

TỔNG CÔNG TY DẦU VIỆT NAM

OIL – NGÀNH DẦU KHÍ

BÁO CÁO NHANH

Ngày 23 tháng 05 năm 2018

Chuyên viên phân tích

Ngô Duy Tài

ndtai@vcbs.com.vn

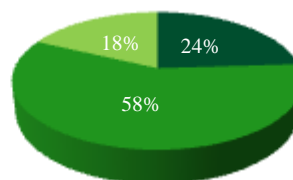
+84-38 200 751 (Ext: 642)

Phòng Phân tích VCBS đã tham gia buổi gặp mặt với Tổng Công ty Dầu Việt Nam. Phòng xin được cập nhật nhanh một số thông tin về doanh nghiệp như sau:

CẬP NHẬT KQKD

KQKD PVOIL trong 4 tháng đầu năm vẫn chưa tích cực với mức tăng trưởng thấp. Cụ thể, DTT đạt 16.560 tỷ đồng (+5% yoy, hoàn thành 36,1% kế hoạch) và LNTT đạt 238 tỷ đồng (hoàn thành 32,6% kế hoạch). Tổng sản lượng xăng dầu kinh doanh đạt 1,06 triệu m³ (-0,3% yoy). Nguyên nhân, sản lượng kinh doanh sụt giảm so với cùng kỳ là do PV Oil thoái vốn tại 3 công ty con kém hiệu quả (PV Oil Quảng Ninh, PV Oil Thái Nguyên và PV Oil Kiên Giang). Nếu trừ đi đóng góp sản lượng bán hàng của 3 công ty con này trong năm 2017, sản lượng kinh doanh PV OIL trong 4 tháng đầu năm 2018 tăng 4% so với cùng kỳ.

Cơ cấu doanh thu PV Oil tính đến 4T.2018 (tỷ đồng)

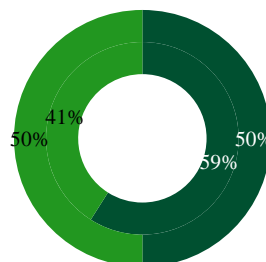


■ COCO ■ DODO ■ Khách hàng công nghiệp

Nguồn: VCBS tổng hợp

Tình hình kinh doanh xăng E5. Sản lượng kinh doanh đạt 193 nghìn m³ (+360% yoy), trong đó mảng bán lẻ đạt 80 nghìn m³ (+250% yoy).

Cơ cấu kinh doanh sản phẩm xăng E5 Ron92/Ron 95 (Trong Bán lẻ; Toàn hệ thống)



■ E5 Ron92 ■ Ron 95

Nguồn: VCBS tổng hợp

Tác động của giá dầu lên hoạt động kinh doanh của PV Oil. Với tình hình giá dầu biến động mạnh và vẫn đang trong xu hướng tăng đã gây ảnh hưởng đến tình hình hoạt động kinh doanh của PV Oil. Nguyên nhân là do, nhà nước điều hành giá

bán trong vòng 15 ngày dẫn đến giá mua tăng trước giá bán. Chi phí vốn tăng thêm cho việc dự trữ hàng tồn kho tăng khoảng 200-300 tỷ đồng/tháng (nếu giá dầu tăng 10\$/thùng).

THÔNG TIN KHÁC

Tiến độ thực hiện bán cổ phần cho cổ đông chiến lược: Hiện PV Oil đã gia hạn việc bán cổ phần cho cổ đông chiến lược đến tháng 7 năm 2018. Trong đó, có 4 nhà đầu tư chiến lược: Tập đoàn SK (Hàn Quốc), Tập đoàn Idemitsu (Nhật Bản), Ngân hàng HD Bank, Công ty Sovico. Hiện tại, việc bán cổ phần cho cổ đông chiến lược đang gặp vướng mắc bởi các điều khoản hợp đồng gồm:

- Hạn chế quyền chuyển nhượng cổ phần trong vòng 10 năm sau chuyển nhượng.
- Cổ đông chiến lược phải ưu tiên cho PV Oil mua sản phẩm từ NMLD Dung Quất và Nghi Sơn (PVN cam kết giá bán sản phẩm của Nghi Sơn và Dung Quất bán cho PV Oil là cạnh tranh trên thị trường) trong vòng 10 năm.

Các điều khoản trên ảnh hưởng rất lớn đến các cổ đông chiến lược tiềm năng, trong đó phải kể đến Tập đoàn xăng dầu SK (Hàn Quốc) là tập đoàn kinh doanh xăng dầu dẫn đầu tại Hàn Quốc với hệ thống NMLD và sản phẩm xăng dầu thuộc nhóm dẫn đầu trên thế giới.

Hiện tại lượng cổ phiếu chào mua đã gấp 2,8 lần lượng cổ phiếu chào bán. Do đó, PV Oil cho biết nếu không đàm phán được với các cổ đông chiến lược sẽ tổ chức thực hiện đấu giá công khai.

Tiến độ triển khai sản phẩm mới PV Oil Easy: Từ tháng 02/2018, PV Oil đã cho chạy thử dự án PV Oil Easy thanh toán điện tử bằng mã QR. Mục tiêu của dự án là các khách hàng doanh nghiệp muốn quản lý việc mua bán sản phẩm với PV Oil. Sử dụng mã QR sẽ tiện lợi hơn cho doanh nghiệp trong việc quản lý so với các phương pháp cũ như dùng thẻ tín dụng, ghi nợ hay phương thức xuất hóa đơn bằng tay. Tính đến thời điểm hiện tại, đã có các khách hàng doanh nghiệp đăng ký sử dụng dịch vụ thanh toán của PV Oil như Viettel Post...

ĐÁNH GIÁ

VCBS đánh giá điểm nhấn chính trong năm 2018 của PV Oil sẽ vẫn xoay quanh việc bán cổ phần cho nhà đầu tư nước ngoài và niêm yết trên sàn HOSE. Công ty dự kiến sẽ thực hiện niêm yết trên sàn trong năm 2019, tuy nhiên hiện tại PV Oil vẫn đang lỗ lũy kế gần 1.378 tỷ đồng. Như vậy PV Oil chưa đáp ứng được tiêu chí niêm yết của HOSE, và phải chờ đến khi lợi nhuận bù đắp hết phần lỗ lũy kế nói trên. PV Oil đang liên tục đề ra các chiến lược mới để gia tăng thị phần mảng bán lẻ (là mảng có biên lợi nhuận cao nhất) trong giai đoạn 5 năm tiếp theo. Tuy nhiên, VCBS đánh giá việc thực hiện chuyển đổi cơ cấu bán hàng sẽ mất nhiều chi phí và thời gian. KQKD của PV Oil theo VCBS đánh giá sẽ không có gì vượt bậc trong năm 2018 do diễn biến của giá dầu trong 5 tháng đầu năm 2018 vẫn tiếp tục tăng. VCBS gia tăng mức dự phóng lên 10% so với “Báo cáo IPO PV Oil phát hành ngày 28.12.2017” với DTT đạt 63,773 tỷ đồng (+6,7% yoy) và LNST đạt 545,6 tỷ đồng (+11,7% yoy).

PV Oil đang được giao dịch với mức giá 17,800 đồng/cp tại ngày 22/05/2018. Giữ nguyên mức định giá 20.580 đồng/cp, VCBS đánh giá cổ phiếu Tổng Công ty Dầu Việt Nam (OIL) ở mức **KHẢ QUAN**.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo trên, xin quý khách vui lòng liên hệ:

Trần Anh Tuấn, CFA

Trưởng phòng Phân tích

Nghiên cứu

tatuan@vcbs.com.vn

Lý Hoàng Anh Thi

Phó trưởng phòng Phân tích

Nghiên cứu

lhathi@vcbs.com.vn

Ngô Duy Tài

Chuyên viên Phân tích

ntthang-hcm@vcbs.com.vn