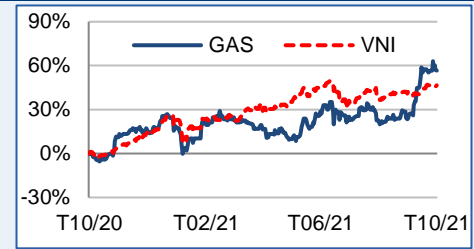


## Tổng CT Khí Việt Nam (GAS)

## Báo cáo KQKD

Ngành	Tiện ích		2020	9M/21	2021F
<b>Ngày báo cáo</b>	<b>22/10/2021</b>	Tăng trưởng DT	-14,5%	21,0%	11,7%
Giá hiện tại	112.100VND	Tăng trưởng EPS	-34,4%	9,4%	13,0%
Giá mục tiêu (1)	102.100VND	LNST (nghìn tỷ đồng)	7,8	6,7	8,8
TL tăng	-8,9%	Biên LN ròng	12,2%	13,0%	12,3%
Lợi suất cổ tức	<u>3,6%</u>	EV/EBITDA	19,2x	N/A	15,3x
Tổng mức sinh lời	-5,4%	Giá CP/DTHĐ	27,9x	N/A	18,3x
KN gần nhất (1)	KHẢ QUAN	P/E	28,0x	N/A	24,8x



			<u>GAS</u>	<u>VNI</u>
GT vốn hóa	9,1 tỷ USD			
Room KN	181,6tr USD	P/E (trượt)	26,1x	16,6x
GTGD/ngày (30n)	9,6tr USD	P/B (hiện tại)	4,4x	2,7x
Cổ phần Nhà nước	96%	Nợ ròng/CSH	-44,2%	N/A
SL cổ phiếu lưu hành	1,91 tỷ	ROE	17,2%	16,3%
Pha loãng	1,91 tỷ	ROA	12,3%	2,6%

(1) cập nhật ngày 30/07/2021

### Tổng quan công ty:

GAS là công ty độc quyền ngành khí Việt Nam, cung cấp khí đầu vào cho 100% nhà máy điện khí, 70% nhà máy sản xuất urê và 100% khu công nghiệp trong nước. Công ty cũng có thị phần 70% trong lĩnh vực bán buôn LPG. Công ty là thành viên của PetroVietnam (PVN).

**Ngô Thùy Trâm**

Trưởng phòng

**Đinh Thị Thùy Dương**

Trưởng phòng Cao cấp

## Giá khí đầu ra tăng mạnh bù đắp cho sản lượng thấp

- Kế hoạch kinh doanh tích cực cho quý 4/2021 Tổng CT Khí Việt Nam (GAS) công bố KQKD 9 tháng đầu năm 2021 với doanh thu đạt 59 nghìn tỷ đồng (+21,0% YoY) và lợi nhuận ròng đạt 6,7 nghìn tỷ đồng (+9,4% YoY) nhờ giá khí đầu ra tăng mạnh bù đắp cho sản lượng khí thương phẩm thấp. Giá dầu nhiên liệu trung bình 9 tháng đầu năm 2021 – thước đo cho giá khí của Việt Nam - tăng 62,0% YoY, trong khi sản lượng khí thương phẩm giảm 18,3% YoY.
- Lợi nhuận ròng chính thức trong 9 tháng đầu năm 2021 cao hơn 8% so với con số sơ bộ.
- Kết quả này hơi cao hơn so với kỳ vọng của chúng tôi khi doanh thu và lợi nhuận ròng 9 tháng đầu năm 2021 hoàn thành lần lượt 82,1% và 76,0% dự báo cả năm của chúng tôi.
- Doanh thu và lợi nhuận ròng quý 3/2021 lần lượt tăng 16,3% YoY và 19,5% YoY. Ngoài ra, lợi nhuận ròng quý 3/2021 cao hơn 6,9% so với quý 2/2021, chủ yếu nhờ giá khí tăng mạnh. Công ty ghi nhận KQKD tích cực dù sản lượng rất thấp trong quý 3/2021 do nhu cầu từ các nhà máy nhiệt điện khí thấp trong bối cảnh miền Nam áp dụng các biện pháp giãn cách xã hội nghiêm ngặt.
- Chúng tôi dự báo khả năng điều chỉnh tăng dự báo hiện tại do KQKD 9 tháng đầu năm 2021 cao hơn dự kiến, các giả định mới về giá dầu cao hơn trong Báo cáo ngành năng lượng ngày 21/10/2021 và chúng tôi kỳ vọng sản lượng khí thương phẩm sẽ phục hồi trong quý 4/2021, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

**Hình 1: KQKD quý 3 và 9 tháng năm 2021 của GAS**

Tỷ đồng (trừ khi nêu rõ)	Q3 2021	Tăng trưởng YoY %	9T 2021	Tăng trưởng YoY %	% dự báo 2021 của VCSC
Giá dầu Brent* (USD/thùng)	73	67,6%	68	59,2%	N.M.
Giá dầu nhiên liệu* (USD/tấn)	414	63,9%	383	62,0%	N.M.
Sản lượng khí thương phẩm (triệu m3)	1.530	-30,5%	5.555	-18,3%	63,1%
<b>Doanh thu</b>	<b>18.543</b>	<b>16,3%</b>	<b>58.815</b>	<b>21,0%</b>	<b>82,1%</b>
<b>Giá vốn hàng bán</b>	<b>-15.136</b>	<b>16,2%</b>	<b>-48.356</b>	<b>21,2%</b>	<b>84,1%</b>
Trong đó: khấu hao	-820	33,1%	-2.440	31,5%	76,5%
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>3.407</b>	<b>17,2%</b>	<b>10.459</b>	<b>19,7%</b>	<b>73,8%</b>
Chi phí SG&A	-628	-6,0%	-2.444	27,9%	71,1%
<b>Lợi nhuận từ HĐKD</b>	<b>2.779</b>	<b>24,2%</b>	<b>8.014</b>	<b>17,4%</b>	<b>74,6%</b>
Thu nhập tài chính	416	8,3%	883	-24,0%	104,7%
Chi phí tài chính	-120	566,6%	-289	113,9%	73,9%
<b>LNST sau lợi ích CĐTS, báo cáo</b>	<b>2.417</b>	<b>19,5%</b>	<b>6.709</b>	<b>9,4%</b>	<b>76,0%</b>

Nguồn: GAS, VCSC (\* giá trung bình)

## Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Ngô Thùy Trâm, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

### Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

**Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị:** Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOẢN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

**Rủi ro:** Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

## Liên hệ

### CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

[www.vcsc.com.vn](http://www.vcsc.com.vn)

#### Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều  
Quận 1, Tp. HCM  
+84 28 3914 3588

#### Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ  
Quận 1, TP, HCM  
+84 28 3914 3588

### Phòng Nghiên cứu và Phân tích

#### Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 28 3914 3588

#### Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

##### Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123

- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116
- Hoàng Minh Tú, Chuyên viên, ext 139
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên, ext 138

#### Hàng tiêu dùng và Dược phẩm

##### Đặng Văn Pháp, Phó Giám đốc, ext 143

- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 194
- Trần Thái Sơn, Chuyên viên cao cấp, ext 185
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

#### BDS và Vật liệu Xây dựng

##### Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147
- Phạm Minh Đức, Chuyên viên, ext 174

#### Khách hàng cá nhân

##### Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên, ext 363

### Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

#### Nguyễn Quốc Dũng

+84 28 3914 3588, ext 136  
[dung.nguyen@vcsc.com.vn](mailto:dung.nguyen@vcsc.com.vn)

### Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Hồ Chí Minh & Hà Nội

#### Châu Thiên Trúc Quỳnh

+84 28 3914 3588, ext 222  
[quynh.chau@vcsc.com.vn](mailto:quynh.chau@vcsc.com.vn)

#### Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo  
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội  
+84 24 6262 6999

#### Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ  
Quận 1, TP, HCM  
+84 28 3914 3588

#### Alastair Macdonald, Giám đốc, ext 105

[alastair.macdonald@vcsc.com.vn](mailto:alastair.macdonald@vcsc.com.vn)

#### Vĩ mô

##### Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng, ext 364

- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

#### Dầu khí và Điện

##### Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140

- Ngô Thùy Trâm, Trưởng phòng, ext 135
- Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên, ext 181
- Lê Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

#### Công nghiệp và Vận tải

##### Hoàng Nam, Trưởng phòng, ext 124

- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Phan Hà Gia Huy, Chuyên viên, ext 173

## Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. 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 Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.