



CTCP CHỨNG KHOÁN ĐẠI NAM



Cơ hội Đầu tư:

PXS | CTCP Kết cấu Kim loại và lắp máy dầu khí

Luận điểm đầu tư

Ưu thế lớn trong lĩnh vực xây lắp

| DNSE Research

- 1 trong 3 nhà thầu trong ngành chế tạo xây lắp công trình dầu khí, (vietsopetro, pvs).
- Đơn vị chủ lực trong xây lắp dầu khí của PVN.
- **Thế mạnh sản xuất**
Khối chân đế (Jacket), khối thượng tầng giàn khoan (Topside)
Kết cấu thép và lắp đặt cho nhà máy nhiệt điện, lọc dầu...
- **Thị phần**
Xây lắp >60% các chân đế giàn khoan tại VN
Trung bình thực hiện 2 Jacket và Topside/năm
- **Nhà thầu chính cung cấp dịch vụ EPC**
Khách hàng truyền thống: PVN; Vietsopetro và các nhà thầu liên doanh (POC/JOC): PVEP; Petronas; JVPC; ...)



Chỉ số tài chính

| DNSE Research

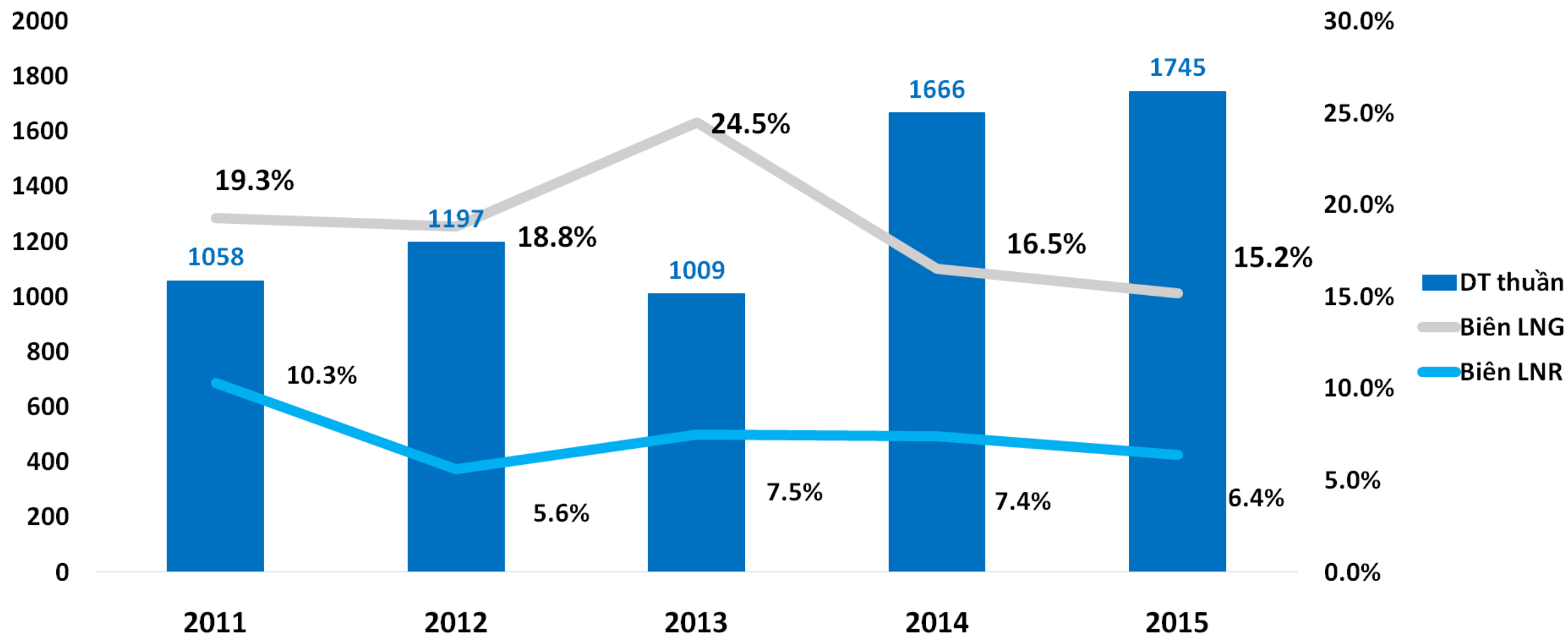
Năm tài chính kết thúc vào ngày 31/12

Chỉ tiêu	2013A	2014A	2015A	2016F	6T/2016
Doanh thu thuần (tỷ)	1.009,3	1.666,5	1.745,0	1.915,7	1.056
% tăng trưởng	-15,7%	+65,1%	+4,7%	+9,8%	-1% cùng kỳ
LNST (Công ty mẹ) (tỷ)	75,9	123,9	109,7	124,3	76
% tăng trưởng	+12,6%	+63,1%	-11,5%	+13,3%	-3% cùng kỳ
Tỷ suất LNST (%)	7,5%	7,4%	6,3%	6,5%	7,2%
ROE (%)	13,8%	19,3%	14,8%	15,8%	-
EPS (VNĐ)	1.908	2.477	1.610	2.072	-
Book Value (VND)	12.438	13.244	13.113	14.017	-
Cổ tức tiền mặt (%)	15	13	13	13	
P/E (lần)	5,6	7,2	6,2	9,3	

Tăng trưởng Doanh thu và Lợi nhuận

| DNSE Research

Hoạt động Xây lắp luôn chiếm tỷ trọng trên 95% DTT



Tiềm năng tăng trưởng

| DNSE Research

Khối lượng lớn công việc đã và sắp ký kết

STT	Tên dự án	Chủ đầu tư	Giá trị (tỷ)	2015 (tỷ)	2016 (tỷ)	Bắt đầu	Kết thúc
1	Mua sắm, chế tạo & lắp dựng kết cấu thép NM Nhiệt điện Thái Bình 2	PVN	727	546	181	T12/2014	T7/2016
2	Lắp đặt thiết bị cơ điện NM Nhiệt điện Thái Bình 2	PVN	137	-	157	T8/2015	T12/2016
3	Dự án Lọc hóa dầu Nghi Sơn (gói 1B)	Japan – PVN	345	199	176	T11/2014	T9/2016
4	Thiết kế, mua sắm, chế tạo living quarter platform – Dự án Sư Tử Trắng	Cuu Long JOC	344	81	264	T8/2015	T12/2016
5	Thiết kế, mua sắm living quarter module – Dự án Sư Tử Trắng	Cuu Long JOC	181	3	178	T8/2015	T12/2016
6	Thiết kế, cung cấp thiết bị và thi công xây dựng công trình dàn P7,P8,P9	Bộ Quốc phòng	779				
7	Nhà máy Nhiệt điện Sông Hậu 1	PVN	1.500				
9	Dự án Kinh Ngư Trắng	PVEP-POC	300				
10	GPP Cà Mau	PV-GAS	142				
	Tổng		4.455	829	956		

Triển vọng dự án lớn 2017 - 2020

| DNSE Research

Đảm bảo công việc liên tục và lâu dài

- **Dự án Nhiệt điện Sông Hậu 1**

Tổng vốn đầu tư ~2 tỷ USD (30% VCSH, 70% vốn vay)

PXS chịu trách nhiệm mua sắm vật tư, lắp đặt thiết bị cơ điện (Giá trị hợp đồng > 120 tỷ)

Dự kiến triển khai trong quý 3/2016 (Thời gian 48 tháng)

- **Dự án Tuabin khí Nhơn Trạch 2 mở rộng**

Tổng vốn đầu tư 715 triệu USD (dự kiến khởi công cuối 2017)

PXS thực hiện kết cấu thép nhà tua bin thép (Giá trị hợp đồng 1.000 tỷ)

- **Dự án Nhà máy hóa dầu Long Sơn**

Tổng vốn đầu tư 4,5 tỷ USD (phần xây lắp khoảng 1,5 tỷ USD)

Chia thành 7 gói thầu lớn (EPC), thời gian triển khai chậm do tìm chủ đầu tư thay thế Qatar

PXS thực hiện các hạng mục kết cấu thép và ống công nghệ (Giá trị hợp đồng 5.000 tỷ)

- **Dự án lớn Lô B-Ô Môn**

PXS thực hiện 4 giàn nhẹ khai thác/năm trong vòng 2 năm (2017-2019), trị giá mỗi giàn ~ 14 triệu USD

Một số phần việc trên bờ lắp đặt đường ống, xây dựng nhà máy xử lý khí (GPP)

- Doanh thu 2016 ước tính đạt 1.915,7 tỷ, LNST Công ty mẹ 124,3 tỷ đồng, EPS forward 2016 đạt 2.072 tỷ đồng
- **Giá trị hợp lý: 18.500** VND/CP
- **Tỷ suất lợi nhuận trung hạn: (6T – 1 năm) 45,6%**

Mã CK	Vốn hóa (tỷ đồng)	P/E	P/B
REE	6,781	6.98	1.05
CTD	5,839	11.35	1.97
CII	4,867	5.48	1.05
VCG	4,417	14.04	0.64
HBC	1,466	9.49	1.40
Trung bình		9.25	1.22





END

Thank for listening!