

BÁO CÁO CẬP NHẬT

CTCP KINH DOANH KHÍ HÓA LỎNG MIỀN NAM (PGS- HNX)

3/9/2013



Thông tin cổ phần (3/9/2013)

Thị giá (đồng)	20,200
SL CP niêm yết (triệu CP)	38,000,000
Vốn hoá TT (tỷ đồng)	767.6
KLGD bq 10 ngày (CP)	511,000
Cao nhất 52 tuần	22,100
Thấp nhất 52 tuần	15,900
Ngày GD đầu tiên	15/11/2007

Chỉ số cơ bản

EPS (đồng/CP)	5,128
Book value (đồng/CP)	22,330
P/E	3.9
P/B	0.9
Beta	1.16

Diễn biến giao dịch



(Nguồn: DAS tổng hợp)

Thực hiện:

BAN PHÂN TÍCH 2

Điện thoại: +84 8 3821.8666 Ext: 165

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

★ Hoạt động kinh doanh chính của CTCP Kinh doanh Khí hóa lỏng miền Nam (PGS): kinh doanh khí LPG, CNG và các sản phẩm dầu khí. PGS là công ty có vị thế vững chắc trên thị trường gas trong nước.

★ **PGS là một doanh nghiệp có nền tảng cơ bản tốt và ổn định.** Qua trao đổi với bộ phận kế toán của PGS, được biết:

- ✓ 6 tháng đầu năm 2013, công ty đạt 130.89 tỷ đồng LNST, hoàn thành 72.3% kế hoạch đồng thời tăng 62.6% so với cùng kỳ. Nguyên nhân lợi nhuận gia tăng mạnh chủ yếu nhờ doanh thu hoạt động kinh doanh khí CNG tăng; cụ thể, trong 6 tháng đầu năm, PGS có thêm lượng khách hàng mới trong mảng CNG.
- ✓ Ước tính cả năm 2013, PGS đạt 6,515 tỷ đồng doanh thu, sẽ vượt 4.9% kế hoạch ĐHCĐ giao phó. LNST đạt 218.22 tỷ đồng, vượt 20% kế hoạch lãi cả năm. Như vậy, **EPS forward năm 2013 đạt 5,743 đồng/cp.**

★ **Cổ tức ổn định phù hợp cho đầu tư trung & dài hạn:** Công ty đã thực hiện chi trả cổ tức cho năm 2012 và theo kế hoạch, mức cổ tức dự kiến cho năm 2013 vẫn duy trì 12% tiền mặt.

Chỉ tiêu	Năm 2010	Năm 2011	Năm 2012
Cổ tức tiền mặt	31%	23%	12%

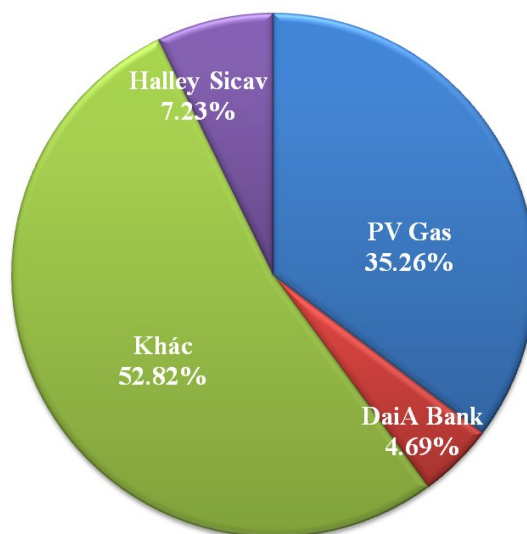
★ PGS có lợi thế về nguồn nguyên liệu đầu vào so với các công ty khác nhờ là thành viên của PVGas. Ngoài ra, PGS được hưởng một số ưu đãi khi vay vốn từ Tổng công ty Tài Chính Dầu Khí Việt Nam.

★ PGS đang chiếm thị phần LPG lớn nhất ở miền Nam (33%) và gần như không có đối thủ cạnh tranh trong sản phẩm CNG (chỉ có CTCP CNG Việt Nam nhưng đây chính là công ty con của PGS).

★ PGS có nguồn thu nhập khá ổn định đến từ công ty con - CTCP CNG Việt Nam (CNG). Tính đến thời điểm ngày 30/6/2013, PGS sở hữu 57.47% VDL CNG (213 tỷ đồng); 6T đầu năm CNG đạt 66.4 tỷ đồng LNST và CNG đã chi trả cổ tức 45% tiền mặt cho năm 2012.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

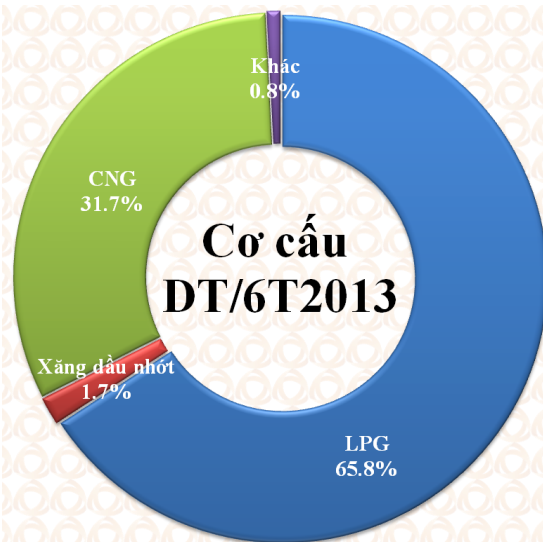
- ★ Cổ đông lớn nhất của PGS là cổ đông nhà nước - Tổng công ty Khí Việt Nam (PVGas) với tỷ lệ nắm giữ 35.26% vốn điều lệ. Vì thế, PGS có lợi thế về nguồn nguyên liệu đầu vào so với các công ty khác nhờ là thành viên của PVGas. Ngoài ra, PGS được hưởng một số ưu đãi khi vay vốn từ Tổng công ty Tài Chính Dầu Khí Việt Nam.
- ★ Ngoài ra, cơ cấu sở hữu của PGS có sự góp mặt của Halley Sicav là một quỹ mở được thành lập tại Luxembourg. Quỹ này đầu tư vào chứng khoán niêm yết trên thị trường chứng khoán châu Á và mục tiêu đầu tư vào các hoạt động kinh doanh cơ bản.



(Nguồn: DAS tổng hợp)

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH 6 THÁNG NĂM 2013

- ★ Theo báo cáo tài chính 6T 2013 đã soát xét: PGS đạt 3,053 tỷ đồng doanh thu, giảm nhẹ 4.08% so với cùng kỳ; tuy nhiên, LNST lại tăng mạnh 62.6%, đạt 130.89 tỷ đồng. Theo đó, **EPS 6T2013 đạt 2,556 đồng/CP**.
- ★ Nguyên nhân giúp cho LNST 6 tháng đầu năm của PGS tăng mạnh so với cùng kỳ: Khí LPG và CNG chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu doanh thu; tương ứng 65.8% và 31.7% trong 6 tháng đầu năm. Tuy nhiên, tỷ suất lợi nhuận gộp của khí CNG lại lớn đến 36.9%; trong khi, tỷ suất lợi nhuận gộp của khí LPG chỉ 12.4%. Sáu tháng đầu năm, tỷ trọng doanh thu từ khí CNG gia tăng mạnh so với cùng kỳ (18.6%) nên lợi nhuận của khí CNG đóng góp cho tổng lợi nhuận của công ty một con số khá lớn lên đến 60.7%.
- ★ Với kế hoạch kinh doanh đã được ĐHĐCĐ thông qua cho năm 2013, mặc dù hiện tại chỉ hoàn thành 49.2% kế hoạch doanh thu nhưng lợi nhuận hoàn thành đến 72.3%. Đây là dấu hiệu tốt trong 6 tháng 6 đầu năm của công ty.



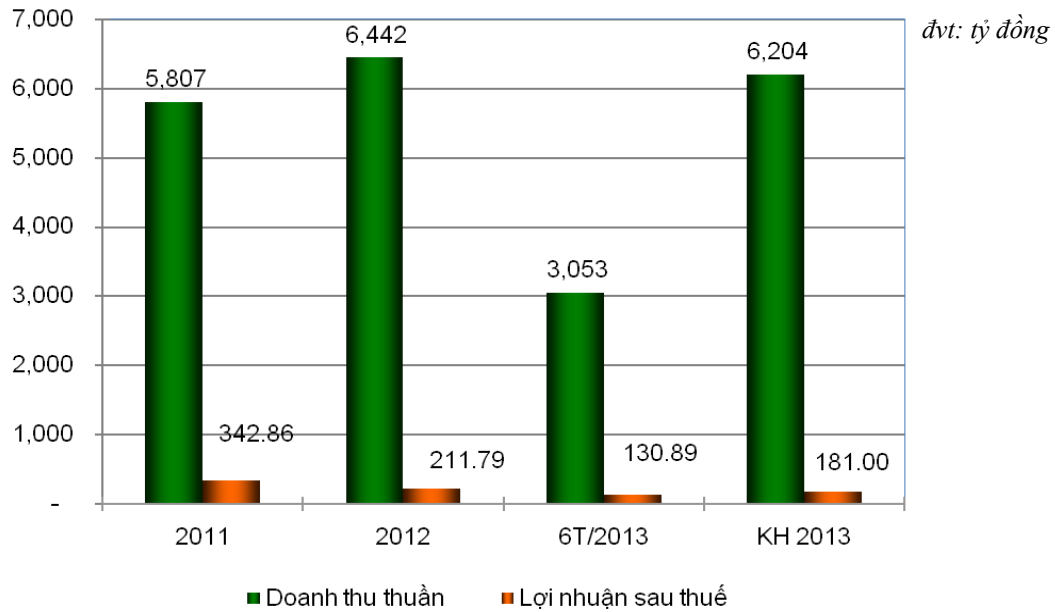
(Nguồn: DAS tổng hợp)

đvt: tỷ đồng

Chỉ tiêu	Kế hoạch 2013	Thực hiện 6T/2013	Hoàn thành
Doanh thu	6,204	3,053	49.21%
LNST	181	130.89	72.31%

(Nguồn: DAS tổng hợp)

TĂNG TRƯỞNG DOANH THU - LỢI NHUẬN



(Nguồn: DAS tổng hợp)

KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH NĂM 2012

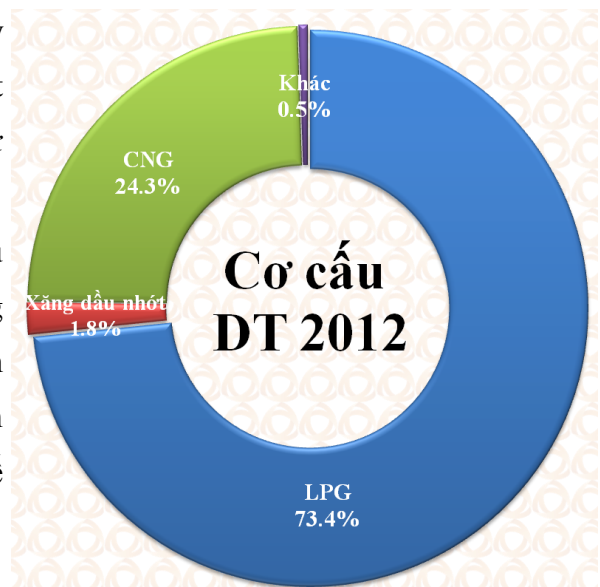
đvt: tỷ đồng

Chỉ tiêu	Năm 2011	Năm 2012	6T 2013
Doanh thu thuần	5,764	6,375	3,021
LNST	342.86	211.79	130.89
EPS	6,518	3,981	2,556
Bookvalue	19,398	21,325	22,330
VĐL	380	380	380

(Nguồn: DAS tổng hợp)

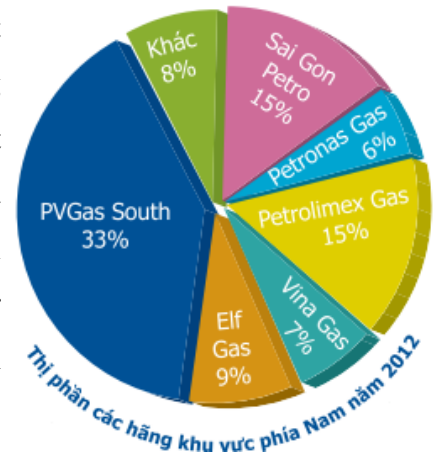
★ Trong năm 2012, PGS đạt doanh thu thuần 6,375 tỷ đồng, tăng 10.6% so với cùng kỳ nhưng LNST chỉ đạt 211.79 tỷ đồng, giảm 38.2% so với năm 2011. Như vậy, **EPS tương ứng đạt 3,981 đồng/CP**.

★ Nguyên nhân lợi nhuận sụt giảm là do giá khí khô đầu vào tăng trung bình tăng 28% so với năm 2011 trong khi giá bán lại thấp hơn dẫn đến lợi nhuận sụt giảm hơn năm 2011. Tuy nhiên, mức lợi nhuận này được đánh giá tốt trong tình hình khó khăn chung của nền kinh tế cùng như của ngành.



VỊ THẾ VÀ TRIỂN VỌNG PHÁT TRIỂN NĂM 2013

★ Ngay từ khi thành lập, PGS đã xác định mục tiêu chiến lược là phát triển thành đầu mối kinh doanh LPG tại thị trường miền Nam, đóng góp vào sự phát triển chung của ngành. Trong thời gian qua, hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty đã phát triển không ngừng và đã có ảnh hưởng rõ ràng tới thị trường miền Nam, tạo dựng uy tín cho thương hiệu PVGas. PGS đang chiếm thị phần LPG lớn nhất ở miền Nam (33%) và gần như không có đối thủ cạnh tranh trong sản phẩm CNG.



★ Qua trao đổi với đại diện PGS cho biết: tỷ trọng doanh thu 6 tháng đầu năm của mảng khí CNG gia tăng mạnh; đồng thời, lợi nhuận gộp của mảng này lại khá lớn nên đóng góp đáng kể cho lợi nhuận của công ty. Đại diện PGS cho biết thêm, công ty đang có một số khách hàng mới trong mảng CNG này; do đó, kỳ vọng mảng này sẽ mang lại lợi nhuận tiếp tục cao trong 6 tháng cuối năm.

★ Công ty đang đầu tư vào 3 công ty con:

(Nguồn: DAS tổng hợp)

Công ty con	Tỷ lệ sở hữu	Hoạt động chính
CTCP CNG Việt Nam	57.47%	Kinh doanh khí CNG
CT TNHH MTV Kinh doanh Khí hóa lỏng miền Đông	100%	Kinh doanh khí LPG
CT TNHH Khí hóa lỏng Việt Nam (*)	55%	Kinh doanh khí LPG

(*)

✓ Đây là công ty liên doanh giữa CTCP Kinh doanh Khí hóa lỏng miền Nam và PTT. PTT đang giữ 45% vốn của Công ty TNHH Khí hóa lỏng Việt Nam.

✓ PTT là Tập đoàn Dầu khí Thái Lan hoạt động dưới hình thức CTCP có vốn điều lệ 28.6 tỷ Baht, tương đương khoảng 894.7 triệu USD, trong đó Bộ Tài Chính Thái Lan nắm giữ hơn 51% vốn.

✓ Tại ngày 30/06/2013 tổng tài sản của PTT đạt hơn 1.653,5 tỷ Baht tương đương khoảng 51.8 tỷ USD, lợi nhuận chủ yếu đến từ thăm dò, khai thác chế biến và kinh doanh dầu khí.

★ PGS có nguồn thu nhập khá ổn định đến từ công ty con Công ty cổ phần CNG Việt Nam (CNG). Tính đến thời điểm ngày 30/6/2013, PGS sở hữu 57.47% vốn điều lệ của CNG (213 tỷ đồng); 6T đầu năm CNG đạt 66.4 tỷ đồng LNST và CNG đã chi trả cổ tức 45% tiền mặt cho năm 2012. Như vậy, PGS luôn có nguồn lợi nhuận ổn định từ công ty này đến từ cổ tức và lợi nhuận hoạt động của công ty con.

★ Ước tính cả năm 2013, PGS đạt 6,515 tỷ đồng doanh thu, vượt 4.9% kế hoạch ĐHCĐ giao phó. LNST đạt 218.22 tỷ đồng, vượt 20% kế hoạch lãi cả năm. Như vậy, **EPS forward năm 2013 đạt 5,743 đồng/cp.**

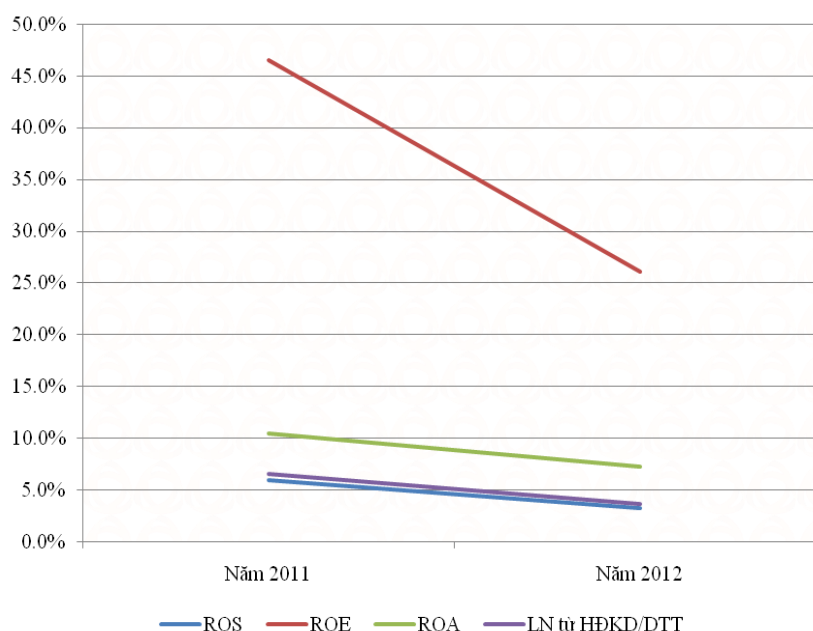
PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	Đơn vị tính	Năm 2011	Năm 2012	6T 2013
Chỉ tiêu về khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	Lần	0.94	0.85	0.92
Hệ số thanh toán nhanh	Lần	0.90	0.76	0.88
Chỉ tiêu về cơ cấu vốn				
Hệ số nợ/Tổng tài sản	Lần	0.70	0.65	0.62
Hệ số nợ/Vốn chủ sở hữu	Lần	3.13	2.33	2.04
Chỉ tiêu về khả năng sinh lời				
LN sau thuế/DTT (ROS)	%	5.95	3.32	4.33
LN từ HĐKD/DTT	%	6.60	3.71	4.80
LN sau thuế/TTS (ROA)	%	10.46	7.25	4.67
LN sau thuế/Vốn CSH (ROE)	%	46.51	26.14	15.43

(Nguồn: DAS tổng hợp)

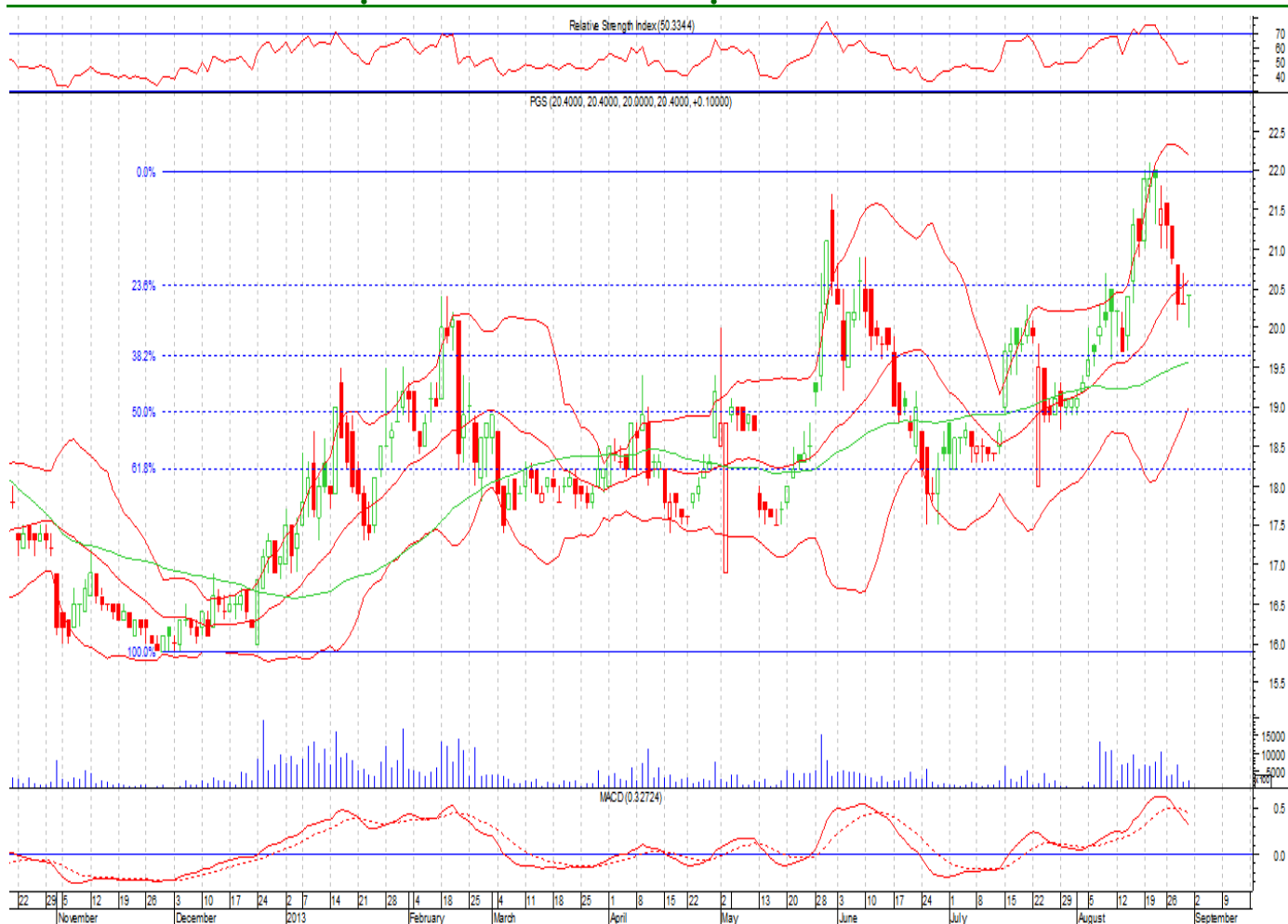
- ★ Hệ số thanh toán hiện hành và thanh toán nhanh duy trì ở mức khá ổn định qua từng năm. Tại thời điểm 30/6/2013, khoản tiền và tương đương tiền của PGS tới 543 tỷ đồng. Bước sang những tháng đầu năm 2013, các hệ số này tăng hơn so với năm 2012.
- ★ Công ty có khả năng chiếm dụng vốn hoạt động kinh doanh khá tốt. Cụ thể, tính đến thời điểm quý 2/2013, khoản “phải trả người bán” xấp xỉ 919 tỷ đồng ~ 32.8% tổng tài sản; trong khi khoản mục “phải thu khách hàng” chỉ chiếm 599 tỷ đồng ~ 21.4% tổng tài sản. Tổng khoản vay ngắn & dài hạn 558 tỷ đồng chiếm 32.3% tổng nợ, giảm 28% so với số nợ vay đầu năm. Các hệ số nợ có xu hướng giảm nhẹ trong năm 2013. PGS vay nợ phục vụ hoạt động kinh doanh và hoạt động này đã và đang tạo ra lợi nhuận khá tốt.

- ★ Các hệ số về khả năng sinh lời ở mức khá tốt so với nhiều doanh nghiệp. Trong năm 2012, PGS gặp nhiều khó khăn; tuy nhiên, ROE được đánh giá ở mức tốt với 26.14%.



(Nguồn: DAS tổng hợp)

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT VÀ KHUYẾN NGHỊ



- ★ Thanh khoản cổ phiếu PGS ở mức khá tốt so với thị trường chung, thanh khoản đạt khoảng 484,000 CP/phần (tính trung bình 30 phiên gần nhất).
- ★ PGS giao dịch khá tích cực: cổ phiếu này được giữ giá khá tốt so với nhiều cổ phiếu trong thời gian sụt giảm mạnh. Hiện tại, cổ phiếu này sideways quanh vùng giá 20.
- ★ Theo Fibonacci Retracement, PGS đang được hỗ trợ mạnh tại Fibo 38.2% tại vùng giá 19.7; đồng thời, đây cũng là mức hỗ trợ tương ứng với MA50. Mức hỗ trợ dưới tại Fibo 50% tại vùng giá 19.
- ★ RSI vẫn đang cho dấu hiệu tích cực.
- ★ Khuyến nghị: Xét về mặt cơ bản, PGS là một doanh nghiệp hoạt động hiệu quả và ổn định. Về mặt giao dịch, cổ phiếu này được giữ giá khá tốt. Vì thế, NĐT có thể xem xét giải ngân cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn.
- ★ Mua tích lũy: 19.5 - 20
 - ✓ Mục tiêu 1: 22
 - ✓ Mục tiêu 2: 23.5

TỔ CHỨC THỰC HIỆN BÁO CÁO

Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (gọi tắt là DAS) là thành viên của Tập đoàn tài chính Ngân hàng Đông Á, hiện là một trong các định chế tài chính lớn nhất Việt Nam. DAS cũng là một thành viên chính thức của thị trường chứng khoán Việt Nam, và đang đi đầu trong một số dịch vụ tài chính có công nghệ cao. DAS hiện là cổ đông lớn của nhiều công ty, và là chủ sở hữu của Công ty quản lý Quỹ đầu tư Đông Á. Công ty hiện có đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: Môi giới, Tự doanh, Bảo lãnh phát hành, Tư vấn tài chính và Tư vấn đầu tư, Lưu ký chứng khoán

Hệ thống chi nhánh

Trụ sở chính:

Địa chỉ: 56-68 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP.HCM

Điện thoại: (848) 38218.666

Fax: (848) 38218.713

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: 181 Nguyễn Lương Bằng, Quận Đống Đa, Hà Nội.

Điện thoại: (844) 3944.5175

Fax: (844) 3944.5178

Chi nhánh Chợ Lớn:

Địa chỉ: 110C Ngô Quyền, Phường 8, Quận 5, TP.HCM

Điện thoại: (848) 3853.9623

Fax: (848) 3853.9624

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như nhà đầu tư cá nhân và không hàm ý đưa ra lời khuyên chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Các quan điểm và nhận định trình bày trong báo cáo không tính đến sự khác biệt về mục tiêu và chiến lược cụ thể của từng nhà đầu tư. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của mình. Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (DAS) tuyệt đối không chịu trách nhiệm bất kỳ thiệt hại nào liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin của báo cáo này.

Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo là quan điểm cá nhân của cá nhân người viết mà không đại diện cho quan điểm của DAS và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được DAS thu thập từ nguồn đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, DAS không đảm bảo độ chính xác thông tin này.

Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi DAS. Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của DAS. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.