



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN TRÀNG AN

Trang An Securities Joint Stock Company

Trụ sở chính: Tầng 9 – 59 Quang Trung – Hai Bà Trưng – HN



Báo cáo này được thực hiện bởi:

Chuyên viên phân tích: Phạm Thanh Tùng

Email: tungpt@tas.com.vn

Phòng nghiên cứu và tư vấn

Công ty Cổ phần Chứng khoán Trảng An

Báo cáo này chỉ có giá trị tham khảo. Mặc dù Báo cáo được thực hiện dựa trên những nguồn thông tin đáng tin cậy, nhưng TAS không có nghĩa vụ và không chịu trách nhiệm về bất kỳ kết quả nào liên quan đến việc sử dụng những thông tin trong Báo cáo này.

BÁO CÁO PHÂN TÍCH

- C PHI U NGÀNH D U KHÍ -

A. L CH S HÌNH THÀNH VÀ PHÁT TRI N C A NGÀNH D U KHÍ

Công tác tìm kiếm và thăm dò dầu khí bắt đầu tiến hành từ những năm 60 (miền bắc) 70 (miền nam). Năm 1986, lần đầu tiên dầu khí khai thác ở B ch H . Năm 1994, miền i Hùng và sau đó là miền R ng vùng ch ng l n Vi t Nam – Malaysia bắt đầu khai thác dầu. Dầu khí là nguồn năng lượng, nguyên liệu chủ yếu phục vụ quá trình phát triển công nghiệp hoá, hiện đại hoá và nó trở thành một trong những công nghiệp có trình độ công nghệ tiên tiến trong khu vực.

Song song với việc tiến hành khai thác dầu thô, ngành dầu khí đã và đang đẩy mạnh tiến hành xây dựng các công trình chế biến khí phục vụ phát triển ngành công nghiệp dầu khí. Dầu khí là nguồn khoáng sản quý hiếm, nhưng không tái tạo. Qua tìm kiếm thăm dò cho đến nay, các tính toán dự báo đã khẳng định tiềm năng dầu khí Việt Nam tập trung chủ yếu ở thềm lục địa, trữ lượng khí thiên nhiên có khả năng nhu cầu sử dụng. Với trữ lượng đã xác định, nước ta có thể đáp ứng nhu cầu sử dụng dầu khí trong những thập kỷ đầu tiên của thiên niên kỷ 3.

Tổng tiềm năng dầu khí tại các bể trầm tích: Sông Hồng, Phú Khánh, Nam Côn Sơn, Cửu Long, Malay - Thổ Chu, Vùng T Chín - Vũng Mây... đã được xác định tiềm năng và trữ lượng như sau: đây là từ 0,9 đến 1,2 tỷ m³ dầu và từ 2.100 đến 2.800 tỷ m³ khí. Trữ lượng đã xác minh là gần 550 triệu tấn dầu và trên 610 tỷ m³ khí. Trữ lượng khí đã xác minh, đang khai thác và sản xuất phát triển trong thời gian tới vào khoảng 400 tỷ m³. Với các biện pháp nâng cao, đẩy mạnh công tác tìm kiếm - thăm dò, hy vọng từ 40 đến 60% trữ lượng nguồn khí thiên nhiên của nước ta sẽ được phát hiện trong năm 2010.

Ngành công nghiệp dầu khí Việt Nam đang trên đà phát triển và hoàn chỉnh khu vực miền nam sau khi bước vào thế kỷ XXI. Chứng tỏ rằng đây là tiềm năng dầu khí đã và đang được khám phá và khai thác với nhịp độ và khối lượng ngày càng tăng.

B. TH C TR NG NGÀNH D U KHÍ HI N NAY

1. Ngành d u khí qua m t s d li u th ng kê

Trong n m 2005, t ng kim ng ch xu t kh u toàn ngành d u khí t trên 7 t USD, t ng h n so v i m c k l c ã t n m 2004 t i g n 1,33 t USD. Ngành d u khí c ng ã n p ngân sách Nhà n c trên 50.000 t ng, t ng 1.850 t ng so v i n m 2004.

Trong n m 2006, doanh thu toàn t p oàn D u khí Qu c gia Vi t Nam t 180.188 t ng (t ng ng 11 t USD), b ng 168,7% k ho ch n m, t ng 17,5% so v i c ùng k và chi m x p x 18% GDP c a c n c. Kim ng ch xu t kh u d u thô t trên 8,3 t USD.

T p oàn c ng ã n p ngân sách Nhà n c 80.060 t ng, b ng 175% k ho ch n m, t ng 26,7% so v i c ùng k , chi m 28,5% t ng thu ngân sách nh à n c.

Trong n m 2007, T p oàn D u khí qu c gia Vi t Nam chính th c ra m t và b t u tri n khai ho t ng theo c ch v n hành m i “Công ty m - Công ty con”, t ng b c hoàn thành các m c tiêu trong Chi n l c phát tri n ã c Chính ph phê duy t n m 2007, T p oàn D u khí qu c gia Vi t Nam ã khai thác 24,8 tri u t n d u khí qui i, ti p t c y m nh các d án th m dò d u khí trong n c và n c ngoài, ph n u ký thêm 6 - 7 h p ng d u khí m i các lô còn m , gia t ng tr l ng d u khí t 35- 40 tri u t n qui d u, y m nh thi công các công trình tr ng i m c a Nhà n c và c a ngành, t ng c ng phát tri n các lo i hình s n xu t kinh doanh (kinh doanh phân ph i s n ph m, d ch v k thu t, th ng m i, tài chính...) theo h ng t ng b c m r ng t m ho t ng ra khu v c và qu c t , ti p t c y m nh công tác i m i doanh nghi p nh c ph n hóa các n v ã c Chính ph phê duy t trong c c u T p oàn, chuy n i m t s n v sang ho t ng theo mô hình Công ty m - Công ty con và ti n hành thành l p m t s T ng Công ty tr c thu c T p oàn, t ng c ng h p tác u t , h p tác kinh doanh v i các t nh, thành ph , các t p oàn kinh t trong c n c góp ph n thúc y các a ph ng, các ngành cùng phát tri n. N m 2007 Petro Vi t Nam xu t kh u t 15,81 tri u t n d u thô, v i kim ng ch xu t kh u t m c k l c 8,85 t USD.

Ngày 3-4-2008, T p oàn D u khí qu c gia Vi t Nam t ch c h p báo thông báo k t qu s n xu t kinh doanh quý I-2008, ph ng h ng quý II và gi i thi u ch ng trình hành ng c a T p oàn nh m t ng c ng bi n pháp y m nh s n xu t kinh doanh, ti t ki m, ch ng lãng phí, ki m ch l m phát n m 2008.

B ng các bi n pháp tích c c, quý I n m 2008, s n xu t kinh doanh c a T p oàn t k t qu cao, doanh thu t trên 69 nghìn t ng, b ng 146,2% k ho ch quý và t 37,07% k ho ch n m 2008, t ng 71,34% so v i c ùng k n m 2007, chi m 20% GDP c n c. Trong ó, kim ng ch xu t kh u d u thô t m c cao nh t t tr c n nay v i 2,76 t USD. N p ngân sách t trên 30 nghìn t ng, b ng 208,63% k ho ch quý, chi m 35% t ng thu ngân sách nh à n c. Gia t ng tr l ng t 5,1

tri u t n quy d u, b ng 100% k ho ch quý. Các d án tìm ki m, th m dò d u khí c y m nh c trong và ngoài n c. Các m d u khí ti p t c c khai thác an toàn, hi u qu . Vi c thu gom, v n chuy n, x lý và s d ng khí ti p t c mang l i hi u qu kinh t , xã h i cao. Ho t ng s n xu t, ch bi n, kinh doanh, phân ph i các s n ph m nh phân m, x ng, d u ti p t c t k t qu , góp ph n tích c c vào vi c th c hi n ch ng trình ch ng l m phát c a Chính ph . Các d án tr ng i m c a Nhà n c v d u khí và các d án c a T p oàn c tri n khai b o m ti n .

Nhi m v tr ng tâm quý II c a T p oàn là: Tích c c tham gia cùng Chính ph ki m ch l m phát b ng nh ng bi n pháp c th thi t th c, y m nh công tác tìm ki m, th m dò d u khí, b o m gia t ng tr l ng d u khí t 8 tri u t n d u quy i, t ch c khai thác an toàn, hi u qu các m , tích c c bám sát y m nh ti n thi công các d án tr ng i m nh Khu liên h p hoá d u Nghi S n, Nhà máy l c d u 3, Nhà máy m Cà Mau, T h p hoá d u m i n Nam, D án nhà máy l c d u Dung Qu t, D án nhà máy i n Nh n Tr ch..., ph n u hoàn thành v t m c các ch tiêu ã ra.

2. Các nhân t nh h ng n ho t ng c a ngành d u khí

a. Nhân t b t l i:

Trong tình hình n n kinh t Vi t Nam n m 2008 l m phát gia t ng, bi n ng t giá, lãi su t ngân hàng c ng có nh h ng không nh n doanh thu, l i nhu n c a ngành. Kéo theo ó là nh h ng t t y u n giá c phi u c a các công ty có liên quan. C th nh sau:

Các doanh nghi p ho t ng xu t nh p kh u s ph i i di n v i r i ro r t l n t bi n ng t giá VND/USD. Trong b i c nh l m phát t ng cao, vi c Ngân hàng nhà n c hút m t l ng l n VND v ki m ch l m phát ã d n t i vi c giá USD t ng m nh trong th i gian qua. Doanh nghi p ho t ng xu t kh u c l i l n t vi c t ng giá này, ng c l i doanh nghi p ph thu c nhi u vào ho t ng nh p kh u (nguyên v t li u, máy móc...) s ch u r i ro cao.

Ngoài ra, vi c rút b t ti n trong l u thông c a Ngân hàng nhà n c ã nh h ng nghiêm tr ng t i tính thanh kho n c a h th ng ngân hàng, do ó m b o r i ro m t kh n ng thanh toán, các ngân hàng ã ph i t ng lãi su t huy ng u vào, d n t i chi phí lãi vay u ra t ng cao. i u này nh h ng không nh t i ho t ng c a các doanh nghi p trong ngành.

V i vi c gia nh p WTO, Vi t Nam bu c ph i th c hi n các cam k t m c a trong quá trình h i nh p, vi c b o h i v i các doanh nghi p ngành d u khí s d n d n c g b , t o i u ki n thu n l i cho các doanh nghi p n c ngoài tham gia u t vào l nh v c d u khí t i Vi t Nam. i u này s d n t i s gia t ng m c c nh tranh gi a các doanh nghi p trong ngành, các doanh nghi p Vi t Nam v n có trình công ngh không cao, ngu n l c tài chính không d i dào s g p r t nhi u khó kh n trong vi c c nh tranh v i các doanh nghi p n c ngoài. Nhân l c ph thông trong ngành d u khí d n d n ã c áp ng do ch chính sách c a toàn ngành nói chung là t t, tuy nhiên nhân l c có trình chuyên môn cao thì v n là m t v n ch a th kh c ph c ngay l p t c, các doanh nghi p

d u khí Vi t Nam v n ph i tr l ng cao thuê chuyên gia n c ngoài có kinh nghi m và có trình k thu t t t m nhi m nh ng v trí mà các chuyên gia c a Vi t Nam ch a m trách n i. ây c ng là m t nhân t gây b t l i cho s phát tri n b n v ng c a toàn ngành.

R i ro chính sách, là r i ro chung c a t t c các doanh nghi p trong ngành c ng nh i v i các ngành khác.

b. Nhân t thu n l i:

Trong b i c nh n n kinh t Vi t Nam ang trong th i k phát tri n v i t c t ng tr ng cao, m c dù g p không ít khó kh n trong n m nay do nh ng nguyên nhân xu t phát t l m phát, nh ng so v i m t b ng chung trong khu v c và trên th gi i, Vi t Nam v n c ánh giá là qu c gia có t c t ng tr ng kinh t cao. Chính vì v y xét trên t ng th kinh t v mô, tri n v ng phát tri n c a ngành v n r t kh quan.

Qua nhi u n m h p tác v i Liên Xô c trong l nh v c khai thác d u khí, các doanh nghi p c a Vi t Nam c ng th a h ng và nâng cao trình công ngh c ng nh ào t o c i ng nhân l c có trình , có kh n ng ti p thu, áp d ng nh ng công ngh tiên ti n trên th gi i. i u này giúp t ng c ng kh n ng c nh tranh c a doanh nghi p trong n c trong b i c nh h i nh p hi n nay.

3. So sánh ngành d u khí Vi t Nam v i ngành d u khí Malaysia

Thành l p t n m 1974, Petronas là công ty l n nh t c a Malaysia, không tính l ng d u xu t kh u i t Malaysia, s n l ng d u khai thác n c ngoài em v cho Petronas 35% t ng doanh thu c a t p oàn này. C ng gi ng nh Petro Vi t Nam, Petronas Malaysia c ng c h ng nhi u u ãi t phía chính ph . M c dù ang c h ng l i khá nhi u t v i c khai thác d u n c ngoài, Petronas c ng ã ph i n l c r t nhi u nh ng giai o n u phát tri n n ng l c c nh tranh qu c t . Petro Vi t Nam c ng ang n l c nâng cao kh n ng ho t ng c a mình thông qua quan h i tác v i các công ty n c ngoài.

Các t p oàn d u khí nhà n c ông Nam Á khác th ng ki m soát nh ng tr l ng d u m l n h n nhi u so v i các công ty t nhân nh ch h p ng chia s s n l ng v i các chi nhánh ho t ng m r ng c a chính h . ng th i l i c chính ph h tr trong ho t ng s n xu t kinh doanh. V i nh ng m i quan h ng minh n ng l ng ang n i lên này, Petro Vi t Nam và Petronas Malaysia ang t o ra m t thách th c th tr ng l n i v i các công ty n ng l ng l n c a ph ng Tây.

Ra i g n nh cùng m t th i i m nh ng Petronas ã t c nh ng thành qu l n h n r t nhi u so v i Petro Vi t Nam. C th n m 2006, doanh thu c a t p oàn Petronas t 52 t USD trong khi Petro Vi t Nam ch t doanh thu 12 t USD. Có th lý gi i s v i c trên nh sau:

- Do Petronas đã sớm trở thành tập đoàn hàng đầu ngành, doanh thu của tập đoàn đóng góp 50% tổng doanh thu của ngành dầu khí. Petronas đã và đang phát triển mạnh mẽ về tài chính, ngân hàng, bất động sản... Petro Việt Nam hiện nay cũng đang phát triển theo hướng tập đoàn hàng đầu ngành. Dự kiến năm 2015 doanh thu của tập đoàn sẽ bao gồm 50% tổng doanh thu của ngành.

- Một phần lớn là trong lĩnh vực xuất khẩu ngoài, hàng lang pháp lý của Việt Nam trong ngành dầu khí nói chung còn tương đối phức tạp. Quá nhiều khâu cần có sự phê duyệt của nhà nước, chính vì vậy đôi khi làm chậm trễ và bị lợi dụng.

C. PHÂN TÍCH NHÓM C PHÍ U THU C NGÀNH D U KHÍ

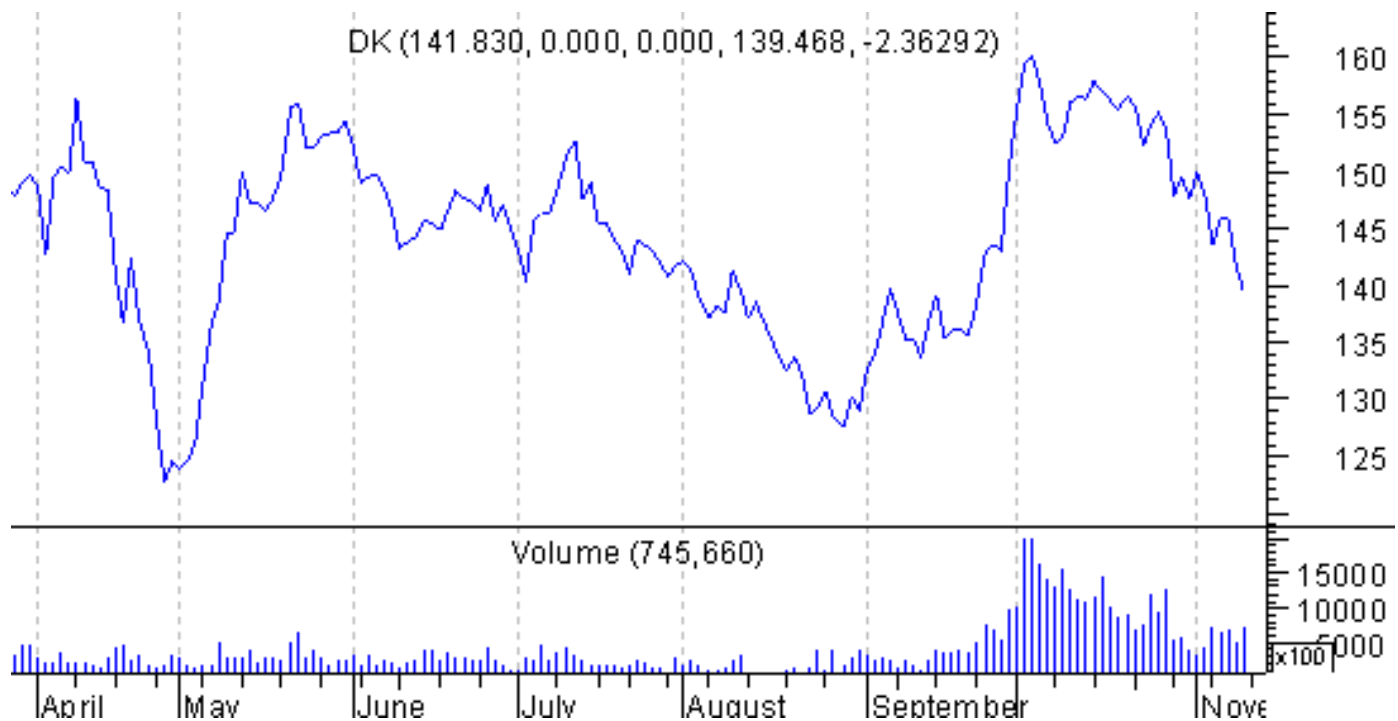
1. Xu hướng nhóm c phí u ngành d u khí trong thời gian qua

Giai đoạn cuối năm 2006 đến hết tháng 9 năm 2007. Các phí của các doanh nghiệp thu của nhóm ngành dầu khí là một trong những c phí của các nhà đầu tư sản xuất nhiên liệu trên thị trường niêm yết công khai OTC do các yếu tố sau:

Giai đoạn này chính là thời kỳ tăng trưởng nóng của thị trường chứng khoán Việt Nam, hầu hết các phí của các nhóm ngành đều tăng lên rất nhiều. Thêm vào đó các phí của các doanh nghiệp ngành dầu khí tăng có thể tăng về mặt giá trị nhưng lại bị tính thanh khoản cao. Ngành dầu khí là ngành kinh tế hàng hóa nhiều tiền, bỏ hết phía chính phủ. Vì nhiều lý do như vậy, rất nhiều vốn đầu tư sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp cũng bị thu hút, kèm theo đó là sự cạnh tranh trong ngành vào thời điểm đó không thể so sánh được với các nhóm ngành khác. Do đó vì các phí của nhóm ngành này có khả năng tăng trưởng về mặt giá trị nhưng lại bị thu hút vào các nhóm ngành khác. Không thể không tính đến yếu tố tâm lý của nhà đầu tư khi thị trường trong giai đoạn tăng trưởng nóng, giá của các c phí đều tăng lên cao hơn so với giá trị thực tế do lòng cung không đáp ứng nổi.

Giai đoạn cuối năm 2007 đến nay các phí của các doanh nghiệp thu của nhóm ngành dầu khí không còn thể hiện sự cạnh tranh mạnh mẽ như giai đoạn trước mà phần lớn chỉ là sự chú ý của nhà đầu tư cho các phí của các nhóm ngành khác có mức tăng giá trị tăng lên như Bất động sản và Tài chính, Ngân hàng. Một phần do xu hướng chung của thị trường giai đoạn cuối tháng 10 đã bắt đầu trong giai đoạn này giảm, tiếp tục kéo theo đó là sự giảm giá của các c phí của ngành dầu khí và các phí của các nhóm ngành khác.

Một nhân tố nữa là sự tăng lên của các phí của các doanh nghiệp thu của ngành dầu khí trong giai đoạn này tăng lên một cách đáng kể do các hoạt động phát hành trái phiếu và phát hành các phí của các doanh nghiệp. Do đó vì các phí của các c phí trên thị trường bị pha loãng. Lòng cung tăng lên tiếp tục dẫn đến sự giảm giá của các phí thu của nhóm ngành nói trên.



Biểu đồ thể hiện sự biến động giá dầu thô năm 2007 (nguồn CBV)

2. Những nguyên nhân ảnh hưởng tới nhóm cổ phiếu ngành dầu khí

Theo những phân tích đã khái quát phân tích trên, có thể rút ra một số nguyên nhân chính dẫn đến biến động giá cổ phiếu của các doanh nghiệp thuộc nhóm ngành dầu khí như sau:

- Do xu hướng chung của thị trường chứng khoán, cổ phiếu thuộc nhóm ngành dầu khí cũng chịu ảnh hưởng. Hậu quả trực tiếp sau giai đoạn tăng trưởng nóng là giai đoạn điều chỉnh giảm do giá cổ phiếu bị đẩy lên quá cao so với giá trị thực tế.
- Cùng với tình trạng suy thoái kéo dài của thị trường chứng khoán trong thời gian qua, kèm theo đó là sự gia tăng lạm phát đang ngày càng trở nên rõ rệt. Do đó, việc các ngân hàng bắt buộc phải bán ra lượng chứng khoán của mình nhằm mục đích bảo toàn nguồn vốn và hút lượng tiền mặt về lại ngân hàng để phát, vì vậy đã gây ảnh hưởng rất tiêu cực đến giá của các cổ phiếu đang niêm yết trên thị trường.
- Thêm vào đó là các quy định phát hành cổ phiếu của nhà nước vào thời điểm không thích hợp, các doanh nghiệp thuộc lĩnh vực dầu khí liên tục mở công ty con và ngành nghề kinh doanh giằng co nhau và cạnh tranh lẫn nhau. Khi nhà nước bắt buộc toàn bộ dầu khí Việt Nam chỉ có một công ty con ngày càng ông càng giảm dần, trong khi không ít nhà đầu tư nước ngoài không thể đầu tư và phát triển nếu thiếu sự bảo trợ này. Lượng cung tăng nhưng cầu lại quá lớn, giá dầu trên thị trường ngày càng tăng, giá trị cổ phiếu là một yếu tố rất quan trọng.
- Bên cạnh đó còn một nguyên nhân quan trọng khác là yếu tố tâm lý của nhà đầu tư trong giai đoạn thị trường không mấy khả quan, sự lo sợ về khủng hoảng kinh tế đã khiến nhà đầu tư rút vốn khỏi thị trường và đổ vào các doanh nghiệp thuộc nhóm ngành dầu khí bởi vì đây là một

ngành kinh tế minh bạch, có thể vay nợ tín dụng khá cao so với mức chung, nhưng xu hướng hoán đổi tín dụng, kết quả kinh doanh của những doanh nghiệp này sẽ chủ yếu dựa vào năng lực và trình độ tài chính.

3. Những rủi ro khi đầu tư vào nhóm cổ phiếu ngành du lịch

- Rủi ro chung của thị trường chung:

Trong bối cảnh nền kinh tế Việt Nam giai đoạn này còn tồn tại nhiều vấn đề chưa được tháo gỡ như chính sách quản lý thị trường chưa rõ ràng, nhất quán. Giá pháp định chỉ là mức phát hành thực sự phát huy tác dụng (không loại trừ khả năng xảy ra khủng hoảng và tín dụng trong tương lai gần). Chính những lý do trên có thể dẫn tới cổ phiếu của ngành du lịch và cổ phiếu của các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường phi chủ yếu như những ngành không tích cực. Rủi ro khi đầu tư vào cổ phiếu nhóm ngành du lịch nói riêng và cổ phiếu trên thị trường niêm yết nói chung trong thời điểm này là tương đối cao.

- Rủi ro về tín dụng:

Trong hoàn cảnh nền kinh tế gặp nhiều khó khăn trong việc kích thích mức phát. Thị trường bất ổn sau quá trình tăng trưởng nóng đã dẫn đến bong bóng, kéo theo đó sẽ là suy giảm niềm tin của nền kinh tế. Lãi suất tín dụng đưa vào tăng cao sẽ hút bớt một lượng vốn lớn từ thị trường chung. Khoản dẫn tới việc giảm chi tiêu trên thị trường và suy giảm đáng kể. Kéo theo đó là lãi suất tín dụng của Ngân hàng nhà nước cho các doanh nghiệp vay sẽ sản xuất kinh doanh sẽ tăng lên. Dẫn tới chi phí đưa vào của các doanh nghiệp tăng lên, những ngành trực tiếp tiêu thụ sản phẩm kinh doanh của doanh nghiệp, giá cổ phiếu niêm yết trên thị trường sẽ giảm mạnh những ngành nghiêm trọng.

- Rủi ro về tâm lý của nhà đầu tư:

Lĩnh vực chung chung có ý nghĩa khác biệt hơn so với các lĩnh vực khác là yếu tố tâm lý đóng vai trò khá quan trọng trong sự biến động giá cả thị trường. Một khi nền kinh tế và môi trường không có những dấu hiệu tích cực thì thị trường, dẫn tới việc niềm tin của nhà đầu tư vào môi trường tăng trưởng trong giai đoạn sắp tới bị suy giảm thì đầu tư vào xu hướng là sẽ giảm chung cả thị trường.

4. Phân tích các chỉ số cơ bản

So sánh chỉ số P/E của cổ phiếu ngành du lịch so với các ngành khác.

Chỉ số P/E hiện tại của các cổ phiếu thuộc nhóm ngành du lịch là 18 lần so với chỉ số P/E của các cổ phiếu niêm yết trên thị trường là 14 - 15 lần. Tuy nhiên nếu xét nhóm ngành có tính độc lập riêng, có lợi nhuận và tăng trưởng cao hơn ngành du lịch, thì chỉ số P/E như vậy cũng có thể chấp nhận được.

S li u th ng kê nhóm c phí u niêm y t ngành d u khí.

TT	CK	S CK niêm y t	Giá cao nh t trong n m 07	Giá hi n t i (10/04/08)	T l gi m giá (%)
1	ASP	12,600,000	43,500	19,200	56
2	PGS	15,000,000	70,897	19,000	73
3	PLC	16,056,100	109,308	30,000	73
4	PVC	12,000,000	187,300	51,500	73
5	PVD	110,139,730	196,600	113,000	43
6	PVE	3,451,996	126,200	31,300	75
7	PVS	100,000,000	173,800	52,600	70
8	VSP	13,800,000	198,101	88,600	55

S ch ng khoán niêm y t c tính n cu i quý I/2008

Có th nh n th y h u h t các c phí u thu c nhóm ngành d u khí trong th i gian qua u ã gi m h n **50%** so v i th i i m giá cao nh t. Ngo i tr c phí u **PVD** gi m giá ít nh t (**43%**) do thu hút c l ng c u ngo i m nh h n so v i các c phí u cùng ngành. Ngoài ra l nh v c kinh doanh c a **PVD** c ng ít ph i ch u nh h ng trong giai o n l m phát gia t ng v a qua. Giá các c phí u **PGS, PLC, PVC, PVE, PVS** u s t gi m m nh (h n **70%**) m t ph n do nh h ng chung c a th tr ng ch ng khoán ang trên à suy thoái. Bên c nh ó m t s mã ch ng khoán nh **PVC, PVE** có d u hi u b làm giá khi chào sàn nên khi i u ch nh ã gi m sâu h n so v i các c phí u khác.

Các ch s tài chính quan tr ng thu c nhóm c phí u ngành d u khí.

TT	Mã CK	S CK niêm y t hi n t i	Giá tr s sách	C t c 2007	C t c/Th giá (%)	P/B
1	ASP	12,600,000	18,560	NA	NA	1.03
2	PGS	15,000,000	10,663	558	2.94	1.78
3	PLC	16,056,100	19,525	500	1.67	1.54
4	PVC	12,000,000	14,102	NA	NA	3.65
5	PVD	110,139,730	16,619	1,260	1.12	6.8
6	PVE	3,451,996	13,062	600	1.92	2.4
7	PVS	100,000,000	13,096	1,400	2.66	4.02
8	VSP	13,800,000	125,324	3,000	3.39	0.71
Bình quân:			20,459			4,51

S li u trên c l y t b ng C CK trong BCTC quý IV/2007 CP ngành d u khí

BÁO CÁO PHÂN TÍCH C PHI U NGÀNH D U KHÍ

Chỉ số **P/B** bình quân của toàn ngành dầu khí là **4,51**. Nếu loại trừ **PVD** là một trong những công ty phi dầu khí ít biến động thì chỉ số **P/B** bình quân của nhóm ngành dầu khí là **3,06**. Đây là một con số tương đối thấp so với các ngành khác.

Giá trị sổ sách bình quân của toàn ngành là **20,459 /cp** là rất cao so với các nhóm ngành khác. Tuy nhiên nếu loại trừ **VSP** ra khỏi danh sách trên thì giá trị bình quân của toàn ngành chỉ còn là **15.085 /cp**, đây là giá trị có thể chấp nhận được vì nhóm ngành có tỷ lệ tăng trưởng cao, nhiều lợi thế và tiềm năng phát triển trong tương lai của ngành dầu khí.

TT	Mã CK	S CK niêm yết hiện tại	ROA %	ROE %	EPS (đồng)	P/E	G (LNST) %	PEG	N /TTS %
1	ASP	12,600,000	6.378	17.015	1,801	11	8.11	0.01	60
2	PGS	15,000,000	1.524	6.706	698	27	0.65	0.42	79
3	PLC	16,056,100	5.24	21.058	3,441	9	0.53	0.16	73
4	PVC	12,000,000	14.64	23.567	3,148	16	0.22	0.73	40
5	PVD	110,139,730	17.724	44.098	5,233	22	3.95	0.05	58
6	PVE	3,451,996	4.52	21.499	2,254	14	0.55	0.25	73
7	PVS	100,000,000	6.721	27.225	3,206	16	0.68	0.24	73
8	VSP	13,800,000	4.435	8.081*	5,243	17	3.15	0.05	31
Bình quân:					3,897	18			

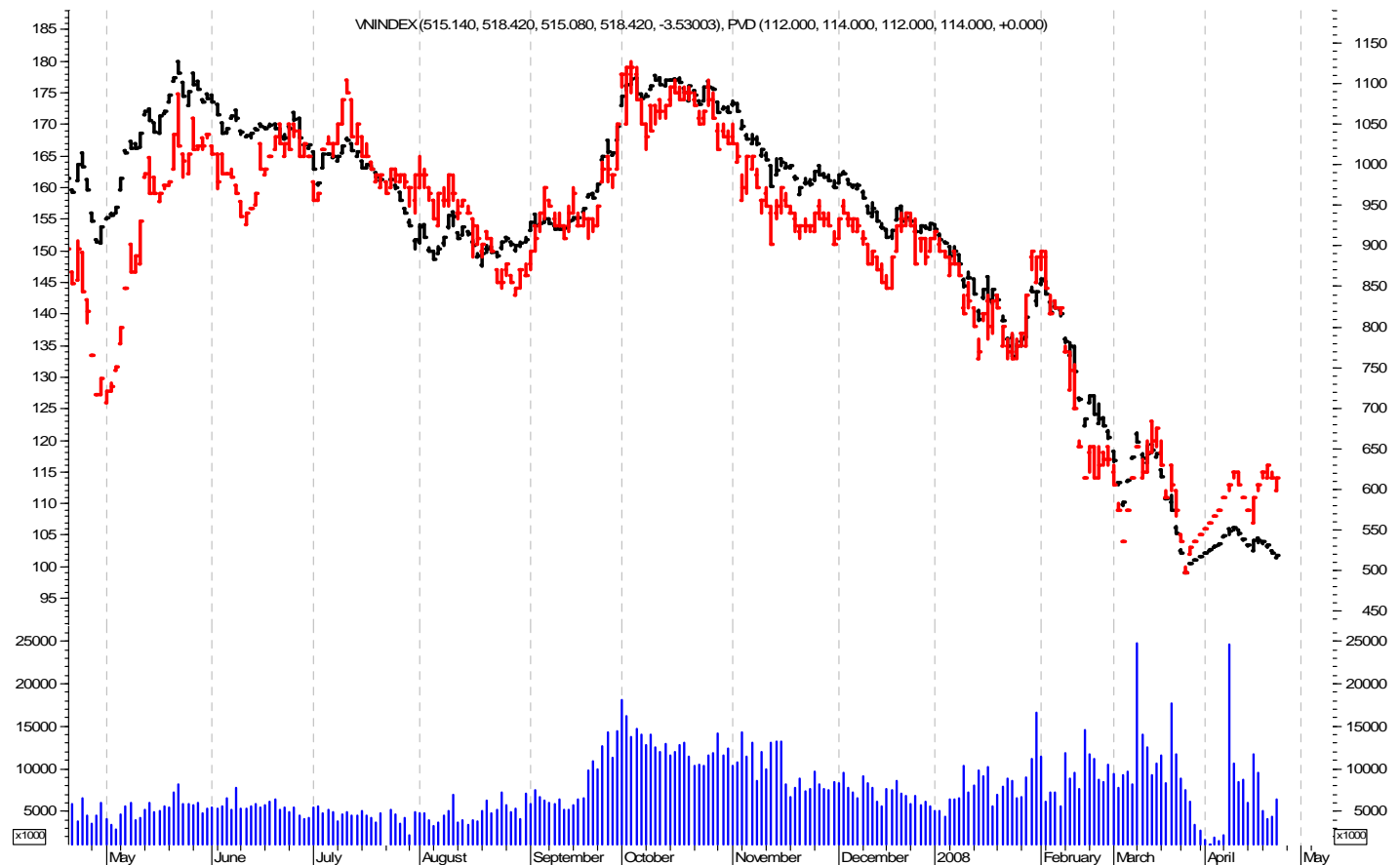
Số liệu trên có thể thay đổi trong BCTC quý IV/2007 - CP ngành dầu khí

Qua số liệu thống kê trên có thể nhận thấy yếu tố ảnh hưởng lớn nhất đến công ty phi dầu khí trong thời gian tới là nguy cơ khủng hoảng tín dụng do tỷ lệ vay nợ của các doanh nghiệp thuộc nhóm ngành này tương đối cao hơn so với mức trung bình chung trên thị trường. Riêng công ty **PVD** và **VSP** có thể theo dõi tìm ra những điểm yếu thích hợp.

Ngoài trừ **PGS**, **VSP**, chỉ số **ROE** của những công ty phi dầu khí có tỷ lệ tăng trưởng cao so với mức trung bình chung toàn thị trường, một phần do thu nhập kinh doanh của ngành này phụ thuộc nhiều vào các khoản này sẽ đóng công nợ bên trong họ, chỉ số nợ/tổng tài sản của các doanh nghiệp này khá cao, chiếm từ 40-80% tổng tài sản. Đây là điểm mang lại hiệu quả kinh doanh cho doanh nghiệp trong giai đoạn hiện tại khi tín dụng thu nhập từ các ngành khác, nhưng nếu xét trong bối cảnh nền kinh tế đang gặp nhiều khó khăn thì đây lại là một yếu tố gây ảnh hưởng tiêu cực đến công ty của toàn ngành dầu khí.

(*) Riêng về công ty **VSP** theo số liệu thống kê trên chỉ số **ROE** hiện thấp hơn so với mức trung bình chung, nguyên nhân là do **VSP** mới thực hiện phát hành công ty tăng vốn vào đầu năm 2008. Do đó những số liệu trên chưa thể phản ánh giá trị thực tế của doanh nghiệp này.

trong tương lai. Nếu tính theo số liệu báo cáo tài chính quý IV/2007 thì các chỉ số tài chính của VSP thể hiện tiềm năng phát triển rất cao.



Biểu đồ so sánh dao động giá cổ phiếu PVD so với VnIndex trong 1 năm trở lại đây

Qua biểu đồ trên có thể nhận thấy biến động giá của **PVD** luôn thay đổi liên tục so với **VnIndex** trong một quãng thời gian dài, tuy nhiên vào thời điểm cuối, đúng trong giai đoạn lạm phát gia tăng gần đây. Chỉ số **VnIndex** có dấu hiệu sụt giảm rõ rệt thì giá cổ phiếu **PVD** tuy cũng giảm nhưng không bằng tốc độ giảm mạnh như các cổ phiếu niêm yết khác. Nguyên nhân chủ yếu là do lòng tin của người mua của **PVD** đã góp phần giảm giá cho cổ phiếu **PVD** trong thời điểm khó khăn và qua, thông qua đó có thể nhận thấy kết quả của khi người mua vào cổ phiếu của **PVD** nói riêng và cổ phiếu các doanh nghiệp thuộc nhóm ngành dầu khí nói chung vẫn còn rất nhiều, điều này làm giảm thiểu bất biến của thị trường ngành dầu khí nói chung và giảm giá cổ phiếu **PVD** trong ngắn hạn, duy trì tính thanh khoản cao trong thời điểm hiện tại. Đây là một trong những nguyên nhân cần nhận xét khi đưa ra quyết định đầu tư vào cổ phiếu **PVD**.

5. Nh n nh xu h ng nhóm c phí u ngành d u khí trong th i gian t i

Nh n nh ng n h n

Trong b i c nh n n kinh t v mô còn t n t i nh ng v n l n ch a th kh c ph c trong th i gian ng n nh tình hình l m phát t ng cao, kéo theo ó là nguy c v kh ng ho ng tín d ng c n k , s óng b ng c a th tr ng b t ng s n... các chính sách h tr th tr ng ch ng khoán ch a c tho áng nh hi n nay thì kh n ng t ng tr ng c a c phí u ngành d u khí trong ng n h n r t khó x y ra. Bên c nh ó, y u t tâm lý c a nhà u t v n ch a c l c quan sau th i gian th tr ng ch ng khoán suy thoái k t u tháng 11 n m 2007 cho n nay, ây c ng là m t nhân t chính gây nh h ng n s ph c h i c a th tr ng. Do ó trong ng n h n ch a nên u t vào c phí u thu c nhóm ngành d u khí nói riêng và c phí u niêm y t trên th tr ng ch ng khoán nói chung.

Nh n nh trung và dài h n

Th tr ng ch ng khoán Vi t Nam giai o n n a n m tr l i ây tuy có nh ng giai o n i u ch nh gi m do các y u t khách quan c ng nh ch quan tuy nhiên xét trên t ng th th tr ng ch ng khoán Vi t Nam v n là m t th tr ng m i, nhi u ti m n ng có th khai thác trong t ng lai. L ng v n hóa th tr ng so v i t ng GDP v n còn m c th p, do ó h a h n nhi u ti m n ng phát tri n trong trung và dài h n. Nhu c u v d u trên th gi i ang ngày m t cao lên ch không gi m i, do ó tri n v ng phát tri n trong t ng lai c a các doanh nghi p ngành d u khí v n r t kh quan. V n t ra t i th i i m này là chi n l c u t an toàn b o toàn ngu n v n trong th i i m khó kh n này. Riêng c phí u các doanh nghi p thu c nhóm ngành d u khí, nhóm ngành có t tr ng l n trong n n kinh t . V i c s v t ch t và ngu n v n hùng h u s v n ho t ng có hi u qu và h a h n s t ng tr ng m nh trong t ng lai.

D. XU T

Trong th i i m hi n nay, b o toàn ngu n v n nh m m c ích phát tri n trong t ng lai, nên th n tr ng khi a ra quy t nh ut . C n nh n nh chính xác v xu h ng chung c a th tr ng tr c khi a ra quy t nh ut , và ó s là i m m u ch t cho vi c tìm ki m l i nhu n trong t ng lai. Trong b i c nh th tr ng ch ng khoán ang ph i ch u nhi u nh h ng không tích c c nh hi n nay thì vi c v i vàng trong các quy t nh ut s d d n n th t b i.

C n theo dõi sát bi n ng giá c a các c phí u ít ch u nh h ng c a tình hình l m phát hi n nay nhu **PVD, VSP** a ra th i i m gi i ngân thích h p nh m t i a hóa l i nhu n và gi m thi u r i ro. Nhi u kh n ng là khi th tr ng có d u hi u h i ph c r ã r t thì nh ng c phí u trên s có kh n ng b t lên m nh m nh t, do ó c n có chi n l c c th không b l c h i ut .