BAOVIET Securities
YOUR TRUST, OUR COMMITMENT

CÔNG TY CỔ PHẦN CNG VIỆT NAM

MCK: CNG
Địa chỉ: 35I Đường 30/4, Tp. Vũng Tàu
Điện thoại: 84 064 3574635

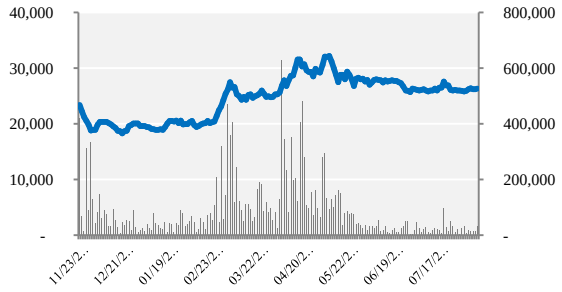
Nhóm ngàn Tiện ích Cộng đồng
Ngành: Phân phối xăng dầu & khí đ
Website: www.cng-vietnam.com

Doanh thu KH 2012 (Tỷ đồng): 872
LNST KH 2012 (Tỷ đồng): 116
DPS KH 2012 (VND): 3,500

Thông tin tài chính

Giá hiện tại (VND)	26,200
Vốn hóa (Tỷ VND)	559
Số lượng CPLH:	21,327,638
Beta:	0.46
Giá trị doanh nghiệp:	547
% Nước ngoài nắm giữ:	23%
% Cổ phiếu lưu hành tự do :	25%
P/E 4 quý gần nhất:	3.41
P/E dự báo:	
P/B:	1.31
Cổ tức/ thị giá:	0.13

Bắt đầu	Kết thúc	Thời gian	Index
10/8/2011	9/8/2012	D	HSX



Thay đổi giá

1 Ngày	0.4%
1 Tháng	0.0%
3 Tháng	-6.1%
6 Tháng	30.5%
1 năm	12.4%

KLGD trung bình

1 Tháng	23,616
3 Tháng	28,627
6 Tháng	98,464
1 Năm	86,775

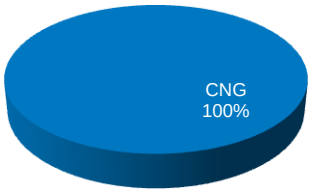
Tỷ lệ tăng trưởng (CAGR)

	1 năm	3 năm
Doanh thu	156.4%	211.0%
EBIT	124.0%	329.1%
EBITDA	151.6%	293.2%
LNST	93.2%	307.8%
Tổng tài sản	96.1%	101.4%
Vốn chủ sở hữu	22.0%	130.0%

Báo cáo tài chính tóm tắt

Năm tài chính 31/12		2008	2009	2010	2011
Doanh thu	Tỷ VND	8	76	285	732
Lợi nhuận gộp	Tỷ VND	1	25	131	276
LNST	Tỷ VND	-4	12	105	203
EBIT	Tỷ VND	-5	14	113	253
EBITDA	Tỷ VND	-3	22	133	335
EPS	VND	-665	1,820	8,425	10,016
P/E	x	(39.37)	14.39	3.11	2.62
P/S	x	22.4	2.3	1.1	0.7
P/B	x	2.9	2.4	1.4	1.4
ROE	%	-12%	18%	69%	66%
Nợ/VCSH	x	0.4	1.0	0.3	0.4

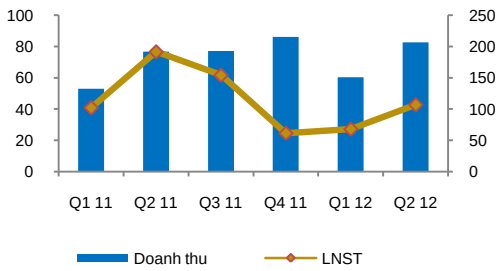
Cơ cấu doanh thu



Kết quả kinh doanh Q22012

DVT: Tỷ VND	Q2 2012	TT (%)	6M	TT (%)	% so với KH
Doanh thu	206	7.6%	357	10.2%	**40.9%**
Lợi nhuận gộp	58	-40.9%	95	-38.3%	
Lợi nhuận gộp biên (%)	28.1%	-45.1%	26.5%	-44.2%	
Lãi vay	(6,892)	-198.3%	119	991.0%	
LNST	43	-44.3%	70	-40.7%	**60.4%**
Lợi nhuận biên (%)	20.7%	-48.2%	19.5%	-46.4%	
Vốn lưu động	200	61.1%	200	62.6%	
Vay ngắn hạn	49	-11.2%	49	-9.3%	
Vay dài hạn	91	-12.3%	91	-11.6%	
Vốn chủ sở hữu	364	9.5%	364	9.6%	
Tổng tài sản	597	-53.5%	597	-0.3%	

Doanh thu và lợi nhuận qua các quý



Chuyên viên phân tích
Nguyễn Lê Ngọc Khoa
(84 8) 3914 6888

Vui lòng đọc kỹ khuyến nghị và các thuyết minh tại trang cuối của báo cáo

Phân tích hoạt động kinh doanh Q22012

Lợi nhuận sau thuế không thuyết phục so với cùng kỳ.

CNG đã thông báo kết quả doanh thu và lợi nhuận nửa đầu năm 2012 với doanh thu đạt 356 tỷ (+10% yoy), lợi nhuận gộp đạt 58 tỷ (-39% yoy) và LNST là 43 tỷ (-41% yoy). Theo đó, CNG đã hoàn thành lần lượt 41% và 60% kế hoạch DT và LNST.

Nguyên nhân.

- Nhu cầu thấp từ khách hàng, đặc biệt là các doanh nghiệp vật liệu xây dựng. Thêm vào đó, đường ống dẫn khí thấp áp ở KCN Nhơn Trạch của PGD đã hoạt động từ Q2/2012, nên CNG đã mất một số khách hàng ở khu vực này.

- Giá bán tăng với tốc độ chậm hơn giá khí đầu vào. Giá dầu thô đã giảm 20% từ mức đỉnh trong Q2 2012 và giá LPG quốc tế cũng giảm từ mức đỉnh 1,205 USD/tấn xuống còn 598 USD/tấn. Do đó, giá dầu FO và LPG trong nước cũng giảm đáng kể, lần lượt là 8,1% và 30% trong cùng khoảng thời gian. Kết quả là giá bán bình quân không thay đổi nhiều bằng giá khi đầu vào, trong khi giá mua khí đã tăng khoảng 40%, lên mức 8,5 USD/MMBTU.

- Chi phí khấu hao cao hơn. Công ty đã thu ngắn thời gian khấu hao cho máy móc thiết bị theo phương pháp khấu hao nhanh từ 5 năm còn 3 năm. Do đó, biên lãi gộp giảm từ 42% còn 27% trong nửa đầu năm.

Các yếu tố ảnh hưởng đến hoạt động công ty

Thông tin	Ảnh hưởng	Nhận xét
Giá LPG và dầu thô đang phục hồi từ mức đáy cuối tháng 6.	↑	Giá bán CNG có thể tăng trong nửa cuối 2012
Công ty kỳ vọng PV Gas sẽ xem xét giữ giá bán khí trong năm nay	↑	Lợi nhuận biên sẽ được cải thiện trong trường hợp giá các nhiên liệu tham chiếu tăng như chúng tôi kỳ vọng
Giãn tiến độ dự án nhà máy CNG Nhơn Trạch	↓	Sản lượng tiêu thụ sẽ không đạt

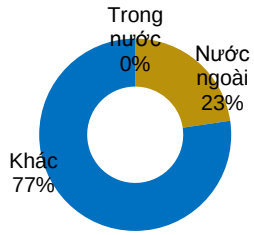
Dự báo 2012

	2012	Tăng trưởng
Doanh thu	878	20.0%
Lợi nhuận gộp	235	-15.0%
EBIT	171	-24.6%
LNST	153	-24.6%
EPS	7,556	-24.6%

BVSC dự báo

Ban lãnh đạo của CNG kỳ vọng khách hàng mới sẽ giúp đạt kế hoạch sản lượng hơn 56 triệu m3 trong năm nay (+5% yoy). Thêm vào đó, giá bán bình quân ở mức 18,2 USD/MMBTU (+12% yoy) trong năm nay có thể giúp công ty đạt doanh thu và lợi nhuận lần lượt là 878 tỷ và 153 tỷ cho năm 2012.

Thông tin cổ đông



So sánh các doanh nghiệp cùng ngành

Công ty	Vốn hóa	PE	PB	PS	ROE	Nợ/VCSH
PGD	1,552,980	5.3	1.6	0.4	31.7%	-
PGS	775,200	3.4	1.0	0.1	30.6%	1.32
PGC	358,211	15.3	0.6	0.1	4.1%	0.14
GAS	74,663,000	8.4	2.9			0.41
CNG	**558,784**	**3.4**	**1.3**		**0.0%**	**0.37**
Trung bình		8.3	2.8	0.0	0.0	0.4

Các dự án chính

Dự án	Tổng vốn đầu tư	Vị trí	Mô tả
Dự án Nhơn Trạch		Đồng Nai	Nhà máy CNG công suất 30 triệu mét khối tại khu công nghiệp Nhơn Trạch - Đồng Nai

Nhận định BVSC

Nhà đầu tư ngại rủi ro có thể xem xét CNG như một cơ hội đầu tư dài hạn, nhờ chính sách cổ tức của công ty này. Mặc dù có những rủi ro suy giảm lợi nhuận biên là khá rõ qua từng năm, nhưng chúng tôi vẫn kỳ vọng chính sách cổ tức tiền mặt cao của công ty sẽ được duy trì trong những năm tới. Với LNST và EPS 2012 được kỳ vọng sẽ đạt lần lượt 157 tỷ và 7.716 VND/CP, CNG đang giao dịch tại mức PE hấp dẫn là 3,4x. Gần đây, đã có những dấu hiệu tích cực cho hoạt động của DN trong nửa cuối 2012. Giá LPG và dầu FO đang phục hồi từ mức đáy vào cuối tháng 6. Trong khi đó, do nền kinh tế còn nhiều khó khăn, ảnh hưởng đến việc tiêu thụ của CNG, công ty kỳ vọng giá khí đầu vào sẽ không thay đổi nhiều trong năm nay. Phía công ty đang xin phép PV Gas về vấn đề này.

CHỨNG NHẬN CỦA CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Tôi, **Nguyễn Lê Ngọc Khoa**, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong bài báo cáo này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của tôi về công ty và chứng khoán được đề cập. Tôi cũng xác nhận rằng quyền lợi của tôi đã, đang và sẽ không bị ảnh hưởng một cách trực tiếp hay gián tiếp bởi những khuyến nghị và quan điểm cụ thể được trình bày trong bài báo cáo này

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bài báo cáo này không được thực hiện dựa trên sự yêu cầu của bất cứ cá nhân hay tổ chức nào. Nhà đầu tư nên sử dụng những thông tin, phân tích và bình luận trong bài báo cáo như là một tài liệu tham khảo trước khi đưa ra quyết định đầu tư của chính mình. Bài báo cáo được làm với mục đích cung cấp thêm thông tin mà không hàm ý khuyến cáo người đọc mua, bán bất cứ loại chứng khoán nào. Nhà đầu tư cũng nên quan tâm đến những tài liệu tham khảo khác trước khi quyết định đầu tư.

Thông tin trong bài báo cáo này được xác minh một cách cẩn thận, tuy nhiên Công ty cổ phần chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Mọi quan điểm và phân tích trong bài báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần chứng khoán Bảo Việt (BVSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không được sự đồng ý của BVSC bị xem là phạm luật. Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần chứng khoán Bảo Việt..

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN BẢO VIỆT – PHÒNG PHÂN TÍCH

Trụ sở chính

8 Lê Thái Tổ, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (844) 3 928 8080

Fax: (844) 3 928 9888

Chi nhánh Hồ Chí Minh

233 Đồng Khởi, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Tel: (848) 3 914 6888

Fax: (848) 3 914 7999