

TVSI



CHỨNG KHOÁN TÂN VIỆT

Sàn giao dịch của mọi nhà

Báo cáo ngành

Ngày 11/06/2010

Trụ sở

152 Thụy Khuê, Tây Hồ,
Hà Nội

ĐT: (04) 37280921

Fax: (04) 37280920

Chi nhánh HCM

193 Trần Hưng Đạo,
Quận 1

ĐT: (08) 38386868

Fax: (08) 39207542

Website:

www.tvsi.com.vn

Email:

contact@tvsi.com.vn

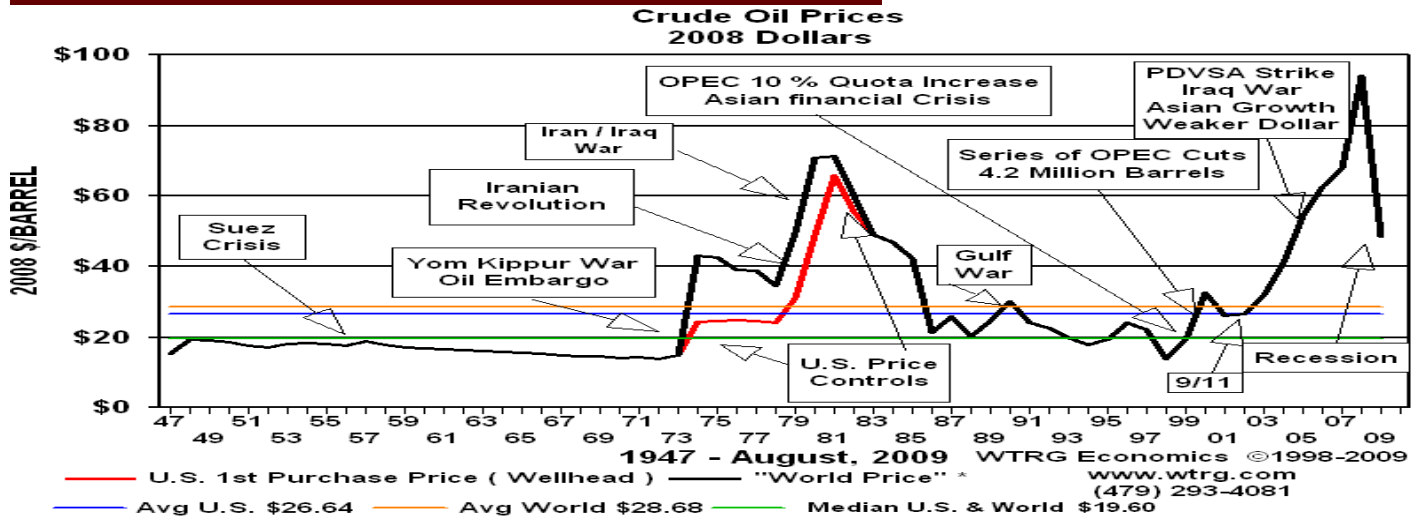
*Mối quan hệ độc quyền
& Triển vọng đầu tư
doanh nghiệp họ Dầu khí*



PHÒNG NGHIÊN CỨU VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Độc quyền xuất phát từ vai trò với nền kinh tế

VAI TRÒ CỦA DẦU MỎ ĐỐI VỚI PHÁT TRIỂN KINH TẾ



Nguồn: worldoils.com

Dầu mỏ là một trong những nguyên liệu quan trọng nhất của xã hội hiện đại. Vai trò của dầu mỏ càng gia tăng hơn do không có khả năng tái tạo trong khi trữ lượng có hạn.

Một số nơi trong vỏ trái đất tại các lớp đất đá có tồn tại một loại chất lỏng nâu nâu hoặc ngà đục - dầu mỏ hay còn gọi là dầu thô. Hỗn hợp hóa chất hữu cơ này có vai trò quan trọng hàng đầu đối với phát triển kinh tế và lịch sử xã hội loài người.

Dầu mỏ là một trong những nhiên liệu quan trọng nhất của xã hội hiện đại. 50% dầu mỏ dùng để sản xuất năng lượng: điện, nhiên liệu của phương tiện giao thông vận tải, phần còn lại 50% dùng cho hóa dầu: plastic, dung môi, phân bón, nhựa, nhựa đường, thuốc trừ sâu ... Có thể khẳng định rằng dầu mỏ là điểm mấu chốt tạo lên xã hội hiện đại ngày nay.

Vai trò của dầu mỏ ngày càng trở lên quan trọng khi nguồn năng lượng không thể tái tạo này đang giảm dần trữ lượng. Dầu mỏ cũng trở thành nguyên nhân và vũ khí của nhiều cuộc xung đột và khủng hoảng lớn trên thế giới.

Biến động giá dầu mỏ thế giới có tác động mạnh đến kỳ vọng nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán.

Nhiều thế kỷ qua, dầu mỏ đã giữ vững vai trò chi phối kinh tế toàn cầu của mình, vai trò đó sẽ còn được duy trì cho đến khi con người có thể phát triển tốt các nguồn nhiên liệu tái sinh thay thế cho dầu mỏ như năng lượng mặt trời, năng lượng gió, tế bào nhiên liệu hay khí hidro...

Ngày nay, dầu mỏ còn có thêm một vai trò gián tiếp nữa đối với tài chính toàn cầu khi biến động giá dầu gần như có tác động mạnh và trực tiếp lên diễn biến của thị trường chứng khoán thế giới. Nhà đầu tư trên toàn thế giới từ lâu đã nhìn vào giá dầu để dự đoán tình hình kinh tế thế giới cũng như quốc gia của họ.

Vai trò của dầu mỏ đối với kinh tế Việt Nam không chỉ thể hiện ở các ứng dụng mà còn do giá trị xuất khẩu và đóng góp vào GDP.

Không khác với sự phát triển của thế giới, tại Việt Nam, dầu mỏ là nguồn nguyên liệu chính cho các nhà máy sản xuất nhiệt điện, cơ khí, luyện kim; là đầu vào của nhà máy lọc dầu để tạo nhiên liệu như xăng, dầu ...; cung cấp nguyên liệu cho sản xuất phân đạm phục vụ nông nghiệp ... Các sản phẩm dầu tham gia vào tất cả các hoạt động sản xuất kinh doanh của nền kinh tế.

Dầu mỏ và các sản phẩm chế từ dầu mỏ đã đưa kinh tế Việt Nam vượt qua thời kỳ nông nghiệp lạc hậu trở thành nước đang phát triển với tốc độ tăng trưởng trung bình trên 7.3%/năm. Vai trò của dầu mỏ càng trở lên quan trọng hơn nữa trước định hướng trở thành nước công nghiệp vào năm 2020 của Việt Nam.

Vai trò của dầu mỏ đối với kinh tế Việt Nam không chỉ thể hiện ở các ứng dụng, dầu mỏ xuất khẩu còn là một trong những nguồn thu lớn của tổng thu nhập quốc dân. Dù trữ lượng dầu mỏ Việt Nam chỉ ở mức trung bình nhưng vẫn là nguồn dự trữ quốc gia có giá trị, góp phần ổn định và giữ vững an ninh, quốc phòng quốc gia với khu vực và các nước trên thế giới.

Độc quyền xuất phát từ vai trò với nền kinh tế**QUÁ TRÌNH HÌNH THÀNH & PHÁT TRIỂN PVN**

Hoạt động khai thác dầu khí của PVN trải qua quá trình phát triển đi tới hoàn thiện kéo dài với sự hỗ trợ từ các chuyên gia dầu khí Liên Xô cũ.

Dầu mỏ tại Việt Nam là sở hữu quốc gia, mọi vấn đề liên quan đến khai thác nguồn tài nguyên quý hiện nay đều thuộc quyền quản lý của Nhà nước và Chính phủ. Đơn vị duy nhất đại diện để thăm dò, khai thác và xuất khẩu "vàng đen" của nước ta hiện nay là PVN - Tập đoàn dầu khí Việt Nam.

PVN - Petrovietnam - Tập đoàn Dầu khí Việt Nam có những hoạt động đầu tiên liên quan đến dầu mỏ từ năm 1961 với tên Đoàn thăm dò dầu lửa 36, Đoàn địa chất 36 cũng là tổ chức đầu tiên của Việt Nam có nhiệm vụ thăm dò, tìm kiếm dầu khí tập trung tại đồng bằng Sông Hồng. Sau 20 năm thăm dò, năm 1981, những m³ khí đầu tiên đã được đưa lên từ mỏ khí Tiền Hải - Thái Bình, lúc này PVN được biết đến với tên gọi Công ty dầu mỏ và khí đốt Việt Nam trực thuộc Bộ công nghiệp nặng.

Chuyển thành Tổng công ty dầu mỏ và khí đốt Việt Nam năm 1990, Petrovietnam lúc này vẫn trực thuộc Bộ công nghiệp nặng, nhưng 2 năm sau đó, Chính phủ đã ra quyết định chuyển quyền quản lý Petrovietnam sang cho Hội đồng Bộ trưởng (Nội các Chính phủ theo Hiến pháp 1980), nói cách khác Petrovietnam ngay lúc đó đã thuộc sự quản lý trực tiếp của Chính phủ. Tên viết tắt PVN chính thức xuất hiện năm 2006, khi Chính phủ ra quyết định thành lập Công ty mẹ - Tập đoàn dầu khí Việt Nam với tên giao dịch quốc tế Vietnam National Oil and Gas Group.

Sau 35 năm hoạt động, hoạt động khai thác và sản xuất dầu khí của Việt Nam với đại diện là PVN có những bước phát triển đáng ghi nhận.

Nói đến sự phát triển của ngành dầu khí Việt Nam phải kể đến năm 1993, khi Luật dầu khí chính thức được ban hành cùng việc triển khai hệ thống thu gom và vận chuyển khí từ mỏ ngoài khơi phục vụ sản xuất tại đất liền. Mốc 1993 đánh dấu bước phát triển dài hướng tới hoàn thiện của ngành dầu khí Việt Nam.

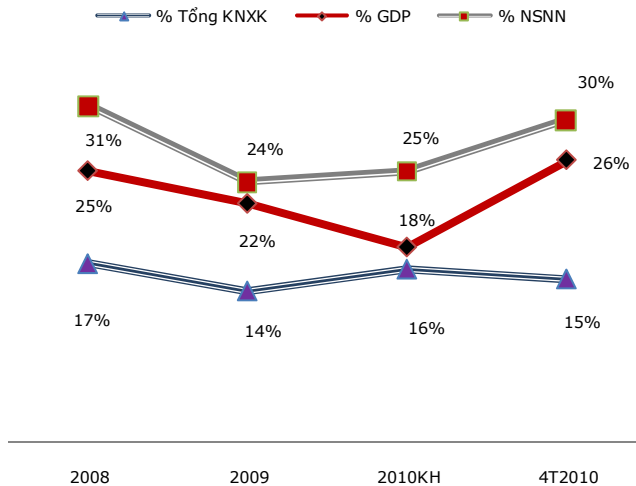
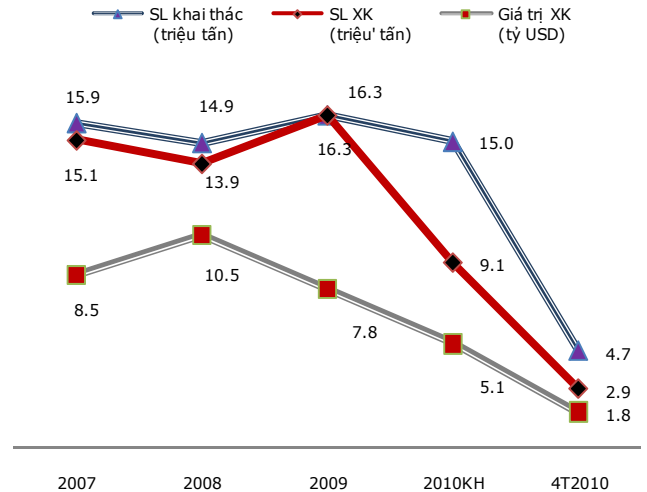
Mỏ khí đầu tiên tại Thái Bình đã đánh dấu thành quả của PVN, nhưng ngành dầu khí Việt Nam chỉ thực sự khắc họa vai trò của mình khi Vietsopetro đặt giàn khoan cố định đầu tiên tại mỏ Bạch Hổ, đồng thời đưa tên Việt Nam vào danh sách các nước sản xuất dầu khí trên thế giới năm 1984. Sản lượng dầu khai thác gia tăng nhanh và nhiều mỏ dầu mới được phát hiện cho đến khi PVN được chính thức thành lập. Kể từ đó đến nay, **PVN đã có những bước phát triển mạnh mẽ, khẳng định vị thế của một tập đoàn đa ngành và là tập đoàn kinh tế hàng đầu với vai trò quản lý và khai thác nguồn năng lượng quý giá của kinh tế Việt Nam.**

DANH SÁCH MỎ DẦU ĐANG ĐƯỢC KHAI THÁC**DANH SÁCH MỎ KHÍ ĐANG ĐƯỢC KHAI THÁC**

Mỏ	Lô hợp đồng	Nhà thầu	Năm khai thác	Mỏ	Lô hợp đồng	Nhà thầu	Năm khai thác
Bạch Hổ	09. 1	VSP	1986	Tiền hải c	DBSH	PVEP S. Hồng	1981
Rồng	09. 1	VSP	1994	D14 & Sông Trà Lý	ĐBSH	PVEP S. Hồng	2004
Đại Hùng	05 - 1a	C.ty Đại Hùng	1994	Lan Tây	06. 1	BP	2002
Đồng Bunga Kekwa - Cái Nước	M3 - CAA&46- Cái Nước	TML&TVL	1997	Rồng Đồi, rồng Đồi Tây	11. 2	KNOC	2006
Tây Bunga Kekwa	PM3 - CAA	TML	1997	Mỏ Bạch Hổ*	09. 1	VSP	1995
Rạng Đông	15 - 2	JVPC	1998	Rạng Đông*	15 - 2	JVPC	2001
Hồng ngọc	01&02	PCVL	1998	Phước Đông*	15 - 2	JVPC	2008
Sư Tử Đen	15 - 1	CLJOC	2003	Cá ngừ Vàng*	09. 2	HVJOC	2008
Bunga Raya	PM3 - CAA	TML	2003	Đồng Bunga Kekwa - Cái nước	PM3-CAA&46 - Cái Nước	TML&TVL	2003
Bunga Tulip	PM3 - CAA	TML	2006	Tây Bunga Kekwa	PM3 - CAA	TML	1997
Cá ngừ Vàng	09. 2	HVJOC	2008	Bunga Raya	PM3 - CAA	TML	2003
Phước Đông	15 - 2	JVPC	2008	Bunga Seroja	PM3 - CAA	TML	2003
Sông Đốc	46 - 02	TSJOC	2008	Bunga Tulip*	PM3 - CAA	TML	2006
Cendor	PM304	Petrofac	2006	Bunga Orkid	PM3 - CAA	TML	2008

Nguồn: PVN, TVSI tổng hợp

*: Khí đồng hành

Độc quyền xuất phát từ vai trò với nền kinh tế**ĐẠI DIỆN PVN VÀ VAI TRÒ CỦA NGÀNH DẦU KHÍ VỚI KINH TẾ QUỐC DÂN****Dầu thô khai thác và xuất khẩu****Dầu thô khai thác và xuất khẩu**

Nguồn: Bộ công thương, Tổng cục thống kê, PVN, TVSI tổng hợp

Trung bình mỗi năm PVN đóng góp 26% - 30% vào ngân sách Nhà nước, 18% - 22% GDP.

Từ những tấn dầu thô đầu tiên khai thác năm 1988 đến nay, PVN đã thực sự khẳng định và ngày càng nâng cao vai trò của một Tập đoàn kinh tế mũi nhọn với kinh tế đất nước. Với thu nhập khoảng 9 tỷ USD/năm, trung bình mỗi năm PVN đóng góp 20% GDP và 26% ngân sách Nhà nước. Năm 2010, với mục tiêu tăng trưởng kinh tế 6.5% của đất nước trong đó PVN có nhiệm vụ đóng góp vào GDP khoảng 18% cùng với 25% ngân sách Quốc gia, tỷ lệ này cũng là mục tiêu được PVN dự kiến duy trì đến năm 2015.

Với những quốc gia đang phát triển như Việt Nam thì xuất khẩu đóng vai trò hết sức quan trọng với phát triển kinh tế đất nước. Thực tế, xuất khẩu dầu thô Việt Nam là một trong những động lực cho tăng trưởng kinh tế trong suốt những năm gần đây.

Xuất khẩu dầu thô chiếm 15% tổng giá trị xuất khẩu mỗi năm.

Hàng năm, trung bình kim ngạch xuất khẩu dầu thô chiếm khoảng 16% tổng kim ngạch xuất khẩu cả nước. Trong khi sản lượng dầu khí khai thác hàng năm có xu hướng giảm, thì kim ngạch tăng phụ thuộc nhiều vào giá dầu thô xuất khẩu. Năm 2008 là năm thành công của tất cả các quốc gia xuất khẩu dầu thô khi giá dầu thô lên mức kỷ lục 145 USD/thùng, giá xuất khẩu dầu thô trung bình của Việt Nam ở mức gần 90 USD/thùng, kéo theo đó kim ngạch xuất khẩu cũng tăng lên chiếm tỷ trọng 17% so với tổng giá trị xuất khẩu. Sang năm 2009, mặc dù sản lượng khai thác và xuất khẩu tăng nhưng giá xuất khẩu trung bình giảm còn khoảng 50 USD/thùng nên tỷ trọng đóng góp cũng giảm còn 14%.

Vai trò của PVN không chỉ dừng lại ở việc đóng góp vào phát triển và tăng trưởng kinh tế, PVN với hoạt động thăm dò, khai thác và quản lý nguồn "vàng đen" còn có vai trò hết sức quan trọng trong việc đảm bảo an ninh năng lượng và đảm bảo cân đối vĩ mô quốc gia.

Chính phủ luôn quan tâm với nhiều chính sách hỗ trợ và chi ngân sách không nhỏ cho hoạt động tìm kiếm, thăm dò nguồn dầu mỏ mới cả trong và ngoài nước.

Xuất phát từ những vai trò quý giá của dầu mỏ với kinh tế quốc dân, hàng năm, Chính phủ chi ngân sách không nhỏ để PVN thực hiện hoạt động thăm dò, tìm kiếm nguồn dầu mỏ mới cả trong và ngoài nước, từ năm 2006 - 2010, chi ngân sách khoảng 6.7 tỷ USD và 9.7 tỷ USD giai đoạn 2011 - 2015. Song song với việc chi ngân sách, Chính phủ còn thực hiện nhiều cải cách cơ chế, chính sách, cải cách hành chính nhằm tạo điều kiện phát triển tốt hơn cho ngành.

Vai trò và vị thế độc quyền của PVN được xác định do là công ty duy nhất được thăm dò, khai thác và chế biến dầu mỏ. Công cuộc đổi mới của Chính phủ Việt Nam trong giai đoạn vừa qua đã đưa PVN trở thành tập đoàn độc quyền hàng đầu với quy mô và lĩnh vực hoạt động mở rộng liên tục.

Mối quan hệ độc quyền của các công ty họ dầu khí

CHUỖI HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT KINH DOANH KHÉP KÍN VÀ ĐỘC QUYỀN

PVN thiết lập hệ thống công ty con, công ty liên kết bao trùm và khép kín toàn bộ các hoạt động của Tập đoàn nhằm thực hiện mục tiêu tối đa hóa lợi nhuận.

Thăm dò là khâu đầu tiên và là khâu then chốt trong chuỗi hoạt động của PVN.

Sau khi hoạt động thăm dò thành công, hoạt động khai thác được triển khai.

Sản phẩm khai thác từ các mỏ gồm có dầu mỏ và khí thiên nhiên được đưa đi xuất khẩu và đưa vào xử lý để phục vụ hoạt động sản xuất kinh doanh.

Không chỉ độc quyền thăm dò, khai thác, xuất khẩu và thực hiện các hoạt động sản xuất kinh doanh liên quan đến dầu khí, hiện nay, trong ngành công nghiệp khí đốt nổi nôi, PVN vừa là nhà sản xuất, vừa là đơn vị vận hành đường ống vận chuyển. Ngay trong khâu phân phối nhiên liệu bán lẻ, PVN cũng gần như dành thế độc quyền và chỉ phải cạnh tranh với một số ít nhà phân phối nhỏ. PVN cũng độc quyền trong mảng sản xuất phân bón và các sản phẩm hóa dầu trong nước.

Nhằm hoàn chỉnh các khâu trong hoạt động sản xuất kinh doanh và phát huy tối đa lợi thế độc quyền, PVN thành lập mới hệ thống các chi nhánh, công ty con và công ty liên kết ở tất cả các lĩnh vực: từ xây dựng, sản xuất đến dịch vụ và kinh doanh. Như vậy, ngoài những công ty thuộc Tập đoàn, các đơn vị bên ngoài sẽ không có cơ hội tham gia vào bất kỳ một khâu nào trong quy trình hoạt động khép kín kể trên, theo đó toàn bộ lợi nhuận của các quy trình sẽ không lọt ra ngoài. PVN thực hiện được mục tiêu tối đa hóa lợi nhuận.

PVN đang có hơn 50 đơn vị thành viên và công ty liên doanh, với 20 công ty đang niêm yết và giao dịch trên cả hai Sở giao dịch chứng khoán Tp. HCM và Hà Nội. Hoạt động của các công ty họ dầu khí đa dạng nhưng vẫn xoay quanh hoạt động thăm dò, khai thác và kinh doanh dầu khí.

PVS - Tổng công ty cổ phần dịch vụ kỹ thuật dầu khí Việt Nam được thành lập nhằm thực hiện khâu đầu tiên - khâu thăm dò trong chuỗi hoạt động nhằm tạo ra sản phẩm cuối cùng là dầu thô. Với hoạt động chính là cung cấp các dịch vụ hỗ trợ cho quá trình thăm dò, khai thác và vận chuyển dầu khí. Khách hàng của PVS bao gồm PVN và tất cả các công ty liên doanh trong và ngoài nước. **PVS chiếm lĩnh 90% thị trường tàu dịch vụ kỹ thuật dầu khí trong nước** đồng thời được PVN giao làm tổng thầu các dự án cơ khí phục vụ hoạt động thăm dò.

PVD - Tổng công ty cổ phần khoan và dịch vụ khoan dầu khí, là **công ty duy nhất cung cấp dịch vụ khoan và các dịch vụ liên quan** như dịch vụ kỹ thuật giếng khoan, ứng cứu sự cố tràn dầu, cung ứng thiết bị khoan ... PVD được ưu tiên trong việc cung cấp dịch vụ cho các dự án khai thác trong tập đoàn, tuy nhiên thị phần hoạt động chỉ chiếm khoảng 30% do năng lực hiện tại chưa đáp ứng hết nhu cầu: PVD có 4 giàn khoan cho thuê cả ngoài khơi và đất liền, trong khi nhu cầu trong nước là 10-11 giàn khoan. Dù nhận được nhiều sự ưu đãi của PVN nhưng PVD vẫn chịu sự cạnh tranh lớn từ các công ty khoan nước ngoài. Ngoài cho thuê giàn khoan, các dịch vụ khác của PVD cũng thể hiện sự độc quyền với trên 80% thị phần.

PVC - Công ty cổ phần dung dịch khoan và hóa phẩm dầu khí. Tiếp theo trong chuỗi hoạt động khai thác dầu khí, PVC được thành lập nhằm sản xuất và cung cấp các sản phẩm hóa chất dung dịch khoan phục vụ hoạt động khoan dầu mỏ. Cũng như PVS và PVD, khách hàng của PVC là PVN cùng các công ty liên doanh, liên kết của PVN cả trong và ngoài nước. **Chiếm gần 100% thị phần lĩnh vực cung cấp dung dịch khoan và hóa phẩm dầu khí trong nước, PVC cũng khẳng định vị thế độc quyền của mình** như những công ty con khác của PVN.

PVT - Công ty cổ phần vận tải dầu khí. Dầu thô khai thác được chủ yếu ở ngoài khơi, vì vậy tất yếu nảy sinh nhu cầu vận chuyển dầu đi xuất khẩu và cung cấp cho các nhà máy lọc dầu. **PVT là công ty vận tải dầu thô duy nhất của Việt Nam, 30% lượng dầu thô xuất khẩu do PVT vận chuyển, PVT cũng độc quyền vận chuyển dầu thô đầu vào và sản phẩm đầu ra cho các nhà máy lọc dầu** Dung Quất và sắp tới là Nghi Sơn và Long Sơn. PVN còn ưu ái giới thiệu toàn bộ các khách hàng quốc tế bao gồm cả khách hàng nhập dầu thô và nhà xuất khẩu xăng dầu thành phẩm của PVN cho PVT.

Nguồn: PVN, BCB công ty, TVSI tổng hợp

Mối quan hệ độc quyền của các công ty họ dầu khí

HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT KINH DOANH CỦA PVN

Sản phẩm của quá trình lọc dầu và nhập khẩu của PVN được phân phối thông qua hệ thống phân phối độc quyền.

Song song với dầu thô khai thác được còn có sản phẩm đồng hành là khí tự nhiên - nguồn nhiên liệu đốt mới có nhiều ưu điểm, đặc biệt trong lĩnh vực sản xuất điện.

PVN thiết lập hệ thống doanh nghiệp xây lắp, xây dựng cơ sở hạ tầng cho tập đoàn.

PVF và PVI được thành lập nhằm mục đích thu xếp nguồn vốn và bảo hiểm cho hoạt động của tất cả các doanh nghiệp của PVN

PGC - Công ty cổ phần gas Ptrolimex và **PGS** - CTCP kinh doanh khí hóa lỏng Miền Nam. Thực hiện hoạt động phân phối gas, xăng và dầu trên toàn quốc. **Hai công ty này hợp lại sẽ chiếm khoảng 31-41% thị phần trong nước. 50% đầu vào của PGC và PGS do PVN cung cấp**, phần còn lại được nhập khẩu từ các nước Thái Lan, Singapore, Philippin.

DPM - Công ty cổ phần phân bón và hóa chất dầu khí, nhà máy **sản xuất Ure lớn nhất Việt Nam** với 40% thị phần, DPM cũng là đơn vị duy nhất được Nhà nước cho phép can thiệp điều chỉnh giá phân bón trên thị trường. **100% khí nguyên liệu của DPM do PVN cung cấp** với giá ưu đãi, lượng khí cung cấp cho DPM tương đương 6% tổng lượng khí khô của PVN.

PGD - Công ty cổ phần phân phối khí thấp áp dầu khí Việt Nam, phần khí thặng dư sau khi phân phối cho sản xuất điện và DPM còn lại khoảng 4% được giao cho PGD phân phối, tương đương 100% khí đầu vào. PGD hiện là **nhà phân phối độc quyền khí thấp áp** cho các khu công nghiệp thuộc Phú Mỹ - Bà Rịa Vũng Tàu.

PVX - Công ty cổ phần xây lắp dầu khí, **nhận toàn bộ các hợp đồng xây lắp của PVN và của các công ty khác trong ngành. 70-80% tổng giá trị sản lượng xây lắp của PVX đến từ các hợp đồng từ PVN.** Với sự hậu thuẫn của PVN, PVX cũng có thêm nhiều dự án cầu đường, điện nước, nhà cao tầng ngoài ngành.

PVE - Công ty cổ phần tư vấn đầu tư và thiết kế dầu khí, có hoạt động xây lắp mang tính chuyên môn và kỹ thuật cao. **PVE là công ty duy nhất và độc quyền thực hiện nhiệm vụ tư vấn thiết kế và thi công các công trình xây lắp khai thác dầu khí** như đường ống dẫn khí, nhà máy khí, trạm nén ...

PVF - Tổng công ty cổ phần tài chính dầu khí Việt Nam, tham gia chủ yếu trong việc thu xếp vốn cho các dự án trong tập đoàn và đầu tư tài chính. Nguồn vốn đầu vào của PVF một phần từ ủy thác vốn của PVN, phần còn lại là huy động từ các tổ chức tín dụng khác. **PVF là công ty tài chính có quy mô lớn nhất hiện nay và là công ty duy nhất nhận được sự hậu thuẫn của PVN từ nguồn vốn đầu vào đến đầu ra.**

PVI - Tổng công ty cổ phần bảo hiểm dầu khí Việt Nam, cung cấp tất cả các loại hình dịch vụ bảo hiểm cho ngành dầu khí và các công ty thuộc tập đoàn. **PVI là công ty bảo hiểm duy nhất ở Việt Nam cung cấp dịch vụ bảo hiểm dầu khí**, theo đó PVI chiếm 100% thị phần bảo hiểm và cung cấp dịch vụ bảo hiểm cho 100% các nhà thầu dầu khí và 90% nhà thầu phụ dầu khí khi hoạt động tại Việt Nam. PVI đang đứng vị trí thứ 2, sau Bảo Việt trên lĩnh vực bảo hiểm phi nhân thọ và có nhiều khả năng sẽ vươn lên vị trí số 1.

Hoạt động của PVN được khép kín với hoạt động dịch vụ tổng hợp của PET.

PET - Công ty cổ phần dịch vụ tổng hợp dầu khí, thành lập ban đầu nhằm **cung cấp các dịch vụ hỗ trợ cho hoạt động của ngành** với doanh thu và lợi nhuận ổn định, đến nay mảng kinh doanh thương mại đã trở thành thế mạnh của PET với các mặt hàng laptop, điện thoại di động và sắp tới là **độc quyền phân phối hạt nhựa PP của nhà máy Dung Quất** - mặt hàng Việt Nam hiện phải nhập khẩu 100% để phục vụ cho ngành nhựa.

Doanh nghiệp mới lên sàn

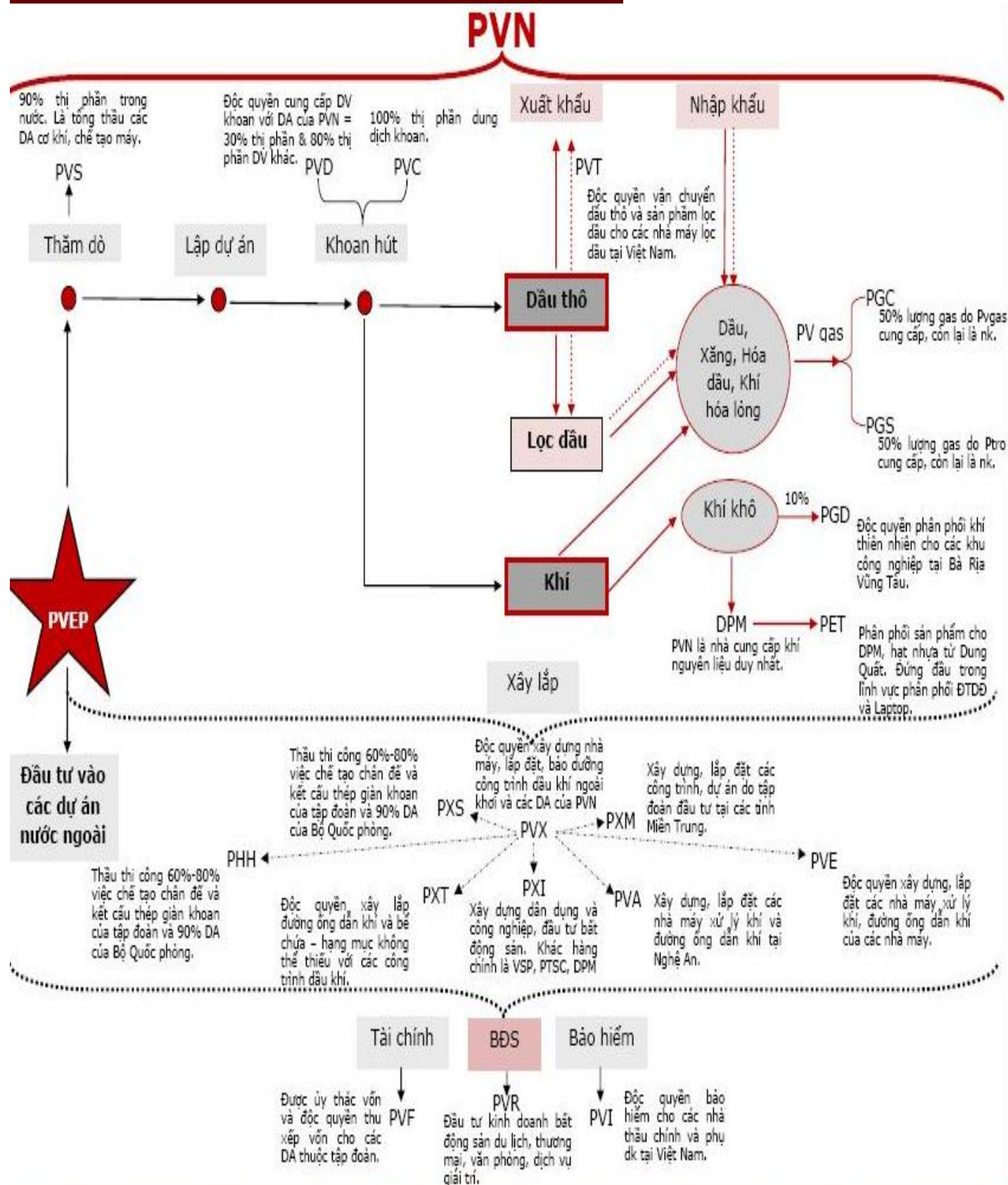
Tiếp theo PVA, trong 5 công ty đã niêm yết mới và chuẩn bị niêm yết có 4 doanh nghiệp xây lắp PXS, PXT, PXI, PXM là công ty con của PVX được thành lập để xây lắp các công trình chuyên dụng thuộc các dự án dầu khí: chế tạo lắp đặt chân đế và kết cấu thép giàn khoan, xây lắp đường ống dẫn khí tại các công trình dầu khí hay xây dựng dân dụng, công nghiệp cho các đối tác trong tập đoàn PVN.

PVR là doanh nghiệp bất động sản hoạt động tại phân khúc bất động sản du lịch, thương mại và dịch vụ. Do PVX, PVI và PTSC cùng góp vốn thành lập.

Nguồn: PVEP, TVSI tổng hợp

Mối quan hệ độc quyền của các công ty họ dầu khí

MỐI QUAN HỆ CỦA CÁC DOANH NGHIỆP THUỘC PVN



Nguồn: PVN, TVSI tổng hợp

Sự phát triển của PVN và triển vọng doanh nghiệp họ dầu khí

THỰC TRẠNG VÀ HƯỚNG PHÁT TRIỂN NGÀNH DẦU KHÍ VIỆT NAM

Việt Nam có trữ lượng dầu mỏ trung bình trong khu vực và sản lượng khai thác đang có xu hướng sụt giảm trong các năm vừa qua. Trữ lượng được dự đoán không tăng lên đáng kể do chưa tìm được thêm các mỏ dầu có trữ lượng lớn.

PVN thay đổi chính sách, giảm xuất khẩu dầu thô để tập trung nguyên liệu cho các nhà máy lọc dầu trong nước, theo đó kim ngạch xuất khẩu dầu thô năm 2010 và các năm tới sẽ có xu hướng giảm.

Với trữ lượng khí tương đối lớn, hoạt động khai thác và sử dụng khí đốt đang gia tăng, nhận được nhiều sự đầu tư và khuyến khích của Chính phủ.

Nhu cầu nhiên liệu cơ bản nội địa khá cao và gia tăng liên tục, trong khi khai thác nội địa chưa đáp ứng kịp.

Việt Nam đang sở hữu trữ lượng dầu mỏ vào khoảng 4.73 tỷ thùng, khai thác chủ yếu tại hai bể trầm tích lớn nhất là Nam Côn Sơn và Cửu Long, hầu hết các mỏ đang khai thác đều nằm ở thềm lục địa dưới 200m nước. Mặc dù PVN cùng các đối tác nước ngoài vẫn đang triển khai công tác thăm dò, đã tìm thấy 6 mỏ mới trong năm 2009 đồng thời đưa vào khai thác thêm một số mỏ trong năm 2009 và 2010 nhưng dự kiến trữ lượng dầu mỏ khai thác trong nước sẽ không tăng lên đáng kể, từ nay cho đến năm 2011 dự trữ lượng sẽ tăng lên khoảng 4.8 tỷ thùng. Năm 2010, Việt Nam đón nhận những thùng dầu đầu tiên khai thác tại nước ngoài, sản lượng khai thác không đáng kể nhưng đánh dấu bước tiến quan trọng của ngành dầu khí Việt Nam với đại diện là PVN.

Xuất khẩu dầu thô của Việt Nam tăng liên tục từ năm 1989, đạt đỉnh 19.5 triệu tấn vào năm 2004 sau đó có dấu hiệu suy giảm. Trước khi nhà máy lọc dầu Dung Quất đi vào hoạt động đầu năm 2009, 100% dầu thô khai thác đều được xuất khẩu đóng góp tỷ trọng lớn trong tổng kim ngạch xuất khẩu hàng năm, đổi lại Việt Nam phải nhập khẩu mạnh xăng dầu thành phẩm. Nhà máy Dung Quất đi vào hoạt động với công suất 6.5 triệu tấn/năm tương đương 148,000 thùng/ngày, đáp ứng 30% nhu cầu tiêu thụ xăng dầu trong nước, Dung Quất sẽ đưa ngành dầu khí Việt Nam bước sang một giai đoạn mới: giảm sự phụ thuộc và nhập khẩu xăng dầu; cắt giảm các hợp đồng xuất khẩu, kim ngạch xuất khẩu dầu thô theo đó cũng sẽ giảm mạnh. Cùng với việc triển khai xây dựng và đưa vào hoạt động thêm nhà máy lọc dầu Long Sơn và Nghi Sơn, tỷ lệ dầu thô xuất khẩu sẽ giảm từ 70% năm 2009 xuống còn 25% vào năm 2014, thậm chí PVN còn có kế hoạch nhập khẩu dầu chưa để đảm bảo nguyên liệu cho hai nhà máy này khi đi vào hoạt động.

Khác với tình trạng trữ lượng dầu thô trong nước dần sụt giảm và khó gia tăng, trữ lượng khí gas ước tính khoảng 577 tỷ cm^3 và có triển vọng tăng lên 650 tỷ cm^3 tới năm 2014. Việt Nam được đánh giá tốt về trữ lượng khí gas, lượng cung khí gas trong nước tăng đều theo tốc độ tăng của cầu tiêu dùng nội địa, 100% khí khai thác là phục vụ trong nước, xu hướng này dự đoán sẽ không đổi trong vòng 5 năm tới. Thậm chí PVN còn có kế hoạch nhập khẩu thêm khí từ các nước trong khu vực để đáp ứng nhu cầu nội địa.

BP Việt Nam là nhà khai thác và cung cấp khí gas lớn nhất ở Việt Nam hiện nay với sản lượng khí gas năm 2008 là 0.63 tỷ cm^3 . Khí gas được khai thác tại bể Nam Côn Sơn với vốn đầu tư khoảng 1.3 tỷ USD, PVN và PNGC Videsh là các đối tác của BP. Khí gas khai thác được vận chuyển bằng đường ống dài 400km về phục vụ cho nhà máy nhiệt điện tại Bà Rịa Vũng Tàu, đây là đường ống thứ hai đi vào hoạt động sau đường ống dẫn khí từ mỏ Lan Tây - Lan Đỏ với lưu lượng 4.8 tỷ cm^3 /năm.

Cầu nhiên liệu tại Việt Nam tăng khá mạnh với mức 13%/năm trong giai đoạn vừa qua, dự báo rằng sẽ còn tăng nhanh trong khoảng 10 năm tiếp theo với tốc độ trung bình từ 5%-7%, trong đó: nhiên liệu phục vụ giao thông vận tải chiếm tới 38% nhu cầu nhiên liệu cơ bản trong nước; 36% phục vụ sản xuất công nghiệp và các nhu cầu khác chiếm 26% còn lại. Năm 2009, ước tính Việt Nam tiêu thụ khoảng 351,000 thùng/ngày và dự đoán sẽ tăng lên khoảng 460,000 thùng/ngày vào năm 2014. Trong khi đó, sản lượng khai thác nội địa cao nhất là 420,000 thùng/ngày năm 2004, sụt giảm đáng kể trong 4 năm tiếp theo và tăng nhẹ lên 350,000 thùng/ngày vào năm 2009. **Tất yếu là Việt Nam vẫn phải tiếp tục nhập khẩu xăng dầu và để giảm mức độ phụ thuộc nhập khẩu cũng như nâng cao tiềm lực, ngành dầu khí Việt Nam phải mở rộng phạm vi hoạt động và đầu tư ra ngoài các mỏ dầu trong nước.**

Sự phát triển của PVN và triển vọng doanh nghiệp họ dầu khí

PVN MỞ RỘNG PHẠM VI VÀ LĨNH VỰC HOẠT ĐỘNG - GIA TĂNG ĐỘ QUYỀN

Mở rộng lĩnh vực và phạm vi hoạt động sang các ngành tiềm năng như thủy điện và nhiệt điện.

Không dừng lại ở việc chi phối độc quyền một số ngành then chốt của nền kinh tế, bằng việc nắm bắt rõ nhu cầu năng lượng của Việt Nam, PVN tiếp tục khẳng định vị thế hàng đầu của mình bằng việc liên tục phát triển các chi nhánh và các hoạt động năng lượng với vai trò chi phối ngày càng gia tăng. Trong nước, có tới 40% sản lượng điện Việt Nam được sản xuất từ các nhà máy chạy bằng nhiên liệu do PVN cung cấp, PVN đang vận hành nhà máy điện chạy bằng dầu và khí đốt tại Cà Mau và được Chính phủ khuyến khích cũng như ưu đãi phát triển các dự án nhà máy điện để giúp đỡ EVN giải quyết tình trạng thiếu điện. Tập đoàn cũng đã liên doanh với EVN xây dựng chuỗi nhà máy điện tại Lào và Campuchia với tổng giá trị đầu tư khoảng 2 tỷ USD, PVN cũng đang đề xuất với Chính phủ Lào để mở rộng sang lĩnh vực khai khoáng tại quốc gia này, những động thái trên đã phần nào cho thấy tham vọng phát triển toàn diện của PVN trong giai đoạn hiện nay.

Xu hướng phát triển nguồn năng lượng quốc tế.

Trong khi củng cố vị thế độc quyền trong nước PVN cũng đồng thời nâng cao năng lực hoạt động thông qua việc liên doanh, liên kết với các công ty nước ngoài. Mỗi quan hệ liên minh năng lượng mà PVN đang tham gia sẽ nâng cao vị thế của PVN trên thị trường thế giới và gia tăng thêm mức độ độc quyền tại thị trường trong nước.

Khí thiên nhiên bắt đầu làm thay đổi trật tự năng lượng thế giới khi sản xuất toàn cầu đặc biệt là sản xuất điện chuyển từ việc sử dụng các dạng năng lượng truyền thống như than đá, dầu mỏ sang khí thiên nhiên với số lượng các trạm khí hóa lỏng ngày càng gia tăng.

Xu hướng mới cũng được thể hiện ở Việt Nam, khi nguồn dầu mỏ ngày càng suy giảm mà nhu cầu lại gia tăng nhanh chóng. Trong một vài thập kỷ tới, khai thác và sử dụng dầu mỏ vẫn đóng vai trò chủ đạo với nền kinh tế, nhưng khí thiên nhiên cũng đang dần khẳng định vị trí của mình. Thực tế một vài năm trở lại đây, cơ hội tìm kiếm thêm mỏ dầu và khí đốt lớn ở trong nước trở lên khó khăn. Nhưng khác với dầu thô, khí tự nhiên của Việt Nam được đánh giá tốt hơn về trữ lượng nhưng lại đang gặp nhiều khó khăn trong khâu khai thác do cơ sở hạ tầng còn hạn chế.

Tập trung nguồn lực đẩy mạnh đầu tư ra nước ngoài và hội nhập xu thế phát triển quốc tế.

Một mặt nâng cao chất lượng cơ sở hạ tầng để đẩy mạnh hoạt động khai thác, phân phối khí trong nước. Mặt khác, PVN đang đẩy mạnh hoạt động đầu tư trên phạm vi quốc tế nhằm gia tăng sản lượng. Ngắn hạn, PVN đang xem xét khả năng kết nối trực tiếp đường ống dẫn khí để nhập khẩu khí từ các nước trong khu vực Đông Nam Á. Dài hạn, các dự án đầu tư tại nước ngoài của PVN đã bắt đầu tạo doanh thu, dầu khí có thể khai thác ở nước ngoài trong năm 2010 chưa đủ lớn nhưng cũng đã đánh dấu bước thành công khởi đầu của Tập đoàn. Tính đến năm 2010, PVN đã đầu tư vào 22 dự án ở 17 quốc gia với tổng chi phí 600 triệu USD và dự kiến giá trị đầu tư sẽ tăng thêm nữa trong các năm tới, các dự án đã triển khai nhằm mua các mỏ khí ở nước ngoài bổ sung phần trữ lượng khí còn thiếu hụt trong nước, góp phần đảm bảo an ninh năng lượng của Chính phủ.

Sự lớn mạnh và phát triển của PVN được thể hiện rõ qua chiến lược phát triển cũng như phạm vi hoạt động của tập đoàn và mức độ độc quyền trong nền kinh tế cũng theo đó gia tăng. Mỗi quan hệ của các doanh nghiệp trong tập đoàn và chính sách của PVN mang lại lợi nhuận và cả sự phụ thuộc chặt chẽ của các công ty trong họ dầu khí. Trên cơ sở phân tích định hướng phát triển của tập đoàn, chúng tôi đưa ra những đánh giá sơ bộ về triển vọng phát triển của một số doanh nghiệp trong họ dầu khí.

Theo đó, chúng tôi chú ý đến một số doanh nghiệp được đánh giá tốt về triển vọng phát triển trong năm 2010 như PVI trong lĩnh vực bảo hiểm, PVD - dịch vụ khoan, DPM - sản xuất đạm, PVX và PVE - Xây dựng, PVT - Vận tải và một số doanh nghiệp mới lên sàn như PXT, PXS ...

Sự phát triển của PVN và triển vọng doanh nghiệp họ dầu khí

TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP HỌ DẦU KHÍ

Thông tin cổ phiếu

Mã chứng khoán	PVD
Giá (10/06/2010) (VND)	48,300
SLCP LH (cp)	210,508,215
Tỷ suất lợi nhuận 1 tháng	-10.56%
KLGDTB 1 tháng (cp)	281,690
GTGDTB 1 tháng (tỷ VND)	14.28
EPS lũy kế 4 quý (VND)	3,059
P/E	15.79
BVPS (31/03/2010) (VND)	20,602
P/B	2.34

Điểm nổi bật của doanh nghiệp

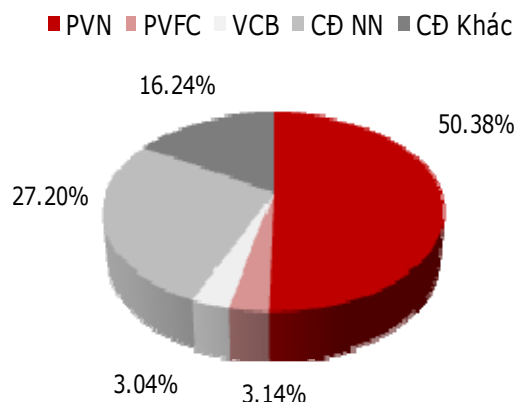
Hoạt động khá tập trung trong lĩnh vực chính, hiện PVD chiếm lĩnh trên 30% thị phần khoan dầu khí và khoảng 80% đối với các dịch vụ còn lại (kỹ thuật giếng khoan, ứng cứu sự cố tràn dầu, cung ứng nhân lực khoan,...).

Là công ty con của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN), PVD có được sự hậu thuẫn và ưu thế lớn trong hoạt động của mình trước áp lực cạnh tranh ngày càng gay gắt.

PVD hiện có 5 công ty con và 4 công ty liên doanh, sở hữu 4 giàn khoan và thuê ngoài 3 giàn khoan, tiếp tục đầu tư đóng mới hai giàn khoan nữa dự kiến đi vào hoạt động cuối năm 2011 đầu năm 2012.

PVD có các khoản vay dài hạn bằng nội, ngoại tệ hầu hết với lãi suất thả nổi nên sẽ chịu rủi ro lớn khi lãi suất có sự biến động theo hướng bất lợi.

PVD_Cơ cấu cổ đông_2009



Kết quả hoạt động năm 2009 chưa thực sự phản ánh đúng tiềm lực tài chính của PVD do bị ảnh hưởng bởi khủng hoảng kinh tế và các giàn khoan chưa đi vào hoạt động liên tục. Tuy vậy, PVD có uy tín tốt trên thị trường và tình hình tài chính khá lành mạnh, hoạt động của các giàn khoan kể từ quý II/2010 sẽ hứa hẹn mang lại kết quả khả quan hơn.

PVN đẩy mạnh đầu tư trong nước cũng như nước ngoài, thăm dò và tìm kiếm được thêm các mỏ dầu mới là điều kiện thuận lợi cho PVD gia tăng doanh thu và lợi nhuận nhanh chóng trong các năm tới.

Đánh giá hiệu quả hoạt động kinh doanh và tình hình tài chính

Dịch vụ khoan và dịch vụ kỹ thuật giếng khoan là hai mảng dịch vụ mang lại doanh thu lớn nhất cho PVD. Dịch vụ khoan ngày càng khẳng định được vị thế thông qua con số thị phần đang ngày càng gia tăng từ mức 10% năm 2007 lên mức trên 30% năm 2009 và dự kiến tăng lên 50% trong hai năm tới khi các giàn khoan đóng mới đi vào hoạt động, nâng tổng số giàn tự đóng lên con số 6.

Hoạt động khoan dầu khí chịu ảnh hưởng lớn bởi diễn biến giá dầu thế giới. Cuối năm 2009, khi hai giàn khoan biển đóng mới đi vào hoạt động làm tổng tài sản của PVD tăng lên đáng kể tuy nhiên giá dầu thế giới giảm dẫn đến giá thuê giảm mạnh (từ 215,000 USD/ngày xuống còn trung bình 150,000 USD/ngày), theo đó kết quả đạt được không thực sự tương xứng với quy mô. Sang đến năm 2010, các hợp đồng mang tính ngắn hạn hơn, tuy giá dầu có tăng nhưng sự tăng giá thuê giàn khoan thường có độ trễ từ 6-12 tháng, bị ảnh hưởng bởi điều kiện thời tiết và thời gian sửa chữa nên kết quả kinh doanh quý I không thực sự khả quan. Đến quý II, các hợp đồng đã ký kết trước đó được thực hiện, các giàn khoan hoạt động liên tục với công suất lợi nhất có thể (trên 99%) sẽ làm gia tăng con số doanh thu và lợi nhuận lên rất lớn.

Tình hình tài chính khá lành mạnh với tỷ lệ nợ/TTS ở mức không quá cao (66%), khả năng thanh toán đang dần được cải thiện theo hướng tích cực. Năm 2009, khả năng thanh toán ngắn hạn lớn hơn 1, khả năng thanh toán nhanh lớn hơn 0.5, đều là các ngưỡng an toàn đảm bảo thanh khoản cho hoạt động của PVD và tránh được rủi ro vỡ nợ. Lượng tiền mặt lớn (chiếm trên 34% tổng tài sản ngắn hạn) và sẽ tiếp tục tăng lên cùng với quá trình thực hiện các hợp đồng đã ký kết

Triển vọng doanh nghiệp

Triển vọng của PVD gắn liền với triển vọng ngành dầu khí. Năm 2010, IEA dự báo nhu cầu dầu mỏ thế giới sẽ cao kỷ lục tạo điều kiện gia tăng giá dầu. Ngành dầu khí sẽ có nhiều triển vọng hơn nữa do Việt Nam là nước xuất khẩu dầu mỏ (chủ yếu là dầu thô) lớn trên thế giới. Thời gian tới cùng với việc tiếp tục khai thác các mỏ cũ vào 6 mỏ mới trong nước, PVN đẩy mạnh tìm kiếm thăm dò, đầu tư mua mỏ và khai thác ở nước ngoài đồng thời tìm kiếm các mỏ mới trong nước, nhu cầu khoan cũng như giá cho thuê tăng sẽ là điều kiện để PVD tăng doanh thu và lợi nhuận.

Sự phát triển của PVN và triển vọng doanh nghiệp họ dầu khí

TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP HỌ DẦU KHÍ

Thông tin cổ phiếu

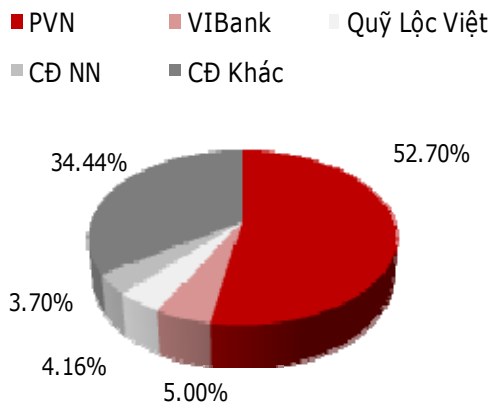
Mã chứng khoán	PVX
Giá (10/06/2010) (VND)	27,900
SLCP LH (cp)	242,500,000
Tỷ suất lợi nhuận 1 tháng	-13.62%
KLGDTB 1 tháng (cp)	4,837,388
GTGDTB 1 tháng (tỷ VND)	145.35
EPS lũy kế 4 quý (VND)	928*
P/E	30.06
BVPS (31/03/2010) (VND)	11,815*
P/B	2.36

Điểm nổi bật của doanh nghiệp

Toàn bộ hoạt động xây lắp các dự án và công trình thuộc tập đoàn PVN đều do PVX đảm nhiệm với 12 công ty thành viên và 12 công ty liên kết. Cùng với sự phát triển của tập đoàn, PVX đang thể hiện sự lớn mạnh không ngừng của tổng công ty.

Hoạt động xây lắp của PVX và các công ty con, công ty liên kết bao phủ toàn bộ các khâu trong chuỗi hoạt động của ngành dầu khí. Lợi thế này là độc quyền, và hoạt động xây lắp của ngành mang tính đặc thù cao nên ngoài PVX thực tế khó có doanh nghiệp xây lắp bên ngoài nào có thể tiếp cận được với các dự án trong tập đoàn. Hiện tại, có 6/12 công ty con của PVX đã niêm yết và chuẩn bị niêm yết: PVE, PVA, PXM, PXS, PXT, PXI - đều hoạt động xây lắp nhưng mỗi doanh nghiệp độc quyền ở một phân khúc và thị trường riêng. Với định hướng phát triển của tập đoàn, PVX và các công ty con có rất nhiều cơ hội để tăng trưởng và phát triển ngắn và trung hạn.

PVX_Cơ cấu cổ đông_2009



PVX có tình hình tài chính lành mạnh, với khả năng sinh lời và năng lực hoạt động tốt, tuy nhiên khả năng thanh toán có xu hướng giảm vì vậy công ty nên có chính sách thu xếp và huy động, quản lý vốn một cách hợp lý để đảm bảo khả năng thanh toán của công ty được cải thiện.

Nhu cầu xây lắp cơ sở hạ tầng của PVN trong giai đoạn tới là rất lớn, theo đó PVX và các công ty con, công ty liên kết sẽ có nhiều triển vọng phát triển ngắn và trung hạn.

Đánh giá hiệu quả hoạt động kinh doanh và tình hình tài chính

Hoạt động chính của PVX vẫn chủ yếu trên lĩnh vực dịch vụ xây lắp, mảng hoạt động này đem về nguồn doanh thu chính cho công ty (>90%). Ngoài mảng xây lắp chính, PVX còn cung cấp vật tư thiết bị cho các công trình dự án nhưng mảng này chiếm tỷ trọng nhỏ trong cơ cấu doanh thu của công ty.

Tình hình tài chính của PVX khá ổn định và lành mạnh, chỉ số phản ánh khả năng thanh toán của công ty tuy có giảm vì ảnh hưởng bởi việc tăng chi phí trong năm khủng hoảng 2008. Giá VLXD năm 2009 vẫn có chiều hướng tăng cao, chi phí tăng song doanh thu từ mảng hoạt động tài chính tăng lên đáng kể so với năm 2008 góp phần làm tăng LN của PVX. Có thể thấy trong năm 2009 công ty đã hoạt động khá hiệu quả trong mảng đầu tư tài chính, và doanh thu từ mảng hoạt động này đang có xu hướng tăng lên.

Triển vọng doanh nghiệp

Ngành dầu khí là một trong những ngành mũi nhọn của Việt Nam và đang trong quá trình phát triển mạnh cả về chiều rộng lẫn chiều sâu với nhiều dự án như phát triển thêm các mỏ dầu và khí mới, các dự án lọc dầu, khí - điện - đạm, mở rộng hệ thống phân phối của các sản phẩm dầu và khí. Là 1 đơn vị thành viên của Tập đoàn Dầu khí VN, PVX đã có những lợi thế nhất định và được sự quan tâm, hợp tác với các đơn vị trong ngành như Vietsovpetro, PVGas... trong quá trình hoạt động kinh doanh.

Nhu cầu tiêu thụ với cả dầu và khí đều có xu hướng gia tăng nhanh trong giai đoạn kinh tế phục hồi, kèm theo đó tập đoàn cần phải đẩy mạnh đầu tư cơ sở hạ tầng để phục vụ hoạt động sản xuất và phân phối. Trong khi đó, cơ sở hạ tầng ngành dầu khí hiện tại vẫn còn hạn chế, vì vậy, cơ hội gia tăng hợp đồng, doanh thu và cả lợi nhuận cho PVX và các công ty con trong giai đoạn tới là rất lớn.

Công ty cũng đang triển khai một loạt các dự án lớn sẽ hoàn thành trong thời gian tới sẽ góp phần làm tăng doanh thu và lợi nhuận của công ty như Dự án Hạ tầng cơ sở KCN dịch vụ dầu khí Tiền Giang, dự án Nhà máy bọc ống, DA bãi cảng chế tạo kết cấu kim loại 18ha Tiền Giang, DA chung cư Petroland cao 18 tầng tại phường Bình Trưng Đông, Q.2, Tp. HCM... Mới đây PVX hợp tác với Tập đoàn Đại Dương OGC nhằm đầu tư xây dựng toà nhà 102 tầng trị giá 500 triệu USD.

Sự phát triển của PVN và triển vọng doanh nghiệp họ dầu khí

TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP HỌ DẦU KHÍ

Thông tin cổ phiếu

Mã chứng khoán	DPM
Giá (10/06/2010) (VND)	28,200
SLCP LH (cp)	379,000,000
Tỷ suất lợi nhuận 1 tháng	-9.32%
KLGD TB 1 tháng (cp)	484,169
GTGD TB 1 tháng (tỷ VND)	14.02
EPS lũy kế 4 quý (VND)	3,690
P/E	7.64
BVPS (31/03/2010) (VND)	15,481
P/B	1.82

Điểm nổi bật của doanh nghiệp

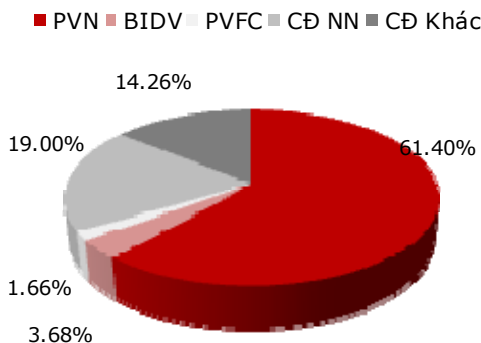
Hoạt động kinh doanh chủ yếu trong lĩnh vực sản xuất kinh doanh phân bón (với phân urea là chủ đạo). Hiện cả nước chỉ đáp ứng được khoảng 50% nhu cầu phân đạm. DPM là một trong 2 đơn vị đứng ra cung ứng phân bón và là đơn vị duy nhất được sự cho phép của Nhà nước can thiệp vào điều chỉnh giá phân bón, nhằm bình ổn giá trên thị trường.

Lợi thế của DPM đến từ nguồn cung cấp khí đầu vào giá rẻ, mức giá từ 1.7 - 1.8 USD/triệu BTU, thấp hơn rất nhiều so với mức giá khí mua vào của các doanh nghiệp cùng ngành (từ 3 - 3.5 USD/triệu BTU).

Chịu ảnh hưởng mạnh của giá đầu, giá phân bón nhập khẩu trên thế giới và giá than, giá điện trong nước.

Doanh thu tăng trưởng mạnh qua các năm, song tốc độ tăng trưởng lợi nhuận vẫn còn ở mức thấp, ít đột biến.

DPM_Cơ cấu cổ đông_2009



Tăng trưởng lợi nhuận của DPM không có nhiều đột biến do nhà máy của DPM đã hoạt động hết công suất.

Nhu cầu tiêu thụ trong nước cao hơn nhiều khả năng sản xuất của DPM. Theo đó DPM sẽ tăng cường nhập khẩu phân bón và chịu ảnh hưởng của tỷ giá.

Được trợ giá khí đầu vào và có mạng lưới phân phối tốt nên sản phẩm của DPM có sức cạnh tranh tốt trên thị trường. Tuy nhiên, lợi thế này khó duy trì khi PVN ngừng việc trợ giá khí với DPM.

Đánh giá hiệu quả hoạt động kinh doanh và tình hình tài chính

Doanh thu của DPM liên tục tăng trưởng mạnh qua các năm song tăng trưởng lợi nhuận không có nhiều đột biến. Dù được ưu đãi về giá khí đầu vào song chi phí của DPM vẫn phụ thuộc khá nhiều vào giá đầu, giá phân bón nhập khẩu trên thế giới khi DPM chỉ mới đáp ứng được khoảng trên 40% nhu cầu phân đạm của cả nước. Nhằm đáp ứng nhu cầu của người nông dân và hướng tới mục tiêu trung hạn sản xuất đạt 925,000 tấn urea/năm nên trong năm 2008 DPM đã tiến hành đầu tư mở rộng sản xuất. Tuy nhiên, khủng hoảng tài chính toàn cầu diễn ra khiến giá nguyên vật liệu đầu vào, lãi suất cho vay cũng như hàng hóa nhập khẩu liên tục tăng cao khiến chi phí hoạt động của DPM tăng gần gấp đôi so với năm 2007. Khi kinh tế có dấu hiệu từng bước phục hồi trong năm 2009, chính sách kiểm soát chi phí của DPM hiệu quả, chi phí gần như được duy trì cùng mức năm 2008.

Tình hình tài chính của DPM khá lành mạnh và hiệu quả đảm bảo được khả năng thanh toán cũng như hiệu quả sinh lời cao cho DPM. Tuy nhiên, lượng tiền mặt nhàn rỗi quá nhiều đang tồn tại trong kết cho thấy DPM vẫn chưa tìm được dự án nào hiệu quả để đầu tư. Bên cạnh đó, DPM cũng đang thảo luận kế hoạch mua lại nhà máy đạm Cà Mau sau khi hoàn thành, nhưng hiện tại vẫn còn đang bỏ ngỏ vì chưa có sự đồng thuận giữa các cổ đông.

Trong quý I/2010 doanh thu DPM đạt trên 1,433 tỷ đồng đến chủ yếu từ hàng hóa trong nước trên 1,105 tỷ đồng, doanh thu từ sản phẩm nhập khẩu giảm mạnh so với Q1/2009 xuống 328 tỷ đồng, LNST đạt gần 395 tỷ đồng.

Triển vọng doanh nghiệp

DPM vẫn còn đang được trợ giá khí nguyên liệu đầu vào nên giá bán thành phẩm thấp, nâng cao khả năng cạnh tranh giá trên thị trường. Hệ thống đại lý tiêu thụ sản phẩm chuyên nghiệp, đáp ứng nhanh nhất nhu cầu về phân bón cho người nông dân. Tuy nhiên, khi PVN ngừng trợ giá khí, DPM sẽ gặp khó khăn không nhỏ bởi chi phí sẽ gia tăng ảnh hưởng nhiều đến giá bán.

Cùng với công nghệ sản xuất cao nhất nước hiện nay, nhu cầu phân bón vẫn được duy trì ổn định (Năm 2010 nhu cầu phân bón cả nước cần khoảng 9 triệu tấn, trong khi đó sản xuất trong nước chỉ đạt 6 triệu tấn, còn lại phải nhập khẩu). Hơn nữa, ngày 7/5 vừa qua, DPM đã ký kết hợp đồng cung ứng 25,000 tấn phân bón các loại trị giá 10 triệu USD cho tập đoàn Baitong của Campuchia sẽ hứa hẹn đem lại nguồn thu lớn cho DPM trong năm nay.

Sự phát triển của PVN và triển vọng doanh nghiệp họ dầu khí

TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP HỌ DẦU KHÍ

Thông tin cổ phiếu

Mã chứng khoán	PVI
Giá (10/06/2010) (VND)	25,000
SLCP LH (cp)	139,792,500
Tỷ suất lợi nhuận 1 tháng	-12.28%
KLGD TB 1 tháng (cp)	223,521
GTGD TB 1 tháng (tỷ VND)	5.89
EPS lũy kế 4 quý (VND)	1,540
P/E	16.23
BVPS (31/03/2010) (VND)	24,167
P/B	1.03

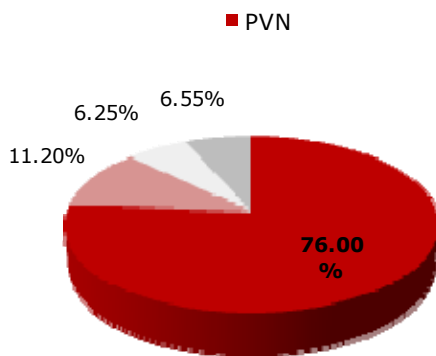
Điểm nổi bật của doanh nghiệp

PVI và 3 công ty bảo hiểm phi nhân thọ khác chiếm 70% thị phần trong nước. Đối với hoạt động của PVI, ảnh hưởng của PVN với PVI thực sự rõ ràng, hoạt động của PVN đóng góp 30.85% phí bảo hiểm gốc của PVI. Toàn bộ các công ty thành viên của PVN đều là khách hàng của PVI với các hợp đồng bảo hiểm phi nhân thọ.

Với 100% thị phần trong lĩnh vực bảo hiểm đầu khí. PVI là doanh nghiệp bảo hiểm duy nhất cho các công trình, tài sản, con người của các nhà thầu trong và ngoài nước liên quan đến đầu khí.

Năng lực tài chính được đánh giá tốt không chỉ trong nước mà cả trên phạm vi quốc tế. Xếp hạng tín nhiệm tài chính của PVI đạt mức B+, PVI cũng được thị trường bảo hiểm quốc tế coi là nhà bảo hiểm gốc duy nhất cho các hợp đồng đầu khí tại Việt Nam.

PVI_Cơ cấu cổ đông



PVI có tốc độ tăng trưởng doanh thu và thị phần cao hơn so với BVH và cao vượt trội so với các doanh nghiệp trong ngành. Tình hình tài chính lành mạnh song khả năng sinh lời bị giảm do ảnh hưởng của suy thoái và các khoản đầu tư chưa hiệu quả. Tuy nhiên tình hình sẽ được cải thiện trong năm 2010.

Triển vọng phát triển tươi sáng với khả năng sẽ đuổi kịp và vượt thị phần của BVH trong lĩnh vực bảo hiểm phi nhân thọ.

Đánh giá hiệu quả hoạt động kinh doanh và tình hình tài chính

Hoạt động bảo hiểm của PVI chủ yếu tập trung vào 3 mảng chính là: bảo hiểm đầu khí - chiếm 24% tổng doanh thu phí với thị phần tuyệt đối; bảo hiểm xây dựng lắp đặt công trình - chiếm 17.5% tổng doanh thu phí và chiếm 35% thị phần đứng vị trí thứ nhất trong ngành; bảo hiểm hàng hải chiếm 24.8% doanh thu chủ yếu từ khai thác đội tàu của PVT.

Năm 2009 đánh dấu mốc thành công của PVI khi doanh thu vượt 3,000 tỷ đồng, tăng trưởng doanh thu đạt 37.1% bỏ xa đối thủ cạnh tranh BVH với tốc độ tăng trưởng 10.2%. Thị phần tăng từ 18.6% lên 20.3%, rút ngắn khoảng cách so với thị phần của BVH đang ở mức 26.8%.

Tình hình tài chính cơ bản lành mạnh, khả năng thanh toán và tăng trưởng đều đạt mức khá tốt. Tuy nhiên, khả năng sinh lời có xu hướng giảm do ảnh hưởng của suy thoái và các khoản đầu tư kém hiệu quả của PVI. Tình hình này có khả năng được cải thiện nhanh trong năm 2010 nhờ triển vọng tươi sáng của nền kinh tế, hoạt động của ngành dầu khí và chiến lược phát triển của PVI

Triển vọng doanh nghiệp

Ngành bảo hiểm đạt tốc độ tăng trưởng gần 19% và góp 2.3% vào GDP trong năm 2009. Cũng là ngành có chu kỳ phát triển thuận với chu kỳ kinh tế, ngành bảo hiểm được đánh giá sẽ tăng trưởng tốt khi kinh tế phục hồi. Bảo hiểm Việt Nam được dự báo sẽ tăng trưởng khoảng 20% trong năm 2010 và lĩnh vực bảo hiểm phi nhân thọ mà PVI tham gia sẽ tăng khoảng 25% so với với năm 2009.

Được sự hậu thuẫn mạnh mẽ từ phía tập đoàn cũng như các thành viên và đối tác của tập đoàn, PVI có nhiều lợi thế vượt trội so với các doanh nghiệp bảo hiểm khác trên thị trường bảo hiểm Việt Nam. Triển vọng và khả năng tăng trưởng của PVI càng được khẳng định rõ ràng hơn cùng với chiến lược đầu tư và phát triển của PVN trong năm 2010 và các năm tiếp theo.

Tốc độ tăng trưởng doanh thu và thị phần của PVI lớn hơn so với BVH, tuy ở vị trí thứ 2 song khoảng cách giữa hai doanh nghiệp đang dần thu hẹp. Với những lợi thế và tiềm năng sẵn có, PVI nhiều khả năng sẽ bắt kịp và vượt BVH ở thị phần bảo hiểm phi nhân thọ.

Triển vọng phát triển ngắn và trung hạn của PVI được khẳng định chắc chắn, tuy nhiên vẫn không thể bỏ qua những rủi ro tiềm ẩn mà PVI có thể gặp phải như rủi ro về thời tiết với các công trình trên biển, rủi ro kinh tế do bảo hiểm là ngành nhạy cảm và rủi ro tái bảo hiểm với các công trình lớn ...

Sự phát triển của PVN và triển vọng doanh nghiệp họ dầu khí

TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP HỌ DẦU KHÍ

Thông tin cổ phiếu

Mã chứng khoán	PVT
Giá (10/06/2010) (VND)	13,600
SLCP LH (cp)	230,345,684
Tỷ suất lợi nhuận 1 tháng	-13.92%
KLGD TB 1 tháng (cp)	977,453
GTGD TB 1 tháng (tỷ VND)	14.41
EPS lũy kế 4 quý (VND)	134
P/E	101.42
BVPS (31/03/2010) (VND)	9,824
P/B	1.38

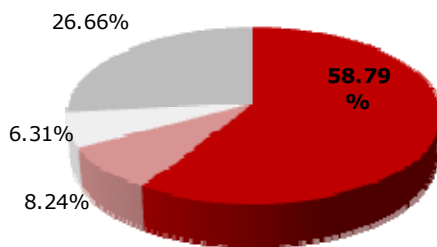
Điểm nổi bật của doanh nghiệp

Là đơn vị thành viên của Tổng công ty dầu khí Việt Nam, hiện là công ty hàng đầu và duy nhất cung cấp dịch vụ vận tải dầu thô, xăng dầu thành phẩm của Việt Nam. Đội gồm 10 tàu với trọng tải 430,000 Dwt lớn nhất Việt Nam: 3 tàu chở dầu thô với trọng tải 300,000 Dwt mang lại 70% tổng thu nhập, 3 tàu chở xăng trọng tải 88,000 Dwt và 3 tàu chở khí hóa lỏng và ga - 7,100 m3 và mới bổ sung thêm một số tàu để trở sản phẩm của nhà máy lọc dầu Dung Quất tổng trọng tải 130,000 tấn.

Bắt đầu từ tháng 6 năm 2009, công ty là đầu mối vận tải toàn bộ sản phẩm đầu ra của nhà máy lọc dầu Dung Quất thay vì 70% như hợp đồng trước đó. Doanh thu của PVT phần nhiều là ngoại tệ, hầu hết các khoản vay nợ cũng bằng ngoại tệ vì vậy rủi ro tỷ giá không nhiều. Hoạt động vận tải chủ yếu ở thị trường nước ngoài với nguồn khách do Petrolimex giới thiệu, đội tàu so với đối thủ cạnh tranh nước ngoài (Canada, Malaysia, Shell, BP...) vẫn còn ít.

PVT_Cơ cấu cổ đông

■ PVN



Tình hình tài chính năm 2009 tuy không nổi bật nhưng vẫn đảm bảo thanh khoản. Khả năng sinh lời của doanh nghiệp giảm mạnh do ảnh hưởng của suy thoái và sự bất ổn trong hoạt động kinh doanh cũng như vấn đề quản lý chi phí chưa thực sự hiệu quả.

Đánh giá hiệu quả hoạt động kinh doanh và tình hình tài chính

Vận tải dầu thô mang lại 44% tổng doanh thu của PVT trong năm 2009, kể đến là các mảng vận tải dầu thành phẩm, khí hóa lỏng, dịch vụ tàu chứa và kinh doanh vận tải hàng rời ...

Với lợi thế độc quyền vận chuyển dầu thô có được từ việc là thành viên của PVN và năng lực đội tàu mạnh. PVT duy trì tăng trưởng doanh thu liên tục trong 4 năm gần đây. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng chi phí và tỷ trọng chi phí của PVT còn cao hơn tăng trưởng doanh thu do giá nhiên liệu tăng cao trong khi giá cước khó tăng do cung cầu vận tải trong nước và quốc tế vẫn đang lệch về phía cung.

Kết quả kinh doanh và khả năng sinh lời của PVT trong năm 2009 không mấy lạc quan do ảnh hưởng của suy thoái kinh tế làm giá cước giảm mạnh - tàu hoạt động ở nước ngoài phải chịu sự cạnh tranh gay gắt và không có lãi, tàu trong nước phụ thuộc hoàn toàn vào hoạt động của nhà máy lọc dầu Dung Quất, trong khi đó năm 2009 nhà máy vẫn chưa đi vào hoạt động ổn định.

Sử dụng nợ ít nhất so với các doanh nghiệp được chọn ra để so sánh, đồng thời duy trì lượng lớn tài sản là ngắn hạn nên PVT có khả năng thanh toán là tốt nhất. Tuy nhiên tỷ lệ nợ cả ngắn và dài hạn đang gia tăng do nhu cầu đầu tư phát triển đội tàu và nâng cao năng lực hoạt động.

Triển vọng doanh nghiệp

Với lợi thế độc quyền, khả năng phục hồi và tăng trưởng của PVT trong năm 2009 vẫn được đánh giá cao, tuy nhiên khó có những bước phát triển đột biến.

Nhà máy lọc dầu Dung Quất đi vào hoạt động ổn định sẽ đảm bảo nguồn thu từ hoạt động của đội tàu trong nước. Việc đưa vào hoạt động nhà máy lọc dầu Long Sơn và Nghi Sơn vẫn còn là kế hoạch tương lai nhưng không phải không lạc quan - PVT cũng sẽ là nhà vận chuyển sản phẩm cho hai nhà máy này, dự kiến hai nhà máy này sẽ nhập khẩu dầu chưa để hoạt động và đó sẽ là cơ hội để PVT sử dụng tối đa đội tàu của mình.

Nhu cầu vận tải biển được dự báo sẽ gia tăng với tốc độ 6%-7% trong năm 2010 thay vì giảm 3% do ảnh hưởng của suy thoái trong năm 2009 cũng là một cơ sở để kỳ vọng vào tăng trưởng của PVT.

Triển vọng tăng trưởng trong năm 2010 rất rõ ràng song khó tạo đột biến.

Kết quả kinh doanh lạc quan quý 1/2010 với doanh thu tăng 28% so với cùng kỳ, lợi nhuận quý 1 cũng tăng mạnh so với cả năm 2009, là những tín hiệu tích cực để nhà đầu tư có thể tăng thêm kỳ vọng vào PVT.



CHỨNG KHOÁN TÂN VIỆT

Sàn giao dịch của mọi nhà

Mức khuyến nghị

	Bán với khối lượng lớn
	Nên bán
	Cầm giữ
	Nên mua
	Mua với khối lượng lớn

Khuyến cáo sử dụng

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Tân Việt (TVSI) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của TVSI.

Báo cáo chỉ nhằm cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyến người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

TVSI có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng TVSI có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

PHÒNG NGHIÊN CỨU VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Trưởng phòng Nghiên cứu & Tư vấn đầu tư

ThS. Hoàng Thị Thanh Thùy

Chuyên viên phân tích:

Lưu Thị Hương

Email: huonglt@tvsj.com.vn

Sản phẩm phòng phân tích TVSI:

- Báo cáo thường xuyên**

Thông tin cập nhật website hàng ngày

Morning Briefing

Thống kê giao dịch cuối ngày

Thống kê giao dịch tuần

Bản tin: bản tin tuần, trái phiếu

Lịch sự kiện theo tháng

- Báo cáo phân tích**

Báo cáo Kinh tế Đầu tư tháng

Báo cáo phân tích ngành

Báo cáo phân tích công ty

- Báo cáo thống kê**

EPS Flash Report

Investment Tool

Top 50 mã CK có giá trị vốn hóa lớn nhất

- Sản phẩm giao dịch**

I-trade Home

I-trade Pro

Trụ sở

152 Thụy Khuê, Tây Hồ, Hà Nội

ĐT: (04) 37280921

Fax: (04) 37280920

Chi nhánh HCM

193 Trần Hưng Đạo, Q. 1

ĐT: (08) 38386868

Fax: (08) 39207542

Chi nhánh Hoàn Kiếm

26C Trần Hưng Đạo, Q. Hoàn Kiếm

ĐT: (04) 39332233

Fax: (04) 39335120

Chi nhánh An Đông, HCM

95A Nguyễn Duy Dương, Q. 5

ĐT: (08) 38306547

Fax: (08) 38306547

Chi nhánh Hải Phòng

19 Điện Biên Phủ

ĐT: (031) 3757556

Fax: (031) 3757560

Chi nhánh Đà Nẵng

114 Quang Trung

ĐT: (0511) 3752282

Fax: (0511) 3752283