

PHÂN TÍCH CÔNG TY CP DẦU KHÍ AN PHA S.G

MCP : ASP

Khuyến cáo: Bản tin này của ABS được thực hiện bởi Trung tâm Phân Tích và Dự Báo dựa trên những số liệu và các nguồn tin đáng tin cậy mà chúng tôi có được. Bản tin này chỉ được lưu hành nội bộ và cung cấp thông tin mang tính chất tham khảo. ABS không chịu bất kỳ trách nhiệm gì đối với mọi quyết định đầu tư của bất kỳ cá nhân hay tổ chức nào có liên quan đến việc khai thác thông tin từ bản tin này.

THÔNG TIN TÀI CHÍNH

Đơn vị: Triệu đồng

	9T/2008	2007	2006
Tổng tài sản	581.620	479.346	130.509
Vốn chủ sở hữu	220.629	140.813	32.875
Doanh thu thuần	1.053.902	1.169.781	926.161
LN trước thuế	18.083	70.868	55.379
LN sau thuế	11.855	70.868	55.379

	9T/08	2007	2006
--	-------	------	------

Cơ cấu tài sản

TSCĐ/Tổng TS	0,18	0,21	0,37
--------------	------	------	------

Cơ cấu nguồn vốn

Nợ phải trả/Tổng NV	0,11	0,22	0,37
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,30	0,75	1,49

Hiệu quả sử dụng tài sản

Vòng quay hàng tồn kho	114,16	211,36	659,08
Vòng quay các khoản phải thu	12,78	20,65	25,55
Vòng quay tổng vốn	1,99	3,84	8,72

Khả năng thanh toán

Thanh toán nợ ngắn hạn	0,67	0,54	0,91
Thanh toán nhanh	0,63	0,50	0,89
Thanh toán tức thời	0,14	0,13	0,12

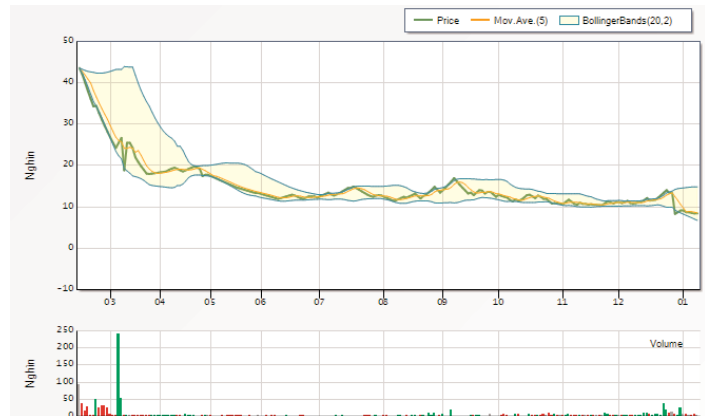
Khả năng sinh lời

ROA	4,91%	30,49%	74,25%
ROE	6,56%	81,60%	161,91%
Tỷ suất LN sau thuế/DT	1,12%	6,06%	5,98%
EBIT/DT thuần	2,47%	7,95%	8,52%
EPS	941	7.580	18.460
PE	9,03	1,12	0,46

(Nguồn: Báo cáo tài chính ASP)

tiền vào từ hoạt động kinh doanh của công ty vẫn dương. Chính đây là thế mạnh của ASP. Mặc dù chưa nằm trong top 3 của ngành tuy nhiên, trong khoảng thời gian kinh tế vĩ mô chưa có nhiều thuận lợi cho việc phát triển kinh doanh, dòng tiền dương đạt 34,5 tỷ đồng, hơn 1,9 lần lợi nhuận trước thuế 18 tỷ đồng.

Khoản đáng chú ý thứ hai trong cơ cấu tài sản của ASP là khoản phải thu khách hàng. Do khách hàng chủ yếu của ASP là năm công ty con, với tư cách là nhà cung cấp và là công ty mẹ, ASP có lợi thế trong việc thu hồi các khoản phải thu khách hàng. Tỷ trọng khoản này trong cơ cấu tài sản đã giảm đi đáng kể từ 30% trước khi mua lại các công ty con (năm 2006, 2005) xuống đến 15% năm 2007 đến nay. Cũng tương tự như khoản trên, tài sản cố định hữu hình, khoản chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu tài sản trước đây, nay cũng giảm chỉ còn khoảng 15%.



Tên công ty: Công ty Cổ phần Dầu khí An pha S.G

Mã chứng khoán: ASP

Vốn điều lệ: 126 tỷ đồng

Sàn giao dịch: HOSE

Lĩnh vực chính: Kinh doanh thương mại khí hóa lỏng (LPG)

GIỚI THIỆU CHUNG

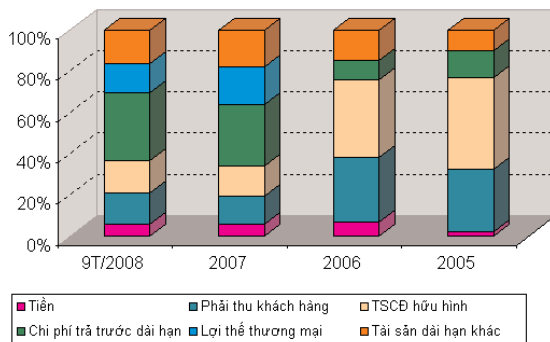
Từ năm 2006 đến nay, Công ty Cổ phần Dầu khí An pha S.G đã 2 lần tăng vốn điều lệ. Công ty có hệ thống kho chứa lên đến 3.000 tấn, công suất đóng ga rời là 1.500 tấn/tháng tại 5 trạm chiết và trạm ở kho Đình Vũ là 1.000 tấn/năm. Đội bốn tàu chuyên chở nguyên liệu nhập khẩu đến nay chỉ còn 1 tàu khỏe nhất, trọng tải lớn nhất là đang hoạt động. Chiến lược phát triển công ty theo hướng tập đoàn kinh tế. Sức khỏe tài chính của công ty là tốt so với một số công ty cùng ngành.

PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

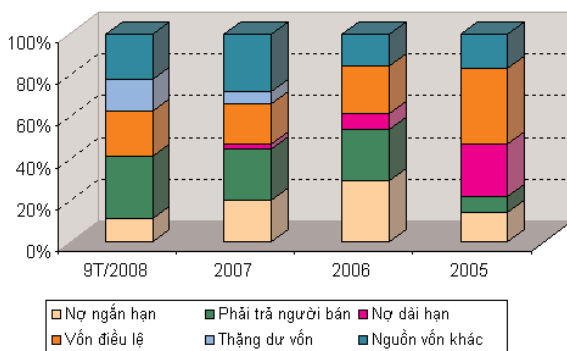
Khả năng quản lý tài chính tốt

Tổng tài sản của ASP đến cuối quý III năm 2008 đạt 581 tỷ đồng, tăng 21% so với cuối năm 2007. Mặc dù công ty đã hai lần tăng vốn kể từ năm 2006, khoản tiền và các khoản tương đương được giữ nguyên tỷ lệ khoảng 6% trong cơ cấu tổng tài sản từ cuối năm 2006 đến nay. Cuối quý III năm 2008, khoản này có trị giá 35,5 tỷ đồng, tăng xấp xỉ 23% so với cuối năm 2007. Trong khi thị trường gas biến động từ giá nhập đến giá bán, đến thời điểm cuối tháng 9, giá bán của ngành gas đã bắt đầu giảm so với các quý đầu, nhưng dòng

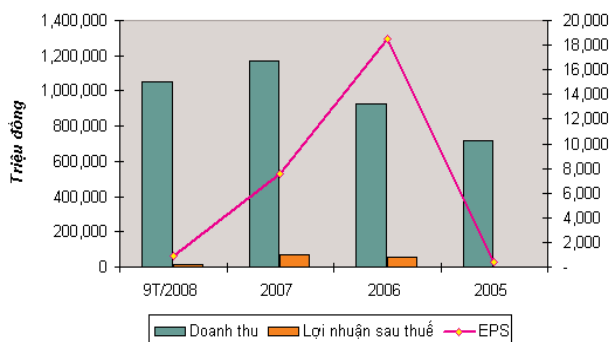
Cơ cấu tài sản



Cơ cấu nguồn vốn



Biểu đồ tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận



Ngược lại với hai khoản trên là chi phí trả trước dài hạn, tăng từ dưới 15% trước khi mua lại công ty lên đến 30% sau khi thành công ty mẹ. Khoản này tăng lên thể hiện sự nghiêm túc của công ty trong việc cam kết với nhà cung cấp về dài hạn. Đồng thời, có thể do thời gian vừa qua, giá gas biến động không dự báo trước được, nên nhà cung cấp đòi hỏi các công ty trong ngành có sự cam kết cao hơn để giảm rủi ro cho họ.

Nguồn vốn có sự chuyển dịch dần từ vốn vay sang vốn chủ. Các khoản vay đang giảm dần và các khoản chiếm dụng khác đang tăng lên, đồng thời, các khoản vốn chủ như vốn đầu tư và thặng dư vốn cổ phần đang tăng tỷ trọng trong cơ cấu nguồn vốn. Cùng một khoảng thời gian, công ty vừa trả dần các khoản nợ, vừa tăng vốn, dòng tiền vào từ hoạt động kinh doanh vẫn dương, cho thấy công ty có điểm mạnh trong quản lý tài chính.

Các chỉ số tài chính của ASP càng thể hiện khả năng sử dụng tốt tài sản và vốn trong việc tạo doanh thu.

Mặc dù khả năng thanh toán ngắn hạn của ASP thấp hơn qua các thời kỳ so với PGC và PGS, do quy mô vốn và tài sản nhỏ hơn, nhưng khả năng thanh toán tức thời giữ ở mức ổn định nhất trong 3 công ty, do khoản tiền luôn ở mức 6% tổng tài sản. Đặc biệt vòng quay hàng tồn kho của công ty là rất lớn, ngay cả sau khi công ty đã ổn định tăng vốn năm 2007(vượt trội so với PGS và PGC). Hàng tồn kho của cuối các kỳ của công ty rất ít so với giá vốn hàng bán. Có thể nói công ty có thị trường tiêu thụ khá mạnh, tuy nhiên nếu tiếp tục duy trì kế hoạch hàng tồn kho như hiện nay, nhiều khả năng công ty có thể sẽ không đáp ứng kịp nhu cầu của khách hàng nếu có nhu cầu tăng đột biến, dẫn đến doanh thu tiềm năng không khai thác được.

Lợi nhuận của công ty chiếm tỷ trọng nhỏ trong doanh thu thuần. Đây là đặc thù ngành kinh doanh thương mại gas. Tuy nhiên, khả năng kiểm soát chi phí của công ty rất tốt do có lợi thế từ phía tiêu thụ là các công ty con, có kho bãi ở cả hai miền, rồi đối tác chiến lược cũng là cổ đông chiến lược (Tập đoàn Sojitz của Nhật Bản)...

Các chỉ số sinh lời của công ty 2 năm trước rất ấn tượng. Tuy lợi nhuận của công ty tăng đột biến, khi thị phần tăng lên, tuy nhiên đến cuối tháng 9 năm 2008, cũng giống như các công ty trong ngành, ASP cũng bị ảnh hưởng giảm từ biến động lên xuống bất thường của giá gas thế giới và giá gas bán trong nước. ROA của ASP cao nhất trong 3 công ty do khả năng quản lý tài sản hiệu quả cao, sinh lời trên một đồng tài sản cao hơn hai công ty còn lại.

Tóm lại, về tài chính, quy mô tài sản của ASP là nhỏ nhất trong 3 công ty (so với PGS và PGC), nhưng khả năng quản lý tốt nhất và ROE của công ty cũng không sử dụng đòn bẩy tài chính nhiều như PGS. Có thể nói sức khỏe tài chính của công ty trong thời điểm hiện tại là một trong những điểm nổi bật của công ty so với nhiều công ty khác trong ngành.

KHÁI QUÁT NGÀNH GAS BÁN LẺ

Theo ước tính của Bộ Công Thương, hiện có gần 80 doanh nghiệp kinh doanh LPG, với mạng lưới hơn 5.000 cửa hàng bán lẻ.

Năm 2008, tổng lượng tiêu thụ gas cả nước ước chừng 900.000 tấn thì Nhà máy chế biến gas Dinh Cố mới chỉ đáp ứng được gần 300.000 tấn, chiếm khoảng 30% nhu cầu. 70% lượng gas cung ứng trên thị trường là gas ngoại nhập.

LPG tại VN được sử dụng chủ yếu trong các lĩnh vực như dân dụng và thương mại (khoảng 63%), công nghiệp (khoảng 35%), giao thông vận tải (khoảng 2%). Thực tế thì so với Thái Lan, sản lượng gas tính trên đầu người của VN tương đối thấp; trong khi đó do thiếu vắng hành lang pháp lý, thiếu quy hoạch cơ sở vật chất và hệ thống phân phối cho kinh doanh gas nên cho đến nay, hoạt động của thị trường gas vẫn mang tính tự phát, không thể kiểm soát. Theo Hiệp hội Chống hàng giả và bảo vệ thương hiệu VN (Vatap), mấy năm gần đây, nhiều cơ sở sản xuất kinh doanh gas trái phép mọc lên như "nấm sau mưa". Ước tính của Vatap, hiện chỉ có 50% số Cty gas (khoảng 40 Cty) có đăng ký nhãn hiệu bình gas, 30% số lượng vỏ chai cung cấp ra thị trường là giả nhãn hiệu, đồng nghĩa với nguy cơ mất an toàn cho người sử dụng và Nhà nước thất thu thuế. Cũng theo ước tính sơ bộ, Nhà nước mỗi năm đã thất thu lên đến 80 tỉ đồng cho khoảng 20-30% số bình gas trốn thuế, đủ thấy việc xử lý vi phạm trong kinh doanh gas còn quá nhẹ, không đủ sức răn đe.

KẾ HOẠCH PHÁT TRIỂN ĐẾN 2010

Công tác tổ chức và quản lý được thực hiện theo mô hình tập đoàn kinh tế với thương hiệu ANPHA PETROL, trong đó công ty mẹ là Công ty Cổ phần Dầu khí An Pha S.G. Tập trung xây dựng thương hiệu thông qua chương trình "An Toàn Gia Đình Bạn", triển khai rộng khắp ở Hà Nội và Thanh phố Hồ Chí Minh trong 2 năm 2008-2009, qua đó tăng chất lượng dịch vụ, giá trị thương hiệu để có hiệu quả kinh doanh cao. Tập trung xây dựng hệ thống phân phối bán lẻ gas dân dụng để làm đòn bẩy thực hiện chương trình thương hiệu, thông qua chương trình "An Toàn Gia Đình Bạn". Từng bước củng cố, xây dựng cơ sở chiết nạp, kiểm định gas dân dụng hiện đại để góp phần thực hiện chính sách an toàn, nâng cao giá trị thương hiệu. Tăng vốn điều lệ từ 126 tỷ lên 250 tỷ đồng, giao Hội đồng Quản trị lập phương án và triển khai việc tăng vốn điều lệ phù hợp, bao gồm cả việc bổ sung phần thặng dư vốn (85.433.380.000 đồng) và phát hành thêm vào thời điểm thích hợp. Phát hành trái phiếu chuyển đổi hoặc vay vốn có thể chuyển đổi để huy động vốn từ 30 tỷ đến 50 tỷ (tính theo mệnh giá).

PHÂN TÍCH SWOT

ĐIỂM MẠNH <ul style="list-style-type: none"> + Sức khỏe tài chính tốt + Đội ngũ sale nhiều kinh nghiệm, có chiến lược chăm sóc khách hàng truyền thống tốt. + Chiến lược giành thị phần ngay cả khi kinh tế không hỗ trợ nhiều sẽ mang lại các khách hàng tiềm năng cho công ty với chương trình dịch vụ chăm sóc khách hàng "AN TOÀN GIA ĐÌNH BẠN" được hứa hẹn là sẽ thực hiện nghiêm túc và quy mô trọn vẹn hơn các công ty đi trước nhưng phải dừng lại giữa chừng. 	CƠ HỘI <ul style="list-style-type: none"> + Sắp tới sẽ nội địa hóa một phần lớn nguồn nguyên liệu đầu vào từ Dung Quất. + Thị trường gas vẫn còn rất tiềm năng do sản phẩm gần như là sản phẩm thiết yếu trong gia đình người dân.
ĐIỂM YẾU <ul style="list-style-type: none"> + Công ty có 5 công ty con, sẽ khó khăn trong việc quản lý, thống nhất cùng một hệ thống + Khả năng đáp ứng nhu cầu bất thường của khách hàng là khá khó khăn do hàng tồn kho không cao. Khá thấp so với các công ty khác. 	THÁCH THỨC <ul style="list-style-type: none"> + Rủi ro giá vốn hàng bán biến động khó dự báo + Rủi ro về tỷ giá là khá lớn do đến trên 70% nguyên liệu là nhập khẩu. Nên chênh lệch tỷ giá ảnh hưởng lớn đến lợi nhuận công ty + Rủi ro về khả năng cháy nổ kho hàng là lớn.

KẾT LUẬN:

Với doanh thu dự báo cả năm 2008 đạt tốc độ tăng trưởng 10% so với năm 2007, An Pha SG là một trong không nhiều doanh nghiệp đứng vững và có tình hình tài chính khỏe mạnh trong thời gian qua. Mã cổ phiếu ASP là một mã tiềm năng với những nhà đầu tư ưa thị giá thấp.