

TỔNG CÔNG TY CP DV TỔNG HỢP DẦU KHÍ (MÃ: PET)

LỢI NHUẬN TĂNG TRƯỞNG NHANH NHỜ HƯỞNG LỢI TỪ QUÁ TRÌNH PHỤC HỒI KINH TẾ VÀ LỰA CHỌN PHÂN PHỐI SẢN PHẨM CÓ TỶ SUẤT LỢI NHUẬN CAO HƠN.

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Bảng KQKD	2020	2021F	2022F
Doanh thu thuần	13,453	17,560	20,966
Giá vốn bán hàng	-12,784	-16,666	-19,898
Lợi nhuận gộp	669	894	1,067
Chi phí tài chính	-84	-95	-91
Chi phí bán hàng	-232	-303	-362
Chi phí quản lý DN	-202	-214	-255
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	199	374	448
Lợi nhuận trước thuế	207	384	447
Chi phí thuế TNDN	-67	-88	-101
Lợi nhuận sau thuế	140	295	346
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	137	289	339

Luận điểm đầu tư

- Mẫu Iphone 13 là động lực thúc đẩy doanh số giúp thị phần Apple tăng từ 15.9% lên 23.2%. Apple cũng được cho là sẽ phát hành iPhone SE thế hệ thứ ba vào quý đầu tiên của năm 2022. Năm 2021, mảng dịch vụ phân phối điện tử tăng trưởng +44% doanh thu và +197% lợi nhuận nhờ lựa chọn sản phẩm có tỷ suất lợi nhuận cao hơn.

- Định giá hấp dẫn: PET đang giao dịch ở P/E 11 lần (EPS dự phóng năm 2021), đây là mức P/E khá hấp dẫn so với tiềm năng tăng trưởng của PET khi kinh tế phục hồi sau Covid.

CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH: MUA

- Vùng giá mua kỳ vọng: 36,600 – 37,000 VNĐ/cổ phiếu.
- Vùng giá bán kỳ vọng: 49,700 – 50,000 VNĐ/cổ phiếu.
- Thời gian nắm giữ: < 12 tháng.
- Lợi nhuận dự kiến: 36.1%.

Research Department Email: research@cts.vn



NGÀNH CẤP 4:

Phân phối hàng chuyên dụng

Thông tin cổ phiếu (29/12/2021)

Số lượng CP niêm yết	90,450,124
Số lượng CP lưu hành	91,427,734
Vốn hóa (tỷ VND)	3,337
Biến động giá 52 tuần	+135%
KLGDTB 10 phiên	1,941,890
% sở hữu nước ngoài	49%
Room nước ngoài còn lại	42.96%

Cổ đông lớn

Tập đoàn dầu khí VN	22.94%
Phùng Tuấn Hà	4.88%
Samarang Ucits Prosperity	4.37%

Đồ thị giá



(Nguồn: FiinPro, Cafef, CTS tổng hợp)

Xu hướng thị phần của các hãng điện thoại

Apple được dự đoán sẽ soán vị trí số một trên thị trường smartphone của Samsung trong quý cuối năm nhờ iPhone 13. Theo hãng nghiên cứu TrendForce, thị phần điện thoại của Apple sẽ tăng mạnh từ 15.9% của quý III/2021 lên 23.2% trong quý tiếp theo để vươn lên vị trí dẫn đầu. Trong khi đó, Samsung có thể bị giảm từ 21.2% xuống 19% trong cùng mốc thời gian. Trong số 5 nhà sản xuất smartphone lớn nhất thế giới, trừ Apple, các hãng còn lại đều được cho là sẽ giảm thị phần trong quý này. Oppo dự kiến tiếp tục xếp thứ ba với 13.9%, giảm nhẹ từ mức 15.7% trước đó. Trong khi Xiaomi còn 12.7% thị phần so với mức 13.7%. Vivo là thương hiệu cuối cùng của top 5 với 9.8% thị phần trong ba tháng cuối năm. TrendForce đánh giá, việc tung ra loạt iPhone 13 là yếu tố quan trọng nhất giúp Apple vươn lên dẫn đầu thị trường smartphone giai đoạn này. Apple cũng được cho là sẽ phát hành iPhone SE thế hệ thứ ba vào quý đầu tiên của năm 2022. Tại Việt Nam, Apple cũng đã có những bước tiến +2% thị phần sau 2 tháng ra mắt iPhone 13, CTS đánh giá thị phần của Apple cũng sẽ tăng trưởng +8% thị phần năm 2022 nhờ tính cạnh tranh của sản phẩm trong cùng phân khúc.

Ước tính doanh thu – lợi nhuận năm 2021-2022:

PET cung cấp 4 mảng dịch vụ là: dịch vụ phân phối (điện điện tử, sản phẩm hóa dầu), dịch vụ cung ứng hậu cần (dịch vụ dầu khí, dịch vụ hậu cần), dịch vụ đời sống (Catering, cung ứng thực phẩm), dịch vụ bất động sản. Tỷ trọng lợi nhuận các mảng trong năm 2021 dự kiến như sau:

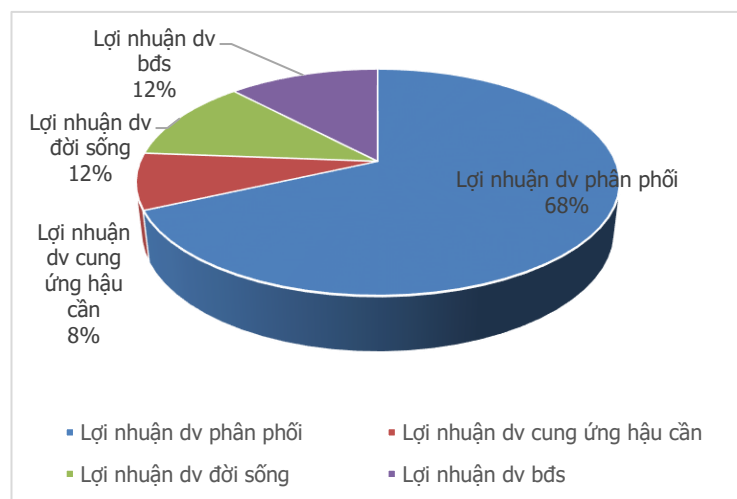
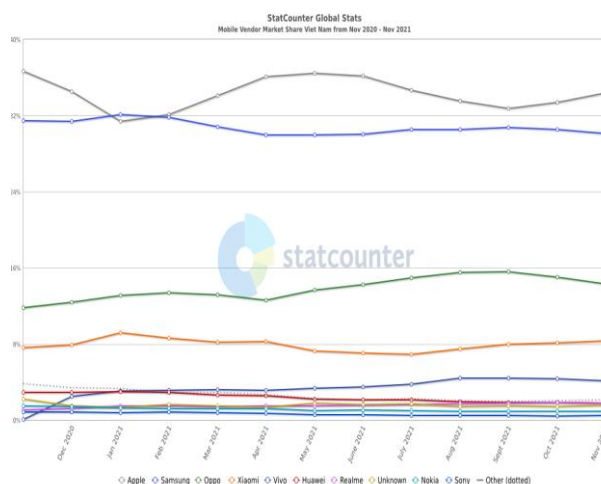


Table 1: Market Share of Top Five Smartphone Brands by Production, 3Q21-4Q21

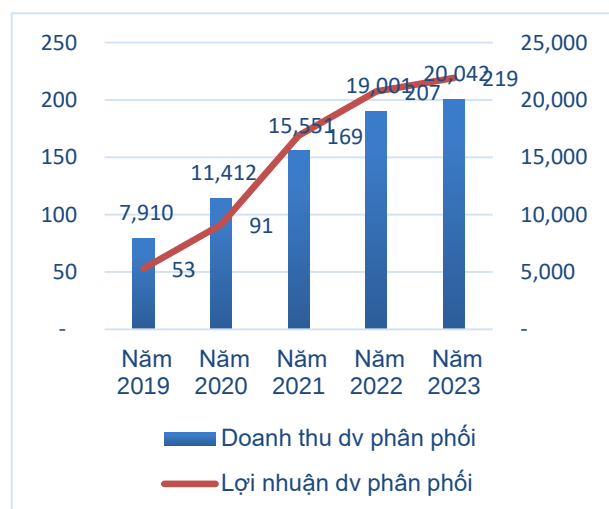
Company	3Q21		4Q21E	
	Ranking	Market Share	Ranking	Market Share
Samsung	1	21.2%	2	19.4%
Apple	2	15.9%	1	23.2%
OPPO	3	15.7%	3	13.9%
Xiaomi	4	13.7%	4	12.7%
Vivo	5	10.5%	5	9.8%

Source: TrendForce, Nov. 2021

(Thị phần smartphone thế giới - nguồn: TrendForce)



(Thị phần smartphone Việt Nam tháng 11/2021 - nguồn: statcounter)



(Mảng dịch vụ phân phối - nguồn: CTS tổng hợp)

- PET tiếp tục ký hợp đồng phân phối ủy quyền tất cả các dòng sản phẩm chính hãng của Apple tại thị trường Việt Nam từ năm 2021 đến năm 2022 sau khi đã đạt được những doanh số tiêu thụ theo yêu cầu từ Apple. Mạng dịch vụ phân phối hàng điện tử là động lực tăng trưởng chính của PET. Năm 2021 mạng này tăng trưởng +43% so với năm 2020 nhờ chủ yếu đến từ việc PET được trở thành nhà phân phối của Apple tại thị trường Việt Nam. Dự báo sản lượng tiêu thụ của điện thoại thông minh tại Việt Nam sẽ tiếp tục mở rộng với tốc độ CAGR là 7,4%/năm giai đoạn 2020-2025, bù đắp cho sự sụt giảm mạnh về sản lượng tiêu thụ điện thoại phổ thông. Doanh thu mạng này chiếm tỷ trọng lớn khoảng trên 89%. CTS đánh giá năm 2021 doanh thu mạng này là 15.5 nghìn tỷ và lợi nhuận trước thuế 253 tỷ. Mạng dịch vụ sản phẩm hóa dầu sẽ không tăng trưởng nhiều mang lại khoảng 9 tỷ lợi nhuận.

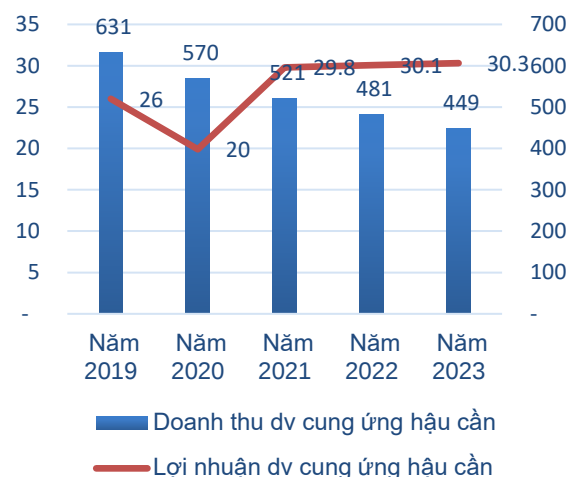
- Mạng cung ứng dịch vụ dầu khí sẽ cải thiện hiệu quả hoạt động trong năm 2021. CTS kỳ vọng cùng với đà phục hồi giá dầu lên 75 usd/thùng mạng này sẽ có lãi trở lại trong năm 2021. Dịch vụ cung ứng hậu cần mang lại 521 tỷ doanh thu và 29.8 tỷ lợi nhuận trong năm 2021.

- Dịch vụ Catering mang lại doanh thu, thu nhập đều đặn cho PET các năm qua, năm 2021 dự kiến mang lại 919 tỷ doanh thu và 43.6 tỷ lợi nhuận trước thuế. Dịch vụ cung ứng thực phẩm mang lại lợi nhuận khoảng 3 tỷ hàng năm.

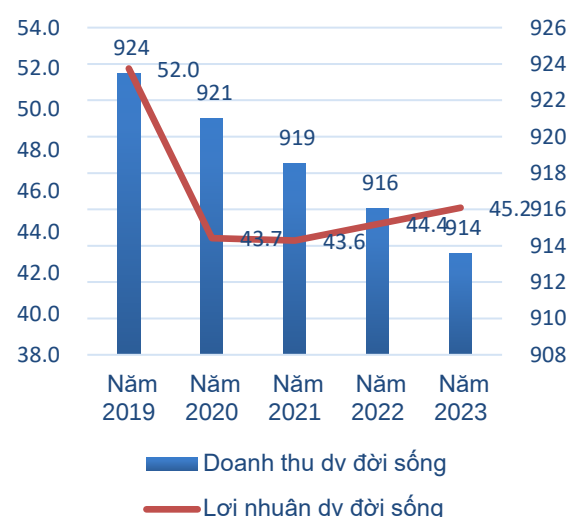
- Mạng dịch vụ bất động sản hoạt động khá hiệu quả trong các năm qua, năm 2021 dự kiến mang lại doanh thu 560 tỷ và lợi nhuận 44.7 tỷ.

RỦI RO

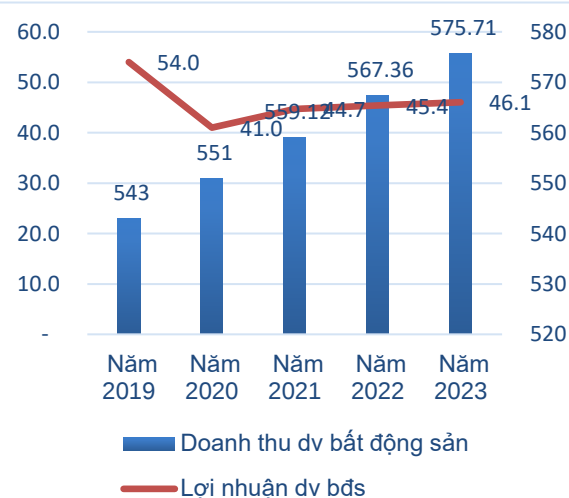
- Dịch covid – 19 vẫn chưa thực sự giải quyết dứt điểm có thể ảnh hưởng dẫn tới dẫn cách xã hội, đóng cửa các cửa hàng làm ảnh hưởng tới doanh thu bán hàng của doanh nghiệp bán lẻ.
- Cạnh tranh diễn ra quyết liệt ở thị trường điện thoại và laptop nhất là các nhãn hàng từ Hàn Quốc, Trung Quốc ảnh hưởng tới thị phần nhãn hàng doanh nghiệp đang phân phối.



(DV cung ứng hậu cần - nguồn: CTS tổng hợp)



(DV đời sống - nguồn: CTS tổng hợp)



(DV bất động sản - nguồn: CTS tổng hợp)

QUAN ĐIỂM VÀ ĐỊNH GIÁ

- Tại giá đóng cửa ngày 29/12/2021, cổ phiếu PET đang được giao dịch với chỉ số P/E 2021 là 11 lần, mức định giá này theo quan điểm của chúng tôi khá là hấp dẫn so hiệu quả kinh doanh tăng trưởng nhanh của PET.

- Chúng tôi dự phóng doanh thu lợi nhuận của PET có thể đạt trong năm 2021 cao hơn năm 2020 với lợi nhuận sau thuế có thể đạt 338 tỷ đồng. **Sử dụng phương pháp bình quân P/E và FCFE định giá: 49,700 đồng/cổ phiếu** – tương đương mức tăng +36.1% so với mức giá đóng cửa ngày 29/12/2021.

Mô hình định giá	Trọng số	Giá
P/E	33%	49,800
FCFF	33%	50,100
FCFE	33%	49,100
Giá mục tiêu bình quân (đồng/cp)		49,700

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANK SECURITIES.

Hệ thống khuyến nghị của VietinBank Securities được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

Mục tiêu 03 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 3– 5%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 3%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Mục tiêu 12 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2021 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công Thương Việt Nam (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CTS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CTS.