

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÂN PHỐI KHÍ THẤP ÁP ĐẦU KHÍ VIỆT NAM

Giá kỳ vọng: **45.500 VND**

LỢI NHUẬN 2011 TĂNG TRƯỞNG TỐT NHỜ TĂNG GIÁ BÁN ĐẦU RA

Khuyến nghị: **MUA**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Mã cổ phiếu	PGD
Sàn giao dịch	HSX
Ngành	Dịch vụ công cộng
Lĩnh vực	Khí gas

DỮ LIỆU THỊ TRƯỜNG

Giá ngày 6/7/2011 (đồng/CP)	34.800
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng/CP)	24.250
Giá cao nhất 52 tuần (đồng/CP)	39.720
Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	1.493
SL cổ phiếu lưu hành (CP)	42.900.000
KLGD bình quân 10 ngày (CP)	28.160

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2010	2011E
Tổng tài sản (tỷ đồng)	978	1.608
Vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)	718	919
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	2.123	3.167
LNST (tỷ đồng)	217	415
EPS (đồng/cổ phần)	5.061	9.673

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2010	2011E
Tăng trưởng Doanh thu	72%	49%
Tăng trưởng LNST	10%	91%
Tăng trưởng Tài sản	28%	64%
Tăng trưởng Vốn CSH	41%	28%
Tăng trưởng EPS	-16%	91%
Lợi nhuận gộp biên	20%	24%
Lợi nhuận thuần biên	10%	13%
ROE	35%	51%
ROA	25%	32%

CHỈ TIÊU ĐỊNH GIÁ

Chỉ tiêu	2010	2011E
P/E (lần)	6,9	3,6
P/B (lần)	2,3	2,1

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH Q2/2011

Sản lượng tiêu thụ tốt hơn quý 1. Quý 1 thường là mùa thấp điểm trong năm do ảnh hưởng của kỳ nghỉ Tết kéo dài. Kể từ quý 2 trở đi, nhu cầu tiêu thụ khí của các hộ công nghiệp trở lại mức bình thường nên sản lượng bán hàng sẽ tốt hơn. Ước tính sản lượng trong quý 2/2011 sẽ tăng khoảng 16,5% so với quý 1/2011, đạt 160 triệu m³.

Giá khí đầu vào, đầu raturong đương như quý 1. Giá khí đầu vào và đầu ra của PGD thường được điều chỉnh duy nhất một lần trong năm, thông thường vào quý 1 rồi sau đó giữ nguyên cho tới hết năm. Trong quý 1/2011, giá bán khí trung bình của PGD là 7,02 USD/mmBTU, giá mua khí trung bình là 5,31 USD/mmBTU.

Với giá đầu vào và đầu ra không thay đổi, sản lượng tăng 16,5%, PGD dự kiến sẽ đạt **841 tỷ đồng doanh thu và 126 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế** trong quý 2/2011.

TRIỂN VỌNG NĂM 2011

Sản lượng 2011 sẽ khả quan nhờ đưa vào vận hành hệ thống đường ống mới. Trong năm 2010, PGD đã triển khai xây lắp hệ thống cung cấp khí cho khu công nghiệp Hiệp Phước và Nhơn Trạch - giai đoạn 1, dự kiến sẽ đưa vào vận hành trong cuối quý 2/2011. Thời gian đầu đưa vào khai thác sản lượng sẽ chưa cao do phải mất thời gian từ 1-2 tháng để chạy thử. Tuy nhiên, việc đưa 2 hệ thống này vào hoạt động sẽ giúp cho PGD có thêm khách hàng và làm sản lượng năm 2011 tăng lên khoảng 33%, tương đương 611 triệu m³.

Giá bán đầu ra tăng 18,3%. Giá bán đầu ra của PGD trong năm 2011 đã được điều chỉnh tăng 18% lên 7,02 USD/mmBTU. Chúng tôi cho rằng đây là mức giá vẫn được thị trường chấp nhận bởi so với các loại nhiên liệu khác thì giá khí tự nhiên còn ở mức khá cạnh tranh, mới chỉ bằng 40% giá dầu FO và 30% giá dầu DO.

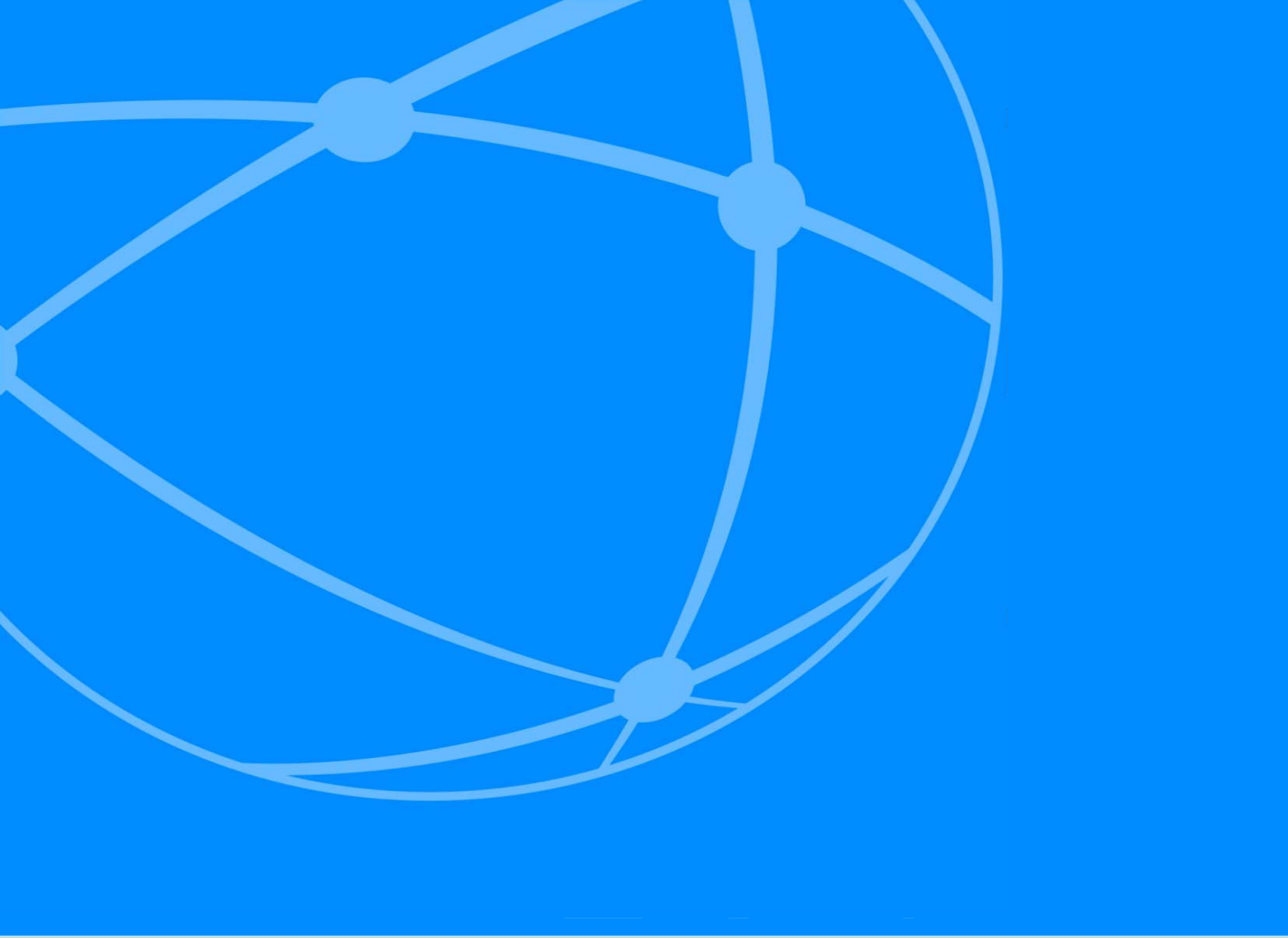
Giá khí đầu vào tăng 9%. Trong khi giá bán đầu ra tăng khoảng 18% thì giá khí đầu vào mới chỉ tăng ở mức 8,72%. Mức chênh lệch này đảm bảo cho lợi nhuận sau thuế 2011 của PGD đạt kết quả khá quan. Chúng tôi ước tính, doanh thu và lợi nhuận sau thuế của PGD lần lượt ước đạt 3.167 tỷ đồng và 415 tỷ đồng.

Dự báo doanh thu và lợi nhuận của PGD

Chỉ tiêu	Q1/2011	Q2/2011	2011
- Doanh thu thuần (tỷ đồng)	722	841	3.167
- Sản lượng (triệu m ³)	137	160	611
- Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	108	126	415

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

*Trong ngắn hạn, việc đưa hệ thống đường ống mới vào vận hành đảm bảo cho PGD có được kết quả kinh doanh khá tốt trong năm 2011. Mức tăng trưởng nói trên làm cho giá cổ phiếu PGD đang quay về mức tương đối hấp dẫn, PE 2011 vào khoảng 3,6 lần. Về dài hạn, thị trường khí thấp áp còn rất nhiều tiềm năng với tốc độ tăng trưởng nhu cầu dự báo ở mức khoảng 19%/năm. Với những lý do trên, chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu PGD, mức giá kỳ vọng chúng tôi đưa ra là **45.500 đồng/cổ phần**.*



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) 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. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của BVSC.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyến người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Địa chỉ trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3928 8080

Fax: (844) 3928 9888

Chi nhánh: 6 Lê Thánh Tôn, quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (848) 39146888

Fax: (848) 39147999

Chuyên viên phân tích:

Lưu Văn Lương

luuvanluong@baoviet.com.vn

Chịu trách nhiệm nội dung:

Phạm Thành Thái Linh

phamthanhthailinh@baoviet.com.vn