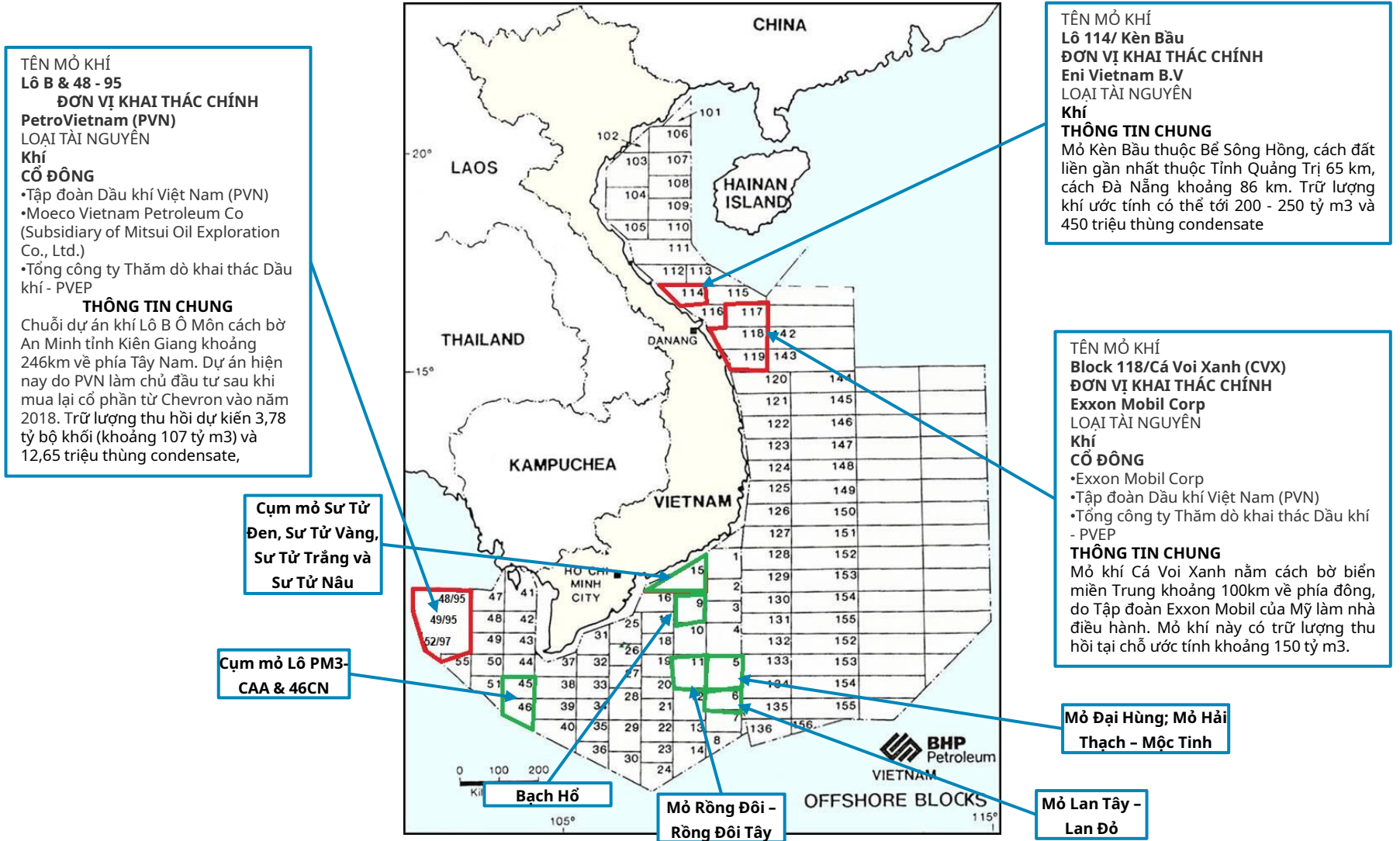


NGÀNH DẦU KHÍ VIỆT NAM

Chuyển động từ dự án Lô B – Ô Môn

Phạm Bình Phương phuong.pb@miraeasset.com.vn

Vị trí các dự án dầu khí lớn của Việt Nam



Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam tổng hợp

Tín hiệu tích cực từ dự án Lô B – Ô Môn

Dự án khí Lô B – Ô Môn kỳ vọng có quyết định đầu tư ngay trong năm 2022 và dòng khí đầu tiên vào Q4/2025

Từ năm 2016, Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN) trở thành nhà điều hành chính thức của Dự án Đường ống dẫn khí Lô B – Ô Môn. Chi nhánh của PVN - Công ty Điều hành Đường ống Tây Nam (SWPOC) là đơn vị đại diện nhà điều hành triển khai thực hiện dự án theo hợp đồng hợp tác kinh doanh (BCC) giữa các bên PVN, Tổng Công ty Khí Việt Nam - CTCP (PV GAS), MOECO (Nhật Bản) và PTTEP (Thái Lan).

Dự án đã nhiều lần trễ hẹn bởi các nguyên nhân: (1) Giá miệng giếng ở mức cao, giá chuyển đổi sang giá bán điện tương ứng trên 10 UScent/kWh; (2) Các dự án hạ nguồn cụm năng lượng Ô Môn (gồm nhà máy điện 2, 3, 4) chậm triển khai do gặp nhiều vướng mắc ở khâu đấu thầu và cơ chế sử dụng vốn vay ODA.

Thời điểm hiện tại, giá LNG đã tăng mạnh lên mức 13 – 15 USD/mmBtu do đó việc triển khai dự án là để tạo sự chủ động cho nguồn khí trong nước là cần thiết.

Vào tháng 5/2022 trong buổi làm việc giữa Tập đoàn Dầu khí PVN và chính quyền TP. Cần Thơ, thông tin cho biết chuỗi điện khí Lô B – Ô Môn dự kiến sẽ có Quyết định đầu tư cuối cùng vào tháng 7/2022, tạo tiền đề cho toàn chuỗi dự án Lô B – Ô Môn khởi công trong nửa cuối năm nay. Bên cạnh đó, nhà điều hành mỏ khí Lô B (Phú Quốc POC) cũng đang chuẩn bị các điều kiện cần thiết để mở các gói thầu EPCI, mục tiêu sẽ trao các hợp đồng liên quan đến phát triển mỏ khí (hợp đồng EPCI, hợp đồng FSO...) ngay sau khi chuỗi Lô B nhận được FID.

Chuyển biến của dự án:

- **Khâu hạ nguồn:** Chính phủ ban hành Nghị định 144/2021/NĐ-CP ngày 16/12/2021 về quản lý và sử dụng vốn hỗ trợ phát triển chính thức (ODA) và vốn vay ưu đãi của nhà tài trợ nước ngoài góp phần tạo cơ sở pháp lý quan trọng để phê duyệt chủ trương đầu tư nhà máy điện Ô Môn III vào quý 4/2022 và đấu thầu EPC vào Q1/2023. Các dự án Ô Môn 2 và Ô Môn 4 cũng đang trong giai đoạn chuẩn bị cho công tác tổ chức đấu thầu ngay trong năm nay. Dự kiến 3 nhà máy sẽ đi vào hoạt động vào cuối 2025 (Ô Môn 4) và đầu năm 2026 để cùng tiến độ khai thác khí.
- **Khâu trung nguồn:** Đang có những chuyển biến rõ nét nhất trong 3 khâu. Đầu năm nay, PV GAS (GAS) công bố sẽ góp 51% vào dự án Đường ống dẫn khí với tổng mức đầu tư của dự án khoảng gần 29.000 tỷ đồng. Công tác giải phóng mặt bằng và bàn giao cũng đang được UBND Tỉnh Cần Thơ chú trọng và quyết liệt thực hiện để đảm bảo sẵn sàng triển khai dự án ngay trong tháng 7/2022.
- **Dự án thượng nguồn:** Nhà điều hành Công ty Điều hành Dầu khí Phú Quốc (PQPOC) đã hoàn tất đánh giá kỹ thuật các gói thầu EPCI trong nước và quốc tế (thiết kế, mua sắm, gia công chế tạo, lắp đặt), chạy thử vận hành giàn xử lý trung tâm (CPP), các giàn khai thác ngoài khơi (WHP) và ống ngầm nội mỏ. Ngay sau khi có quyết định đầu tư dự kiến vào tháng 7/2022, PQPOC sẽ mở thầu thương mại với mục tiêu sẽ ký kết hợp đồng, triển khai EPCI từ cuối năm 2022, hoàn tất và đón dòng khí đầu tiên về bờ vào cuối năm 2025.

Các doanh nghiệp hưởng lợi nếu dự án được triển khai

Thượng nguồn

- Hoạt động khoan thăm dò, xây lắp giàn tạo khối lượng công việc lớn cho các doanh nghiệp cung cấp dịch vụ khâu thượng nguồn
- Doanh nghiệp hưởng lợi: PVD, PVS và PVC

Trung nguồn

- Xây lắp và phần việc bọc ống trong dự án đường ống dẫn khí có quy mô 29.000 tỷ đồng (1,3 tỷ USD)
- Doanh nghiệp hưởng lợi: PVS và PVB

Hạ nguồn

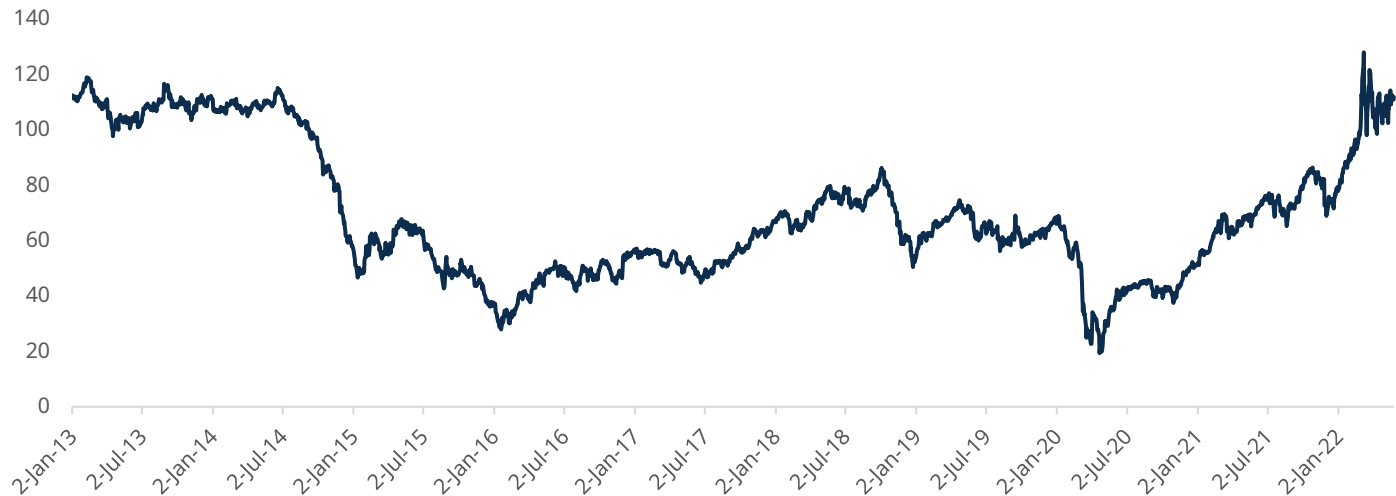
- Chuyển đổi dự án Ô Môn 1 sang điện khí và xây lắp mới 3 nhà máy điện có quy mô đầu tư khoảng 4,5 tỷ USD
- Doanh nghiệp hưởng lợi: PVS

Dầu khí – Giá dầu và tác động

Giá dầu đang tăng mạnh nhất trong nhóm hàng hóa phổ biến

- Từ đầu năm 2022 đến nay, giá dầu và khí tự nhiên vẫn tiếp tục xu hướng tăng với mức tăng lần lượt 57,4% và 135%. Giá dầu đã thiết lập đỉnh cao mới trong 5 năm và đang dao động quanh mức trên 100 USD/thùng.
- Các yếu tố ảnh hưởng tích cực đến giá dầu :
 - Chiến tranh giữa Nga và Ucraina đã tạo nên cú sốc về giá dầu trong ngắn hạn. Về dài hạn các biện pháp trừng phạt Nga của Mỹ và Châu Âu có thể làm hạn chế nguồn cung dầu và khí tự nhiên của Nga.
 - Mỹ và Trung Quốc đạt thỏa thuận tại COP26 về hạn chế sử dụng nguồn nguyên liệu hóa thạch.
- Các yếu tố gây ảnh hưởng tiêu cực:
 - Nỗi lo về việc kinh tế Mỹ, Trung Quốc và các nước Châu Âu tăng trưởng chậm lại làm giảm nhu cầu tiêu thụ dầu mỏ.
 - Các nước OPEC+ đạt được thỏa thuận tăng sản lượng lên 648.000 thùng/ngày trong tháng 7 và tháng 8/2022, cao hơn 200.000 thùng/ ngày so với mức trước đó là 432.000 thùng/ngày.
 - Khối OPEC+ cũng thể hiện lo ngại về việc giá năng lượng ở mức cao sẽ ảnh hưởng đến mức tăng trưởng kinh tế, nhiều khả năng các nước OPEC+ sẽ tiếp tục tăng sản lượng trong các kỳ họp tiếp theo

Giá dầu Brent từ 2013 – 2022



Nguồn: Bloomberg

Dầu khí – Quý 1/2022 ghi nhận mức tăng trưởng mạnh mẽ

Dầu khí đang là những doanh nghiệp dự trữ nhiều tiền

- Hầu hết các doanh nghiệp trong ngành đã ghi nhận kết quả rất tích cực, những doanh nghiệp đầu ngành như GAS, PVS có mức tăng trưởng cao, cụ thể GAS tăng trưởng 52% doanh thu và 69% LNST, PVS tăng trưởng 44% doanh thu và 50% LNST.
- Tính chung, cả ngành dầu khí trong Q1/2022 đã tăng trưởng 46% về doanh thu và 74% về LNST.
- Các doanh nghiệp Dầu khí còn là nhóm các doanh nghiệp sản xuất có tỷ lệ lượng tiền lớn trên sàn. So với vốn hóa hiện tại (25/05/2022) tỷ lệ tiền ròng/ vốn hóa nhiều doanh nghiệp trên 50% như PGD, PVB, PVS, PVG. Đáng chú ý khi lượng tiền ròng của PVG cao hơn vốn hóa hiện tại với mức 184% vốn hóa.

STT	Mã CK	Tên	Sàn	Tiền ròng (tiền - tổng nợ vay) (triệu đồng)	Vốn hóa thị trường	Tiền ròng/ Vốn hóa	Doanh thu Q12021	Doanh thu Q12022	Tăng giảm	LNST Q12021	LNST Q12022	Tăng giảm
1	ASP	Dầu khí An Pha	HOSE	-554,131	306,558	-181%	800,689	1,159,399	45%	6,403	1,106	-83%
2	CNG	CNG Việt Nam	HOSE	250,522	915,289	27%	642,935	999,202	55%	14,913	36,093	142%
3	GAS	PV Gas	HOSE	25,082,738	202,495,910	12%	17,570,498	26,689,145	52%	2,029,678	3,428,679	69%
4	PGC	Gas Petrolimex	HOSE	40,582	1,206,786	3%	835,453	980,135	17%	33,372	30,694	-8%
5	PGD	PV GAS D	HOSE	1,622,078	2,834,939	57%	2,047,381	2,662,359	30%	42,699	87,595	105%
6	PVD	Khoan Dầu khí PVD Drilling	HOSE	-1,590,841	10,410,227	-15%	549,851	1,145,884	108%	-103,762	-56,177	-46%
7	PCG	Đầu tư PT Gas Đô thị	HNX	30,947	116,994	26%	85,448	112,742	32%	1,205	-1,122	-193%
8	PGS	Khí Miền Nam	HNX	369,629	1,224,970	30%	1,361,905	1,827,237	34%	13,411	33,944	153%
9	PVB	Bọc ống Dầu khí Việt Nam	HNX	194,975	332,640	59%	10,956	3,969	-64%	-10,141	4,178	-141%
10	PVC	Hóa chất và Dịch vụ Dầu khí	HNX	37,529	1,125,000	3%	302,306	478,238	58%	48	-3,152	NA
11	PVG	Kinh doanh LPG Việt Nam	HNX	692,752	375,950	184%	1,237,454	1,214,115	-2%	4,965	3,007	-39%
12	PVS	DVKT Dầu khí PTSC	HNX	7,957,811	13,287,463	60%	2,613,675	3,769,373	44%	144,609	216,247	50%
Tổng cộng							28,058,553	41,041,799	46%	2,177,399	3,781,092	74%

Nguồn: Fiinpro, Mirae Asset Vietnam Research

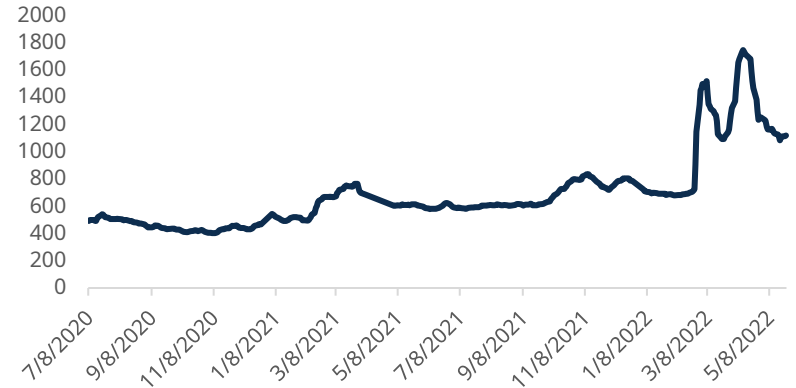
Dầu khí – Giá dầu và tác động

Chênh lệch giá xăng và dầu thô (Crack Spread – USD/thùng)



Nguồn: Bloomberg

Chỉ số giá cước vận tải Dầu thô



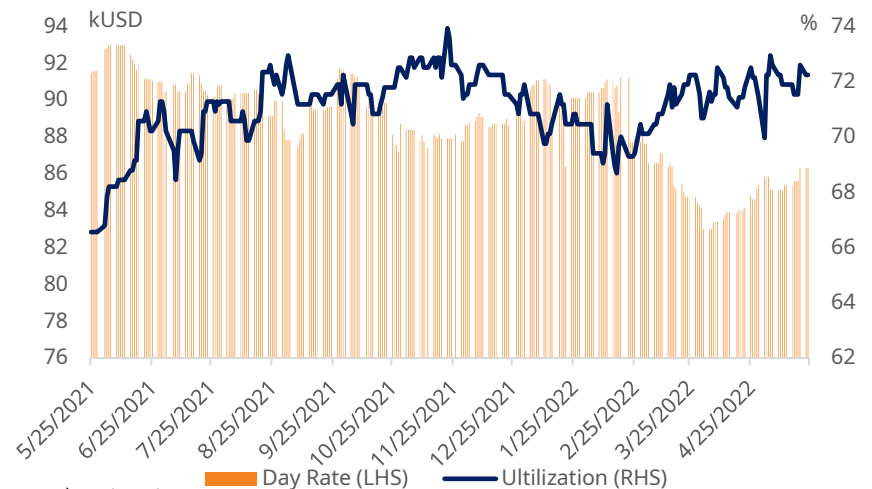
Nguồn: Bloomberg

Giá LNG nhập khẩu từ Mỹ



Nguồn: Bloomberg

Giá thuê giàn khoan (Day rates) và Hiệu suất sử dụng (Utilization)



Nguồn: Bloomberg

Trụ cột của ngành hóa dầu Việt Nam

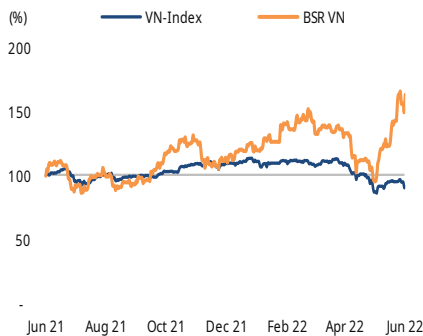
(Cập nhật)	MUA
Giá mục tiêu (VND, 12T)	40.500
Thị giá (15/06/22)	31.300
Lợi nhuận kỳ vọng	29,4%

LNST (22F, tỷ đồng)	13.661
Kỳ vọng thị trường (22F, tỷ đồng)	NA
Tăng trưởng EPS (22F, %)	103
P/E (22F, x)	6,5
Vốn hóa (tỷ đồng)	89.914
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	3,101
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	7.9
Tỷ lệ sở hữu của HĐQT (%)	41.1
Thấp nhất 52 tuần (VND)	14,100
Cao nhất 52 tuần (VND)	29,900

(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	71,4	43,4	56,2
Tương đối	66,6	59,6	65,2

Điểm nhấn đầu tư

- Crack Spread hiện nay đang tạo điều kiện thuận lợi cho hoạt động của BSR:** Trong thời gian gần đây, tình hình chiến tranh giữa Nga và Ucraina đang kéo giá dầu tăng mạnh, chỉ số Crack Spread theo đó có lúc đã chạm mức cao nhất 50 USD/thùng. Chỉ số được dự kiến giao động quanh vùng 25 USD/thùng trong 2022, tạo điều kiện thuận lợi cho hoạt động lọc hóa dầu của BSR.
- Nhà máy Nghi Sơn giảm sản lượng 20% buộc BSR phải chạy trên 100% công suất:** Công ty TNHH Lọc hoá dầu Nghi Sơn (NSRP), nơi đảm bảo 30-35% nguồn cung xăng dầu trong nước, đã phải cắt giảm khoảng 20% sản lượng lọc dầu do vấn đề về tài chính. Trước nguy cơ thiếu hụt nguồn cung, BSR đã phải hoạt động vượt công suất để bù vào.
- Sau 5 tháng đầu năm 2022, BSR ghi nhận kết quả rất ấn tượng với doanh thu hơn 65,84 nghìn tỷ đồng, tương đương 72% kế hoạch năm, lợi nhuận sau thuế (LNST) khoảng 6.764 tỷ đồng vượt xa kế hoạch được giao (1.295 tỷ đồng). Quý I, doanh nghiệp ghi nhận 34.783 tỷ đồng doanh thu, tăng 66%. Lợi nhuận sau thuế 2.312 tỷ đồng, tăng 24%. Như vậy, riêng tháng 4 và 5, công ty đạt 31.057 tỷ đồng doanh thu và 4.452 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, vượt xa con số ghi nhận trong quý II/2021 (lần lượt 27.860 tỷ và 1.696 tỷ đồng).
- Với kết quả ấn tượng của tháng 4 và 5/2022, chúng tôi nâng dự phóng doanh thu thuần năm 2022 BSR lên 182.005 (tăng 20% so với trước đó) và LNST của công ty mẹ ước đạt 13,661 tỷ đồng (tăng 32%). Mức EPS dự phóng 2022 đạt 4.400, với mức P/E trung bình là 9,4 lần (trung bình giai đoạn 2018 – 2019), giá mục tiêu BSR ở mức 40.500đ/cp.



FY (31/12)	12/18	12/19	12/20	12/21	12/22F	12/23F
Doanh thu (tỷ đồng)	111.952	102.824	57.959	101.079	182.005	163.805
LNHĐ (tỷ đồng)	3.950	2.869	(3.046)	6.943	17.006	15.574
Biên LNHĐ (%)	3,5	2,8	(5,3)	6,9	9,3	9,5
LNST (tỷ đồng)	3.606	2.914	(2.819)	6.705	13.661	12.456
EPS (VND)	1.163	898	(909)	2.162	4.406	4.017
ROE (%)	11,0	8,5	(8,7)	19,54	30,78	21,68
P/E (x)	13,82	8,73		11,88	7,10	7,79
P/B (x)	2,5	2,3	2,6	2,1	1,9	1,5

Nguồn: Bloomberg, Phòng Phân tích CTK Mirae Asset Việt Nam dự báo

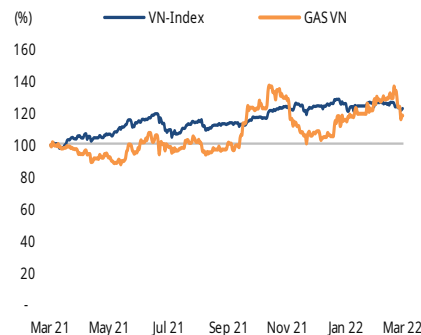
Động lực tăng trưởng từ dự án Lô B – Ô Môn

(Cập nhật)	Tăng tỷ trọng
Giá mục tiêu (VND, 12T)	145.000
Thị giá (15/06/22)	124.000
Lợi nhuận kỳ vọng	16,9%

LNST (22F, tỷ đồng)	14.445		
Kỳ vọng thị trường (22F, tỷ đồng)	11.221		
Tăng trưởng EPS (22F, %)	63,7		
P/E (22F, x)	14,1		
<hr/>			
Vốn hóa (tỷ đồng)	225,846		
SL cổ phiếu (triệu)	1,914		
Tỷ lệ tự do chuyển nhượng (%)	4.2		
Tỷ lệ sở hữu NĐTNN (%)	2.9		
Thấp nhất 52 tuần (VND)	79,800		
Cao nhất 52 tuần (VND)	128,400		
<hr/>			
(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	-7,0	17,4	19,5
Tương đối	-6,2	9,5	-4,2

Điểm nhấn đầu tư

- Hoàn thành 64,5% kế hoạch lợi nhuận cả năm sau 4 tháng:** GAS công bố kết quả ước thực hiện 4 tháng đầu năm với tổng doanh thu đạt 37.460 tỷ đồng và lãi sau thuế 4.544 tỷ đồng. So với mức lợi nhuận dự báo của chúng tôi, GAS đã hoàn thành 28,3% sau 4 tháng.
- Các dự án LNG tiếp tục được triển khai ổn định theo kế hoạch đề ra.** Tập trung đầu tư dự án kho LNG 1 triệu tấn tại Thị Vải và các dự án thành phần, sẵn sàng nhập khẩu vào 2023. Trong quý 1/2022, GAS đã thành lập Công ty Kho cảng LNG Sơn Mỹ, chuẩn bị cho công tác triển khai Dự án kho cảng nhập LNG Sơn Mỹ vào năm 2023.
- Dự kiến góp vốn tỷ lệ 51% vào dự án đường ống dẫn khí Lô B – Ô Môn:** Thông tin này được Lãnh đạo công ty chia sẻ tại phiên họp Đại hội cổ đông thường niên năm 2022. Dự án Đường ống dẫn khí Lô B Ô Môn có tổng mức đầu tư quy đổi 28.788 tỷ đồng. Với nỗ lực triển khai các dự án thượng nguồn và hạ nguồn (nhà máy điện) của chuỗi dự án, dự kiến Chuỗi dự án khí - điện Lô B - Ô Môn sẽ có quyết định đầu tư vào tháng 7/2022 và có dòng khí đầu tiên vào khoảng quý 4/2025.
- Nâng dự báo doanh thu và lợi nhuận của GAS:** Sau kết quả đạt được trong 4 tháng đầu năm cùng với dự báo giá dầu Brent trung bình năm 2022 đạt 95 USD/thùng, chúng tôi kỳ vọng năm 2022 GAS sẽ đạt 112.169 tỷ đồng doanh thu, tăng 17,8% so với dự báo trước đây. Theo đó LNST của cổ đông công ty mẹ đạt mức 14.445 tỷ đồng (tăng 19%), EPS tương ứng đạt 7.419 đ/cp
- Định giá:** Chúng tôi thực hiện định giá GAS theo phương pháp so sánh mức P/E của chính doanh nghiệp trong quá khứ. Với mức dự báo EPS của GAS đạt 7.419 đ/cp. Đánh giá rủi ro thị trường hiện tại, chúng tôi cho rằng mức P/E mục tiêu của GAS năm 2022 sẽ hướng về mức +1 Std tương ứng 19.61 lần, kỳ vọng GAS có thể đạt mức giá 145.000 đ/cp.



FY (31/12)	12/18	12/19	12/20	12/21	12/22F	12/23F
Doanh thu (tỷ đồng)	75.612	75.005	64.135	78.992	112.169	123.386
LN HKKD (tỷ đồng)	14.581	15.072	9.923	11.173	18.363	20.005
Biên LN HKKD (%)	18,2	18,2	15,4	14,1	16,4	16,2
LNST (tỷ đồng)	11,454	11,902	7,855	8,673	14,445	15,729
EPS (VND)	5,911	6,142	4,028	4,531	7,419	8,074
ROE (%)	26,1	25,1	15,9	16,6	25,21	23,03
P/E (x)	14,7	15,3	22,0	18,5	14,08	12,94
P/B (x)	3,7	3,7	3,5	3,4	3,2	2,7

Nguồn: Báo cáo tài chính, Phòng Phân tích CTCK Mirae Asset Việt Nam dự báo

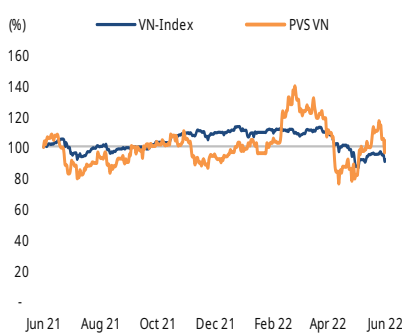
Dòng tiền tốt củng cố tương lai

(Cập nhật)	Năm giữ
Giá mục tiêu (VND, 12T)	31.700
Thị giá (15/06/22)	29.700
Lợi nhuận kỳ vọng	6,7%

LNST (22F, tỷ đồng)	1.072		
Kỳ vọng thị trường (22F, tỷ đồng)	NA		
Tăng trưởng EPS (22F, %)	78%		
P/E (22F, x)	13,6		
Vốn hóa (tỷ đồng)	13.000		
SL cổ phiếu (triệu)	478		
Tỷ lệ tự do chuyển nhượng (%)	48,6		
Tỷ lệ sở hữu NĐTNN (%)	9,0		
Thấp nhất 52 tuần (VND)	19.000		
Cao nhất 52 tuần (VND)	41.200		
(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	26,8	12,7	0,0
Tương đối	22,1	28,8	9,0

Điểm nhấn đầu tư

- PVS là công ty con của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN), chuyên cung cấp các dịch vụ liên quan đến hoạt động thăm dò, khai thác dầu khí. Công ty hiện có 3 mảng kinh doanh đóng góp chính đến lợi nhuận là: (1) Kho nổi FSO/FPSO (kho nổi chứa xử lý và xuất dầu thô); (2) Cơ khí dầu khí M&C (thực hiện các hoạt động xây lắp trong ngành); (3) Dịch vụ căn cứ cảng. Ngoài ra còn các hoạt động khác như cung cấp tàu dịch vụ dầu khí, bảo dưỡng và dịch vụ ROV.
- Tín hiệu khả quan trong Q1/2022.** Doanh thu thuần đạt 3,769 tỷ đồng, tăng 44% so với quý I/2021, lãi sau thuế đạt 250 tỷ đồng (+53% CK), lãi ròng là 216 tỷ đồng (+50% CK).
- Dòng tiền kinh doanh khả quan, củng cố lượng tiền của doanh nghiệp.** Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh (HĐKD) ghi nhận mức thặng dư 667 tỷ đồng trong Q1/2022, cải thiện rất mạnh so với mức -1,356 tỷ đồng của Q1/2021. PVS là doanh nghiệp luôn duy quỹ tiền và tiền gửi rất lớn trong nhiều năm qua, cụ thể tại Q1/2022 lượng tiền ròng sau khi trừ các khoản nợ vay đạt 7,957 tỷ đồng, chiếm 60% mức vốn hóa tại ngày 24/05/2022. Lượng tiền mặt lớn cùng với dòng tiền thặng dư tốt từ HĐKD là điểm tựa quan trọng giúp doanh nghiệp duy trì ổn định trong tình hình hiện nay.
- Triển vọng khả quan:** Việc giá dầu Brent duy trì ở mức trên 100 USD như hiện nay đang giúp các mảng hoạt động trong lĩnh vực dầu khí như: Cho thuê kho nổi, tổng thầu xây lắp các công trình dầu khí ngoài khơi và trên cạn ổn định và tăng trưởng trở lại. Ngoài ra PVS đang có tiềm năng lớn trong hoạt động xây lắp điện gió với các dự án: dự án điện gió Bình Đại - Bến Tre, dự án điện gió ngoài khơi Thăng Long và dự án dự án điện gió ngoài khơi Hai Long 2 và 3 tại Đà Loan...



FY (31/12)	12/18	12/19	12/20	12/21	12/22F	12/23F
Doanh thu (tỷ đồng)	14.638	16.789	20.180	14.237	14.651	21.976
LN HĐKD (tỷ đồng)	1.535	1.206	310	601	1.027	1.931
Biên LN HĐKD (%)	10,4	7,2	1,5	4,2	15,1	14,7
LNST (tỷ đồng)	1.047	1.033	624	602	1.072	1.844
EPS (VND)	2.028	1.699	1.046	1.250	1.998	3.458
ROE (%)	8,2	6,7	4,1	5,7	6,98	11,29
P/E (x)	8,7	10,3	17,0	23,43	12,41	7,17
P/B (x)	0,7	0,7	0,7	1,1	0,8	0,8

Nguồn: Báo cáo tài chính, Phòng Phân tích CTCK Mirae Asset Việt Nam dự báo

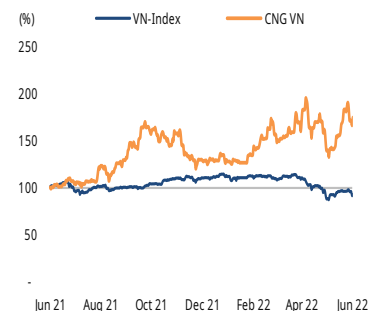
Triển vọng dài hạn khả quan cùng dự án LNG

(Cập nhật)	MUA
Giá mục tiêu (VND, 12T)	56.100
Giá hiện tại (15/06/22)	40.300
Lợi nhuận kỳ vọng	39,2%

LNST (22F, tỷ đồng)	152
Kỳ vọng thị trường (22F, tỷ đồng)	NA
Tăng trưởng EPS (22F, %)	85,3
P/E (22F, x)	7,69
Vốn hóa (tỷ đồng)	1.053
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	27
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	44
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	3,38
Thấp nhất 52 tuần (VND)	45.900
Cao nhất 52 tuần (VND)	21.700
(%)	1T 6T 12T
Tuyệt đối	25,6 36,7 78,3
Tương đối	20,8 52,8 87,3

Điểm nhấn đầu tư

- Là công ty con của GAS, nắm thị phần chi phối trong lĩnh vực phân phối CNG.** Được thành lập vào năm 2007, Công Ty Cổ Phần CNG Việt Nam chuyên sản xuất, vận chuyển, phân phối khí nén thiên nhiên (Compressed Natural Gas – CNG) để cung cấp cho các nhà máy có sử dụng nhiệt năng trong quá trình sản xuất, chế biến; phục vụ cho các khu chung cư và được sử dụng như là nhiên liệu thay thế xăng dầu trong ngành giao thông vận tải. Cuối 2021, công ty đang nắm 70% thị phần khí CNG trong cả nước.
- Kết quả khả quan trong quý đầu năm:** Trong Q1/2022, CNG đạt doanh thu hơn 999,2 tỷ đồng, tăng hơn 55% so với Q1/2021; Lợi nhuận sau thuế (LNST) đạt 36,1 tỷ đồng, gấp 2,4 lần cùng kỳ. Công ty cho biết LNST tăng mạnh trong Q1/2022 là do sản lượng và giá nhiên liệu tăng.
- Năm 2022, CNG Việt Nam đặt mục tiêu tổng sản lượng 286 triệu Sm³, tăng hơn 4% so với thực hiện năm 2021; doanh thu 3.232,12 tỷ đồng, tăng 7% so với thực hiện năm 2021, LNST tương ứng đạt 88,03 tỷ đồng. Kế hoạch này được công ty xây dựng dựa trên giả định giá dầu Brent ở mức 60 USD/thùng, so với thực tế hiện nay nhiều khả năng biến động giá dầu sẽ giúp CNG hoàn thành vượt xa mức kế hoạch đề ra.
- Kế hoạch triển khai dự án LNG:** Năm 2022, CNG Việt Nam dự kiến phối hợp với Tổng công ty Khí Việt Nam (PV GAS) và PV GAS LNG trong công tác chạy thử và vận hành thương mại kho LNG 1 triệu tấn tại Thị Vải. Cùng với kế hoạch triển khai dự án LNG, công ty đặt mục tiêu tăng trưởng doanh thu gấp đôi đến năm 2025 tương ứng mức doanh thu vượt 6.000 tỷ đồng.
- Năm 2022, chúng tôi dự báo CNG sẽ ghi nhận 3.822 tỷ đồng doanh thu và 152 tỷ đồng LNST, EPS tương ứng đạt 5.615 đ/cp. So với kế hoạch doanh nghiệp đặt ra, dự phóng chúng tôi cao hơn 18% về doanh thu và vượt 72% về LNST.
- Định giá:** Với mức P/E kỳ vọng 10 lần, chúng tôi xác định giá mục tiêu của CNG ở mức 56.100 đ/cp.



FY (31/12)	12/18	12/19	12/20	12/21	12/22F	12/23F
Doanh thu (tỷ đồng)	1.819	2.130	2.338	3.058	3.822	4.204
LNHĐ (tỷ đồng)	139	105	63	109	189	216
Biên LNHĐ (%)	8	5	3	4	5,0	5,1
LNST (tỷ đồng)	114	84	51	82	152	173
EPS (VND)	4.233	3.124	1.889	3.048	5.615	6.400
ROE (%)	22,9	15,8	9,7	16,0	27,07	26,78
P/E (x)	2,1	2,0	2,2	2,1	7,69	6,75
P/B (x)	5,8	10,0	7,4	6,6	1,9	1,7

Nguồn: Bloomberg, Phòng Phân tích CTCK Mirae Asset Việt Nam dự báo

APPENDIX 1

Stock Ratings

Buy	: Relative performance of 20% or greater
Trading Buy	: Relative performance of 10% or greater, but with volatility
Hold	: Relative performance of -10% and 10%
Sell	: Relative performance of -10%

Industry Ratings

Overweight	: Fundamentals are favorable or improving
Neutral	: Fundamentals are steady without any material changes
Underweight	: Fundamentals are unfavorable or worsening

Ratings and Target Price History (Share price (—), Target price (—), Not covered (■), Buy (▲), Trading Buy (■), Hold (●), Sell (◆))

* Our investment rating is a guide to the relative return of the stock versus the market over the next 12 months.

* Although it is not part of the official ratings at Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC, we may call a trading opportunity in case there is a technical or short-term material development.

* The target price was determined by the research analyst through valuation methods discussed in this report, in part based on the analyst's estimate of future earnings.

* The achievement of the target price may be impeded by risks related to the subject securities and companies, as well as general market and economic conditions.

Analyst Certification

The research analysts who prepared this report (the “Analysts”) are subject to Vietnamese securities regulations. They are neither registered as research analysts in any other jurisdiction nor subject to the laws and regulations thereof. Opinions expressed in this publication about the subject securities and companies accurately reflect the personal views of the Analysts primarily responsible for this report. Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS) policy prohibits its Analysts and members of their households from owning securities of any company in the Analyst's area of coverage, and the Analysts do not serve as an officer, director or advisory board member of the subject companies. Except as otherwise specified herein, the Analysts have not received any compensation or any other benefits from the subject companies in the past 12 months and have not been promised the same in connection with this report. No part of the compensation of the Analysts was, is, or will be directly or indirectly related to the specific recommendations or views contained in this report but, like all employees of MAS, the Analysts receive compensation that is determined by overall firm profitability, which includes revenues from, among other business units, the institutional equities, investment banking, proprietary trading and private client division. At the time of publication of this report, the Analysts do not know or have reason to know of any actual, material conflict of interest of the Analyst or MAS except as otherwise stated herein.

Disclaimers

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.

Mirae Asset Securities International Network

Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul)

One-Asia Equity Sales Team
Mirae Asset Center 1 Building
26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539
Korea

Tel: 82-2-3774-2124

Mirae Asset Securities (USA) Inc.

810 Seventh Avenue, 37th Floor
New York, NY 10019
USA

Tel: 1-212-407-1000

PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia

Equity Tower Building Lt. 50
Sudirman Central Business District
Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-53
Jakarta Selatan 12190
Indonesia

Tel: 62-21-515-3281

Mirae Asset Securities Mongolia UTsk LLC

#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17
1 Khoroo, Sukhbaatar District
Ulaanbaatar 14240
Mongolia

Tel: 976-7011-0806

Shanghai Representative Office

38T31, 38F, Shanghai World Financial Center
100 Century Avenue, Pudong New Area
Shanghai 200120
China

Tel: 86-21-5013-6392

Mirae Asset Securities (HK) Ltd.

Units 8501, 8507-8508, 85/F
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon
Hong Kong

Tel: 852-2845-6332

Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.

555 S. Flower Street, Suite 4410,
Los Angeles, California 90071
USA

Tel: 1-213-262-3807

Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd.

6 Battery Road, #11-01
Singapore 049909
Republic of Singapore

Tel: 65-6671-9845

Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd

2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699

Ho Chi Minh Representative Office

7F, Saigon Royal Building
91 Pasteur St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3910-7715

Mirae Asset Securities (UK) Ltd.

41st Floor, Tower 42
25 Old Broad Street,
London EC2N 1HQ
United Kingdom

Tel: 44-20-7982-8000

Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM

Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building
Vila Olimpia
Sao Paulo - SP
04551-060
Brazil

Tel: 55-11-2789-2100

Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC

7F, Le Meridien Building
3C Ton Duc Thang St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

Beijing Representative Office

2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)

Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited

Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST
Road, Kalina, Santacruz (East), Mumbai – 400098
India

Tel: 91-22-62661336