

TỔNG CÔNG TY DẦU VIỆT NAM - CTCP (UpCOM: OIL)
CẬP NHẬT 1H2021
ĐÁNH GIÁ

Giá mục tiêu 1 năm	13.200
Giá đóng cửa ngày 30/7/2021(VND)	12.600
Upside	5,2%

PHÙ HỢP VỚI THỊ TRƯỜNG
LÀN SÓNG COVID-19 THỨ 4 THÁCH THỨC NỖ LỰC PHỤC HỒI

Sản lượng tiêu thụ đi ngang so với cùng kỳ do các làn sóng Covid diễn ra liên tiếp. Sản lượng dầu tiêu thụ của PVOIL nửa đầu năm 2021 chỉ tăng nhẹ 1,8% so với cùng kỳ do từ đầu năm tới nay đã có liên tiếp 2 làn sóng Covid và đợt dịch thứ 2 đã kéo dài suốt từ cuối tháng 4 cho đến hiện tại vẫn chưa hoàn toàn được kiểm soát, ảnh hưởng đáng kể tới nhu cầu tiêu thụ xăng dầu của khách hàng cá nhân.

Giá dầu cao hỗ trợ biên lợi nhuận cho PVOIL. Biên lợi nhuận của PVOIL cải thiện đáng kể so với nửa đầu năm trước nhờ giá dầu thô tăng mạnh trong thời gian qua, kéo theo giá các sản phẩm của OIL như dầu DO và xăng cũng tăng giá. Giá bán lẻ các loại xăng dầu trong 6 tháng đầu năm 2021 đã tăng khoảng 10%-18% svck giúp biên gộp của PVOIL tăng lên thêm 4,5% điểm phần trăm.

Thách thức từ dịch Covid đối với mảng kinh doanh xăng dầu làm giảm triển vọng tăng trưởng. So với báo cáo gần nhất, chúng tôi điều chỉnh giảm dự phóng doanh thu và lợi nhuận của PVOIL xuống lần lượt là 53.410 tỷ đồng và 183 tỷ đồng do dịch Covid lan rộng khiến tình hình kinh doanh nội địa của PVOIL kém khả quan.

Rủi ro đầu tư: (1) Dịch Covid-19 vẫn diễn biến phức tạp và tốc độ tiêm vaccine không đạt kỳ vọng làm ảnh hưởng nghiêm trọng tới nhu cầu xăng dầu cho lĩnh vực vận tải, du lịch, lữ hành; (2) Tỷ suất lợi nhuận thấp hơn giả định do cạnh tranh chiết khấu, nhất là đối với kênh phân phối DODO (CHXD tổng đại lý/ đại lý), chiếm khoảng 56% thị phần các kênh tiêu thụ của PV OIL.

Định giá doanh nghiệp: Chúng tôi khuyến nghị **PHÙ HỢP VỚI THỊ TRƯỜNG** đối với cổ phiếu OIL và điều chỉnh giá mục tiêu 1 năm xuống **13.200đ/cp** với P/B mục tiêu là **1,45** dựa trên phương pháp so sánh P/B với các doanh nghiệp cùng ngành trong khu vực để xác định giá trị hợp lý cho cổ phiếu.

Dữ liệu giao dịch

Sàn giao dịch	UpCOM
Giá cao/thấp nhất 52 tuần (đồng)	6.800/16.000
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	13.714
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	1.088
KLGBQ 10 phiên (cổ phiếu)	1.178.544

Diễn biến giá cổ phiếu

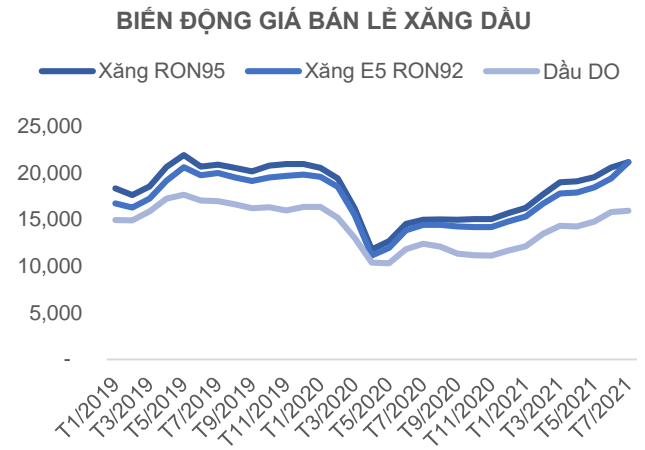
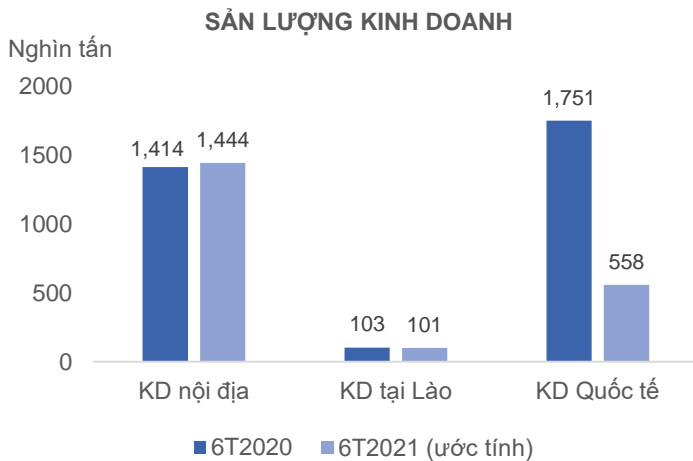
Cơ cấu cổ đông

Tập đoàn Dầu khí Việt Nam	80.52%
SK Energy Co., Ltd	5.23%
Cổ đông khác	14.25%

Kết quả kinh doanh hồi phục từ mức nền thấp của năm 2020

Lợi nhuận 6 tháng đầu năm của PVOIL đạt 463 tỷ đồng so với mức lỗ 355 tỷ đồng cùng kỳ năm trước nhờ giá bán cao hỗ trợ biên lợi nhuận dù sản lượng gần như đi ngang. Tổng sản lượng kinh doanh nội địa và nước ngoài của PVOIL nửa đầu năm 2021 đạt 2,103 triệu tấn (bao gồm sản lượng của PVOIL Singapore), giảm 36% so với cùng kỳ, chủ yếu do giá dầu thô thể gới biến động mạnh khiến sản lượng của PVOIL Singapore không đạt kế hoạch. Nếu chỉ tính hoạt động kinh doanh trong nước và tại Lào thì kết quả nửa đầu năm 2021 của PVOIL tăng nhẹ 1,8%.

Tuy nhiên, nhờ giá dầu liên tục tăng trong thời gian qua đã khiến giá bán lẻ các sản phẩm xăng dầu cũng tăng trung bình 15,1% so với cùng kỳ), đẩy biên lợi nhuận của PVOIL lên mức 6,4% so với 2,9% của nửa đầu 2020. Hiện tại, giá dầu thô tiếp tục neo ở mức trên 70 USD/thùng nhờ triển vọng phục hồi của các nền kinh tế lớn. Vì vậy, chúng tôi kỳ vọng PVOIL sẽ tiếp tục được hưởng lợi nhờ giá bán các sản phẩm xăng dầu tiếp tục ở mức cao.



Nguồn: PVOIL, PSI tổng hợp

Làn sóng Covid thứ 4 thách thức nỗ lực phục hồi của PVOIL

Chúng tôi hạ dự phóng doanh thu và lợi nhuận năm 2021 của PVOIL về lần lượt là 53.410 tỷ đồng và 183 tỷ đồng (tương ứng mức điều chỉnh 10,2%) do dịch Covid chưa được kiểm soát khiến nhiều tỉnh thành phải giãn cách xã hội, ảnh hưởng lớn tới nhu cầu xăng dầu.

Rủi ro đầu tư: (1) Dịch Covid-19 vẫn diễn biến phức tạp và tốc độ tiêm vaccine không đạt kỳ vọng làm ảnh hưởng nghiêm trọng tới nhu cầu xăng dầu cho lĩnh vực vận tải, du lịch, lữ hành; (2) Tỷ suất lợi nhuận thấp hơn giả định do cạnh tranh chiết khấu, nhất là đối với kênh phân phối DODO (CHXD tổng đại lý/ đại lý), chiếm khoảng 56% thị phần các kênh tiêu thụ của PV OIL.

Định giá doanh nghiệp

Chúng tôi khuyến nghị **PHÙ HỢP VỚI THỊ TRƯỜNG** đối với cổ phiếu OIL và điều chỉnh giá mục tiêu 1 năm xuống 13.200đ/cp với **P/B mục tiêu là 1,45** dựa trên phương pháp so sánh P/B với các doanh nghiệp cùng ngành trong khu vực. Lý do chúng tôi hạ P/B mục tiêu cho cổ phiếu OIL là triển vọng tăng trưởng trong ngắn hạn của thị trường bán lẻ xăng dầu khó đoán định do dịch bệnh chưa được kiểm soát hoàn toàn.



THÔNG TIN LIÊN HỆ

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999

Website: www.psi.vn

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Lầu 1, tòa nhà PVFCCo, số 43 Mạc Đĩnh

Chi, Phường Đa Kao, Quận 1, Tp. Hồ

Chí Minh

Điện thoại: (84-8) 3914 6789

Fax: (84-8) 3914 6969

Chi nhánh TP. Vũng Tàu

Tầng 5, tòa nhà Silver Sea, số 47 Ba

Cu, Tp. Vũng Tàu

Điện thoại: (84-64)

254520/22/23/24/26

Fax: (84-64) 625 4521

Chi nhánh TP. Đà Nẵng

Tầng G và Tầng 2, Tòa nhà
PVcomBank Đà Nẵng, Lô A2.1
đường 30 tháng 4, phường Hòa
Cường Bắc, Quận Hải Châu,
TP. Đà Nẵng

Điện thoại: (84-236) 3899 338

Fax: (84-236) 3899 339

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được PSI đưa ra dựa trên những nguồn tin mà PSI coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này.

Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và PSI sẽ không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.