

MTG (HSX)

CÔNG TY CỔ PHẦN MT GAS

Giá hiện tại: 30,500đ/cp

Giá hợp lý : 17,000 –

19,000 đ/cp

Lê Huy Cường - cuonglh@hbse.com.vn



NGÀY NIÊM YẾT
15/01/2009

Bảng 2: Một số chỉ số tài chính

CHỈ SỐ	
BV	14,428 vnd
EPS 2010E	1,875 vnd
PE dự kiến	16.27
PB dự kiến	2.11

Nguồn: HBS Research

HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

KẾ HOẠCH 2010-2012

Bảng 1: Thông tin chung

Tên pháp định:	Công ty Cổ phần MT Gas
Tên viết tắt:	MTGas
Vốn điều lệ	80,000,000,000 đồng
Trụ sở chính:	Lô 1, Ấp Thuận Đảo, Thị trấn Bến Lức, Long An
Điện thoại:	84-(72) 363 47 13
Fax:	84-(72) 387 16 72
Website:	http://www.mtgas.com.vn

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần MT Gas

Bảng 3: Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

	2008	2009	2010 QI
Tổng tài sản(tỷ đồng)	182.828	209.133	258.850
DTT(tỷ đồng)	133.029	191.919	115.420
LNST(tỷ đồng)	0.617	9.455	-0.719
Cổ tức (%)	15%	35%	

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần MT Gas

Bảng 4: Một số chỉ tiêu kế hoạch

	2010
Vốn điều lệ (31/12/20xx)	80.000
DTT (tỷ đồng)	500.000
LNST (tỷ đồng)	15.000
LNST/DTT (%)	3%
LNST/Vốn điều lệ (%)	18.75
Cổ tức/ Vốn điều lệ (%)	10%

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần MT Gas

LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

Năm 2001, Công ty MTGas được thành lập (do 7 thành viên hoạt động ở các lĩnh vực khác nhau) và bắt đầu hoạt động theo giấy phép số 5003000179 do Sở kế hoạch & đầu tư Long An cấp.

Công ty MTGas là đơn vị hoạt động kinh doanh khí hóa lỏng (LPG) và các dịch vụ liên quan.

Năm 2007, Công ty MTGas được chuyển đổi thành Công ty Cổ phần MTGas, tên giao dịch là MTGas, với số vốn điều lệ 50 tỷ.

MT Gas cung cấp sản phẩm gas chủ yếu ở khu vực Miền Nam, vận chuyển bằng xe bồn đến các khách hàng công nghiệp, và cung cấp trong các bình gia dụng để sử dụng trong gia đình và thương mại.

Hiện tại, vốn điều lệ của Công ty là 80 tỷ đồng. Dự kiến trong tương lai gần Công ty sẽ tăng vốn lên 126 tỷ đồng để tài trợ cho các dự án đã được Đại hội đồng cổ đông thông qua.

LĨNH VỰC KINH DOANH

Ngành nghề kinh doanh chính:

Các lĩnh vực hoạt động chính của MT Gas gồm:

- Kinh doanh chiết nạp khí hóa lỏng (LPG), xăng, dầu, dầu mỡ nhờn. Vận tải hàng hóa bằng đường bộ, đường sông. Kinh doanh cảng biển, cảng sông.
- Mua bán: vật tư, thiết bị máy móc công nghiệp, sản phẩm cơ khí, hóa chất (trừ hóa chất có tính độc hại mạnh).
- Cho thuê kho bãi; nhận quyền sử dụng đất để xây dựng nhà cho thuê.
- Xây dựng: cơ sở hạ tầng khu công nghiệp, dân dụng, công nghiệp; thi công cầu đường; đầu tư xây dựng cơ sở hạ tầng theo quy hoạch xây dựng nhà ở để chuyển quyền sử dụng đất; san lấp mặt bằng.
- Mua bán: vật liệu xây dựng, trang trí nội – ngoại thất.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Bảng 5: Cơ cấu cổ đông

Cổ đông	Số lượng cổ phần	Tỷ lệ (%)
1. Ông Lê Tự Minh	2,525,000	31.56%
2. Ông Trần Quang Tuyến	390,000	4.88%
3. Bà Nguyễn Thị Tuyết Hoa	200,000	2.50%
4. Bà Vũ Thị Kim Quy	200,000	2.50%
5. Bà Lê Thị Minh Thùy	150,000	1.88%
6. Công ty chứng khoán Rồng Việt	648,410	8.11%
7. Các cổ đông khác	3,886,590	48.57%
Tổng	8,000,000	100%

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần MT Gas

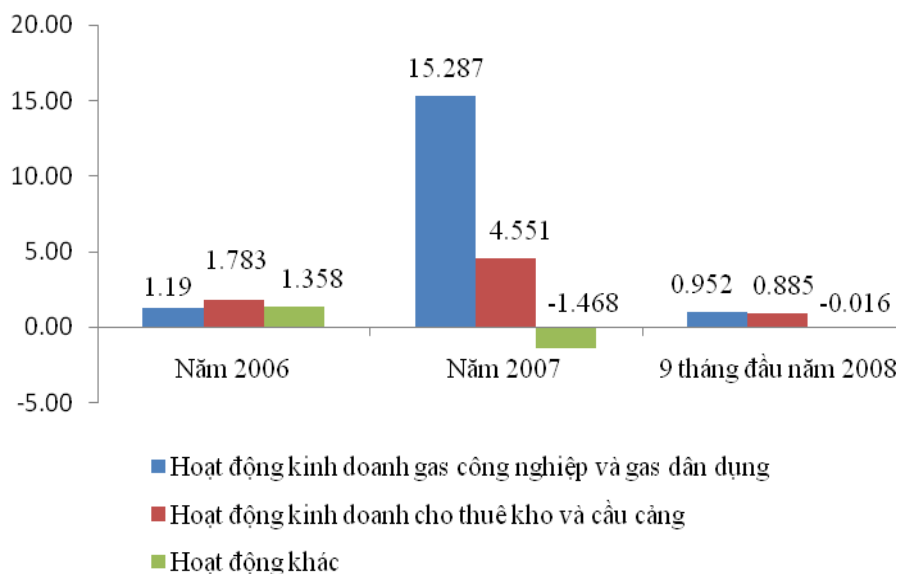
Bảng 6: Danh sách cổ đông lớn (năm giữ trên 5% vốn cổ phần)

STT	Cổ đông lớn	Số cổ phiếu	Tỷ lệ (%)
1	Ông Lê Tự Minh	2,525,000	31.56%
2	Công ty chứng khoán Rồng Việt	648,410	8.11%

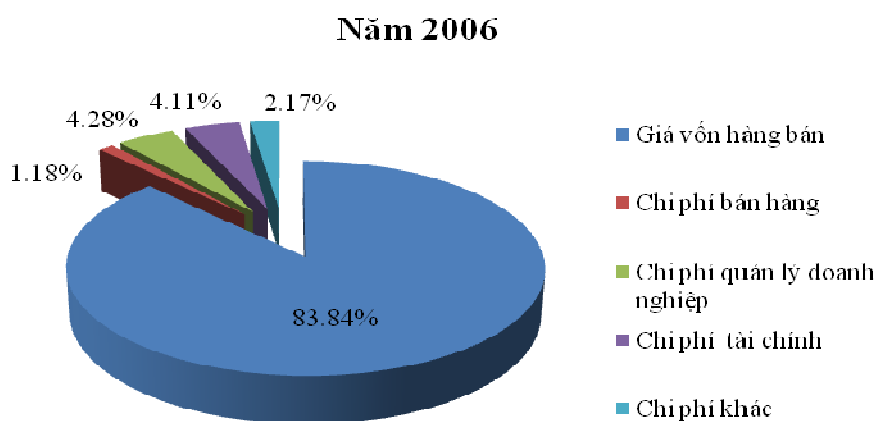
Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần MT Gas

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

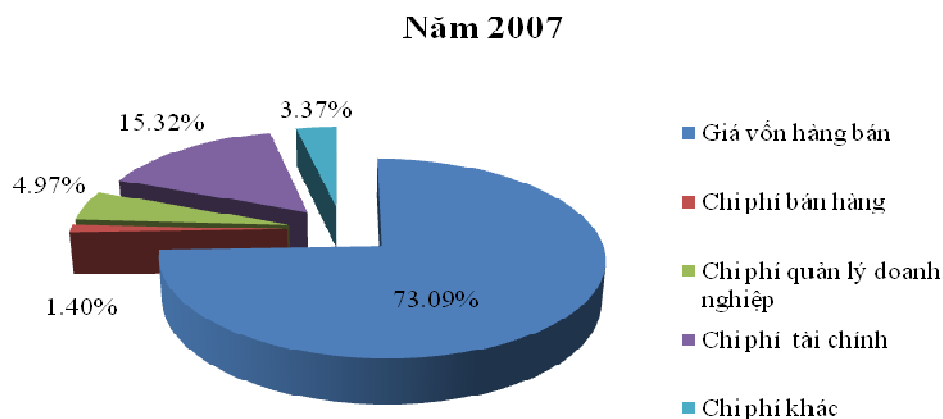
Bảng 7: Tình hình lợi nhuận của công ty qua các năm



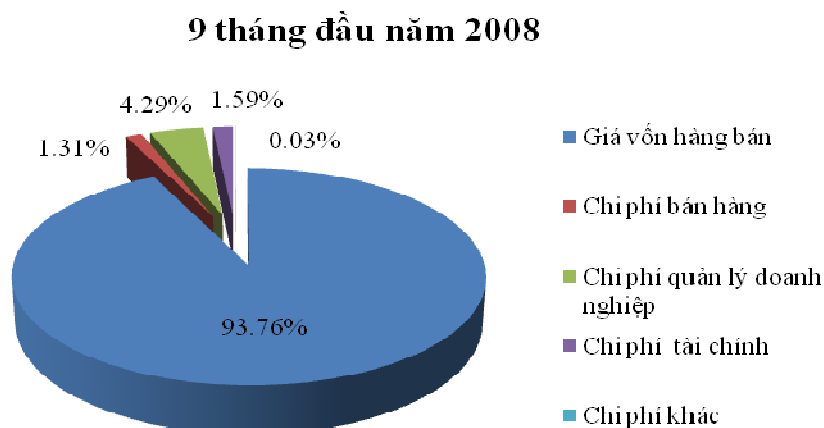
Biểu đồ 8: Cơ cấu chi phí sản xuất kinh doanh / doanh thu thuần 2006



Biểu đồ 9: Cơ cấu chi phí sản xuất kinh doanh / doanh thu thuần 2007



Biểu đồ 10: Cơ cấu chi phí sản xuất kinh doanh / doanh thu thuần 9 tháng đầu năm 2008



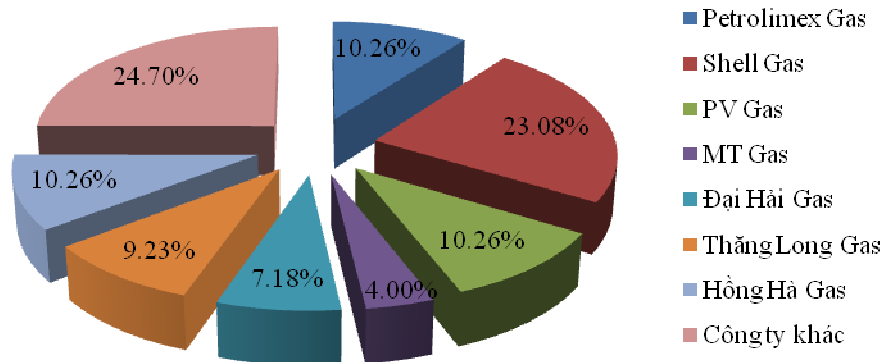
VỊ THẾ CÔNG TY

Cùng với đà phát triển của kinh tế đất nước, nhu cầu tiêu thụ nhiên liệu cũng tăng trưởng mạnh mẽ. Mặc dù ra đời sau các loại chất đốt khác nhưng khí đốt hóa lỏng (Gas) đã dần chứng tỏ được ưu thế của mình về độ tiện dụng và hiệu quả kinh tế cao: tiết kiệm được 30-50% chi phí và giảm thiểu 60-80% khí độc nếu so với việc sử dụng xăng dầu. Do vậy có thể nói tiềm năng tăng trưởng của thị trường Gas Việt Nam trong tương lai là rất lớn, cụ thể trong năm 2000 thị trường tiêu thụ được khoảng 320,000 tấn, đến năm 2004 là 750,000 tấn, năm 2008 là 1,000,000 tấn và dự kiến trong năm 2010 này sẽ vào khoảng trên 1,500,000 tấn.

Mặt khác, hiện nay trên thị trường nhiên liệu vẫn chưa có sản phẩm nào đủ sức thay thế được Gas nên chắc chắn nhu cầu tiêu thụ Gas trong tương lai sẽ còn có thể tăng trưởng mạnh và dự kiến tăng bình quân từ 9-12%/năm

Hiện nay thị trường Gas Việt Nam đang được đánh giá là một trong những thị trường có tốc độ tăng trưởng nhanh và mạnh nhất khu vực với khá nhiều các công ty đang hoạt động trong ngành như: Petrolimex, Shell Gas, Thăng Long Gas, Hồng Hà Gas, PV Gas, MT gas... trong đó MT Gas chiếm khoảng 4% thị phần gas cả nước – đã và đang dần trở lên quen thuộc với thị hiếu tiêu dùng của khách hàng

Bảng 11: Thị phần một số công ty gas



Hiện nay, thương hiệu MT Gas đang phát triển rộng khắp với hàng loạt các hệ thống phân phối chủ yếu tại thị trường Tp. Hồ Chí Minh, các tỉnh Miền Đông và Miền Tây, đã từng bước tạo dựng thương hiệu MT Gas trên thị trường gas dân dụng.

Bảng 10: So sánh quy mô MT Gas với một số công ty cùng ngành

Đơn vị : Tỷ đồng

Chỉ tiêu	MTG	ASP	PGC	PVG
Tổng tài sản (Q1/2010)	258.850	1,017.114	1,071.817	1,005.880
Vốn chủ sở hữu (Q1/2010)	146.212	270.443	553.550	320,018
Doanh thu thuần (2009)	191.919	1,566,385	1,655.460	1,538.717
Lợi nhuận sau thuế (2009)	9.455	38.108	63.801	26.607

Nguồn: Tổng hợp

Công ty cổ phần vận chuyển và giao nhận bìa Sài Gòn có quy mô về vốn và tài sản cũng như khả năng sinh lời tương đối nhỏ trong số các công ty cùng ngành(kinh doanh khí hóa lỏng) như: Công ty Cổ phần Kinh doanh Khí hóa lỏng Miền Bắc(PVG), Công ty Cổ phần Gas Petrolimex(PGC), Công ty Cổ phần Tập đoàn Dầu khí An Pha(ASP)

CÁC DỰ ÁN ĐẦU TƯ

1. Dự án Khu Công nghiệp Phước Đông



- **Địa điểm:**
 - Tại Phước Đông, cần Đước, Long An, 40km từ TP.HCM.
 - Giáp 4km chiều dài với đường cao tốc 826B, với đường cao tốc quốc gia 50.
 - Giáp 3,5 km chiều dài sông Vàm Cỏ, 2km từ cảng soài Rạp.
- **Diện tích:** 143ha
- **Phân khu:**
 - Khu A: 50 hectares cho thuê nhà xưởng (không bán).
 - Khu B: 43 hectares cho thuê và bán nhà xưởng.
 - Khu C: 50 hectares cho thuê đất
- **Khởi động:** 10/2007
- **Bắt đầu bán:** 06/2008
- **Giá:** 65USD/m²/49 năm.
- **Tổng đầu tư:** VND 450 tỷ (US \$30 triệu)
- **Doanh thu ước tính:** VND 1,200 tỷ (US \$ 77mil)
- **Thời gian:** 2008-2010

2. Dự án Kho lạnh dự trữ khí hóa lỏng Tân Lập



- **Địa điểm:**
 - Tân Tập, Cần Giuộc, Long An.
 - Cách Tp.HCM 30 km.
 - Cách sân bay Tân sơn Nhất 30 km.
 - Dọc bờ sông Soài Rạp và sông Kênh Hăng.
- **Diện tích:** 180 ha
- **Quy mô:**
 - Trữ gas 40,000 tấn (LPG) và 1,000,000 tấn (LNG) hợp tác với Marubeni Corporation (Japan) và PV Gas South (Petro Viet Nam).
 - Xăng dầu: 1,500,000m³ hợp tác với PDC - Petro Viet Nam Oil Processing and Distribution Ltd (Petro Viet Nam).
 - Cảng (50,000DWT) và nhà máy điện (1,500MW)
- **Tổng đầu tư:** 200 triệu USD
- **Chủ đầu tư:** MT Gas, Marubeny và PVGas South
- **Thời gian:** 2008-2010

3. Dự án Tower Thăng Long



- **Diện tích:** 8000 m²
- **Quy mô:**
 - Dự kiến phát triển khách sạn 5 sao, 350 phòng với suất đầu tư dự kiến 21 triệu US.
 - Văn phòng cho thuê cao 33 tầng, dự kiến đầu tư 25 triệu US
 - Thương mại tổng hợp 5 tầng với dự kiến đầu tư 10 triệu US
- **Tổng đầu tư:** 80 triệu US
- **Chủ đầu tư:** Hợp tác với ACC và tập đoàn Accor
- **Vốn góp:** 30%
- **Dự kiến:** sau khi hoàn thành đây là một trong những vị trí trung tâm thương mại và cho thuê văn phòng lớn tại thủ đô Hà Nội.

NHẬN ĐỊNH

- Căn cứ từ những số liệu thu thập được về doanh thu, lợi nhuận dự kiến của Công ty trong năm 2010, đặc biệt là kết quả kinh doanh của công ty trong quý 1/2010 cũng như một số các dự án lớn mà Công ty đã ký kết được, chúng tôi cho rằng tiềm năng tăng trưởng phát triển của Công ty trong tương lai gần là không thực sự rõ ràng.
- **Định giá:** Theo tính toán của chúng tôi, PE dự kiến của cổ phiếu trong nhóm ngành kinh doanh sản xuất khí hóa lỏng vào khoảng 11 lần. Vì vậy sau khi cân đối giữa tiềm năng tăng trưởng trong thời gian sắp tới của Công ty, với một số những rủi ro công ty có thể gặp phải như: giá gas thế giới có nhiều biến động phức tạp trong thời gian gần đây, giá gas trong nước lại phụ thuộc vào giá hợp đồng nhập khẩu (CP) được công bố vào mỗi cuối tháng trên thị trường thế giới. Và giá CP được ấn định cho cả tháng trong trường hợp các công ty ký hợp đồng mua định kỳ nên với diễn biến giá dầu thô và gas thế giới đang trên đà giảm như hiện nay thì các công ty gas Việt Nam sẽ rất dễ phải chịu lỗ ngay trong khâu nhập yếu tố đầu vào. Đây là những cơ sở chủ yếu để chúng tôi điều chỉnh **P/E dự kiến cổ phiếu MTG trong năm 2010 sẽ trong khoảng 9-10 lần.**
- Do đó, với EPS kỳ vọng là **1,875 đồng**, thì mức giá hợp lý cho cổ phiếu MTG trong năm 2010 sẽ vào khoảng: **17,000 – 19,000 đồng/cổ phiếu.**

KHUYẾN CÁO

Bản báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và lưu hành trong HBS, các chi nhánh và các khách hàng. Báo cáo này không hướng tới hoặc có ý định phân phối cho bất cứ cá nhân hay tổ chức là công dân hoặc sống tại những khu vực và lãnh thổ mà việc phân phối, xuất bản hoặc sử dụng nó trái với quy định và pháp luật của khu vực hoặc lãnh thổ đó.

Báo cáo không được coi là mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đặc biệt của người nhận được bản báo cáo. Thông tin và ý kiến trong báo cáo không và không nên được coi là một đề nghị, khuyến nghị thúc đẩy mua/bán một chứng khoán cụ thể, các thương vụ đầu tư liên quan hoặc các hoạt động đầu tư khác.

Thông tin trong bản báo cáo được lấy từ những nguồn được coi là chính xác và hợp lý tại thời điểm phát hành bản báo cáo. Chúng tôi không đảm bảo rằng bản báo cáo bao hàm tất cả những thông tin nhà đầu tư yêu cầu. HBS hoặc các chi nhánh không đảm bảo các thông tin và ý kiến trong báo cáo là hoàn toàn chính xác, hợp lý, toàn diện và không có sai sót. HBS và chi nhánh không chịu trách nhiệm pháp lý về hậu quả thua lỗ hoặc thiệt hại về tài chính do sử dụng bản báo cáo này.

Các quan điểm thể hiện trong báo cáo là quan điểm cá nhân của người phân tích về chứng khoán hoặc công ty được phân tích. Người phân tích không phải chịu trách nhiệm trực tiếp hoặc gián tiếp về kết luận hoặc khuyến nghị cụ thể nào trong bản báo cáo.

Nhà đầu tư nên tự tiến hành việc thẩm định thông tin trong báo cáo, bao gồm cả xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể, đồng thời tham khảo ý kiến của chuyên gia tư vấn tài chính của mình về các vấn đề luật pháp, kinh doanh, tài chính, thuế trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào liên quan tới các chứng khoán được nêu trong báo cáo.



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HÒA BÌNH
HBS – HỢP TÁC CÙNG PHÁT TRIỂN

34 Hai Bà Trưng – Quận Hoàn Kiếm – Hà Nội

Tel.: (84 4) 39368866;

HBS RESEARCH

Phụ trách Bộ phận Phân tích :	Nguyễn Phúc Thịnh	thinhnp@hbse.com.vn
Chuyên viên phân tích :	Nguyễn Đức Khánh Nguyễn Thị Kiều Lê Huy Cường Trịnh Ngọc Duyên	khanhnd@hbse.com.vn kieunt@hbse.com.vn cuonglh@hbse.com.vn duyentn@hbse.com.vn