TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN DỊCH VỤ TỔNG HỢP DẦU KHÍ - PET

HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT KINH DOANH CHÍNH ỔN ĐỊNH

Giá kỳ vọng: **21.000 VND**

Khuyến nghị: **NẮM GIỮ**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá thị trường (22/07/2011)	11.900
Giá thấp nhất 52 tuần	10.000
Giá cao nhất 52 tuần	21.300
Giá trị vốn hóa (tỷ VND)	817
SL cổ phiếu lưu hành	69.842.000
KLGD bình quân 10 ngày	38.038

THÔNG TIN TÀI CHÍNH

Đơn vị: tỷ VND	**2010**	**2011E**
Doanh thu thuần	9.885	10.634
Lợi nhuận sau thuế	184,5	240
Tổng tài sản	4.441	4.956
Vốn chủ sở hữu	1.062	1.382

HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG

Chỉ tiêu	**2010**	**2011E**
Tăng trưởng DT	34%	7,5%
Tăng trưởng LNST	60,3%	30,1%
Tăng trưởng Tài sản	43,5%	30,1%
Tăng trưởng Vốn CSH	42%	30%
Tăng trưởng EPS	14,6%	19,1%
Lợi nhuận gộp biên	8,71%	8,75%
Lợi nhuận thuần biên	2,43%	2,2%
ROE	17,4%	17,4%
ROA	4,2%	4,8%

CHỈ TIÊU ĐỊNH GIÁ

Chỉ tiêu	**2010**	**2011E**
EPS (đồng/cổ phần)	2.642	3.438
P/E (lần)	6.1	3,5
P/B (lần)	1,1	0,8

ƯỚC TÍNH QUÝ II/ 2011

Quý I năm 2011, PET đã ghi nhận 2478,5 tỷ doanh thu thuần và 105,2 tỷ lợi nhuận sau thuế. Lợi nhuận đột biến trong quý I là do khoản lợi nhuận khác 82,3 tỷ từ đánh giá lại tài sản ở các công ty con công ty tiến hành cổ phần hóa được ghi nhận.

Trong quý II, PET góp 50% vốn thành lập công ty Smartcom có vốn điều lệ 10 tỷ, kinh doanh thiết bị điện tử viễn thông và các sản phẩm công nghệ thông tin. Ngoài ra, PET mua lại phần vốn góp 29,86 tỷ (24% vốn điều lệ) của Tổng công ty CP Tài chính Dầu khí tại công ty TNHH kinh doanh văn phòng Dầu khí tại thành phố Vũng Tàu

Quý II dự kiến doanh thu, lợi nhuận của công ty tăng so với quý I/2011 và cùng kỳ 2010, ước tính đạt 2651 tỷ doanh thu thuần và khoảng 51 tỷ lợi nhuận sau thuế.

TRIỂN VỌNG 2011

Ước tính năm 2011, **PET có thể đạt khoảng 10.634 tỷ doanh thu và 320 tỷ LNTT**, kết quả này đến từ 1- lợi nhuận hoạt động kinh doanh của PET (khoảng 238 tỷ LNTT) và 2- lợi nhuận từ việc đánh giá lại tài sản bán cổ phần tại các thành viên (82,3 tỷ).

Tổng hợp kết quả dự báo 2011

Mảng hoạt động	**Doanh thu (tỷ)**	**Lợi nhuận trước thuế (tỷ)**
Phân phối điện thoại Nokia	5.550	110
Phân phối máy tính xách tay	1.140	25
Phân phối hạt nhựa	1.060	22
Kinh doanh LPG	800	8
Kinh doanh sắn lát	50	4
Cung ứng vật tư	1.100	14
Dịch vụ Catering	600	30
Dịch vụ quản lý khách sạn	250	25
Hoạt động kinh doanh	10.550	238
Thu nhập khác	84	82
Tổng	**10.634**	**320**

1- Hoạt động kinh doanh:

Mảng phân phối thiết bị viễn thông tiếp tục tăng trưởng trong khi các hoạt động mới triển khai như phân phối hạt nhựa PP, LPG, sắn lát sẽ đóng góp thêm vào kết quả kinh doanh năm 2011, doanh thu từ hoạt động kinh doanh năm 2011 tăng so với năm 2010, ước đạt 10.550 tỷ. Tuy nhiên, do biến động tỷ giá thời điểm đầu năm, chi phí tài chính của PET năm nay tăng đáng kể, biên lợi nhuận ròng từ hoạt động kinh doanh năm 2011 được ước tính giảm, LNTT từ hoạt động kinh doanh ước đạt 238 tỷ, giảm so với năm 2010. Cụ thể:

- Hoạt động kinh doanh chính (phân phối điện thoại Nokia và máy tính xách tay) tiếp tục tăng trưởng: trong đó mảng phân phối điện thoại Nokia khả năng tăng trưởng chậm lại khoảng 5% trong khi mảng phân phối máy tính xách tay tiếp tục tăng trưởng tốt, khoảng 25%-30% do nhu cầu còn rất lớn ở mảng này. Ước tính mảng này đóng góp khoảng 6.690 tỷ doanh thu và 135 tỷ LNTT, đóng góp khoảng

63% LNTT từ hoạt động kinh doanh của PET.

- Mảng phân phối hạt nhựa PP: năm 2011 sản lượng phân phối tăng so với năm 2010, dự kiến PET có thể phân phối 25.000-30.000 tấn nhựa PP cho nhà máy Poly Propylene, tuy nhiên biên lợi nhuận giảm so với năm 2010 (do cơ chế phân phối năm 2011 thay đổi, 50% sản lượng nhà máy sẽ phân phối thông qua đấu thầu). Ước tính mảng này đóng góp khoảng 1.060 tỷ doanh thu và 22 tỷ LNTT.
- Kinh doanh LPG: năm 2011 PET có kế hoạch mở rộng thị trường phân phối sang khu vực Quảng Nam Đà Nẵng và các tỉnh Tây Nguyên. Dự kiến doanh thu đóng góp tăng, ước tính đạt khoảng 800 tỷ, LNTT 8 tỷ.
- Phân phối sắn lát: nhà máy bio-ethanol gần cuối năm (khoảng tháng 9/2011) mới đi vào hoạt động, vì thế năm 2011 công ty chỉ đặt mục tiêu phân phối 10.000 tấn. Dự kiến doanh thu mảng này khoảng hơn 50 tỷ, biên lợi nhuận gộp khoảng 10%.
- Cung ứng vật tư ngành dầu khí: tiếp tục được duy trì tốt do ngành dầu khí vẫn đang mở rộng hoạt động khai thác thăm dò dầu khí. Năm 2011 đóng góp khoảng 1100 tỷ doanh thu, lợi nhuận đóng góp khoảng 14 tỷ lợi nhuận trước thuế.
- Dịch vụ catering: đóng góp doanh thu ổn định, khoảng 600 tỷ doanh thu, 30 tỷ lợi nhuận trước thuế.
- Dịch vụ quản lý khách sạn: đóng góp khoảng 250 tỷ doanh thu và 25 tỷ lợi nhuận trước thuế

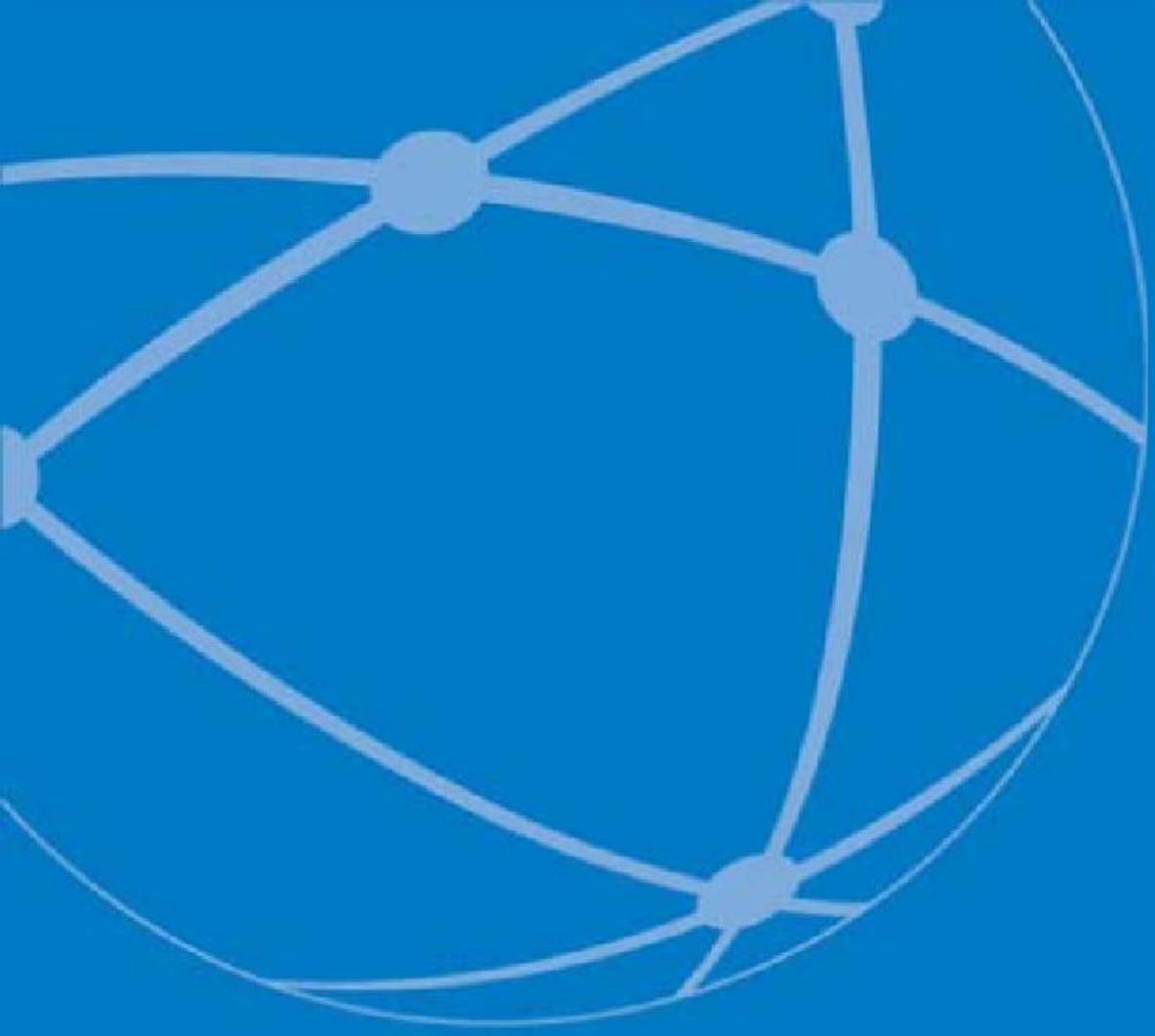
2- Lợi nhuận do đánh giá lại tài sản bán cổ phần tại các thành viên được CPH:

Đây là khoản lợi nhuận tạo nên đột biến cho PET năm 2011. Trong quý I, PET đã ghi nhận khoản thu nhập khác từ chênh lệch đánh giá lại tài sản bán cổ phần là 84,4 tỷ, chi phí 2,1 tỷ, tương đương lợi nhuận khác là 82,3 tỷ.

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Trong ngắn hạn năm 2011, kết quả kinh doanh của PET đạt mức khá khả quan nhờ đóng góp từ các mảng kinh doanh khác và từ việc bán cổ phần, dự kiến EPS 2011 của PET có thể đạt 3.438 đồng/cổ phần, tương đương với P/E đang ở mức khá thấp, khoảng 3,5 lần. Vì vậy trong ngắn hạn chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu PET.

*Về dài hạn, mảng kinh doanh chính của PET là phân phối điện thoại chiếm tới 50-60% doanh thu đang có xu hướng tăng trưởng chậm lại do thị trường đến giai đoạn bão hòa, trong khi đó các mảng khác của PET có tính chất thất thường và khó dự đoán nên trên quan điểm thận trọng, chúng tôi khuyến nghị **NẮM GIỮ** đối với cổ phiếu PET.*



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 Bảo Việt (BVSC) 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 BVSC.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyên 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.

BVSC 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 BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Địa chỉ trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3 928 8080 Fax: (844) 3 928 9888

Chi nhánh: 233 Đồng Khởi, quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (848) 3 914 6888 Fax: (848) 3 914 7999

Chuyên viên phân tích:

Lê Thị Ngọc Chung (04) 3.928.8080 chungln@bvsc.com.vn

Chịu trách nhiệm nội dung:

Phạm Thành Thái Lĩnh (04) 3.928.8080 ext: 645 linhptt@bvsc.com.vn