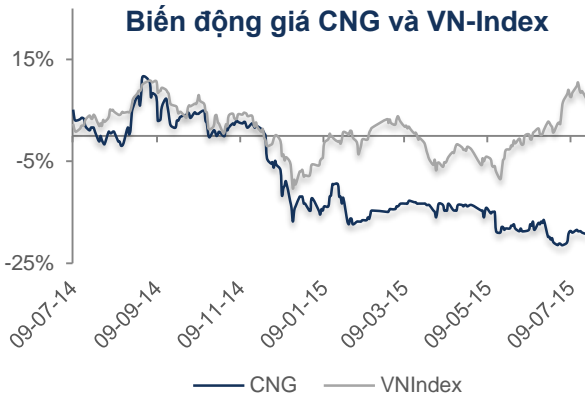


CTCP CNG VIỆT NAM (HSX: CNG)

Lê Đoàn Như Quỳnh Chuyên viên phân tích Email: quynhldn@fpts.com.vn Tel: (84) - 86290 8686 - Ext: 8928	Giá tham chiếu	30.000	-18%	-7%	0%	+7%	+18%
	Giá mục tiêu	34.700	Bán	Giảm	Theo dõi	Thêm	Mua
	Tỷ suất sinh lời	16%	THÊM				
	Tỷ suất cổ tức	10%					



Tóm tắt nội dung

Chúng tôi dự phóng cả năm 2015 doanh thu của CNG sẽ đạt 1.028 tỷ đồng, đạt 95% kế hoạch, giảm 6% so với 2014. LNST sẽ đạt mức 120 tỷ đồng, vượt 9% kế hoạch năm, cao hơn 7% so với mức thực hiện năm 2014. Theo đó EPS dự kiến 2015 sẽ đạt mức **4.400 đồng/cp, tăng 5,6% so với EPS năm 2014**. Chúng tôi tiến hành định giá cổ phiếu CNG theo phương pháp so sánh P/E. Giá mục tiêu của CNG cuối năm 2015 là **34.700 đồng**, cao hơn mức giá thị trường ngày 28/07 (30.000 đ) là **15,6%**. Vì vậy, chúng tôi khuyến nghị **THÊM** để đầu tư trong trung và dài hạn đối với cổ phiếu này.

Thông tin giao dịch 29/07/2015

Giá hiện tại	30.300
Giá cao nhất 52 tuần (đ/cp)	36.800
Giá thấp nhất 52 tuần (đ/cp)	27.400
Số lượng CP niêm yết (cp)	27.000.000
Số lượng CP lưu hành (cp)	26.999.773
KLGD BQ 3 tháng (cp/phiên)	17.576
% sở hữu nước ngoài hiện tại	24,13
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	270
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	807,29

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	KH 6T/2015	2014	6T2015
Doanh thu thuần	473,2	1.085	454,3
LNST	52,4	112,5	56,6
LNST/Doanh thu (%)	11,07	10,36	12,45
EPS (đồng/cp)	4.047	4.166	

Danh sách cổ đông	Tỷ lệ(%)
CTCP Kinh doanh Khí hóa lỏng Miền Nam	55,20
Utilico Emerging Markets Limited	10,44
Halley Sicav- Halley	9,63
Frontaura Global Frontier Fund LLC	4,71
Cổ đông khác	20,02

- Cập nhật KQKD 6 tháng đầu năm 2015:** Doanh thu 6T/2015 đạt 455,9 tỷ đồng, giảm 10,7% so với cùng kỳ. Tuy sản lượng khí tiêu thụ 6T/2015 của CNG đã tăng 21% so với cùng kỳ nhưng giá bán bình quân giảm 29% so với năm 2014, làm giảm doanh thu của Công ty. LNST đạt 57,9 tỷ đồng, tăng 7% so với cùng kỳ do thay đổi chính sách giá khí.
- Biên lợi nhuận gộp được cải thiện do thay đổi chính sách giá khí đầu vào và đầu ra theo thị trường.** Biên lợi nhuận gộp 6T/2015 đạt 25%, tăng 11,7% so với cùng kỳ. Việc giá khí mua vào và giá bán ra sẽ thả nổi theo thị trường cải thiện biên lợi nhuận của Công ty. Đây làm điểm sáng tích cực cho Công ty trong thời gian sắp tới khi giá dầu dự báo sẽ duy trì ở mức thấp 50 – 60 USD/thùng.
- Sản lượng tiêu thụ năm 2015 tăng do mở rộng thị phần tại khu vực miền Bắc khi mỏ Hàm Rồng-Thái Bình đi vào hoạt động sắp tới, khoảng cuối tháng 9/2015.** Sản lượng tiêu thụ của Công ty trong năm 2015 ước tính đạt khoảng 88 triệu Sm³ khí và kế hoạch cho năm 2016 là 110 triệu Sm³ khí. CNG sẽ phân phối 30% sản lượng khí CNG trên tổng sản lượng khí CNG được khai thác từ mỏ Hàm Rồng Thái Bình (Sản lượng khí trung bình 200 triệu Sm³ khí/năm, trong đó 68,6 triệu Sm³ sẽ được phân phối dưới dạng khí thấp áp và phần còn lại sẽ dưới dạng CNG). Do đó, CNG sẽ phân phối khoảng 40 – 50 triệu Sm³ khí/năm. Hiện nay, Công ty đã ký hợp đồng với 7 khách hàng tại khu vực miền Bắc.
- Kế hoạch trả cổ tức 30% cho năm 2015.** CNG vẫn tiếp tục duy trì kế hoạch cổ tức hàng năm ở mức 30% (tỷ suất cổ tức 10% so với giá hiện tại). Việc chi trả cổ tức thường vào khoảng đầu Q3 mỗi năm.

ĐỊNH GIÁ
Phương pháp so sánh P/E

Chúng tôi sử dụng phương pháp P/E để ước tính giá trị của CNG trên cơ sở so sánh với các công ty cùng ngành có quy mô và sản phẩm kinh doanh là các sản phẩm khí thiên nhiên tại thị trường mới nổi.

Cùng với LNST 2015 dự phóng 120 tỷ, tương đương với EPS 2015 (E) 4.400 VNĐ/cp, **giá trị hợp lý của CNG theo phương pháp P/E là 34.700 VNĐ/cp** tăng **15,6%** so với giá tham chiếu ngày 28/7, **30.000 VNĐ/cp**. Do đó, chúng tôi khuyến nghị **THÊM** cổ phiếu CNG đầu tư trong trung và dài hạn.

Mô hình P/E	Giá trị
LNST 2015 (E)	120 tỷ đồng
EPS (E)	4.400 VNĐ/cp
Số lượng cổ phiếu	27 triệu cp
P/E (E)	7,9x
Giá hợp lý (VNĐ/cp)	34.700

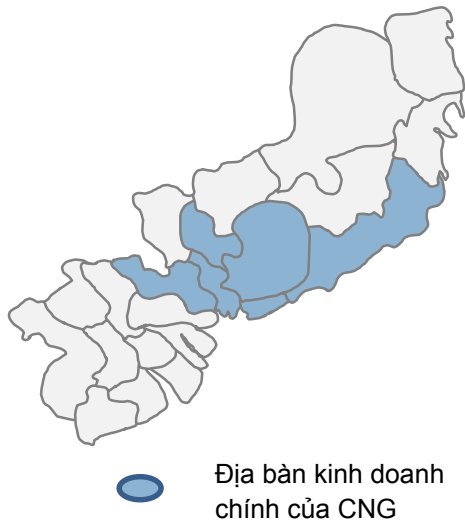
Tên Công Ty	Quốc Gia	Mã CK	Vốn Hóa (Tỷ Đồng)	ROE 2014	Doanh Thu 2014 (Tỷ Đồng)	P/E điều chỉnh
CTCP Phân phối Khí thấp áp Dầu khí Việt Nam	Vietnam	PGD VN	1.968	15,1%	6.965	8,1
CTCP Kinh doanh Khí hóa lỏng Miền Nam	Vietnam	PGS VN	1.079	20,8%	7.657	6,6
PHOENIX PETRO PH	Philippines	PNX PM	2.379	9,1%	14.745	7,9
RUKUN RAHARJA PT	Indonesia	RAJA IJ	1.670	21,2%	4.539	8,0
TIDE WATER OIL C	India	TWO IN	4.495	14,7%	3.606	7,8
Trung vị						7,9x
CNG		CNG VN	809	26,3%	1.086	7,9x

Cập Nhật Kết Quả Kinh Doanh 6 Tháng Đầu Năm 2015

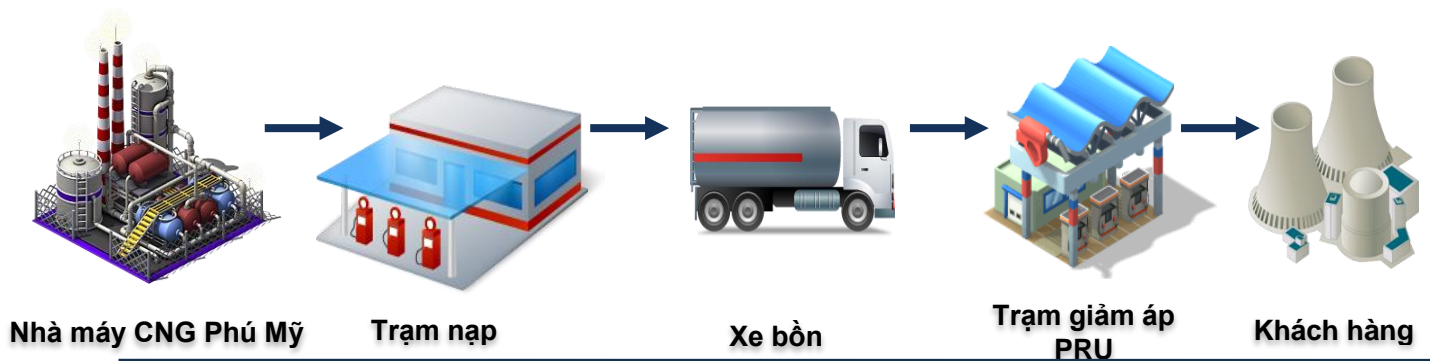
	Đơn Vị	6T/2015	6T/2014	% so với cùng kỳ	KH 2015	% KH 2015
Sản lượng	Triệu Sm³	40,7	33,6	21,1	85,0	47,9
Doanh thu Thuần	Tỷ đồng	455,9	510,7	-10,7	938,0	48,6
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	69,6	60,2	15,6	136,0	51,2
<i>Tỷ suất LNST</i>	%	15,2	11,8		14,5	
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	57,9	53,9	7,0	110,0	52,6
<i>Tỷ suất LNST</i>	%	12,7	10,5		11,7	

RỦI RO ĐẦU TƯ

- **Rủi ro tăng giá khí đầu vào:** Giá khí đầu vào của CNG từ năm 2014 trở về sau sẽ chịu ảnh hưởng bởi sự biến động của giá dầu thô trên thế giới, do vậy ảnh hưởng rất lớn đến tình hình hoạt động kinh doanh của công ty. Tính đến thời điểm hiện tại, để hạn chế rủi ro này CNG luôn theo sát diễn biến giá dầu thế giới để có những điều chỉnh cho phù hợp và đàm phán giá bán với khách hàng theo từng tháng. Với việc điều chỉnh chính sách giá đầu vào thả nổi theo giá dầu FO, rủi ro tăng giá khí đầu vào đã được hạn chế.
- **Rủi ro sản phẩm thay thế:** Giá nguyên liệu CNG thay đổi trong những năm gần đây làm cho các sản phẩm thay thế như dầu FO, DO hay Biomass,.. cũng có tác động không nhỏ đến hoạt động kinh doanh của công ty. Tuy nhiên khách hàng của Công ty phần lớn là các công ty xây dựng và đối với các công ty xây dựng luôn cần nhiệt trị cao và ổn định cho việc sản xuất nên khả năng thay thế sản phẩm CNG là không lớn. Ngoài ra, hoạt động kinh doanh của nhóm ngành vật liệu xây dựng phụ thuộc tình hình kinh doanh bất động sản. Do đó, nếu hoạt động này bị đóng băng cũng sẽ ảnh hưởng đến sản lượng khí CNG tiêu thụ.

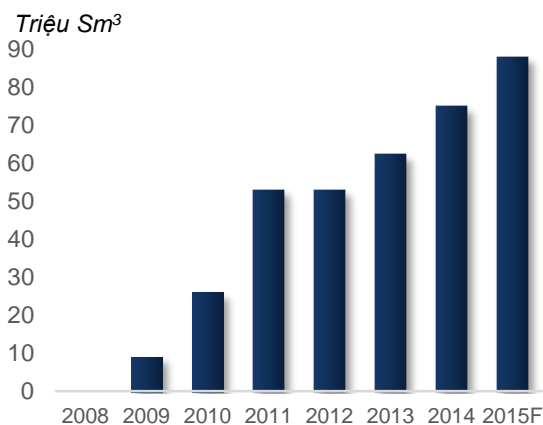
ĐỊA BÀN KINH DOANH

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH
Vị Thế Doanh Nghiệp

CNG cùng với PGS là 2 công ty độc quyền ở Việt Nam trong phân phối khí CNG. Hoạt động chính của công ty là chiết nạp khí thiên nhiên CNG. Công ty có lợi thế hơn hẳn so với những doanh nghiệp kinh doanh các nhiên liệu truyền thống như LPG, than, dầu, FO, DO,... nhờ tính ưu việt của việc sử dụng khí CNG làm nhiên liệu thay thế.

CHUỖI GIÁ TRỊ KINH DOANH CỦA CNG VIỆT NAM


Nguồn: CNG, FPTS Tổng Hợp

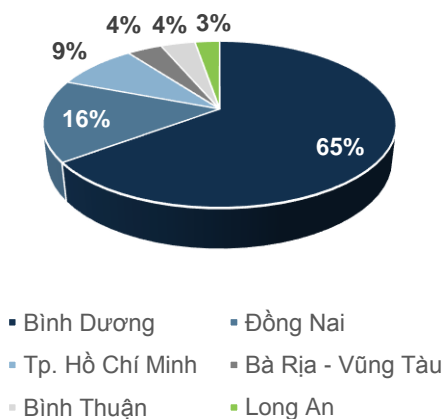
- **Nguyên liệu đầu vào:** Khí thiên nhiên được lấy từ hệ thống khí thấp áp Phú Mỹ (PVGas-D), đi vào Nhà máy CNG qua hệ thống đường ống 6” với áp suất 22 bars, lưu lượng khí được kiểm soát qua hệ thống trạm đo khí đầu vào.
- **Nhà máy CNG Phú Mỹ:** Nhà máy sản xuất CNG đầu tiên của CNG VIETNAM đặt tại KCN Phú Mỹ I, huyện Tân Thành, tỉnh Bà Rịa – Vũng Tàu với công suất ban đầu là 30 triệu Sm³ khí/năm đã đưa vào vận hành từ tháng 09/2008. Đến nay dự kiến sẽ mở rộng thành 95 triệu Sm³ khí/năm và luôn chạy với hiệu suất cao trên công suất thiết kế.
- **Hệ thống phương tiện vận chuyển:** Bao gồm đội xe đầu kéo, 35 bồn thép loại 40 feet (bao gồm cả romooc), 24 bồn composite loại 40 feet và 4 bồn composite loại 20 feet. Tổng công suất vận chuyển tối đa của các thiết bị này là 95 triệu Sm³ khí/năm.
- **Hệ thống trạm giảm áp đặt tại các Khách hàng:** hệ thống các trạm giảm áp các khách hàng (PRU – Pressure Reducing Unit) bao gồm 30 hệ thống giảm áp đang cấp cho khách hàng. Mỗi trạm giảm áp gồm có hệ thống đường ống, các van giảm

SẢN LƯỢNG TIÊU THỤ CNG CỦA CNG VIETNAM


Nguồn: CNG

áp từ 250 bars xuống thấp hơn 7 bars, hệ thống đo đếm khí, hệ thống gia nhiệt và các thiết bị phụ trợ khác đi kèm nhằm đảm bảo các trạm này cấp khí an toàn và liên tục cho các khách hàng.

- **Thị trường tiêu thụ:** CNG bắt đầu đưa vào sử dụng đầu tiên vào năm 2008 bởi công ty cổ phần CNG Việt Nam tại khu công nghiệp Phú Mỹ. Nhu cầu tiêu thụ khí CNG tập trung ở khu vực phía Nam là chủ yếu. Do sản phẩm CNG có đặc tính kĩ thuật là chỉ triển khai trong một bán kính nhất định từ nguồn cung cấp là khoảng 200 km nên việc sử dụng CNG phù hợp cho các hộ công nghiệp trong khu vực Tây Nam Bộ và Đông Nam Bộ. CNG có 2 nhóm khách hàng chính được cung cấp các sản phẩm khí CNG hằng năm đó là nhóm khách hàng sản xuất vật liệu xây dựng và nhóm khách hàng thực phẩm. Trong đó, nhóm khách hàng sản xuất vật liệu xây dựng chiếm tỷ trọng cao, khoảng 70% trong tổng sản lượng tiêu thụ của Công ty.

CƠ CẤU SẢN LƯỢNG TIÊU THỤ THEO KHU VỰC


Nguồn: CNG

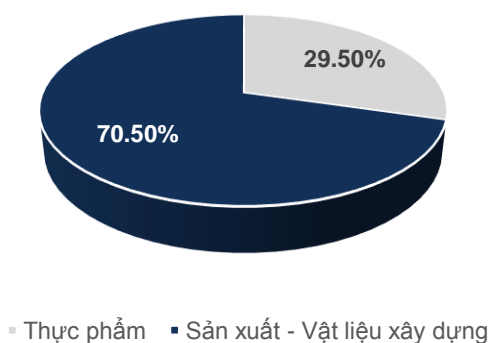
Thay đổi chính sách giá khí đầu vào và giá bán

Chính sách giá cũ (áp dụng từ 2014 trở về trước)

- **Giá khí mua vào:** CNG sẽ mua khí từ PVGasD với giá khí đầu vào bằng giá khí PVGas bán cho PVGasD cộng phí vận chuyển đường ống (0,4 USD/mmBTU). Giá khí đầu vào sẽ tăng dần hàng năm 10% đến 2017 – thời điểm Việt Nam sẽ bắt đầu nhập LNG.
- **Giá bán ra:** sản lượng CNG mà công ty cung cấp cho khách hàng, trong đó 85% sản lượng chiết khấu theo FO (80 – 85% so với giá FO) và 15% sản lượng chiết khấu theo LPG (80 - 83% so với giá LPG).

Chính sách giá mới (áp dụng từ đầu 2015)

- **Giá khí mua vào:** sẽ thả nổi theo thị trường theo giá FO nên việc giá dầu giảm sẽ không tác động đến lợi nhuận của Công ty.
- **Giá bán ra:** Đối với nhu cầu từng nhóm khách hàng và khoảng cách vận chuyển mà Công ty sẽ có mức chiết khấu theo giá FO và LPG khác nhau. Ngoài ra, để theo sát diễn biến giá FO và LPG trên thị trường, Công ty sẽ tính lại giá bán và đàm phán với các khách hàng theo từng tháng.

CƠ CẤU SẢN LƯỢNG TIÊU THỤ THEO NHÓM KHÁCH HÀNG


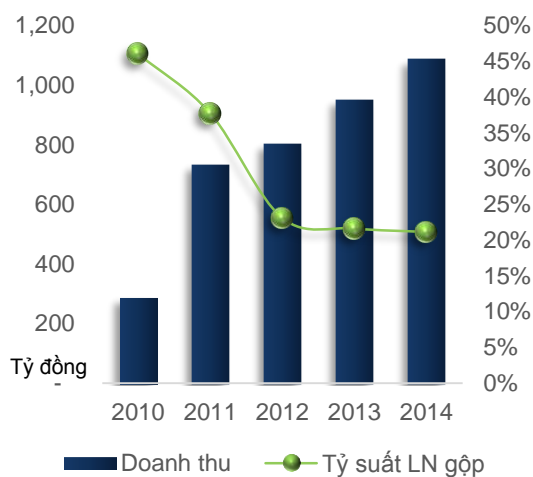
Nguồn: CNG

Phương thức bán hàng

- Bán CNG cho khách hàng thông qua trung gian.
- Bán hàng trực tiếp cho khách hàng:
 - ✓ Đầu tư, lắp đặt và vận hành trạm giảm áp (PRU) trong khuôn viên nhà máy của khách hàng.
 - ✓ Bán CNG bằng hình thức trạm cấp khí trung tâm: Áp dụng phương thức này cho các khách hàng có sản lượng tiêu thụ không quá lớn.

Triển vọng đẩy mạnh hoạt động kinh doanh chính nhờ tăng sản lượng tiêu thụ

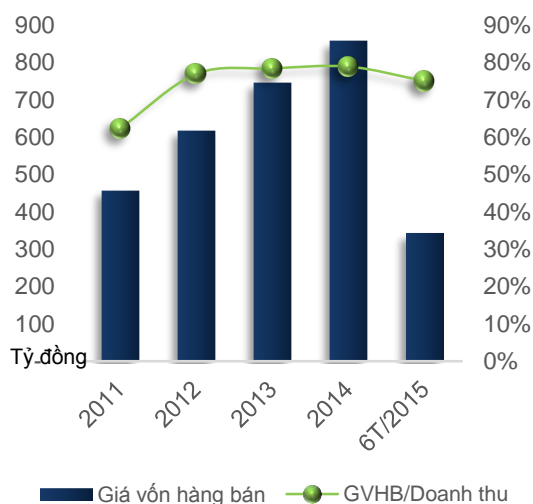
- CNG sẽ phân phối 30% sản lượng khí CNG trên tổng sản lượng khí CNG được khai thác từ mỏ Hàm Rồng Thái Bình (CNG sẽ phân phối khoảng 40 - 50 triệu Sm³ khí/năm trên tổng sản lượng khí CNG khai thác tại mỏ Hàm Rồng, mỏ Thái Bình và các mỏ khác). Hiện nay Công ty đã ký hợp đồng với 7 khách hàng, chủ yếu là các Công ty sản xuất thép và thực phẩm. Cuối tháng 7/2015, Công ty đã vận chuyển khí CNG trong các xe bồn và vận chuyển ra Bắc cho các khách hàng dùng thử. Từ cuối tháng 9/2015, khí tự nhiên từ mỏ Hàm Rồng – Thái Bình sẽ vào bờ và được CNG cung cấp cho các khách hàng hiện tại ở khu vực ngoài Bắc. Sản lượng khí tiêu thụ cho khu vực ngoài Bắc trong năm 2015 sẽ khoảng 9 triệu Sm³ khí/năm.
- Với khách hàng Viglacera mà Công ty đã ký hợp đồng, hiện tại Công ty đã hoàn thành việc đầu tư trạm nén và thiết bị tại nhà máy Viglacera. Dự kiến từ giữa 2016, CNG sẽ cung cấp 20 - 25 triệu Sm³ khí/năm cho Viglacera.

DOANH THU THUẦN 2011 – 6T/2015


Nguồn: Báo cáo tài chính

CHI PHÍ KHẤU HAO 2010 - 2014


Nguồn: Báo cáo tài chính

GIÁ VỐN HÀNG BÁN 2011 – 6T/2015


Nguồn: Báo cáo tài chính

TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH
Doanh Thu

Trong giai đoạn 2011 – 2014, doanh thu của CNG có tăng trưởng CAGR đạt 14% do Công ty mở rộng thị trường tiêu thụ.

Tuy nhiên, tỷ suất lợi nhuận gộp của CNG trong giai đoạn 2011 – 2014 liên tục giảm từ 37.8% xuống 21.1% do giá mua khí tăng mạnh hơn giá bán. Cụ thể, với chính sách cũ áp dụng từ 2014 về trước, CNG sẽ mua khí từ PVGasD với giá khí đầu vào bằng giá khí PVGas bán cho PVGasD cộng phí vận chuyển đường ống (0,4 USD/mmBTU). Giá khí đầu vào sẽ tăng dần hàng năm 10% đến 2017 – thời điểm Việt Nam sẽ bắt đầu nhập LNG. Dù vậy, giá bán của Công ty không thể tăng với mức tương ứng.

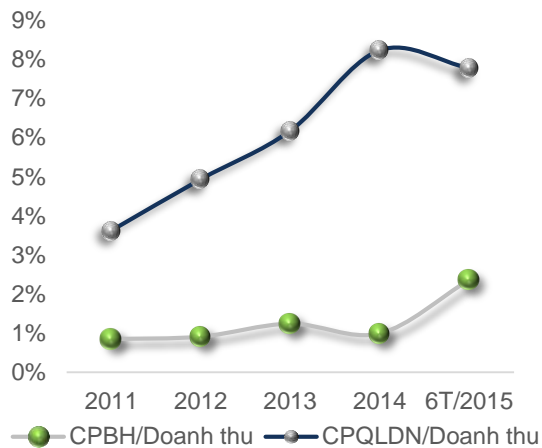
Doanh thu 6T/2015 có sự sụt giảm so với những năm trước chủ yếu do Công ty đã thay đổi chính sách giá mua và giá bán thả nổi theo thị trường. Lũy kế 6T/2015 doanh thu đạt 455,9 tỷ đồng, giảm 10.7% so với cùng kỳ và đạt 95% kế hoạch 6 tháng đầu năm.

Sản lượng khí tiêu thụ 6T/2015 đã tăng 21% so với cùng kỳ nhưng giá bán ra bình quân giảm 27% so với cùng kỳ, làm giảm doanh thu của Công ty trong 6T/2015. Sản lượng tiêu thụ trong năm 6T/2015 đạt 40,7 triệu Sm³ khí. Giá bán bình quân trong năm 2014 khoảng 17,4 USD/mmBTU nhưng tính tới thời điểm hiện tại, giá bán bình quân trong 6T/2015 chỉ còn 12,74 USD/mmBTU do giá dầu FO giảm.

Tuy nhiên, với chính sách giá mới, tỷ suất lợi nhuận gộp của Công ty đang được cải thiện. Tỷ suất lợi nhuận gộp 6T/2015 đạt 25%, tăng 11,7% so với cùng kỳ.

Giá vốn hàng bán

Giá khí đầu vào chiếm tỷ trọng lớn trong giá vốn hàng bán của CNG. Trong giai đoạn từ năm 2011-2014 tỷ trọng giá vốn hàng bán trên doanh thu tăng từ mức 62% ở năm 2011 lên 79% trong năm 2014 do mức tăng giá khí đầu vào nhanh hơn giá bán khí đầu ra trong giai đoạn này tăng theo lộ trình giá khí đầu vào (tăng 10% mỗi năm). Tuy nhiên, CNG không thể tăng giá giá đầu ra với mức tương ứng mà còn phụ thuộc vào việc công ty sắp xếp và duy trì mức giá đối với khách hàng.

CHI PHÍ BÁN HÀNG & QLDN 2011 – 6T/2015


Nguồn: Báo cáo tài chính

Chi phí bán hàng & chi phí quản lý doanh nghiệp

Trong giai đoạn 2011 – 2014, tỷ trọng chi phí bán hàng trên doanh thu được duy trì ở mức khá thấp, khoảng 1% hằng năm. Tuy nhiên, trong 6T/2015, tỷ trọng chi phí bán hàng/doanh thu tăng lên 2% do Công ty đẩy mạnh việc mở rộng thị trường và tìm kiếm khách hàng tại khu vực miền Bắc.

Tỷ trọng chi phí quản lý trên doanh thu ở mức khoảng 8% và có dấu hiệu gia tăng trong những năm gần đây.

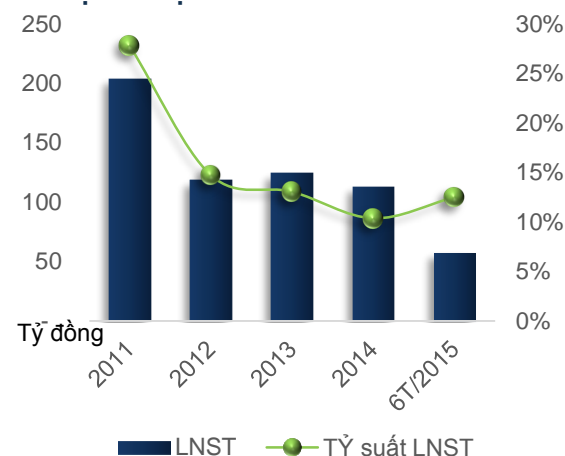
Lợi Nhuận sau thuế

Lợi nhuận sau thuế của công ty có dấu hiệu giảm sút từ năm 2011, Những lý do chính làm cho kết quả trong thời gian này sụt giảm mạnh do: **1)** giá khí đầu vào tăng mạnh nhưng giá bán không tương với mức tương ứng và **2)** Công ty thay đổi chính sách khấu hao nhanh.

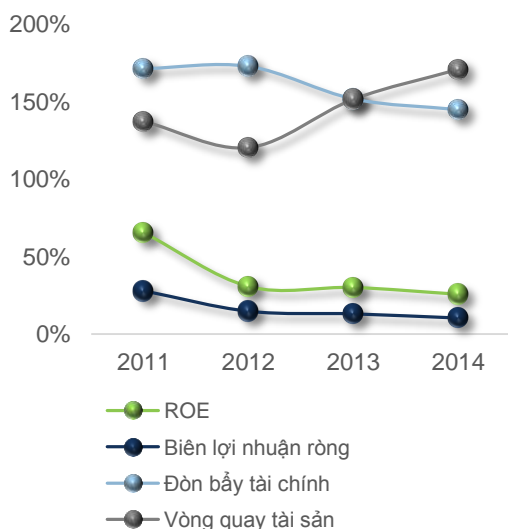
Điểm nhấn tích cực trong thời gian tới mà chúng tôi nhận định kết quả kinh doanh của công ty được phục hồi đó là **1)** giá khí đầu vào và đầu ra thả nổi theo giá dầu FO **2)** chi phí khấu hao giảm **3)** Sản lượng tăng từ khu vực phía Bắc.

Lũy kế 6T/2015 LNST đạt 57,9 tỷ đồng, chỉ tăng 7% so với cùng kỳ do các khoản chi phí bán hàng và chi phí QLDN tăng từ đầu năm 2015 để mở rộng thị phần tại khu vực miền Bắc.

Việc thay đổi giá mua và giá bán thả nổi theo thị trường từ đầu năm 2015 đã giúp cải thiện biên lợi nhuận ròng của Công ty. Biên lợi nhuận ròng trong 6T/2015 đạt 12,5%, tăng 18,4% so với cùng kỳ.

LỢI NHUẬN SAU THUẾ 2011 – 6T/2015


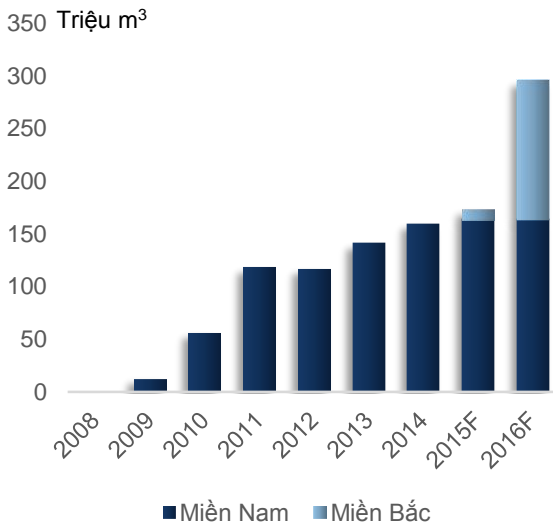
Nguồn: Báo cáo tài chính

ROE THEO DUPONT 2011 – 2014


Nguồn: Báo cáo tài chính

ROE theo DUPONT

Giá trị ROE của Công ty có xu hướng giảm khá mạnh trong giai đoạn này, từ mức 69% ở năm 2010 còn 26% ở năm 2014. Trong đó, biên lợi nhuận ròng và đòn bẩy tài chính của Công ty liên tục giảm. Công ty ít phụ thuộc vào việc vay nợ trong hoạt động kinh doanh hơn tuy nhiên biên lợi nhuận ròng giảm là kết quả của việc các chi phí hoạt động của công ty tăng cao, đặc biệt là chi phí QLDN. Yếu tố tích cực trong mô hình Dupont là việc Công ty sử dụng tài sản hiệu quả hơn khi vòng quay tài sản tăng lên 1,7 ở năm 2014.

PHỤ LỤC
Một số thông tin về khí CNG
SẢN LƯỢNG TIÊU THỤ CNG TẠI VIỆT NAM


CNG (Compressed Natural Gas) là khí nén được khai thác từ các mỏ khí tự nhiên hoặc là khí đồng hành trong quá trình khai thác dầu mỏ, qua qua xử lý và nén ở áp suất cao (250atm) để tồn trữ. Với thành phần chủ yếu là metane CH₄ (84%) nên khi cháy khí CNG sinh ra rất ít khí CO₂, làm cho môi trường sạch hơn, giảm được hiệu ứng nhà kính. Do đặc tính là một loại khí sạch, khi đốt cháy khí CNG không thải ra các loại chất khí độc hại không ảnh hưởng xấu đến sức khỏe con người và môi trường nên CNG đang trở thành nguồn nhiên liệu lý tưởng cho các doanh nghiệp.

CNG đáp ứng được tiêu chí thân thiện với môi trường, có tính an toàn khá cao mà giá thành lại rẻ hơn so với các loại nhiên liệu khác từ 10 - 30%. Cụ thể, nếu so với dầu FO, DO và LPG thì dùng CNG trong sản xuất rẻ hơn 10-15%, dùng trong vận tải rẻ hơn 30-40%. Vì thế, việc sử dụng loại nhiên liệu này sẽ góp phần giảm được tối đa chi phí nhiên liệu.

Chính vì những ưu điểm trên, khí CNG mang lại nhiều lợi ích cho các ngành sản xuất công nghiệp. Cụ thể, sử dụng CNG làm nguyên liệu cho các ngành công nghiệp chế biến thực phẩm, sản xuất thủy tinh, vật liệu xây dựng, gốm sứ và sắt thép... Trong đó có thể kể đến một số cơ sở công nghiệp lớn sử dụng CNG làm nhiên liệu trong quá trình sản xuất như Thép Pomina, Công ty gạch men Thanh Thanh....

Ngoài ra, CNG còn rất tiện lợi cho việc vận chuyển đến các nhà máy và khu công nghiệp bởi nó chỉ chiếm khoảng 1/200 thể tích so với khí thiên nhiên ở điều kiện tiêu chuẩn (15 độ C, 1 atm) nên có thể lưu trữ và vận chuyển khối lượng lớn. Nếu trong quá trình vận chuyển chẳng may khí CNG thoát ra ngoài thì nguy cơ cháy nổ thấp hơn so với xăng dầu.

CNG còn được sử dụng làm nhiên liệu cho các phương tiện giao thông đường bộ như ô tô, xe buýt, xe tải... CNG dùng làm nhiên liệu động cơ thay thế xăng, dầu vì không giải phóng nhiều khí độc như NO, CO, SO₂ khi cháy và hầu như không phát sinh bụi. Các động cơ sử dụng CNG có thể làm giảm đến 93% lượng CO₂, 33% lượng NO và đến 50% lượng hydrocarbon thải ra khi so sánh với động cơ xăng. Giá thành CNG rẻ hơn xăng khoảng 10% đến 30% và có tính ổn định trong thời gian dài so với giá các sản phẩm dầu mỏ. Do khí cháy hoàn toàn, không gây đóng cặn trong thiết bị đốt và tại bộ chế hòa khí của các phương tiện nên CNG giúp nâng cao hiệu suất, kéo dài được chu kỳ bảo dưỡng và tuổi thọ máy móc thiết bị. Đây là một ưu điểm vượt trội của động cơ sử dụng CNG. Ngoài ra, loại nhiên liệu này còn có một ưu thế nữa là có thể sử dụng được cho máy chạy cả động cơ xăng và động cơ diesel.

SO SÁNH CÁC NHIÊN LIỆU ĐỐT				
	Thành phần	Nhiệt trị	Đặc điểm	Thường được sử dụng chủ yếu
CNG	Thành phần chủ yếu là Metan, tồn tại thể khí	13.000	Cháy hoàn toàn, gần như không có bụi và tỷ lệ chất thải ra môi trường thấp	Nhiên liệu đốt cho ngành thực phẩm, vật liệu xây dựng và giao thông vận tải
LNG	Thành phần gồm hỗn hợp Hidrocarbon, trong đó chủ yếu là Metan, được hóa lỏng	13.000	Dễ dàng vận chuyển, ít ô nhiễm môi trường	Nhiên liệu đốt cho các khu công nghiệp, khu đô thị, và giao thông vận tải
Biomass	Thành phần chủ yếu là C, O, N tồn tại thể rắn	1.500 – 4.500	Không gây khí thải nhà kính. Giá thành rẻ với hiệu suất đốt cao	Nhiên liệu đốt trong ngành công nghiệp thực phẩm và các ngành công nghiệp không cần nhiệt trị cao trong quá trình đốt.
LPG	Thành phần chủ yếu là propane và butane, tồn tại ở dạng lỏng và hơi	1.300 – 12.000	Nhiên liệu cháy hoàn toàn, không hơi và không có khói	Nhiên liệu đốt trong nông nghiệp, hóa dầu, máy điện, sinh hoạt ...
DO	Thành phần chủ yếu là hidrocarbon nặng	10.030	Dễ cháy nổ	Nhiên liệu đốt dùng trong giao thông vận tải
FO	Thành phần chủ yếu là hidrocarbon nặng, hàm lượng lưu huỳnh cao	9.563 – 10.030	Dễ cháy, hàm lượng lưu huỳnh cao	Nhiên liệu đốt dùng trong giao thông vận tải

(Nguồn: FPTTS Tổng Hợp)

DIỄN GIẢI KHUYẾN NGHỊ

Diễn giải về mức khuyến nghị đầu tư

Mức khuyến nghị trên dựa vào việc xác định mức chênh lệch giữa giá trị tiềm năng so với giá trị thị trường hiện tại của mỗi cổ phiếu nhằm cung cấp thông tin hữu ích cho nhà đầu tư có giá trị trong vòng 12 tháng kể từ ngày đưa ra khuyến nghị.

Mức kỳ vọng 18% được xác định dựa trên mức lãi suất trái phiếu Chính phủ 12 tháng cộng với mức phần bù rủi ro thị trường cổ phiếu tại Việt Nam.

Khuyến nghị	Diễn giải
Kỳ vọng 12 tháng	
Mua	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường trên 18%
Thêm	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường trong khoảng 7% đến 18%
Theo dõi	Nếu giá mục tiêu so với giá thị trường từ -7% đến 7%
Giảm	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường trong khoảng -7% đến -18%
Bán	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường trên -18%

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS 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 FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS 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 kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS và chuyên viên phân tích không nắm giữ cổ phiếu CNG nào.

Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo 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 © 2010 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) 37737070 / 2717171

Fax: (84.4) 37739058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà Bến Thành Times
Square, 136 – 138 Lê Thị Hồng Gấm,
Q1, Tp. Hồ Chí Minh, Việt Nam

ĐT: (84.8) 62908686

Fax: (84.8) 62910607

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Đà Nẵng

100 Quang Trung, P. Thạch Thang, Quận
Hải Châu TP. Đà Nẵng, Việt Nam

ĐT: (84.511) 3553666

Fax: (84.511) 3553888