28/9/2016

Company Visit Note

Công ty Cổ phần Kinh doanh Khí Miền Nam

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Bảo Hoàng Lê
lenbh@bsc.com.vn

Tel: +84 4 3935 2722, ext 108

Ngày 28/9/2016, cổ phiếu PGS đang giao dịch ở mức 16,500 VND/cp, tương đương với mức P/E trailing 8.1x (BSC ước tính, đã loại trừ các yếu tố đột biến lợi nhuận và đóng góp của CNG Việt Nam trong kết quả kinh doanh)

Giá dầu tăng mạnh 5.03% trước sự đồng thuận về cắt giảm sản lượng khai thác trong khối OPEC: Ngày 29/9/2016, OPEC đã đồng ý về bản thỏa thuận sơ bộ đối với việc cắt giảm sản lượng khai thác dầu. Mức cắt giảm sơ bộ là 750 ngàn thùng dầu/ngày, tương ứng với 2% sản lượng, với chi tiết cho từng quốc gia sẽ được quyết định vào ngày 30/11/2016. Sự đồng thuận của khối OPEC trong việc cắt giảm sản lượng dầu đã giúp giá dầu WTI đã tăng mạnh 5.3% lên mức $47.05/thùng.

9T2016, sản lượng tiêu thụ PGS đạt 173 ngàn m3 LPG (+10% yoy); trong đó 73 ngàn m3 LPG rời, (+22% yoy); và 120 ngàn m3 dân dụng (+4% yoy). Sản lượng bán CNG đạt 72 triệu m3, tăng 10% so với sản lượng bán hàng của công ty mẹ PGS trong 2015 (không tính sản lượng từ CNG Việt Nam). Lợi nhuận cho quý 3 ước tính khoảng 30 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế.

Biên gộp tăng tốt so với 2015, từ mức 17% lên 20%, với mức biên được cải thiện cho cả LPG và CNG nhờ (1) giá mua vào khí LPG có mức % tính theo giá dầu FO tăng lên, nhờ vậy doanh nghiệp đã hưởng lợi trong bối cảnh giá dầu giảm xuống; (2) các hợp đồng đàm phán CNG được ký kết mỗi 6 tháng, và doanh nghiệp đã đàm phán được giá tốt cho đợt hợp đồng đầu 2016. Doanh nghiệp dự kiến biên lợi nhuận được giữ mức tốt trong 2016, tuy nhiên mức biên này chưa chắc được duy trì trong năm 2017.

Số tiền thu về từ việc thoái vốn khỏi CNG Việt Nam được doanh nghiệp dự kiến sử dụng để đầu tư cho việc mở rộng hệ thống phân phối và nâng cao thương hiệu để phát triển mạnh hơn cho mảng LPG dân dụng. Trong đó nổi bật là việc chú trọng hơn vào việc quảng cáo và tiếp thị sản phẩm, theo đó chi phí bán hang của doanh nghiệp sẽ có xu hướng tăng trong thời gian tới.

Triển vọng khả quan cho cả mảng CNG va LPG. Sau khi thoái vốn khỏi CNG Việt Nam vào quý 1/2016, nhiều nhà đầu tư đã lo ngại cho kết quả kinh doanh của PGS do CNG đóng góp khoảng 50% lợi nhuận gộp của PGS. Tuy nhiên, dòng tiền lớn nhận về từ thương vụ thoái vốn sẽ giúp doanh nghiệp đầu tư sâu hơn vào chuỗi phân phối LPG, là mảng hoạt động cốt lõi của doanh nghiệp. Đối với mảng CNG, một số khách hàng lớn sẽ bắt đầu gia tăng sản lượng tiêu thụ: nhà máy số 3 Nam Kim đã bắt đầu chạy thử từ T9/2016 với tổng mức gia tăng là 3-4 triệu tấn; và Samsung chỉ mới tiêu thụ khoảng 2 triệu m3 CNG, thấp hơn nhiều so với mức kế hoạch 17 triệu m3. Như vậy sản lượng tiêu thụ CNG dự kiến tăng khoảng 20% trong 2017.

Báo cáo này chỉ là nguồn thông tin tham khảo. Vui lòng đọc kỹ phần Khuyến cáo sử dụng ở trang cuối.

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong tuần. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10& 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

Website: http://www.bsc.com.vn
Facebook: www.facebook.com/BIDVSecurities
Bloomberg: BSCV <GO>