0	6,5	-6,1
Tương quan VNI	3,5	1,2	5,3

Cơ cấu sở hữu

PLX	79,1%
Vũ Văn Chiến	0,5%
Khác	20,4%

Tổng quan doanh nghiệp

PLC – thành viên của Tập đoàn Xăng dầu Việt Nam, là doanh nghiệp đa ngành hoạt động trong lĩnh vực hóa dầu tại Việt Nam. PLC hoạt động trong ba lĩnh vực chính là sản xuất và phân phối nhựa đường, dầu nhờn và hóa phẩm dầu khí. Hiện nay, PLC dẫn đầu thị trường tiêu thụ nhựa đường trong nước với 30%. Ngoài ra, PLC cũng đứng thứ hai về tiêu thụ dầu nhờn tại Việt Nam.

Chuyên viên phân tích



Dương Thị Thu Huệ

hue.duongthu@vndirect.com.vn

Đầu tư công thức đẩy tăng trưởng lợi nhuận 2025

- Chúng tôi duy trì khuyến nghị Khả quan với tiềm năng tăng giá 25,3% và tỷ suất cổ tức 3,6%. Chúng tôi đã nâng giá mục tiêu thêm 1,3% trong khi giá cổ phiếu đã giảm 3,5% kể từ báo cáo gần nhất.
- Giá mục tiêu cao hơn chủ yếu nhờ dự phóng EPS 2025 tăng.
- P/E trượt ở mức 35,1x cao hơn P/E bình quân 5 năm là 19,7x do EPS năm 2024 thấp, nhưng vẫn chưa phản ánh đầy đủ triển vọng lợi nhuận năm 2025 và vị thế dẫn đầu của doanh nghiệp trên thị trường nhựa đường.

Điểm nhấn tài chính

- Chúng tôi dự phóng doanh thu năm 2025 sẽ tăng 18,4%, chủ yếu nhờ sự phục hồi mạnh mẽ của mảng nhựa đường.
- Chúng tôi dự phóng biên LN gộp năm 2025 sẽ mở rộng 1,4 điểm %, đạt 13,3%, nhờ kỳ vọng giá dầu giảm sẽ hỗ trợ biên LN gộp mảng nhựa đường.
- Tổng nợ vay cuối Q1/25 tăng mạnh 25% sv quý trước, hoàn toàn là nợ ngắn hạn dùng để tài trợ vốn lưu động cho mảng nhựa đường trong kỳ

Luận điểm đầu tư

Giải ngân đầu tư công được đẩy mạnh, thúc đẩy nhu cầu nhựa đường

Giải ngân đầu tư công (ĐTC) đạt 32,5% kế hoạch 6T25, cao hơn mức 28,2% năm 2024. Thủ tướng Chính phủ kêu gọi hoàn thành 100% kế hoạch ĐTC năm nay, trong đó riêng lĩnh vực giao thông cần đưa thêm 800km cao tốc vào khai thác trong nửa cuối năm, tạo ra nhu cầu lớn cho mảng nhựa đường. Bên cạnh đó, áp lực cạnh tranh từ nhựa đường giá rẻ kỳ vọng sẽ hạ nhiệt, tạo cơ hội để PLC giành lại thị phần. Chúng tôi duy trì dự báo tiêu thụ nhựa đường của PLC sẽ tăng 35% svck năm 2025.

Biên LN gộp nhựa đường tăng nhờ giá bán cải thiện và giá bitumen giảm

Giá bán nhựa đường của PLC trong 6T25 tăng khoảng 5% svck nhờ nhu cầu nội địa phục hồi và dự kiến duy trì ổn định trong 6T cuối năm. Chúng tôi dự phóng giá bán bình quân nhựa đường sẽ tăng 5,2% svck trong năm 2025. Trong khi đó, giá nhựa đường nhập khẩu kỳ vọng chỉ tăng nhẹ nhờ giá bitumen thế giới giảm, phần nào bù đắp áp lực từ tỷ giá tăng. Theo đó, chúng tôi dự phóng biên LN gộp mảng nhựa đường của PLC sẽ mở rộng 2,8 điểm % svck, đạt 11,4% năm 2025.

Thị trường ô tô và sản xuất công nghiệp tích cực thúc đẩy tiêu thụ dầu nhờn

Tiêu thụ dầu nhờn tại Việt Nam trong 5M25 được hỗ trợ bởi nhu cầu phục hồi ở cả mảng động cơ cá nhân và sản xuất công nghiệp. Chúng tôi kỳ vọng thị trường ô tô sẽ tiếp tục sôi động trong nửa cuối năm nhờ chính sách ưu đãi và tâm lý tiêu dùng cải thiện, qua đó thúc đẩy tiêu thụ dầu nhờn động cơ. Dù ngành sản xuất đối mặt áp lực thuế quan, nhu cầu dầu nhờn công nghiệp dự kiến vẫn ổn định. Chúng tôi nâng dự báo tiêu thụ dầu nhờn năm 2025 thêm 4,9%, đạt 31.149 tấn (+7% svck).

Định giá vẫn hấp dẫn nhờ lợi nhuận phục hồi mạnh

PLC hiện đang giao dịch với P/E trượt 35,1x, cao hơn đáng kể so với mức bình quân 5 năm là 19,7x. Tuy nhiên, mức định giá này vẫn chưa phản ánh đầy đủ triển vọng của công ty khi EPS năm 2025 dự kiến sẽ tăng mạnh 215% svck.

	2023	2024	2025	2026
Tăng trưởng doanh thu	-7,4%	-12,9%	18,4%	-4,1%
Tăng trưởng EPS	-12,9%	-57,6%	215,0%	10,6%
Biên LN gộp	12,2%	11,9%	13,3%	13,7%
Biên LN ròng	1,3%	0,6%	1,7%	1,9%
P/E (x)	19,4	45,8	14,5	13,1
P/B (x)	1,6			
ROAE	8,0%	3,4%	10,6%	11,0%
Nợ vay ròng/VCSH	51,0%	62,0%	82,1%	58,8%

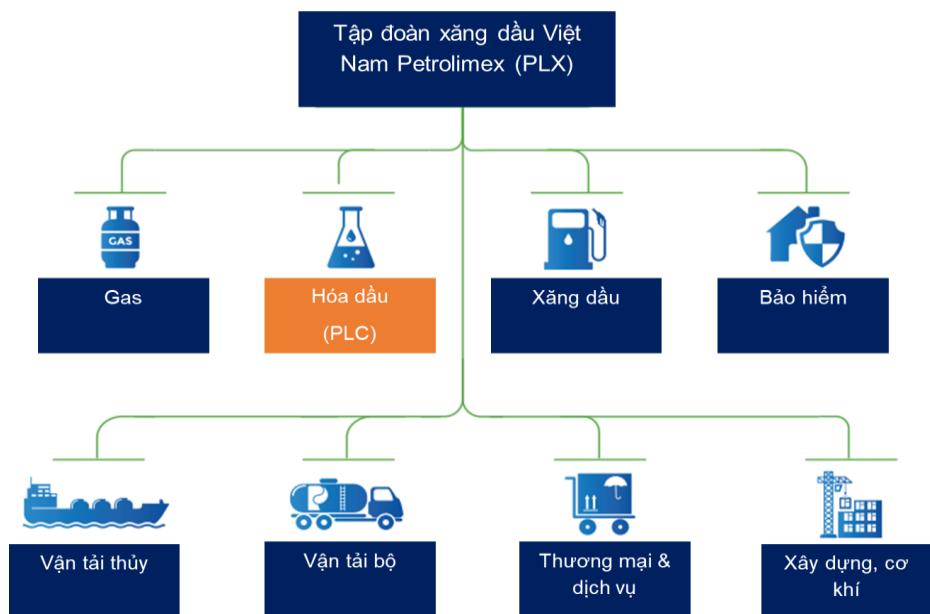
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Tổng quan doanh nghiệp: Tiên phong trong ngành hoá dầu tại Việt Nam

PLC là thành viên của tập đoàn Petrolimex (PLX)

Tổng công ty Hóa dầu Petrolimex (PLC) - tiền thân là Công ty Dầu nhờn, trực thuộc Tổng công ty Xăng dầu Việt Nam (PLX). Công ty chính thức hoạt động theo mô hình cổ phần hóa từ năm 2004 với vốn điều lệ là 150 tỷ đồng. Hiện nay, vốn điều lệ của công ty đã tăng lên 808 tỷ đồng, trong đó Petrolimex sở hữu 79,07%. Như vậy, PLC là công ty cổ phần do Nhà nước nắm giữ, hoạt động theo sự điều chỉnh, định hướng và sự kiểm soát của Nhà nước.

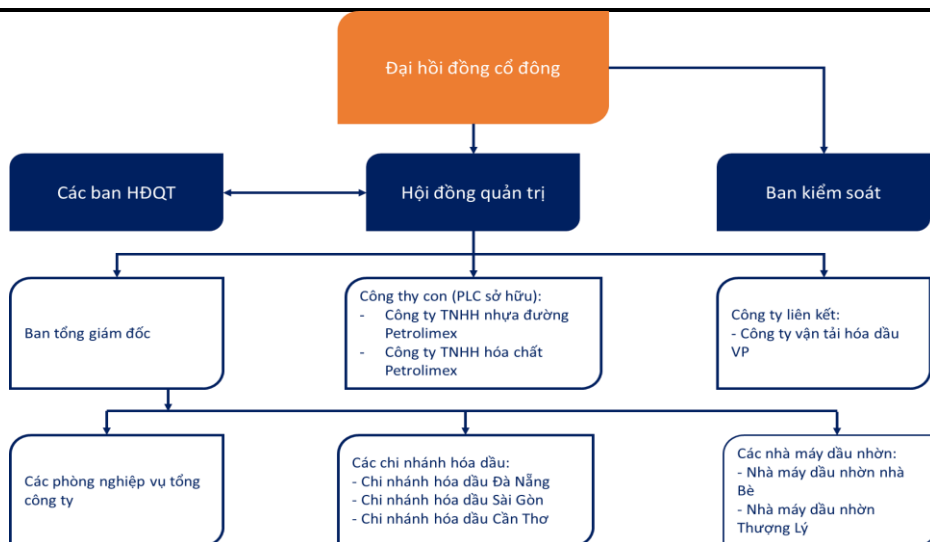
Hình 1: PLC là thành viên của PLX



Nguồn: PLC, VNDIRECT RESEARCH

PLC hiện đang tự tổ chức hoạt động kinh doanh dầu nhờn, ngoài việc sở hữu 100% vốn của hai công ty con là Công ty TNHH Nhựa đường Petrolimex và Công ty TNHH Hóa chất Petrolimex. Hai công ty con này chịu trách nhiệm tổ chức hoạt động kinh doanh của hai mảng kinh doanh (trong ba mảng kinh doanh chính của PLC) là nhựa đường và hóa chất. Tính đến cuối năm 2023, PLC sở hữu 43,78% vốn điều lệ của Công ty Cổ phần Vận tải Hóa dầu VP (VPA).

Hình 2: Sơ đồ tổ chức PLC



Nguồn: PLC, VNDIRECT RESEARCH

KQKD Q1/25: Mảng nhựa đường phục hồi thúc đẩy lợi nhuận

Hình 3: Tóm tắt KQKD Q1/25

Tỷ đồng	Q1/25	% svck	2025	% svck	Q1/25 sv dự phóng 2025
Doanh thu thuần	1.912	19,6%	8.081	16,6%	23,7%
- Dầu nhờn	462	10,3%	1.888	5,6%	24,5%
- Nhựa đường	919	30,9%	4.211	35,3%	21,8%
- Hóa chất	517	11,2%	1.932	-2,5%	26,7%
- Khác	14	3,7%	50	0,0%	28,0%
LN gộp	248	21,9%	1.052	27,8%	23,6%
Chi phí BH & QLDN	205	25,4%	816	19,5%	25,1%
Doanh thu tài chính thuần	(4)	80,8%	(79)	5,1%	5,1%
EBIT	40	91,3%	236	69,0%	16,9%
LN trước thuế	40	90,9%	157	124,2%	25,3%
LN ròng	32	105,6%	126	192,1%	25,0%
Biên LN gộp	13,0%	0,2 điểm %	13,0%	1,1 điểm %	
Biên LN ròng	1,6%	0,7 điểm %	1,6%	0,9 điểm %	

Nguồn: PLC, VNDIRECT RESEARCH

DT thuần Q1/25 tăng chủ yếu nhờ doanh thu nhựa đường tăng mạnh

Doanh thu thuần Q1/25 tăng 19,6% svck, đạt 1.912 tỷ đồng, chủ yếu nhờ doanh thu nhựa đường tăng mạnh, chi tiết như sau:

- Doanh thu nhựa đường tăng mạnh 30,9% svck, đạt 919 tỷ đồng, chủ yếu nhờ nhu cầu nhựa đường tăng phục vụ các dự án giao thông trọng điểm.
- Doanh thu dầu nhờn tăng 10,3% svck, đạt 462 tỷ đồng, có thể do sản lượng tiêu thụ tiếp tục cải thiện.
- Doanh thu hóa chất tăng 11,2% svck, đạt 517 tỷ đồng, có thể do sản lượng tiêu thụ phục hồi.

Biên LN gộp hỗn hợp cải thiện nhẹ nhờ biên LN mảng dầu nhờn mở rộng

Biên LN gộp hỗn hợp tăng 0,2 điểm % svck đạt 13%, chủ yếu nhờ biên LN gộp mảng dầu nhờn cải thiện bất chấp biên LN gộp nhựa đường và hóa chất tiếp tục giảm. Cụ thể, biên LN gộp nhựa đường giảm 0,7 điểm % svck còn 10,3%, nhiều khả năng do tỷ giá tăng làm giá nhập khẩu bitumen tăng cao, lấn át mức tăng nhẹ của giá bán nhựa đường nội địa của PLC. Biên LN gộp hóa chất cũng giảm 0,7 điểm % svck xuống còn 6,4%, chủ yếu do giá hóa chất giảm theo xu hướng giá dầu thế giới. Ngược lại, biên LN gộp dầu nhờn tăng 3,7 điểm % svck đạt 25,9%, khả năng nhờ giá bán bình quân tiếp tục tăng trong khi giá dầu gốc có xu hướng giảm theo giá dầu thế giới.

LN ròng Q1/25 tăng vọt nhờ hoạt động kinh doanh cốt lõi phục hồi

Chi phí BH&QLDN trong Q1/25 tăng 25,4% svck đạt 204,5 tỷ đồng, phù hợp với tốc độ tăng trưởng doanh thu. Mức tăng này được bù đắp một phần bởi chi phí tài chính thuần giảm 80,8% svck xuống 4 tỷ đồng, do công ty ghi nhận lãi chênh lệch tỷ giá trong Q1/25 so với khoản lỗ chênh lệch tỷ giá trong Q1/24. Cùng với tăng trưởng mạnh của LN gộp, LN ròng Q1/25 tăng vọt 105,6% svck đạt 31 tỷ đồng.

LN ròng Q1/25 phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi

Tóm lại, doanh thu thuần Q1/25 hoàn thành 23,7% dự báo cả năm của chúng tôi, trong khi LN ròng Q1/25 đạt 25,0% kế hoạch cả năm 2025.

Đòn bẩy tăng do huy động nợ vay ngắn hạn để tài trợ vốn lưu động

Hình 4: Phân tích bảng cân đối kế toán

Tỷ đồng	Q1/24	Q2/24	Q3/24	Q4/24	Q1/25
Tiền & tương đương tiền	736	789	678	945	923
Tổng nợ vay	2.076	2.032	1.865	1.719	2.149
Lãi tiền gửi	7,7	5,0	7,2	6,3	9,5
Chi phí lãi vay	24,9	18,1	23,3	21,7	22,5
Thu nhập/chi phí lãi ròng	(17,2)	(13,2)	(16,1)	(15,4)	(12,9)
Số ngày phải thu	74,0	65,2	76,1	51,1	62,1
Số ngày hàng tồn kho	79,0	58,7	91,7	49,8	70,4
Số ngày phải trả	45,9	32,6	63,4	44,7	43,9
Capex	8,9	2,2	4,6	18,4	5,1
Tài sản cố định	690	668	654	642	624
Nợ vay ròng/VCSH	100,9%	101,3%	96,2%	62,0%	95,7%

Nguồn: PLC, VNDIRECT RESEARCH

Tính đến cuối Q1/25, tổng nợ vay tăng mạnh 25,0% sv quý trước, lên 2,1 nghìn tỷ đồng, hoàn toàn là nợ ngắn hạn để tài trợ nhu cầu vốn lưu động. Mức tăng mạnh này nhiều khả năng phản ánh nhu cầu vốn lưu động gia tăng khi mảng nhựa đường bước vào mùa cao điểm, với loạt dự án hạ tầng lớn chuyển sang giai đoạn thâm nhập mặt đường, làm tăng yêu cầu về vốn lưu động. Kết quả là, tỷ lệ nợ vay ròng/VCSH tăng 33,7 điểm % sv quý trước, lên 95,7%.

Số dư tiền, tương đương tiền và các khoản đầu tư ngắn hạn giảm nhẹ 2,3% sv quý trước, xuống 923 tỷ đồng. Tuy nhiên, thu nhập từ tiền gửi tăng 51,2% sv quý trước, đạt 9,5 tỷ đồng, chủ yếu nhờ số dư tiền gửi bình quân cao hơn so với quý trước. Nhờ đó, chi phí lãi vay thuần giảm 16,2% sv quý trước, xuống 12,9 tỷ đồng.

Số ngày phải thu tăng 11 ngày sv quý trước, lên 62,1 ngày, phản ánh tiến độ thu hồi công nợ chậm hơn trong mùa cao điểm bán hàng. Trong khi đó, số ngày phải trả giảm nhẹ 1 ngày, xuống còn 43,9 ngày. Nhìn chung, hiệu quả sử dụng vốn lưu động trong Q1/25 giảm nhẹ so với Q4/24.

Triển vọng giai đoạn 2025/26: Lợi nhuận kỳ vọng bùng nổ trong năm 2025

Hình 5: Dự phóng KQKD giai đoạn 2025-26

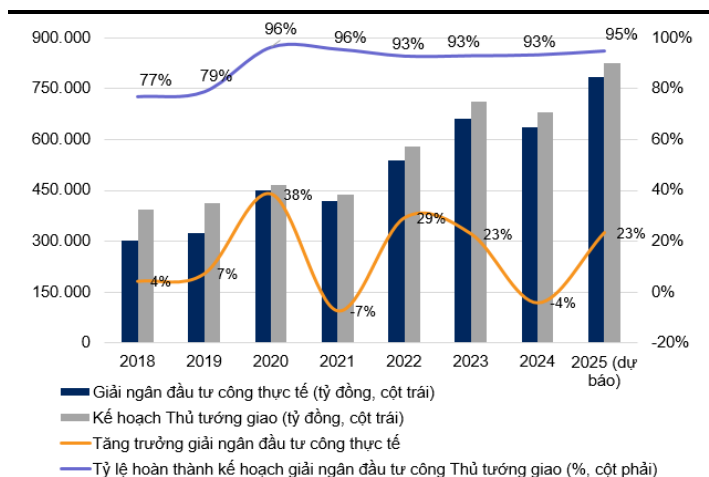
tỷ đồng	Thực tế 2024	Cũ 2025	2026	Mới 2025	2026	%svck 2025	2026	% thay đổi 2025	2026	Nhận xét
Giá dầu Brent (USD/thùng)	80	75	70	70	65	-12,5%	-7,1%	-6,7%	-7,1%	Chúng tôi giảm giả định giá dầu Brent năm 2025 xuống 6,7%, do giá Brent trung bình trong 6T25 giảm mạnh hơn kỳ vọng, giảm 14,8% svck.
Giá Bitumen (CNY/tấn)	3.402	3.243	3.081	3.266	3.138	-4,0%	-3,9%	0,7%	1,9%	
Giá Base oil (USD/tấn)	1.714	1.464	1.386	1.645	1.575	-4,0%	-4,3%	12,4%	13,6%	Chúng tôi nâng dự báo giá dầu Brent bình quân năm 2025 thêm 12,4%, chủ yếu do mức giá trong 6T25 cao hơn kỳ vọng.
Doanh thu thuần	6.932	8.081	7.728	8.205	7.869	18,4%	-4,1%	1,5%	1,8%	
- Dầu nhờn	1.788	1.888	1.901	1.940	1.973	8,5%	1,7%	2,8%	3,8%	Chúng tôi nâng dự báo doanh thu dầu nhờn năm 2025, phản ánh mức điều chỉnh tăng 6,2% trong dự phóng sản lượng tiêu thụ dầu nhờn.
- Nhựa đường	3.113	4.211	3.897	4.314	4.000	38,6%	-7,3%	2,4%	2,6%	Chúng tôi nâng dự báo doanh thu nhựa đường năm 2025 thêm 2,4%, phản ánh mức điều chỉnh tăng 2,8% trong dự phóng sản lượng tiêu thụ nhựa đường.
- Hóa chất	1.981	1.932	1.879	1.899	1.843	-4,1%	-2,9%	-1,7%	-1,9%	
LN gộp	823	1.052	1.065	1.089	1.077	32,4%	-1,2%	3,6%	1,0%	
Biên LN gộp	11,9%	13,0%	13,8%	13,3%	13,7%	1,4 điểm %	0,4 điểm %	0,3 điểm %	-0,1 điểm %	
- Dầu nhờn	25,7%	26,0%	27,1%	25,9%	27,4%	0,2 điểm %	1,5 điểm %	-0,1 điểm %	0,3 điểm %	Chúng tôi điều chỉnh giảm nhẹ dự báo biên LN gộp mảng dầu nhờn năm 2025, chủ yếu do giả định giá dầu gốc đầu vào cao hơn trong khi giữ nguyên giả định giá bán.
- Nhựa đường	8,5%	11,1%	11,8%	11,4%	11,0%	2,9 điểm %	-0,4 điểm %	0,3 điểm %	-0,8 điểm %	
- Hóa chất	4,7%	4,8%	4,8%	4,8%	4,9%	0,1 điểm %	0,1 điểm %	0,0 điểm %	0,1 điểm %	
Chi phí bán hàng	572	671	641	689	645	20,5%	-6,4%	2,7%	0,6%	Điều chỉnh tăng do kết quả Q1/25 cao hơn kỳ vọng.
Chi phí QLDN	111	145	139	164	157	48,0%	-4,3%	12,7%	12,9%	Điều chỉnh tăng do kết quả Q1/25 cao hơn kỳ vọng.
Doanh thu tài chính thuần	(75)	(79)	(84)	(55)	(74)	-26,2%	33,5%	-29,7%	-11,9%	Chúng tôi điều chỉnh giảm dự báo chi phí tài chính thuần năm 2025 xuống 29,7%, do kỳ vọng thu nhập từ lãi tiền gửi sẽ cao hơn so với ước tính trước đó.
LN khác	5	1	1	1	1	-84,3%	0,0%	0,0%	0,0%	
LN trước thuế	70	157	202	182	201	158,7%	10,6%	15,4%	-0,5%	
LN ròng	43	126	162	136	151	215,8%	10,7%	8,1%	-6,7%	
EPS (VND)	534	1.559	1.999	1.685	1.864	215,5%	10,6%	8,1%	-6,8%	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Đầu tư công mạnh mẽ thúc đẩy tiêu thụ nhựa đường

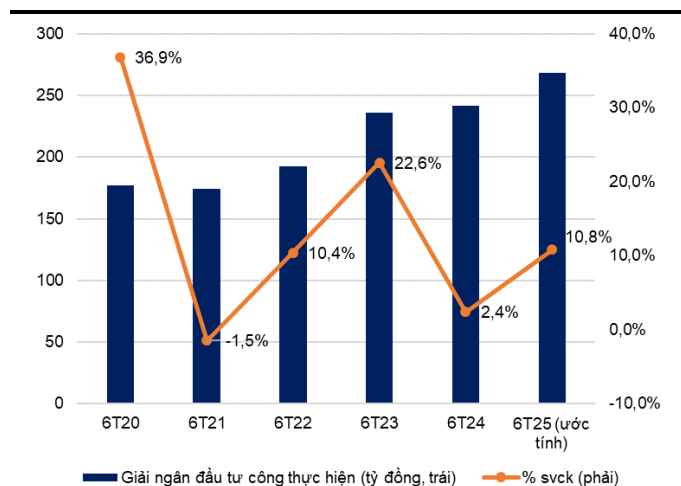
Đẩy nhanh giải ngân đầu tư công hướng tới hoàn thành 95-100% kế hoạch năm 2025

Hình 6: Chính phủ đặt mục tiêu giải ngân đầu tư công đầy tham vọng cho năm 2025



Nguồn: BỘ TÀI CHÍNH, VNDIRECT RESEARCH

Hình 7: Giải ngân đầu tư công 6T25 đạt 32,5% kế hoạch được Thủ tướng giao

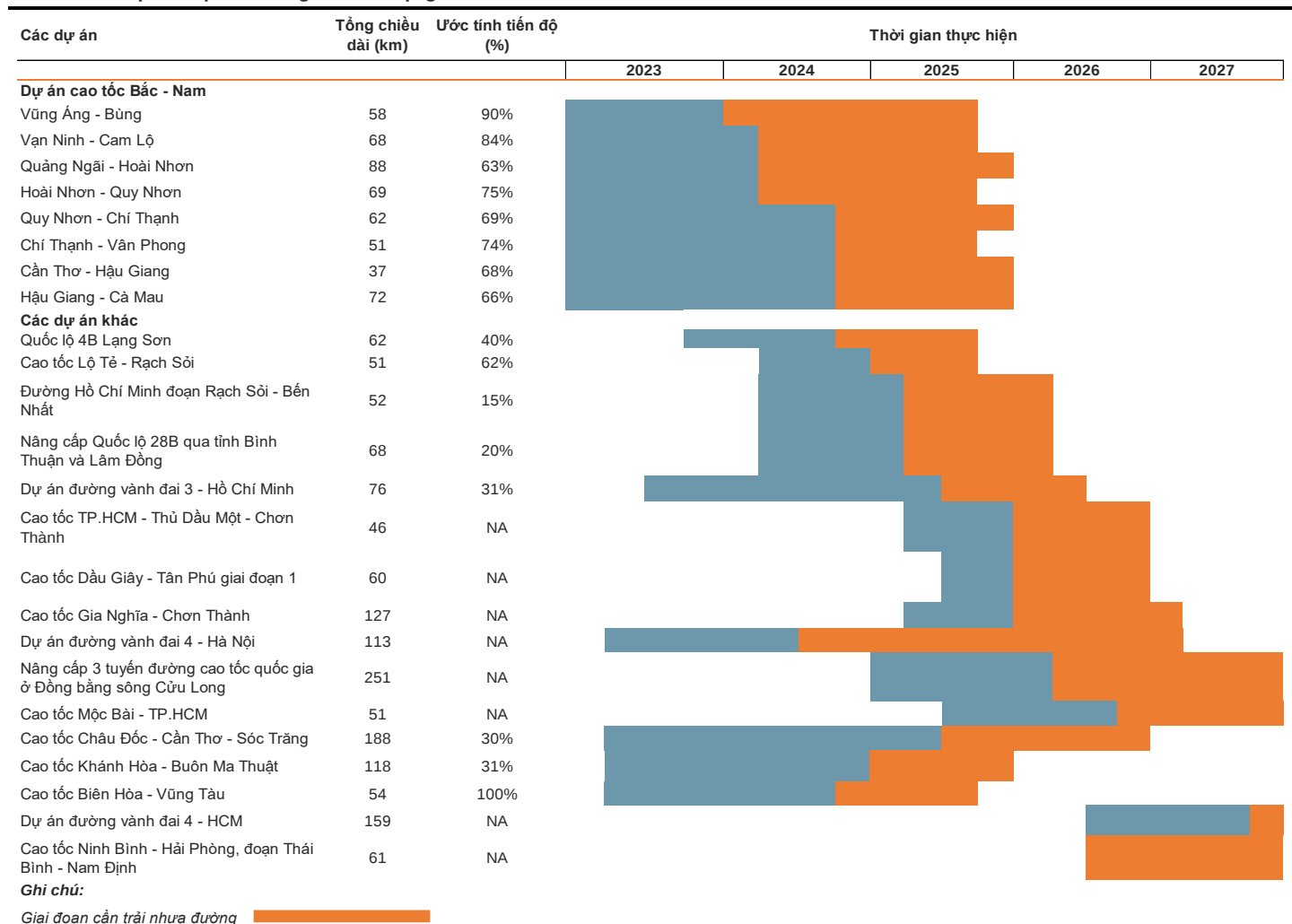


Nguồn: BỘ TÀI CHÍNH, VNDIRECT RESEARCH

Bộ Tài chính ước tính giải ngân đầu tư công 6T25 đạt 32,5% kế hoạch Thủ tướng giao, cao hơn mức 28,2% trong 6T24, phản ánh nỗ lực đẩy nhanh hoàn thành kế hoạch đầu tư công giai đoạn 2021-25. Chúng tôi kỳ vọng giải ngân đầu tư công sẽ tăng tốc trong nửa cuối năm khi tại “Hội nghị thúc đẩy giải ngân đầu tư công” tổ chức cuối tháng 5, Thủ tướng Chính phủ đã kêu gọi các bộ, ngành và địa phương quyết tâm giải ngân 100% kế hoạch vốn đầu tư công năm 2025, tương đương 829 nghìn tỷ (32 tỷ USD, +30% svck). Quy mô giải ngân này là cơ sở quan trọng để thúc đẩy các dự án hạ tầng trọng điểm, trong đó Thủ tướng nhấn mạnh trong 6 tháng cuối năm sẽ cần đưa thêm 800km cao tốc đi vào khai thác để đạt mục tiêu đưa vào khai thác 3,000km cao tốc trong 2025.

Cao điểm tham đường thúc đẩy tiêu thụ nhựa đường trong nửa cuối 2025

Hình 8: Tiến độ các dự án đường cao tốc trọng điểm



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Kết quả kinh doanh mảng nhựa đường của các doanh nghiệp trong nước (PLC) ghi nhận tăng trưởng tích cực trong 1Q25, được thúc đẩy bởi nhu cầu trải nhựa gia tăng tại một số dự án thành phần thuộc cao tốc Bắc - Nam giai đoạn 2 đã hoàn thành và thông xe dịp lễ 30/4. Trong nửa cuối 2025, tiến độ thi công các đoạn còn lại dự kiến được đẩy nhanh, gồm Quảng Ngãi-Hoài Nhơn, Hoài Nhơn-Quy Nhơn, Quy Nhơn-Chí Thạnh, Chí Thạnh-Vân Phong, Cần Thơ-Hậu Giang và Hậu Giang-Cà Mau, với tổng chiều dài khoảng 379 km, hiện đã đạt khoảng 65-70% khối lượng thi công. Ngoài ra, một số dự án cao tốc liên vùng quan trọng khác như Khánh Hòa-Buôn Ma Thuột, Biên Hòa -Vũng Tàu và Cao Lãnh-An Hữu (tổng chiều dài 200 km) cũng được đẩy nhanh, với tiến độ tham mật

đường đạt 20-40%. Nhờ vậy, tiêu thụ nhựa đường trong nước được kỳ vọng duy trì ở mức cao trong nửa cuối năm 2025.

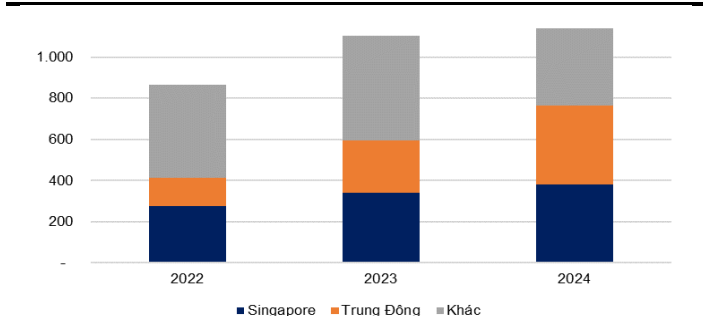
Cạnh tranh hạ nhiệt và nhu cầu cao sẽ thúc đẩy tiêu thụ nhựa đường

Áp lực cạnh tranh với nguồn nhựa đường giá rẻ kỳ vọng giảm trong 2025...

Áp lực cạnh tranh trên thị trường nhựa đường trong nước gia tăng trong năm 2024 khi nguồn cung giá rẻ từ Trung Đông tăng mạnh. Trong năm 2024, sản lượng nhựa đường nhập khẩu từ Trung Đông tăng 49% svck, đạt 382 nghìn tấn, với giá nhập khẩu (bao gồm chi phí vận chuyển) thấp hơn đáng kể so với hàng có nguồn gốc từ Singapore. Lượng nhựa đường giá rẻ đổ bộ vào thị trường trong bối cảnh nhu cầu nội địa yếu đã gây áp lực lớn lên kết quả kinh doanh của PLC và đe dọa thị phần của công ty.

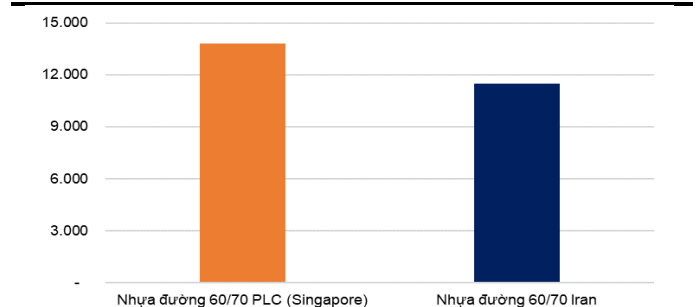
Năm 2025, chúng tôi kỳ vọng áp lực cạnh tranh từ nguồn nhựa đường giá rẻ vẫn hiện hữu. Tuy nhiên, rủi ro gián đoạn nguồn cung nhựa đường từ Trung Đông đang gia tăng khi một số nhà máy lọc dầu lớn trong khu vực như tại UAE, Iran và Kuwait đang thực hiện bảo dưỡng và nâng cấp. Đồng thời, căng thẳng địa chính trị tại eo biển Hormuz tiếp tục leo thang trong Q2/25 đã khiến chi phí logistics tăng đáng kể. Theo Reuters, phí bảo hiểm hàng hóa đi qua khu vực này tăng 15-25% kể từ đầu năm, trong khi cước tàu chở dầu lỏng từ Trung Đông đến châu Á đã tăng 10% kể từ đầu năm. Những yếu tố này có thể thu hẹp khoảng cách giá giữa nhựa đường nhập khẩu từ Trung Đông và nhựa đường Singapore, từ đó giúp PLC giảm áp lực cạnh tranh về giá trong nửa cuối 2025.

Hình 9: Nhập khẩu bitumen từ Trung Đông vào Việt Nam tăng mạnh giai đoạn 2022–24 (đơn vị: nghìn tấn)



Nguồn: ARGUS, VNDIRECT RESEARCH

Hình 10: Giá nhựa đường Petrolimex (nguồn gốc Singapore) thường cao hơn khoảng 30% so với sản phẩm cùng loại từ Iran

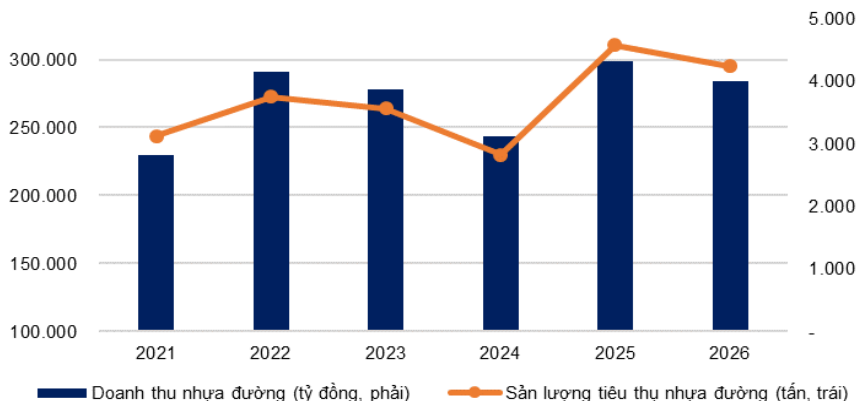


Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

...cùng với nhu cầu toàn ngành tăng cao thúc đẩy sản lượng tiêu thụ

Theo chia sẻ từ Ban lãnh đạo, PLC hoàn toàn có thể nâng công suất cung ứng lên 350.000-400.000 tấn mỗi năm trong mùa cao điểm. Chúng tôi tin rằng với năng lực cung ứng lớn, hệ thống kho trải dài cả nước và áp lực cạnh tranh có thể hạ nhiệt, sản lượng tiêu thụ nhựa đường của PLC sẽ đạt đỉnh trong 2025, tăng 35% svck, lên 310.654 tấn. Chúng tôi cho rằng một loạt dự án cao tốc trọng điểm như: Vành đai 4 Hà Nội, Gia Nghĩa-Chơn Thành, Châu Đốc-Cần Thơ-Sóc Trăng và Khánh Hòa-Buôn Ma Thuột sẽ hỗ trợ nhu cầu tiêu thụ nhựa đường trong 2026. Chúng tôi dự phóng sản lượng tiêu thụ nhựa đường của PLC sẽ giảm 5% svck xuống 295.121 tấn trong 2026 từ mức nền cao của năm 2025.

Hình 11: Dự phóng sản lượng tiêu thụ nhựa đường của PLC

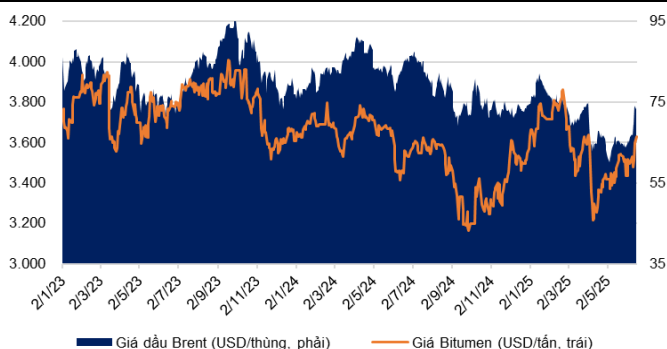


Nguồn: PLC, VNDIRECT RESEARCH

Giá bán tăng hỗ trợ mở rộng biên LN gộp nhựa đường

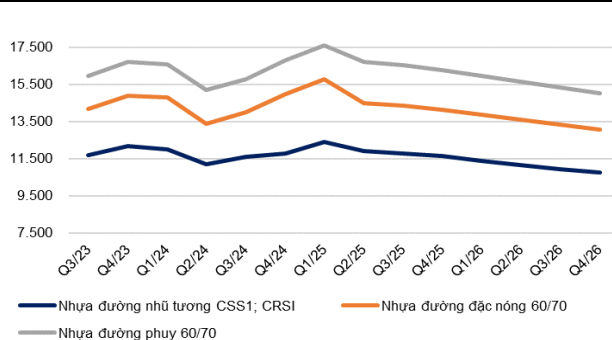
Trong 6T25, giá bán nhựa đường của PLC ước tính tăng khoảng 5% svck, chủ yếu nhờ nhu cầu nội địa phục hồi mạnh. Tuy nhiên, giá bán một số sản phẩm nhựa đường của PLC đã hạ nhiệt từ tháng 5 theo xu hướng giá dầu thế giới. Với nhu cầu dự kiến vẫn tích cực và giá dầu duy trì ở mức thấp trong năm 2025, chúng tôi dự phóng giá bán bình quân nhựa đường của PLC sẽ tăng 2,7% svck, đạt 13.886 đồng/kg trong năm 2025, trước khi giảm 2,4% svck trong năm 2026 do nhu cầu tiêu thụ có thể chậm lại.

Hình 12: Giá bitumen giảm mạnh trong 5T25 và phục hồi theo xu hướng giá dầu thế giới



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 13: Dự phóng giá bán một số sản phẩm nhựa đường chủ lực của PLC theo quý (VND)

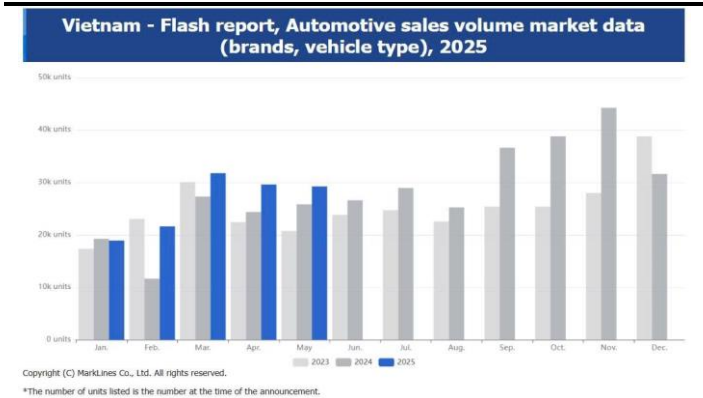


Nguồn: VIỆN KINH TẾ XÂY DỰNG, VNDIRECT RESEARCH

Ở chiều ngược lại, giá bitumen thế giới trong 6T25 giảm khoảng 3% svck, phản ánh tác động từ giá dầu Brent bình quân trong 6T25 giảm khoảng 14,8% svck. Với giả định giá dầu Brent giảm 12,5%/7,1% svck, xuống còn 70/65 USD/thùng trong 2025/26, chúng tôi dự phóng giá bitumen thế giới giảm lần lượt 4,0%/3,9% svck. Tuy nhiên áp lực tỷ giá tăng dự kiến sẽ phần nào làm giảm lợi ích từ chi phí đầu vào thấp hơn, khiến giá bitumen nhập khẩu (tính bằng VND) chỉ giảm nhẹ trong năm 2025, và tiếp tục giảm 2% svck trong năm 2026. Tóm lại, chúng tôi dự phóng biên LN gộp mảng nhựa đường của PLC sẽ mở rộng 2,9 điểm % svck, đạt 11,4% trong năm 2025, nhờ giá bán tăng và giá bitumen nhập khẩu giảm. Sang năm 2026, biên LN gộp dự kiến sẽ thu hẹp nhẹ 0,4 điểm % svck do giá bán dự báo điều chỉnh giảm.

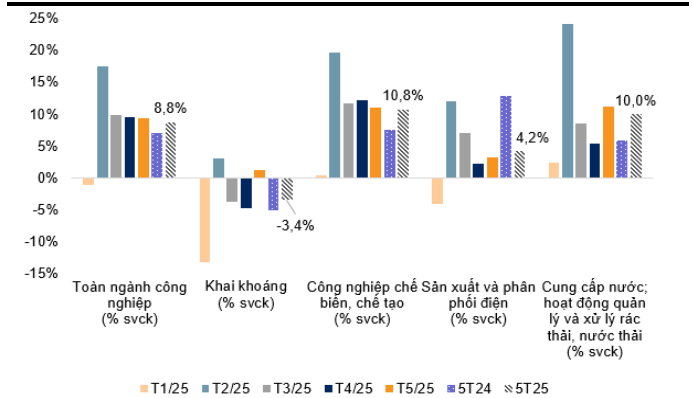
Tiêu thụ ô tô tăng và hoạt động sản xuất công nghiệp tích cực thúc đẩy tiêu thụ dầu nhờn

Hình 14: Doanh số ô tô tại Việt Nam tăng 10,8% svck trong 5T25, thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ dầu nhờn động cơ



Nguồn: MARKLINES, VNDIRECT RESEARCH

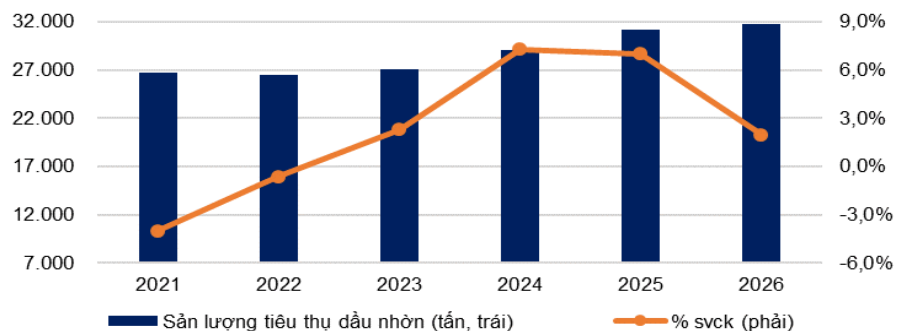
Hình 15: Chỉ số sản xuất công nghiệp phục hồi trong 5T25 đã hỗ trợ nhu cầu dầu nhờn công nghiệp.



Nguồn: TỔNG CỤC THỐNG KÊ, VNDIRECT RESEARCH

Tiêu thụ dầu nhờn tại Việt Nam trong 5T25 được hỗ trợ bởi cả nhu cầu tiêu dùng cá nhân lẫn sản xuất công nghiệp. Trong mảng dầu nhờn động cơ, tiêu thụ ô tô tại Việt Nam trong 5T25 tăng 10,8% svck hỗ trợ mạnh mẽ nhu cầu dầu nhờn trong nước. Ở mảng dầu nhờn công nghiệp, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) trong 5T25 tăng 8,8% svck, cao hơn mức 7,1% trong 5T24 thúc đẩy nhu cầu dầu nhờn công nghiệp như dầu thủy lực, dầu bánh răng và dầu máy nén khí. Chúng tôi dự báo thị trường ô tô trong nửa cuối 2025 tiếp tục sôi động, nhờ hiệu ứng từ các chính sách giảm thuế và tâm lý người tiêu dùng cải thiện khi giá xe hợp lý hơn và hạ tầng giao thông mở rộng thúc đẩy nhu cầu sở hữu xe cá nhân. Những yếu tố này được kỳ vọng sẽ hỗ trợ tích cực cho nhu cầu tiêu thụ dầu nhờn động cơ. Với dầu nhờn công nghiệp, dù sản xuất trong nước đối mặt áp lực từ thuế quan Mỹ, chúng tôi duy trì sự lạc quan thận trọng nhờ sự ưu tiên của Việt Nam trong đàm phán với Mỹ và việc chủ động tận dụng các FTA để đa dạng hóa thị trường xuất khẩu, tạo nền tảng dài hạn cho sản xuất. Nhờ các yếu tố tích cực trong nửa đầu năm và triển vọng trong nửa cuối năm, chúng tôi tăng dự báo tiêu thụ dầu nhờn của PLC năm 2025 với kỳ vọng sản lượng tiêu thụ sẽ tăng 7% svck, đạt 31.149 tấn và tiếp tục tăng thêm 2% svck trong năm 2026.

Hình 16: Chúng tôi dự phóng sản lượng tiêu thụ dầu nhờn của PLC sẽ tăng 7%/2% trong 2025/26



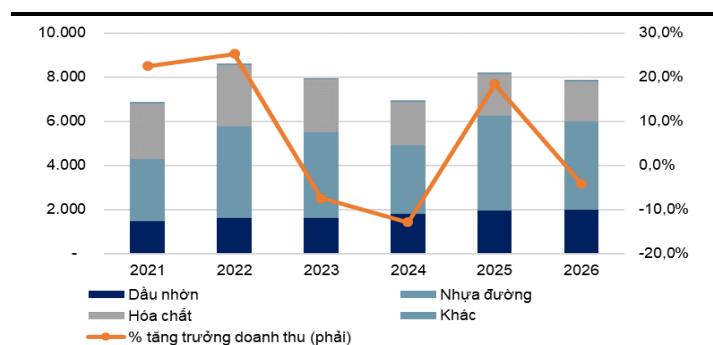
Nguồn: PLC, VNDIRECT RESEARCH

Mảng nhựa đường thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận 2025-26

Tóm lại, chúng tôi dự phóng DTT của PLC trong 2025 sẽ phục hồi 18,4% svck, đạt 8,2 nghìn tỷ đồng sau hai năm liên tiếp giảm từ đỉnh năm 2022, nhờ doanh thu nhựa đường phục hồi mạnh mẽ. Năm 2026, DTT dự kiến giảm nhẹ 4,1% svck, còn 7,8 nghìn tỷ đồng, chủ yếu do nhu cầu nhựa đường dự báo hạ nhiệt từ mức nền cao năm 2025. Chúng tôi dự phóng LN ròng PLC năm 2025 sẽ tăng

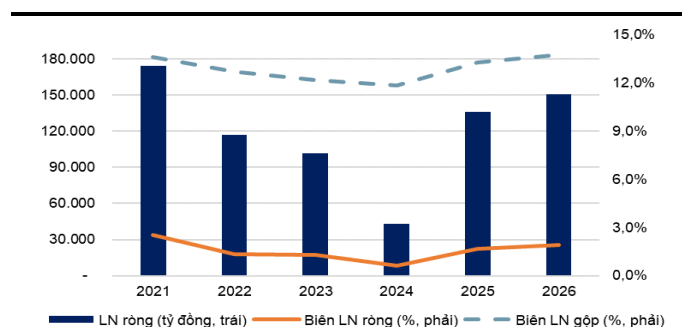
vọt 215% svck, đạt 136,1 tỷ đồng, nhờ mảng nhựa đường phục hồi và biên LN gộp mở rộng. Triển vọng năm 2026 vẫn tích cực với lợi nhuận ròng dự kiến tăng 10,6% svck, lên 150,6 tỷ đồng, được hỗ trợ bởi biên LN gộp tiếp tục cải thiện.

Hình 17: Dự phóng doanh thu của PLC (tỷ đồng)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 18: Dự phóng lợi nhuận ròng của PLC



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Định giá: Duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** với giá mục tiêu cao hơn là **VND31.200**

Chúng tôi nâng giá mục tiêu thêm 1,3%, lên 31.200 đồng, dựa trên trung bình trọng số giữa phương pháp định giá DCF và phương pháp P/E mục tiêu ở mức 19,0x (tương đương +0,25 độ lệch chuẩn của mức P/E bình quân lịch sử giai đoạn từ tháng 12/2020 đến tháng 12/2023). Việc nâng giá mục tiêu chủ yếu nhờ dự phóng EPS năm 2025 cao hơn.

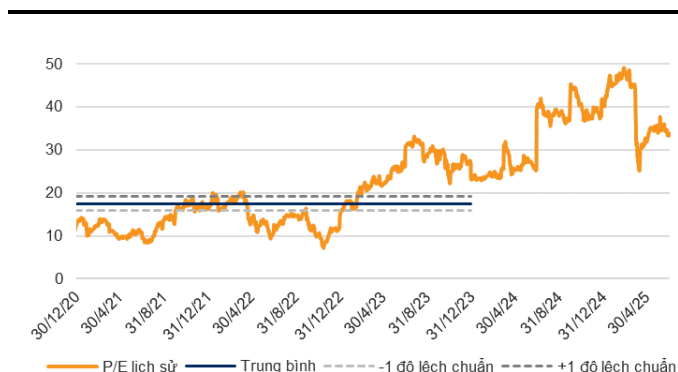
Hình 19: Tổng hợp định giá

Phương pháp	Giá trị cổ phiếu (đồng)	Tỷ trọng (%)	Giá mục tiêu theo tỷ trọng (đồng)
DCF	30.148	50%	15.074
P/E	32.183	50%	16.092
Giá trị hợp lý (đồng)			31.166
Giá mục tiêu (đồng)			31.200

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

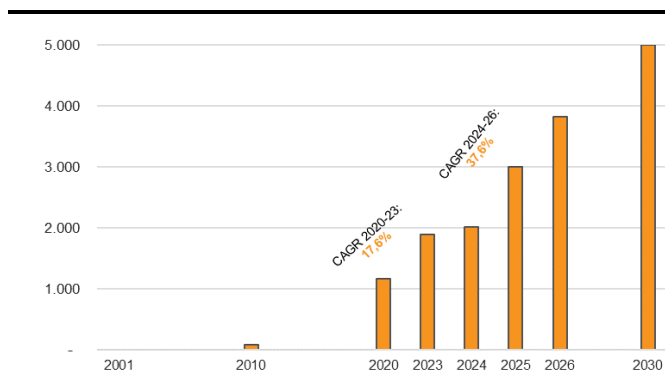
Hiện PLC đang giao dịch với P/E trượt 33,8x, cao hơn đáng kể so với mức P/E bình quân 5 năm là 19,7x, chủ yếu do lợi nhuận ròng năm 2024 giảm mạnh. Chúng tôi cho rằng lợi nhuận ròng của PLC sẽ phục hồi trong năm 2025 nhờ mảng nhựa đường tăng trưởng mạnh, với EPS dự phóng năm 2025 tăng 215% svck, tương ứng P/E mục tiêu 2025 ở mức 14,6x. Mức định giá này vẫn hấp dẫn khi so với triển vọng tăng trưởng lợi nhuận của PLC trong năm 2025.

Hình 20: P/E lịch sử của PLC



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 21: Số km đường cao tốc mới giai đoạn 2024-26 dự kiến cao hơn nhiều so với giai đoạn 2020-23, cho thấy nhu cầu nhựa đường tích cực hơn trong hai năm tới



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 22: Định giá DCF – Tóm tắt dòng tiền tự do (FCF)

Tỷ đồng	2025	2026	2027	2028	2029
Lợi nhuận ròng	136	151	159	153	159
Thuế khả dụng	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
Chi phí lãi vay	106	109	105	100	95
+ Thay đổi vốn lưu động	(573)	69	19	(68)	(47)
- Capex	(40)	(40)	(40)	(40)	(40)
+ Chi phí khấu hao	109	110	114	119	128
Dòng tiền tự do FCFF	(289)	372	331	238	271
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do FCFF	(283)	337	256	185	194
Tổng giá trị hiện tại của dòng tiền tự do FCFF (5 năm)					690
Giá trị hiện tại của dòng tiền cuối					2.972
Tổng giá trị hiện tại của doanh nghiệp					3.662

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 23: Chi phí vốn chủ sở hữu

Chi phí VCSH	
Lãi suất phi rủi ro	3,00%
Phần bù rủi ro thị trường	8,35%
Beta	1,3
Chi phí VCSH	13,6%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 24: WACC và tỷ lệ tăng trưởng dài hạn

Tỷ đồng	
VCSH	1.281
Nợ	2.149
Chi phí nợ	5,3%
Mức thuế	25,0%
WACC	8,1%
Tăng trưởng dài hạn	1,5%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 25: Phân tích độ nhạy cho định giá DCF

Tăng trưởng dài hạn (%)	Cơ sở	Chi phí VCSH (%)				
		Cơ sở				
		12,6%	13,1%	13,6%	14,1%	14,6%
0,9%		29.802	28.313	26.900	25.593	24.349
1,2%		31.590	29.978	28.454	27.047	25.711
1,5%		33.550	31.799	30.148	28.628	27.189
1,8%		35.709	33.798	32.002	30.354	28.797
2,1%		38.100	36.003	34.040	32.245	30.555

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Tiềm năng tăng giá và rủi ro giảm giá

- Tiềm năng tăng giá bao gồm: 1) các dự án xây dựng cơ sở hạ tầng đường bộ được thúc đẩy hơn nữa giúp tăng trưởng sản lượng tiêu thụ nhựa đường cao hơn kỳ vọng; và 2) giá bán cao hơn kỳ vọng.
- Rủi ro giảm giá bao gồm: 1) sản lượng tiêu thụ thấp hơn dự kiến (tiến độ xây dựng đường bộ chậm hơn dự kiến); và 2) giá bán sản phẩm thấp hơn dự kiến.

Hình 26: So sánh các doanh nghiệp cùng ngành

Công ty	Mã cổ phiếu	Giá (nội tệ)	Vốn hóa (triệu USD)	P/E trượt 12T (x)	P/E hiện tại (x)	ROE trượt 12T (%)	ROA trượt 12T (%)	Nợ/VCSH (%)
Ngành nhựa đường								
Exxon Mobil Corp	XOM US	111,1	478.585	14,8	1,8	14,2%	8,0%	17,8
Shell PLC	SHEL LN	2.628	212.306	16,5	1,2	7,4%	3,4%	42,8
Chevron Corp	CVX US	148,0	258.431	20,8	1,7	10,1%	6,0%	19,3
Trung bình				17,4	1,6	10,6%	5,8%	26,6
Ngành dầu nhờn								
Castrol India Ltd	CSTRL IN	222,6	2.578	23,8	9,7	42,1%	26,3%	2,7
BP Castrol KK	5015 JP	836,0	134	26,7	2,0	7,4%	5,7%	0,0
Idemitsu Kosan Co Ltd	5019 JP	888,7	7.971	11,7	0,6	5,9%	2,1%	71,2
Trung bình				20,7	4,1	18,5%	11,4%	24,6
Ngành hóa chất								
Dow Inc	DOW US	28,73	20.277	25,5	1,2	1,6%	0,5%	99,4
Saudi Basic Industries Corp	SABIC AB	56,55	45.236	645,0	1,1	0,1%	0,0%	19,1
Trung bình				335,2	1,1	0,8%	0,3%	59,3
Tổng công ty hóa dầu Petrolimex	PLC VN	24.900	77	35,1	1,6	4,6%	1,5%	167,6

Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH (dữ liệu ngày 2/7/2025)

Báo cáo KQKD

(Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Doanh thu thuần	5.608	6.868	8.601	7.961	6.932	8.205	7.869
Giá vốn hàng bán	4.657	5.933	7.510	6.990	6.109	7.115	6.793
Lợi nhuận gộp	952	935	1.091	971	823	1.089	1.077
Chi phí QLDN	204	187	143	160	111	164	157
Chi phí bán hàng	528	542	610	590	572	689	645
LN hoạt động	219	205	338	221	140	236	274
EBITDA thuần	318	313	441	321	239	345	384
Chi phí khấu hao	99	108	103	100	99	109	110
LN HĐ trước thuế và lãi vay	219	205	338	221	140	236	274
Thu nhập tài chính	78	95	94	76	55	77	88
Chi phí tài chính	118	80	223	156	130	132	162
Thu nhập ròng khác	15	12	5	4	8	6	6
Thu nhập từ công ty LDLC	0	(9)	(21)	(2)	0	0	0
Lợi nhuận trước thuế	190	221	184	141	70	182	201
Chi phí thuế	42	46	67	39	27	45	50
Lợi nhuận ròng	148	174	117	102	43	136	151
LN ròng sau điều chỉnh	148	174	117	102	43	136	151

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Tiền & Tương đương tiền	699	376	550	288	299	398	370
Đầu tư tài chính ngắn hạn	459	698	218	407	646	615	865
Các khoản phải thu ngắn hạn	1.497	1.643	1.648	1.449	1.390	1.574	1.509
Hàng tồn kho	1.041	1.247	1.432	1.373	1.054	1.462	1.396
Tài sản ngắn hạn khác	(145)	(180)	(161)	(161)	(151)	(162)	(171)
Tổng tài sản ngắn hạn	3.551	3.783	3.686	3.356	3.239	3.887	3.969
Tài sản cố định	880	819	745	706	642	587	540
Tổng đầu tư	84	54	39	16	11	11	11
Tài sản dài hạn khác	188	172	151	161	189	218	248
Tổng tài sản	1.152	1.045	935	883	841	816	799
Nợ vay ngắn hạn	1.845	1.549	1.771	1.365	1.719	2.119	2.069
Phải trả người bán	1.366	1.721	1.381	1.411	948	1.033	1.079
Phải trả ngắn hạn khác	193	184	235	142	145	186	184
Tổng nợ ngắn hạn	3.404	3.453	3.387	2.918	2.812	3.338	3.332
Nợ vay dài hạn	40	-	-	-	-	-	-
Phải trả dài hạn khác	2	1	5	8	18	-	-
Vốn điều lệ	1.190	1.198	1.206	1.209	1.209	1.206	1.206
Lợi nhuận giữ lại	67	176	22	104	41	142	213
Vốn chủ sở hữu	1.256	1.373	1.229	1.313	1.250	1.348	1.418
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-	-
Tổng nợ và VCSH	4.702	4.828	4.621	4.239	4.080	4.703	4.768

Báo cáo LCTT

(Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Lợi nhuận trước thuế	190	221	184	141	70	182	201
Khấu hao	99	108	103	100	99	109	110
Thuế đã nộp	(41)	(44)	(49)	(40)	(35)	(45)	(50)
Các khoản điều chỉnh khác	0	0	0	0	0	0	0
Thay đổi vốn lưu động	118	(32)	(664)	112	(156)	(573)	69
LC tiền thuần từ HĐKD	365	252	(426)	313	(22)	(328)	330
Đầu tư TSCĐ	(54)	(43)	(37)	(58)	(42)	(40)	(40)
Thu từ TL, nhượng bán TSCĐ	1	0	1	0	0	0	0
Các khoản khác	(148)	(196)	527	(161)	(210)	127	(212)
Thay đổi tài sản dài hạn khác	0	0	0	0	0	0	0
LC tiền thuần từ HĐĐT	(202)	(239)	491	(219)	(251)	87	(252)
Thu từ PH CP, nhận góp VCSH	0	0	0	0	0	0	0
Trả vốn góp CSH, mua CP quỹ	0	0	0	0	0	0	0
Tiền vay ròng nhận được	171	(336)	221	(405)	354	400	(50)
Dòng tiền từ HĐTC khác	0	0	0	0	0	0	0
Cổ tức, LN đã trả cho CSH	(168)	(74)	(161)	(57)	(97)	(121)	(97)
LC tiền thuần từ HĐTC	3	(410)	60	(462)	257	279	(147)
Tiền & Tương đương tiền đầu kỳ	417	699	376	550	288	299	398
LC tiền thuần trong kỳ	282	(323)	174	(262)	11	99	(28)
Tiền & Tương đương tiền cuối kỳ	699	376	550	288	299	398	370

Chỉ số tài chính

Chỉ số định giá	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
EPS (VND)	1.830	2.159	1.448	1.261	535	1.685	1.864
P/E	13,4	11,3	16,9	19,4	45,8	14,5	13,1
PEG 1 năm	7,3	0,6	(0,5)	(1,5)	(0,8)	0,1	1,2
EV/EBIT	9,0	9,6	5,9	8,9	14,1	8,4	7,2
EV/EBITDA	6,2	6,3	4,5	6,2	8,3	5,7	5,1
P/S	0,4	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2	0,3
P/B	1,6	1,4	1,6	1,5	1,6	1,5	1,4
Tỷ suất cổ tức	8,5%	3,8%	8,1%	2,9%	4,9%	6,1%	4,9%
Tỷ lệ chi trả cổ tức	113%	43%	138%	56%	224%	89%	64%

Chỉ số tăng trưởng

Tăng trưởng DT	-9,0%	22,5%	25,2%	-7,4%	-12,9%	18,4%	-4,1%
Tăng trưởng LN gộp	17,0%	13,6%	12,7%	12,2%	11,9%	13,3%	13,7%
Tăng trưởng LN ròng	1,8%	18,0%	-33,0%	-12,9%	-57,6%	215,0%	10,6%
Tăng trưởng EPS	1,8%	18,0%	-33,0%	-12,9%	-57,6%	215,0%	10,6%

Chỉ số hiệu quả sinh lời

Biên LN gộp	17,0%	13,6%	12,7%	12,2%	11,9%	13,3%	13,7%
Biên EBITDA	7,0%	5,8%	4,3%	4,5%	3,7%	4,8%	5,3%
Biên LN hoạt động	5,7%	4,6%	5,1%	4,0%	3,4%	4,2%	4,9%
Biên LN ròng	2,6%	2,5%	1,4%	1,3%	0,6%	1,7%	1,9%
ROAA	3,2%	3,7%	2,5%	2,3%	1,0%	3,1%	3,2%
ROAE	11,5%	13,3%	9,0%	8,0%	3,4%	10,6%	11,0%

Chỉ số đòn bẩy

Khả năng trả lãi (EBIT/Lãi vay)	2,1	2,9	4,0	1,9	1,6	2,2	2,5
EBITDA / (Lãi vay + Capex)	6,1	11,5	9,2	5,4	5,4	5,3	5,6
Nợ vay / Vốn	40,1%	32,1%	38,3%	32,2%	42,1%	45,1%	43,4%
Nợ vay / VCSH	150,0%	112,8%	144,1%	103,9%	137,6%	157,2%	145,9%
Nợ vay ròng / VCSH	57,8%	34,6%	81,6%	51,0%	62,0%	82,1%	58,8%

Chỉ số thanh khoản

Vòng quay tổng tài sản	1,2	1,4	1,8	1,8	1,7	1,9	1,7
Vòng quay khoản phải thu	3,5	4,4	5,2	5,1	4,9	5,5	5,1
Số ngày phải thu	97	87	70	66	73	70	70
Vòng quay khoản phải trả	4,2	4,5	5,5	5,7	5,9	8,3	7,4
Số ngày phải trả	107	106	67	74	57	53	58
Vòng quay hàng tồn kho	5,5	6,0	6,4	5,7	5,7	6,5	5,5
Số ngày tồn kho	82	77	70	72	63	75	75
Hệ số thanh toán hiện hành	1,0	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2
Hệ số thanh toán nhanh	0,7	0,7	0,7	0,7	0,8	0,7	0,8

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự phóng và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

Sự định nghĩa:

KHẢ QUAN Tổng lợi nhuận của cổ phiếu dự kiến sẽ đạt 15% hoặc cao hơn trong 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Tổng lợi nhuận của cổ phiếu dự kiến sẽ nằm trong khoảng từ âm 10% đến dương 15% trong 12 tháng tới.

KÉM KHẢ QUAN Tổng lợi nhuận của cổ phiếu dự kiến sẽ giảm xuống dưới mức âm 10% trong 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Nguyễn Ngọc Hải – Trưởng phòng

Email: hai.nguyennhoc2@vndirect.com.vn

Dương Thị Thu Huế - Chuyên viên phân tích

Email: hue.duongthu@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn