

CÔNG TY CỔ PHẦN TƯ VẤN ĐẦU TƯ VÀ THIẾT KẾ DẦU KHÍ
(HNX: PVE)



Ngành: Công nghiệp | Dịch vụ hỗ trợ, tư vấn, thiết kế

TIÊU ĐIỂM

- **PVE có bề dày lịch sử hoạt động trên 10 năm chuyên ngành tư vấn thiết kế và thi công các công trình dầu khí.** Đã tham gia vào nhiều dự án lớn, dự án trọng điểm của Tập đoàn Dầu khí (PVN) như: Dự án quy hoạch phát triển công nghiệp khí Bình Thuận, dự án quy hoạch hệ thống cấp khí Nam Bộ, dự án đường ống Phú Mỹ - Tp. Hồ Chí Minh, dự án đường ống dẫn khí PM3 – Cà Mau, tổ hợp Khí – Điện – Đạm Cà Mau, đường ống dẫn khí ngoài khơi Rạng Đông – Bạch Hổ,...
- **Là đơn vị duy nhất trong PVN hoạt động trong lĩnh vực tư vấn thiết kế** sau khi nhận chuyển nhượng tất cả các đơn vị có hoạt động trong lĩnh vực tư vấn thiết kế từ Tổng công ty cổ phần Xây lắp Dầu khí (PVX) và Tổng công ty Điện lực Dầu khí (PV Power). Nhờ đó PVE có lợi thế nhất định trong việc tiếp cận các dự án trong ngành cũng như việc được chỉ định thầu trong các dự án thiết kế trong ngành đặc biệt ở các dự án chuyên ngành sâu về dầu khí và dịch vụ dầu khí.
- **Doanh thu tăng trưởng mạnh trong những năm gần đây,** bất chấp những khó khăn do ảnh hưởng của khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế. Tốc độ tăng trưởng doanh thu trong giai đoạn vừa qua đạt trên 30%/năm, lợi nhuận sau thuế cũng tăng trưởng mạnh hàng năm.
- **Định giá:** Cổ phiếu PVE được định giá dựa trên 2 phương pháp FCFE, FCFF, P/E và P/B. Mức giá chúng tôi xác định vào khoảng 17.595 VNĐ/cổ phần. Mức giá trên tương đương với mức P/E năm 2010 vào khoảng 6.71 lần. Mức giá trên phù hợp với những tiềm năng mà PVE hiện có cũng như triển vọng trong tương lai của PVE.

KHUYẾN NGHỊ

Giá kỳ vọng:	17.595
Giá giao dịch	13.200
Cao nhất 52 tuần:	29.120
Thấp nhất 52 tuần:	10.640

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch:	HNX
Mệnh giá:	10.000
Số lượng CP:	15.600.000
Vốn hóa (tỷ VND):	262
EPS 2010 (VND)	2.667

THÔNG TIN SỞ HỮU

PVN	29,00%
Huynhai Engineering	3,88%
CBCNV	2,21%
Cổ đông khác	64,91%

MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

Số liệu 2008, 2009, 2010 theo báo cáo tài chính của PVE, số liệu các năm từ 2011 do PSI dự phóng

Chỉ tiêu	2008	2009	2010F	2011F	2012F	2013F	2014F	2015F
Tổng tài sản (tỷ đồng)	180.79	238.80	376.12	581.43	670.82	777.86	905.84	1,058.46
Vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)	50.95	102.66	100.93	215.09	232.50	253.06	276.85	304.82
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	196.93	301.74	405.05	546.82	656.18	787.42	944.90	1,133.88
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	9.64	14.71	21.27	31.47	37.04	43.75	50.62	59.51
EPS (đồng/CP)	2,794	2,581	2,667	2,421	2,058	2,431	2,812	3,306
ROA	5.6%	7.0%	6.9%	6.6%	5.9%	6.0%	6.0%	6.1%
ROE	19.8%	19.2%	20.9%	19.9%	16.6%	18.0%	19.1%	20.5%

Nguồn: PVE, PSI dự báo

LÝ DO ĐẦU TƯ

PVE có lợi thế là tổng công ty duy nhất hoạt động trong lĩnh vực thiết kế dầu khí.

Ngành dầu khí là ngành trọng điểm của quốc gia, với tiềm năng phát triển mạnh mẽ trong những năm tới. Chiến lược của PVN tiếp tục vươn ra các thị trường quốc tế mở ra cơ hội để PVE có thể thâm nhập các thị trường nước ngoài thông qua các dự án của PVN. Trong tháng 12/2010 PVE đã tái cơ cấu thành Tổng công ty tư vấn thiết kế dầu khí chuyên thiết kế các công trình công nghiệp dầu khí, công trình dân dụng trong ngành dầu khí bằng cách thành lập một số đơn vị thành viên cũng như nhận các công ty thiết kế tại PVX và PV Power về làm công ty thành viên của mình.

Bề dày kinh nghiệm trong lĩnh vực kinh doanh, được sự tin tưởng và hỗ trợ của các đối tác nước ngoài. PVE đã tham gia nhiều dự án lớn của PVN, cơ hội giúp Công ty nâng cao kinh nghiệm và uy tín trong ngành và với đối tác nước ngoài. Sắp tới, hiện PVE đang có kế hoạch tìm kiếm đối tác nước ngoài nhằm tranh thủ công nghệ, vốn và nhân lực giúp cải thiện khả năng cạnh tranh của Công ty trên thị trường. Hiện nay PVE cũng đang tiến hành đàm phán với Technip (nhà thầu EPC dự án nhà máy lọc hóa dầu Dung Quất) để làm đối tác chiến lược.

Tốc độ tăng trưởng doanh thu khả quan ngay trong khủng hoảng và suy thoái kinh tế toàn cầu. Mặc dù ngành dầu khí chịu tác động nặng nề từ suy thoái kinh tế từ nửa cuối 2008, tuy nhiên PVE vẫn hoàn thành và vượt kế hoạch trong hai năm gần nhất, với tốc độ tăng trưởng doanh thu trung bình trên 50% một năm. Điều này cho thấy hoạt động điều hành quản lý của Ban lãnh đạo Công ty rất hiệu quả. Đây là tiền đề để PVE tăng trưởng mạnh khi kinh tế hồi phục.

Tình trạng tài chính lành mạnh. Khác với nhiều doanh nghiệp lạm dụng đòn bẩy tài chính để tăng trưởng, PVE có chiến lược khá thận trọng đối với vốn vay. Điều này giúp Công ty giảm thiểu rủi ro với biến động lãi suất bất thường đang diễn ra, đồng thời giảm chi phí trả lãi và vốn vay.

RỦI RO ĐẦU TƯ

Rủi ro vĩ mô đối với ngành dầu khí. Là một doanh nghiệp có hoạt động gắn liền với ngành dầu khí, PVE chịu tác động trực tiếp và gián tiếp từ những thay đổi vĩ mô của nền kinh tế nói chung và ngành dầu khí nói riêng. Sự biến động của các yếu tố như tốc độ tăng trưởng kinh tế, lạm phát, lãi suất, giá dầu thế giới, quy hoạch phát triển và các chính sách, quy định liên quan tới hoạt động của ngành dầu khí đều bao hàm những rủi ro tới hoạt động của PVE.

Rủi ro về cạnh tranh. Mặc dù hiện nay PVE vẫn nhận được sự hậu thuẫn từ PVN, tuy nhiên trong tương lai, với lộ trình thực hiện đầy đủ cam kết của Việt Nam sau khi gia nhập WTO, cũng như việc mở rộng phạm vi hoạt động ra ngoài ngành Dầu khí, Công ty sẽ đối mặt với sự cạnh tranh gay gắt về năng lực và giá chào thầu từ các công ty trong nước và quốc tế trong đó đặc biệt từ các tổ hợp tư vấn, thiết kế, tổng thầu lớn trên thế giới đến từ Nhật Bản, Hàn Quốc, Trung Quốc, Anh, Pháp, Mỹ,...

CÔNG TY CỔ PHẦN TƯ VẤN ĐẦU TƯ VÀ THIẾT KẾ DẦU KHÍ

Lịch sử hình thành

Công ty cổ phần Tư vấn Đầu tư và thiết kế Dầu khí được thành lập trên cơ sở cổ phần hóa Công ty Tư vấn Đầu tư Xây dựng Dầu khí (PVICCC). Ngày 10/04/1998, PVICCC là thành viên của Tổng Công ty Dầu khí Việt Nam. Ngày 26/03/2004, PVICCC được chuyển đổi thành Công ty cổ phần Tư vấn đầu tư và thiết kế Dầu khí với tổng số vốn điều lệ là 25 tỷ đồng theo Quyết định số 531/QĐ-TCCB của Bộ Công nghiệp. Ngày 14/9/2005, Công ty được cấp giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh số 4103003829 tại Sở Kế hoạch Đầu tư Tp.HCM và chính thức đi vào hoạt động dưới loại hình Công ty cổ phần từ ngày 01/10/2005. Ngày 02/01/2008, cổ phiếu của Công chính thức giao dịch tại Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Hà nội với mã cổ phiếu PVE. Ngày 11/08/2009, Công ty hoàn tất việc tăng vốn điều lệ lên 80 tỷ đồng. Ngày 19/10/2010 Đại hội đồng cổ đông ra nghị quyết cơ cấu PVE thành Tổng công ty Cổ phần Tư vấn thiết kế Dầu khí hoạt động theo mô hình công ty mẹ - công ty con, đồng thời thông qua phương án phát hành tăng vốn điều lệ lên 180 tỷ đồng (hiện đang trong giai đoạn thực hiện).

Trong hơn 10 năm xây dựng và phát triển, với sự tham gia vào nhiều công trình trọng điểm của ngành Dầu khí, Công ty đã từng bước trưởng thành và khẳng định vị thế của mình, đóng góp vào sự lớn mạnh của Tập đoàn Dầu khí Quốc gia Việt Nam.

Lĩnh vực kinh doanh

Hiện nay, Công ty đang hoạt động ở 3 mảng kinh doanh chính: Khảo sát và dịch vụ công trình, tư vấn đầu tư và thiết kế dầu khí, và thi công công trình dầu khí.

Theo chủ trương của PVN và nghị quyết Đại hội đồng cổ đông ngày 19/10/2010, PVE sẽ thực hiện cơ cấu thành Tổng công ty Cổ phần Tư vấn thiết kế Dầu khí, trở thành đơn vị thành viên trực thuộc Tập đoàn Dầu khí Quốc gia Việt Nam. Hoạt động sản xuất kinh doanh của Tổng Công ty sau khi hoàn thành cơ cấu sẽ tập trung hai mảng chính:

- Tư vấn lập dự án đầu tư, thiết kế và quản lý dự án các dự án chuyên ngành dầu khí từ thượng nguồn tới hạ nguồn, các dự án xây dựng dân dụng và công nghiệp trong và ngoài ngành dầu khí.
- Tư vấn khảo sát các công trình chuyên ngành dầu khí, dân dụng và công nghiệp trong và ngoài ngành dầu khí.

Trong phương án đã được thông qua, PVE dự kiến thành lập mới 2 công ty con trên cơ sở tái cấu trúc chi nhánh-xí nghiệp trực thuộc và thực hiện nhận chuyển nhượng vốn từ 5 đơn vị khác (xem bảng).

Bảng 1: Các công ty con PVE dự kiến thành lập và nhận về

Dự kiến các công ty con	Hình thức	Nhiệm vụ chính	Vốn điều lệ	Vốn góp của CT mẹ
Công ty Cổ phần Quản lý dự án Dầu khí	Thành lập mới (trên cơ sở tái cấu trúc CN-XN Công trình Dầu khí và Bộ phận Quản lý dự án - Phòng kinh tế kỹ thuật)	Quản lý các dự án đầu tư xây dựng, tư vấn giám sát các dự án thuộc Tập đoàn hoặc các đơn vị thuộc Tập đoàn bao gồm các dự án chuyên ngành dầu khí, nhiên liệu sinh học và các dự án chuyên ngành khác (không bao gồm các dự án điện)	30 tỷ VND	22,5 tỷ VND (75%)
Công ty Cổ phần Tư vấn khảo sát công trình Dầu khí	Thành lập mới (trên cơ sở tái cấu trúc CN-XN Khảo sát, Kiểm định và dịch vụ Công trình)	Khảo sát địa hình, địa chất, hiện trạng các dự án thuộc chuyên ngành Dầu khí trên bờ và ngoài biển, từng bước tiến tới thực hiện khảo sát cá dự án nước sâu, các dự án dân dụng và công nghiệp	20 tỷ VND	12 tỷ VND (60%)
Công ty Cổ phần Thiết kế Quốc tế HEERIM-PVC	Nhận chuyển nhượng vốn	Thiết kế quy hoạch tổng thể mặt bằng; thiết kế kiến trúc công trình, thiết kế quy hoạch hạ tầng kỹ thuật đô thị, khu công nghiệp và vui chơi giải trí; thiết kế công trình xây dựng công nghiệp và dân dụng	8,5 tỷ VND	3,74 tỷ VND (44%)
Công ty Cổ phần Thiết kế Worleyparsons Dầu khí Việt Nam (WPV)	Nhận chuyển nhượng vốn	Thiết kế các cấp độ khác nhau các dự án dầu khí bao gồm các dự án ngoài khơi và trên đất liền, tư vấn nghiên cứu kinh tế kỹ thuật xây dựng các báo cáo đầu tư dự án dầu khí; dịch vụ quản lý và hỗ trợ quản lý việc xây dựng, phát triển các dự án dầu khí	16 tỷ VND	7,84 tỷ VND (49%)
Công ty Cổ phần Tư vấn xây dựng Đầu tư Dầu khí (PCIC)	Nhận chuyển nhượng vốn	Tư vấn lập dự án đầu tư, tư vấn thẩm tra dự án đầu tư, thiết kế dự toán, tư vấn quản lý dự án xây dựng, công nghiệp, tư vấn thiết kế các công trình dân dụng và công nghiệp...	30 tỷ VND	10,8 tỷ VND (36%)
Công ty CP Tư vấn Điện lực Dầu khí (PVPE)	Nhận chuyển nhượng vốn	Tư vấn, khảo sát, thiết kế xây dựng và giám sát các công trình năng lượng	20 tỷ VND	10,2 tỷ (21%)
Công ty CP Tư vấn Dự án Điện lực Dầu khí (PVPower PCC)	Nhận chuyển nhượng vốn	Tư vấn lập báo cáo đầu tư (báo cáo NCKT), lập dự án đầu tư (báo cáo NCKT), lập báo cáo kinh tế - kỹ thuật; tư vấn thẩm tra tính hiệu quả và tính khả thi của dự án đầu tư; tư vấn giám sát thi công xây dựng, lắp đặt thiết bị...	40 tỷ VND	19,6 tỷ VND (49%)

Nguồn: PVE

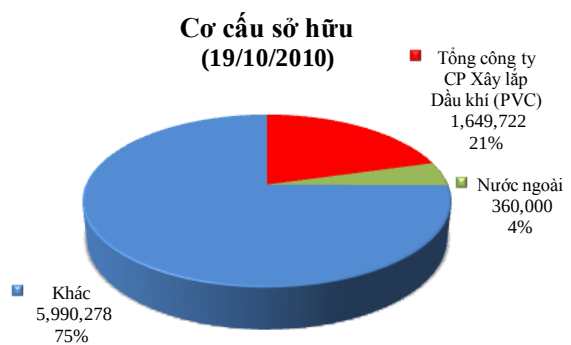
Cơ cấu sở hữu

Điểm đáng chú ý trong cơ cấu sở hữu PVE là sự tham gia của Tổng công ty CP Xây lắp Dầu khí (PVC) – một trong những đơn vị xây lắp hàng đầu Việt Nam trong và ngoài ngành dầu khí. Mối quan hệ này đem lại cho PVE nhiều lợi thế về thương hiệu cũng như khả năng tiếp cận các dự án thuộc PVC.

Dự kiến sau khi kết thúc đợt phát hành tăng vốn lên 180 tỷ VND sắp tới, PVC sẽ chuyển nhượng toàn bộ số cổ phần hiện đang sở hữu tại PVE cho Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN), khi đó tổng số cổ phần sở hữu của PVN là 29%. Hiện nay PVE cũng đang xúc tiến việc đàm phán, tìm kiếm đối tác chiến lược, trong đó Tập đoàn Technip hiện đã xác nhận ý định đầu tư vào PVE.

Mối quan hệ truyền thống với các đơn vị trong Tập đoàn Dầu khí và các đối tác nước ngoài như Tập đoàn Technip là lợi thế lớn của PVE trong việc tiếp cận các dự án, vốn và công nghệ.

Biểu 1: Cơ cấu sở hữu năm 2010



Nguồn: PVE; PSI

Biểu 2: Cơ cấu sở hữu sau phát hành



Nguồn: PVE

Ban lãnh đạo có năng lực và dày dặn kinh nghiệm trong lĩnh vực kinh doanh của Công ty

Bảng 2: Hội đồng quản trị

Họ tên	Vị trí hiện tại
Đỗ Văn Thanh	Chủ tịch HĐQT
Phạm Thanh Minh	Thành viên HĐQT/Phó TGĐ
Bùi Tuấn Anh	Thành viên HĐQT/TGĐ
Nguyễn Đức Nguyên	Trưởng BKS
Hồ Khả Thịnh	Thành viên HĐQT/Kế toán trưởng
Lê Hữu Bồn	Phó TGĐ
Đinh Văn Dĩnh	Thành viên HĐQT
Nguyễn Học Hải	Thành viên BKS
Nguyễn Thị Thu Anh	Thành viên BKS

Nguồn: Stox

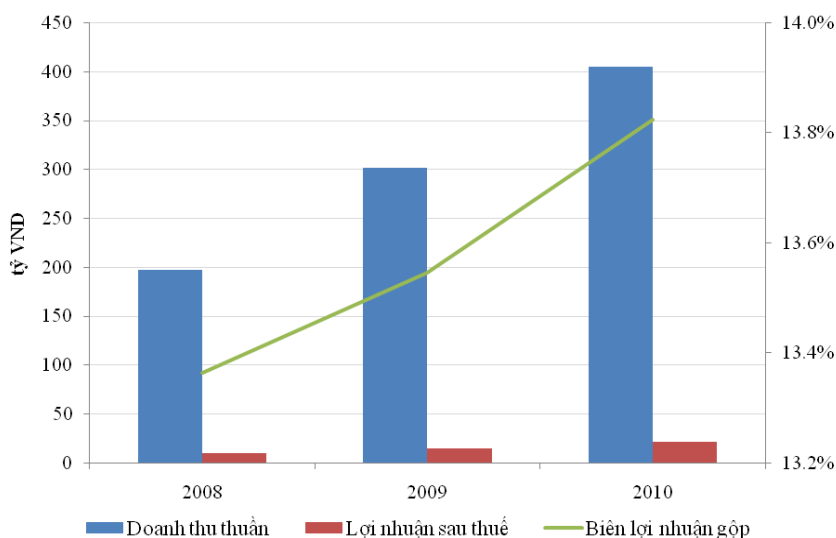
Chúng tôi đánh giá cao ban lãnh đạo của PVE, hầu hết thành viên ban lãnh đạo đều là những kỹ sư, cử nhân đã có nhiều kinh nghiệm trong các lĩnh vực liên quan trực tiếp tới hoạt động kinh doanh của Công ty. Tuy nhiên chúng tôi lưu ý việc trùng lặp 3 trong 5 thành viên Hội đồng quản trị đồng thời là Tổng giám đốc, một Phó tổng giám đốc và Kế toán trưởng của Công ty mặc dù có thể tạo thuận lợi cho các quyết định của ban lãnh đạo, nhưng đồng thời là lực cản cho hiệu quả hoạt động của Ban lãnh đạo PVE.

ĐÁNH GIÁ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA PVE

Doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng cao ngay trong giai đoạn khủng hoảng và suy thoái kinh tế toàn cầu

Khủng hoảng tài chính nổ ra vào cuối năm 2008 đã khiến dầu thô thế giới rớt giá mạnh, từ mức đỉnh 160 USD/thùng, dầu thô đã có thời điểm chạm đáy 46 USD/thùng. Tác động của giá dầu thô sụt giảm ảnh hưởng mạnh tới lĩnh vực kinh doanh, khai thác dầu khí toàn cầu, trong đó có các hoạt động của PVN. Mặc dù gặp nhiều khó khăn, nhưng PVE vẫn đạt được kết quả kinh doanh rất khả quan trong giai đoạn khó khăn nhất của khủng hoảng và suy thoái. Doanh thu năm 2009 tăng 53,2%, lợi nhuận sau thuế tăng 52,6% là kết quả không mấy doanh nghiệp trong nước đạt được trong giai đoạn này. Năm 2010, ảnh hưởng của suy thoái kinh tế vẫn tác động nặng nề lên kinh tế trong nước và hoạt động kinh doanh của PVE. Tuy nhiên PVE đã đạt 34.2% tăng trưởng doanh thu, đạt 405 tỷ. Lợi nhuận sau thuế đạt 21.2 tỷ, tăng trưởng 44.6% so với 2009.

Biểu 3: doanh thu, lợi nhuận, biên lợi nhuận của PVE



Nguồn: PVE, PSI tổng hợp

Tư vấn thiết kế là thế mạnh, xây lắp đem lại doanh thu chủ yếu

Là đơn vị duy nhất hoạt động trong lĩnh vực tư vấn thiết kế chuyên ngành dầu khí, PVE đã được PVN giao thực hiện nhiều dự án lớn trong ngành. Đặc biệt sau khi hoàn thành chuyển đổi sang mô hình công ty mẹ - công ty con, với sự tiếp nhận những đơn vị mới, thế mạnh của PVE càng được củng cố, và mở rộng thị trường sang các lĩnh vực ngoài ngành dầu khí. Chúng tôi cho rằng hoạt động tư vấn và thiết kế sẽ tiếp tục là thế mạnh của PVE trong thời gian tới.

Với lợi thế từ lĩnh vực tư vấn và thiết kế, hoạt động xây lắp của PVE có nhiều dư địa để phát triển, nối dài chuỗi giá trị của Công ty. Thời gian vừa qua, PVE đã tham gia thi công nhiều dự án lớn của PVN, khẳng định năng lực của Công ty trong lĩnh vực xây lắp dầu khí. Một số dự án PVE đã tham gia thi công: Nhà máy lọc dầu số 1 Dung quất; Nhà máy sản xuất Polypropylene – Dung quất; Đường ống dẫn khí và các trạm PM3-Cà mau; Dự án Nam Côn Sơn Condensate; Nhà máy đạm Phú Mỹ...

Trong những năm vừa qua, hoạt động xây lắp là mảng kinh doanh đem lại doanh thu chính cho PVE và chúng tôi cho rằng xu hướng này sẽ tiếp tục được duy trì trong những năm tiếp theo.

Hoạt động Tư vấn thiết kế

Trong giai đoạn vừa qua PVE đã ký được nhiều hợp đồng tư vấn, khảo sát và xây lắp các công trình dầu khí có giá trị lớn, đảm bảo doanh thu ổn định cho công ty trong những năm tiếp theo. Một số dự án thiết kế lớn PVE đã thực hiện như: Dự án quy hoạch phát triển công nghiệp khí Bình Thuận, dự án quy hoạch hệ thống cấp khí Nam Bộ, dự án đường ống Phú Mỹ - Tp. Hồ Chí Minh, dự án đường ống dẫn khí PM3 – Cà Mau, tổ hợp Khí – Điện – Đạm Cà Mau, đường ống dẫn khí ngoài khơi Rạng Đông – Bạch Hổ,...

Hiện nay PVE cũng đang tiến hành hàng loạt dự án lớn như: Dự án kho LPG Dung Quất, dự án mở rộng nhà máy Condensate Phú Mỹ, dự án đường ống dẫn khí Sư Tử Đen/ Sư Tử Vàng

– Rạng Đông, dự án quy hoạch phát triển ngành dầu khí Việt Nam giai đoạn 2006 -2015, tầm nhìn đến 2025,...

Trong thời gian tới PVE tiếp tục đẩy mạnh thiết kế trong lĩnh vực dầu khí như thiết kế kho ngầm chứa xăng dầu, kho chứa LPG, hệ thống điện – điều khiển, phân phối khí, nhà máy chế biến khí,... và mở rộng sang các lĩnh vực chuyên sâu hơn như các dự án offshore, dự án lọc hóa dầu, thiết kế nhà máy điện, nhà máy nhiên liệu sinh học và các công trình công nghiệp, dân dụng, nhà cao tầng, đô thị trong tương lai.

Hoạt động xây lắp công trình

PVE đã tham gia thi công nhiều công trình lớn như: các gói thầu ME8#, EL-3, B-2 của dự án nhà máy lọc dầu Dung Quất, nhà máy sản xuất Propylene – Dung Quất, dự án xây dựng đường ống dẫn khí và các trạm PM3 – Cà Mau, dự án nhà máy CNG Phú Mỹ, nhà máy khí hóa lỏng Đồng Nai, nhà máy xử lý khí Dinh Cố GPP, kho chứa LPG hóa lỏng Hải Phòng, trạm nạp LPG Hà Nội, trạm nén khí Dinh Cố, dự án Nam Côn Sơn Condensate, nhà máy đạm Phú Mỹ,...

Ngoài hoạt động trên PVE còn tham gia lĩnh vực sửa chữa, bảo dưỡng các công trình dầu khí trên biển của Vietsovpetro, sửa chữa chống ăn mòn khí nén, kho chứa nhiên liệu, các thiết bị áp lực,...

Hiện nay PVE đã tham gia làm tổng thầu EPC các dự án xây lắp có quy mô dưới 100 triệu USD như dự án EPC nhà máy Bio Ethanol Bình Phước, trong thời gian tới PVE tiếp tục đẩy mạnh hoạt động EPC các công trình trong ngành dầu khí, tạo bước phát triển vươn ra thực hiện các công trình EPC lớn khác bên ngoài.

Hoạt động khảo sát

PVE đã tham gia hoạt động khảo sát và dịch vụ công trình, kiểm tra không phá hủy, kiểm định chất lượng dự án: Dự án đường vành đai 2 – phía nam Tp. Hồ Chí Minh, dự án đường ống dẫn khí B52 – Ô Môn, nhà máy lọc dầu số 2 – Long Sơn,...

Bảng 3: Các hợp đồng PVE đang triển khai thực hiện

Hợp đồng	Thực hiện	Giá trị HD (1000 đồng)	Phạm vi công việc	Đối tác
EPC Nhà máy Bio Ethanol Bình Phước	2010-2012		EPC	
Nhà máy nhựa Polypropylene	2008- hiện tại		* Thiết kế phần điện * Điện và điện điều khiển * Lắp đặt hệ thống đường ống * Bọc cách nhiệt cho toàn bộ nhà máy	
Tư vấn Lập DABTXDCT đường ống dẫn khí Nam Côn Sơn II	2010		Tư vấn lập dự án đầu tư xây dựng công trình	
Thiết kế Bản vẽ Thi công xây dựng nhà máy sản xuất tinh bột biến tính	2010		Thiết kế bản vẽ thi công	
Nhà máy Lọc dầu Dung Quất	2005- hiện tại		* Điện và điện điều khiển Phần xây dựng Package 2 * Thi công xây lắp phần điện Package EL3 * Đường ống bao quanh	
Tư vấn lập dự án đầu tư xây dựng công trình Hệ thống tuyến đường ống kết nối Đông - Tây Nam Bộ	2009		Tư vấn lập dự án đầu tư xây dựng công trình	
Khảo sát địa hình địa chất khí tượng thủy văn phục vụ lập Dự án đầu tư XDCT - Dự án tuyến ống kết nối Đông - Tây Nam Bộ	2009		Khảo sát địa hình địa chất khí tượng thủy văn	
Lập dự án đầu tư xây dựng Công trình đường ống Sư tử đen / Sư tử vàng - Rạng Đông, Bỏ xung khí cho đề án Khí Bạch hồ	2009		Lập dự án đầu tư xây dựng công trình Lập báo cáo đánh giá tác động môi trường công trình	
Khảo sát bờ phục vụ thiết kế kỹ thuật tổng thể (FEED) – DA. Công trình Đường ống dẫn khí Lô B Ômôn	2009		Khảo sát địa hình địa chất	
Thiết kế bản vẽ thi công Công trình kho chứa LPG Gò Dầu	2009		Khảo sát xây dựng phục vụ thiết kế bản vẽ thi công	
Thiết kế bản vẽ thi công và dự toán kho trạm chiết nạp LPG Dung Quất	2009		Thực hiện khảo sát tuyến cấp điện, cấp LPG, cấp thoát nước. Thiết kế bản vẽ thi công	
EPC - Trạm chiết nạp khí CNG (Trạm mẹ)	2009		EPC	
Dự án "Cung cấp dịch vụ thiết kế cho hệ thống GASLIFT"	2009		Cung cấp dịch vụ thiết kế bản vẽ cho thiết bị lắp đặt ngoài khơi và kết nối nội bộ cho giàn sửa chữa số 1 và	
Thiết kế bản vẽ thi công 02 bồn chứa LPG 1000 tấn thuộc dự án LPG Dung Quất	2009		Thiết kế bản vẽ thi công	
Mở rộng nhà máy Dầu mỡ nhừn Nhà Bè	2008-2009		* Mua sắm, cung cấp thiết bị vật tư Construction * Thi công lắp dựng các hạng mục cơ khí * Chạy thử * Thi công móng bồn bể và đường ống	
Phương án cấp khí nhanh cho Nhà Máy Điện Nhơn Trạch 1	2008		* Khảo sát xây dựng * Thiết kế kỹ thuật, thiết kế bản vẽ thi công	
Dự án "Lập dự án đầu tư xây dựng công trình kho chứa LPG Gò Dầu"	2008		Khảo sát phục vụ thi công Lập báo cáo kinh tế kỹ thuật Thi công xây dựng	
Kiểm tra không phá hủy gói thầu ME-1, 4, 5 – NMLD Dung quất	2007 - 2008	2.530.551	Kiểm tra NDT (RT, MT, PT, UT)	Tập đoàn Siam Cement Thái Lan
Thiết kế lắp đặt hệ thống điều khiển thông tin liên lạc gói IN-1, dự án Nhà máy lọc dầu Dung Quất	2007-2008	13.600.000	Thiết kế lắp đặt	Nhà máy lọc dầu Dung Quất
Xây dựng nhà học-Xưởng thực tập trường Đào tạo nhân lực DK	2007-2008	7.780.498	Xây dựng, điện chiếu sáng	Trường đào tạo nhân lực Dầu khí
Ký túc xá số 2 -Cơ sở Bà Rịa Vũng Tàu - Trường Đào tạo nhân lực DK	2007-2008	8.219.404	Xây dựng, Điện	Trường đào tạo nhân lực Dầu khí
Gói B2 - NMLD Dung Quất	2006-2008	25.076.146	Thi công kho hóa chất - Phần Xây Dựng	Nhà thầu Technip
Gói ME-8 - NMLD Dung Quất	2006-2008	48.777.600	Thi công lắp đặt phần ống và cơ khí trên bờ	Nhà thầu Technip
Gói EL3 - NMLD Dung Quất	2006-2008	18.272.000	Thi công xây lắp phần điện (Chiếu sáng, chống sét...)	Nhà thầu Technip
Lập dự án đầu tư xây dựng công trình đường ống Sư Tử Đen/Sư Tử Vàng - Rạng Đông	2007	5.047.000	Lập dự án đầu tư xây dựng công trình	PV Gas
Khảo sát địa chất NMLD Số 3 – Long sơn	2007	1.163.379	Khảo sát địa chất	Ban DLDA NMLD 3 Long sơn
Thi công lắp đặt, chạy thử hệ thống cung cấp nhiên liệu cho Sân bay Tân Sơn Nhất	2007	6.518.556	Thi công lắp đặt, chạy thử	WEC
Thực hiện công việc phát sinh phần thiết kế, lắp đặt hệ thống thông tin liên lạc, điều khiển và SCADA cho Nhà thầu Yokogawa thuộc dự án Đường ống Dẫn khí PM3-Cà Mau	2007	1.077.388	Thiết kế, lắp đặt hệ thống thông tin liên lạc, điều khiển và SCADA	Yokogawa
Thiết kế cơ sở dự án Phú Mỹ -	2007	2.168.100	Thiết kế cơ sở	BQL DA đường ống Phú Mỹ - HCM
Quy hoạch phát triển ngành Dầu khí Việt nam giai đoạn 2006-2015, tầm nhìn đến năm 2025	2006 - 2007	2.513.000	Xây dựng quy hoạch phát triển ngành Dầu khí Việt nam giai đoạn 2006-2015, tầm nhìn đến năm 2025	Bộ Công nghiệp
Thiết kế, lắp đặt hệ thống thông tin liên lạc, điều khiển và SCADA dự án PM3 - Cà mau	2006-2007	4.223.343	Thiết kế, lắp đặt hệ thống thông tin liên lạc, điều khiển và SCADA	Yokogawa
Xây lắp đường ống dẫn khí PM3-Cà mau	2006-2007	97.521.494	Xây dựng, cơ khí, điện	Vietsopetro
Mở rộng kho chứa Bồn 200MT - LPG Đồng Nai		8.135.561	Mở rộng kho chứa bồn 200MT VTGas - LPG Đồng Nai	VTGas ĐN
Hợp đồng thi công gói Shut down works	2007	8.500.000	Lắp đặt đầu chờ đường ống dẫn khí cho NM Khí Dinh Cỏ	Tập đoàn dầu khí Vương quốc Anh
Hợp đồng thi công san cắt đồi cát gói CV6	2006-2007	30.670.720	Thi công san cắt đồi cát	Nhà thầu Technip

Nguồn: PVE; PSI

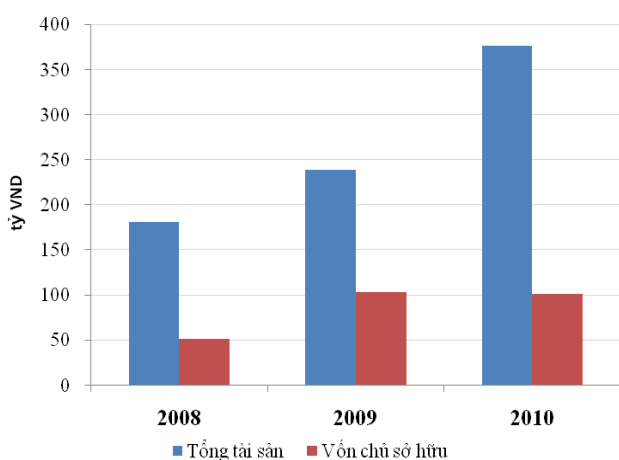
**Cơ cấu chi phí hợp lý
so với các doanh
nghiệp tương đương**

Cũng như phần lớn các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực xây lắp, giá vốn bán hàng chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng chi phí của PVE, mức 89-90% được xem là hợp lý so với trung bình ngành.

PVE không có phát sinh chi phí bán hàng trong hai năm trở lại đây do lợi thế của Công ty được nhận nhiều dự án trong ngành mà chưa cần chi cho các khoản quảng cáo tốn kém. Tuy nhiên trong tương lai gần, khi Công ty mở rộng hoạt động ra ngoài ngành và ngoài lãnh thổ Việt Nam, hoạt động quảng cáo là cần thiết và chi phí này sẽ tăng lên.

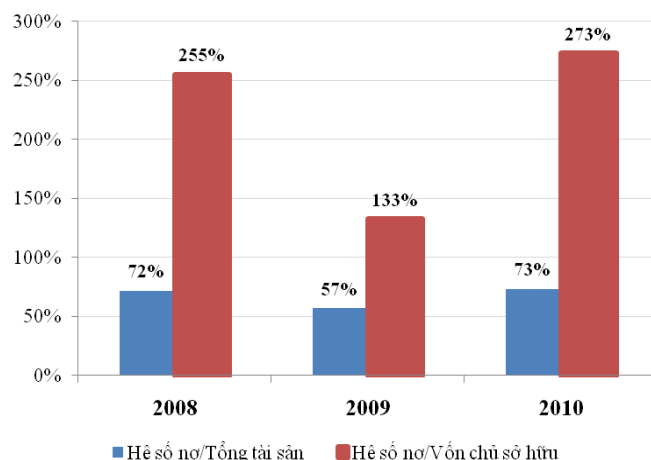
Chi phí tài chính PVE không đáng kể, tuy nhiên chi phí quản lý doanh nghiệp ở mức 10% là một chỉ tiêu có thể cần được cải thiện khi hoạt động đã ổn định.

Biểu 4: Tổng tài sản, VCSH



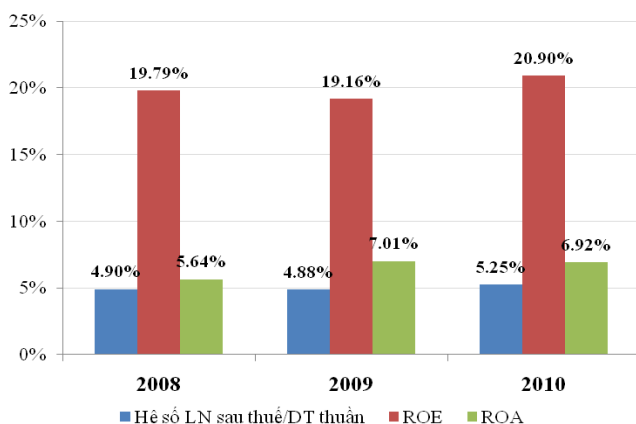
Nguồn: PVE, PSI tổng hợp

Biểu 5: Tình hình nợ



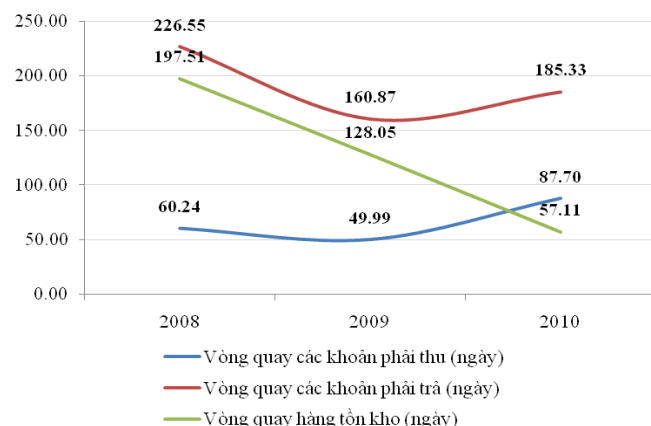
Nguồn: PVE, PSI tổng hợp

Biểu 6: Chỉ tiêu hiệu quả kinh doanh



Nguồn: PVE, PSI tổng hợp

Biểu 7: Các chỉ tiêu hoạt động



Nguồn: PVE, PSI tổng hợp

Nhìn chung các chỉ số tài chính của Công ty cho thấy tình hình tài chính khá lành mạnh, và có xu hướng tiếp tục được cải thiện trong những năm gần đây.

Chỉ tiêu thanh toán của PVE tuy không ở mức cao, nhưng chúng tôi không thấy rủi ro thanh khoản trong ngắn hạn do Công ty sử dụng rất ít nợ vay, đặc biệt không có nợ vay ngắn hạn trong 3 năm trở lại đây. Nợ

ngắn hạn của PVE phần lớn tập trung vào các khoản *Phải trả cho người bán* và *Người mua trả tiền trước* do vậy mức độ rủi ro rất thấp.

PVE có ***cơ cấu vốn sử dụng nợ khá thấp*** và có xu hướng giảm dần theo tiến trình tăng vốn của Công ty. Khoản vay nợ duy nhất của Công ty trong 3 năm gần nhất là khoản khoản PVN cho vay phục vụ hoạt động sản xuất kinh doanh, đầu tư mua phần mềm và không phải trả lãi.

Chỉ tiêu về khả năng sinh lời ở mức trung bình và đang cải thiện. Các chỉ số trong nhóm này cho thấy sự cải thiện đáng kể về khả năng sinh lời của PVE, tuy nhiên so với ngành chỉ ở mức trung bình. Một phần nguyên nhân do Công ty sử dụng ít đòn bẩy tài chính. Chỉ số ROE có xu hướng giảm trong năm nay do tốc độ tăng vốn (dự kiến) của Công ty khá nhanh (từ 80 tỷ lên 180 tỷ) và rơi vào cuối năm nên chưa phản ánh lên sự cải thiện tương ứng của tăng trưởng lợi nhuận năm nay. Chúng tôi tin rằng các chỉ số này sẽ được cải thiện hơn trong các năm tiếp theo.

Bảng 4: Chỉ tiêu tài chính của PVE

Chỉ số tài chính	2007	2008	2009	2010	2011F
Chỉ tiêu về khả năng thanh toán					
Hệ số thanh toán ngắn hạn	1.31	1.37	1.50	1.04	1.31
Hệ số thanh toán nhanh	0.61	0.53	0.90	0.93	1.19
Chỉ tiêu về cơ cấu vốn					
Hệ số nợ/Tổng tài sản	71%	72%	57%	73%	63%
Hệ số nợ/Vốn chủ sở hữu	246%	255%	133%	273%	170%
Chỉ tiêu về năng lực hoạt động					
Vòng quay tổng tài sản	-	1.15	1.44	1.32	1.14
Vòng quay các khoản phải thu	-	60.24	49.99	87.70	140.01
Vòng quay các khoản phải trả	-	226.55	160.87	185.33	214.11
Vòng quay hàng tồn kho (ngày)	-	197.51	128.05	57.11	27.60
Chỉ tiêu về khả năng sinh lời					
Hệ số LN sau thuế/DT thuần	0.06	4.90%	4.88%	5.25%	5.75%
Hệ số LN sau thuế/Vốn chủ sở hữu	17.22%	19.79%	19.16%	20.90%	19.92%
Hệ số LN sau thuế/Tổng tài sản	4.97%	5.64%	7.01%	6.92%	6.57%
Hệ số LN từ hoạt động SXKD/DT thuần	0.06	5.15%	5.49%	4.82%	6.50%
Chỉ tiêu liên quan đến cổ phần					
Thu nhập trên mỗi cổ phần	2,319	2,794	2,581	2,667	2,421
Giá trị sổ sách của cổ phần	13,127	14,037	12,805	12,616	11,862

Triển vọng phát triển ngành dầu khí đem lại nhiều cơ hội cho PVE

Chủ trương cơ cấu PVE thành Tổng công ty trực thuộc Tập đoàn Dầu khí Việt Nam đã cho thấy chiến lược của PVN là phát triển PVE thành một đơn hàng đầu trong lĩnh vực tư vấn và thiết kế, lấy trọng tâm là ngành dầu khí làm bàn đạp mở rộng hoạt động ra các lĩnh vực tư vấn thiết kế dân dụng và tiến tới thâm nhập sang thị trường nước ngoài. Cơ sở cho chiến lược này chính là tiềm năng phát triển rất lớn của PVN và các thành viên trong PVN.

Là một trong những ngành kinh tế trọng điểm của quốc gia, ngành dầu khí đóng góp trung bình hàng năm khoảng 20% giá trị xuất khẩu, 16% GDP và 24% cho ngân sách nhà nước.

Chiến lược phát triển ngành Dầu khí Việt Nam gần đây đã chuyển dần từ khai thác tài nguyên thô sang sản xuất dầu tinh lọc. PVN đã mở rộng hoạt động khai thác sang

nhiều nước như Nga, Venezuela, Cuba... nhằm đảm bảo sự ổn định của nguồn dầu thô cung cấp cho nhu cầu trong nước. Theo kế hoạch, PVN đang đầu tư 19 tỷ USD trong giai đoạn 2009 - 2015 để mở rộng các hoạt động khai thác hạ nguồn. Hiện tại, PVN đang mở rộng đầu tư vào các nguồn năng lượng và nguyên liệu mới, đây sẽ là hướng phát triển bền vững cho Tập đoàn trong dài hạn, khi trữ lượng các nguồn dầu, khí giảm sút.

Trong tất cả những quá trình phát triển này, PVE sẽ luôn có một vị trí đáng kể. Triển vọng phát triển của PVN sẽ đem lại cho PVE nhiều cơ hội tăng trưởng trong dài hạn.

So sánh với một số đơn vị trong ngành

Kết quả kinh doanh của PVE thuộc nhóm trung bình so với các công ty tư vãn thiết kế khác đang niêm yết trên sàn và ở mức bình quân của ngành.

Bảng 5: So sánh với một số đơn vị trong ngành

Mã CK	Tổng TS 2010 (tỷ đồng)	VCSH 2010 (tỷ đồng)	SLCPLH hiện tại (cp)	Giá ngày 22/3/2011 (nghìn đồng)	Vốn hóa (tỷ đồng)	LNST 2010 (tỷ đồng)	PE 2010 (lần)	PB 2010 (lần)	ROA 2010	ROE 2010
TV1	867.2	221.7	17,400,000	8.8	153.1	34.2	4.5	0.7	3.9%	15.4%
TV2	282.1	72.0	4,439,000	14.6	64.8	16.0	4.1	0.9	5.7%	22.2%
TV3	176.1	56.9	3,381,000	15.0	50.7	17.8	2.8	0.9	10.1%	31.3%
TV4	211.3	71.8	4,258,000	13.7	58.3	18.1	3.2	0.8	8.6%	25.2%
SDC	178.4	49.8	2,175,000	14.9	32.4	8.9	3.6	0.7	5.0%	17.9%
PVE	376.1	100.9	15,600,000	13.2	205.9	21.3	9.7	2.0	5.7%	21.1%
<i>Trung bình</i>	<i>348.5</i>	<i>95.5</i>	<i>7,875,500</i>	<i>13.4</i>	<i>94.2</i>	<i>19.4</i>	<i>4.7</i>	<i>1.0</i>	<i>6.5%</i>	<i>22.2%</i>

Nguồn: PSI tổng hợp

Một số dự án PVN sẽ triển khai trong giai đoạn tới

Bảng 6: Một số dự án lớp PVN đã và sắp triển khai

STT	Dự án	Giá trị (tr USD)	Tiến độ triển khai
Dự án mở rộng khai thác dầu, khí			
1	Mỏ Chim Sáo, Lan Đỏ, Diamond, Hải Sư Đen/Hải Sư Trắng, Tê Giác Trắng	Năm 2011	
2	Mỏ Hoa Mai, Sư Tử Trắng, Hải Thạch – Mộc Tinh,	Năm 2012	
3	Mỏ Sư Tử Nâu, Thăng Long, Kim Long, Cá Voi, Ác Quỷ,	Năm 2013	
4	Mỏ Đông Đô, Thiên Ưng	Năm 2014	
5	Đường ống dẫn khí Lô B – Ô Môn	1000	Triển khai 2009-2011
6	Đường ống dẫn khí Nam Côn Sơn 2		Hoạt động năm 2014
7	Đường ống kết nối Đông – Tây Nam Bộ		
Dự án hóa dầu, chế biến, xử lý dầu, nhiên liệu sinh học		25.008,2	
1	Nhà máy lọc dầu Dung Quất	3.053	Xong giai đoạn 1, đang triển khai các công trình phụ trợ còn lại
2	Nhà máy lọc dầu Dung Quất mở rộng	1.159	Triển khai trong thời gian từ 2011-2016
3	Nhà máy lọc dầu Long Sơn (NM lọc dầu số 3)	7.000 - 8.000	Hoàn thành từ 2016 - 2020
4	Nhà máy lọc dầu Nghi Sơn (NM lọc dầu số 2)	6000	Triển khai từ 2008-2014
5	Nhà máy Đạm Cà Mau	900,2	Triển khai được 50% khối lượng xây lắp, dự kiến 2012 đi vào hoạt động
6	Kho chứa dầu ngầm Dung Quất	340	Đã hoàn thành Pre-FS dự án. Triển khai từ 2010-2016
7	Kho chứa dầu ngầm Long Sơn	310	Đang trình thiết kế 1/500, triển khai từ 2009-2015
8	Kho chứa dầu ngầm Nghi Sơn	300	Hoàn thành Pre-FS dự án. Triển khai từ 2010-2016
9	Kho chứa dầu ngầm Vũng Đô	400	Hoàn thành Pre-FS dự án. Triển khai từ 2010-2016
10	Nhà máy nhiên liệu sinh học Phú Thọ	60	Triển khai 2009-2012
11	Nhà máy sơ xối Polyeste Đình Vũ – Hải Phòng	325	Triển khai 2009-2012
12	Nhà máy nhiên liệu sinh học Quảng Ngãi	80	Triển khai 2009-2012
13	Nhà máy nhiên liệu sinh học Bình Phước	81	Triển khai 2010-2012
14	Tổ hợp hóa dầu Miền Nam	4000	Triển khai từ 2009-2014, tại KCN Long Sơn – Vũng Tàu
15	Kho nổi FSO cho Biển Đông POC	350	Triển khai 2010-2012
Dự án Điện		10.808	
1	Nhà máy nhiệt điện Nhơn Trạch 2	700	Triển khai từ 2009-2011
2	Nhà máy nhiệt điện Vũng Áng 1	1.588	Khởi công tháng 6/2009
3	Nhà máy nhiệt điện Quảng Trạch 1 – Quảng Bình	1500	Khởi công năm 2011
4	Nhà máy thủy điện Luang Prabang	1800	Khởi công năm 2011
5	Nhà máy nhiệt điện Thái Bình 2	1.669	Khởi công năm 2010
6	Nhà máy nhiệt điện Long Phú 1 – Sóc Trăng	1.463	Khởi công năm 2010
7	Nhà máy nhiệt điện Sông Hậu 1	1708	Khởi công năm 2011
8	Nhà máy thủy điện Hòa Na	230	Khởi công 3/2008
9	Nhà máy thủy điện Đakdring	150	Khởi công năm 2010
10	Nhà máy phong điện Phú Quý		Khởi công năm 2010
Dự án cảng biển		933,2	
1	Cảng Phước An	846,6	Triển khai 2010-2012
2	Cảng quốc tế PVTRANS	37,3	Triển khai 2011-2015
3	Cảng Hòn La – Quảng Bình	21,2	Đang mở rộng cầu cảng giai đoạn 2 hoàn thành 2011
4	Cảng Nghi Sơn – Thanh Hóa	28,1	Đang hoạt động 150% công suất và chuẩn bị mở rộng

Nguồn: PVN; PSI

ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền để định giá cổ phiếu PVE theo FCFE, FCFF, P/E và P/B. Mức giá tương đối thận trọng vào khoảng **17.595 VNĐ/cổ phần**.

Bảng 8: Tổng hợp định giá

Mô hình định giá	Giá	Tỷ trọng	Bình quân gia quyền
FCFE	19,490	25%	4,873
FCFF	24,163	25%	6,041
P/E	13,641	25%	3,410
P/B	13,084	25%	3,271
Giá bình quân			17,595

Nguồn: PSI dự báo

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN	2007	2008	2009	2010	2011F
TÀI SẢN NGẮN HẠN	150,284,282,814	169,960,878,218	196,550,555,167	281,278,627,789	472,104,625,407
Tiền và các khoản tương đương tiền	18,799,111,786	32,660,629,386	42,270,291,351	101,564,384,504	132,033,699,855
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	-	-	6,033,742,209	-	-
Các khoản phải thu ngắn hạn	41,571,841,104	23,429,945,733	59,215,408,045	135,429,842,353	284,072,544,332
Hàng tồn kho	80,388,461,356	104,256,147,813	78,787,606,953	30,435,755,289	41,040,912,956
Tài sản ngắn hạn khác	8,868,604,174	8,621,613,247	10,243,506,609	13,848,645,643	14,957,468,264
TÀI SẢN DÀI HẠN	10,832,436,498	10,833,681,412	42,244,618,117	94,843,145,604	109,322,208,439
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-	-	-
Tài sản cố định	7,724,825,435	7,279,157,181	10,009,737,200	11,666,529,879	17,136,566,446
1. Tài sản cố định hữu hình	7,633,935,259	6,998,302,781	7,444,736,087	7,604,667,836	12,326,119,149
2. Tài sản cố định thuê tài chính	-	-	-	-	-
3. Tài sản cố định vô hình	90,890,176	280,854,400	2,511,746,113	4,061,862,043	4,810,447,298
4. Chi phí xây dựng cơ bản dở dang	-	-	53,255,000	-	-
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	10,000,000	216,470,000	27,611,394,000	77,435,732,547	85,179,305,802
TỔNG TÀI SẢN	161,116,719,312	180,794,559,630	238,795,173,284	376,121,773,393	581,426,833,846
NỢ PHẢI TRẢ	114,616,668,857	129,839,891,438	136,140,145,368	275,193,537,520	366,337,905,413
Nợ ngắn hạn	114,443,175,196	124,493,794,989	130,880,360,297	269,991,674,756	360,974,323,447
1. Vay và nợ ngắn hạn	5,000,000,000	-	-	-	-
2. Phải trả cho người bán	14,993,508,471	22,575,338,153	22,088,541,894	24,125,114,121	32,662,014,515
4. Người mua trả tiền trước	2,461,193,891	64,385,566,707	42,240,999,370	66,146,071,322	89,297,196,285
Nợ dài hạn	173,493,661	5,346,096,449	5,259,785,071	5,201,862,764	5,363,581,965
1. Vay và nợ dài hạn	-	5,000,000,000	5,000,000,000	5,000,000,000	5,000,000,000
2. Phải trả hạn người bán	10,000,000	137,050,000	-	-	-
VỐN CHỦ SỞ HỮU	46,500,050,455	50,954,668,192	102,655,027,916	100,928,235,873	215,088,928,433
Vốn chủ sở hữu	45,315,383,548	47,412,405,157	100,871,955,091	100,928,235,873	213,515,506,001
1. Vốn đầu tư của chủ sở hữu	34,519,960,000	35,000,000,000	80,000,000,000	80,000,000,000	180,000,000,000
9. Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	8,006,838,450	9,647,060,389	15,041,704,859	10,473,096,277	19,913,630,871
Nguồn kinh phí và quỹ khác	1,184,666,907	3,542,263,035	1,783,072,825	0	1,573,422,432
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
TỔNG NGUỒN VỐN	161,116,719,312	180,794,559,630	238,795,173,284	376,121,773,393	581,426,833,846

Nguồn: PVE; PSI dự phóng

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH	2007	2008	2009	2010	2011F
1. Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ	130,795,931,253	196,931,860,676	301,747,782,574	405,049,033,964	546,816,195,851
2. Các khoản giảm trừ doanh thu	-	4,443,766	6,103,870	-	-
3. Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ	130,795,931,253	196,927,416,910	301,741,678,704	405,049,033,964	546,816,195,851
4. Giá vốn hàng bán	111,905,202,868	170,611,226,344	260,869,021,518	349,054,905,570	472,571,293,752
5. Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ	18,890,728,385	26,316,190,566	40,872,657,186	55,994,128,394	74,244,902,099
6. Doanh thu hoạt động tài chính	1,496,704,780	3,077,756,385	5,649,498,413	3,910,580,507	13,628,688,928
Lãi suất tiền gửi ngắn hạn	-	-	-	-	-
7. Chi phí tài chính	152,890,021	1,080,931,706	1,398,741,459	964,396,538	3,840,594,730
Trong đó: Chênh lệch tỷ giá hối đoái	-	-	-	-	-
Trong đó: Chi phí lãi vay	-	-	-	-	-
8. Chi phí bán hàng	-	-	-	-	-
9. Chi phí quản lý doanh nghiệp	12,917,137,613	18,169,496,955	28,549,355,207	39,432,344,131	48,478,276,128
10. Lợi nhuận (lỗ) thuần từ hoạt động kinh doanh	7,317,405,531	10,143,518,290	16,574,058,933	19,507,968,232	35,554,720,169
11. Thu nhập khác	1,254,717,592	1,015,680,298	1,444,361,999	6,782,961,707	7,461,257,878
12. Chi phí khác	565,284,673	19,392,788	475,431,682	523,366,190	1,058,046,520
13. Lợi nhuận (lỗ) khác	689,432,919	996,287,510	968,930,317	6,259,595,517	6,403,211,358
14. Tổng lợi nhuận (lỗ) kế toán trước thuế	8,006,838,450	11,139,805,800	17,542,989,250	25,767,563,749	41,957,931,527
15. Chi phí thuế TNDN hiện hành	-	1,495,774,443	2,828,040,059	4,494,467,472	10,489,482,882
16. Chi phí thuế TNDN hoãn lại	-	-	-	-	-
17. Lãi (lỗ thuần) trong công ty liên doanh/liên kết	-	-	-	-	-
18. Lợi nhuận (lỗ) sau thuế TNDN	8,006,838,450	9,644,031,357	14,714,949,191	21,273,096,277	31,468,448,645
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông của Công ty Mẹ	8,006,838,450	9,644,031,357	14,714,949,191	21,273,096,277	31,468,448,645
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (đồng)	2,319	2,794	2,581	2,667	2,421

Nguồn: PVE; PSI dự phóng

Báo cáo này được thực hiện bởi Ban Phân tích - Công ty cổ phần Chứng khoán Dầu khí. Những thông tin trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn đáng tin cậy và đánh giá một cách thận trọng. Tuy nhiên, Công ty cổ phần Chứng khoán Dầu khí không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với tính chính xác, trung thực, đầy đủ của các thông tin được cung cấp cũng như những tổn thất có thể xảy ra khi sử dụng báo cáo này. Mọi thông tin, quan điểm trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Báo cáo này được xuất bản với mục đích cung cấp thông tin và hoàn toàn không hàm ý khuyến cáo người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán.

Người đọc cần lưu ý: Công ty cổ phần Chứng khoán Dầu khí có thể có những hoạt động hợp tác với các đối tượng được nêu trong báo cáo và có thể có xung đột lợi ích với các nhà đầu tư.

Báo cáo này thuộc bản quyền của Công ty cổ phần Chứng khoán Dầu khí. Mọi hành vi in ấn, sao chép, sửa đổi nội dung mà không được sự cho phép của Công ty cổ phần Chứng khoán Dầu khí đều được coi là sự vi phạm pháp luật.



PSI CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

BAN PHÂN TÍCH

Giám đốc Ban: Phạm Thái Bình - binhpt@psi.vn

Nghiên cứu thị trường, Vĩ mô

Ngô Hồng Đức
ducnh@psi.vn

Ngô Thị Khánh Chi
chintk@psi.vn

Phân tích ngành, công ty

Đoàn Thị Vân Anh
Anhdvt1@psi.vn

Nguyễn Minh Hạnh
hanhnm@psi.vn

Hồ Thị Thanh Hoàn
hoanhtht@psi.vn

Nguyễn Anh Tuấn
tuanha1@psi.vn