

**NĂM GIỮ [0%]**

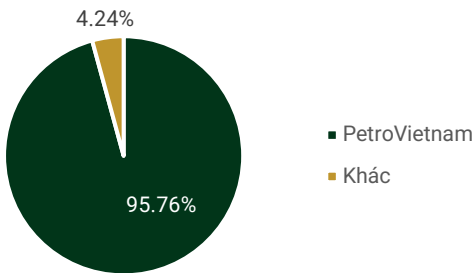
Ngày cập nhật: 23/02/2023

Giá hợp lý 105,500 VND  
 Giá hiện tại 105,800 VND

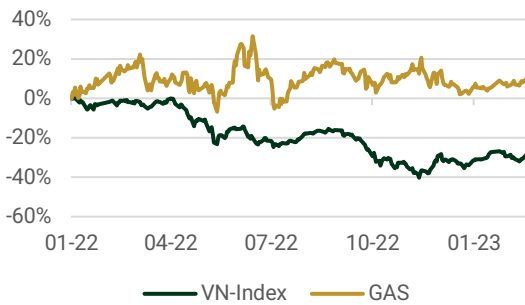
**THÔNG TIN CỔ PHIẾU**

CP đang lưu hành (triệu) 1,914  
 Free float (triệu) 81  
 Vốn hóa (tỷ VND) 204,027  
 KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu) 0.33 triệu  
 Sở hữu nước ngoài (%) 2.7%  
 Ngày niêm yết đầu tiên 21/05/2012

**CƠ CẤU CỔ ĐÔNG**



**BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI INDEX**



**LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ**



**Tăng trưởng hạ nhiệt khi khủng hoảng năng lượng qua đi**

**Kết quả kinh doanh:** Trong năm 2022, doanh thu thuần của công ty đạt 100.7 nghìn tỷ đồng (+27.5% YoY) và LNST tăng vọt lên mức 15.1 nghìn tỷ đồng (+70.2% YoY). Đây là mức tăng trưởng vượt bậc trong nhiều năm nhờ điều kiện đặc biệt thuận lợi khi chiến sự nổ ra ở Ukraine dẫn đến khủng hoảng năng lượng nghiêm trọng và đẩy giá than lên cao kỉ lục, từ đó kích hoạt sự chuyển dịch ngắn hạn từ năng lượng nhiệt than sang năng lượng nhiệt khí bất chấp giá các mặt hàng khí đốt cũng đạt mức cao chưa từng thấy.

**Dự phóng:** Chiến sự ở Ukraine được cho là sẽ kéo dài nhưng cán cân cung - cầu đã dần tìm lại được thăng bằng khi các nhà cung cấp lớn đã tăng sản lượng để khóa lấp phần nào khoảng trống mà Nga để lại, đặc biệt là LNG từ Mỹ và Qatar. Dù vậy vẫn tồn tại nhiều nguy cơ gây áp lực lên nguồn cung như việc Trung Quốc nhanh chóng mở cửa nền kinh tế sau đại dịch. Chúng tôi cho rằng giá bán khí có thể giảm khoảng 9.1% YoY trong năm 2023, trong khi sản lượng khí khô và LPG dự kiến tăng trưởng lần lượt là 7% YoY và 5% YoY. Khi đó, Doanh thu thuần có thể đạt 100.8 nghìn tỷ đồng (+0.07% YoY) và LNST đạt 14.1 nghìn tỷ đồng (-6.56% YoY). Doanh thu có thể duy trì tăng trưởng là nhờ sự quay trở lại của nhiệt điện khí, một trong những khách hàng chính của GAS khi La Nina có thể qua đi từ năm 2023 và cuốn đi ưu thế của thủy điện.

**Điểm nhấn đầu tư:** (1) Giá khí vẫn có thể duy trì mức khá cao và sản lượng tiếp tục tăng trưởng do nhiệt điện lấy lại ưu thế so với thủy điện. (2) Công ty đang đẩy nhanh việc phát triển cơ sở hạ tầng để nhập khẩu và phân phối Khí hóa lỏng (LNG), LNG Thị Vải, năm 2023 và LNG Sơn Mỹ từ năm 2025, nhằm phục vụ nhu cầu khí đốt tăng cao trong nước khi (3) Chính phủ đã nhấn mạnh sự chuyển dịch năng lượng xanh để đáp ứng yêu cầu giảm thải carbon đã cam kết giữa các quốc gia và do đó, sẽ ưu tiên nguồn năng lượng từ khí trong tầm nhìn đến năm 2030. Sự chuyển dịch này cùng với nhu cầu ngày càng tăng của các khách hàng công nghiệp và hộ gia đình được kỳ vọng sẽ thấp sáng triển vọng của công ty trong tương lai sắp tới

**Định giá & khuyến nghị:** Sử dụng phương pháp DCF và P/E, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý là 105,500 đồng/cổ phiếu. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **NĂM GIỮ** với mức tăng giá tiềm năng là 0%. Định giá của chúng tôi không bao gồm các dự án Lô B - Ô Môn, Cá Voi Xanh và LNG Sơn Mỹ giai đoạn 2 do sự không chắc chắn, điều kiện không thuận lợi và thiếu thông tin cần thiết trong giai đoạn định giá.

**Rủi ro:** (1) Sự thay đổi bất lợi trong chính sách điều hành của chính phủ; (2) Rủi ro suy thoái kinh tế ngày càng rõ nét; (3) Rủi ro địa chính trị

Chỉ số tài chính	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	75,612	75,005	64,135	78,992	100,724	100,794
LNST (tỷ VND)	11,709	12,086	7,972	8,852	15,062	14,075
EPS (VND)	6,117	6,315	4,165	4,625	7,730	7,256
Tăng trưởng EPS (%)	17.82%	3.22%	-34.04%	11.04%	71%	-6%
Giá trị sổ sách (VND)	24,377	25,923	25,863	27,270	32,037	34,169
P/E	16.14	15.90	24.41	25.4	14.10	14.54
P/B	4.10	3.81	3.82	4.31	3.49	3.09
Cổ tức (VND)	4,000	4,300	3,500	3,000	3,000	5,000