

KHẢ QUAN – Giá mục tiêu 1 năm: 143.000 đồng/cp

Giá hiện tại (Ngày 02/06/2022): 118.900 đồng/cp

Phạm Huyền Trang

trangph@ssi.com.vn

+84 24 3936 6321 ext. 8712

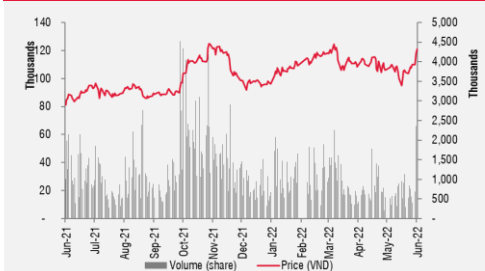
Ngày 03/06/2022

NGÀNH NĂNG LƯỢNG

Các chỉ số chính

Giá trị vốn hoá (triệu USD):	9.981
Giá trị vốn hoá (tỷ VND):	231.588
Số cổ phiếu lưu hành (triệu)	1.914
Giá Cao/thấp nhất trong 52 tuần ('000 VND)	128,4/84
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	854.406
KLGD trung bình 3 tháng (triệu USD)	4,13
KLGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng)	95,84
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	2,85
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%)	95,76

Biên động giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Thông tin cơ bản về công ty

GAS là một công ty con quan trọng của Tập đoàn Petrovietnam (PVN). GAS có đường ống dẫn khí từ các mỏ ngoài khơi miền Nam Việt Nam và đóng vai trò là nhà phân phối khí cho các nhà máy điện, nhà máy sản xuất phân đạm và các hộ công nghiệp. Ba sản phẩm chính của GAS là: khí khô (chiếm phần lớn trong tổng doanh thu), LPG và condensate.

Một lựa chọn đầu tư hàng đầu trong môi trường giá dầu cao

GAS vẫn là cổ phiếu ưa thích hàng đầu của chúng tôi trong ngành dầu khí, vì là một trong những công ty nội địa hưởng lợi hàng đầu từ giá dầu tăng cao. Chúng tôi nâng giá mục tiêu 12 tháng cho GAS từ 134.000 đồng/cổ phiếu lên **143.000 đồng/cổ phiếu** (tiềm năng tăng giá là 20%) khi chúng tôi chuyển cơ sở định giá sang giữa năm 2023, dựa trên kỳ vọng giá FO và LPG tiếp tục duy trì ở mức cao. Chúng tôi đưa ra giá mục tiêu mới dựa trên P/E mục tiêu là 20x (tỷ 22x) và phương pháp định giá DCF. Năm 2022, chúng tôi điều chỉnh tăng ước tính LNST của GAS từ 11,6 nghìn tỷ đồng (+35% so với cùng kỳ) lên 13,4 nghìn tỷ đồng (+56% so với cùng kỳ) với giả định giá dầu cao hơn (giá FO tăng từ 480 USD/tấn lên 500 USD/tấn và giá LPG tăng từ 700 USD/tấn lên 800 USD/tấn) và nâng ước tính sản lượng khí khô dự kiến từ 8,1 tỷ m3 lên 8,2 tỷ m3 (+13% so với cùng kỳ) trong năm 2022.

Trong 4 tháng đầu năm 2022, GAS đạt 37,5 nghìn tỷ đồng doanh thu thuần (+52% so với cùng kỳ) và LNST đạt 4,54 nghìn tỷ đồng (+61% so với cùng kỳ). Theo đó, trong tháng 4, công ty ghi nhận 1,1 nghìn tỷ đồng LNST (+38% so với cùng kỳ). Sản lượng khí khô trong 4 tháng đầu năm 2022 đạt 2,7 tỷ m3 (đi ngang so với cùng kỳ) mặc dù giá dầu neo ở mức cao, điều này giúp giảm bớt lo ngại về khả năng giá dầu cao sẽ làm giảm mức tiêu thụ khí, đặc biệt là từ các nhà máy điện. Giá dầu tiếp tục neo cao do ảnh hưởng địa chính trị và nguồn cung thắt chặt, chúng tôi kỳ vọng đà tăng trưởng lợi nhuận mạnh sẽ tiếp tục được duy trì trong các tháng tới. Theo đó, chúng tôi ước tính GAS có thể đạt mức tăng trưởng lợi nhuận hơn 70% trong Q2/ 2022, đây có thể là yếu tố hỗ trợ trong ngắn hạn đến giá cổ phiếu. Với triển vọng lợi nhuận năm 2022 tăng mạnh, bất kỳ sự điều chỉnh giá cũng sẽ tạo ra cơ hội tích lũy cổ phiếu.

Rủi ro giảm chính đối với khuyến nghị của chúng tôi bao gồm là sản lượng khí khô thấp hơn dự kiến và giá nhiên liệu thấp hơn dự kiến.

Giá định chính	2021	2022F	2023F
Giá FO (USD/tấn)	390	500	450
Giá LPG (USD/tấn)	620	800	700
Sản lượng khí khô (tỷ m3)	7,2	8,2	9,1
Sản lượng LPG (triệu tấn)	2	2,1	2

Nguồn: GAS, SSI Research

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2020	2021	2022F	2023F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	2.737	5.600	18.539	14.904
+ Đầu tư ngắn hạn	21.356	24.500	20.000	20.000
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	11.439	16.921	15.154	17.846
+ Hàng tồn kho	1.309	3.241	2.344	2.829
+ Tài sản ngắn hạn khác	527	1.133	705	834
Tổng tài sản ngắn hạn	37.369	51.395	56.743	56.413
+ Các khoản phải thu dài hạn	153	187	184	217
+ GTCL Tài sản cố định	18.074	18.098	20.392	31.977
+ Bất động sản đầu tư	0	22	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	2.228	4.871	4.871	4.871
+ Đầu tư dài hạn	3.241	400	390	390
+ Tài sản dài hạn khác	574	3.794	1.248	1.504
Tổng tài sản dài hạn	24.271	27.373	27.085	38.959
Tổng tài sản	61.640	78.768	85.525	97.070
+ Nợ ngắn hạn	9.192	16.561	15.890	19.177
Trong đó: vay ngắn hạn	967	485	3.196	3.857
+ Nợ dài hạn	3.661	10.014	9.912	10.036
Trong đó: vay dài hạn	1.962	7.510	9.587	9.642
Tổng nợ phải trả	12.853	26.575	25.802	29.212
+ Vốn góp	19.140	19.140	19.140	19.140
+ Thặng dư vốn cổ phần	211	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	10.839	10.487	18.018	26.153
+ Quý khác	18.597	22.566	22.566	22.566
Vốn chủ sở hữu	48.786	52.193	59.724	67.858
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	61.640	78.768	85.525	97.070
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	6.562	1.402	20.488	16.391
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-158	1.930	-6.990	-15.000
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-6.195	-3.283	-954	-5.026
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	208	49	12.545	-3.635
Tiền đầu kỳ	2.529	5.948	5.994	18.539
Tiền cuối kỳ	2.737	5.994	18.539	14.904
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	4,07	3,10	3,57	2,94
Hệ số thanh toán nhanh	3,87	2,84	3,38	2,75
Hệ số thanh toán tiền mặt	2,62	1,82	2,43	1,82
Nợ ròng / EBITDA	-1,86	-1,62	-1,18	-1,09
Khả năng thanh toán lãi vay	114,23	36,54	21,15	22,60
Ngày phải thu	34,2	40,9	31,9	24,7
Ngày phải trả	14,6	26,6	21,6	13,0
Ngày tồn kho	8,4	13,0	12,8	10,7
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,79	0,66	0,70	0,70
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,21	0,34	0,30	0,30
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,26	0,51	0,43	0,43
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,06	0,15	0,21	0,20
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,02	0,01	0,05	0,06

Nguồn: GAS, SSI Research

Tỷ đồng	2020	2021	2022F	2023F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	61.639	76.572	99.084	116.683
Giá vốn hàng bán	-51.320	-63.698	-79.894	-96.418
Lợi nhuận gộp	10.319	12.875	19.190	20.264
Doanh thu hoạt động tài chính	1.590	1.287	1.652	1.892
Chi phí tài chính	-106	-561	-831	-810
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-1.308	-1.530	-1.982	-2.334
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-468	-1.297	-1.288	-1.517
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	10.027	10.773	16.741	17.496
Thu nhập khác	-3	23	0	0
Lợi nhuận trước thuế	10.024	10.796	16.741	17.496
Lợi nhuận ròng	8.069	8.593	13.393	13.996
Lợi nhuận chia cho cổ đông	8.069	8.593	13.393	13.996
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0
EPS cơ bản (VND)	4.145	4.146	6.935	7.250
Giá trị sổ sách (VND)	25.490	26.696	30.630	34.881
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	4.500	4.500	3.000	3.000
EBIT	10.113	11.100	17.572	18.306
EBITDA	12.385	13.372	20.208	21.721
Tăng trưởng				
Doanh thu	-10,7%	24,2%	29,4%	17,8%
EBITDA	-28,2%	8,0%	51,1%	7,5%
EBIT	-32,3%	9,8%	58,3%	4,2%
Lợi nhuận ròng	-32,3%	6,5%	55,9%	4,5%
Vốn chủ sở hữu	0,3%	7,0%	14,4%	13,6%
Vốn điều lệ	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	3,2%	27,8%	6,4%	13,8%
Định giá				
PE	20,9	29,2	17,4	16,7
PB	3,4	4,5	4,0	3,5
Giá/Doanh thu				
Tỷ suất cổ tức	4,6%	3,7%	2,5%	2,5%
EV/EBITDA	11,7	12,1	6,9	6,6
EV/Doanh thu	2,3	2,1	1,4	1,2
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	16,7%	16,8%	19,4%	17,4%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	14,3%	13,3%	16,4%	14,4%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	13,1%	11,2%	13,5%	12,0%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	2,1%	2,0%	2,0%	2,0%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	0,8%	1,7%	1,3%	1,3%
ROE	16,6%	17,0%	23,9%	20,6%
ROA	13,3%	12,2%	16,5%	14,7%
ROIC	15,8%	15,8%	21,2%	19,0%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhvv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Trưởng phòng Chiến lược Đầu tư

quyenlbn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Phân tích Ngành Năng lượng

Phạm Huyền Trang

Phó Giám đốc

trangph@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8712

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích cao cấp

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715