

BÁO CÁO PHÂN TÍCH

CTCP PHÂN PHỐI KHÍ THẤP ÁP DẦU KHÍ VIỆT NAM (PGD- HSX)

2/8/2013



Thông tin cổ phần (2/8/2013)

Thị giá (đồng)	27,700
SL CP niêm yết (triệu CP)	42,900,000
Vốn hoá TT (tỷ đồng)	1,188
KLGD bq 10 ngày (CP)	195,000
Cao nhất 52 tuần	43,500
Thấp nhất 52 tuần	24,200
Ngày GD đầu tiên	26/11/2009

Chỉ số cơ bản

EPS 2012 (đồng/CP)	5,315
BV 2012 (đồng/CP)	23,211
P/E	5.21
P/B	1.19
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

- ★ CTCP Phân phối khí Thấp áp Dầu khí Việt Nam (PGD) chỉ kinh doanh một mặt hàng duy nhất là khí thấp áp (khí tự nhiên) bằng đường ống. Địa bàn kinh doanh chính: Phú Mỹ - Mỹ Xuân - Gò Dầu, tỉnh BRVT.
- ★ PGD là một doanh nghiệp có nền tảng cơ bản ổn định, kết quả hoạt động kinh doanh khả quan. Tính đến thời điểm hiện tại, **PGD là 1 trong 9 doanh nghiệp cán đích kế hoạch lợi nhuận năm 2013.**
 - ✓ 6T năm 2013, PGD đạt 142.79 tỷ đồng LNST vượt hơn 10% kế hoạch lợi nhuận năm. Theo đó, **EPS 6T/2013 đạt 3,329 đồng/cp.**
 - ✓ Qua trao đổi với đại diện PGD - bà Bùi Kim Hạnh (CBTT) và bộ phận kế toán công ty cho biết: năm 2013, PGD sẽ hoàn thành kế hoạch về doanh thu và lợi nhuận sau thuế. Cụ thể, doanh thu là 6,382 tỷ đồng và LNST là 129.45 tỷ đồng.
- ★ Cổ tức PGD luôn duy trì mức tốt qua các năm. Kế hoạch cổ tức năm 2013 là 20% bằng tiền mặt. Đại diện PGD cho biết, công ty sẽ thực hiện chi trả cổ tức năm 2013 tối thiểu theo con số kế hoạch. Dự kiến, ngày 15/8 tới là ngày ĐKCC tạm ứng cổ tức năm 2013 10% bằng tiền và thực hiện chi trả 30/8.

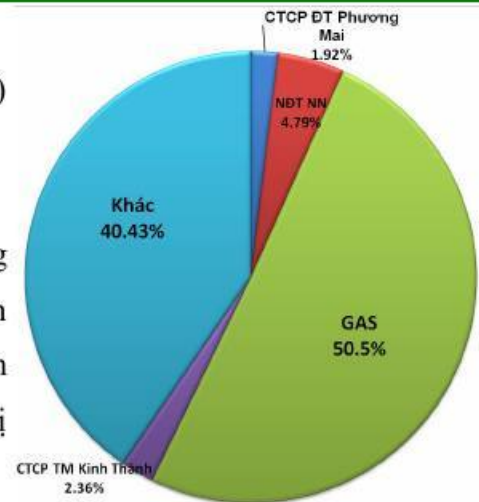
Chỉ tiêu	Năm	Năm	Năm	KH
	2010	2011	2012	Năm 2013
Cổ tức bằng tiền	30%	30%	30%	20%

Với kết quả hoạt động kinh doanh hiệu quả và mức cổ tức qua các năm luôn đạt mức cao. Vì thế, cổ phiếu này khá phù hợp với những NĐT đầu tư dài hạn hưởng cổ tức. Đồng thời, xu hướng đầu tư trong năm 2013 tập trung vào những cổ phiếu có nền tảng cơ bản tốt. Như vậy, PGD là một trong những cổ phiếu thích hợp cho việc đầu tư trong năm nay.

- ★ PGD nằm trong rổ VN30 từ ngày 21/1/2013. Các cổ phiếu trong VN30 được giới đầu tư quan tâm. DN được vào rổ này phải đáp ứng một số tiêu chí như: giá trị vốn hóa, free float trên 5% và thanh khoản.
- ★ PGD kinh doanh khí bằng đường ống nên hầu như không có hàng tồn kho. Lợi thế này giúp PGD không bị ứ đọng vốn và chủ động hơn về dòng tiền.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

- ★ Cổ đông lớn nhất của PGD là Tổng công ty Khí Việt Nam (GAS) với tỷ lệ nắm giữ 50.5% vốn điều lệ.
- ★ Công ty là đơn vị duy nhất thực hiện việc phân phối khí bằng đường ống cho các đơn vị tiêu thụ (không tính các công ty sản xuất đạm) từ nguồn Công ty mẹ - Tổng Công ty Khí Việt Nam PV Gas. Hiện nay Công ty không có đối thủ cạnh tranh trên thị trường cung cấp sản phẩm khí thấp áp trong nước.



(Nguồn: DAS tổng hợp)

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH 6 THÁNG NĂM 2013

- ★ PGD đạt doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ quý 2 là 1,643 tỷ đồng, tăng 1.48% so với cùng kỳ năm 2012. Tính lũy kế từ đầu năm, doanh thu đạt 3,047 tỷ đồng, tăng 15% so với cùng kỳ năm ngoái. Tuy nhiên, do giá vốn hàng bán trong quý và trong 6 tháng tăng khá mạnh, chi phí bán hàng tăng nên lợi nhuận gộp bị giảm sút so với cùng kỳ, đạt hơn 158 tỷ đồng trong quý 2 và gần 281 tỷ đồng trong 6 tháng.
- ★ Tính chung, quý 2 năm nay, PGD đạt lợi nhuận sau thuế hơn 81.4 tỷ đồng; giảm tới hơn 71% so với con số 285 tỷ đồng của quý 2 năm ngoái. Lũy kế 6 tháng, LNST của PGD đạt 142.79 tỷ đồng, cũng giảm mạnh so với mức lãi 383 tỷ đồng cùng kỳ. Tuy nhiên, nếu so với chỉ tiêu kế hoạch cả năm là 129.45 tỷ đồng đã được cổ đông thông qua cho năm 2013 thì con số lợi nhuận này đã vượt hơn 10%.
- ★ Nguyên nhân chính dẫn đến LNST quý 2 và 6 tháng năm 2013 giảm mạnh so với cùng kỳ:
 - ✓ Giá mua khí bình quân trong quý 2 tăng 7.37% so với cùng kỳ trong khi giá bán bình quân chỉ tăng 6.32%. Việc giá mua khí tăng là do trong quý 3/2012, nhà cung cấp khí cho PGD có điều chỉnh khí đầu vào (tăng hơn 250 tỷ đồng) nhưng thực hiện truy thu từ 1/4/2012.
 - ✓ Chi phí hoạt động của công ty trong quý 2 cũng tăng so với năm ngoái do công ty bắt đầu triển khai dự án hệ thống phân phối khí thấp áp cho Khu công nghiệp Tiền Hải – Thái Bình.

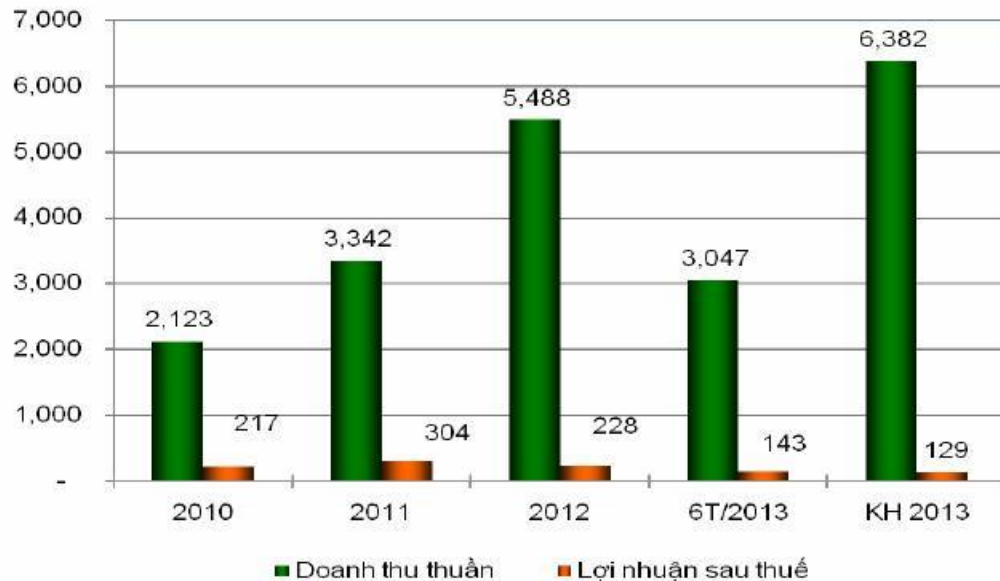
đvt: tỷ đồng

Chỉ tiêu	Kế hoạch 2013	Thực hiện 6T/2013	Hoàn thành
Doanh thu thuần	6,382	3,047	47.74%
LNST	129.45	142.79	110.61%

(Nguồn: DAS tổng hợp)

TĂNG TRƯỞNG DOANH THU - LỢI NHUẬN

đvt: tỷ đồng



(Nguồn: DAS tổng hợp)

KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH NĂM 2012

đvt: tỷ đồng

Chỉ tiêu	Năm 2010	Năm 2011	Năm 2012	6T 2013
Doanh thu thuần	2,123	3,342	5,488	3,047
LNST	216.9	303.8	228	142.8
EPS	6,241	7,082	5,315	3,329
Bookvalue	16,751	20,471	23,211	24,424
VĐL	428.62	429	429	429

(Nguồn: DAS tổng hợp)

- ★ Theo báo cáo tài chính kiểm toán năm 2012, PGD đạt gần 5,488 tỷ đồng doanh thu thuần, tăng 64.2% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, LNST lại giảm 24.9% so với cùng kỳ đạt 228.02 tỷ đồng nhưng công ty đã hoàn thành vượt 77% so với kế hoạch (128.7 tỷ đồng).
- ★ Trong năm 2012, mặc dù doanh thu thuần của PGD tăng mạnh nhưng LNST lại sụt giảm; xuất phát từ một số nguyên nhân sau:
 - ✓ **Giá khí đầu vào tăng theo lộ trình.** Trong quý 3/2012, PGD ghi nhận khoản lỗ lên đến gần 226 tỷ đồng do giá mua khí thấp áp được nhà cung cấp điều chỉnh từ 8.35 USD/MMBTU lên 10.55 USD/MMBTU từ ngày 1/4/2012 nhưng đến cuối quý 3/2012 hai bên mới hoàn tất phụ lục hợp đồng điều chỉnh giá mới; từ đó, công ty mới có cơ sở hạch toán GVHB điều chỉnh vào quý này.
 - ✓ TT BĐS đóng băng, các công trình xây dựng, đầu tư mới rất ít mà đa số khách hàng của PGD là các doanh nghiệp sản xuất thép, gốm sứ, gạch men, vật liệu xây dựng... nên bị ảnh hưởng lớn, hàng tồn kho tăng cao dẫn đến việc sản xuất cầm chừng, các doanh nghiệp đã phải giảm công suất sản xuất từ 10-50%.

VỊ THẾ VÀ TRIỂN VỌNG PHÁT TRIỂN NĂM 2013

- ★ Công ty là đơn vị duy nhất thực hiện việc phân phối khí bằng đường ống cho các đơn vị tiêu thụ (không tính các công ty sản xuất đạm) từ nguồn Tổng Công ty Khí Việt Nam PVGas. Hiện nay Công ty không có đối thủ cạnh tranh trên thị trường cung cấp sản phẩm khí áp thấp trong nước.
- ★ Công ty đã đưa 2 dự án lớn là hệ thống phân phối khí thấp áp cho KCN Nhơn Trạch và Hiệp Phước vào vận hành trong năm 2012, cấp khí cho khách hàng và bước đầu mở rộng thị trường ra các khu vực Bắc Bộ. Với việc đi vào hoạt động của hai dự án này sẽ đóng góp đáng kể vào doanh thu của PGD trong thời gian tới.
- ★ Trong năm 2013, công ty đang thực hiện các dự án mới như: hệ thống Phân phối khí thấp áp cho các KCN huyện Nhơn Trạch (giai đoạn 2), các KCN Tiền Hải - Thái Bình và các KCN tại Hiệp Phước - Long Hậu (giai đoạn 1); dự án trụ sở làm việc PVGas D và PV Gas S tại khu đất An Phong và dự án chuẩn bị đầu tư - thu gom khí bằng tàu CNG từ lô 01, 02.
- ★ Chiến lược của PGD trong năm 2013 là phát triển mạnh vào các khu công nghiệp. Hiện tại, công ty đang đàm phán, mở rộng mạng lưới cung cấp khí tại các khu công nghiệp như KCN Phú Mỹ - Mỹ Xuân - Gò Dầu.
- ★ Giá khí đầu vào gia tăng từ năm 2012 nên làm cho giá vốn hàng bán của PGD cũng tăng mạnh. Mặc dù, công ty cũng gia tăng giá bán khí cho khách hàng nhưng mức tăng không bằng mức tăng của nguồn đầu vào, dẫn đến lợi nhuận mang lại giảm so với trước nhưng bù lại công ty đang phát triển khách hàng để gia tăng sản lượng bán ra. Điều này sẽ giúp cho doanh thu và lợi nhuận tăng hơn bù lại cho phần giá vốn cao.
- ★ Qua trao đổi với đại diện công ty cho biết: PGD sẽ hoàn thành kế hoạch đề ra trong năm. Cụ thể kế hoạch như sau:

Chỉ tiêu	Kế hoạch
	2013
Doanh thu thuần (Tỷ đồng)	6,382
LNST (Tỷ đồng)	129.45
Cổ tức bằng tiền	20%

✓ Trong quý 3/2012, công ty có khoản lỗ 226 tỷ đồng do điều chỉnh giá khí đầu vào nhưng cả năm vẫn hoàn thành kế hoạch đề ra của năm 2012. Việc điều chỉnh giá khí đầu vào thực hiện hàng năm và có lộ trình nên PGD tính toán được khả năng lợi nhuận có thể đạt được trong năm. **Qua**

thống kê các năm gần đây, chúng tôi thấy rằng công ty luôn hoàn thành, thậm chí vượt xa kế hoạch doanh thu và lợi nhuận đặt ra.

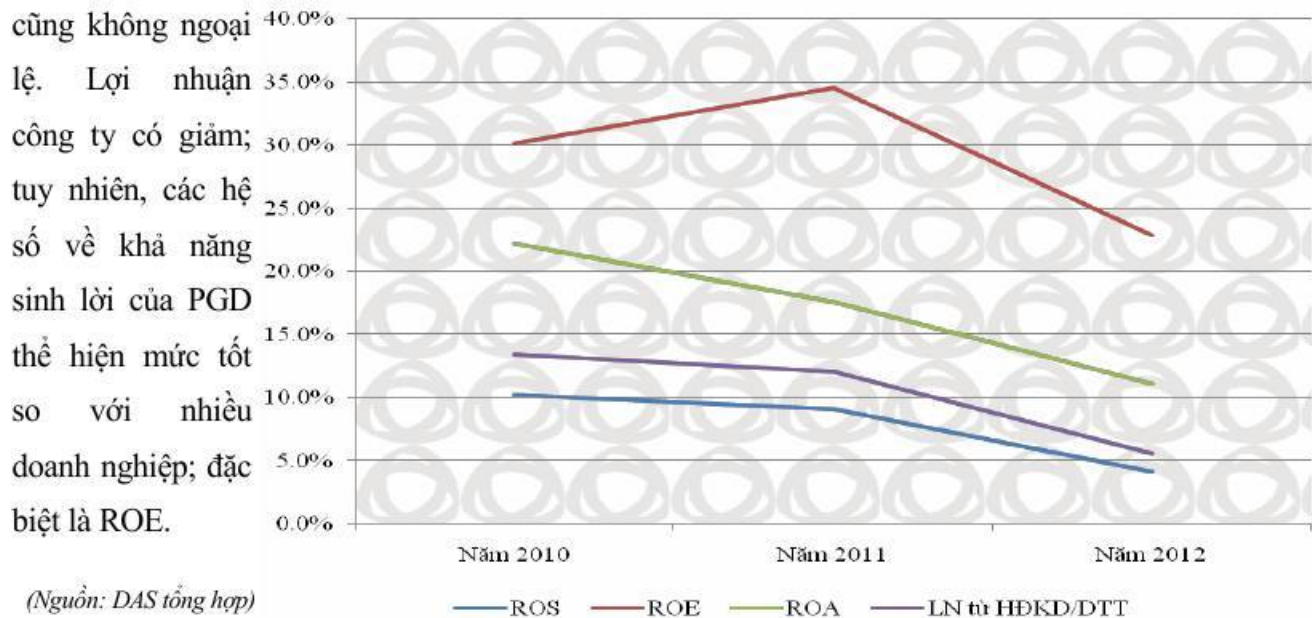
- ✓ Trong 6 tháng đầu năm, công ty đã hoàn thành vượt kế hoạch về lợi nhuận sau thuế. Tuy nhiên, về doanh thu chỉ hoàn thành 47.74%. Chúng tôi ước tính nếu như PGD hoàn thành được kế hoạch về doanh thu thì khả năng trong năm 2013, công ty có thể đạt lợi nhuận sau thuế là 299 tỷ đồng. Với mức lợi nhuận này thì mức **EPS forward năm 2013 đạt 6,971 đồng/cp.**

PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

(Nguồn: DAS tổng hợp)

Chỉ tiêu	Đơn vị tính	Năm 2010	Năm 2011	Năm 2012	6T 2013
Chỉ tiêu về khả năng thanh toán					
Hệ số thanh toán hiện hành	Lần	3.46	1.68	1.60	1.47
Hệ số thanh toán nhanh	Lần	3.44	1.67	1.60	1.47
Chỉ tiêu về cơ cấu vốn					
Hệ số nợ/Tổng tài sản	Lần	0.27	0.49	0.51	0.58
Hệ số nợ/Vốn chủ sở hữu	Lần	0.36	0.97	1.06	1.38
Chỉ tiêu về khả năng sinh lời					
LN sau thuế/DTT (ROS)	%	10.22	9.09	4.16	4.69
LN từ HĐKD/DTT	%	13.42	12.07	5.54	6.27
LN sau thuế/TTS (ROA)	%	22.19	17.58	11.13	5.72
LN sau thuế/Vốn CSH (ROE)	%	30.22	34.59	22.90	13.63

- ★ Vì PGD kinh doanh khí bằng đường ống nên hầu như không có hàng tồn kho; do đó, các hệ số thanh toán nhanh và hiện hành gần như bằng nhau. Các hệ số thanh toán này đều thể hiện ở mức tốt. Tính đến thời điểm cuối quý 2/2013, công ty đang sở hữu lượng tiền và tương đương lớn lên đến gần 850 tỷ đồng, gấp đôi vốn điều lệ của PGD (429 tỷ đồng).
- ★ Công ty hoàn toàn không vay nợ nên không tốn chi phí lãi vay như nhiều doanh nghiệp trên sàn. Vì thế, các hệ số nợ của PGD luôn mức rất an toàn.
- ★ Trong tình hình nền kinh tế gặp nhiều khó khăn trong năm 2012 và kéo dài đến những tháng đầu năm 2013, nhiều doanh nghiệp hoạt động kinh doanh chưa hiệu quả, tỷ suất sinh lợi sụt giảm và PGD cũng không ngoại



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT VÀ KHUYẾN NGHỊ



- ★ Thanh khoản cổ phiếu PGD liên tục gia tăng trong thời gian gần đây. Khối lượng giao dịch PGD đạt 260,000 CP/phiên (tính theo trung bình 30 phiên gần nhất).
- ★ Xét thời gian trong 1 tháng trở lại đây, PGD tích lũy quanh vùng giá 25 khá lâu; sau đó, bứt phá lên mức cao tại 29.1. Hiện tại, PGD đang được tại đường MA50 tại mức giá 27.3.
- ★ Xét ngắn hạn, theo Fibonacci Retracement giai đoạn 17/5/13 - 26/6/13, PGD đang được hỗ trợ tại Fibo 23.6% ~ vùng giá 26.3. Mức hỗ trợ dưới tại dải dưới của Bollinger bands tại vùng 25. PGD tích lũy khá lâu tại vùng giá 25 này nên chúng tôi đánh giá khá cao mức hỗ trợ này.
- ★ Chỉ báo RSI đang có xu hướng lên đường 70.
- ★ Khuyến nghị: hiện tại, mặc dù hai chỉ số chính của hai sản chủ yếu dao động trong biên độ hẹp theo hướng tăng nhẹ; nhờ sự trợ giúp bởi một số mã vốn hóa lớn luân phiên tăng điểm; còn các cổ phiếu khác chủ yếu giảm điểm và tình hình thị trường không nhiều thuận lợi cho việc đầu tư. Tuy nhiên, **đôi với những nhà đầu tư thận trọng thì PGD là một cổ phiếu rất thích hợp cho việc đầu tư** vì mức giá đang ở vùng đáy đồng thời kết quả kinh doanh khá khả quan.

✓ Mua tích lũy: tại vùng 26.3-27.3

✓ Mục tiêu 1: 29

✓ Mục tiêu 2: 31

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

Chi nhánh Vũng Tàu:

Địa chỉ: 26-28 Phạm Hồng Thái, P7, TP Vũng Tàu

Điện thoại: (064) 3584.898

Fax: (064) 3584.899

Phòng giao dịch Quận 10:

Địa chỉ: Lầu 2, Số 17 Hồ Bá Kiện, P15, Quận 10. HCM

Điện thoại: (84.8) 3979.7639

Fax: (84.8) 3979.7696

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.