

BÁO CÁO PHÂN TÍCH

TCT CP DỊCH VỤ KỸ THUẬT DẦU KHÍ VIỆT NAM (PVS- HNX)

23/7/2013



Thông tin cổ phần (22/7/2013)

Thị giá (đồng)	16,500
SL CP niêm yết (triệu CP)	446,700,421
Vốn hoá TT (tỷ đồng)	7,371
KLGD bq 10 ngày (CP)	558,840
Cao nhất 52 tuần	18,700
Thấp nhất 52 tuần	12,000
Ngày GD đầu tiên	20/9/2007

Chỉ số cơ bản

EPS 2012 (đồng/CP)	3,756
BV 2012 (đồng/CP)	20,974
P/E	4.39
P/B	0.79
Beta	0.83

Diễn biến giao dịch



(Nguồn: DAS tổng hợp)

Thực hiện:

BAN PHÂN TÍCH 2

Điện thoại: +84 8 3821.8666 Ext: 165

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

★ TCTCP Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam (PVS) là nhà cung cấp dịch vụ kỹ thuật dầu khí hàng đầu Việt Nam. PVS đang hoạt động tập trung trong 6 lĩnh vực mũi nhọn: dịch vụ cung ứng tàu chuyên dụng ngành dầu khí; dịch vụ căn cứ cảng dầu khí; dịch vụ cơ khí dầu khí; dịch vụ kho nổi, chứa, xử lý và xuất dầu thô FSO/FPSO; dịch vụ vận chuyển, lắp đặt, đấu nối, chạy thử, vận hành, sửa chữa và bảo dưỡng (O&M) các công trình dầu khí; dịch vụ khảo sát địa chấn, địa chất công trình và khảo sát sửa chữa công trình ngầm.

★ PVS hội tụ nhiều lợi thế kinh doanh:

- ✓ PVS là thành viên của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN) nên được PVN hỗ trợ về nhiều mặt.
- ✓ PVS là đơn vị duy nhất cung cấp dịch vụ cung ứng tàu chuyên dụng trong nước. Hiện tại, PVS đang vận hành 30 tàu; trong đó, sở hữu 20-21 tàu, số lượng tàu còn lại thuê dài hạn của nước ngoài.
- ✓ Tại Việt Nam, dịch vụ khảo sát địa chấn, địa chất công trình và khảo sát sửa chữa công trình ngầm không có đơn vị nào có thể đầu tư; đồng thời, PVS được đối tác Pháp hỗ trợ để cung cấp khảo sát địa chất ra khu vực.

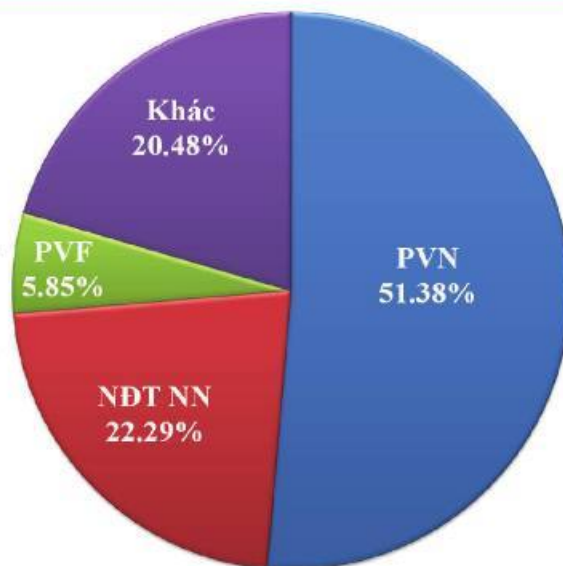
★ PVS là một doanh nghiệp có nền tảng cơ bản ổn định và tốc độ tăng trưởng tốt do công ty chủ yếu hoạt động vào hoạt động kinh doanh chính. Qua trao đổi với đại diện PVS, chúng tôi ước tính kết quả hoạt động kinh doanh của công ty như sau:

- ✓ 6T năm 2013, PVS đạt doanh thu khoảng 12,361 tỷ đồng; LNTT đạt hơn 650 tỷ đồng. **LNST đạt khoảng 500 tỷ đồng**, hoàn thành 63% kế hoạch năm (790 tỷ đồng). Theo đó, mức EPS 6T đầu năm đạt 1,037 đồng/cp.
- ✓ Ước tính cả năm 2013: PVS có thể đạt khoảng 26,500 tỷ đồng doanh thu và **tối thiểu 870 tỷ đồng LNST**. **Như vậy, EPS forward tương ứng 1,563 đồng/cp**

★ Trong quý 3/2013, công ty sẽ thực hiện chi trả cổ tức đợt 3 của năm 2012 với mức 5% tiền mặt. Đồng thời, kế hoạch cổ tức năm 2013 với 12% tiền mặt sẽ được công ty thực hiện như kế hoạch.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

- ★ Cổ đông lớn nhất của PVS là cổ đông nhà nước – Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN) với tỷ lệ nắm giữ 51.38% vốn điều lệ. Chính vì PVN sở hữu tỷ lệ lớn VĐL của PVS nên công ty được hỗ trợ về nhiều mặt.
- ★ Yếu tố nước ngoài chiếm tỷ lệ khá lớn (22.29%) trong cơ cấu cổ đông của PVS. Trong đó, Market Vectors ETF Trust nắm giữ 4.59% VĐL công ty (tính theo số liệu ngày 26/6/2013). Với sự tham gia của quỹ ETF đã giúp cho cổ phiếu này giao dịch sôi động hơn đi kèm với sự gia tăng về điểm số cũng như thanh khoản so với các cổ phiếu khác tại HNX.



(Nguồn: DAS tổng hợp)

KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH NĂM 2012

đvt: tỷ đồng

Chỉ tiêu	Năm 2010	Năm 2011	Năm 2012	Quý 1/2013
Doanh thu thuần	16,880	24,313	24,591	4,795
LNST	926	1,442	1,263	301
EPS	4,658	4,973	3,756	675
Bookvalue	17,733	19,857	20,974	16,335
VĐL	1,988	2,978	2,978	4,467

(Nguồn: DAS tổng hợp)

- ★ Theo BCTC kiểm toán năm 2012: PVS đạt 24,591 tỷ đồng doanh thu thuần, tăng 1.4% so với cùng kỳ; tuy nhiên, LNST đạt 1,263 tỷ đồng, giảm 12.4% so với cùng kỳ.

- ★ Trong năm 2012, mặc dù doanh thu tăng nhưng lợi nhuận của PVS giảm hơn so với năm 2011 là do một số nguyên nhân sau:

- ✓ GVHB tăng: trong năm 2011, tỷ trọng GVHB/DTT là 91.9% trong khi năm 2012 con số này chiếm 93%.
- ✓ Năm 2011, PVS nhận được khoản thu nhập từ thanh lý, nhượng bán TSCĐ lên đến gần 3,970 tỷ đồng; sau khi trừ chi phí thanh lý TSCĐ (3,522 tỷ đồng) thì phần lợi nhuận mang về từ khoản này lên đến 448 tỷ đồng.
- ✓ Năm 2012, lợi nhuận thuần từ liên kết, liên doanh (195.9 tỷ đồng), giảm 30.4% so với cùng kỳ (281.9 tỷ đồng).



CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 1 VÀ DỰ KIẾN 6 THÁNG NĂM 2013

★ Kết quả kinh doanh quý 1/2013

- ✓ Theo BCTC hợp nhất quý 1/2013, PVS đạt 4,795 tỷ đồng doanh thu thuần, giảm 10.2% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, **LNST đạt 301.4 tỷ đồng**, tương ứng tăng 27.7% so với cùng kỳ; trong đó, phần lãi thuộc cổ đông công ty mẹ là 262.4 tỷ đồng.
- ✓ Lãi gộp trên doanh thu của dịch vụ tàu kỹ thuật dầu khí và dịch vụ cơ khí đóng mới trong quý 1/2013 tăng so với cùng kỳ và lãi từ cty TNHH Khảo sát Địa vật lý PTSC-CGGV (công ty con của PVS và PVS góp 598 tỷ đồng tương ứng với 51% VĐL của công ty này) trong quý 1/2013 tăng so với quý 1/2012 do trong quý 1/2012 công ty này chưa hoạt động nên có chưa có kết quả kinh doanh. Nguồn thu trong kỳ sụt giảm mạnh cả doanh thu thuần và doanh thu tài chính nhưng nhờ lãi gộp tăng 45% lên 523 tỷ đồng nên kết quả LNST vẫn đạt được tăng trưởng.

Chỉ tiêu	Kế hoạch	Thực hiện	Hoàn	đvt: tỷ đồng
	2013	Q1/2013	thành	
Doanh thu thuần	26,500	4,795	18.1%	
LNST	790	301	38.1%	

★ Kết quả hoạt động 6 tháng đầu năm 2013

(Nguồn: DAS tổng hợp)

- ✓ Qua gặp gỡ và trao đổi với đại diện PVS, chúng tôi ước tính kết quả hoạt động kinh doanh 6T đầu năm của công ty như sau:

- * 6T năm 2013, PVS đạt doanh thu khoảng 12,361 tỷ đồng; LNST đạt hơn 650 tỷ đồng và LNST đạt khoảng 500 tỷ đồng, hoàn thành 63% kế hoạch năm (790 tỷ đồng). Theo đó, **mức EPS 6T đầu năm đạt 1,037 đồng/cp**.
- * Mạng dịch vụ cơ khí dầu khí đem đến doanh thu lớn nhất cho PVS với tỷ trọng khoảng 42.1% và lợi nhuận của mạng (Nguồn: DAS tổng hợp) này cũng mang về con số lớn nhất trong 6 lĩnh vực hoạt động của doanh nghiệp.



- ✓ Theo kết quả trên, lợi nhuận quý 2 sụt giảm hơn so với quý 1 là do trong quý 1, PVS được chuyển lợi nhuận từ mạng cơ khí, dầu khí từ năm trước sang.

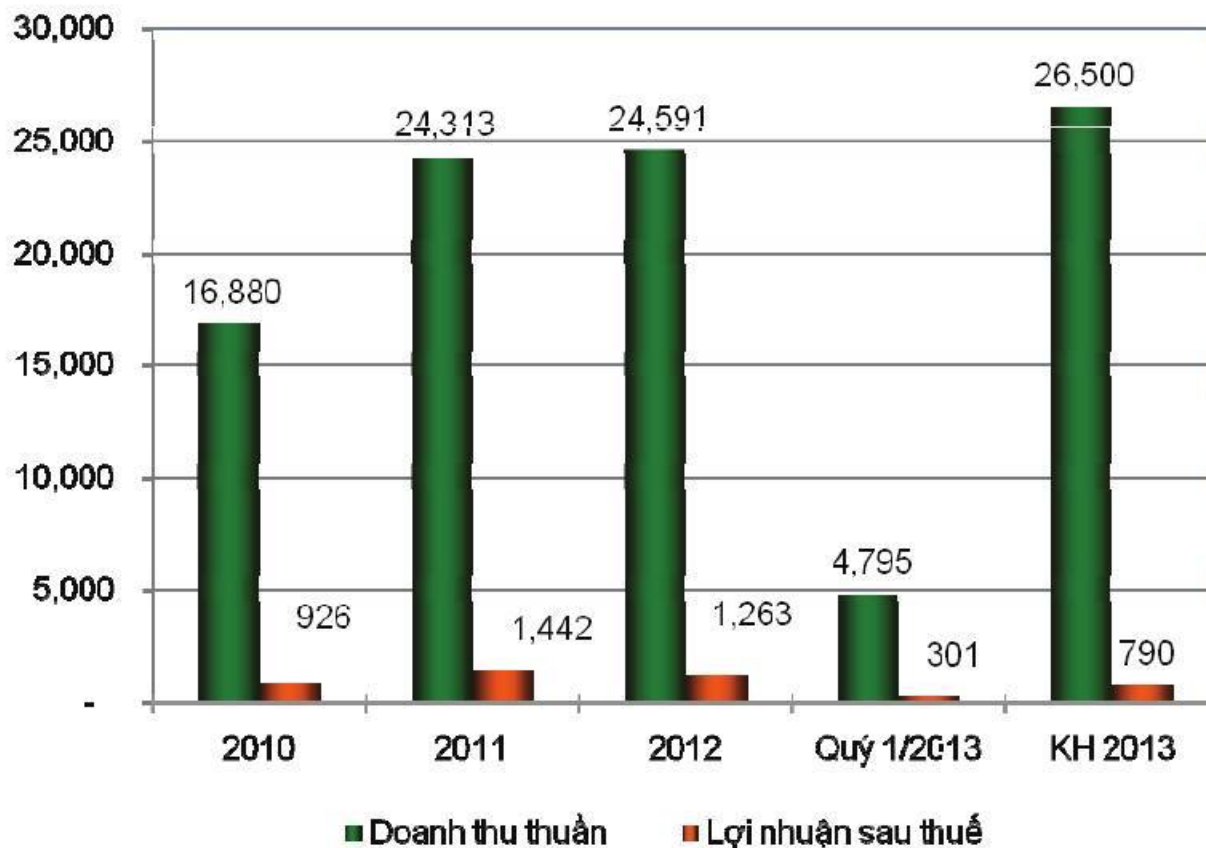
- ✓ Trong 6 mảng hoạt động cốt lõi của PVS thì mảng dịch vụ vận chuyển, lắp đặt, đấu nối, vận hành, sửa chữa và bảo dưỡng (O&M) các công trình dầu khí đang có xu hướng giảm trong năm nay và khó tăng trưởng thêm.

VỊ THẾ VÀ TRIỂN VỌNG PHÁT TRIỂN NĂM 2013

- ★ Trong năm 2013, PTSC sẽ tập trung vào các lĩnh vực lõi như đầu tư tàu dịch vụ, đầu tư mở rộng căn cứ cảng, các phương tiện thiết bị chuyên dụng phục vụ hoạt động cơ khí dầu khí, vận chuyển lắp đặt, khảo sát và sửa chữa công trình ngầm.
- ★ PVS có vị thế công ty độc quyền trong ngành dịch vụ kỹ thuật dầu khí. PVS là đơn vị duy nhất thuộc Tập đoàn Dầu khí Quốc gia Việt Nam thực hiện việc cung cấp các tàu chuyên dụng phục vụ công tác khoan, thăm dò, khai thác dầu khí cũng như các dịch vụ cung cấp nhân lực bảo dưỡng, sửa chữa, vận hành các giàn khai thác dầu khí. Đồng thời PVS cũng là đơn vị duy nhất cung cấp tàu chuyên dụng thăm dò địa chất, khảo sát địa chất công trình ngầm, cũng như là đơn vị lớn nhất Việt Nam về cơ khí chế tạo các công trình trên biển phục vụ dầu khí. Tận dụng vị thế trong ngành, PVS liên tục đẩy mạnh triển khai các dịch vụ mới độc quyền trong nước.
- ★ PVS là tổng thầu EPC lớn: PVS cũng đã trúng thầu nhiều công trình xây lắp và cơ khí lớn như dự án chế tạo giàn khai thác Chim Sáo, EPC Topaz, EPC nhà máy điện Long Phú 1, EPC nhà máy sản xuất nhiên liệu sinh học Dung Quất, ...
- ★ Về lĩnh vực cung cấp tàu chuyên dụng, PVS đang vận hành 30 tàu; trong đó, công ty đang sở hữu đội tàu dịch vụ dầu khí lớn nhất Việt Nam với tổng số 20 tàu. PVS cung cấp khoảng 90% dịch vụ tàu chuyên dụng phục vụ hoạt động thăm dò và khai thác khí tại Việt Nam.
- ★ Về dịch vụ căn cứ cảng dầu khí, PVS đang quản lý và vận hành hệ thống 6-8 căn cứ cảng dịch vụ dầu khí tại tất cả các trung tâm trên cả 3 khu vực Bắc-Trung-Nam với hơn 150 ha cảng.
- ★ Về dịch vụ kho nổi, chứa, xử lý và xuất dầu thô FSO/FPSO: Hiện nay, công ty đang triển khai tham gia sở hữu/đồng sở hữu 5FSO/FPSO, tổ chức cung cấp các dịch vụ vận hành, khai thác, bảo dưỡng sửa chữa cho trên 8 FSO/FPSO trong và ngoài nước.
- ★ Về dịch vụ khảo sát địa chấn, địa chất công trình và khảo sát sửa chữa công trình ngầm: Mảng này có khả năng phát triển vì thị phần ở Việt Nam không có đơn vị nào có thể đầu tư; đồng thời, PVS được đối tác Pháp hỗ trợ để cung cấp khảo sát địa chất ra khu vực. Công ty đang sở hữu tàu khảo sát địa chấn 2D Bình Minh 02, tàu khảo sát 3D Amadeus, tàu khảo sát PTSC Surveyor, 3 thiết bị ROV.
- ★ Về kết quả hoạt động kinh doanh năm 2013, ước tính cả năm 2013, công ty có thể đạt khoảng 26,500 tỷ đồng doanh thu và **tối thiểu 870 tỷ đồng LNST. Như vậy, EPS forward tương ứng 1,563 đồng/cp.** Mức EPS năm này có sự sụt giảm là do đầu năm công ty đã thực hiện tăng vốn điều lệ.
- ★ Để phục vụ cho các hoạt động kinh doanh, PVS vay nợ khá lớn (quý 1/2013, các khoản nợ ngắn + dài hạn gần 4,431 tỷ đồng). Với việc lãi suất đang dần giảm như hiện tại, công ty sẽ tiết giảm được chi phí lãi vay do đó lợi nhuận sẽ gia tăng.

TĂNG TRƯỞNG DOANH THU - LỢI NHUẬN

đvt: tỷ đồng



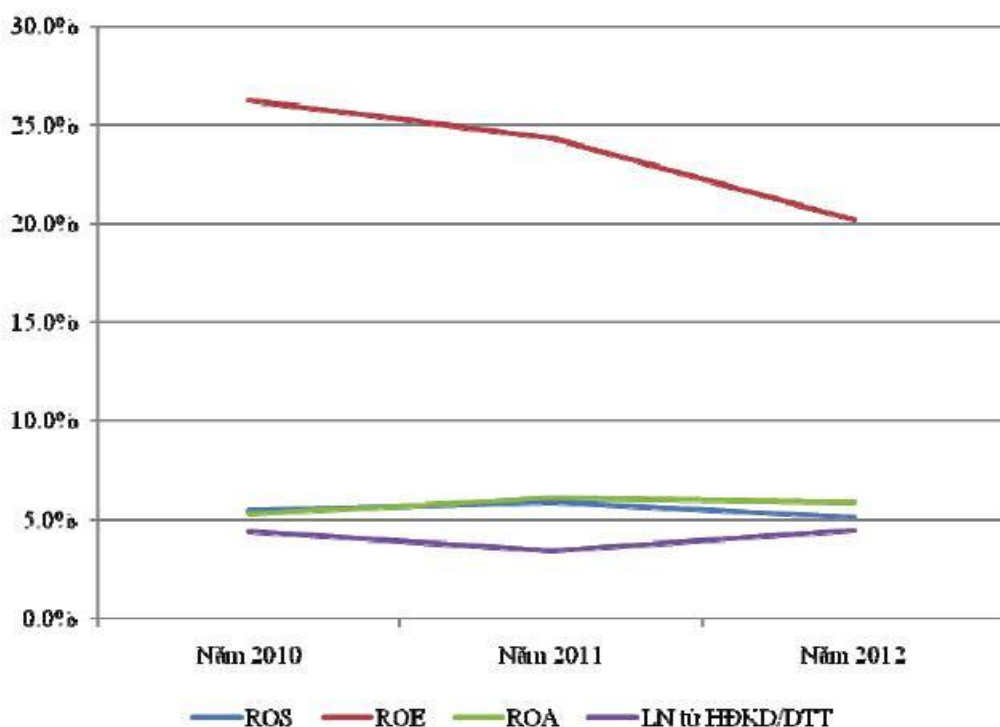
(Nguồn: DAS tổng hợp)

PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	Đơn vị tính	Năm 2010	Năm 2011	Năm 2012	Quý 1 Năm 2013
Chỉ tiêu về khả năng thanh toán					
Hệ số thanh toán hiện hành	Lần	0.84	1.16	1.27	1.31
Hệ số thanh toán nhanh	Lần	0.79	1.07	1.21	1.25
Chỉ tiêu về cơ cấu vốn					
Hệ số nợ/Tổng tài sản	Lần	0.79	0.71	0.63	0.60
Hệ số nợ/Vốn chủ sở hữu	Lần	3.91	2.82	2.14	1.80
Chỉ tiêu về khả năng sinh lời					
LN sau thuế/DTT (ROS)	%	5.49	5.93	5.13	6.29
LN từ HĐKD/DTT	%	4.42	3.46	4.49	7.71
LN sau thuế/TTS (ROA)	%	5.29	6.12	5.95	1.37
LN sau thuế/Vốn CSH (ROE)	%	26.28	24.39	20.21	4.13

(Nguồn: DAS tổng hợp)

- ★ Các hệ số thanh toán nhanh và hiện hành thể hiện sự tăng trưởng qua các năm. Cuối quý 1/2013, công ty đang sở hữu lượng tiền và tương đương tiền lớn lên tới 6,683 tỷ đồng.
- ★ Các hệ số nợ đang có xu hướng giảm dần. Hệ số Tổng nợ/Tổng tài sản của PVS chỉ dao động quanh mức 60% trong các năm gần đây. Hệ số Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu trong quý 1/2013 giảm mạnh, ngoài do PVS giảm các khoản nợ còn do công ty tăng vốn thông qua thưởng cổ phiếu và phát hành thêm với giá bằng mệnh giá trong cùng thời điểm này (VDL từ 2,987 lên 4,467 tỷ đồng). Như vậy, xét chung so với các doanh nghiệp cùng ngành và các doanh nghiệp niêm yết, các hệ số nợ của PVS ở mức khá thấp.
- ★ Trong tình hình nền kinh tế gặp nhiều khó khăn trong năm 2012 và kéo dài đến những tháng đầu năm 2013, nhiều doanh nghiệp hoạt động kinh doanh không hiệu quả thậm chí lỗ, tỷ suất sinh lợi sụt giảm nhưng hoạt động kinh doanh của PVS vẫn thể hiện được mức tốt; đặc biệt thể hiện rõ qua chỉ tiêu ROE.



(Nguồn: DAS tổng hợp)

CỔ TỨC

- ★ PVS chi trả cổ tức đều đặn và đạt mức khá tốt qua các năm. Với mức giá hiện tại thì mức cổ tức của PVS khá hấp dẫn và phù hợp đối với những nhà đầu tư trung và dài hạn. Riêng năm 2012, công ty còn 1 đợt cổ tức 5% bằng tiền mặt chưa chi trả và sẽ chi trả trong quý 3/2013.

Chỉ tiêu	Năm 2010	Năm 2011	Năm 2012	KH
Cổ tức bằng tiền	15%	20%	15%	12%
Cổ tức bằng CP			20:3	

(Nguồn: DAS tổng hợp)

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT VÀ KHUYẾN NGHỊ



- ★ Thanh khoản cổ phiếu PVS liên tục gia tăng trong thời gian gần đây. Ngoài nhờ lực cầu trong nước còn có sự tham gia mạnh mẽ của quỹ Market Vectors Vietnam ETF, đặc biệt trong thời điểm cuối tháng 6 khi quỹ này review danh mục cho quý 2/2013. Khối lượng giao dịch đạt mức rất tốt với 1.8 triệu cổ phiếu/phiên (trung bình 30 phiên gần nhất).
- ★ Từ đầu năm đến nay, giá cổ phiếu PVS có xu hướng tích lũy theo hướng tăng, tăng từ 13,800 đồng/cp lên đạt đỉnh tại mức 18,700 đồng/cp.
- ★ Xét ngắn hạn, theo Fibonacci Retracement giai đoạn 22/4/13 - 11/06/13, PVS đang được hỗ trợ tại Fibo 38.2% ~ vùng giá 16.3, hỗ trợ dưới tại Fibo 50% tại vùng giá 15.7. Đồng thời, PVS cũng đang được hỗ trợ tại MA 50 ngay tại mức giá 16.
- ★ MACD đã cho tín hiệu mua ngày 16/7/2013 và chỉ báo RSI vẫn đang có dấu hiệu tích cực.
- ★ Khuyến nghị:
 - ✓ Mua tích lũy: tại vùng 15.7-16.3
 - ✓ Mục tiêu giá 18.7

TỔ CHỨC THỰC HIỆN BÁO CÁO

Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (gọi tắt là DAS) là thành viên của Tập đoàn tài chính Ngân hàng Đông Á, hiện là một trong các định chế tài chính lớn nhất Việt Nam. DAS cũng là một thành viên chính thức của thị trường chứng khoán Việt Nam, và đang đi đầu trong một số dịch vụ tài chính có công nghệ cao. DAS hiện là cổ đông lớn của nhiều công ty, và là chủ sở hữu của Công ty quản lý Quỹ đầu tư Đông Á. Công ty hiện có đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: Môi giới, Tự doanh, Bảo lãnh phát hành, Tư vấn tài chính và Tư vấn đầu tư, Lưu ký chứng khoán

Hệ thống chi nhánh

Trụ sở chính:

Địa chỉ: 56-68 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP.HCM

Điện thoại: (848) 38218.666

Fax: (848) 38218.713

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: 181 Nguyễn Lương Bằng, Quận Đống Đa, Hà Nội.

Điện thoại: (844) 3944.5175

Fax: (844) 3944.5178

Chi nhánh Chợ Lớn:

Địa chỉ: 110C Ngô Quyền, Phường 8, Quận 5, TP.HCM

Điện thoại: (848) 3853.9623

Fax: (848) 3853.9624

Chi nhánh Vũng Tàu:

Địa chỉ: 26-28 Phạm Hồng Thái, P7, TP Vũng Tàu

Điện thoại: (064) 3584.898

Fax: (064) 3584.899

Phòng giao dịch Quận 10:

Địa chỉ: Lầu 2, Số 17 Hồ Bá Kiện, P15, Quận 10. HCM

Điện thoại: (84.8) 3979.7639

Fax: (84.8) 3979.7696

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như nhà đầu tư cá nhân và không hàm ý đưa ra lời khuyên chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Các quan điểm và nhận định trình bày trong báo cáo không tính đến sự khác biệt về mục tiêu và chiến lược cụ thể của từng nhà đầu tư. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của mình. Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (DAS) tuyệt đối không chịu trách nhiệm bất kỳ thiệt hại nào liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin của báo cáo này.

Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo là quan điểm cá nhân của cá nhân người viết mà không đại diện cho quan điểm của DAS và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được DAS thu thập từ nguồn đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, DAS không đảm bảo độ chính xác thông tin này.

Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi DAS. Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của DAS. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.