

## Chiến lược và hoạt động kinh doanh

### • Hoạt động kinh doanh chính:

- ✓ Mua bán khí hóa lỏng, các sản phẩm khí, vật tư, thiết bị và các phương tiện phục vụ công tác vận chuyển, tàng trữ đóng bình và mua bán khí hóa lỏng
- ✓ Sản xuất, vận chuyển và phân phối sản phẩm khí nén thiên nhiên LPG, CNG
- ✓ Xây lắp, tư vấn đầu tư công trình khí hóa lỏng và công nghiệp khí, chuyển giao công nghệ, khai thác kinh doanh và bảo dưỡng các công trình liên quan đến khí hóa lỏng.

### • Hệ thống kho

Hệ thống kho cảng LPG	Sở Hữu (%)	Công Suất (tấn)	Năm Hoạt Động
Cần Thơ	100	1200	2008
Gò Dầu	100	6.000	2009
Dung Quất	100	1500	2010
Long An	20	84.000	2012
Hệ Thống Trạm Nạp CNG	Sở Hữu (%)	Công Suất (triệu m3)	Năm Hoạt Động
Nhà Máy Phú Mỹ	60	50	2008
Trạm nén CNG KCN Mỹ Xuân A	100	70	2010
03 trạm nạp CNG cho ô tô	100	400 xe/ngày	2010

### • Vị trí của công ty trong ngành:

PGS chiếm 33% thị phần LPG tại thị trường phía nam và đạt mục tiêu chiếm 50% thị phần vào năm 2015. Hiện tại PGS đang có 3 kho LPG với tổng công suất lên tới 8.700 tấn và là một trong những công ty có hệ thống kho LPG lớn nhất Việt Nam. Ngoài ra PGS còn góp vốn liên doanh thành lập CTCP Năng lượng Vinabenny xây dựng kho LPG tại Long An với công suất 84.000 tấn. Dự kiến kho này sẽ đi vào hoạt động từ cuối 2012.

Hệ thống khách hàng mua LPG công nghiệp lớn như Công ty TNHH cá phê Trung Nguyên, Công ty TNHH Gia vị Việt, Công ty Kim khí Thăng Long...

Với sản phẩm CNG, PV Gas South là doanh nghiệp đi đầu trong việc kinh doanh khí nén tự nhiên nên nhiều lợi thế so với các doanh nghiệp cùng ngành. Cụ thể do các doanh nghiệp kinh doanh CNG được miễn thuế TNDN trong 2 năm đầu (2009, 2010) và giảm 50% thuế cho đến năm 2016 nên PGS đã giảm được chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp. Ngoài ra CNG là sản phẩm hoàn toàn mới nên mức độ cạnh tranh trên thị trường thấp. Do đó biên lợi nhuận gộp của sản phẩm này cao hơn hẳn LPG giúp cho hoạt động kinh doanh của PGS hiệu quả hơn doanh nghiệp cùng ngành.

PGS là công ty con của Tổng Công ty Khí Việt Nam (PV GAS) nên có những thuận lợi nhất định từ việc tiếp nhận nguồn khí khai thác từ các mỏ tại Việt Nam và một phần sản phẩm từ nhà máy lọc dầu Dung Quất.

PV Gas South cũng được hưởng một số ưu đãi khi vay vốn từ Tổng Công Ty Tài Chính Dầu Khí Việt Nam

## Số liệu thị trường tại ngày 06/12/2011

GT vốn hóa TT (tỷ VND)	923	Giá hiện tại (VND)	24.600
KLGD TB 10 phiên (CP)	398.010	Giá cao nhất 52 tuần	29.800
SLCP đang LH (triệu CP)	38	Giá thấp nhất 52 tuần	12.300
Vốn điều lệ (tỷ VND)	380	P/E 4 quý gần nhất (x)	2,98
EPS 4 quý (VND/CP)	8.260	P/B	1,18
Cổ tức/thị giá (%)	12,60	% sở hữu nước ngoài	4,87

## Công ty thành viên & liên kết

Tên Công Ty	VĐL (tỷ đ)	Tỷ lệ SH (%)	Ngành Nghề KD
<b>CTCP CNG Việt Nam</b>	162.5	60.35	Kinh doanh CNG
<b>CTCP Khí Hóa Lỏng VN</b>	57.9	55	Kinh doanh LPG
<b>CTCP Năng Lượng Vinabenny</b>	50.04	20.83	Cho thuê kho LPG
<b>CTCP Bình khí Dầu khí VN</b>	17.25	20.06	Sản xuất bình LPG

Mới đây PGS mua lại toàn bộ quyền sở hữu Công ty TNHH MTV Dầu khí An Pha Tây Ninh và Công ty TNHH MTV Dầu Khí An Pha Tây Nguyên từ Anpha petrolBiểu đồ giá

PGS còn sở hữu trạm nén CNG với công suất 70 triệu m3/năm và 3 trạm nạp CNG công suất 400 xe/ngày

## Biểu đồ giá



## Một số thông tin về ngành

Ngành kinh doanh khí hóa lỏng có một số doanh nghiệp đã niêm yết như PGS, PVG, PGC, MTG, AST, trong đó PGS đang là doanh nghiệp kinh doanh hiệu quả nhất. Nguồn cung ứng khí trong nước gồm các nhà máy Dinh Cố (17%) và Dung Quất (23%). 60% nhu cầu khí trong nước phải nhập khẩu. Do đó giá và sản lượng khí phụ thuộc hoàn toàn vào nguồn cung từ bên ngoài và biến động của tỷ giá. Nhu cầu nhập khẩu dự báo sẽ tăng dần từ nay đến năm 2020, tương ứng với mức tăng từ 1,2 triệu tấn (2010) lên 2 triệu tấn (2020).

**Compressed natural gas (CNG - khí nén thiên nhiên):** là một loại khí sạch mới xuất hiện trên thế giới, khi đốt cháy không thải ra các loại chất khí độc hại như CO, NO, SOx... Chính vì thế nó không gây ảnh hưởng xấu đến sức khỏe con người và môi trường. CNG có ưu điểm là rẻ hơn và không gây ô nhiễm môi trường nếu bị rò rỉ trong quá trình vận chuyển nên được nhiều quốc gia quan tâm và khuyến khích phát triển.

## Các chỉ tiêu tài chính

BC Lãi/(Lỗ) (triệu đồng)	2008	2009	2010	9T/2011(*)
Doanh thu thuần	1.713.015	1.9 8.865	3.705.491	4.116.715
Giá vốn	1.632.516	1.834.900	3.304.913	3.378.242
Lợi nhuận gộp	80.499	143.965	400.578	738.473
Thu nhập tài chính	62.110	35.139	186.098	32.607
Chi phí tài chính	16.871	18.497	48.171	91.634
LN thuần HĐKD	45.973	46.660	298 539	48.861
Lợi nhuận trước thuế	32.666	43.392	312.065	356.734
Lợi nhuận sau thuế	30.091	39.974	225.685	222.988
Bảng CĐKT (triệu đồng)	2008	2009	2010	30/9/2011
Tiền & tương đương tiền	34.284	167.311	349.978	463.370
Đầu tư TC ngắn hạn	193.113	-	71.100	224. 82
Phải thu ngắn hạn	240.191	390.202	571.882	588.643
Hàng tồn kho	11.298	75.649	135.239	147.375
TS ngắn hạn khác	20.655	38.846	55.926	49.997
TSCĐ	109.960	313.896	913.072	1.111.236
Lợi thế TM	-	-	-	32.785
Đầu tư tài chính dài hạn	73.018	108.218	4.89	63.653
Tài sản dài hạn khác	142.175	137.471	317.321	458.226
<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	<b>824.779</b>	<b>1.231.678</b>	<b>2.485.571</b>	<b>3.157.136</b>
Nợ ngắn hạn	293.023	799.973	1.349.370	1.264.695
Nợ dài hạn	367.190	238.106	572.492	891.154
Vốn chủ sở hữu	163.518	192.244	350.639	790.676
Lợi nhuận chưa phân phối	7.412	30.316	72.218	211.805
<b>TỔNG NGUỒN VỐN</b>	<b>824.779</b>	<b>1.231.678</b>	<b>2.485.571</b>	<b>3.157.136</b>
Chỉ tiêu tài chính (**)	2008	2009	2010	9T/2011(*)
<b>Tăng trưởng y-o-y</b>				
DT thuần (%)	117,74	15,52	87,25	65,51
LN từ HĐKD (%)	285,53	1,49	539,82	0,54
LNST (%)	183,47	32,84	464,59	20,39
Vốn CSH (%)	2,15	17,57	82,39	121,60
Tổng tài sản (%)	8,94	49,33	101,80	52,90
<b>Cơ cấu nguồn vốn</b>				
Vốn vay/ Vốn CSH	4,01	5,36	5,48	2,73
Vay dài hạn/Tổng nguồn vốn	0,45	0,19	0,23	0,28
<b>Khả năng thanh toán</b>				
Khả năng TT ngắn hạn	1,70	0,84	0,88	1,17
Khả năng TT nhanh	1,67	0,75	0,78	1,05
Khả năng thanh toán tức thì	0,78	0,21	0,31	0,54
<b>Hiệu quả hoạt động</b>				
VQ hàng tồn kho	87,45	42,21	31,34	23,91
VQ khoản phải thu	7,62	6,28	7,70	7,09
VQ tổng tài sản	2,17	1,92	1,99	1,46
<b>Khả năng sinh lời</b>				
LN gộp biên (%)	4.70	7.28	10.81	17,94
LN thuần biên (%)	1,76	2,02	6,09	5,42
ROA (%)	3,65	3,25	9,08	7,06
ROE (%)	18,40	20,79	64,36	28,20
EPS (đ/cp)	2.006	2.655	14.555	6.423

Nguồn: báo cáo tài chính kiểm toán 2010, báo cáo tài chính 3 quý đầu năm 2011, báo cáo thường niên 2010 của PGS

Để biết thêm thông tin chi tiết về mã cổ phiếu này, vui lòng truy cập trang web Ezsearch của chúng tôi tại địa chỉ <http://ezsearch.fpts.com.vn>

Phòng Môi giới niêm yết, Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT  
Phó phòng Trần Quang Vinh- Email: [vinhtq@fpts.com.vn](mailto:vinhtq@fpts.com.vn)

## Doanh nghiệp so sánh tại ngày 06/12/2011

Chỉ tiêu	PVG	PGC	ASP
Thị giá (đ/cp)	13.400	5.600	3.800
GT vốn hoá TT (tỷ đ)	371,45	192,88	86,75
P/B	0,91	0,35	0,36
Cổ tức/thị giá (%)	8,21	8,93	N/A
ROA (%)*	2,68	3,93	0,15
ROE (%)*	11,12	8,68	0,67
EPS (đồng)**	5.470	750	80
LN gộp biên (%)	13,00	1,99	N/A
LN HĐKD biên (%)	13,37	2,27	0,01
Tổng nợ/VCSH (x)*	3,14	1,18	3,33

Ghi chú: (\*) Số liệu tính cho năm 2010

(\*\*) Số liệu tính cho 4 quý gần nhất

## Phân tích tài chính

### Tăng trưởng:

- Hoạt động kinh doanh của PGS trong 9 tháng đầu năm tương đối khả quan khi đã vượt kế hoạch lợi nhuận trước thuế cả năm 2011. Doanh thu thuần tăng trưởng 65,51% so với 9 tháng đầu năm 2010 nhưng do chi phí lãi vay, chi phí quản lý doanh nghiệp tăng mạnh khiến lợi nhuận sau thuế chỉ tăng 20,39%. Tuy nhiên tốc độ tăng lợi nhuận nói trên vẫn rất đáng ghi nhận do năm ngoái PGS có 1 khoản lợi nhuận bất thường rất lớn (110 tỷ đồng) từ hoạt động tài chính.
- Vốn chủ sở hữu vẫn duy trì mức tăng trưởng cao do 2 nguyên nhân: một là PGS kết thúc đợt tăng vốn vào quý 1 năm nay giúp vốn chủ sở hữu tăng thêm 264,9 tỷ đồng. Hai, hoạt động kinh doanh khả quan giúp vốn chủ sở hữu tăng 139 tỷ đồng. Tính đến cuối quý 3 năm 2011, vốn chủ sở hữu của PV Gas South đã tăng 121,6% so với cùng kỳ năm 2010.

### Khả năng sinh lời

- Trong năm 2011 PV Gas South tiếp tục mở rộng hoạt động kinh doanh sản phẩm CNG - sản phẩm có lãi gộp cao hơn LPG. Điều đó giúp cho lợi nhuận gộp biên được cải thiện đáng kể so với các năm gần đây. Trong khi đó lợi nhuận thuần biên giảm do tốc độ tăng chi phí tài chính, chi phí quản lý doanh nghiệp cao hơn tốc độ gia tăng của doanh thu. Đây là kết quả của các yếu tố lạm phát, lãi suất tăng cao khiến hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp khó khăn hơn Ngoài ra trong 9 tháng đầu năm 2011 lợi nhuận từ hoạt động tài chính giảm mạnh so với cùng kỳ do không còn khoản bán cổ phiếu như năm 2010. Điều này khiến hệ số lợi nhuận thuần biên, ROA, ROE và EPS thấp hơn cùng kỳ. Tuy nhiên các chỉ tiêu ROE, ROA, EPS vẫn ở mức rất cao so với các doanh nghiệp trong ngành và phần lớn doanh nghiệp đang niêm yết.

### Đánh giá cơ hội đầu tư

- Các chỉ tiêu sinh lời ở cổ phiếu PGS tương đối tốt so với các doanh nghiệp trong ngành nên đang được thị trường định giá cao hơn so. Với mức giá 2x cổ phiếu PGS cũng đang ở mặt bằng giá cao hơn rất nhiều cổ phiếu khác trên cả hai sàn. Tuy nhiên dựa vào kết quả kinh doanh trong quá khứ và triển vọng trong tương lai chúng tôi cho rằng mức giá hiện tại phản ánh đúng giá trị của cổ phiếu này.
- Thanh khoản ở cổ phiếu này cũng khá tốt cho thấy sức hút của cổ phiếu này với nhiều nhà đầu tư. Khi sử dụng phương pháp P/B và P/E chúng tôi đưa ra mức giá phù hợp cho cổ phiếu này là 21.056 đ/cp. Cùng với lịch sử giá trong 6 tháng trở lại đây chúng tôi khuyến nghị mua vào cổ phiếu này trong khoảng giá từ 20.000 – 23.000 đ/cp.

## **Tuyên bố miễn trách nhiệm**

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, chuyên viên phân tích và FPTS không nắm giữ bất kì cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức

### **Bản quyền © 2011 Công ty Chứng khoán FPT**

---

#### **Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT**

##### **Trụ sở chính**

Tầng 2 – Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh  
Quận Đống Đa - Hà Nội - Việt Nam  
ĐT: (84.4) 3 773 7070 / 271 7171  
Fax: (84.4) 3 773 9058

#### **Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT**

##### **Chi nhánh Tp. Đà Nẵng**

124 Nguyễn Thị Minh Khai – Quận Hải Châu  
Tp. Đà Nẵng - Việt Nam  
ĐT: (84.511) 3553 666  
Fax: (84.511) 3553 888

#### **Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT**

##### **Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh**

31 Nguyễn Công Trứ - Phường Nguyễn Thái Bình  
Quận 1 - Tp, Hồ Chí Minh - Việt Nam  
ĐT: (84.8) 6 290 8686  
Fax: (84.8) 6 291 0607