

Báo cáo nhanh

CTCP CNG Việt Nam (CNG - HSX)



Ngày thực hiện:	13/11/2023
Khuyến nghị	Mua
Giá hiện tại	28,800
Giá mục tiêu	32,800
Upside	13.89%
Thời gian nắm giữ	12 tháng
Tỷ suất cổ tức	6.96%

Chỉ tiêu kinh doanh (ĐV: tỷ VND, %)

Chỉ tiêu	2018	2019	2020	2021	2022
DT thuần	1,819.23	2,130.39	2,337.89	3,057.74	4,185.42
Tăng trưởng DT (yoy)	38.4%	17.1%	9.7%	30.8%	36.9%
LNST	114.3	84.35	51.01	82.3	117.61
Tăng trưởng LNST (yoy)	4.6%	-26.2%	-39.5%	61.3%	42.9%
BLN gộp	13.0%	8.9%	6.4%	6.8%	7.1%

Biến động giá CNG so với Vn-Index 6 tháng

Nguồn: Fiin, CSI Research



Triển vọng kinh doanh

Doanh thu tăng trưởng đều đặn nhờ nhu cầu chuyển đổi năng lượng xanh ngày càng lớn: Nhu cầu sử dụng khí tự nhiên vốn đã được ưa chuộng trong những năm gần đây nhờ đặc tính thân thiện với môi trường của nguồn năng lượng này. Cơ cấu nguồn khí tiêu thụ CNG giai đoạn 2020-2022 đến từ 3 ngành tôn thép, vật liệu xây dựng khác, chế biến thực phẩm lần lượt đạt 35%, 30% và 17%. Theo xu hướng những ngành vẫn đang trong giai đoạn mở rộng và phát triển do đó nhu cầu CNG còn lớn. Trải qua 11 năm từ khi chào sàn, sản lượng tiêu thụ khí CNG của công ty không có năm nào tăng trưởng âm, tính đến cuối năm 2022 sản lượng khí CNG và doanh thu toàn công ty đạt mức tăng trưởng kép lần lượt 17.6% và 16.2% trong giai đoạn 2012-2022. Đây là mức tăng trưởng cao và hiếm có doanh nghiệp nào trên sàn có thể duy trì được. Chúng tôi cho rằng nhu cầu sử dụng năng lượng xanh cụ thể như khí CNG, LNG trong tương lai tiếp tục tăng lên khi Việt Nam hội nhập ra thế giới (do cần đảm bảo nhiều tiêu chuẩn khắt khe trong đó có yếu tố bảo vệ môi trường). Sản lượng khí CNG thực hiện trong Q3 đạt 60.79 triệu Sm³, lũy kế 9T/2023 đạt 185.38 triệu Sm³ chỉ đạt 63.9% kế hoạch năm 2023. Doanh thu 9T/2023 đạt 2.37 nghìn tỷ (-27.4% yoy). Tương tự mức giảm của doanh thu, lợi nhuận sau thuế 9T đầu năm 2023 chỉ đạt 66.48 tỷ (-27.1% yoy) hoàn thành 77.8% kế hoạch cả năm. Sự chuyển biến tích cực của lợi nhuận mới bắt đầu từ Q3/2023 nhờ biên lợi nhuận cải thiện lên 9.1% so với khoảng 6.3% của 2 Quý trước đó và 5.6% của thời điểm cùng kỳ.

Tiềm năng mở rộng thêm thị phần nhờ dự án LNG: Với thị phần cung cấp khí chiếm 70% toàn quốc của CNG sẽ không khó để công ty đưa khí LNG đến cho khách hàng. Từng bước thay thế hệ thống CNG bằng thiết bị cấp LNG với tỷ trọng sản phẩm LNG chiếm từ 45% - 75% sản lượng toàn công ty. Với sản phẩm LNG kỳ vọng phát triển thêm được khách hàng nhờ khả năng vận chuyển xa và nhiều hơn của khí LNG. Biên lợi nhuận của công ty theo đó cũng có sự biến động mạnh hơn do khí LNG được nhập khẩu từ thế giới.

Tình hình tài chính lành mạnh, cổ tức đều đặn: Tỷ lệ Tổng nợ/TTS của CNG tại Q3/2023 đạt 53.1% trong đó chủ yếu là nợ chiếm dụng vốn ngắn hạn của nhà cung cấp. Nợ vay tài chính ngắn và dài hạn chiếm tỷ trọng không lớn trong tổng nợ (chiếm khoảng 8.4% tại Q3/2023) giúp chi phí lãi vay không đáng kể. Với vị thế gần như độc quyền CNG có rất ít đối thủ cạnh tranh trong mảng khí, mô hình kinh doanh này giúp doanh nghiệp có kết quả kinh doanh ổn định, nhờ đó tỷ lệ cổ tức hàng năm đc duy trì ở mức cao trên 20%. Tỷ suất cổ tức bình quân trong 5 năm gần nhất khoảng 8.5% tương đối hấp dẫn.

Rủi ro:

Biến động giá nguyên vật liệu: Giá nguyên liệu đầu vào tăng trong khi giá bán đầu ra khó tăng do cần duy trì mức giá thấp để thu hút các doanh nghiệp sử dụng năng lượng sạch sẽ làm biên lợi nhuận mỏng hơn. Năm 2023 bắt đầu triển khai kinh doanh khí LNG càng cần chú ý tới sự biến động của giá dầu và giá khí thế giới.

Định giá và khuyến nghị:

Dự địa mở rộng thị trường lớn nhưng biên lợi nhuận khó cải thiện do đó lợi ích của cổ đông khó tăng trưởng mạnh. Doanh thu dự phóng năm 2023F và 2024F đạt khoảng 3,427.68 tỷ và 4,139.93 tỷ tương ứng với sản lượng tiêu thụ khí đạt 265 Triệu SM³ và 318 triệu SM³. Với biên lợi nhuận bình quân 11%, lợi nhuận sau thuế năm 2024 có thể đạt được 140 tỷ đồng. Tính từ năm 2013 mức PE bình quân CNG khoảng 8 lần, với mức PE này giá trị cổ phiếu tương ứng đạt 32,800đ/cp.

Thông tin cơ bản của cổ phiếu

SLCP lưu hành	35,099,298
Vốn điều lệ (tỷ VND)	270.00
Vốn hóa (tỷ VND)	1,009.10
Khoảng giá 52 tuần	13,300 - 36,600
Giá trị GDBQ 20 phiên (tỷ VND)	4.79
Tỷ lệ sở hữu nhà nước	43.08%
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài	13.46%

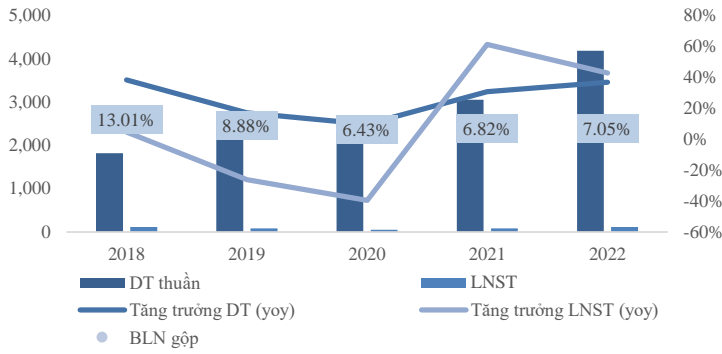
Chỉ số tài chính

Năm	2021	2022	TTM Q3/2023
EPS (VND)	2,462	3,681	2,909
BVPS (VND)	17,991	19,649	15,032
P/E	11.68	7.81	9.88
ROE%	15.96%	21.60%	18.05%
ROA%	7.53%	9.82%	8.48%
Nợ/TTS	52.1%	53.5%	55.4%

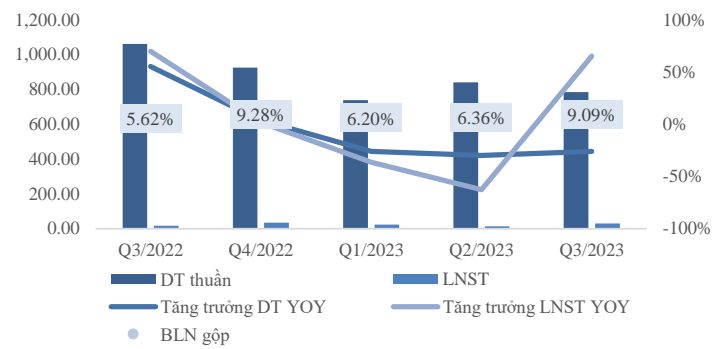
Nguồn: Fiin, CSI Research



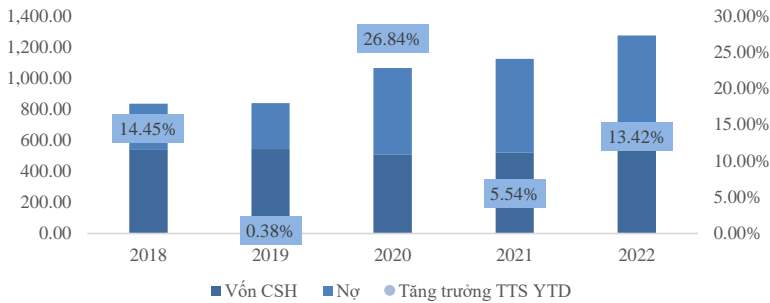
Kết quả kinh doanh theo năm (tỷ VND)



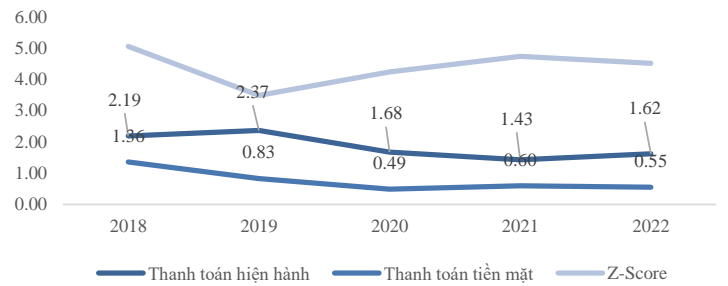
Kết quả kinh doanh theo quý (tỷ VND)



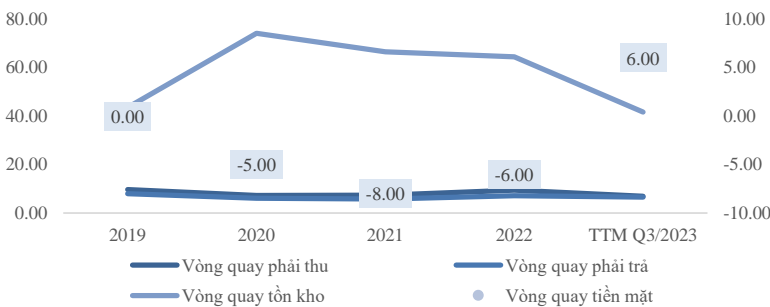
Cơ cấu tài sản (tỷ VND)



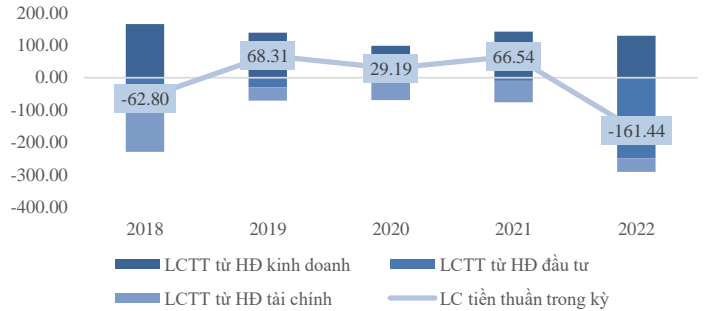
Sức khỏe tài chính



Hiệu suất hoạt động



Lưu chuyển tiền tệ (tỷ VND)



Mã CP Q2/2023	Tổng TS (tỷ VND)	Doanh thu (tỷ VND)	LNST (tỷ VND)	EPS	P/E	P/B	ROA (%)	ROE (%)
CNG	1,199.98	785.17	29.67	2,909.00	9.88	1.79	8.48%	18.05%
ASP	2,154.20	985.78	-15.68	722.00	7.18	0.43	1.28%	5.89%
PGD	3,529.76	2,456.53	23.03	3,549.00	10.20	2.70	9.57%	22.44%
PGC	2,406.84	783.83	19.33	1,759.00	8.07	1.03	4.27%	12.96%
PVG	1,533.81	1,056.43	0.85	289.00	31.45	0.68	0.70%	2.14%
PGS	2,294.43	1,379.73	27.11	1,894.00	14.68	1.39	4.00%	9.38%
PCG	259.33	70.85	-0.17	74.00	98.70	0.77	0.56%	0.82%
GAS	84,638.51	22,126.16	2,404.26	5,283.00	14.90	2.94	14.28%	19.37%
TB ngành					24.38	1.47	5.4%	11.4%

Nguồn: Fiin, CSI Research

Người thực hiện: TTNC CSI
Email: csi.research@vncsi.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI), những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CSI không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Các nhận định trong bản báo cáo này dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo, các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. CSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hoặc sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ thông tin hoặc ý kiến của báo cáo này. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bất kỳ kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CSI.

