



powered by **PV GAS**

Công ty Cổ phần CNG Việt Nam (HOSE: **CNG**)

Tích cực ngắn hạn Tiềm năng trung hạn



**Mở tài khoản
liền tay**

Công ty Cổ phần CNG Việt Nam (HOSE: CNG)

Giá kỳ vọng	VND 44,987
Đóng cửa ngày 13/09/2023	VND 32,55
Lợi nhuận kỳ vọng	38.2%

Thông tin cơ bản

Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	1,064
SLCP lưu hành (Tr CP)	35,099,298
Tỷ lệ free float	45%
KLTB 20 phiên	157,278
Beta 6th (TTM)	0.67
P/E (TTM)	11.8x
Tỷ suất cổ tức	7%

Biến động giá cổ phiếu vs VN-Index



Chuyên viên phân tích:

Khổng Hữu Hiệp: hiepkhong@yuanta.com.vn

Ngô Thanh Thảo: thao.ngo@yuanta.com.vn

CNG Việt Nam được thành lập năm 2007 với số vốn điều lệ là 19,2 tỷ đồng trên cơ sở vốn góp của các cổ đông là: Tổng công ty cổ phần dịch vụ khoan và hóa phẩm dầu khí (DMC)- 51%, Công ty IEV Energy Sdn.Bhd Malaysia- 42% và công ty TNHH Sơn Anh- 7%. Lĩnh vực SXKD chính của CNG là chiết nạp và phân phối các sản phẩm khí; cung cấp dịch vụ cải tạo, bảo dưỡng, sửa chữa, lắp đặt các thiết bị chuyển đổi cho các phương tiện, máy móc, thiết bị sử dụng khí CNG, LNG, LPG;... Công ty là doanh nghiệp tiên phong trong việc phổ biến sản phẩm CNG tại Việt Nam và hiện là doanh nghiệp lớn nhất trong ngành.

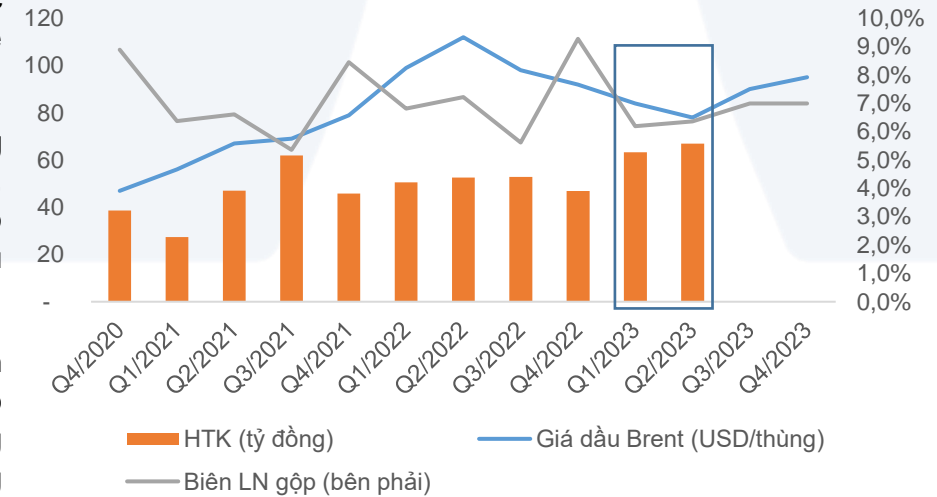
Cập nhật Kết quả kinh doanh Q2/2023:

- CNG ghi nhận doanh thu Q2/2023 đạt 842 tỷ đồng (-30% YoY), LNST đạt 14 tỷ đồng (-63% YoY). Lũy kế 6T2023, CNG ghi nhận doanh thu 1,581 tỷ đồng (-28% YoY) và LNST 37 tỷ đồng (-50% YoY).
- KQKD Q2/2023 suy giảm do nhu cầu giảm khi kinh tế vĩ mô bị ảnh hưởng và giá bán giảm. Biên lợi nhuận gộp giảm nhẹ xuống mức 6.4% (cùng kỳ 7.0%). Lợi nhuận giảm mạnh còn do chi phí tài chính tăng 28% YoY và chi phí quản lý doanh nghiệp tăng 10% YoY do CNG tăng cường các chi phí văn phòng và chi phí nhân viên để chuẩn bị cho việc vận hành dự án mới LNG Thị Vải.
- Điểm tích cực là cơ cấu nguồn vốn CNG tiếp tục lành mạnh, tổng nợ vay cuối Q2/2023 là 59 tỷ đồng (-21% YoY, -9% QoQ). Tỷ lệ Nợ vay/VCSH ở mức 0.11 lần, rất an toàn. Trong khi đó, lượng tiền mặt và tiền gửi ngân hàng đạt 398 tỷ đồng, tương đương 33% tổng tài sản, tương đương 14,737 đồng/cổ phiếu.

Tích cực ngắn hạn – Tiềm năng trung hạn

- Trong bối cảnh giá khí tự nhiên giảm, giá bán của CNG sẽ được tính toán neo theo % giá dầu Brent để CNG có lợi nhuận nên **CNG sẽ hưởng lợi khi giá dầu Brent tăng cao**. Chúng tôi kỳ vọng giá dầu sẽ giữ ở mức cao từ đây đến cuối năm 2023 nhờ: 1) hành động cắt giảm sản lượng của OPEC+; 2) vấn đề Nga – Ukraine vẫn tiếp diễn làm hạn chế nguồn cung từ Nga; 3) nhu cầu dự kiến sẽ tăng khi nền kinh tế thế giới phục hồi.
- Với việc giá dầu tăng mạnh từ đầu Q3/2023 đến nay, **chúng tôi kỳ vọng CNG cải thiện lợi nhuận tốt trong nửa cuối năm** nhờ 1) biên lợi nhuận cải thiện khi hàng tồn kho (HTK), với giá vốn thấp trong Q1 và Q2/2023, tăng cao (mặc dù giá trị HTK khá thấp so với doanh thu nhưng lịch sử cho thấy biên lợi nhuận gộp cải thiện có độ trễ nhất định so với hàng tồn kho); 2) doanh thu kỳ vọng tăng trưởng trở lại khi kinh tế hồi phục và nhu cầu tăng từ các doanh nghiệp FDI.
- Tiềm năng lớn từ mảng mới phân phối LNG**: CNG hiện đang phối hợp với GAS và PVGas LNG vận hành thương mại kho LNG công suất 1 triệu tấn/năm tại Thị Vải (Bà Rịa – Vũng Tàu). LNG dự kiến được GAS nhập khẩu và phân phối tại Việt Nam từ tháng 7/2023, phục vụ cho các nhà máy điện khí và khách hàng công nghiệp tại khu vực Đông Nam Bộ và Nam Trung Bộ. LNG nhập khẩu sẽ được phân phối đến các khách hàng theo 2 phương thức: đường ống và xe bồn. Với lợi thế CNG nắm 70% thị phần khí CNG và sở hữu hệ thống phân phối CNG sẵn có (xe bồn và đường ống đến các KCN), chúng tôi kỳ vọng CNG sẽ là một trong các công ty chính trong công việc phân phối LNG tại Việt Nam. CNG Việt Nam đặt mục tiêu tăng trưởng sản lượng bình quân 11% – 13%/năm trong giai đoạn từ 2023 – 2025, chiếm 70% thị phần cung cấp khí CNG và 60% thị phần cung cấp khí LNG bằng xe bồn và toàn quốc.
- CNG cũng vừa phát hành cổ phiếu trả cổ tức, tỷ lệ 30%. Việc này dự kiến sẽ giúp **cải thiện thanh khoản và tăng tính hấp dẫn cho cổ phiếu CNG**.
- Chúng tôi sẽ định giá CNG bằng 2 phương pháp P/E và P/B, tỷ trọng 50% mỗi phương pháp. Chúng tôi dùng mức P/E và P/B dự phóng lần lượt là 12.0x và 2.0x lần, tương đương mức trung bình 2 năm +1SD do triển vọng kinh doanh tích cực khi giá dầu tăng cao và kho LNG Thị Vải sắp vận hành chính thức. Kết quả dự phóng trung bình là 44,987 đồng/CP. **Theo đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với CNG với tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng +38.2% so với giá đóng cửa ngày 13/09/2023.**

Biên lợi nhuận CNG



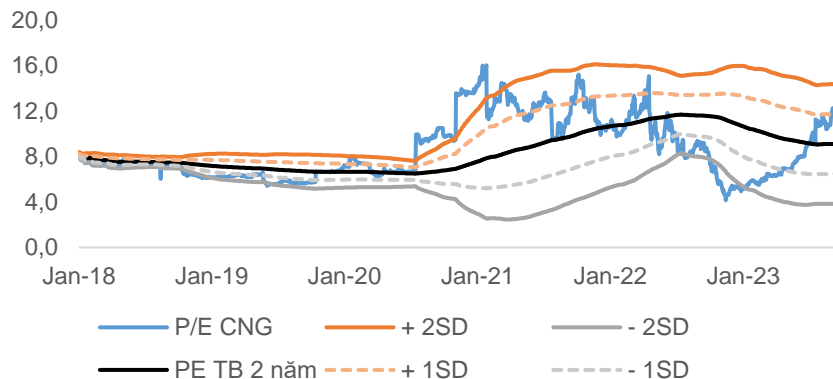
Định giá

Theo PP P/E	2023F	Giá mục tiêu TB	44,987
EPS 2023F	3,425	Giá đóng cửa (13/09/2023)	32,550
P/E	12.00	Tiềm năng tăng giá	+38.2%
Giá trị định giá	41,096		
Tỷ trọng	50%	EPS 2023F	3,425
Theo PP P/B	2023F	BVPS 2023F	24,439
BVPS 2023F	24,439		
P/B	2.00	Forward P/E 2023F	13.1
Giá trị định giá	48,877	Forward P/B 2023F	1.8
Tỷ trọng	50%		

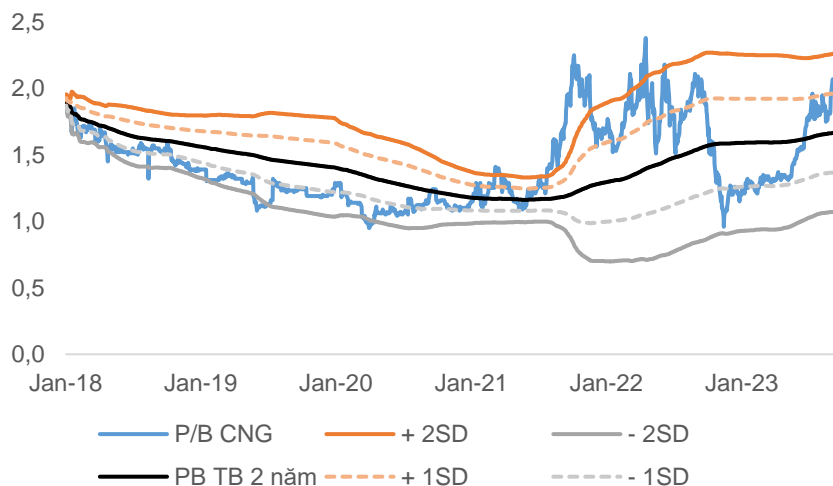
Dự phóng kết quả kinh doanh

Chỉ số định giá

P/E CNG



P/B CNG



Tỷ VNĐ	2021	2022	2023F
Bảng CĐKT			
+ Tiền mặt	282	381	415
+ Đầu tư tài chính ngắn hạn	34	94	113
+ Phải thu ngắn hạn	439	471	714
+ Hàng tồn kho	51	63	59
+ Tài sản ngắn hạn khác	23	26	39
Tổng tài sản ngắn hạn	830	1,036	1,340
+ Phải thu dài hạn	0	0	0
+ TSCĐ	228	226	266
+ Tài sản dở dang dài hạn	53	2	26
+ Đầu tư dài hạn	-	-	-
+ Tài sản dài hạn khác	11	10	17
Tổng tài sản dài hạn	293	238	309
Tổng tài sản	1,123	1,273	1,513
+ Nợ ngắn hạn	579	640	783
<i>Trong đó: Nợ ngắn hạn</i>	<i>9</i>	<i>23</i>	<i>31</i>
+ Nợ dài hạn	22	66	71
<i>Trong đó: Nợ dài hạn</i>	<i>4</i>	<i>48</i>	<i>48</i>
Tổng nợ	601	706	853
+ Vốn góp	270	270	270
+ Lợi nhuận chưa phân phối	99	128	208
Vốn chủ sở hữu	522	567	660
Tổng nguồn vốn	1,123	1,273	1,513
Dòng tiền			
Dòng tiền từ HĐKD	129	188	229
Dòng tiền từ HĐĐT	-248	-93	-208
Dòng tiền từ HĐTC	-42	3	13
Lưu chuyển tiền thuần	(161)	98	34
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	444	282	381
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	282	381	415
Chỉ số thanh khoản			
Hệ số thanh toán hiện hành	1.43	1.62	1.71
Hệ số thanh toán nhanh	1.35	1.52	1.64
Chỉ số tiền mặt	0.49	0.60	0.53
Số ngày phải thu	26	26	26
Số ngày phải trả	69	69	72
Số ngày tồn kho	28	28	29
Cấu trúc vốn			
VCSH/TTS	0.46	0.45	0.44
Nợ vay/VCSH	0.03	0.12	0.12
Nợ ngắn hạn/VCSH	0.02	0.04	0.05

Tỷ VNĐ	2021	2022	2023F
Báo cáo KQKD			
Doanh thu thuần	3,058	4,185	3,702
GVHB	-2,849	-3,890	-3,454
Lãi gộp	209	295	248
Thu nhập tài chính	4	8	7
Chi phí tài chính	-0	-4	-7
Thu nhập từ công ty liên kết	0	0	0
Chi phí bán hàng	-27	-36	-32
Chi phí quản lý	-76	-109	-95
Lợi nhuận từ HĐKD	318	450	369
Thu nhập ròng khác	-2	-0	-0
LNTT	108	154	121
LNST	82	118	92
EPS cơ bản (VNĐ)			
	3,048	4,356	3,425
GTSS/cp (VNĐ)			
	19,324	21,014	24,439
Cổ tức (VNĐ/cp)			
	1,500	1,500	1,501
EBIT			
	105	150	121
EBITDA			
	213	249	239
Tăng trưởng			
Doanh thu	30.79%	36.88%	-11.56%
EBITDA	122.98%	17.26%	-4.19%
EBIT	102.16%	42.37%	-19.03%
Lãi ròng	61.34%	42.91%	-21.38%
VCSH	2.43%	8.75%	16.30%
Vốn điều lệ	0.00%	0.00%	0.00%
Tổng tài sản	5.54%	13.42%	18.85%
Định giá			
P/E	0	0	13.1
P/B	0	0	1.8
EV/EBITDA	#VALUE!	6.7	7.1
EV/Doanh thu	#VALUE!	0.4	0.5
Tỷ suất lợi nhuận			
Biên lãi gộp	6.82%	7.05%	6.69%
Biên LN từ HĐKD	3.45%	3.58%	3.28%
Biên lãi ròng	2.69%	2.81%	2.50%
Chi phí bán hàng/DT thuần	0.88%	0.86%	0.86%
Chi phí quản lý/DT thuần	2.50%	2.61%	2.56%
ROE	15.96%	21.60%	15.07%
ROA	7.53%	9.82%	6.64%
ROIC	7.79%	10.28%	7.28%

Góc nhìn kỹ thuật



Xu hướng kỹ thuật cổ phiếu	
Xu hướng ngắn hạn	TĂNG
Xu hướng dài hạn	TĂNG
Mức kháng cự 1	33.5
Mức kháng cự 2	36.0
Mức hỗ trợ 1	29.3
Mức hỗ trợ 2	27.3

CNG tăng với thanh khoản gia tăng mạnh cho thấy xu hướng tăng đang được ủng hộ từ dòng tiền.

Trong ngắn hạn, giá đang tiệm cận vùng kháng cự quanh 33,500 đồng với chỉ báo RSI, MACD đang cho phân kỳ giảm nên nhịp điều chỉnh ngắn hạn có thể xuất hiện từ vùng trên.

Vùng hỗ trợ mạnh cho CNG chúng tôi nhận thấy quanh 27,300-29,300 đồng.

Liên hệ

Phòng Nghiên cứu và Phân tích khối Khách hàng cá nhân

+84 28 3622 6868 ext 3826

research.re@yuanta.com.vn

Global Disclaimer

© 2020 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.