

CTCP PHÂN PHỐI KHÍ THÁP ÁP DẦU KHÍ VIỆT NAM (HSX: PGD)

Tổng số cổ đông tham dự là 89, đại diện cho 29,4 triệu cổ phần, chiếm tỷ lệ 68,6%.

Kết quả kinh doanh 2012 và kế hoạch 2013

Chỉ tiêu	ĐVT	2011TH	2012TH	% Thay đổi	2012KH	% Kế hoạch	2013KH
Tổng sản lượng khí khô	Triệu m ³	534	617	15,5%	583	105,8%	610
- Bán cho CNG (*)	Triệu m ³	118	108	-8,5%	n/a	n/a	n/a
- Bán cho hộ công nghiệp (*)	Triệu m ³	416	509	22,4%	n/a	n/a	n/a
Doanh thu thuần	Tỷ VND	3.342	5.488	64,2%	4.312	127,3%	6.382
Lợi nhuận gộp	Tỷ VND	529	475	-10,2%	n/a	n/a	n/a
- Biên lợi nhuận gộp	%	15,8%	8,7%	n/a	n/a	n/a	n/a
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ VND	409	304	-25,7%	172	176,7%	173
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ VND	308	228	-26,0%	129	176,7%	129
- Biên lợi nhuận sau thuế	%	9,2%	4,2%	n/a	3,0%	n/a	2,0%

Nguồn: PGD, (*) BVSC ước tính

Năm 2012, doanh thu tiếp tục tăng trưởng, nhưng lợi nhuận giảm khá mạnh.

Sản lượng khí tăng trưởng nhờ dự án mới. Hiện tại, PGD đang cấp khí cho 2 đối tượng, bao gồm các nhà sản xuất CNG (PV Gas South và CNG Việt Nam) và các khách hàng công nghiệp. Trong năm qua, công ty đã cấp khí cho 44 khách hàng với tổng sản lượng đạt 617 triệu m³ (+15,5% yoy và + 5,8% so với kế hoạch). Sản lượng bán cho các hộ công nghiệp tăng 22,4%, nhờ 12 khách hàng tăng thêm từ Dự án cấp khí cho KCN Nhơn Trạch – Hiệp Phước, trong khi sản lượng cho nhóm CNG giảm nhẹ do khách hàng giảm tiêu thụ.

Giá khí đầu vào tăng mạnh. Đối với nhóm sản xuất CNG, lợi nhuận thực tế chỉ đến từ việc thu phí đường ống, do giá bán cho nhóm này bằng giá mua khí từ PV Gas, nên việc thay đổi giá mua/bán khí đối với nhóm này không ảnh hưởng đến công ty. Đối với nhóm khách hàng công nghiệp, PGD trải qua 2 đợt tăng giá đầu vào lên mức 8,4 USD/MMBTU đầu Q1 2012 và 10,6 USD/MMBTU từ đầu Q2 2012. Trung bình, giá mua khí đã tăng đến 58,0%, từ 6,4 USD/MMBTU lên mức 10,0 USD/MMBTU. Trong khi đó, giá bán khí cho khách hàng công nghiệp chỉ tăng 42,8%. Do đó, doanh thu dù tăng mạnh 64,2% yoy, đạt 5.488 tỷ, nhưng lợi nhuận sau thuế giảm còn 228 tỷ (-26,0%), tương đương EPS ở mức 5.315 đồng/CP.

Cổ tức. Công ty đã chia cổ tức ở mức 10% (trong tổng số 30% kế hoạch) trong năm 2012. Phần cổ tức 20% còn lại dự kiến được trả trong tháng 6.

Triển vọng 2013.

Lợi nhuận kế hoạch chưa tương xứng. Một lần nữa, PGD chỉ đặt kế hoạch lợi nhuận ở mức khá thấp so với khả năng có thể đạt được. Trong khi doanh thu được kỳ vọng đạt 6.382 tỷ VND (+ 16,3% yoy), thì lợi nhuận chỉ ở mức 129 tỷ VND, chỉ tương đương với mức lợi nhuận kế hoạch 2012. Cùng với các nguyên nhân về thị trường tiêu thụ có thể khó khăn, giá khí đầu vào tiếp tục tăng, thì sự an toàn trong việc đặt kế hoạch cũng được công ty đưa ra để giải thích cho kế hoạch này.

- ◆ **Nguồn cung khí bị ảnh hưởng.** Để đảm bảo nguồn cung điện khi các hồ thủy điện thiếu nước, PV Gas đã cắt giảm khí dành cho PGD để ưu tiên cho các nhà máy nhiệt điện khí. PGD đã thương lượng với các khách hàng tăng cường sản xuất vào ban đêm (khi nhu cầu điện thấp), để đảm bảo việc sản xuất. Do đó, hạn chế được một phần ảnh hưởng từ việc thiếu khí.
- ◆ **Giá khí đầu vào tăng.** PV Gas sẽ tiếp tục tăng giá khí cho PGD, lên mức 11,6 USD/MMBTU và 12,8 USD/MMBTU vào đầu Q1 2013 và Q3 2013.

Cổ tức 2013 giảm. Mức cổ tức dự kiến 2013 được thông qua chỉ ở mức 20% so với 30% của năm 2012.

Dự án đầu tư đáng chú ý.

Dự án phân phối khí thấp áp cho KCN Tiền Hải – Thái Bình. PGD đang cùng với PV Gas North triển khai dự án phân phối khí thấp áp và CNG cho KCN Tiền Hải (Thái Bình) với tổng mức đầu tư hơn 1.000 tỷ (bao gồm các hạng mục cho CNG của PV Gas North). Dù việc sử dụng khí ở khu vực này còn chưa phổ biến, nhưng Ban lãnh đạo công ty vẫn tự tin vào sự thành công của dự án, do đã tiến hành khảo sát nhu cầu trước khi thực hiện dự án.

Tiếp tục giai đoạn 2 Dự án cấp khí CNG Nhơn Trạch – Hiệp Phước. 2 đơn vị được cấp khí trước tiên trong giai đoạn này bao gồm Formosa và Thép Nhà Bè. Công ty kỳ vọng toàn bộ dự án sẽ tiêu thụ lượng khí 205 triệu m³ khí/năm.



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 khuyên 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) 3 928 8080

Fax: (844) 3 928 9888

Chi nhánh: 233 Đồng Khởi, quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (848) 3 914 6888

Fax: (848) 3 914 7999

Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Lê Ngọc Khoa ext: 154 nguyenlengockhoa@baoviet.com.vn

Chịu trách nhiệm nội dung:

Lê Đăng Phương ext: 155 ledangphuong@baoviet.com.vn