

BÁO CÁO PHÂN TÍCH CÔNG TY CP DỊCH VỤ KỸ THUẬT DẦU KHÍ (PVS)



Thông tin công ty

Công ty cổ phần Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí

Tên viết tắt: PTSC

Trụ sở: Lầu 5, tòa nhà PetroVietNam Tower, 1 - 5 Lê Duẩn, Q.1, TP. HCM

Điện thoại: (08) 3910 28 28

Website: www.ptsc.com.vn

Thông tin thị trường

Ngành:	Dịch vụ dầu khí
Sàn niêm yết	HASTC
Vốn điều lệ (Tỷ đ)	1,000
Vốn hóa thị trường (Tỷ đ)	2,900
Giá hiện tại (đ)	29,000
Giá cao nhất 52 tuần (đ)	138,200
Giá thấp nhất 52 tuần (đ)	20,700
SL CP GDBQ 1 phiên (cp)	553,509
Room hiện tại	9.26%

Chỉ số tài chính

ROA	6.63%
ROE	27.92%
ROS	5.53%
EPS trailing (đ)	3,878
Giá trị sổ sách - BV (đ)	14,666
P/E	7.48
P/BV	1.98

Ngày cập nhật: 27/11/2008

Chuyên viên phân tích

Lâm Anh Quốc

Email: quoc.la@eps.com.vn

TÓM TẮT NHẬN ĐỊNH

- PTSC là công ty đầu ngành trong lĩnh vực dịch vụ dầu khí - ngành công nghiệp mũi nhọn của Việt Nam, thu nhập chính từ các dịch vụ tàu thuyền chuyên dụng phục vụ thăm dò và khai thác dầu khí (90% thị phần Việt Nam), dịch vụ căn cứ cảng, chế tạo, lắp đặt các công trình dầu khí,... Sản phẩm dịch vụ của PTSC vừa có tính đa dạng vừa được phát triển chuyên sâu tạo vị thế vượt trội so với các doanh nghiệp khác trong cùng ngành đồng thời tạo nguồn thu nhập ổn định cho đơn vị, hạn chế rủi ro không có hợp đồng cung cấp dịch vụ theo mùa vụ, đặc biệt trong tình hình nhu cầu về dầu mỏ giảm như hiện nay.

- PTSC là một doanh nghiệp khá năng động, đang trong giai đoạn tăng trưởng và phát triển mạnh mẽ. Doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng hàng năm và hứa hẹn sẽ được di trì vì một loạt các dự án lớn đã và đang triển khai trong nội địa và cả ra nước ngoài.

Trong tương lai gần, được biết PTSC đã ký hai hợp đồng quan trọng vào tháng 9 - 10/2008. Hợp đồng thứ nhất là thỏa thuận hợp tác toàn diện và cung cấp dịch vụ tàu trị giá khoảng 20 triệu USD giữa PTSC và công ty điều hành chung Thăng Long, đặc biệt hai bên sẽ hợp tác phát triển mỏ Hải Sư Trắng và Hải Sư Đen lô 15-2/01 ngoài khơi Việt Nam. Hợp đồng thứ hai là hợp đồng cung cấp dịch vụ tàu với Công ty điều hành Cửu Long, theo đó, PTSC cung cấp 4 tàu phục vụ khai thác, sản xuất cho Cửu Long JOC tại lô dầu khí 15-1, hợp đồng có thời hạn trong vòng 2 năm với tổng giá trị hợp đồng lên tới 60 triệu USD. Với các hợp đồng này, PTSC sẽ đảm bảo được một nguồn doanh thu ổn định trong vòng 2 năm tới.

- Suất sinh lợi trên tài sản và tỷ suất lợi nhuận biên tể của PTSC được cải thiện qua các năm, nhưng vẫn ở mức khá thấp (6,63% và 5,53% vào năm 2007) cho thấy đây là ngành chiếm dụng vốn khá lớn và hiệu quả sinh lời từ việc sử dụng tài sản của đơn vị chưa cao.
- Tỷ lệ nợ rất cao đã làm gia tăng chi phí tài chính và mức độ rủi ro trong khả năng thanh toán, đặc biệt trong bối cảnh nhu cầu dầu mỏ giảm mạnh kéo theo nhu cầu và giá cả dịch vụ khai thác dầu khí giảm mạnh theo. Nợ phải trả chiếm đến 78,73% tổng tài sản và gấp 3,7 lần vốn chủ sở hữu tính đến 30.8.08. PTSC cũng đã ký vay thêm 16 triệu USD trong thời hạn 10 năm với BIDV trong tháng 12 này để đóng mới 2 tàu dịch vụ AHT.
- Để bổ sung vào nguồn vốn thực hiện các dự án đầy tham vọng của mình, PTSC cũng đã phát hành thêm cổ phiếu tăng vốn điều lệ từ 1.000 tỷ đồng lên 2.000 tỷ đồng trong tháng 11 rồi. EPS trong ngắn hạn sẽ bị pha loãng hy sinh cho chiến lược phát triển lâu dài.

TÓM TẮT NHẬN ĐỊNH (tiếp theo)

Kết luận đầu tư:

- Bên cạnh rủi ro lớn về cơ cấu nợ và tình hình chung của nền kinh tế trong quá trình đẩy mạnh tăng trưởng và phát triển bằng những dự án lớn đầy tham vọng, PTSC cho thấy đây là một doanh nghiệp đầy tiềm năng, hứa hẹn thu về nguồn thu nhập lớn trong tương lai. Đây là cổ phiếu đáng được chọn nằm trong danh mục đầu tư dài hạn
- Trong ngắn hạn, có thể đầu tư PTSC ở mức giá 30.000đ trở xuống.

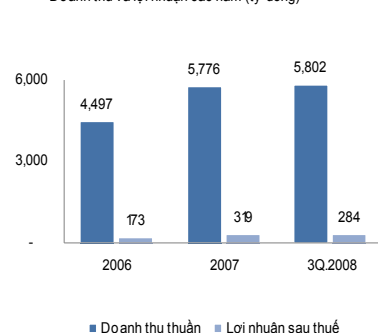
KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Kết quả hoạt động kinh doanh (triệu VND)	2006	% Doanh thu	2007	% Doanh thu	30.09.08	% Doanh thu
Doanh thu thuần	4,497,247	100.0%	5,775,687	100.0%	5,802,354	100.0%
Giá vốn hàng bán	4,152,806	92.3%	5,230,739	90.6%	5,194,627	89.5%
Lợi nhuận gộp	344,441	7.7%	544,948	9.4%	607,727	10.5%
Doanh thu hoạt động tài chính	33,420	0.7%	89,952	1.6%	92,793	1.6%
Chi phí tài chính	56,638	1.3%	104,201	1.8%	207,249	3.6%
Chi phí bán hàng	41,555	0.9%	62,727	1.1%	87,327	1.5%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	34,719	0.8%	156,937	2.7%	120,752	2.1%
Lợi nhuận thuần	244,949	5.4%	311,035	5.4%	285,192	4.9%
Lợi nhuận khác	5,431	0.1%	6,886	0.1%	-792	0.0%
Tổng lợi nhuận trước thuế	250,380	5.6%	317,721	5.5%	284,400	4.9%
Thuế thu nhập doanh nghiệp	77,560	1.7%	0	0.0%	1,323	0.0%
LN thuần trong Cty LD LK	0	0.0%	1,422	0.0%	1,362	0.0%
Lợi nhuận sau thuế	172,820	3.8%	319,143	5.5%	284,439	4.9%

Doanh thu và lợi nhuận năm 2007 tăng trưởng tốt. Đặc biệt lợi nhuận tăng vọt

Kết quả kinh doanh năm 2007 có sự tăng trưởng so với năm 2006. Doanh thu tăng 28%, đạt 5.775,7 tỷ đồng trong khi lợi nhuận sau thuế tăng mạnh ở mức 85%, đạt 319,1 tỷ đồng. Mặc dù chi phí quản lý doanh nghiệp năm 2007 gấp 4,5 lần so với năm 2006 do PTSC mở rộng sản xuất kinh doanh và đầu tư, song tốc độ tăng trưởng lợi nhuận cao hơn nhiều so với tốc độ tăng trưởng doanh thu là do chi phí giá vốn hàng bán giảm từ 92,3% xuống 90,6% cộng thêm khoản thuế thu nhập doanh nghiệp được miễn trừ 100%. Đây là năm đầu tiên PTSC được hưởng ưu đãi miễn thuế TNDN trong 2 năm kể từ năm đầu tiên kinh doanh có lãi và giảm 50% trong hai năm tiếp theo cho các doanh nghiệp cổ phần hóa trước tháng 12/2007.

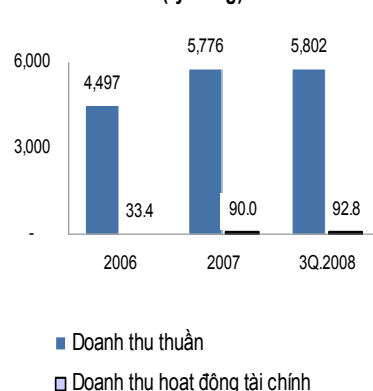
Doanh thu và lợi nhuận các năm (tỷ đồng)



Kết quả kinh doanh trong 9 tháng đầu năm 2008 khá ấn tượng, tiếp đà tăng trưởng trong năm 2007

Trong 9 tháng đầu năm 2008, kết quả kinh doanh khá ấn tượng khi doanh thu đạt 5.802,4 tỷ đồng, vượt doanh thu cả năm 2007, đạt 77,4% kế hoạch năm. Do ảnh hưởng chính sách chống lạm phát của chính phủ trong 9 tháng đầu năm, chi phí tài chính tăng cao dẫn đến lợi nhuận sau thuế không tăng mạnh tương ứng, nhưng cũng ở mức cao, đạt 284,4 tỷ đồng, bằng 89% lợi nhuận cả năm 2007 (tăng 30,9% so với cùng kỳ 2007), và đạt 86% kế hoạch năm 2008.

Tổng doanh thu và doanh thu tài chính (tỷ đồng)



PTSC khá tập trung vào ngành kinh doanh chính

PTSC khá tập trung vào ngành cốt lõi, đầu tư tài chính ngắn hạn chỉ chiếm 0,1% tổng tài sản và được duy trì ở mức này qua các năm. Khoản đầu tư dài hạn đến ngày 30.09.08 chiếm 7,1% tổng tài sản, chủ yếu là cho Công ty liên doanh Ròng Đồi MV12 vảy. Đây là điểm ưu thế nổi bật của PTSC trong bối cảnh nhiều công ty đầu tư tài chính tràn lan và phải trích lập dự phòng giảm giá đầu tư chứng khoán, ảnh hưởng lớn đến kết quả hoạt động kinh và cả chiến lược phát triển của công ty.

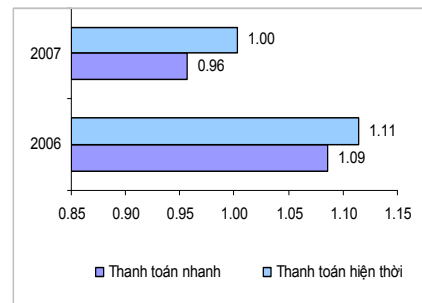
ĐÁNH GIÁ CÁC CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

Khả năng thanh toán

Khả năng Thanh toán ổn định và đạt mức an toàn tối thiểu

Các hệ số thanh toán của Công ty ổn định qua các năm ở mức an toàn tối thiểu. Điều này có nghĩa khả năng thanh toán của PTSC có rủi ro. Năm 2007, thanh toán nhanh đạt mức 1 lần; thanh toán hiện thời đạt 0,96 lần và tăng lên 1,05 lần vào 30.9.2008.

Thanh toán hiện thời gần bằng thanh toán nhanh do hàng tồn kho của Công ty chiếm tỷ trọng thấp.

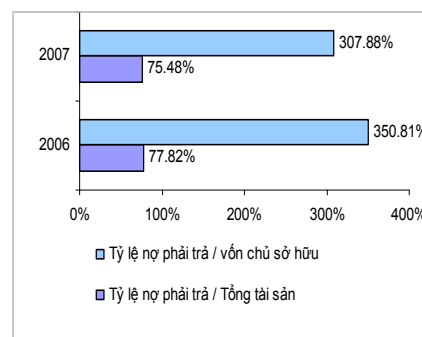


Cơ cấu nợ

Cơ cấu Nợ ở mức cao qua các năm nhưng vẫn đảm bảo khả năng thanh toán an toàn và tăng tính hiệu quả trong kinh doanh

PTSC có tỉ lệ nợ/VCSH và nợ/TTS ở mức khá cao và được duy trì đều hàng năm. Các chỉ số này tương ứng là 350,81% và 77,82% trong năm 2006, 307,88% và 75,48% trong năm 2007.

Chiếm phần lớn là nợ do chiếm dụng nguồn vốn của người bán qua việc trả chậm và các khoản phải trả phải nộp khác bao gồm các khoản quyết toán số tiền phải nộp về quỹ hỗ trợ sắp xếp và cổ phần hóa doanh nghiệp, phần lợi nhuận chưa nộp tập đoàn, cổ tức tạm chia. Điều này sẽ tạo nên tính hiệu quả trong kinh doanh tuy nhiên vẫn không tránh khỏi rủi ro về khả năng thanh toán.



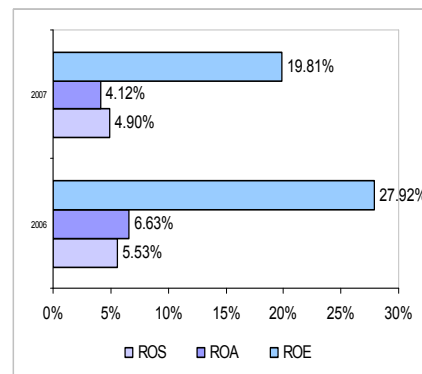
Chỉ tiêu sinh lợi

Các chỉ tiêu sinh lợi cho thấy Công ty hoạt động rất hiệu quả và tăng trưởng

Các chỉ tiêu ROA, ROE, ROS của Công ty trong năm 2007 đều có sự cải thiện rất tốt so với năm 2006, tăng trưởng lần lượt là 79,2%, 58,42% và 43,79%.

ROE tăng trong khi EPS giảm từ 4.747đ xuống 3.191đ (-32,77%) là do với lợi nhuận tăng vọt, Vốn CSH chỉ tăng nhẹ 14% trong khi VDL tăng đến 175%.

Tính đến 30.9.08 EPS điều chỉnh (4 quý gần nhất) có cải thiện tốt, đạt 3.878đ khi nguồn vốn tăng lên đi vào hoạt động có hiệu quả.

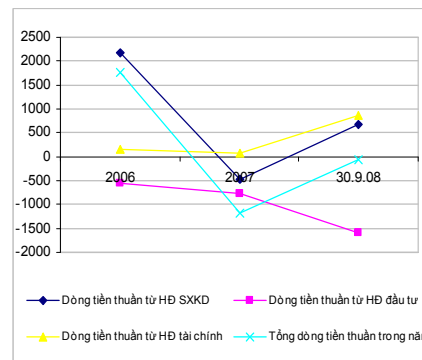


Lưu chuyển tiền tệ

Dòng tiền âm lớn trong năm 2007 nhưng được cải thiện đáng kể cho thấy việc mở rộng SXKD của công ty mạnh mẽ và đạt hiệu quả.

Dòng tiền năm 2006 rất lành mạnh. Đáng chú ý là dòng tiền năm 2007 thể hiện nhu cầu vốn rất lớn khi công ty đang mở rộng sản xuất kinh doanh, đầu tư mạnh vào tài sản cố định, tăng cường chính sách bán chịu và tăng hàng tồn kho dẫn đến dòng tiền lưu chuyển thuần trong năm âm đến 1.180 tỷ đồng.

Điều đáng mừng là việc mở rộng sản xuất kinh doanh mang lại hiệu quả. Đến hết quý III.2008, dòng tiền thuần từ hoạt động SXKD dương 670.5 tỷ đồng và lưu chuyển tiền thuần trong năm được cải thiện còn âm 58,3 tỷ đồng.





Hiện tại PVS có mức giá hợp lý để bắt đầu mua vào. Khoảng giá hợp lý 22.800 - 30.000 đồng

Sau một khoảng trượt dốc dài, giá cổ phiếu PVS đang trong vùng giao động (ranging market), các chỉ báo kỹ thuật chưa có tín hiệu khuyên mua hay bán. Điều đáng lưu ý duy nhất là khối lượng giao dịch trong hai ngày nay (26 và 27/11/08) tăng đáng kể khi giá đang trong tình trạng giảm sâu cho thấy một bộ phận nhà đầu tư đang bắt đầu mua vào cho đầu tư trung và dài hạn.

PVS có thể đầu tư trong ngắn hạn và cả dài hạn trong khoảng giá: 22.800 - 30.000đ

LƯU Ý QUAN TRỌNG

Các thông tin trong tài liệu này được cung cấp cho mục đích tham khảo. Các thông tin này được tin là đáng tin cậy và được căn cứ từ các nguồn cung cấp được tin là đáng tin cậy. Do việc tiếp cận các nguồn thông tin bị giới hạn và sơ suất có thể vì yếu tố con người, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác và/hoặc tính đầy đủ của các thông tin.

Các ý kiến, ước tính và trình bày trong tài liệu này chỉ thể hiện các quan điểm hiện tại của tác giả vào ngày công bố và được dựa trên các nguồn thông tin có được tại ngày công bố. Chúng tôi không có nghĩa vụ thông báo cho độc giả trong trường hợp bất kỳ vấn đề hoặc ý kiến, phản ánh hoặc ước tính nêu trong tài liệu này thay đổi hoặc trở nên không chính xác.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán dao động lên xuống và có thể tăng hoặc giảm. Các thành quả trong quá khứ, nếu có, không phải là hướng dẫn cho tương lai. Các nhà đầu tư phải tự mình ra quyết định tài chính dựa vào ý kiến của các nhà tư vấn độc lập nếu được tin là cần thiết và dựa vào tình hình tài chính cụ thể và các mục tiêu đầu tư của mình. Công ty và/hoặc nhân viên của công ty có thể đang nắm giữ chứng khoán được đề cập trong tài liệu này. Vì vậy có thể có các xung đột lợi ích phát sinh từ các ý kiến, nhận định liên quan. Không có bất kỳ thông tin, ý kiến nào được trình bày trong tài liệu này tạo thành một đề xuất, hoặc mời đưa ra đề xuất, để mua hoặc để bán bất kỳ chứng khoán nào hoặc bất kỳ quyền mua/bán nào, hoặc bất kỳ công cụ phái sinh nào.

CÔNG TY CP CHỨNG KHOÁN GIA QUYỀN (EPS)

TP. Hồ Chí Minh

Tầng 2, Tòa nhà Central Garden
225 Bến Chương Dương, Quận 1
TP. Hồ Chí Minh
Việt Nam

Điện thoại: (84-8) 838-6385
Fax: (84-8) 838-6099
Website: www.eps.com.vn

Hà Nội

Tầng 2, Tòa nhà Zodi
156 Triệu Việt Vương, Quận Hai Bà Trưng
TP. Hà Nội
Việt Nam

Điện thoại: (84-4) 974-4448
Fax: (84-4) 974-4501

Biên Hòa

Đại lý nhận lệnh Cội Nguồn
110B/5, Khu phố 1, Quốc lộ 1, P. Quyết Thắng
TP. Biên Hòa, Tỉnh Đồng Nai
Việt Nam

Điện thoại: (84-61) 322-3123/4
Fax: (84-61) 394-8193