



Cập nhật nhanh GAS – KHẢ QUAN

Ngày 12/11/2024



Phan Việt Hưng

(+84 8) 7300 7000 - Ext: 1044

hungpv@acbs.com.vn

Báo cáo Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị

KHẢ QUAN

HOSE: GAS

Phân phối khí đốt tự nhiên

Giá mục tiêu (VND) **76.200**

Giá hiện tại (VND) **70.100**

Tỷ lệ tăng giá 8,7%

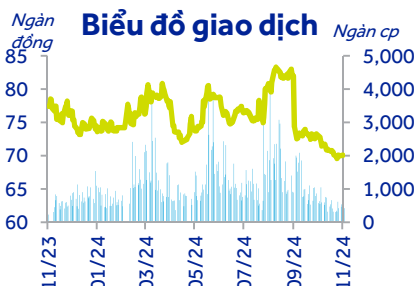
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 4,3%

Tổng tỷ suất lợi nhuận **13,0%**

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	2.2	-4.2	-5.4	-2.0
Tương đối	-9.9	-1.3	-8.2	-17.6

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

PVN 95,76%

Thống kê

Mã Bloomberg	12/11/2024
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	GAS VN 69,400 - 84,412
SL lưu hành (triệu cp)	2,343
Vốn hóa (tỷ đồng)	164,221
Vốn hóa (triệu USD)	6,441
Room khối ngoại còn lại (%)	47.2
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	4.2
KLGD TB 3 tháng (cp)	1,027,114
VND/USD	25,497
Index: VNIndex / HNX	1245.89/226.69

TỔNG CÔNG TY KHÍ VIỆT NAM (GAS VN)

GAS công bố kết quả kinh doanh Q3/2024 với lợi nhuận sau thuế 2.578 tỷ đồng (+7,2% svck), khá tương đồng với kỳ vọng của chúng tôi. Lũy kế 9T2024, LNST của GAS giảm 5,3% xuống còn 8.538 tỷ đồng, hoàn thành 147% kế hoạch năm và 83% dự phóng cả năm của chúng tôi. Khuyến nghị **KHẢ QUAN**.

GAS ghi nhận doanh thu Q3/2024 đạt 25.252 (+14,1% svck) và LNST 2.578 tỷ đồng (+7,2% svck). Tăng trưởng doanh thu chủ yếu đến từ mảng kinh doanh LPG với sản lượng LPG tăng 22% svck cùng giá bán LPG tăng 24,4% svck. Trong khi đó, doanh thu mảng kinh doanh khí khô ước tính vẫn sụt giảm do giá dầu Brent giảm 7,8% svck cùng sản lượng khí khô tiêu thụ giảm 1% svck. Mức giảm sản lượng này đến từ việc nhà máy đạm Cà Mau bảo dưỡng 15 ngày cuối tháng 8 vừa qua. Chi phí quản lý doanh nghiệp cũng tăng 108,5% svck lên 700,8 tỷ đồng chủ yếu do chi phí dự phòng các khoản phải thu liên quan đến đường ống dẫn khí Phú Mỹ - HCM.

Tính chung 9T2024, GAS ghi nhận doanh thu 78.619 tỷ đồng (+16,7% svck) và LNST đạt 8.538 tỷ đồng (-5,3% svck). Doanh thu tăng nhờ đóng góp tích cực từ mảng LPG và đóng góp thêm từ mảng LNG trong khi cùng kỳ chưa ghi nhận. Tuy vậy, LNST giảm do (1) chi phí quản lý doanh nghiệp tăng 96,4% svck lên 2.099 tỷ đồng và (2) lãi tiền gửi giảm 28,4% svck.

Về triển vọng 2025, kết quả kinh doanh của GAS dự kiến sẽ có nhiều cải thiện nhờ:

- Sản lượng khí (bao gồm cả LNG) cung cấp cho khách hàng sản xuất điện dự kiến tăng với sự tham gia của hai nhà máy điện mới: NT3, NT4 trong thời gian tới. Ngoài ra, sản lượng điện huy động từ các nhà máy điện khí dự kiến tăng trở lại sau khi giảm trong năm nay do nhu cầu điện dự phóng tăng khoảng 12-13% trong 2025 (theo báo cáo của các bộ ngành).
- Chi phí dự phòng giảm cùng với khả năng hoàn nhập dự phòng trong tương lai.

Nhận định nhanh: Chúng tôi dự phóng KQKD năm 2024 với doanh thu đạt 100.503 tỷ đồng (+11,7% svck) và lợi nhuận sau thuế 10.523 tỷ đồng (-10,8% svck). Cho năm 2025, LNST dự kiến tăng 4,2% đạt 10.970 tỷ đồng. **Giá mục tiêu của chúng tôi cho GAS cho cuối năm 2025 là 76.200 đồng/cổ phiếu, tương đương tổng tỷ suất lợi nhuận 13%.**

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
DT Thuần (tỷ đồng)	100,724	89,954	100,503	103,783	105,812
Tăng trưởng	28%	-11%	12%	3%	2%
EBITDA (tỷ đồng)	20,822	16,166	15,092	16,041	15,430
Biên EBITDA	21%	18%	15%	15%	15%
LN ròng (tỷ đồng)	14,798	11,606	10,345	10,784	10,431
Tăng trưởng	71%	-22%	-10.9%	4.2%	-3.3%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	6,271	4,919	4,384	4,570	4,420
Tăng trưởng	71%	-22%	-11%	4%	-3%
ROE	27%	19%	16%	17%	16%
ROIC	18%	12%	11%	11%	10%
Nợ ròng/EBITDA (x)	-1.4	-2.1	-1.9	-1.7	-1.7
PER (lần)	10.0	15.3	17.2	16.5	17.0
EV/EBITDA (x)	6.1	7.8	8.4	7.9	8.2
PBR (lần)	2.4	2.6	2.8	2.6	2.5
Cổ tức (đồng)	3,000	3,000	6,000	3,000	3,000
Suất sinh lợi cổ tức	4%	4%	8%	4%	4%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Giám Đốc Phòng Phân Tích

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)

trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Tài chính

Cao Việt Hùng, CFA

(+84 28) 7300 7000 (x1049)

hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)

hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

Trần Nhật Trung

(+84 28) 7300 7000 (x1045)

trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiến tậ

Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)

minhtvh@acbs.com.vn

CVPT - Logistic Nguyễn Thế Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1047)

hungnt@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)

huvvp@acbs.com.vn

NVPT – Dữ liệu thị trường

Mai Duy Anh

(+84 28) 7300 7000 (x1110)

anhmd@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)

huongctk@acbs.com.vn

groupis@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

huynhntn@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Trần Thị Thanh

(+84 28) 7300 6879 (x1120)

thanhtt@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.

KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

TRUNG LẬP: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.

KÉM KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

BÁN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó, Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như khuyến khích xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2024). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.