



BÁO CÁO PHÂN TÍCH PLC

Nghiên cứu và phân tích: Nguyễn Minh Hạnh

Ngày xuất bản: 13/06/2025

Trong năm 2025, động lực tăng trưởng chính của PLC đến từ mảng nhựa đường - lĩnh vực đang hưởng lợi trực tiếp từ chính sách đẩy mạnh đầu tư công và phát triển hạ tầng giao thông. Bên cạnh đó, biên lợi nhuận của doanh nghiệp được kỳ vọng tăng lên nhờ giá nguyên liệu đầu vào duy trì ở mức thấp và giá bán đầu ra được cải thiện.

A. QUAN ĐIỂM TÁC GIẢ

PLC hiện đang đi ngang tái tích lũy quanh vùng giá 25.x sau giai đoạn hồi phục mạnh mẽ từ cú sụt giảm cùng thị trường chung vào tháng 4, do ảnh hưởng từ chính sách thuế đối ứng của Trump. Dự kiến cổ phiếu sẽ tiếp tục đi ngang sideways tích lũy trong các phiên sắp tới, cũng là cơ hội để gia tăng lượng cổ phiếu này cho các nhà đầu tư đã có vị thế từ trước. Nếu có sự xác nhận của dòng tiền cùng thanh khoản lớn, cổ phiếu có khả năng tiến về các vùng giá cao hơn quanh 28.1 và cao hơn nữa là 30.4.



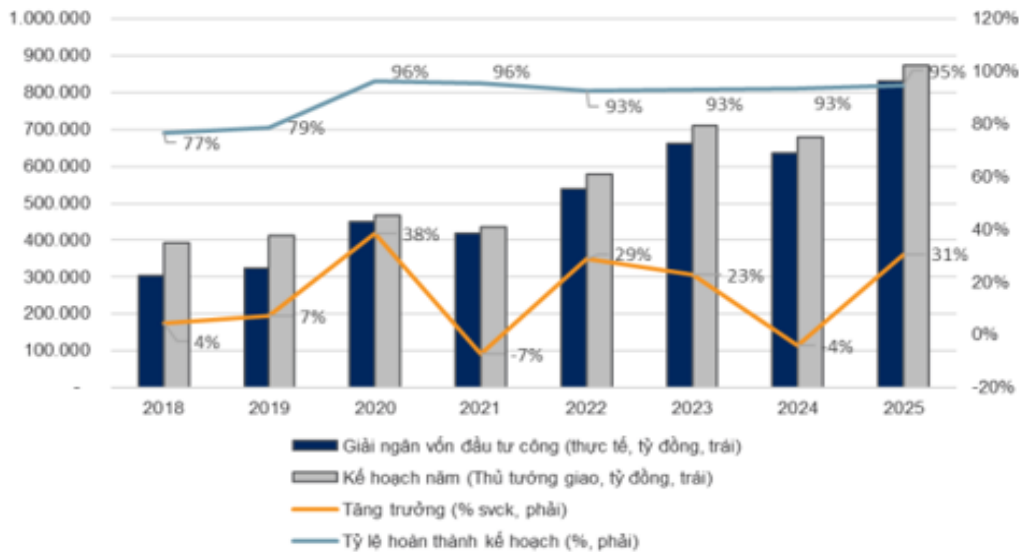
Trong bối cảnh đầu tư công là tâm điểm của chính sách Chính phủ giai đoạn 2025 - 2030, PLC với vị thế đầu ngành mảng nhựa đường sẽ có nhiều lợi thế, đặc biệt là trong giai đoạn hoàn thiện các dự án đường cao tốc/đường quốc lộ trọng điểm của quốc gia. Bên cạnh đó, biên lợi nhuận gộp được kỳ vọng sẽ tiếp tục có diễn biến tích cực trong các năm kế tiếp, cũng góp phần tăng sức hấp dẫn của cổ phiếu này.

B. BÁO CÁO PHÂN TÍCH PLC - THỜI CƠ BỨT TỐC CÙNG SÓNG ĐẦU TƯ CÔNG 2025

I. Động Lực Tăng Trưởng Doanh Nghiệp

(1) Mảng nhựa đường tăng mạnh nhờ đầu tư công và kỳ vọng hồi phục giá bán nhựa đường

Dự báo tiến độ giải ngân đầu tư công năm 2025



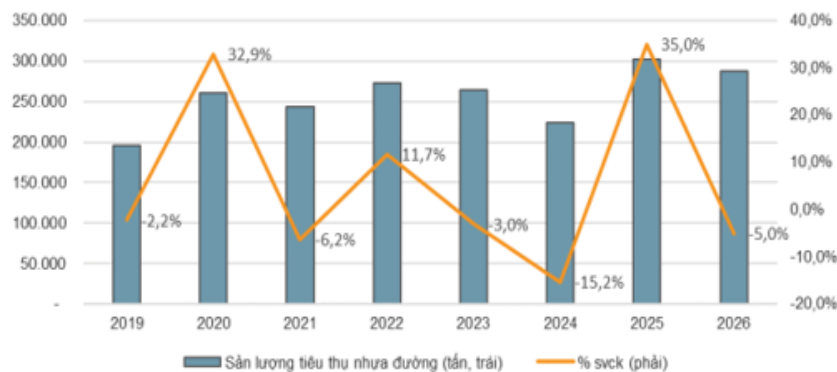
Mảng nhựa đường của PLC năm 2025 được đẩy mạnh nhờ vào sự gia tăng mạnh mẽ của đầu tư công và nhu cầu xây dựng hạ tầng giao thông. PLC hiện đang nắm giữ vị thế đầu ngành với 29,5% thị phần nhựa đường cả nước và tổng công suất 400.000 tấn/năm. Do đó, doanh nghiệp sẽ được hưởng lợi rất lớn khi các dự án đi vào giai đoạn trải nhựa chính trong năm 2025, đặc biệt là khi các dự án thành phần thuộc dự án Cao tốc Bắc - Nam giai đoạn 2 đi vào giai đoạn hoàn thiện, thúc đẩy nhu cầu nhựa đường tăng cao. Bên cạnh đó, còn nhiều dự án nâng cấp hạ tầng giao thông khác tại các tỉnh cũng sẽ được đẩy mạnh triển khai, giúp tăng nhu cầu nhựa đường thời gian tới.

STT	Dự án cao tốc Bắc – Nam GD2 Khởi công 1/2023	Chiều dài (km)	Tổng mức đầu tư (tỷ đồng)	Thời gian dự kiến hoàn thành
1	Bãi Vọt – Hàm Nghi	36	7.643	30/04/2025
2	Hàm Nghi – Vũng Áng	54	9.734	30/04/2025
3	Vũng Áng – Bùng	58	12.547	02/09/2025
4	Bùng – Vạn Ninh	51	9.361	30/04/2025
5	Vạn Ninh – Cam Lộ	68	9.919	02/09/2025
6	Quảng Ngãi – Hoài Nhơn	88	20.469	31/12/2025
7	Hoài Nhơn – Quy Nhơn	69	12.401	02/09/2025
8	Quy Nhơn – Chí Thạnh	62	14.802	02/09/2025
9	Chí Thạnh – Vân Phong	51	10.773	02/09/2025
10	Vân Phong – Nha Trang	83	11.808	15/01/2025
11	Cần Thơ – Hậu Giang	37	10.370	31/12/2025
12	Hậu Giang – Cà Mau	72	17.152	31/12/2025

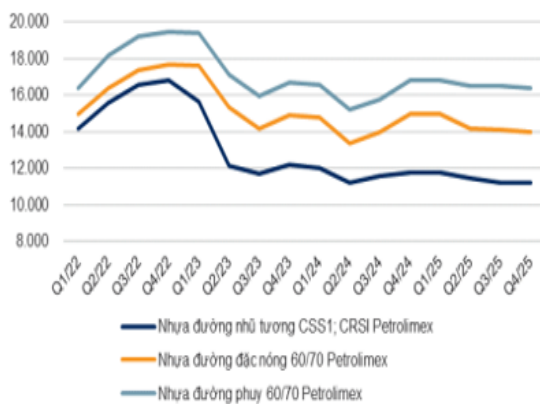
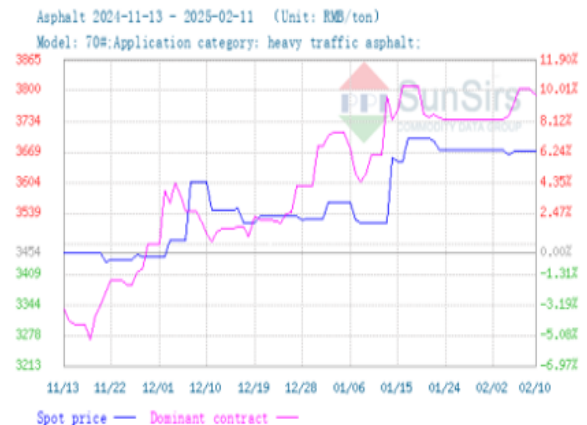
Các dự án dự kiến khởi công trong năm 2025:

STT	Dự án	Tổng mức đầu tư (tỷ đồng)	Dự kiến khởi công
1	TPHCM – Trung Lương – Mỹ Thuận	38.700	2025
2	TPHCM – Long Thành	930	2025
3	Cam Lộ - La Sơn	6.488	2025
4	Chợ Mới –Bắc Kạn	5.750	2025
5	Mỹ An – Cao Lãnh	6.100	2025

Với kế hoạch đẩy mạnh đầu tư công của Chính phủ để đạt mục tiêu 3.000 km đường bộ cao tốc năm 2025 và 5.000 km đường bộ cao tốc năm 2030, đội ngũ phân tích cho rằng tổng cầu nhựa đường sẽ tăng cao hơn so với giai đoạn trước (dự kiến đạt 1 - 1,2 triệu tấn/năm). → Các doanh nghiệp sản xuất nhựa đường như PLC sẽ có nguồn công việc cũng như gia tăng sản lượng tiêu thụ trong giai đoạn này.

Dự phóng sản lượng tiêu thụ nhựa đường của PLC

Sản lượng tiêu thụ nhựa đường của PLC dự phóng sẽ tăng lên 302.294 tấn (+35% svck) trong năm 2025. Năm 2026, lượng backlog tương đối lớn từ các dự án đường cao tốc/đường quốc lộ (ngoài dự án cao tốc Bắc - Nam giai đoạn 2) sẽ tiếp tục hỗ trợ sản lượng tiêu thụ nhựa đường của PLC. Dự phóng sản lượng tiêu thụ nhựa đường của PLC trong năm 2026 sẽ giảm xuống còn 287.179 tấn (-5% svck) nhưng thực tế con số này vẫn ở mức cao so với các giai đoạn trước đó.

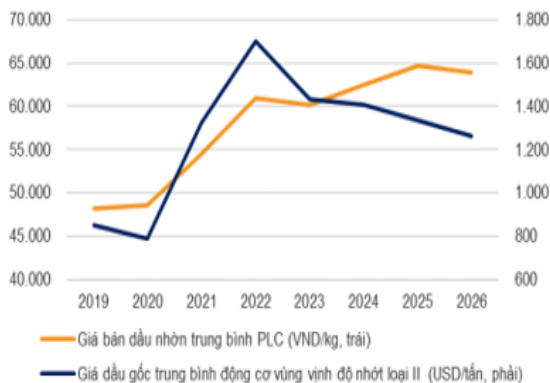
Diễn biến giá bán nhựa đường của PLC (VND/kg)**Diễn biến giá bán nhựa đường của Trung Quốc (CNY/tấn)**

Trong năm 2024, giá bán trung bình nhựa đường của PLC giảm xuống còn 540,86 USD/tấn (-5% svck), nguyên nhân chủ yếu đến từ sự sụt giảm nhu cầu và sự cạnh tranh từ các nguồn nhựa đường giá rẻ hơn. Tuy nhiên, giá bán nhựa đường đã dần có tín hiệu phục hồi trong Q4/2024 (+7,1% svck), chủ yếu là do nhu cầu tiêu thụ phục hồi và giá nhựa đường thế giới tăng trở lại (giá nhựa đường Trung Quốc). Giá bán trung bình nhựa đường của PLC trong năm 2025 dự báo sẽ tăng nhẹ lên 542 USD/tấn (+0,2% svck).

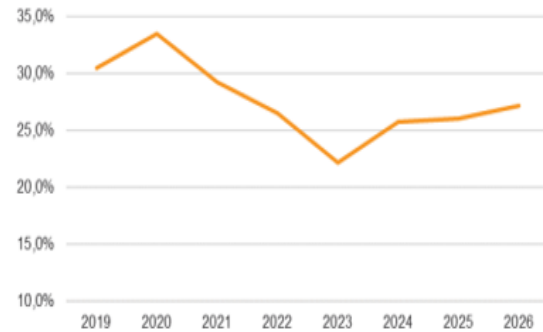
→ Đội ngũ phân tích kỳ vọng biên lợi nhuận gộp nhựa đường của PLC sẽ tiếp tục cải thiện trong năm 2025 và 2026, dựa trên cơ sở dự báo giá đầu vào sản xuất nhựa đường tiếp tục suy giảm và giá bán đầu ra duy trì xu hướng tăng nhẹ.

(2) Mảng dầu nhờn có xu hướng tích cực khi cả nhu cầu và giá bán được cải thiện

Xu hướng giá dầu gốc và giá bán dầu nhờn của PLC



Dự phóng biên lợi nhuận gộp mảng dầu nhờn của PLC



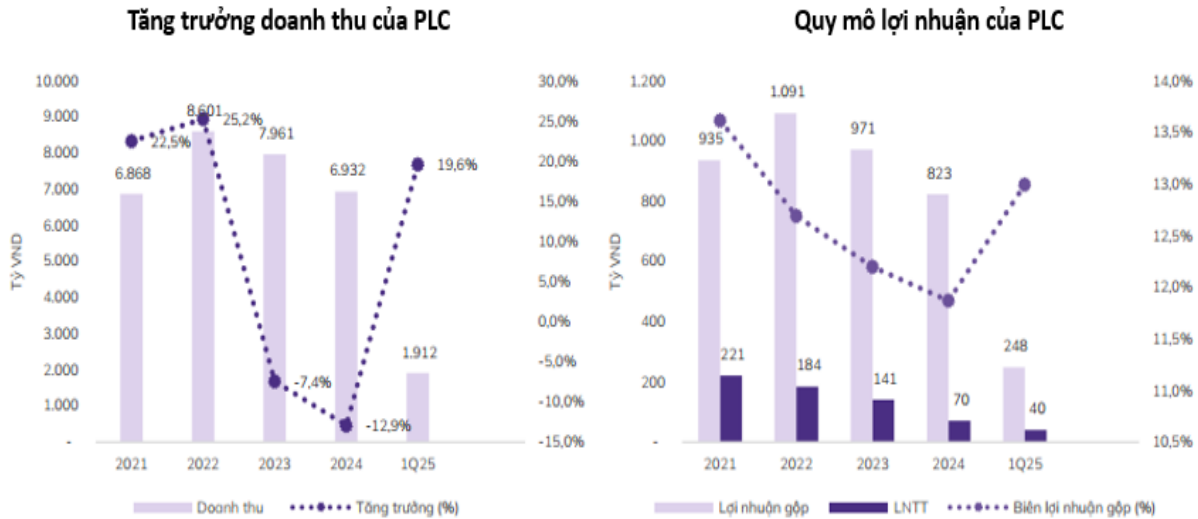
Nhu cầu dầu nhờn tăng cao trong năm 2024 nhờ diễn biến tích cực của thị trường ô tô trong nước. Nghị định 109/2024/NĐ-CP giảm 50% lệ phí trước bạ ô tô (có hiệu lực từ tháng 9/2024 đến tháng 11/2024) đã góp phần thúc đẩy doanh số bán ô tô tại Việt Nam đạt 494.300 xe (+22% svck), lượng tiêu thụ xe bán tải trong nước đạt 23.163 xe (+13,1% svck). Thị trường ô tô sôi động là một trong những động lực chính thúc đẩy tiêu thụ dầu nhờn trong nước nói chung và đặc biệt thúc đẩy doanh thu dầu nhờn của PLC nói riêng. Sản lượng tiêu thụ dầu nhờn của PLC được dự phóng sẽ tăng trưởng với CAGR 2% trong giai đoạn 2025 - 2026, lần lượt đạt 28.040 và 28.601 tấn.

Bên cạnh đó, tỷ lệ tiêu thụ dầu nhờn cao cấp gia tăng đã góp phần làm tăng giá bán trung bình của PLC. Doanh thu dầu nhờn PLC năm 2024 tăng 9,6% svck, chủ yếu nhờ vào nhu cầu mạnh hơn và giá bán dầu nhờn cao hơn, do lượng tiêu thụ các sản phẩm dầu nhờn cao cấp (Petrolimex PowerSyn, Petrolimex EcoSyn) ngày càng tăng cao.

→ Nhu cầu trong nước đối với dầu nhờn cao cấp đang tăng dần, điều này sẽ giúp PLC tiếp tục cải thiện tỷ trọng tiêu thụ dầu nhờn cao cấp trong những năm tới. Dự phóng giá bán dầu nhờn PLC sẽ tiếp tục tăng lên 64.700 VND/kg (+3,4% svck) vào năm 2025, chủ yếu là do tỷ trọng tiêu thụ các sản phẩm dầu nhờn cao cấp tăng và tác động của các quy định tái chế bắt buộc theo hướng dẫn của Nghị định 05/2025/NĐ-CP, góp phần cải thiện biên lợi nhuận gộp của PLC trong mảng kinh doanh này.

II. Tình Hình Hoạt Động Kinh Doanh Và Mục Tiêu Tăng Trưởng

(1) Cập nhật tình hình hoạt động kinh doanh



Kết quả kinh doanh Q1/2025 của PLC phục hồi mạnh mẽ trong mảng nhựa đường và dầu nhờn nhờ việc đẩy mạnh đầu tư công và giá dầu giảm. Trong Q1/2025, doanh thu thuần của PLC đạt 1.912 tỷ đồng (+19,6% svck), lợi nhuận gộp đạt 248 tỷ đồng (+21,9% svck), biên lợi nhuận gộp cải thiện lên 13% so với mức 12,7% của cùng kỳ năm trước. Cũng trong Q1/2025, doanh thu tài chính tăng lên 22 tỷ đồng (+108,8% svck), chi phí tài chính giảm còn 26 tỷ đồng (-14,5% svck), chi phí lãi vay trong kỳ tăng lên 24 tỷ đồng (+31,9% svck). Hoạt động tài chính tiếp tục lỗ ròng 4 tỷ đồng trong Q1/2025 (hoạt động này lỗ ròng liên tục qua các năm kể từ năm 2022 trở lại đây).

→ Nợ vay cao góp phần lớn vào việc gia tăng chi phí tài chính của PLC. Thêm vào đó, biến động tỷ giá cũng ảnh hưởng mạnh tới kết quả kinh doanh của doanh nghiệp do phần lớn nguyên vật liệu đầu vào của PLC đến từ nguồn nhập khẩu.

(2) Mục tiêu tăng trưởng năm 2025

Kết quả trong Q1/2025, lợi nhuận trước thuế Công ty mẹ PLC đạt gần 40 tỷ đồng (+91,3% svck). Năm 2025, PLC đặt kế hoạch 140 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế.

→ Kết thúc Q1/2025, PLC đã hoàn thành 28,4% kế hoạch lợi nhuận trước thuế năm 2025.

(3) Một số yếu tố rủi ro cần cân nhắc

- **Áp lực cạnh tranh mảng hóa chất - dung môi vẫn rất lớn:**

PLC phải cạnh tranh với các đối thủ lớn, sở hữu tiềm lực mạnh như RiverBank và Samsung. Ngoài ra, một số nhà sản xuất đối thủ nhỏ như Xuân Nam, Việt Thái... chọn đi vào ngách nhỏ nhưng chính sách của các doanh nghiệp này rất linh hoạt. Trong khi đó, nguồn vốn của PLC bị hạn chế và chính sách của doanh nghiệp lại có yếu tố quản lý của Nhà nước. Mảng kinh doanh này đang giảm dần tỷ trọng trong cơ cấu doanh thu thuần của PLC. Năm 2024, mảng này đã bị lỗ 47 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế. Bước sang Q1/2025, mảng hóa chất đang cho thấy sự chuyển biến tích cực với lợi nhuận trước thuế đã có lãi 850 triệu đồng. Tuy nhiên, mảng hóa chất - dung môi hiện vẫn là một yếu tố có thể gây ảnh hưởng đến lợi nhuận của PLC trong thời gian tới.

- **Tiến độ triển khai các dự án trọng điểm có thể chậm hơn dự kiến:**

Mặc dù Chính phủ đang liên tục thực hiện các biện pháp thúc đẩy tốc độ giải ngân đầu tư công, việc triển khai thực tế vẫn có thể diễn ra chậm hơn dự kiến do tiến độ thi công các tuyến đường có thể không theo kịp kế hoạch đã đề ra.

- *Biên lợi nhuận gộp của PLC có thể bị thu hẹp:*

Yếu tố giá thành sản phẩm đầu ra cũng cần được cân nhắc khi giá nguyên liệu đầu vào có thể tăng cao do diễn biến của tỷ giá và giá bán đầu ra không được cao như kỳ vọng, dẫn đến nguy cơ suy giảm biên lợi nhuận gộp của doanh nghiệp.

III. Định Giá Cổ Phiếu

Định Giá Cổ Phiếu PLC Theo Phương Pháp Chiết Khấu Dòng Tiền	
Chỉ tiêu	Giá trị ước tính
Giá thị trường (12/06/2025)	25,800 VND
FCF dự phóng năm 2025	384 tỷ VND
Tăng trưởng FCF giai đoạn 2025 - 2029	11.0%
Tăng trưởng dài hạn	1.5%
Tỷ lệ chiết khấu (WACC)	8.6%
Tổng giá trị hiện tại FCF (5 năm)	1,236 tỷ VND
Giá trị còn lại (PV)	2,404 tỷ VND
Tổng giá trị doanh nghiệp (EV)	3,641 tỷ VND
Nợ vay ròng	1,919 tỷ VND
Giá trị vốn chủ sở hữu	1,223 tỷ VND
Số lượng cổ phiếu lưu hành	~80.8 triệu cổ phiếu
Giá mục tiêu cơ bản	30,170 VND/cổ phiếu

Để xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu PLC, đội ngũ phân tích sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền DCF (Discounted Cash Flow). Theo đó, giá trị hợp lý của cổ phiếu PLC là **30,170 VND/cổ phiếu** (tăng ~17% so với giá đóng cửa 25,800 VND/cổ phiếu ngày 12/06/2025).

KHOI ĐẦU TƯ FINTOP - CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN VPS

* Tác giả: Nguyễn Minh Hạnh – Chuyên viên Nghiên cứu và Phân tích

* Liên hệ: 0934 650 459 (SĐT/Zalo) - VPS ID: 5654

* Group Zalo Tư Vấn Đầu Tư: [Cộng Đồng FinTop](#)

* Kênh Youtube: [FinTop DATA | Dữ Liệu Chứng Khoán](#)

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM!

Toàn bộ những thông tin, phân tích, nhận định, dự báo trong báo cáo, nội dung này bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện là quan điểm, góc nhìn phân tích riêng của Tác giả, không nhằm mục đích PR, làm lợi hay gây bất lợi cho bất cứ cá nhân/tổ chức nào và quan điểm, phân tích của Tác giả không đại diện cho quan điểm, ý kiến của FINTOP.

Các thông tin, số liệu, dữ liệu, thống kê,... được trình bày trên báo cáo, nội dung này, bao gồm toàn bộ thông tin và ý kiến đã thể hiện, được FINTOP Research lấy từ các nguồn thông tin chính thống, uy tín được cho là đáng tin cậy nhất (theo trích dẫn nguồn trên báo cáo), tuy nhiên FINTOP Research không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ hoàn toàn, tính cập nhật của toàn bộ thông tin, dữ liệu trong báo cáo, nội dung trên.

Người đọc, nhà đầu tư sử dụng báo cáo, nội dung, dữ liệu, thông tin này với mục đích tham khảo và chịu hoàn toàn trách nhiệm trước những hành động, quyết định và kết quả đầu tư của mình.

Trân trọng cảm ơn!

FINTOPDATA.VN