

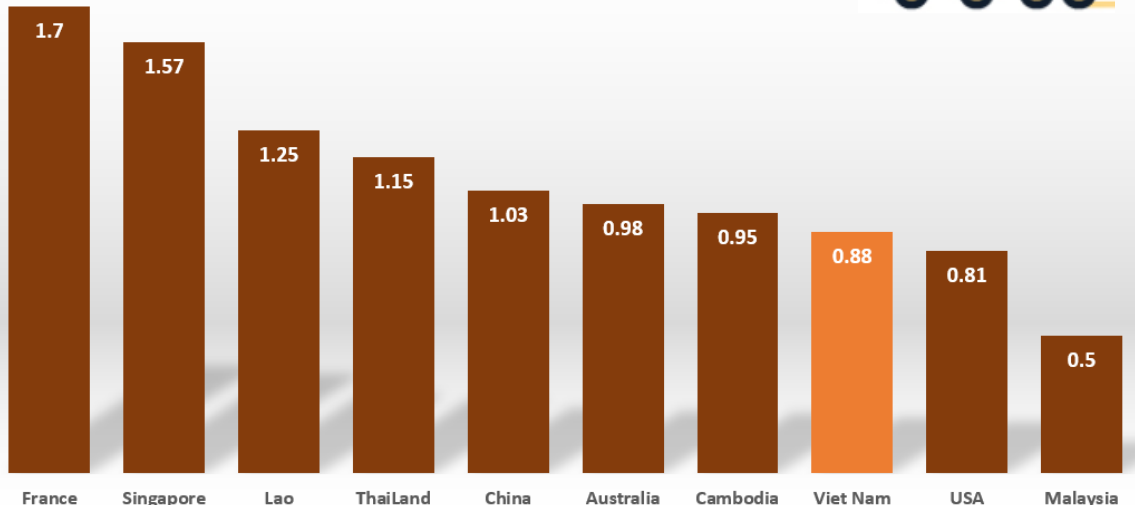


Tập đoàn Xăng dầu Việt Nam- HOSE

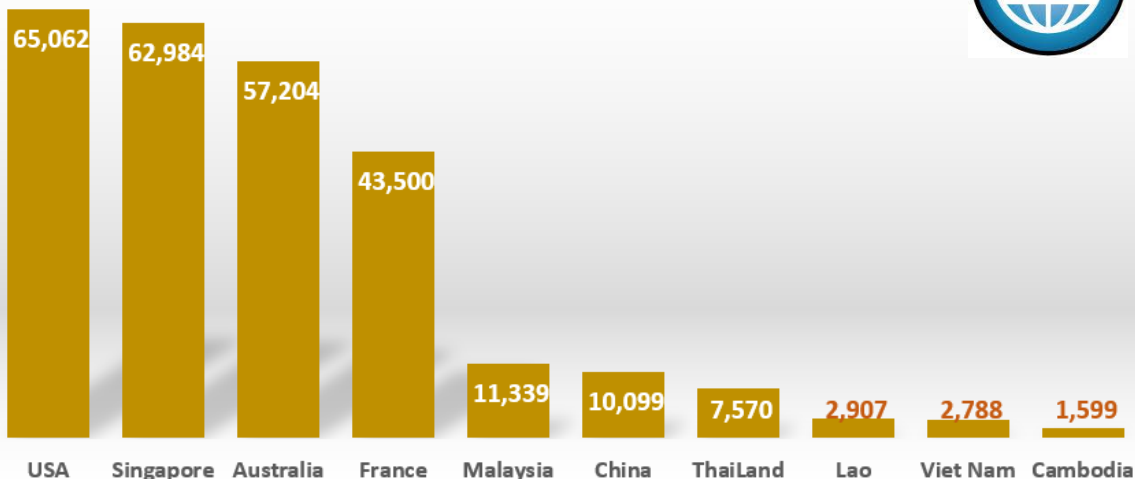
- Tổng quan về giá xăng và tiêu thụ nhiên liệu VN
- Vị trí PLX trong ngành dầu khí
- Lịch sử hình thành và phát triển PLX
- Các hệ thống công ty con và liên kết
- Hoạt động kinh doanh

XĂNG DẦU
HÓA DẦU
KHÍ HÓA LỎNG
VẬN TẢI
XĂNG DẦU
BẢO HIỂM
TÀI CHÍNH
DỊCH VỤ KHÁC

Gasoline prices 7.2019



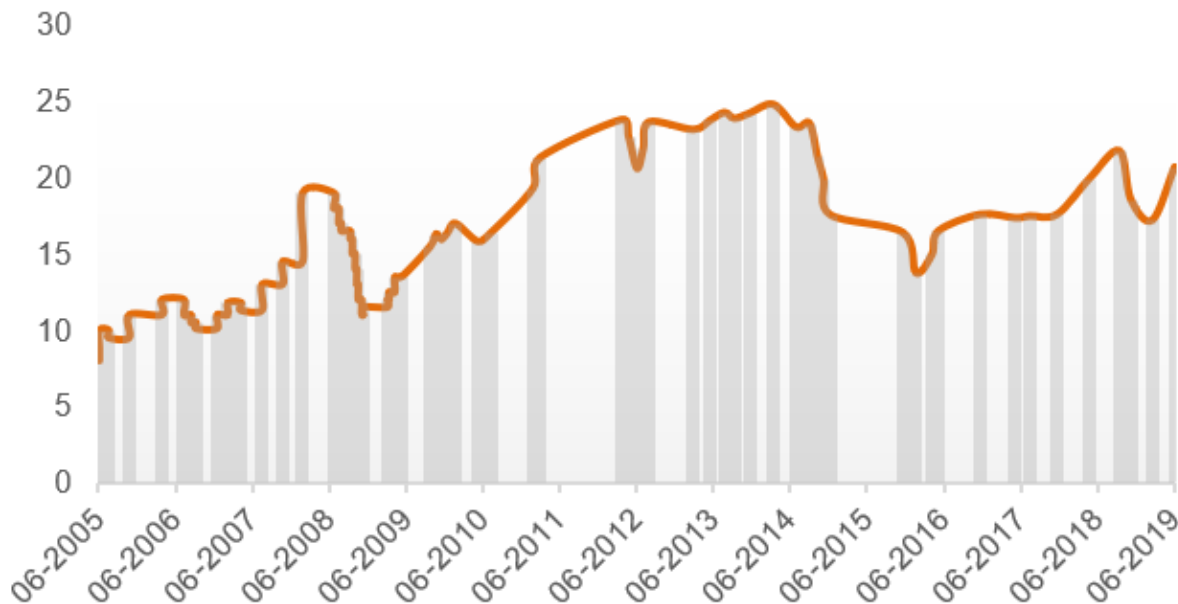
GDP per capita



Giá xăng dầu VN so với một số quốc gia

- Giá xăng hiện khoảng 0.88 USD/lít. Đứng trong top 50 nước giá xăng rẻ nhất TG 😊
- So giá xăng với thu nhập bình quân đầu người thì giá xăng Việt Nam mắc hàng đầu thế giới.
- Với GDP bình quân đầu người **2,788 USD** tương đương **64.7 triệu đồng ~ 117 ngàn/ngày**.
- Giá 1 lít xăng tương ứng chiếm **13%** thu nhập mỗi ngày của người VN.
- So với Thái Lan, giá 1 lít xăng chỉ chiếm **5.5%** thu nhập mỗi ngày 😞

Giá xăng VN từ 2008 ('000 VND/lit)

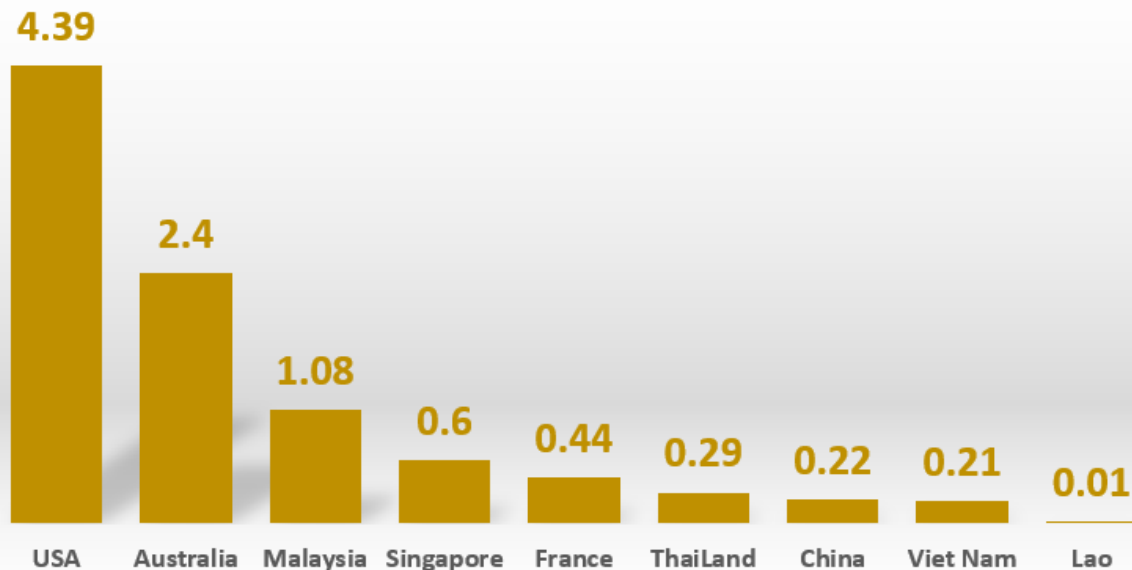


Tiêu thụ xăng bình quân đầu người

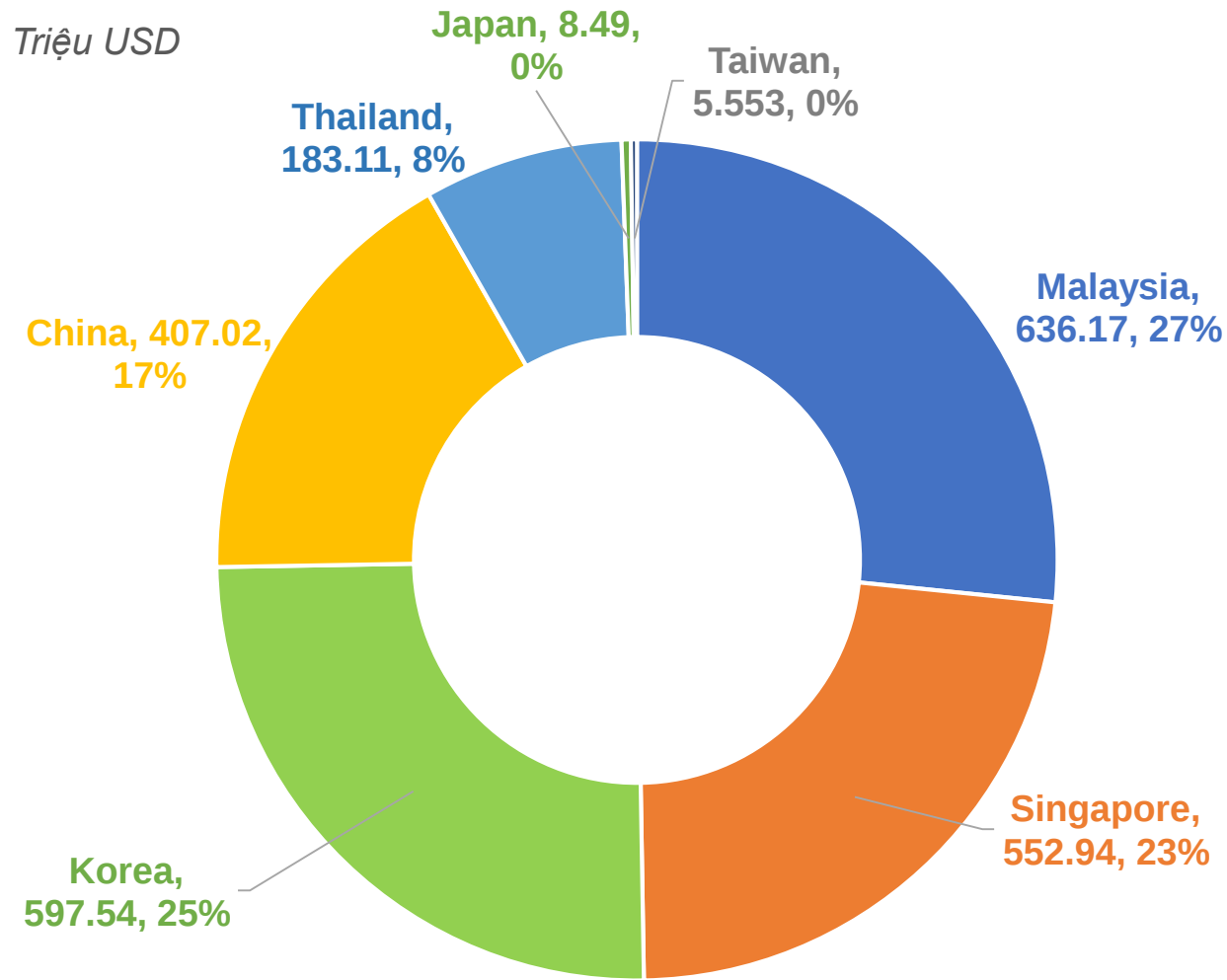
Ước tính tiêu thụ xăng dầu của Việt Nam sẽ đạt tăng trưởng kép hàng năm từ **4,7-4,9%** trong thời gian tới, cao hơn nhiều so với thế giới.

Theo ước tính, trong giai đoạn 2016-2020, lượng hàng hóa vận chuyển bằng đường bộ tại Việt Nam sẽ đạt tăng trưởng kép hàng năm **9,5%** trong khi đường hàng không và đường thủy nội địa sẽ tăng lần lượt **8,3%** và **7,8%**.

Daily gasoline consumption (l/per capita)



Nhập khẩu xăng dầu 5 tháng đầu năm 2019



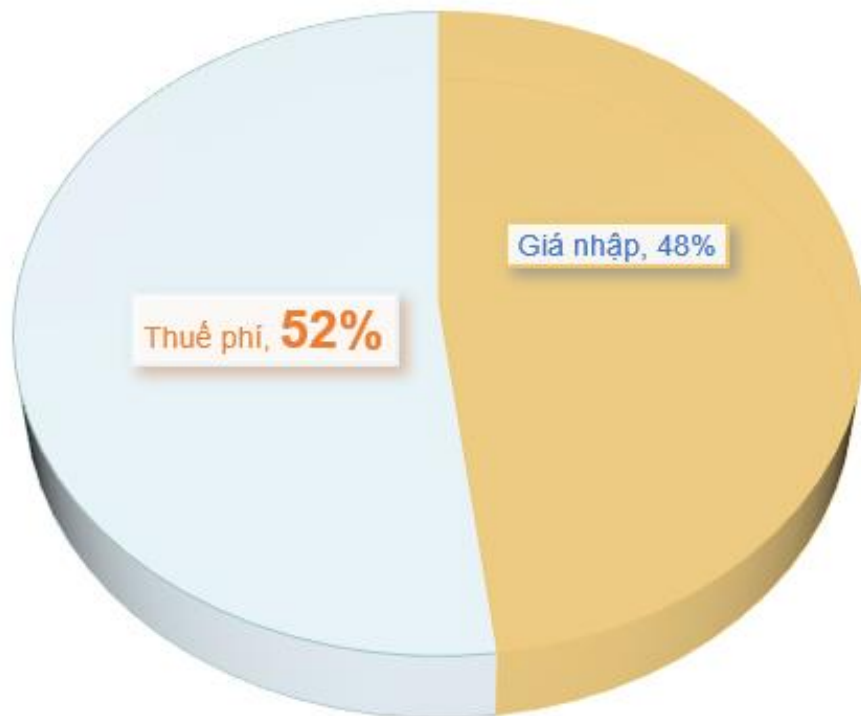
Nhập khẩu xăng dầu

**3.86 triệu tấn,
trị giá 2.41 tỷ USD**

Xăng dầu từ thị trường Đông Nam Á nhập khẩu về Việt Nam chiếm gần 60% trong tổng lượng và tổng kim ngạch nhập khẩu xăng dầu của cả nước.

5 tháng đầu năm 2019, nhập khẩu xăng dầu **giảm 32,3% về lượng, giảm 35,1%** về kim ngạch và **giảm 4,1% về giá** so với cùng kỳ năm trước, đạt 3,86 triệu tấn, trị giá 2,41 tỷ USD, giá trung bình 623,9 USD/tấn.

Giá xăng tại Việt Nam



Cấu thành giá xăng

Giá MOPS bình quân 15 ngày (giá gốc RON95 nhập về cảng ~ 0.52 USD/lít)

- Chi phí vận tải, bảo hiểm bằng tàu

Giá CIF tính giá cơ sở

- Thuế nhập khẩu: 20% ~ 2300 đ/lít

- Thuế tiêu thụ đặc biệt: 10% ~ 1100 đ/lít

- Thuế bảo vệ môi trường: 4,000 đ/lít

- Thuế GTGT: ~ 1900 đ/lít

- Chi phí định mức: 1050 đ/lít

- Trích quỹ BOG 300 - 900đ/lít (900đ đối với A95)

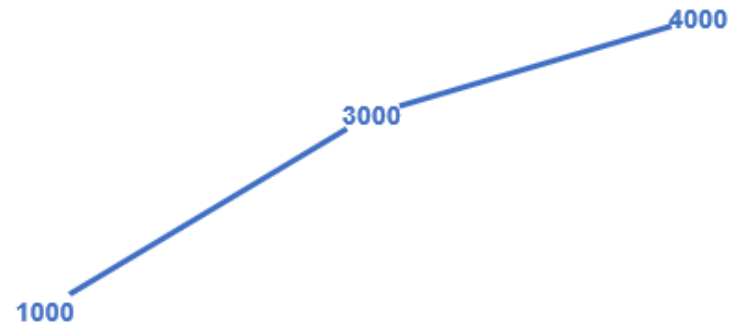
- Lợi nhuận định mức: 300 đ/lít

Mỗi lít xăng RON95 có giá bán lẻ trên thị trường là **20.134** đồng.

Tổng chi cho các khoản thuế phí, trích lập quỹ dự phòng, lợi nhuận định mức, chi phí vận hành... nói trên (chưa bao gồm giá CIF nhập về) là **10.950 đồng**, chiếm khoảng **52%** tổng giá thành bán ra của mỗi lít xăng RON95. Tỷ lệ này giảm trong năm nay do chính sách kiềm giá xăng để tránh lạm phát tăng sau khi đã tăng giá điện.

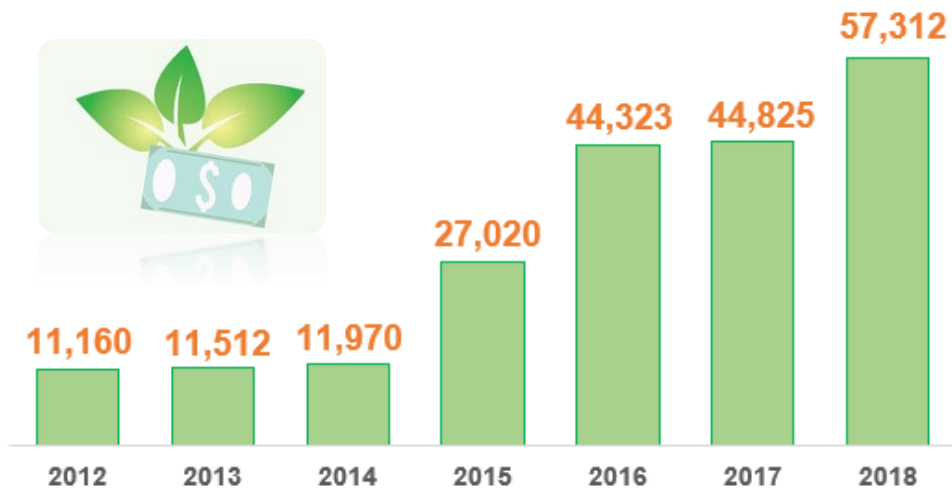
Diễn biến thuế, phí tăng qua các năm

THUẾ BVMT XĂNG DẦU



Tổng số trích quỹ **BOG** trong Q2.2019: 1407 tỷ. Đến hết Q2.2019, số dư quỹ BOG là **3,812 tỷ đồng**.

Số thu thuế BVMT (99% từ xăng dầu, than đá)



Việc tăng thu thuế BVMT tăng liên tục qua các năm giúp đảm bảo nguồn thu thuế nội địa trong giai đoạn thu ngân sách gặp nhiều khó khăn do phải cắt giảm mức thuế nhập khẩu theo các cam kết quốc tế.

Toàn cảnh về Petrolimex

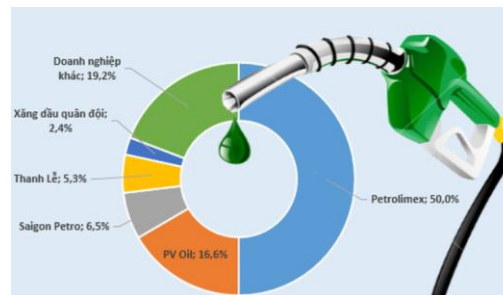


Vốn điều lệ:

12,938 tỷ

Vốn Hóa:

75,634 tỷ ~ 3.2 tỷ USD



50% Thị phần Petrolimex luôn ổn định qua các năm

30 hãng cung cấp nhiên liệu bay cho hơn 30 hãng hàng không hàng đầu thế giới.
6,000 Cửa hàng xăng dầu trải dài 63 tỉnh thành.

2.2 triệu m3

Sức chứa của hệ thống kho cảng Petrolimex

570 km

Đường ống vận chuyển xăng dầu

So sánh với PL OIL



Vốn điều lệ: **12,938 tỷ**

Vốn Hóa: **75,634 tỷ**

Thị phần: **50%**

Nhà Nước nắm giữ: **75.9%**

KL nắm giữ: **981 triệu**



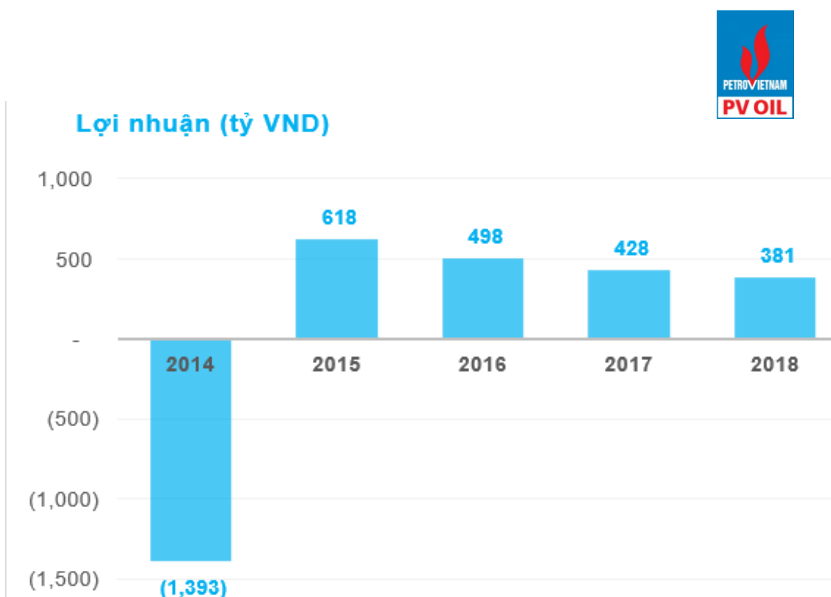
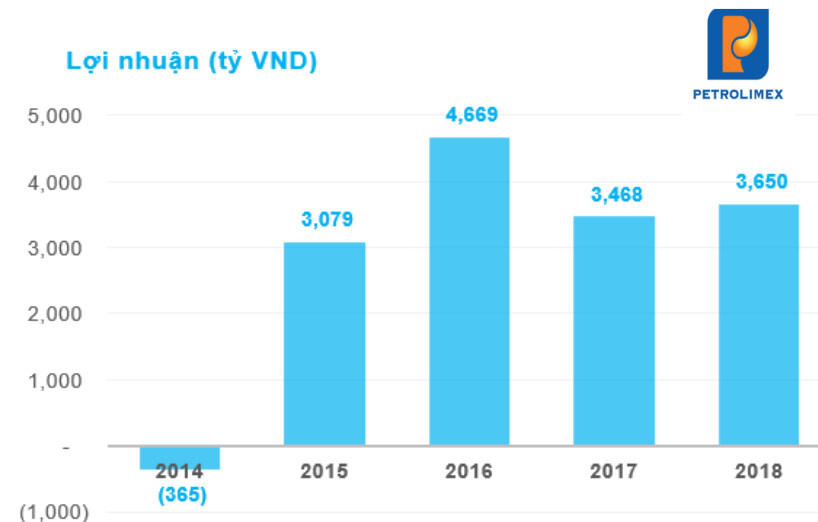
Vốn điều lệ: **10,342 tỷ**

Vốn Hóa: **11,686 tỷ**

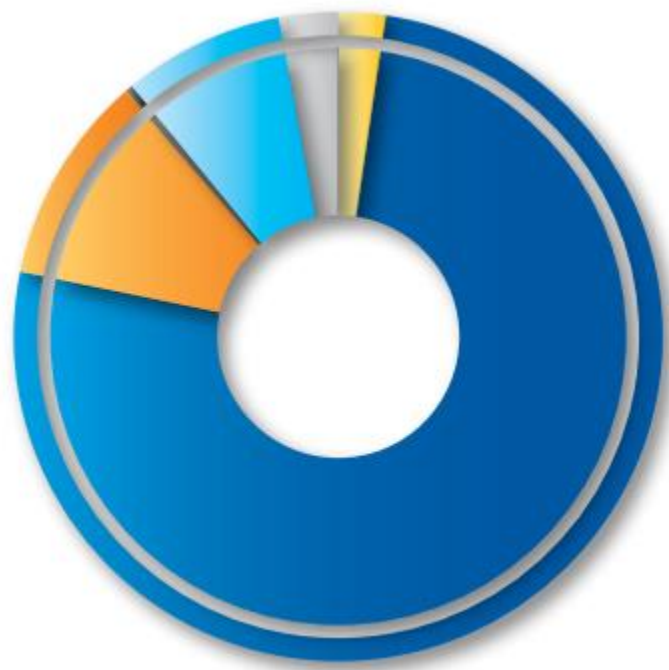
Thị phần: **25%**

Nhà Nước nắm giữ: **80.5%**

KL nắm giữ: **832 triệu**



Cơ cấu cổ đông PLX

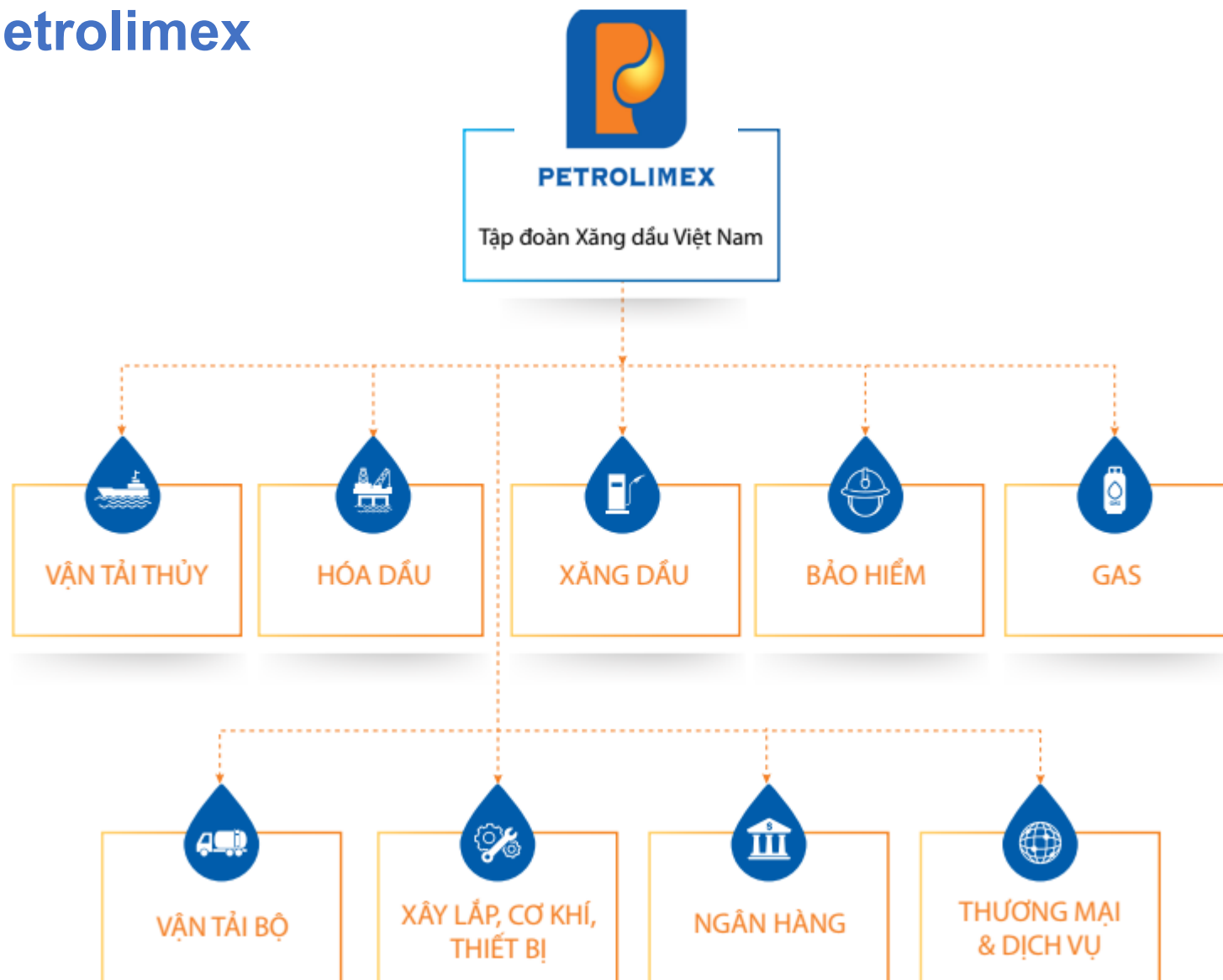


Tập đoàn Xăng dầu Việt Nam	10,44%	CỔ ĐÔNG TRONG NƯỚC
Ủy ban Quản lý vốn nhà nước tại doanh nghiệp	87,05%	
Cá nhân và tổ chức trong nước khác	2,34%	
Công đoàn	0,39%	
JX Nippon Oil & Energy Việt Nam	8,0%	CỔ ĐÔNG NƯỚC NGOÀI
Cá nhân và tổ chức nước ngoài khác	2,96%	

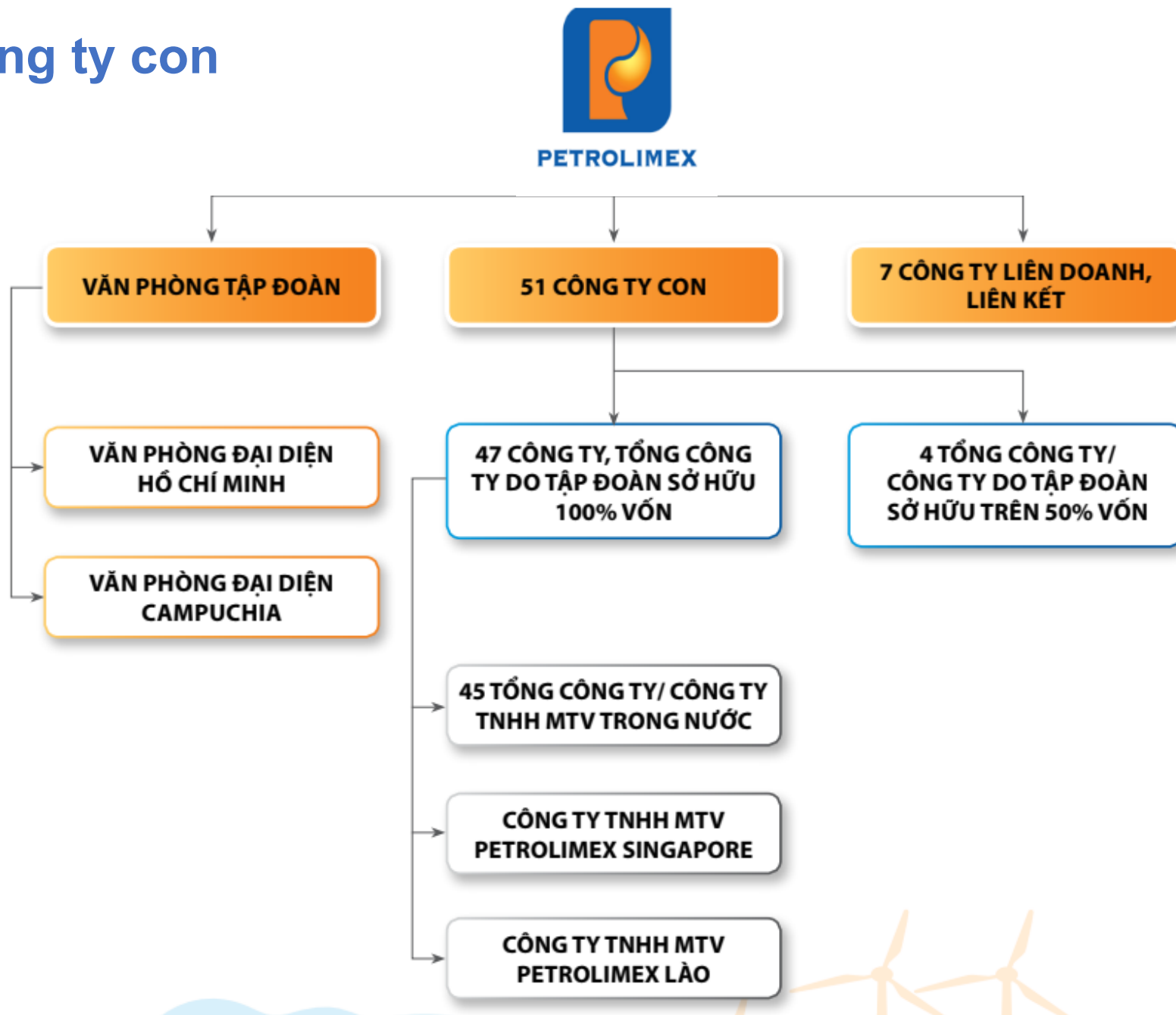
JX Nippon mua cổ phần PLX ngay thời điểm giá dầu rớt xuống đáy và bỏ ra số tiền tầm 177 triệu USD để sở hữu 8% PLX. Đến nay đây là khoản đầu tư mang lại giá trị hơn 65% chỉ trong 3 năm.

Hiện nay Bộ Công Thương vẫn giữ quyết định room khối ngoại tại PLX không quá 20% VDL.

Các lĩnh vực Petrolimex đầu tư



Hệ thống công ty con



Kết quả kinh doanh một số công ty con Petrolimex

Công ty	Vốn điều lệ	Tỷ lệ sở hữu	Lợi nhuận 2018
Tổng công ty vận tải thủy Petrolimex (PGT)	1,500	100%	198.0
Tổng CT dịch vụ xăng dầu Petrolimex (PTC)		100%	79.3
Tổng CT hóa dầu Petrolimex (PLC)	808	79%	155.2
Tổng CT Gas Petrolimex (PGC)	603	52%	153.6
Tổng CT Bảo Hiểm Petrolimex Pjico (PGI)	887	41%	140.0
Công ty CP nhiên liệu bay Petrolimex (PA)	300	59%	340.0
PG Bank	3,000	40%	127.0

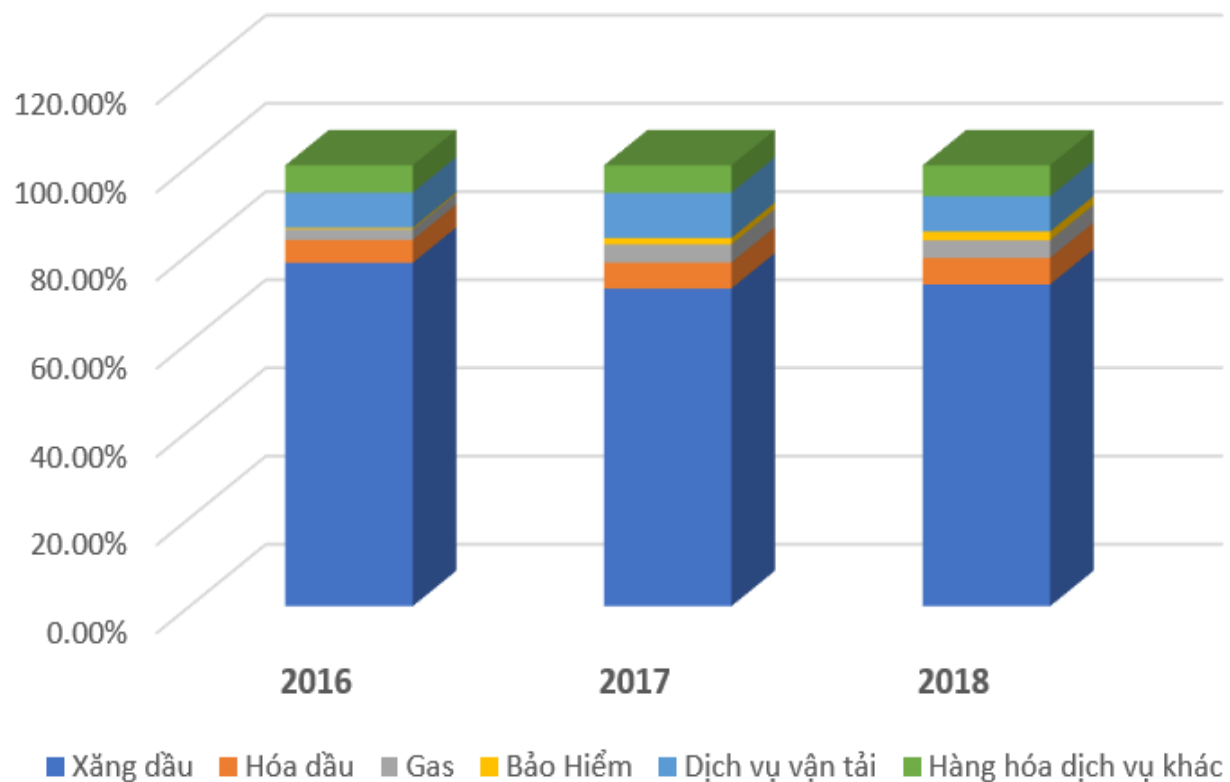
PG bank là công ty duy nhất PLX thoái vốn và sáp nhập với HD Bank. Theo đề án sáp nhập, tỷ lệ hoán đổi cổ phiếu PGBank và HDBank là 1: 0,621 đồng thời cam kết sẽ không chia bất kỳ các quỹ, lợi nhuận chưa phân phối với bất kỳ hình thức nào trừ các trường hợp thỏa thuận tại Hợp đồng sáp nhập.

Tổng nợ xấu của ngân hàng PG Bank đến cuối Q1.2019 là **799 tỷ đồng**, tăng mạnh **145 tỷ** đồng so với cuối năm 2018. Tỷ lệ nợ xấu tính đến Q1 là **3.6%**. LNST Q1 là **68.8 tỷ đồng**.

Với tỷ lệ nắm giữ 40% sẽ tương đương tỷ lệ nắm giữ **5.8% HDB** sau khi chuyển đổi. Nếu thương vụ kịp hoàn thành trong năm nay, PLX có thể thu được tầm **2,000 tỷ**.

Lợi nhuận từ xăng dầu vẫn là chủ đạo

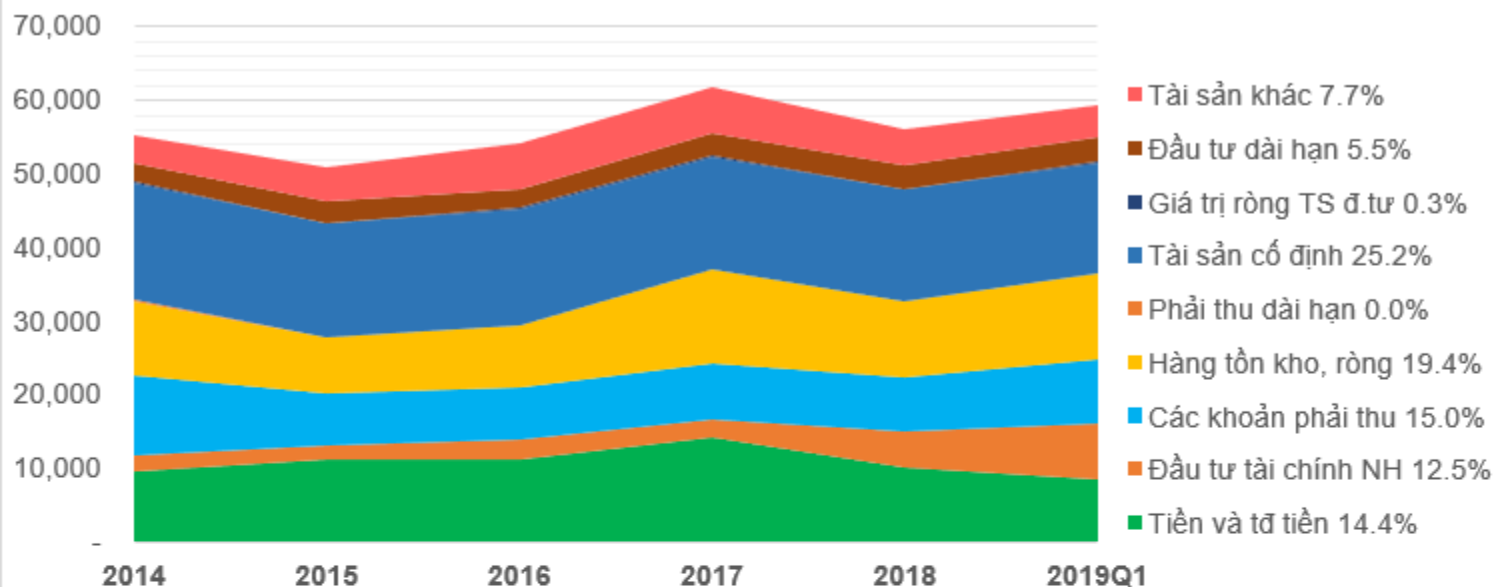
Cơ cấu lợi nhuận PLX



Lợi nhuận chính qua các năm của PLX vẫn là xăng dầu với lợi nhuận chiếm từ 72% - 78%. Tỷ trọng lợi nhuận từ xăng dầu trong 2 năm gần đây xoay quanh 73%.

Nguồn đóng góp lợi nhuận lớn thứ hai là dịch vụ vận tải, hóa dầu với khoảng 7%. Doanh thu từ COCOs chiếm khoảng 60% và tiếp tục tăng trưởng trung bình từ 5% - 7% mỗi năm mang lại nguồn thu ổn định cho PLX.

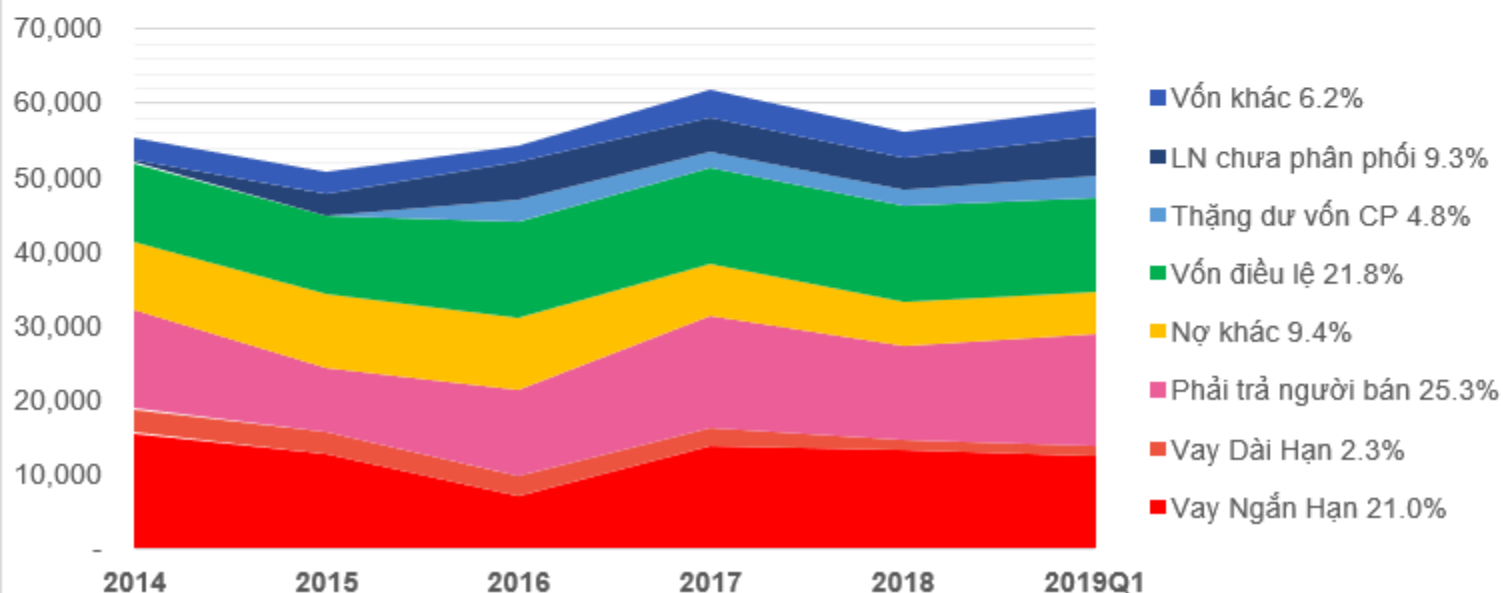
Cơ cấu Tài Sản



Cơ cấu bảng cân đối kế toán PLX

Tổng nợ vay trên vốn chủ sở hữu giữ ở mức 60% - 65% trong các năm. Đến Q1.2019 tỷ lệ nợ vay chỉ còn 55% nhờ vốn chủ sở hữu tăng và bản thân nợ ngắn hạn cũng giảm gần 900 tỷ.

Cơ cấu Nguồn Vốn



Các khoản vay ngắn hạn của PLX

Vay ngắn hạn	1/1/2018		Biến động trong năm		Chênh lệch tỷ giá VND	Giảm do thanh lý công ty con VND	31/12/2018	
	Giá trị ghi sổ và số có khả năng trả nợ VND	Tăng VND	Giảm VND	Phân loại từ vay dài hạn VND			Giá trị ghi sổ và số có khả năng trả nợ VND	
Vay ngắn hạn (i)	13.103.774.882.310	98.832.209.442.989	(99.616.575.107.941)	-	342.311.198.786	(477.120.545.563)	12.184.599.870.581	
Vay dài hạn đến hạn trả (b)	641.305.897.997	5.910.723.726	(689.747.125.399)	1.205.271.147.186	12.141.424.135	(2.000.000.000)	1.172.882.067.645	
	13.745.080.780.307	98.838.120.166.715	(100.306.322.233.340)	1.205.271.147.186	354.452.622.921	(479.120.545.563)	13.357.481.938.226	

Các khoản vay chủ yếu bằng VND và USD kỳ hạn từ 3 – 12 tháng do Công ty mẹ và các công ty con được thực hiện dưới hình thức tín chấp nhằm bổ sung vốn lưu động và mở các tín dụng thư (L/C) nhập khẩu xăng dầu. Việc tỷ giá USD tăng giảm cũng tác động đáng kể đến giá vốn của PLX.

Các khoản tiền và đầu tư tài chính PLX

	Mã số	Thuyết minh	31/12/2018 VND	1/1/2018 VND
TÀI SẢN				
Tài sản ngắn hạn (100 = 110 + 120 + 130 + 140 + 150)	100		34.578.075.982.910	40.526.370.730.962
Tiền và các khoản tương đương tiền	110	6	10.220.835.547.036	14.223.421.508.261
Tiền	111		4.153.214.642.077	5.705.904.913.235
Các khoản tương đương tiền	112		6.067.620.904.959	8.517.516.595.026
Đầu tư tài chính ngắn hạn	120		4.714.407.291.361	2.505.007.709.502
Chứng khoán kinh doanh	121		5.256.246.000	6.021.246.000
Dự phòng giảm giá chứng khoán kinh doanh	122		(2.858.302.864)	(2.053.067.986)
Đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn	123	7(a)	4.712.009.348.225	2.501.039.531.488

Các khoản đầu tư tài chính

Đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn

	Giá gốc VND	31/12/2018 Giá trị hợp lý VND	Giá gốc VND	1/1/2018 Giá trị hợp lý VND
Đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn – ngắn hạn				
▪ Tiền gửi có kỳ hạn	4.712.009.348.225	4.712.009.348.225	2.501.039.531.488	2.527.386.712.043
Đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn – dài hạn				
▪ Tiền gửi có kỳ hạn	3.000.000.000	3.000.000.000	1.500.000.000	1.500.000.000

Đầu tư nắm giữ tới ngày đáo hạn thể hiện các khoản tiền gửi có kỳ hạn tại các ngân hàng trong nước.

Báo cáo Q1.2019

CHỈ TIÊU	Mã số	Thuyết minh	Quý	
			Năm nay	Năm trước
1	3	4	5	6
1. Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ	01	VI.1	41,971,830,232,313	45,441,593,010,321
2. Các khoản giảm trừ doanh thu	02	VI.2	10,995,453,778	11,304,810,914
3. DT thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ (10=01-02)	10		41,960,834,778,535	45,430,288,199,407
4. Giá vốn hàng bán	11	VI.3	38,182,580,119,663	42,219,668,157,921
5. LN gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ (20=10-11)	20		3,778,254,658,872	3,210,620,041,486
6. Doanh thu hoạt động tài chính	21	VI.4	166,831,334,065	162,808,906,106
7. Chi phí tài chính	22	VI.5	206,229,489,350	267,886,045,031
- Trong đó: Chi phí lãi vay	23		184,613,614,576	205,858,998,091
8. Phần lãi lỗ trong công ty liên doanh, liên kết	24		166,296,201,383	183,723,919,079
9. Chi phí bán hàng	25	VI.8	2,253,727,959,298	1,956,922,884,951
10. Chi phí quản lý doanh nghiệp	26	VI.8	134,677,077,998	149,818,338,894
11. LN thuần từ hoạt động KD (30=20+21-22+24-25-26)	30		1,516,747,667,674	1,182,525,597,795
12. Thu nhập khác	31	VI.6	59,792,068,539	31,827,689,377
13. Chi phí khác	32	VI.7	8,170,590,687	8,049,831,756
14. Lợi nhuận khác (40=31-32)	40		51,621,477,852	23,777,857,621
15. Tổng LN kế toán trước thuế (50=30+40)	50		1,568,369,145,526	1,206,303,455,416
16. Chi phí thuế TNDN hiện hành	51	VI.10	259,520,699,544	201,636,125,988
17. Chi phí thuế TNDN hoãn lại	52	VI.11	14,360,717,185	1,462,257,039
18. LN sau thuế TNDN (60=50-51-52)	60		1,294,487,728,797	1,003,205,072,389
19. LNST của cổ đông Công ty mẹ	61		1,200,971,148,040	898,406,766,122
20. LNST của cổ đông không kiểm soát (62=60-61)	62		93,516,580,757	104,798,306,267
21. Lãi cơ bản trên cổ phiếu (*)	70		1,036	775

Trong Q1/2019, PLX đã sử dụng gần **2.500 tỷ** từ quỹ BOG do giá xăng dầu thế giới đã tăng theo giá dầu thô nhưng giá xăng dầu trong nước vẫn giữ do đã tăng giá điện. Việc giá xăng đang ở mức thấp để giữ ổn định CPI không bị hiệu ứng tăng kép.

Q1/2019, giá dầu Brent đã tăng gần **20%** so với thời điểm đầu năm nhưng giá xăng bán lẻ của PLX mới chỉ tăng khoảng **5%**.

Riêng trong tháng 4/2019, giá bán lẻ của PLX tăng 20% trong khi giá dầu Brent mới tăng khoảng 6%

Dự án Nam Vân Phong



Sau khi dự án tổ hợp lọc dầu không thể thực hiện, đã có một đề xuất mới bằng dự án trung tâm điện lực khí và kho cảng khí thiên nhiên hóa lỏng (LNG) của Tập đoàn Xăng dầu VN (Petrolimex) và Tập đoàn Điện lực VN (EVN) đang mang lại một tín hiệu mới cho vùng Nam Vân Phong.

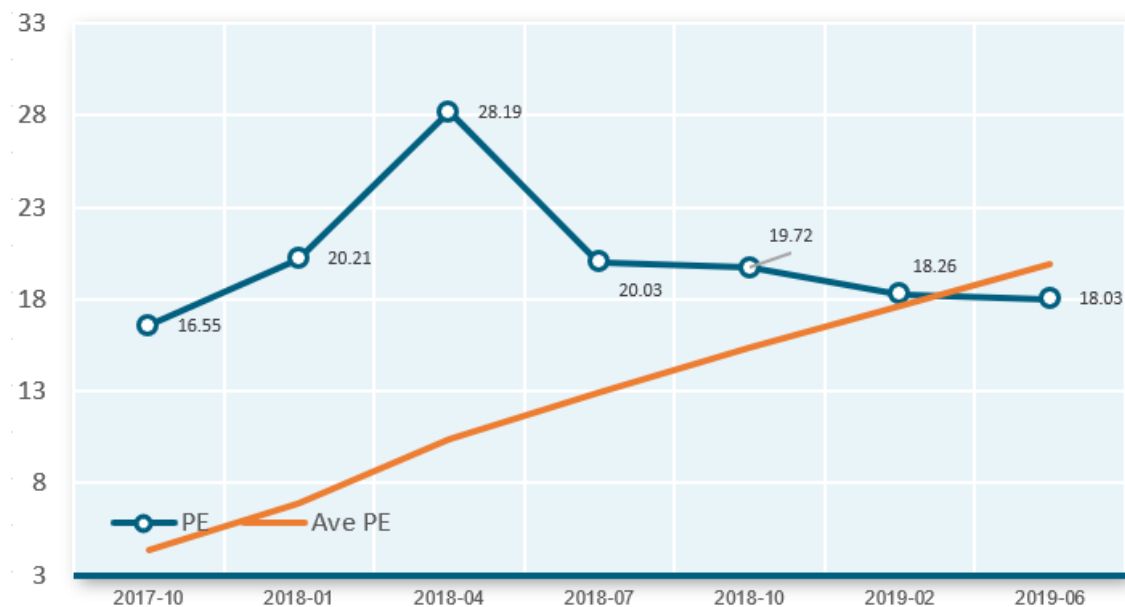
Dự án mới có diện tích khoảng 300ha được triển khai thành hai giai đoạn.

- GĐ1 xây dựng hai nhà máy nhiệt điện tuabin khí có tổng công suất 3000MW và kho cảng LNG có sức chứa 180 ngàn mét khối.
- GĐ2, tiếp tục xây dựng hai nhà máy nhiệt điện tuabin khí với tổng công suất tương đương các nhà máy giai đoạn một.

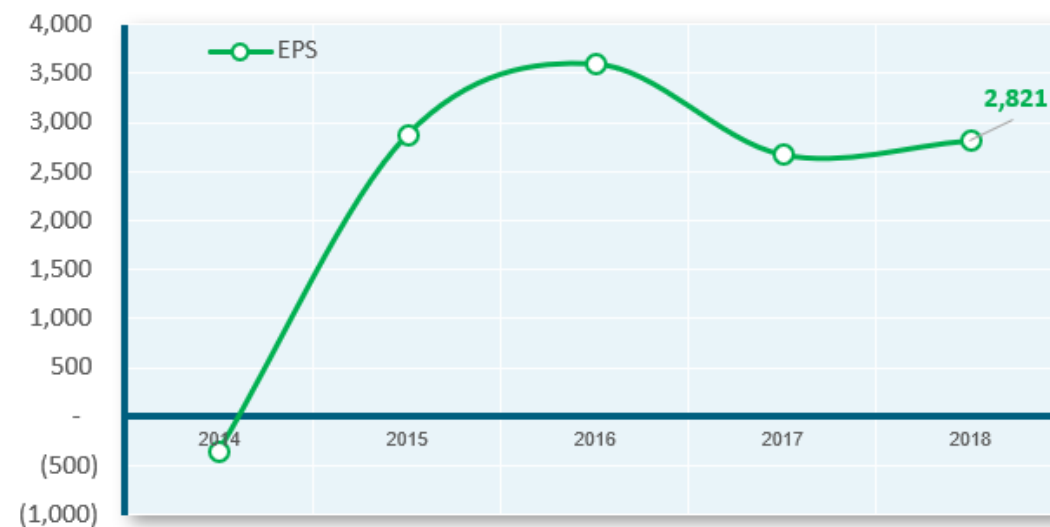
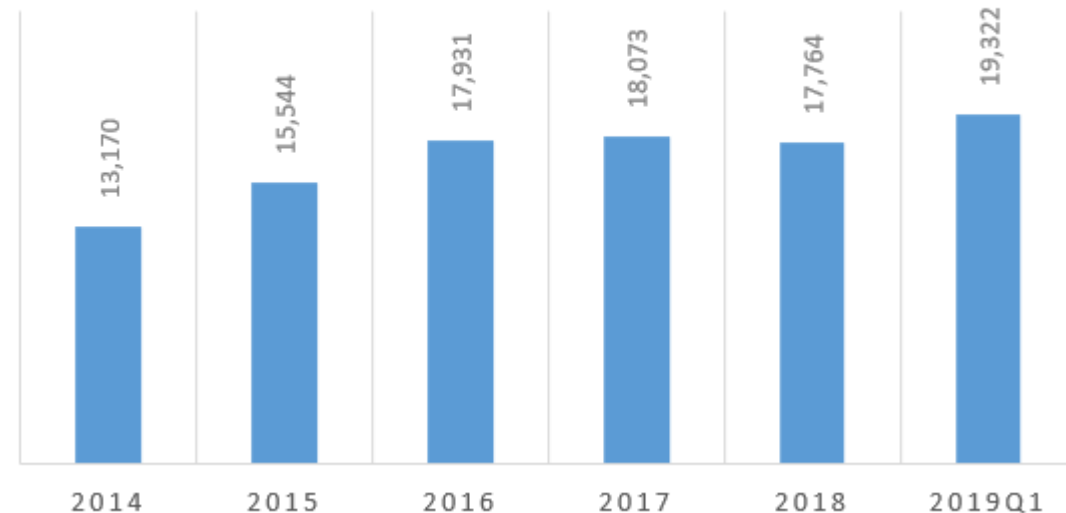
PE PLX xoay quanh 18 - 20

Yếu tố làm nên tính hấp dẫn của PLX:

- Thị phần nắm giữ tỷ trọng lớn.
- Tiềm năng chưa khai thác tối đa.
- Kiểm soát tài chính hiệu quả.
- EPS, BV vẫn tăng trưởng



■ Book Value



Giá PLX



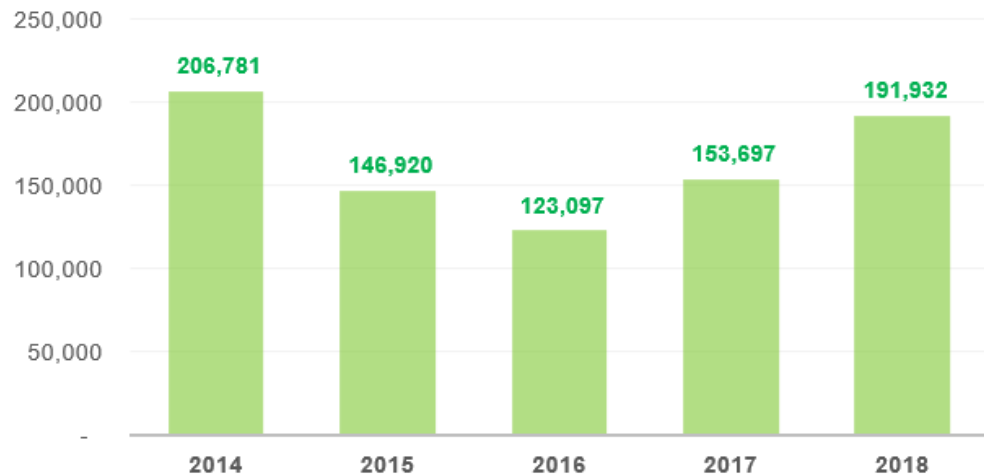
Giá PLX đang trong xu hướng hồi phục và đã tăng 27% kể từ đầu năm. Nhà đầu tư NN đã tăng cường mua vào PLX trong 2 tuần gần đây với lượng mua ròng lên đến 12 triệu cổ phiếu.

Vào cuối tháng 6, PLX công bố bán ra 20 triệu CP quỹ. Petrolimex đang nắm giữ hơn 123 triệu cổ phiếu quỹ với giá trị 1,230 tỷ đồng, tương ứng giá vốn 10.000 đồng/cổ phiếu. Với giá trung bình bán ra chừng 60,000. PLX có thể mang lại khoản thặng dư đến 1,000 tỷ đồng.

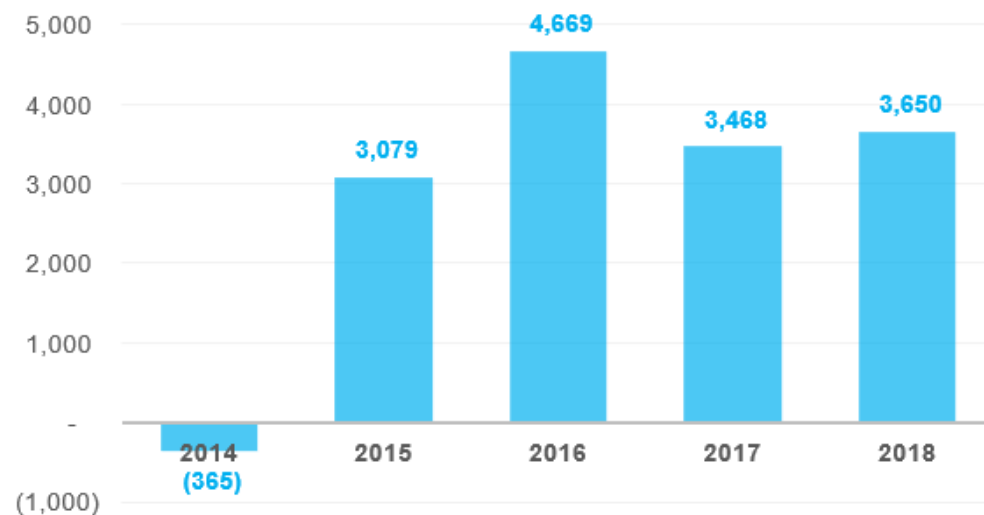
Trước đó PLX đã công bố kế hoạch thành lập chuỗi cửa hàng tiện lợi với số lượng mặt hàng có thể lên tới 2,000 sản phẩm. Với mạng lưới 2,500 cửa hàng trực thuộc tập đoàn thì đây là mảng kinh doanh nhiều tiềm năng. Theo đánh giá thì hiện tại với quỹ đất rất đắc địa tại các cửa hàng kinh doanh xăng dầu ở các thành phố lớn nhưng PLX vẫn chưa tận dụng tối đa địa thế kinh doanh này.

Kế hoạch 2019

Doanh thu (tỷ VND)



Lợi nhuận (tỷ VND)



Tại ĐHCĐ, PLX đưa kế hoạch doanh thu năm 2019 195 ngàn tỷ và lợi nhuận trước thuế 5250 tỷ đồng. Năm nay PLX có thể có thêm nhiều khoản tiền từ việc thoái vốn PG bank và cả việc bán CP quỹ.

Các kế hoạch PLX tăng cường mở rộng hoạt động khác bên cạnh doanh thu chính từ xăng dầu là đúng đắn.

PLX có nguồn gốc từ DNNN vì vậy có nhiều lợi thế trong việc triển khai các kế hoạch mở rộng mạng lưới bán lẻ.

Điểm còn khắc phục của PLX chính là hoạt động quản trị chi phí và tối ưu nguồn nhân sự có thể được cải thiện khi hợp tác với cổ đông lớn từ Nhật là JX Nippon Oil.

Dự phóng lợi nhuận sau thuế công ty mẹ của cuối năm PLX có thể đạt 3,900 – 4000 tỷ. EPS năm kỳ vọng **3,400**. PE dự phóng **18.9**. **PLX rất khả quan xét về đầu tư dài hạn ở thị phần chiếm ưu thế, giá trị tài sản hiện hữu cùng với chuỗi cửa hàng còn tiềm năng phát triển rất lớn – điều mà nhiều tập đoàn khác khao khát nhưng không có được.**

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi VIS để phân phối tại Việt Nam và quốc tế. Các ý kiến và dự báo chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi mà không cần thông báo. Chúng tôi chỉ sử dụng những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư.

Công ty VIS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Nhà đầu tư cân nhắc kỹ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và VIS không chịu trách nhiệm với bất kỳ khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó.

Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp vì vậy không được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của VIS.

VISecurities
CHỨNG KHOÁN QUỐC TẾ VIỆT NAM

Tầm nhìn mới, Giá trị mới



Hong Khanh



khanhnh@vise.com.vn



Sky: HongKhanh



Công ty CP Chứng khoán Quốc tế Việt Nam (Hội Sở)

Tầng 3, 59 Quang Trung, Quận Hai Bà Trưng - Hà Nội

Tel: +(84 4) 3 944 5888, Fax: +(84 4) 3 944 5889

<https://www.vise.com.vn>

Chi nhánh TP Hồ Chí Minh

Số 9 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh

Tel: + (84 8) 3915 2930

Fax: + (84 8) 3915 2931