

BÁO CÁO PHÂN TÍCH
TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN
DỊCH VỤ KỸ THUẬT DẦU KHÍ



Tháng 4.2017

THÔNG TIN CỔ PHIẾU
THÔNG TIN NIÊM YẾT

Tên Công ty	Tổng Công ty Cổ phần Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí
Ngành nghề	Công nghiệp-Dầu khí
Sàn giao dịch	HNX
Mã chứng khoán	PVS
Vốn điều lệ	4.467 tỷ đồng
Vốn hóa:24/4/2017	7.459 tỷ đồng
Giá cổ phiếu: 24/4/2017	16.700 đồng

CƠ CẤU CỔ ĐỒNG

Tập đoàn Dầu khí quốc gia Việt Nam (PVN)	51.38%
Cổ đông nước ngoài	27.12%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

	2014	2015	2016
Doanh thu thuần	31.516	23.363	18.682
Lợi nhuận gộp	2.594	2.142	783
EBITDA	1.644	1.933	2.183
Lợi nhuận ròng	1.991	1.467	910
EPS (đ)	4.421	3.036	2.325
Cổ tức bằng tiền/cổ phiếu	1.200	1.200	1.200

KẾT QUẢ ĐỊNH GIÁ

Phương pháp PE	21.000 đồng/cổ phần
Phương pháp PB	24.420 đồng/cổ phần
Phương pháp FCFE	21.300 đồng/cổ phần

Tổng Công ty Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí (PTSC) là đơn vị thành viên của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam chuyên cung cấp các dịch vụ kỹ thuật liên quan đến thăm dò và khai thác dầu khí. Trong những năm qua PTSC đã chú trọng đầu tư nâng cao năng lực cung cấp các dịch vụ kỹ thuật dầu khí như dịch vụ tàu kỹ thuật, thiết kế chế tạo giàn khoan, giàn khai thác, cung cấp các dịch vụ khảo sát địa chấn, dịch vụ căn cứ cảng, dịch vụ FSO/FPSO, tham gia vào các dự án xây lắp mới của ngành Dầu khí với vai trò tổng thầu.

Vị thế và uy tín của PTSC ngày càng được nâng cao đáp ứng yêu cầu khắt khe của các nhà đầu tư dầu khí trong nước và quốc tế. Với năng lực hoạt động, hiệu quả kinh doanh đã đạt được trong những năm qua và tiềm năng phát triển dài hạn, Chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu PVS cho trung và dài hạn.

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

- Là nhà cung cấp dịch vụ kỹ thuật dầu khí lớn nhất tại Việt Nam, năng lực, kinh nghiệm và uy tín của PVS không ngừng phát triển những năm qua, đáp ứng yêu cầu khắt khe không chỉ các nhà thầu dầu khí trong nước mà cả các hãng quốc tế.
- **Đội tàu dịch vụ lớn, hệ thống cảng dịch vụ phân bố tại các vùng trong cả nước:** Đội tàu dịch vụ kỹ thuật chuyên dụng chiếm 90% thị phần, hệ thống căn cứ cảng dịch vụ chiếm 100% thị phần, phân bố ở tất cả các vùng trong cả nước, đảm bảo cung cấp dịch vụ kỹ thuật dầu khí cho các hoạt động thăm dò và khai thác trên toàn bộ vùng biển Việt Nam từ Bắc vào Nam.
- **Là đối tác uy tín với các thành viên PVN, các đối tác quốc tế:** Công ty đã thiết lập mối hợp tác quan hệ chặt chẽ với các doanh nghiệp trong Tập đoàn Dầu khí, các nhà thầu, các nhà thăm dò và khai thác dầu khí quốc tế tại Việt Nam và đặc biệt có sự chỉ đạo chặt chẽ của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam. Mối quan hệ vững chắc đảm bảo cho sự phát triển mạnh mẽ của công ty trong hiện tại và tương lai.
- **Đội ngũ cán bộ nhân viên lành nghề:** có kiến thức và kinh nghiệm, không ngừng được đào tạo phát triển, nâng cao năng lực cạnh tranh
- **Năng lực tài chính mạnh hiệu quả hoạt động ngày càng gia tăng:** Nguồn lực tài chính dồi dào cho phép công ty thực hiện các dự án đầu tư mới, mở rộng phát triển, nâng cao hiệu quả hoạt động.

RỦI RO ĐẦU TƯ

- **Ảnh hưởng của giá dầu giảm:** giá dầu giảm trong thời gian qua ảnh hưởng mạnh đến hoạt động thăm dò và khai thác dầu khí, điều này lại tác động dây chuyền đến hoạt động cung cấp dịch vụ của Tổng công ty. Một số mảng hoạt động như cung cấp tàu dịch vụ kỹ thuật, dịch vụ khảo sát địa chấn, địa vật lý công trình bị ảnh hưởng nặng nhất khi nhu cầu sụt giảm mạnh, sức ép giảm giá dịch vụ tăng lên. Tuy nhiên đây cũng là cơ hội để Tổng công ty rà soát, cơ cấu lại tổ chức sản xuất, kiểm soát chặt chẽ các chi phí, nâng cao năng lực cạnh tranh, vượt qua tình hình khó khăn.

THÔNG TIN CẬP NHẬT
Kết quả kinh doanh quý I.2017

Kết quả kinh doanh của công ty có những biến động lạc quan, mặc dù doanh thu các lĩnh vực không tăng và tiếp tục giảm, tuy nhiên, tỷ lệ lợi nhuận gộp có sự biến đổi tích cực trong các mảng FPSO, Khảo sát địa chấn, căn cứ cảng và Cơ khí xây lắp khi đều tăng so với quý I và quý IV.2016, đặc biệt là mảng Khảo sát địa chất, địa chấn khi có lãi gộp dương sau 5 quý kể từ quý IV.2015.

Theo đó, doanh nghiệp I.2017 của Công ty với doanh thu đạt 3.375 tỷ đồng, đạt 144% kế hoạch quý và 25.96% kế hoạch năm, mặc dù vậy là suy giảm 24.0% so với doanh thu thực hiện quý I.2016.

Lợi nhuận trước thuế đạt 343 tỷ đồng, đạt 272.2% kế hoạch quý I, hoàn thành 49% kế hoạch năm và bằng 108.9% của thực hiện năm 2016.

Với kế hoạch kinh doanh hợp nhất năm 2017 đặt ra với doanh thu là 13.000 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế là 700 tỷ đồng thì việc kết quả kinh doanh quý I đã đạt được hy vọng công ty sẽ thực hiện tốt và vượt kết hoạch năm.

Tổ chức Đại hội đồng cổ đông

Theo tài liệu đại hội đồng cổ đông, trong năm 2017 công ty sẽ thực hiện tăng vốn điều lệ nhằm có nguồn vốn để tài trợ các dự án đầu tư phát triển trong chiến lược phát triển giai đoạn 2016-2020. Theo đó công ty dự kiến tăng vốn điều lệ thêm 1.429 tỷ đồng bằng thường cổ phiếu tỷ lệ 7% và phát hành thêm cho cổ đông hiện hữu tỷ lệ 25% với giá phát hành mệnh giá. Sau khi phát hành thành công, vốn cổ phần của công ty tăng lên và đạt 5.896 tỷ đồng.

Công ty cũng xin ý kiến cổ đông về việc chuyển sàn niêm yết cổ phiếu của công ty từ sàn HNX sang HSX để tăng thêm tính hấp dẫn, thanh khoản và minh bạch thông tin cho cổ đông và nhà đầu tư trên thị trường.

Đánh giá Triển vọng 2017 của công ty

Do giá dầu giảm và liên tục đứng ở mức thấp trong năm 2016, hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty trong năm đã gặp nhiều khó khăn, nhiều hoạt động đang mất dần hiệu quả do chịu sức ép giảm giá cước phí. Mặc dù giá dầu đã có sự hồi phục trong những tháng cuối năm và hiện đang giao dịch quanh mức 50 usd/thùng, chúng tôi cho rằng chưa có nhiều động lực đủ mạnh để tác động sớm thay đổi được tình hình sản xuất và kinh doanh cho các doanh nghiệp ngành trong ngành nói chung và công ty nói riêng.

Trong năm 2017, Tổng công ty tiếp tục đặt kế hoạch kinh doanh ở mức thận trọng với Doanh thu hợp nhất là 13.000 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế hợp nhất là 700 tỷ đồng. Chúng tôi dự báo, doanh thu năm 2016 hợp nhất của công ty dự kiến đạt 16.750 tỷ đồng, lợi nhuận trước và sau thuế lần lượt đạt 1.026 tỷ và 828 tỷ đồng, thu nhập mỗi cổ phần năm 2017 đạt 1.850 đồng/cổ phần (tính trên vốn cổ phần hiện tại và chưa trừ trích lập quỹ khen thưởng phúc lợi).

TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG VÀ KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2016

Năm 2016, Tổng công ty đặt kế hoạch kinh doanh với doanh thu là 22.000 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế là 1.200 tỷ đồng, trên cơ sở thận trọng do tình hình biến động của giá dầu trên thị trường từ giữa 2014 đến nay.

1. Tình hình hoạt động

Dịch vụ cơ khí Dầu khí- Nỗ lực tìm kiếm các dự án mới.

Trong năm 2016, công ty tổ chức tốt thực hiện các dự án, đảm bảo tiến độ, chất lượng công trình. Dự án Sư tử Trắng Full Field Development Phase 1 Project đạt tiến độ tổng thể 87.7%. Dự án Ghana FPSO đã hoàn thành và bàn giao cho chủ đầu tư theo hợp đồng. Dự án Daman- Phase 2 đã hoàn thành tiến độ tổng thể 53.3% đến hết tháng 8.

Ở trong nước, hiện tại PTSC cũng đang là tổng thầu các dự án trọng điểm với giá trị hợp đồng lớn như GPP Cà Mau, Amoniac NH3, NPK – Phú Mỹ, Nhiệt Điện Long Phú... Tổng giá trị các dự án hiện tại đang thực hiện là hơn 1 tỷ USD.

Dịch vụ tàu FSO/FPSO- Chịu sức ép giảm giá dịch vụ

Hoạt động cung cấp dịch vụ FSO/FPSO cơ bản ổn định trong kỳ. Tổng công ty tổ chức tốt các kho nổi FSO PTSC Biển Đông 1, FPSO Lam Sơn, phối hợp chặt chẽ với các bên liên quan, đảm bảo cung cấp dịch vụ tốt nhất. Cung cấp thuyền viên cho Modec, MVOT trên kho nổi FSO Orkid, FPSO Thái Bình. Mặc dù vậy, hoạt động này cũng đang đứng trước khó khăn và áp lực phải giảm phí dịch vụ. Khó khăn trên thị trường đã làm cho khách hàng trì hoãn thanh toán số tiền thuê FSO/FPSO, gây khó khăn về dòng tiền của PTSC để thanh toán các khoản nợ đến hạn cho ngân hàng tài trợ dự án cũng như tiềm ẩn rủi ro vi phạm hợp đồng vay vốn.

Dịch vụ cung ứng tàu chuyên dụng – kết quả kinh doanh sụt giảm mạnh

Trong năm 2016, do tác động của giá dầu thô giảm, các nhà thầu cắt giảm chi phí dẫn đến một loạt tàu của PTSC đang có hợp đồng phải giảm giá sâu làm ảnh hưởng lớn đến hoạt động sản xuất kinh doanh của lĩnh vực dịch vụ này. Bên cạnh đó, phần lớn các dự án dầu khí bị dừng hoặc gián tiến độ thực hiện dẫn đến nhu cầu dịch vụ ngày càng giảm. PTSC đã tăng cường sử dụng nguồn lực hiện có, hạn chế tàu thuê ngoài

nhằm giảm chi phí sản xuất.

Công tác đầu tư của PTSC chủ yếu là thực hiện các dự án chuyển tiếp từ năm trước và triển khai nghiên cứu, cập nhật, đánh giá tình hình thị trường đối với các dự án đầu tư trong kế hoạch năm 2016 được phê duyệt như dự án mở rộng cầu cảng PTSC Đình Vũ 20.000 DWT, dự án căn cứ cảng dịch vụ dầu khí tổng hợp Phú Quốc...

2. Kết quả kinh doanh

Năm 2016, tổng doanh thu đạt 18.719 tỷ đồng, bằng 80.1% so với năm 2015. Do tình hình giá dầu giảm, các hoạt động sản xuất kinh doanh khó khăn, trong năm, duy nhất doanh thu mảng cơ khí xây lắp tăng trưởng so với năm 2015, còn lại các lĩnh vực hoạt động khác đều giảm sút.

Do giá dịch vụ trong năm hầu hết các mảng kinh doanh đều giảm, dẫn đến lợi nhuận gộp cả năm đạt 775 tỷ đồng, bằng 35,6% so với cùng kỳ năm trước, biên lợi nhuận gộp năm 2016 đạt 4,14%, giảm mạnh so với mức 9,31% của năm 2015.

Doanh thu tài chính cả năm đạt 306 tỷ đồng, bằng 81% so với năm 2015. Chi phí tài chính cả năm đạt 154 tỷ đồng, giảm khá mạnh 59,3% so với năm 2015.

Trong khi đó, chi phí quản lý đạt 583 tỷ đồng, bằng 65% so với cùng kỳ năm trước.

Lợi nhuận từ công ty liên doanh liên kết cả năm đạt 678 tỷ đồng, bằng 90% của năm 2015.

Cùng với việc kiểm soát tốt chi phí tài chính và chi phí quản lý doanh nghiệp, lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh năm 2016 đạt 930 tỷ đồng, bằng 48.11% so với năm 2015.

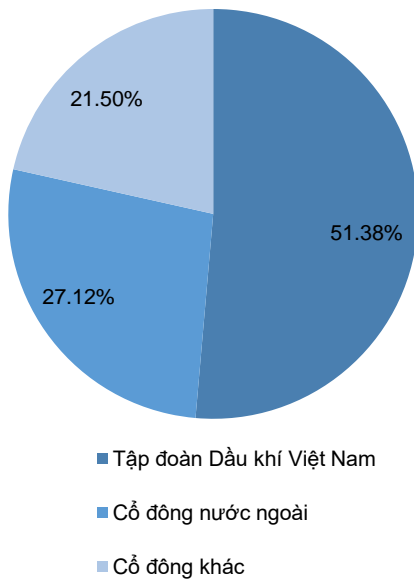
Thu nhập khác trong năm đạt 353 tỷ đồng, trong khi chi phí khác ở mức thấp mang lại cho công ty lợi nhuận khác là 310 tỷ đồng trong năm, bằng 377% so với năm 2015.

Nhờ lợi nhuận khác tăng mạnh, lợi nhuận trước và sau thuế cả năm lần lượt đạt 1.240 tỷ và 859 tỷ đồng. Thu nhập mỗi cổ phần đạt 2.008 đồng, giảm mạnh so với mức 3.089 đồng của năm 2015.

Chi tiết doanh thu từng lĩnh vực

Chi tiêu	Doanh thu (tỷ VND)			Biên lợi nhuận gộp	
	2015	2016	So sánh	2015	2016
Tàu kỹ thuật	4,515	2,104	46.6%	12.4%	12.3%
FPSO, FSO	3,280	3,272	99.8%	4.9%	4.2%
Khảo sát địa chất, địa chấn	2,174	1,294	59.5%	-2.7%	-19.3%
Căn cứ cảng	2,190	1,453	66.4%	22.5%	18.9%
Cơ khí, xây lắp	8,523	9,362	109.8%	8.7%	2.3%
Sửa chữa, lắp đặt, bảo dưỡng	1,526	742	48.7%	17.0%	18.4%
Khác	1,149	454	39.5%	1.9%	1.5%
Tổng doanh thu	23,357	18,682	80.0%	9.3%	4.2%

Nguồn: BCTC kiểm toán của PVS

Cơ cấu cổ đông của PVS tại 31.12.2016

GỚI THIỆU VỀ CÔNG TY
Lịch sử phát triển

Tổng Công ty cổ phần Dịch vụ Kỹ thuật Dầu Khí tiền thân là Công ty Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí được thành lập năm 1993 trên cơ sở sát nhập Công ty dịch vụ Dầu khí và Công ty địa vật lý và dịch vụ Dầu khí.

Năm 2006 Công ty chuyển sang hoạt động theo loại hình công ty cổ phần. Tiếp đó, công ty nâng chuyển thành Tổng công ty cổ phần, hoạt động theo mô hình công ty mẹ-con.

Cũng trong năm 2006 Tổng Công ty thực hiện niêm yết cổ phiếu trên Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội với mã chứng khoán PVS.

Vốn điều lệ

Vốn điều lệ đến 12.2016 là 4.467 tỷ đồng.

Cơ cấu cổ đông đến tháng 12.2016:

STT	Cổ đông	Tỷ lệ
1	Tập đoàn Dầu khí Việt Nam	51.38%
2	Cổ đông nước ngoài	27.12%
4	Khác	21.50%
5	Tổng	100.00%

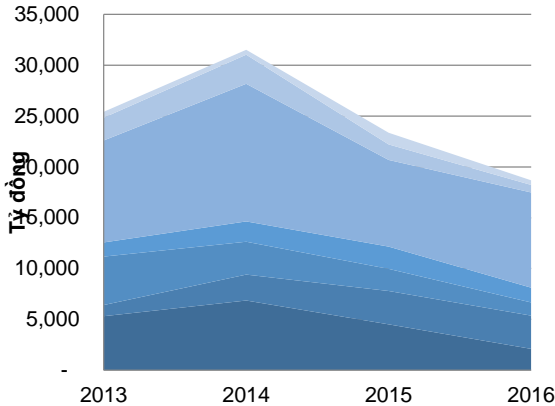
Các công ty con:

TT	Tên công ty	Vốn điều lệ (tỷ đồng)	Tỷ lệ sở hữu %	Ngành nghề
Công ty con				
1	CT TNHH MTV Dịch vụ cơ khí hàng hải PTSC	680	100.00	Chế tạo, lắp đặt công trình dầu khí
2	CT TNHH MTV Khách sạn Dầu khí PTSC	20	100.00	Dịch vụ khách sạn
3	CT TNHH MTV Dịch vụ khảo sát và công trình ngầm PTSC	300	100.00	Khảo sát và công trình ngầm
4	CT TNHH MTV Dịch vụ kỹ thuật dầu khí Labuan		100.00	Dịch vụ tàu dầu khí
5	CT TNHH Khảo sát Địa vật lý PTSC CGGV	56.2 triệu USD	51.00	Dịch vụ thu nhận dữ liệu địa chấn 2D, 3D
6	CTCP Dịch vụ Dầu khí Quảng Ngãi PTSC	300	95.19	Thương mại, xây dựng
7	CTCP Dịch vụ lắp đặt, Vận hành và Bảo dưỡng Công trình Dầu khí biển PTSC	400	84.95	Vận hành bảo dưỡng công trình dầu khí
8	CTCP Cảng Dịch vụ Dầu khí Tổng hợp PTSC Thanh Hóa	400	54.69	Dịch vụ căn cứ cảng
9	CTCP Cảng Dịch vụ Dầu khí Đình Vũ	400	51.00	Dịch vụ căn cứ cảng
10	CTCP Dịch vụ khai thác Dầu khí PTSC	200	51.00	FPSO, FSO
11	CTCP Cảng Dịch vụ Dầu khí Tổng hợp Phú Mỹ	350	59.61	Dịch vụ căn cứ cảng
12	CTCP Dịch vụ Bảo vệ An ninh Dầu khí Việt Nam	20	51.00	Dịch vụ an ninh dầu khí
13	CTCP Đầu tư phát triển Dầu khí Sao Mai Bến Đình	500	51.00	Dịch vụ căn cứ cảng
Công ty liên doanh liên kết				
1	CT Liên doanh Ròng Đồi MV 12	4.7 triệu USD	33.00	Dịch vụ dầu khí

2	Malaysia Vietnam Offshore Terminal Limited	35.2 triệu USD	49.00	FPSO, FSO
3	Vietnam Offshore Floating Terminal (Ruby) Limited	54.6 Triệu USD	60.00	FPSO, FSO
4	CTCP chế tạo giàn khoan Dầu khí	595	28.75	Chế tạo, lắp đặt công trình dầu khí
5	CT Liên doanh PTSC South East Asia Pte Ltd	37.3 Triệu USD	51.00	FPSO, FSO
6	CT Liên doanh PTSC Asia Pacific Pte Ltd	120	51.00	FPSO, FSO

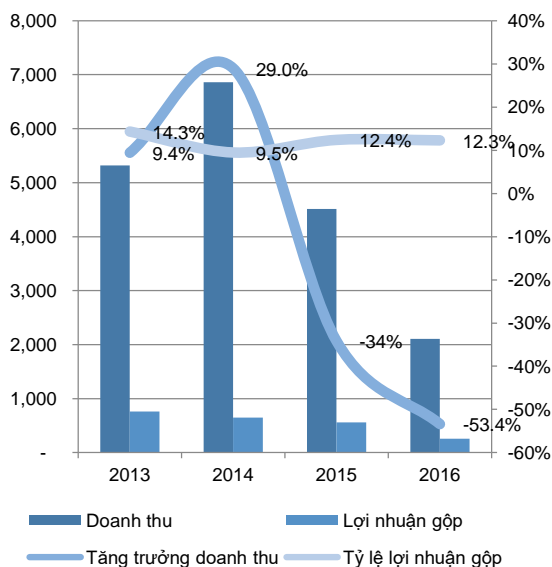
Nguồn: Báo cáo tài chính kiểm toán, Báo cáo thường niên của PVS

Doanh thu thuần 2013-2016 (tỷ đồng)



- Khác
- Sửa chữa, bảo dưỡng, vận hành công trình
- Cơ khí, đóng mới và xây lắp
- Dịch vụ căn cứ cảng
- Khảo sát địa chấn, địa chất công trình
- FPSO/FPSO

Doanh thu dịch vụ tàu chuyên ngành



LĨNH VỰC HOẠT ĐỘNG- VỊ THẾ CỦA PTSC

Các lĩnh vực hoạt động chính

Cung cấp tàu dịch vụ chuyên ngành dầu khí.

Được thực hiện bởi Tổng Công ty mẹ qua chi nhánh tại Vũng Tàu. Đây là hoạt động cốt lõi, cung cấp các tàu dịch vụ cho các đơn vị thăm dò và khai thác dầu khí trên biển. Ngoài ra còn phối hợp với các đơn vị của Bộ Quốc phòng để cung cấp tàu trực an ninh, trực bảo vệ cho các hoạt động dầu khí trên biển.

Năng lực đội tàu chuyên dụng lớn với 18 tàu từ 1.000-8.000 mã lực, đảm bảo cung cấp các dịch vụ chuyên ngành.

Trong những năm qua, đội tàu luôn hoạt động an toàn và đạt hiệu quả hoạt động cao với hiệu suất làm việc từ 85%-90%. Đáp ứng đầy đủ nhu cầu cung cấp tàu dài hạn cho khách hàng.

STT	Đội tàu	Công suất (HP)
1	Tàu Sapa	7040
2	Tàu Hoa Mai 93	5200
3	Tàu dầu khí 101	1600
4	Tàu Dầu khí 105	1600
5	Tàu An Bang	7040
6	Tàu An Phong	7040
7	Tàu Phong Lan	5300
8	Tàu Phong Nha	5300
9	Tàu Bình Minh	5506
10	Tàu Bình An	8000
11	Tàu PTSC Vũng Tàu	7200
12	Tàu PTSC Thái Bình	8000
13	Tàu PTSC Hải Phòng	5200
14	Tàu PTSC Thăng Long	7000
15	Tàu PTSC Bạch Hồ	980
16	Tàu PTSC Ngàn năm Thăng Long Hà Nội -02	3500
17	Tàu PTSC Ngàn năm Thăng Long Hà Nội -03	4750
18	Tàu PTSC 04	2800

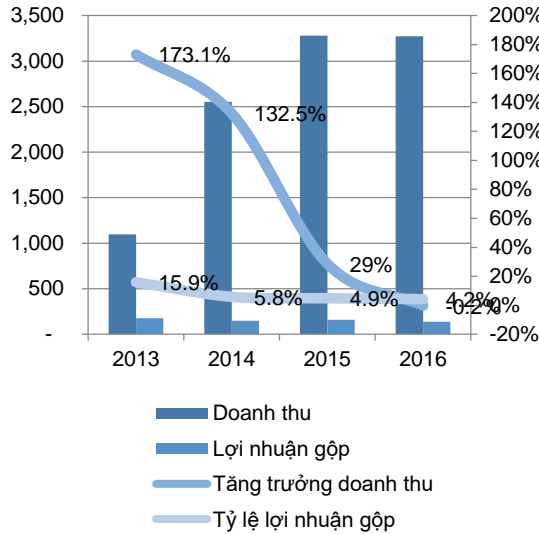
Nguồn: Báo cáo tài chính kiểm toán, Báo cáo thường niên của PVS

Doanh thu hoạt động cho thuê tàu dịch vụ chuyên ngành chiếm tỷ trọng 20% trong tổng doanh thu hàng năm, tăng trưởng doanh thu trung bình đạt 16%/năm trong giai đoạn từ 2011-2014. Năm 2015 doanh thu bắt đầu sụt giảm với -34.2% so với năm 2014, đạt 4.515 tỷ đồng, trong năm 2016 doanh thu tiếp tục sụt giảm mạnh 53.4% so với cùng kỳ năm trước và đạt 2.104 tỷ đồng, đây là hệ quả kéo dài từ giữa năm 2014 khi giá dầu sụt giảm làm nhu cầu thuê tàu dịch vụ giảm theo.

Đây cũng làm mang lại lợi nhuận gộp cao nhất cho công ty trong những năm qua, chiếm từ 20%-33% tổng lợi nhuận gộp hàng năm.

Dịch vụ quản lý, vận hành, khai thác tàu chứa FPSO/FPSO

Doanh thu dịch vụ FSO/FPSO

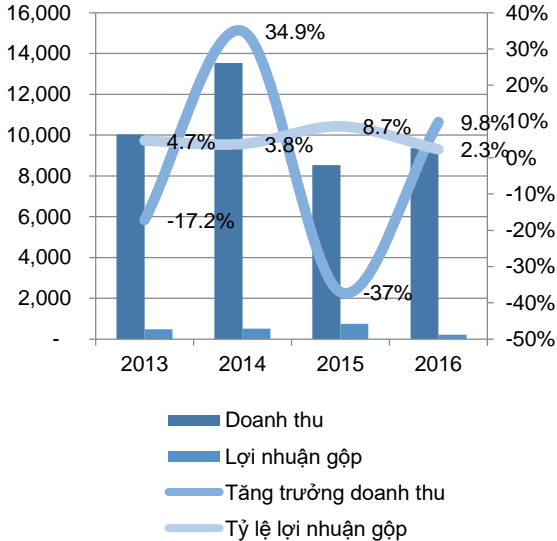


Đây là hoạt động dịch vụ chiến lược của công ty, mang tính ổn định lâu dài, gắn liền với hoạt động khai thác dầu mỏ. Hiện công ty đang sở hữu và đồng sở hữu thông qua các liên doanh liên kết 5 FSO/FPSO phục vụ các hoạt động khai thác của khách hàng tại các mỏ trong và ngoài nước.

STT	FSO/FPSO	Sức chứa (thùng)	% Sở hữu	Mô	Bên thuê	Bên liên doanh	hoạt động từ
1	FPSO Lam Sơn	350,000	51%	Thăng long - Đông Đô	Lam Sơn JOC	Yinson	Jun-14
2	FSO Biển Đông 1	350,000	51%	Hải Thạch-Mộc Tinh	Biển đông POC	Yinson	Jun-13
3	FPSO Ruby II	645,000	60%	Hồng Ngọc	PCVL	MISC	Jun-10
4	FSO Orkid	745,000	49%	PM3 CAA	TML	MISC	Mar-09
5	FSO MV 12	300,000	33%	Rồng Đồi	KNOC	Modec, Mitsui	2007

Nguồn: Báo cáo tài chính kiểm toán, Báo cáo thường niên của PVS

Doanh thu chế tạo cơ khí dầu khí



Ngoài ra công ty còn cung cấp nhân sự là đội ngũ kỹ sư/thuyền viên vận hành cho FSO MV12 cho Modec, FSO Orkid cho MVOT và FPSO Thái Bình VN với số lượng gần 100 thuyền viên. Có thời điểm Tổng công ty cung cấp dịch vụ vận hành, khai thác, bảo dưỡng sửa chữa cho 8 FSO/FPSO cho các đơn vị trong và ngoài nước. Doanh thu hoạt động FSO/FPSO đang tăng lên mạnh cùng với việc đưa vào khai thác các kho nổi chứa xuất dầu. Năm 2014 doanh thu mảng này tăng lên mức 2.551 tỷ đồng, tăng 133% so với 2013, chiếm 8% trong tổng doanh thu. Năm 2015, doanh thu tiếp tục tăng 28,6% so với 2014, đạt 3.280 tỷ đồng, chiếm 14% tổng doanh thu. Trong năm 2016, mảng này vẫn tiếp tục ổn định với doanh thu đạt 3.272 tỷ đồng, tương đương năm trước.

Dịch vụ chế tạo cơ khí dầu khí:

Đây là lĩnh vực hoạt động quan trọng, đóng góp tỷ trọng từ 40%-50% về doanh thu và 20%-25% lợi nhuận gộp hàng năm của công ty.

Trong những năm qua Tổng công ty không ngừng đầu tư nâng cao năng lực chế tạo đồng mới các kết cấu giàn khoan, cơ khí lĩnh vực dầu khí thông qua mở rộng hệ thống kho bãi, công trường, máy móc thiết bị thi công.

Tổng công ty đã có bước phát triển vượt bậc trong lĩnh vực cơ khí chế tạo, lắp đặt đầu nối các công trình dầu khí cả về quy mô tổ chức, năng lực lẫn tiềm lực kỹ thuật và cơ khí cơ sở hạ tầng để có thể đáp ứng được những yêu cầu ngày càng đa dạng và mang tính chất phức tạp của các chủ đầu tư.

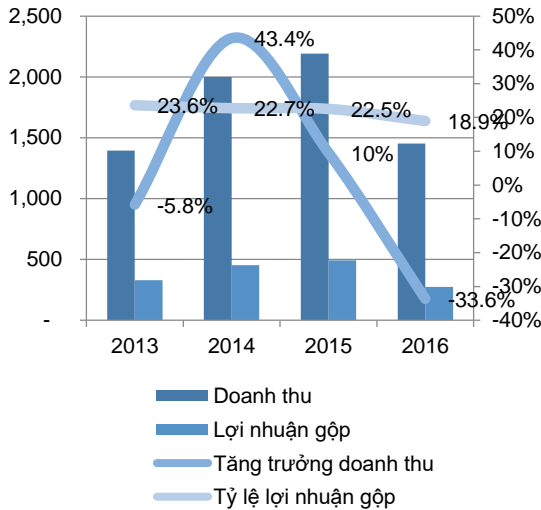
Công trường thi công trên diện tích 21 ha, bao gồm xưởng, kho bãi thi công, văn phòng làm việc: Xưởng thi công lắp ráp 150 nghìn m², phân xưởng có mái che 19 nghìn m², xưởng phun làm sạch 6 nghìn m², xưởng sơn có mái che 3,5 nghìn m².

Cầu cảng chiều dài 410 mét, chiều rộng 28 mét, công suất nâng từ 125-1.000 tấn, mực nước sâu 10-15 mét.

Hàng loạt các phương tiện, máy móc thiết bị phục vụ hoạt động thi công chế tạo công trình đầu khí như xe cầu 50-550 tấn, xe nâng, máy hàn, máy phát điện, máy nén khí cùng nhiều máy móc chuyên dụng khác.

Với đội ngũ cán bộ công nhân viên nhiệt tình và sáng tạo trong công việc, PTSC M&C đã không ngừng nỗ lực thực hiện thành công hơn 50 dự án đảm bảo an toàn, chất lượng, tiến độ, hiệu quả và được các khách hàng trong và ngoài nước đánh giá cao, như: Total E&P, Talisman, Premier Oil Vietnam, Petronas, British Petroleum, Cửu Long JOC, Hoàng Long JOC, Biển Đông POC, Thăng Long JOC, Lam Sơn JOC v.v."

Đối với việc phát triển năng lực thiết kế, Công ty PTSC M&C đã xây dựng một trung tâm thiết kế hoàn chỉnh với đội ngũ hơn 200 kỹ sư; trang bị các phần mềm thiết kế chuyên dụng và hệ thống cơ sở dữ liệu thiết kế hoàn chỉnh. Trong 2015 và những tháng đầu năm 2016, PTSC M&C đã hoàn thành thiết kế chi tiết giàn Thăng Long và giàn Đông Đô của Lam Sơn JOC, giàn Hải Sư Đen (chủ đầu tư TLJOC), giàn Sư Tử Nâu (chủ đầu tư CLJOC), giàn Sư Tử Vàng Tây Nam (chủ đầu tư CLJOC); thiết kế hệ thống thu gom và

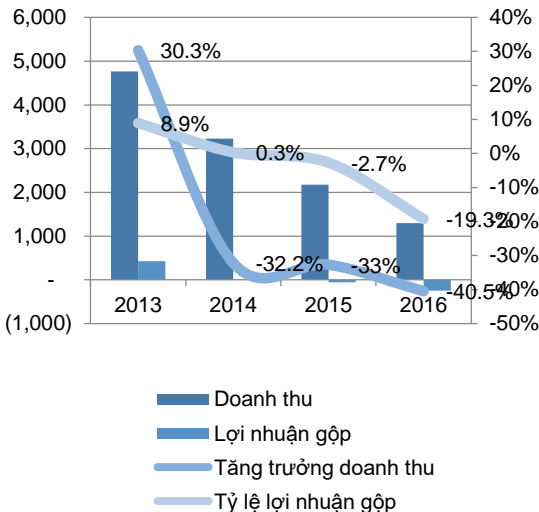
Doanh thu dịch vụ căn cứ cảng

Dịch vụ căn cứ cảng:

Hiện Tổng công ty đang quản lý, vận hành và phát triển đầu tư hệ thống 8 căn cứ cảng dịch vụ dầu khí tại tất cả các trung tâm tại Bắc – Trung – Nam, đáp ứng tốt và đầy đủ dịch vụ hầu cần căn cứ cảng cho các công ty và nhà thầu đang hoạt động thăm dò và khai thác dầu khí tại Việt Nam.

STT	Cảng	Quy mô			Địa điểm
		Diện tích (ha)	Cầu cảng (m)	Đón tàu tải trọng Max DWT	
1	Cảng hạ lưu Vũng Tàu	82.2	750	15000	65A, đường 30/4, P. Thống Nhất, Tp Vũng Tàu
2	Cảng DVĐK Tổng hợp Phú Mỹ	26.5	385x27	70000	Đường số 3, KCN Mỹ Mỹ, Tân Thành, Bà Rịa-Vũng Tàu
3	Cảng Sao Mai Bến Đình	165			Vũng Tàu
4	Cảng Dung Quất	4.2	210	50000	Huyện Bình Sơn, Tỉnh Quảng Ngãi
5	Cảng Sơn Trà	10	(gdd1:200)	20000	Đường Yết Kiêu, Q. Sơn Trà, Tp Đà Nẵng
6	Cảng Hòn La	8.8	215	20000	Huyện Quảng Trạch, Tỉnh Quảng Bình
7	Cảng Nghi Sơn	9.8	165+225	10.000-20.000	Huyện Tĩnh Gia, Tỉnh Thanh Hóa
8	Cảng PTSC Đình Vũ	13.9	250	20000	KCN Đình Vũ, P. Đông Hải, Q Hải An, Tp Hải Phòng

Nguồn: Báo cáo tài chính kiểm toán, Báo cáo thường niên của PVS

Ngoài ra, với vị trí chiến lược trong việc phát triển cảng tổng hợp, các cảng của công ty đang được đầu tư phát triển dịch vụ hàng hóa thương mại tổng hợp khác phục vụ nhu cầu phát triển kinh tế địa phương, nâng cao hiệu quả hoạt động.

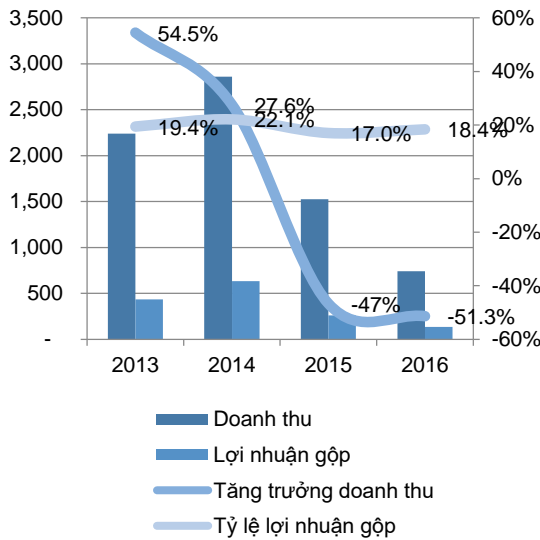
Doanh thu dịch vụ khảo sát địa chấn

Dịch vụ Khảo sát địa chấn, địa chất công trình.

Dịch vụ khảo sát địa chấn, địa chất công trình và khảo sát sửa chữa công trình ngầm bằng ROV (remote Operated Vehicle) là dịch vụ kỹ thuật cao, phức tạp với các hoạt động cung cấp, quản lý, vận hành tàu khảo sát địa chấn 2D, 3D, khảo sát địa chất, cung cấp vận hành các phương tiện, thiết bị khảo sát chuyên dụng ROV. Tổng công ty hiện đang kiểm soát một công ty TNHH MTV và 01 công ty liên doanh với nguồn lực cơ sở vật chất tương đối hoàn chỉnh, có khả năng thực hiện các nhiệm vụ khảo sát trên tất cả các vùng biển tại thêm lục địa Việt Nam và khu vực.

STT	Thiết bị, phương tiện	Đặc tính kỹ thuật
1	Tàu khảo sát địa chấn 2D Bình Minh 02	Có khả năng khảo sát trên tất cả các vùng biển thêm lục địa của Việt Nam và trong khu vực
2	Tàu khảo sát địa chấn 3D Amadeus	Có khả năng khảo sát trên tất cả các vùng biển thêm lục địa của Việt Nam và trong khu vực
3	Tàu khảo sát địa vật lý PTSC Surveyor	Có khả năng thực hiện công tác khoan khảo sát địa chất công trình trong vùng nước có độ sâu từ 7m-300m và có khả năng khảo sát địa vật lý trong vùng nước có độ sâu từ 7m-500m.
4	Tàu khảo sát PTSC Researcher	Có khả năng khảo sát địa vật lý trong vùng nước có độ sâu đến 1.000m, khảo sát hải dương trên tất cả các vùng biển thêm lục địa Việt Nam và khu vực.
5	Thiết bị khảo sát ROV Observation 02 thiết bị	ROV Panther Plus 911 và ROV Panther Plus 954, là thiết bị lặn điều khiển từ xa dùng khảo sát, sửa chữa các công trình ngầm dưới nước có thể lặn sâu tới 2.000m.
6	Thiết bị khảo sát ROV WorkClass	ROV Quansar Compact 007 là thiết bị lặn điều khiển từ xa dùng khảo sát, sửa chữa các công trình ngầm dưới nước có thể lặn sâu tới 2.000m

Nguồn: Báo cáo tài chính kiểm toán, Báo cáo thường niên của PVS

Doanh thu bảo dưỡng, đầu nối



Từ giữa năm 2014, tình hình hoạt động của lĩnh vực này đã gặp những khó khăn nhất định, tiếp theo trong năm 2015 và 2016 do nhu cầu công việc giảm sút, sức ép giảm giá cước dịch vụ tăng lên cùng tỷ lệ hoạt động thấp làm cho doanh thu sụt giảm nhanh. Năm 2016 doanh thu khảo sát địa chấn chỉ còn đạt 1.294 tỷ đồng, giảm 40.5% so với năm 2015, điều quan trọng hơn là chi phí giá vốn hàng bán trong năm vượt qua cả doanh thu làm cho mảng này lỗ gộp -249 tỷ đồng. Trước đó, năm 2015 mảng này cũng bị lỗ gộp -58 tỷ đồng.

Dịch vụ vận chuyển, đầu nối, xây lắp, bảo dưỡng, sửa chữa các công trình dầu khí.

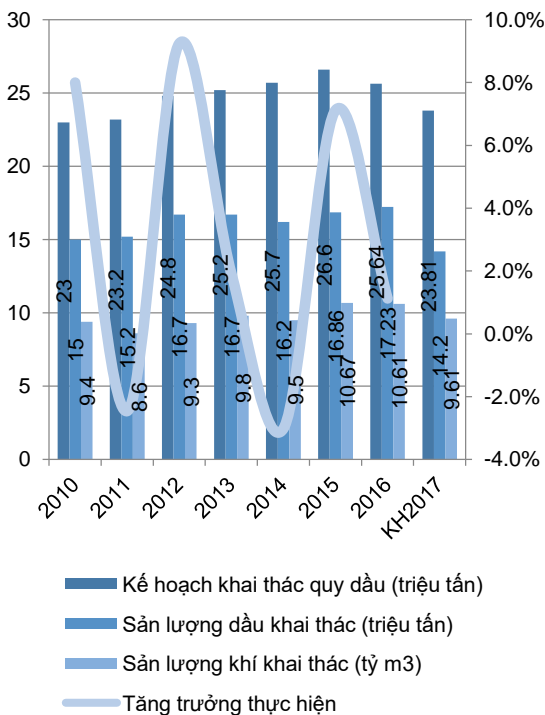
Tổng công ty tích cực đầu tư năng lực máy móc thiết bị cho hoạt động này, đảm bảo đáp ứng nhu cầu của khách hàng.

Trong năm 2014 doanh thu dịch vụ bảo dưỡng sửa chữa đạt mức cao nhất với 2.860 tỷ đồng, tăng 28% so với 2013. Năm 2016, cùng với sự sụt giảm của các lĩnh vực khác, doanh thu mảng này cũng tụt xuống còn 742 tỷ đồng từ mức 1.526 tỷ đồng của năm 2015.

Các dịch vụ khác

Ngoài các dịch vụ về kỹ thuật dầu khí, công ty còn quản lý và vận hành khách sạn tại Vũng Tàu, Đà Nẵng, cung cấp dịch vụ lưu trú cho các đơn vị, nhân viên ngành dầu khí và cả khách hàng bên ngoài.

Sản lượng khai thác dầu khí của Việt Nam các năm qua.



Ngành Dầu khí và triển vọng phát triển:

Trong những năm qua, Tập đoàn Dầu khí Quốc gia Việt Nam - PVN luôn giữ vững vị trí, vai trò là trụ cột của nền kinh tế Việt Nam. Thực hiện chiến lược phát triển của ngành Dầu khí đến năm 2030, các năm qua PVN đã thực hiện đầu tư nhiều dự án mở rộng tìm kiếm thăm dò, khai thác và phát triển công nghiệp lọc hóa dầu.

Năm 2016, trong hoàn cảnh gặp nhiều khó khăn do giá dầu tiếp tục sụt giảm mạnh, PVN đã nỗ lực khắc phục khó khăn và đạt được những kết quả khả quan với các chỉ tiêu: gia tăng trữ lượng dầu khí đạt 16,66 triệu tấn quy đổi, bằng 100% kế hoạch năm. Có 3 phát hiện dầu khí mới, gồm: Phong Lam Đại- 1Z, Cá Tầm-4X, Bạch Hồ-47. Khai thác dầu khí đạt 17,23 triệu tấn, vượt 1,19 triệu tấn, tương đương 7,4% so với kế hoạch năm, hoàn thành kế hoạch năm trước 29 ngày.

Trong đó, khai thác dầu ở trong nước đạt 15,20 triệu tấn, vượt 1,18 triệu tấn (8,4%); khai thác dầu ở nước ngoài đạt 2,03 triệu tấn, vượt 0,6% so với kế hoạch năm. Khai thác khí đạt 10,61 tỷ m3, vượt 1,0 tỷ m3 (10,4%); sản xuất điện đạt 21,2 tỷ kWh, vượt 930 triệu kWh; sản xuất phân đạm đạt 1,62 triệu tấn, vượt 35 nghìn tấn (2,2%); sản xuất xăng dầu 6,87 triệu tấn, vượt 1,18 triệu tấn (21%) so với kế hoạch năm.

Kế hoạch năm 2017, PVN phấn đấu thực hiện gia tăng trữ lượng 10 - 15 triệu tấn dầu quy đổi, khai thác khoảng 23,81 triệu tấn dầu quy đổi. Sản xuất 20,1 tỷ kWh điện thương phẩm, 1,52 triệu tấn phân đạm, gần 6,8 triệu tấn xăng dầu các loại. Kế hoạch mục tiêu tổng doanh thu toàn Tập đoàn đạt khoảng 437,8 nghìn tỷ đồng, nộp ngân sách nhà nước 74,6 nghìn tỷ đồng.

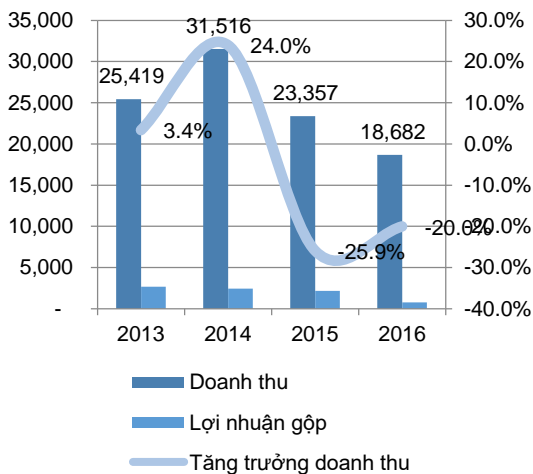
Định hướng phát triển của Petrovietnam trong những năm tới là tập trung phát triển vào 5 lĩnh vực kinh doanh chính: thăm dò-khai thác dầu khí, lọc hóa dầu, công nghiệp khí, công nghiệp điện và dịch vụ kỹ thuật dầu khí chất lượng cao, trong đó lĩnh vực tìm kiếm thăm dò, khai thác dầu khí là cốt lõi.

Mục tiêu phát triển cụ thể: phần đầu giai đoạn 2011-2020 gia tăng trữ lượng dầu khí đạt 35-45 triệu tấn quy dầu/năm; khai thác dầu khí đến năm 2015 đạt 31 triệu tấn quy dầu/năm và đến năm 2020 đạt 44 triệu tấn quy dầu/năm; công suất lọc dầu đạt 16-20 triệu tấn/năm vào năm 2020 và 30 triệu tấn/năm vào năm 2030; Cung cấp khí cho tiêu thụ công nghiệp và dân sinh trong nước đạt khoảng 14 tỷ m3/năm vào năm 2015, 18-20 tỷ m3 vào năm 2020; Phần đầu đến năm 2015 tổng công suất các nhà máy điện của Tập đoàn là trên 4.800 MW; đến năm 2020 là 11.000 MW; Đến năm 2020 đáp ứng 60-70% nhu cầu dịch vụ dầu khí trong nước...

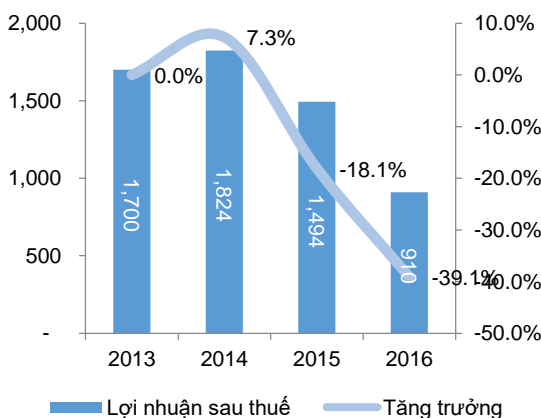
Biến động giá dầu



Doanh thu và tăng trưởng



Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)



Cơ cấu chi phí theo yếu tố.

Vị thế của PTSC- triển vọng phát triển.

Với những mục tiêu phát triển trong giai đoạn 2015-2020 của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam, trong đó lĩnh vực tìm kiếm thăm dò, khai thác dầu khí là cốt lõi cho thấy thị trường hoạt động cho những hoạt động của Tổng công ty là rất tiềm năng.

Hoạt động trong 5 lĩnh vực dịch vụ kỹ thuật chuyên ngành dầu khí, liên quan chặt chẽ đến hoạt động tìm kiếm, thăm dò và khai thác dầu khí, Tổng công ty không ngừng đầu tư nâng cao năng lực hoạt động về con người, máy móc thiết bị, công nghệ. Uy tín và thương hiệu của Tổng công ty ngày càng phát triển mở rộng thể hiện qua các đánh giá và hợp đồng của các đối tác không chỉ trong nước mà tầm quốc tế. Mặc dù những khó khăn do giá dầu sụt giảm mạnh trong thời gian qua, Chúng tôi tin rằng vị thế số 1 sẽ giúp Tổng công ty đứng vững, vượt qua khó khăn và ổn định phát triển.

TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH CÔNG TY

Sau giai đoạn phát triển mạnh mẽ, từ năm 2015 đến nay hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty gặp nhiều khó khăn do giá dầu sụt giảm mạnh, đây là tình hình chung của các công ty ngành dầu khí, đặc biệt là các đơn vị cung cấp kỹ thuật khâu thượng nguồn.

Kết quả kinh doanh giai đoạn 2011-2014 có sự tăng trưởng tốt, tốc độ tăng trưởng bình quân đạt 18,1%/năm trong giai đoạn 2011-2014. Doanh thu năm 2014 đạt mức 31.516 tỷ đồng, tăng trưởng 24% so với năm 2013, đây là mức doanh thu cao nhất từ trước đến nay.

Doanh thu năm 2016 đã sụt giảm xuống chỉ còn 18.682 tỷ đồng, giảm 20% so với 2015. Trước đó năm 2015 doanh thu đã sụt giảm với mức 25.9% và đạt 23.357 tỷ đồng.

Cùng với doanh thu sụt giảm, lợi nhuận gộp cũng sụt giảm mạnh trong năm 2016 khi chỉ đạt 783 tỷ đồng, biên lợi nhuận gộp giảm xuống chỉ còn ở mức 4.2% so với mức 9.3% của năm 2015.

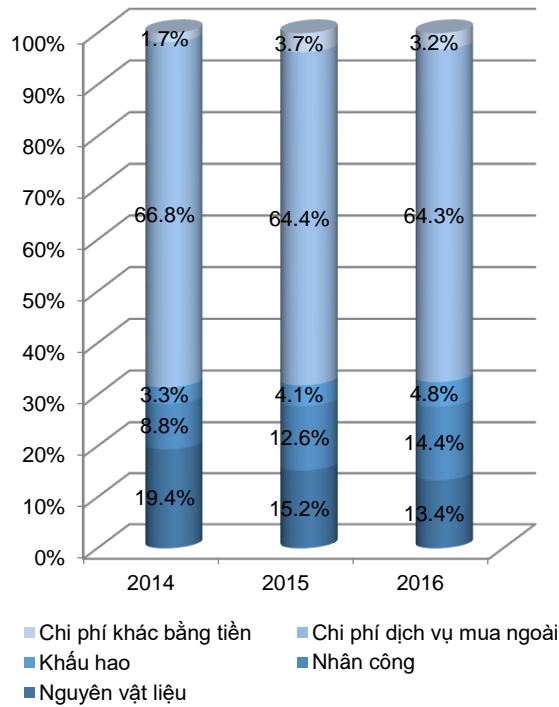
Nhờ có lợi nhuận từ các đơn vị liên doanh liên kết, lợi nhuận hoạt động kinh doanh thuần tăng lên đạt 964 tỷ đồng, biên lợi nhuận thuần/doanh thu đạt 5.2%, tăng nhẹ so với mức 5.1% của năm 2015.

Lợi nhuận trước thuế đạt 1.256 tỷ đồng, giảm 37.7% so với năm 2015. Lợi nhuận sau thuế đạt 910 tỷ đồng, giảm 39.1% so với 2015.

Cơ cấu kết quả kinh doanh.

Chỉ tiêu	2013	2014	2015	2016
Doanh thu thuần	25,419	31,516	23,357	18,682
Tăng trưởng	3.4%	24.0%	-25.9%	-20.0%
Lợi nhuận gộp	2,669	2,446	2,175	783
% lợi nhuận gộp/DTT	10.5%	7.8%	9.3%	4.2%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	2,223	2,188	1,933	964
% lợi nhuận thuần từ HĐKD/DTT	8.7%	6.9%	5.1%	5.2%
Lợi nhuận khác	46	140	82	292
% lợi nhuận khác/DTT	0.4%	0.5%	0.4%	1.6%
Lợi nhuận trước thuế	2,269	2,328	2,015	1,256
% lợi nhuận TT/DTT	8.9%	7.4%	8.6%	6.7%
Lợi nhuận sau thuế	1,700	1,824	1,494	910
% lợi nhuận sau thuế/DTT	6.7%	5.8%	6.4%	4.9%

Nguồn: Báo cáo tài chính kiểm toán, Báo cáo thường niên của PVS



Cơ cấu chi phí.

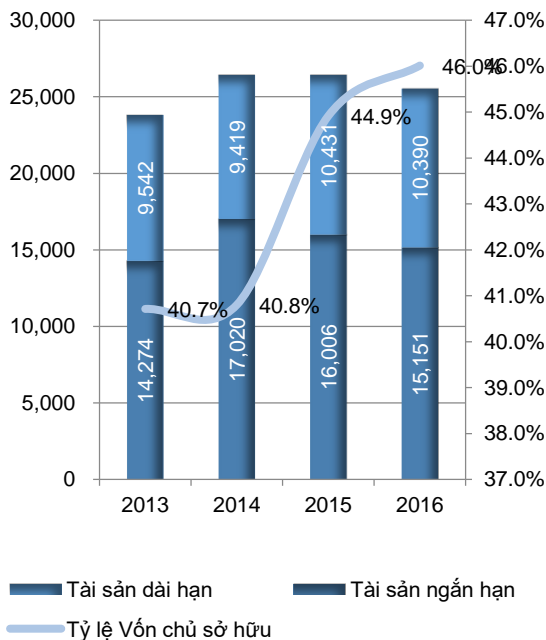
Chi phí giá vốn hàng bán trong năm 2016 tăng mạnh, điều này có lẽ là do giá cước dịch vụ giảm mạnh trong năm hơn là do chi phí nguyên liệu đầu vào tăng. Tỷ lệ giá vốn hàng bán trong năm 2016 đạt 95.8%, trước đó năm 2015 đã giảm xuống mức 90.7% từ mức 92.2% của năm 2014.

Chi phí tài chính vẫn đang được kiểm soát tốt, năm 2016 chi phí tài chính đạt 160 tỷ đồng, giảm mạnh so với năm 2015, chủ yếu do chi phí tỷ giá giảm. năm 2015 công ty phải chịu khoản chi phí tỷ giá lên đến 210 tỷ đồng, năm 2016 chi phí này giảm xuống còn 91 tỷ đồng. Chi phí lãi vay đơn thuần đang tiếp tục giảm xuống còn 56 tỷ đồng trong năm 2016.

Chi phí quản lý doanh nghiệp đứng vị trí thứ hai sau chi phí giá vốn hàng bán, chiếm tỷ trọng từ 2.3%-3.8% so với doanh thu. Năm 2015 chi phí quản lý tăng mạnh và đạt mức cao nhất với 896 tỷ đồng, năm 2016 chi phí quản lý giảm xuống còn 540 tỷ đồng.

Chi tiêu	2013	2014	2015	2016
Doanh thu thuần	25,419	31,516	23,357	18,682
Giá vốn hàng bán	22,750	29,070	21,182	17,899
% GVHB/DTT	89.5%	92.2%	90.7%	95.8%
Chi phí tài chính	288	193	378	160
% chi phí tài chính/DTT	1.1%	0.7%	1.6%	0.9%
Trong đó: - Chi phí lãi vay	148	95	71	56
- Chi phí tỷ giá	75	74	210	91
Chi phí bán hàng	108	116	99	92
% chi phí bán hàng/DTT	0.4%	0.4%	0.4%	0.5%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	640	711	896	540
% chi phí QLDN/DTT	2.5%	2.3%	3.8%	2.9%

Cơ cấu tài sản và nguồn vốn



Nguồn: Báo cáo tài chính kiểm toán, Báo cáo thường niên của PVS

Tình hình tài chính:

Tình hình tài chính của công ty rất lành mạnh, thể hiện năng lực tài chính vượt trội, ổn định, vững chắc và luôn chủ động trong các dự án đầu tư phát triển mới trong những năm qua.

Tài sản ngắn hạn chiếm tỷ trọng lớn từ 56%-65%, trong khi tài sản dài hạn chiếm tỷ trọng từ 35%-44%.

Tổng tài sản đến cuối 2016 đạt 25.541 tỷ đồng, giảm nhẹ 3.4% so với năm 2015. Trong đó tài sản dài hạn là 10.390 tỷ đồng chiếm 40.7%, tài sản ngắn hạn đạt 15.151 tỷ đồng, chiếm 59.3%.

Tài sản ngắn hạn chủ yếu là tiền tương đương tiền và khoản phải thu. Tiền và tương đương tiền luôn duy trì ở mức cao là đặc điểm của công ty, tại thời điểm cuối năm 2016, tiền, tương đương tiền, đầu tư tài chính ngắn hạn có giá trị 6.795 tỷ đồng.

Doanh thu tăng qua từng năm nhưng khoản phải thu luôn được kiểm soát ở mức từ 5.500 tỷ đồng đến 7.500 tỷ đồng từ 2013 đến nay, khoản phải thu cuối năm 2016 đạt 6.125 tỷ đồng, tăng nhẹ so với mức 5.725 tỷ đồng cuối năm 2015.

Tài sản dài hạn tập trung ở tài sản cố định và khoản đầu tư góp vốn vào các công ty liên doanh liên kết. Trong khi tài sản cố định đang giảm đều nhẹ qua các năm thì khoản góp vốn vào công ty liên doanh biến động theo hướng ngược lại.

Tại thời điểm cuối 2016, tài sản cố định đạt 4.649 tỷ đồng, giảm 503 tỷ đồng so với đầu năm. Trong khi đó, góp vốn liên doanh liên kết đạt 4.734 tỷ đồng, tăng 530 tỷ đồng so với đầu năm, trong năm công ty đã thực hiện chuyển bớt một phần tài sản để góp vào một công ty thành lập mới.

Nguồn vốn.

Nợ phải trả biến động nhẹ chiếm từ 55.1%-62.9% tổng nguồn vốn trong 4 năm qua. trong đó nợ ngắn hạn chiếm phần lớn với 37,3%-4,96% tổng nguồn.

Nợ phải trả chủ yếu là nợ phi lãi suất, trong khi nợ vay ngân hàng ngắn và dài hạn đang giảm nhanh, đến cuối 2016, vay nợ ngắn và dài hạn ngân hàng lần lượt là 432 tỷ và 1.144 tỷ đồng.

Trong khi đó, các khoản Nợ phải trả người bán, Người mua trả tiền trước luôn duy trì ở mức từ 5.400 tỷ đến 7.200 tỷ trong năm 2013-2015, đến cuối 2016, giá trị là 5.483 tỷ đồng, Công ty đã luôn tranh thủ được nguồn vốn rất lớn từ các đối tác.

Khoản dự phòng phải trả dài hạn cũng tăng lên đáng kể trong Nợ phải trả dài hạn. Đây là khoản chi phí bảo hành, bảo dưỡng cho các công trình dàn khoan do công ty chế tạo, khoản này sẽ trở thành nguồn thu nhập bất thường khi sản phẩm hết thời gian bảo hành mà nếu không xảy ra sự cố nào do lỗi từ phía nhà cung cấp. Đến cuối năm 2016 giá trị khoản này là 1.356 tỷ đồng, tăng nhẹ so với cuối năm 2015.

Vốn chủ sở hữu chiếm tỉ lệ từ 37%-46% trong tổng nguồn những năm qua, đến cuối 2016 đạt mức cao nhất với 46%. Năm 2013 PTSC thực hiện tăng vốn cổ phần từ 2.987 tỷ đồng lên 4.467 tỷ đồng, mức vốn này được giữ nguyên đến thời điểm hiện tại. Nguồn vốn chủ sở hữu hàng năm được gia tăng nhờ lợi nhuận sau thuế chưa phân phối.

Trong kế hoạch phát triển từ 2016-2020, Công ty đang có kế hoạch tăng vốn trong năm 2017 để có nguồn tài trợ cho các dự án phát triển mới, dự kiến vốn sẽ tăng thêm 1.429 tỷ đồng bằng thưởng cổ phiếu tỷ lệ 7% và phát hành thêm cho cổ đông hiện hữu tỷ lệ 25% với giá phát hành mệnh giá. Sau khi phát hành thành công, vốn cổ phần của công ty tăng lên và đạt 5.896 tỷ đồng.

ĐỊNH GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP

Chúng tôi thực hiện định giá trị doanh nghiệp theo phương pháp chiết khấu dòng tiền và so sánh.

Phương pháp chiết khấu dòng tiền - FCFE:

Chúng tôi xây dựng giả định hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty đến năm 2020, mức giá dầu được giả định sẽ nằm trong khoảng từ 55-60 trong năm 2016-2017.

- Hoạt động sản xuất kinh doanh có mức tăng trưởng thấp từ -10%-12.5% giai đoạn từ 2017-2020, sau khi đã sụt giảm khoảng 20% trong năm 2016.
- Công ty thực hiện các dự án đầu tư trong giai đoạn 2017-2020 để nâng cao năng lực sản xuất kinh doanh với tổng mức đầu tư là khoảng 200 triệu usd.
- Tài chính công ty tiếp tục được quản trị tốt với cá khoản phải thu phải trả hợp lý, duy trì dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh dương.
- Chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu bằng 15.25%, được xác định trên cơ sở trái phiếu chính phủ dài hạn 5 năm vào tháng 2.2017 ở mức 6.35%/năm, hệ số beta, phần bù rủi ro cổ phiếu.

Kết quả là giá trị cổ phiếu theo phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFE là: 21.300 đồng/cổ phần.

Giá trị nguồn vốn chủ sở hữu	9.517.916.673
Khối lượng CP đang lưu hành	446,700,421

Giá trị cổ phần (đồng) 21.300

Phương pháp so sánh:

ĐỊNH GIÁ THEO PHƯƠNG PHÁP CHỈ SỐ P/E					
	2013	2014	2015	2016	2017F
EPS	3,527	4,060	3,397	2,325	1,850
P	20,300	25,700	16,700	16,400	
P/E công ty	5.76	6.33	4,92	7.05	5.45
P/E Ngành					12.20
P/E HOSE					15.85
P/E VN30					15.24
P/E HNX					
PE trung bình					10.90

Giá cổ phiếu					20.990
ĐỊNH GIÁ THEO PHƯƠNG PHÁP CHỈ SỐ P/B					
	2013	2014	2015	2016	2017F
BV	18,516	20,935	21,188	23,107	23,944
P	20,300	25,700	16,700	16,400	
P/B công ty	0.74	0.97	0.73	0.71	0.62
P/B Ngành					2.57
P/B HOSE					4.49
PB VN30					1.70
P/B HNX					1.58
PB trung bình					1.02
Giá cổ phiếu					24.420

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Chỉ tiêu	2014	2015	6T2016
Doanh thu thuần	31,516	23,363	9.252
Giá vốn hàng bán	29,070	21,221	8.689
Lợi nhuận gộp	2,446	2,142	563
Doanh thu hoạt động tài chính	218	351	143
Chi phí tài chính	193	349	80
<i>Trong đó: Chi phí lãi vay</i>	95	71	37
Chi phí bán hàng	116	98	30
Chi phí quản lý doanh nghiệp	711	865	280
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	1,644	1,918	710
Thu nhập khác	161	144	131
Chi phí khác	21	60	7
Lợi nhuận khác	140	84	124
Lãi (lỗ) cty liên doanh/liên kết	544	738	394
Lợi nhuận trước thuế	2,328	2,002	835
Chi phí thuế TNDN hiện hành	402	372	86
Chi phí thuế TNDN hoãn lại	102	162	76
Lợi nhuận sau thuế	1,824	1,491	672
<i>Lợi ích của cổ đông thiểu số</i>	10	23	-4
Lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ	1,813	1,467	676

BẢNG CÂN ĐỐI TÀI SẢN

	2014	2015	6T2016
TÀI SẢN NGẮN HẠN	17,020	15,924	15.247
Tiền và tương đương tiền	8,199	8,118	6.943
Đầu tư tài chính ngắn hạn	4	450	662
Các khoản phải thu	7,534	5,635	6.162
Hàng tồn kho	899	1,195	914
Tài sản ngắn hạn khác	384	523	567
TÀI SẢN DÀI HẠN	9,419	10,589	10.593
Phải thu dài hạn	0	264	134
Tài sản cố định	4,718	4,722	4.452
Bất động sản đầu tư	0	202	200
Đầu tư tài chính dài hạn	4,046	4,190	4.598
Lợi thế thương mại	-	424	467
Tài sản dài hạn khác	655	785	741
TỔNG TÀI SẢN	26,438	26,513	25.840
NỢ PHẢI TRẢ	15,651	14,664	14.017
Nợ ngắn hạn	12,387	10,059	9.754
<i>Vay và nợ ngắn hạn</i>	752	764	487
<i>Phải trả người bán</i>	5,118	4,409	3.650
<i>Người mua trả tiền trước</i>	2,090	990	1.283
Nợ dài hạn	3,264	4,605	4.263
<i>Vay và nợ dài hạn</i>	1,828	1,483	1.319
VỐN CHỦ SỞ HỮU	9,352	11,848	11.823
Vốn đầu tư của CSH	4,467	4,467	11.823
Thặng dư vốn cổ phần	40	40	40
Cổ phiếu quỹ	-	2.419	2.626
Lãi chưa phân phối	2,998	3,299	3.129
Vốn và quỹ khác	1,436	1,624	1.561
Lợi ích cổ đông thiểu số	26,438	26,513	25.840
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	15,651	14,664	14.017

LƯU CHUYỂN DÒNG TIỀN

	2014	2015	6T2016
Tiền từ hoạt động kinh doanh			
Lợi nhuận sau thuế	1,813	1,467	676
Điều chỉnh:			
Khấu hao tài sản cố định	969	930	458
Lãi (lỗ) bán TSCĐ	0	0	0
Chênh lệch đánh giá lại TSCĐ	0	0	9
Tăng (giảm) hàng tồn kho	(183)	(532)	282
Tăng (giảm) các khoản phải thu	(215)	1,774	(405)
Tăng (giảm) các khoản phải trả	2,191	(1,955)	(1.274)
Tiền tăng (giảm) từ hoạt động kinh doanh	4,575	1,760	371
Tiền tăng (giảm) từ hoạt động đầu tư	(849)	(914)	(195)
Tiền từ hoạt động tài chính	(1,383)	(1,011)	(467)
Dòng tiền mặt ròng	2,343	(166)	(1,033)
Tiền mặt đầu kỳ	5,857	8,194	7,997
Tiền mặt cuối kỳ	8,199	8,118	6,943

HỆ SỐ TÀI CHÍNH

	2014	2015	6T2016
Hệ số thanh khoản			
Hệ số thanh toán hiện thời	1.37	1.58	1.56
Hệ số thanh toán nhanh	1.30	1.46	1.47
Hệ số hoạt động			
Số vòng quay khoản phải thu	4.18	4.15	1.53
Số vòng quay hàng tồn kho	32.35	23.80	8.26
Số vòng quay tổng tài sản	1.19	0.87	0.35
Hệ số đòn bẩy			
Hệ số nợ	0.59	0.59	0.54
Hệ số nợ/Vốn chủ sở hữu	1.67	1.24	1.19
Hệ số sinh lời			
Tỷ suất lãi gộp/Doanh thu	7.8%	9.17%	6.09%
Tỷ suất lợi nhuận k.doanh/Doanh thu	5.2%	8.21%	7.68%
ROA	6.9%	5.54%	2.61%
ROE	19.4%	12.39%	5.72%
Hệ số khác			
Lợi nhuận ròng/CP (EPS)	4,060	3,036	1,332
Giá trị sổ sách cổ phần(BPS)	20,935	26,526	22,970
Cổ tức mỗi cổ phần	1,200	1,200	Na
Dividend Yeild	4.67%	5.66%	Na

Nguồn: Báo cáo tài chính kiểm toán của PVS, Báo cáo lưu chuyển tiền tệ tóm tắt được lập theo mô hình riêng.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Hệ thống khuyến nghị của PSI được xây dựng dựa trên mức chênh lệch giữa kết quả định giá và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm định giá, có giá trị 6 tháng kể từ thời điểm phát hành báo cáo. Có 3 mức khuyến nghị cho mỗi cổ phiếu, tương ứng với từng mức chênh lệch. Các khuyến nghị có thể được thay đổi sau mỗi lần cập nhật hoặc đánh giá lại để phù hợp với tình hình và kết quả hoạt động của doanh nghiệp.

MUA: khi giá thị trường thấp hơn giá định giá 15%

GIỮ: khi giá thị trường nằm trong biên độ giá định giá +/- 15%

BÁN: khi giá thị trường cao hơn giá định giá 15%

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999

Website: www.psi.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Bản quyền năm 2015 thuộc về Công ty CP Chứng khoán Dầu khí (PSI). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và PSI không chịu trách nhiệm về tính chính xác của các thông tin này. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của(các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của PSI. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của PSI.