

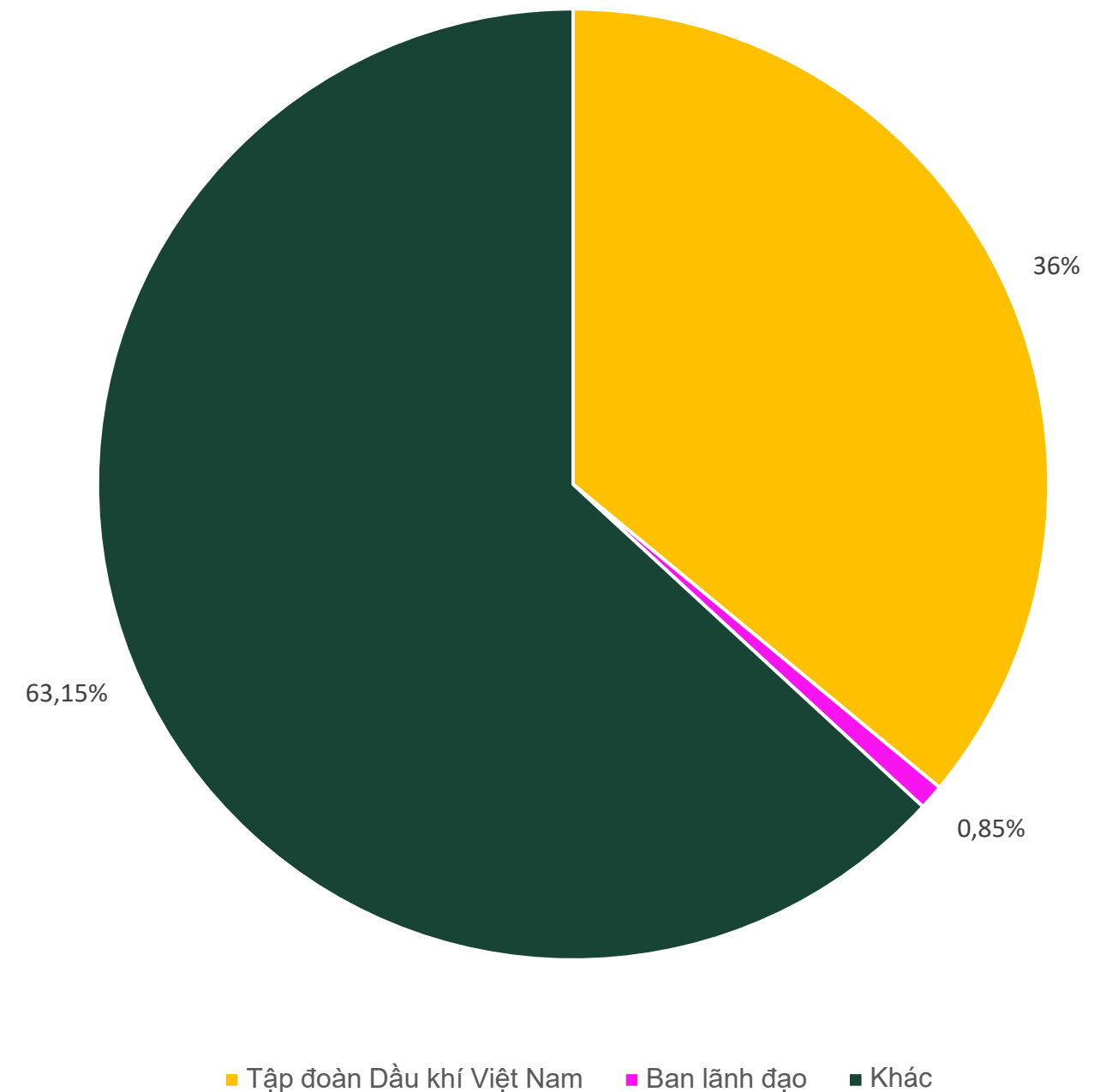
# Tổng Công ty Hóa chất và Dịch vụ Dầu khí (MÃ CK: PVC)

CTCP CHỨNG KHOÁN SMART INVEST (AAS) - BÁO CÁO THỰC HIỆN BỞI TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU VÀ PHÂN TÍCH



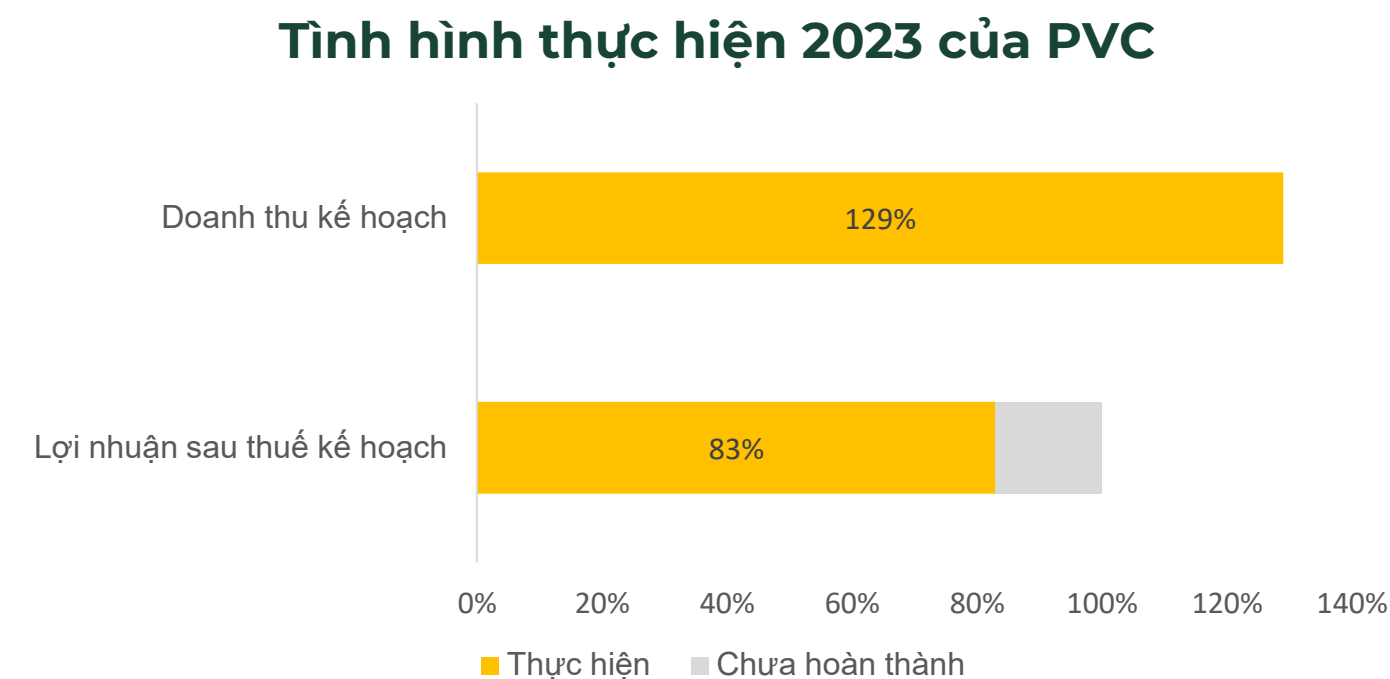
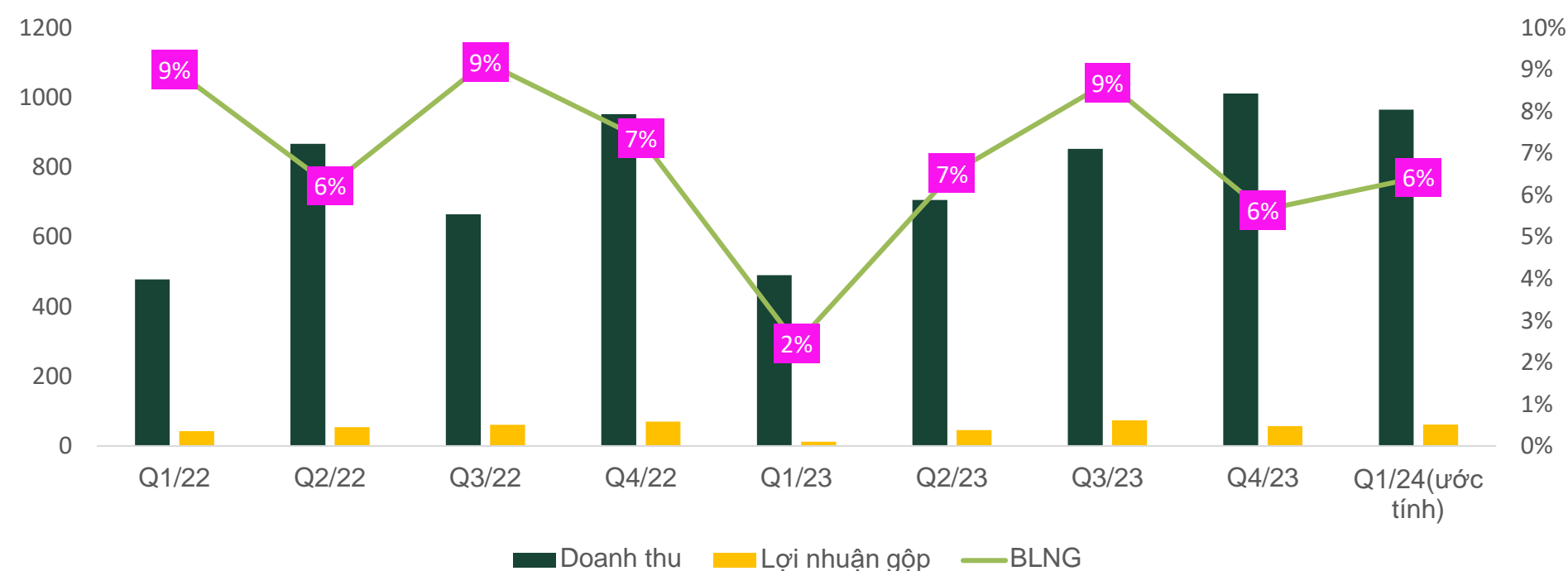
# Cơ cấu cổ đông

Hiện tại, Tập đoàn Dầu khí Việt Nam đang là cổ đông lớn nhất, nắm giữ 36% tại PVC tuy nhiên chưa có toàn quyền điều hành. Ngoài ra, số lượng cổ phần do ban lãnh đạo doanh nghiệp này nắm giữ chỉ là 0,85% - con số rất khiêm tốn so với các doanh nghiệp ngành dầu khí khác. Số cổ phần còn lại thuộc về các nhà đầu tư khác với 63,15%.



# Hoạt động kinh doanh

## Tăng trưởng ổn định



2023 được coi là năm “ăn nên làm ra” của PVC khi ghi nhận lợi nhuận sau thuế năm tăng 28,3% so với cùng kỳ, đạt 34,9 tỷ đồng. Quý 4/2023 với doanh thu hơn 1,010 tỷ đồng, tăng hơn 6% so với quý 4 năm trước, tuy nhiên lãi sau thuế là 724 triệu đồng - giảm hơn 95% so cùng kỳ.

Theo kế hoạch của PVC, doanh thu năm 2023 là 2.500 tỷ đồng, LNST là 29,4 tỷ đồng. Tuy nhiên thực tế trong năm doanh nghiệp này chỉ đạt được 83% kế hoạch lợi nhuận sau thuế và 129% doanh thu theo kế hoạch, cụ thể lần lượt là 35 tỷ và 3228 tỷ đồng.



# Hoạt động kinh doanh

## Doanh thu được đóng góp chủ yếu từ các khách hàng lớn

Đối tác	Giá trị ước tính (Triệu đồng)	Thời điểm ký kết	Thời gian thực hiện	Sản phẩm/dịch vụ cung cấp
CT Lọc hóa dầu Nghi Sơn	10.060	2022	3/2022-6/2023	Cung cấp dịch vụ tư vấn kỹ thuật và vận hành trạm xử lý nước thải ETP
	63.800	2022	6/2022-9/2022	Cung cấp Xút lỏng
	64.000	2022	10/2022-12/2022	Cung cấp Xút lỏng
	67.200	2022	1/2023-3/2023	Cung cấp Xút lỏng
	37.251		4/2020-4/2022	Hóa chất các loại
	26.940	2021	9/2021-9/2022	Hóa chất các loại
	23.991	2021	12/2021-1/2023	Vật tư
	200.000	2022	6/2022-11/2023	Bảo dưỡng tổng thể Nhà máy lọc dầu TA 23
CTCP Lọc hóa dầu Bình Sơn (BSR)	18.780		2022	Cung cấp dịch vụ sơn chống thấm ăn mòn
	5.360		2022	Dịch vụ Sơn chống thấm ăn mòn
	6.030		2022	Dịch vụ Sơn chống thấm ăn mòn
	70.000	2022	2022-2025	Dịch vụ thực hiện chống ăn mòn
Cửu Long JOC	115.000		11/2021-11/2024	Hóa chất & dịch vụ hóa chất khai thác
	6.440		5/2022-5/2023	Hóa chất các loại
	38.320	2021	1/2022-4/2023	Cung cấp hóa chất và dịch vụ xử lý axit
	90.000	2021	11/2021-1/2025	Dịch vụ Hóa chất khai thác
CTCP An Thành Bicsol	360.000	2021	2022	Hạt nhựa PP Dung Quất
CT XNK Thành Phát	180.000	2021	2022	Hạt nhựa PP Dung Quất
CT Stavian Hóa chất	72.000	2021	2022	Hạt nhựa PP Dung Quất

# Hoạt động kinh doanh

## Cơ cấu doanh thu theo thị trường

Hoạt động kinh doanh của PVC hiện tập trung ở các Khu vực Hà Nội, Vũng Tàu, Hồ Chí Minh và có một phần xuất khẩu ra nước ngoài.

**Trong 6 tháng đầu năm 2023, tỷ trọng phân bổ doanh thu của PVChem phần lớn ở khu vực miền Bắc và Miền Nam (trên 40% trong cơ cấu doanh thu.**

Khu vực	Giá trị (Triệu đồng)	Tỷ trọng (%)
Miền Bắc	633.736	45.64%
Miền Trung	127.058	9.31%
Miền Nam	594.341	43.56%
Nước ngoài	20.400	1.5%
Tổng cộng	1.364.535	100%

## Cơ cấu doanh thu thuần hoạt động kinh doanh

Tỷ trọng mảng “**Kinh doanh hóa chất**” tăng lên **chiếm 45,76% tổng doanh thu** toàn tổng công ty, trong khi đó mảng “**Kinh doanh Lưu huỳnh**” lại **giảm mạnh khi chỉ còn chiếm 4,03% trên tổng doanh thu.**

	Giá trị (Triệu đồng)	Tỷ trọng (%)
<b>Doanh thu bán hàng</b>	<b>1.167.592</b>	<b>85,57%</b>
Kinh doanh Hóa chất	624.387	45,76%
Kinh doanh PP	488.139	35,77%
Kinh doanh Lưu huỳnh	55.056	4,03%
<b>Doanh thu cung cấp dịch vụ</b>	<b>196.954</b>	<b>14,43%</b>
Các khoản giảm trừ doanh thu	-10	0
<b>Tổng doanh thu thuần</b>	<b>1.364.536</b>	<b>100%</b>

# Hưởng lợi lớn từ dự án Lô B - Ô Môn

Trọng tâm ngành dầu khí trong nước giai đoạn 2023-2026 phần lớn sẽ tập trung vào phát triển chuỗi dự án Lô B - Ô Môn, bao gồm dự án phát triển mỏ Lô B (thượng nguồn), dự án đường ống (trung nguồn) và 4 nhà máy nhiệt điện khí Ô Môn (hạ nguồn), với tổng giá trị đầu tư 12 tỷ đô.

**Là đơn vị kinh doanh dung dịch khoan hàng đầu tại Việt Nam, PVC cũng sẽ thu được lợi ích từ chiến dịch khoan tại dự án Lô B này.**

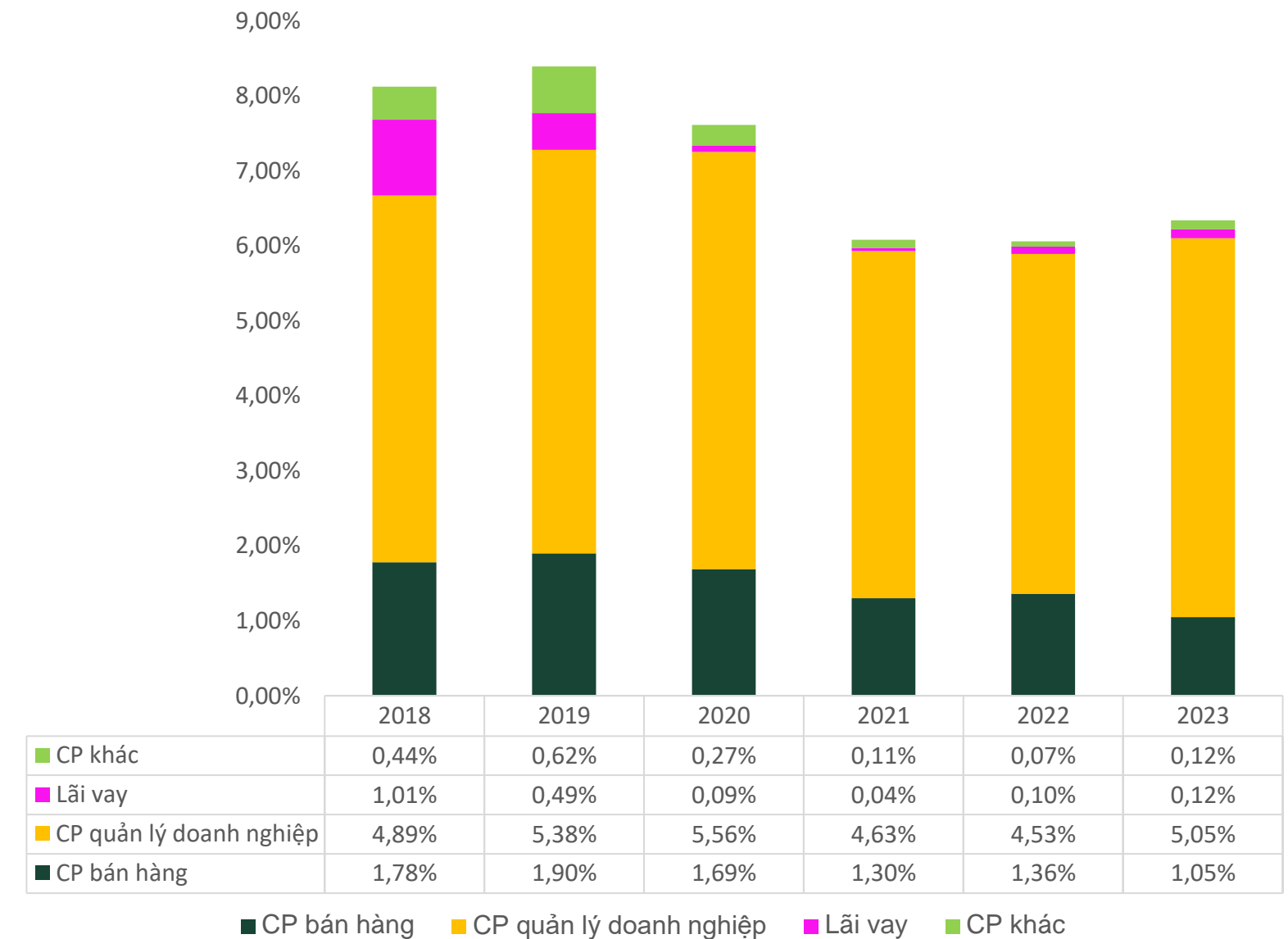


# Cơ cấu chi phí

## Quản lý doanh nghiệp chiếm tỷ trọng lớn

Chi phí quản lý doanh nghiệp chiếm tỷ trọng khoảng 4-5% trên tổng doanh thu của PVChem và duy trì qua nhiều năm. Lãi vay mà doanh nghiệp phải trả hàng năm không đáng kể, cho thấy PVC luôn dùng vốn tự thân để chi trả cho hoạt động kinh doanh của mình.

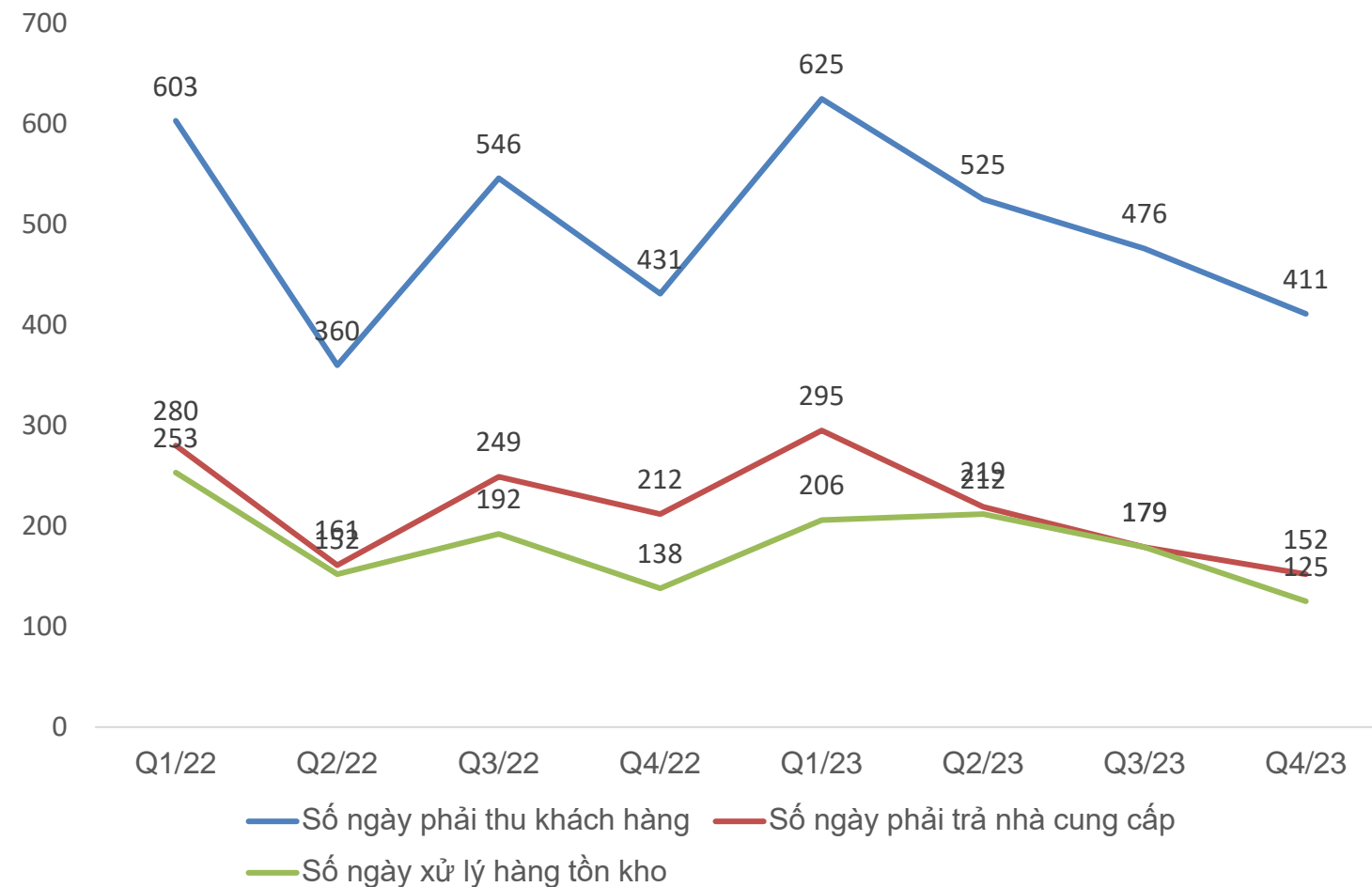
Cơ cấu chi phí/Doanh thu thuần





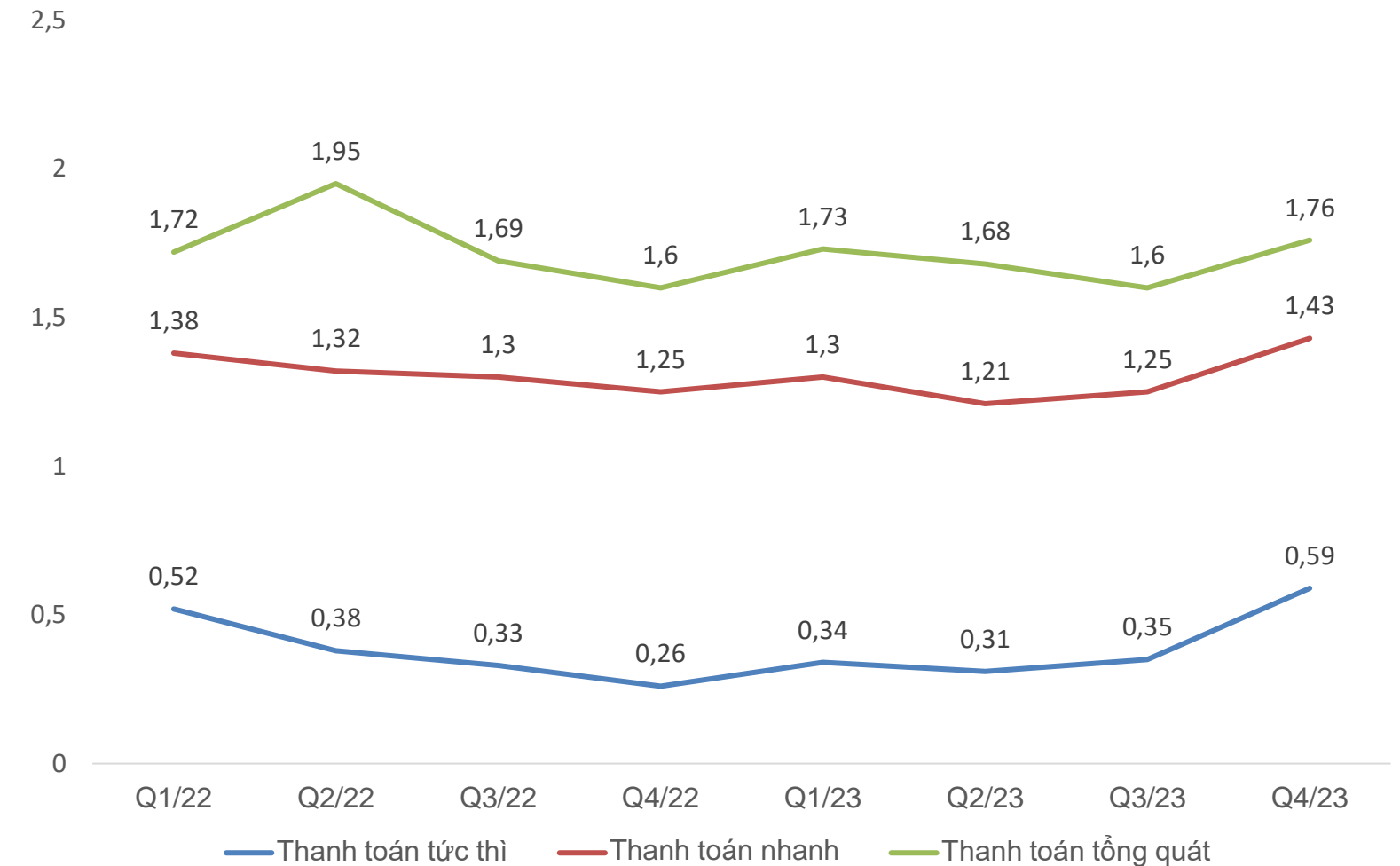
# CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

## Vòng quay tiền



Số ngày phải thu khách hàng của PVChem đang ở ngưỡng khá cao (trung bình khoảng 400-600 ngày). Tuy nhiên số ngày xử lý hàng tồn kho ở mức khá thấp, chỉ khoảng 100 ngày.

## Chỉ số thanh toán



PVC duy trì tốt việc khả năng thanh toán luôn ở ngưỡng an toàn qua nhiều quý gần đây.

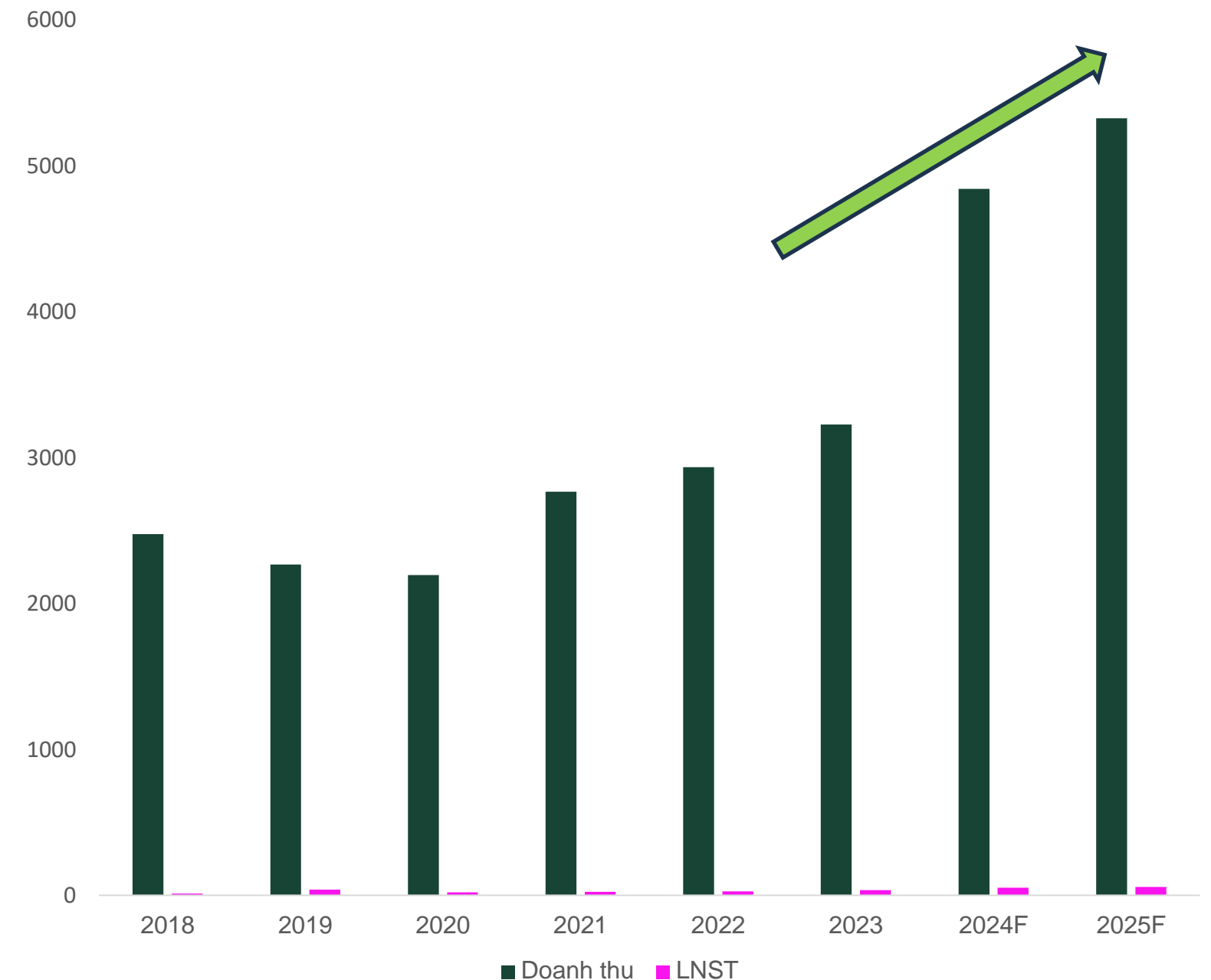


# Dự phóng

## Dự phóng:

- AAS Reseach cho rằng năm 2024 DGC sẽ đạt 4,842 tỷ doanh thu thuần tăng 15% và lợi nhuận 52 tỷ tăng 12%. cơ hội của ngành dầu khí sẽ đến từ các dự án đầu tư thượng nguồn trong nước như dự án Lô B – Ô Môn, dự án Sư Tử Trắng 2B, dự án Lạc Đà Vàng...
- Tuy nhiên chúng tôi dự đoán với việc kinh tế trong nước hồi phục, thương mại vận tải tăng sẽ gia tăng nhu cầu tiêu thụ xăng dầu trong nước. Bên cạnh đó, nếu giá dầu bị điều chỉnh giảm sâu xuống mức 50-60 USD/thùng, hoạt động đầu tư, khai thác và kinh doanh của PVC sẽ gặp khó khăn.

Dự phóng tăng trưởng giai đoạn 2024 - 2025



# Định giá

## Tổng hợp định giá

Phương pháp định giá	Giá trị	Tỷ trọng	Giá cổ phiếu
P/E	16.700	50%	8.350
P/B	19.900	50%	9.950
Giá mục tiêu			18.300

AAS Research đưa ra khuyến nghị

**MUA VÀO**

Đối với cổ phiếu PVC

**GIÁ HỢP LÝ: 18.300 VNĐ/CP**






Báo cáo thực hiện bởi Trung tâm nghiên cứu và phân tích

## CTCP CHỨNG KHOÁN SMART INVEST (AAS)

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

 0243 573 9779 (máy lẻ 666 / 888)

 [trungtamcskh@aas.com.vn](mailto:trungtamcskh@aas.com.vn)

Mở tài khoản ngay

