

Ngày 07 tháng 12 năm 2011

Công ty Cổ phần kinh doanh khí hóa lỏng miền Bắc (HNX: PVG)

Lĩnh vực: Khí đốt

Ngày cổ phần hóa: 20/12/2006

Website: <http://www.pvgasn.vn>

Ngày niêm yết: 02/03/2007

Email: [contact@pvgasn.vn](mailto:contact@pvgasn.vn)



## Chiến lược và hoạt động kinh doanh

### • Hoạt động kinh doanh chính:

- ✓ Xuất nhập khẩu trực tiếp và kinh doanh khí hóa lỏng
- ✓ Kinh doanh vật tư, thiết bị, phụ kiện; đầu tư xây dựng kho bãi, trạm chiết nạp phục vụ cho hoạt động kinh doanh khí hóa lỏng;
- ✓ Dịch vụ vận tải khí hóa lỏng;
- ✓ Thực hiện các nhiệm vụ khác khi được Tổng Công ty giao.

### • Cơ cấu cổ đông:

Cổ đông	Tỷ lệ sở hữu (%)
Sở hữu NN (PV Gas)	73,75
Cổ đông trong nước	20,04
Cổ đông nước ngoài	6,21
<b>Tổng</b>	<b>100</b>

### • Tổng quan về ngành dầu khí:

Nửa thế kỷ xây dựng và phát triển, từ những khảo sát, nghiên cứu ban đầu về Dầu khí của Đoàn thám dò Dầu lửa tại Đồng bằng sông Hồng, đến nay, Tập đoàn Dầu khí Quốc gia Việt Nam (PetroVietnam) đã đạt được nhiều thành tựu quan trọng trong hoạt động sản xuất kinh doanh và đầu tư phát triển, có nhiều đóng góp to lớn cho phát triển kinh tế đất nước. Doanh thu của Tập đoàn đã đạt gần 160 tỷ USD, duy trì mức tăng trưởng trung bình 20%/năm; nộp ngân sách Nhà nước hơn 57 tỷ USD (khoảng 25-30% tổng thu ngân sách Nhà nước); kim ngạch xuất khẩu đạt khoảng 15%/năm tổng kim ngạch xuất khẩu của cả nước. Riêng 10 tháng đầu năm 2011, tổng doanh thu của Tập đoàn đã đạt 552 nghìn tỷ đồng (111% kế hoạch năm, tăng 46% so với cùng kỳ 2010); nộp ngân sách 131 nghìn tỷ đồng (128% kế hoạch năm, tăng 32% so với cùng kỳ 2010).

### • Điểm nét về thị trường khí hóa lỏng (LPG) Việt Nam:

Thị trường tiêu thụ khí hóa lỏng Việt Nam hiện nay bao gồm các đối tượng chính là các cơ sở công nghiệp và trong giao thông vận tải (chiếm khoảng 35%), các cơ sở thương mại, dịch vụ và hộ tiêu thụ dân dụng (chiếm khoảng 65%). Xét về nhu cầu tiêu thụ của từng vùng thị trường thì miền Nam là thị trường lớn nhất và có nhu cầu tiêu thụ cao nhất (chiếm khoảng 66%), tiếp theo là miền Bắc (tính tới Đà Nẵng) và miền Trung chiếm tương ứng 40% và 4%.

### • Thị phần và lợi thế của PVG trong lĩnh vực kinh doanh LPG:

PVG là nhà cung cấp LPG lớn và ổn định nhất miền Bắc (chiếm khoảng 25% đến 30% thị phần) do luôn nhận được sự hỗ trợ từ Tập đoàn Dầu khí và Tổng công ty Khí Việt Nam. Từ tháng 7 năm 2009 trở về trước, nguồn cung LPG của PVG chủ yếu từ Nhà máy Dinh Cố (7.000 – 8.000 tấn mỗi tháng). Sau khi Nhà máy Dung Quất đi vào hoạt động, PVG được phân phối 50% sản lượng LPG của nhà máy này và tăng sản lượng bình quân hàng tháng lên 12.000 – 14.000 tấn.

Thị trường chủ yếu của PVG là Hà Nội (chiếm khoảng 50%), tiếp theo là các tỉnh thành lớn khác khắp miền Bắc như Nam Định (17%), Quảng Nam - Đà Nẵng (16%), Hải Phòng (8%)...

Sau khi hoàn thành việc xây các tổng kho, sức chứa của PVG sẽ tăng từ hơn 5.000 tấn hiện nay lên gần 12.000 tấn vào năm 2015.

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

GT vốn hóa TT (tỷ đ)	376,99	Giá hiện tại (VND)	13.600
KLGD TB 10 phiên (CP)	301.980	Giá cao nhất 52 tuần	16.500
SLCP đang LH (CP)	27.719.850	Giá thấp nhất 52 tuần	6.500
VDL (triệu VND)	277.198,5	EPS 4 quý (VND/CP)	5.470

## Danh sách công ty thành viên

Công ty	PVG sở hữu (%)
CT TNHH KD Khí hóa lỏng Hà Nội	100
CT TNHH KD Khí hóa lỏng Nam Định	100
CT TNHH KD Khí hóa lỏng Miền Trung	100
CT CP TM & SX TQT	80

## Biểu đồ giá



## Tình hình sản xuất - kinh doanh của PVG 9 tháng đầu năm 2011:

Sản lượng LPG của PVG có sự tăng trưởng mạnh mẽ do từ cuối năm 2010, công ty được quyền phân phối 50% sản lượng LPG của Nhà máy Dung Quất.

Đặc biệt, quý I năm nay PVG có khoản lợi nhuận bất thường do thoái toàn bộ vốn tại CTCP Phân phối khí áp thấp dầu khí (PGD) cho PV Gas với giá 38.100 VND/cổ phiếu trong khi giá gốc chỉ có 10.000 VND/cổ phiếu. Thương vụ này PVG lãi hơn 130 tỷ VND.

### Những khó khăn trước mắt:

Tỷ giá USD/VND tiếp tục diễn biến phức tạp ảnh hưởng bất lợi đến chi phí đầu vào trong quá trình nhập khẩu các sản phẩm của PVG.

Hiệp tại sức chứa LPG của PVG là khá khiêm tốn, nhỏ hơn nhiều so với người anh em PGS và chỉ nhỉnh hơn đôi chút so với các đối thủ cùng ngành khác như ASP, MTG.

Mức độ cạnh tranh trên thị trường LPG miền Bắc ngày càng khốc liệt với hơn 50 doanh nghiệp hiện đang giành giật nhau từng % thị phần.

Hàng nhái, giả tràn lan cạnh tranh với sản phẩm chính hãng PVG.

### Kế hoạch kinh doanh năm 2011:

Trong năm 2011, công ty đặt mục tiêu doanh thu đạt 2.784 tỷ, lợi nhuận trước thuế đạt 198,5 tỷ, lợi nhuận sau thuế đạt 148,5 tỷ và trả cổ tức 18,5% bằng tiền mặt.

**Chỉ tiêu tài chính**

<b>BC KQKD (tr.VND) <sup>(1)</sup></b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>9T 2011</b>
Doanh thu thuần	1.294.031	1.538.717	2.754.851	2.756.187
Lợi nhuận gộp	1.231.928	1.389.617	2.605.316	2.610.213
Thu nhập tài chính	62.104	149.100	149.535	145.974
Chi phí tài chính	47.516	40.413	43.656	198.698
LN thuần HĐKD	11.996	36.819	18.430	29.774
Lợi nhuận trước thuế	8.384	27.523	36.854	179.955
Thuế TNDN	8.890	28.272	37.312	181.283
Lợi nhuận sau thuế	7.805	26.607	35.835	136.476
<b>CĐKT (tr.VND) <sup>(1)</sup></b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>30.09.11</b>
Tiền & tương đương tiền	173.139	280.333	106.148	20.560
Đầu tư TC ngắn hạn	77.200	450	93.325	100.353
Phải thu ngắn hạn	203.404	318.023	601.306	714.570
Hàng tồn kho	34.485	61.287	93.297	138.713
TS ngắn hạn khác	22.215	21.313	56.469	49.658
TSCĐ	73.000	144.777	190.415	247.006
Lợi thế TM	-	-	-	-
Đầu tư TC dài hạn	111.199	80.699	29.161	28.928
Tài sản dài hạn khác	120.500	132.897	165.928	228.850
<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	<b>815.142</b>	<b>1.039.779</b>	<b>1.336.530</b>	<b>1.528.706</b>
Nợ ngắn hạn	229.264	579.787	793.797	875.511
Nợ dài hạn	291.071	149.914	220.237	241.315
Vốn chủ sở hữu	294.807	308.493	322.232	411.818
LN chưa phân phối	8.095	21.782	24.492	114.078
<b>TỔNG NGUỒN VỐN</b>	<b>815.142</b>	<b>1.039.779</b>	<b>1.336.530</b>	<b>1.528.706</b>
<b>Chỉ số tài chính <sup>(**)</sup></b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>9T 2011</b>
<b>Tăng trưởng</b>				
DT thuần (%)	38,84%	18,91%	79,04%	49,84%
LN từ HĐKD (%)	-47,92%	228,28%	33,90%	609,76%
LNST (%)	-43,47%	240,87%	34,68%	459,41%
Vốn CSH (%)	107,97%	4,64%	4,45%	36,96%
Tổng tài sản (%)	4,42%	27,56%	28,54%	39,44%
<b>Cơ cấu nguồn vốn</b>				
Vốn vay/ Vốn CSH	1,77	2,35	3,15	2,71
Vay DH/Tổng NV	0,36	0,14	0,16	0,16
<b>Khả năng TT</b>				
Hệ số TT ngắn hạn	2,23	1,18	1,20	1,17
Hệ số TT nhanh	2,08	1,07	1,08	1,01
Hệ số TT tức thì	1,09	0,48	0,25	0,14
<b>Hiệu quả hoạt động</b>				
VQ hàng tồn kho	43,23	29,02	33,71	22,50
VQ khoản phải thu	6,83	5,90	5,99	4,19
VQ tổng tài sản	1,62	1,66	2,32	1,92
<b>Khả năng sinh lời</b>				
LN gộp biên (%)	4,80%	9,69%	5,43%	5,30%
LN thuần biên (%)	0,60%	1,73%	1,30%	4,95%
ROA (%)	0,98%	2,87%	3,02%	9,53%
ROE (%)	3,58%	8,82%	11,36%	37,18%
EPS (đ/cp)	444	1.000	1.342	4.924

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

<b>Chỉ tiêu</b>	<b>PGS</b>	<b>PGC</b>	<b>ASP</b>
Thị giá (đ/cp)	24.600	5.600	3.800
Vốn hoá TT (tỷ đ)	923	192,88	86,75
P/B	1,18	0,35	0,36
Cổ tức/thị giá (%)	12,60	8,93	N/A
ROA (%)*	9,08	3,93	0,15
ROE (%)*	64,36	8,68	0,67
EPS (đồng)**	8.260	750	80
LN gộp biên (%) (*)	10,81	1,99	N/A
LN HĐKD biên (%) (*)	6,09	2,27	0,01
Tổng nợ/VCSH (x)*	5,48	1,18	3,33

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

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

**Phân tích tài chính****Hoạt động kinh doanh:**

- Trong 4 năm trở lại đây, doanh thu và lợi nhuận của công ty luôn ghi nhận sự tăng trưởng nhất định. Tuy nhiên, hoạt động kinh doanh của công ty đang có vấn đề trong 9 tháng đầu năm 2011. Cụ thể, dù có được mức lợi nhuận sau thuế là hơn 136 tỷ (tăng 459,41% so với cùng kỳ năm ngoái) nhưng có tới 130 tỷ trong số đó là từ khoản lợi nhuận bất thường do thoái vốn tại PGD. Như vậy rõ ràng là hoạt động kinh doanh chính của PVG đang tỏ ra không hiệu quả.
- Cơ cấu vốn sử dụng nợ của PVG khá cao, tỷ lệ vốn vay/vốn CSH lên tới 2,71 lần. Tuy vậy PVG vẫn giữ được các chỉ số về khả năng thanh toán ở mức an toàn.
- Trong quý III năm nay, hoạt động kinh doanh của PVG đã có nhiều chuyển biến theo chiều hướng tích cực do giá PLG thế giới giảm mạnh trong khi giá trong nước vẫn cao, PVG đã tranh thủ nhập LPG về với mức giá vốn thấp. Nhờ đó, tỷ suất lợi nhuận ròng của công ty đã tăng lên đáng kể, đạt 1,45% so với 1,3% trong quý III năm 2010.
- So sánh với các doanh nghiệp cùng ngành như PGS hay PGC, tỷ suất lợi nhuận của PVG là không cao. Thấp hơn PGC và thấp hơn rất nhiều so với PGS.

**Đánh giá chung của FPT:**

- Xét đến các mục tiêu do công ty đặt ra như doanh thu đạt 2.784 tỷ, lợi nhuận trước thuế đạt 198,5 tỷ, lợi nhuận sau thuế đạt 148,5 tỷ và trả cổ tức 18,5% bằng tiền mặt, với các kết quả đã đạt được trong 3 quý đầu, chúng tôi tin chắc rằng công ty sẽ đạt và vượt mọi chỉ tiêu kinh doanh trong năm nay.
- Dù luôn đạt được những sự tăng trưởng nhất định về doanh thu và lợi nhuận nhưng nhìn chung mức sinh lời của PVG không cao. Hơn thế nữa, có quá nhiều khó khăn thách thức đang chờ PVG phía trước như giá LPG giảm trong khi mức độ cạnh tranh ngày càng tăng, một số khoản nợ lớn của công ty sắp đáo hạn như nợ PVF 93 tỷ, nợ VCB 50 tỷ, tình hình thị trường chứng khoán nói riêng và nền kinh tế thế giới nói chung còn nhiều bất trắc khó lường.
- Do đó, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư cần hết sức thận trọng khi giải ngân vào PVG tại thời điểm này dù thị giá CP này đã thấp hơn trị sổ sách. Nên chờ đợi những tín hiệu tích cực rõ ràng từ thị trường chung.

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**

**Chuyên viên môi giới Cao Thế Kiên- Email: [kienct@fpts.com.vn](mailto:kienct@fpts.com.vn)**

## **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