

COMPANY UPDATE

TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN DỊCH VỤ TỔNG HỢP DẦU KHÍ (PETROSETCO)

09/07/09

Công Ty Chứng Khoán SaigonBank Berjaya

Lầu 5 & 6, 2C Phó Đức Chính

Quận 1, Thành Phố Hồ Chí Minh, Việt Nam

T: (84-8) 3914 3399

F: (84-8) 3914 3388

Website: www.sbbsjsc.com.vn

Khuyến Nghị

GIỮ

Giá hiện hành

VND 20.700

Giá mục tiêu – 6 Tháng

VND 20.392

Sàn niêm yết

HOSE

Mã cổ phiếu

PET

Ngành

Dịch Vụ Công Nghiệp

Vốn hóa (tỷ đồng)

4.311

Lượng cổ phiếu lưu hành

208.256.000

P/E (x)

11,4

P/B (x)

7,4



TỔNG QUAN

Tổng Công ty Cổ phần dịch vụ Tổng Hợp Dầu Khí (Petrosetco/PET) là một đơn vị thành viên của Tổng Công ty dầu khí Việt Nam, được thành lập vào năm 1980, với hoạt động kinh doanh ban đầu là cung cấp các dịch vụ sinh hoạt và phục vụ đời sống cho ngành Dầu khí. Bên cạnh cung cấp dịch vụ cho ngành dầu khí, Petrosetco hiện nay còn đang hoạt động trong nhiều lĩnh vực khác như phân phối, thương mại, bất động sản. Petrosetco được cổ phần hóa vào 5/2005 và chính thức được niêm yết trên HOSE vào 9/2007.

Đánh giá tình hình hoạt động kinh doanh

- Mặc dù đang hoạt động trong nhiều lĩnh vực khác nhau, nhưng nguồn thu chính của Petrosetco trong các năm qua cũng như trong 2009 chủ yếu là từ lĩnh vực thương mại và phân phối, chiếm trên 90% tổng doanh thu của công ty. Trong đó, phân phối điện thoại di động (Nokia) và máy tính xách tay là đóng góp đáng kể nhất vào doanh thu của công ty. Dự kiến trong 2009 đây cũng là hai mảng mang lại doanh thu nhiều nhất cho Petrosetco.
- Ước tính doanh thu thuần 2009 của Petrosetco là 5.656 tỷ đồng, tăng 7% so với 2008. Sự tăng trưởng doanh thu này chủ yếu nhờ vào mảng phân phối máy tính xách tay – lĩnh vực mà Petrosetco bắt đầu hoạt động trong Q4/2008, với mục tiêu chiếm khoảng 40% thị phần của 4 dòng máy tính xách tay nổi tiếng. Trong khi, tăng trưởng doanh thu từ mảng phân phối điện thoại di động Nokia thì không tăng đáng kể trong năm nay do nhu cầu của điện thoại di động không còn tăng mạnh bằng các năm trước, cộng thêm sự cạnh tranh gay gắt của những thương hiệu khác.
- Trong 2009, tỷ suất EBIT của mảng phân phối máy tính xách tay cũng vào khoảng 4-5% (sau khi đã trừ chiết khấu), của mảng phân phối điện thoại di động là khoảng 3,5-4%) và của mảng phân phối các mặt hàng khác (sản lát, phân bón) cũng ở khoảng 3-4%, không khác biệt nhiều lắm so với 2008. Ước tính mảng phân phối cũng sẽ đóng góp 85% vào lợi nhuận hoạt động kinh doanh của tổng công ty trong 2009, nên tỷ suất EBIT của Petrosetco trong năm nay vẫn ở mức 3,2%.
- Khoản chi phí lãi vay cao - 81 tỷ đồng là nguyên nhân chính dẫn đến khoản lỗ tài chính 88 tỷ của Petrosetco trong 2008. Tổng vay và nợ của Petrosetco trong 2008 là 766 tỷ đồng. Dự kiến trong 2009, khoản vay và nợ của Petrosetco vẫn ở mức 700-800 tỷ đồng nhằm đảm bảo đủ nguồn vốn cho các dự án của mình. Với mặt bằng lãi suất trong 2009 thấp hơn so với 2008, cộng với những ưu đãi lãi vay nên chi phí lãi vay của Petrosetco ước tính khoảng 60 tỷ đồng trong năm nay.
- Do được cổ phần hóa vào 2006, Petrosetco được miễn thuế thu nhập doanh nghiệp trong 2008 và miễn 50% cho 2 năm tiếp theo. Vì vậy, thuế suất của Petrosetco trong 2009 ước tính là khoảng 12%. Với khoản thuế thu nhập doanh nghiệp trong 2009 là khoảng 13 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế của công ty ước tính là 93 tỷ đồng, tương ứng với EPS là 1.792 đồng.
- Nhằm phục vụ nhu cầu hoạt động kinh doanh cũng như đảm bảo nguồn vốn cho các dự án của mình, Petrosetco đã đăng ký bán ra toàn bộ 1 triệu cổ phiếu quỹ trong thời gian từ 12/6-30/8, đồng thời phát hành thêm 6 triệu cổ phiếu trong năm 2009 này.
- Petrosetco có rủi ro tài chính cao vì tỷ lệ nợ/ vốn chủ sở hữu (2008) khá cao là 131,87%.

Khuyến nghị đầu tư

Nguồn thu chính của Petrosetco trong 2009 cũng như hai năm tiếp theo chủ yếu là từ hoạt động phân phối. Đây là lĩnh vực có tỷ suất EBIT thấp trung bình, khoảng 3-5%, không thật sự hấp dẫn. Dựa trên phương pháp định giá P/E và P/B, chúng tôi khuyến nghị Giữ PET với giá mục tiêu trong 6 tháng là 20.392 VNĐ/cổ phiếu.

COMPANY UPDATE

TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN DỊCH VỤ TỔNG HỢP DẦU KHÍ (PETROSETCO)

09/07/09

Công Ty Chứng Khoán SaigonBank Berjaya

Lầu 5 & 6, 2C Phó Đức Chính

Quận 1, Thành Phố Hồ Chí Minh, Việt Nam

T: (84-8) 3914 3399

F: (84-8) 3914 3388

Website: www.sbbsjsc.com.vn

THÔNG TIN DOANH NGHIỆP

Tổng qua về Petrosetco

Là một đơn vị thành viên của Tổng Công ty dầu khí Việt Nam, Petrosetco hiện đang hoạt động trong 4 lĩnh vực chính sau:

- Dịch vụ dầu khí: cung cấp dịch vụ về sinh hoạt và đời sống cho các hoạt động của ngành Dầu khí Việt Nam.
- Thương mại và phân phối: kinh doanh xuất nhập khẩu và nội địa các mặt hàng nông sản (chủ yếu là sắn lát); phân phối các loại phân bón nhập khẩu, hóa chất dầu khí; phân phối điện thoại di động Nokia, máy tính xách tay (Acer, Lenevo, HP, Gate Way). Dự kiến trong 2010, Petrosetco sẽ có thêm nguồn thu từ phân phối hạt nhựa pp.
- Sản xuất nhiên liệu sinh học ethanol, vỏ bình khí. Doanh thu từ lĩnh vực này chủ yếu là từ hoạt động sản xuất vỏ bình khí, trong khi dự án nhà máy ethanol mãi tới năm 2011 mới tạo ra nguồn thu cho công ty.
- Bất động sản: kinh doanh nhà ở, văn phòng, khách sạn. Đây là định hướng phát triển lâu dài của Petrosetco sẽ mang lại doanh thu và lợi nhuận đáng kể cho công ty trong các năm sau.

Vào Q2/2009, Petrosetco đã đăng ký chào bán toàn bộ 1 triệu cổ phiếu quỹ nhằm thu hồi vốn để phục vụ hoạt động sản xuất kinh doanh. Ngoài ra, tổng công ty hiện nay có kế hoạch phát hành thêm 6 triệu cổ phần ra công chúng, tương đương 60 tỷ đồng, nâng tổng vốn điều lệ dự kiến trong 2009 là 551 tỷ đồng để đảm bảo nguồn vốn cho hoạt động sản xuất kinh doanh cũng như cho các dự án mà Petrosetco đang đầu tư.

Cơ cấu doanh thu và lợi nhuận

- Nguồn thu của Petrosetco trong 2008 là từ 3 mảng chính sau: thương mại và phân phối – 91,61%, dịch vụ dầu khí – 7,53%, và sản xuất – 0,86%. Trong đó, phân phối điện thoại di động (Nokia) là lĩnh vực đóng góp đáng kể nhất vào doanh thu của Petrosetco trong 2008, chiếm hơn 75% doanh thu trong mảng thương mại, tức khoảng 70% tổng doanh thu của cả công ty. Doanh thu từ lĩnh vực phân phối máy tính xách tay thì không đáng kể trong 2008 do Petrosetco chỉ mới bắt đầu phân phối sản phẩm này vào Q4/2008. Tuy nhiên, với mục tiêu chiếm lĩnh 40% thị phần của 4 nhãn hàng máy tính xách tay (Dell, Acer, Lenovo, HP) trong vòng 2 năm tới thì doanh thu từ lĩnh vực này có thể sẽ tăng đáng kể trong năm nay. Trong 2009 cũng như 2 năm tới, mảng phân phối (điện thoại di động, máy tính xách tay, sắn lát và hạt nhựa pp) vẫn tiếp tục là nguồn thu chính của Petrosetco, còn doanh thu từ mảng sản xuất vỏ bình khí thì sẽ không còn nữa do công ty sẽ không tiếp tục hoạt động trong lĩnh vực này.
- Mặc dù doanh thu từ mảng phân phối chiếm hơn 90% tổng doanh thu của Petrosetco trong 2008, nhưng lợi nhuận từ mảng này chỉ chiếm 83,09% tổng lợi nhuận sản xuất kinh doanh, vì tỷ suất lợi nhuận gộp từ mảng này trong 2008 tương đối thấp, khoảng 5%. Trong khi tỷ suất lợi nhuận gộp từ mảng dịch vụ dầu khí là khoảng 10%. Vì thế dịch vụ dầu khí chiếm 23,46% tổng lợi nhuận hoạt động sản xuất kinh doanh của Petrosetco. Lợi nhuận từ mảng sản xuất bình khí là -6 tỷ đồng trong 2008 do giá thép nguyên liệu và các yếu tố đầu vào khác biến động bất thường trong 2008.

Vị thế của Petrosetco

- Cung cấp dịch vụ dầu khí là ngành nghề kinh doanh truyền thống của

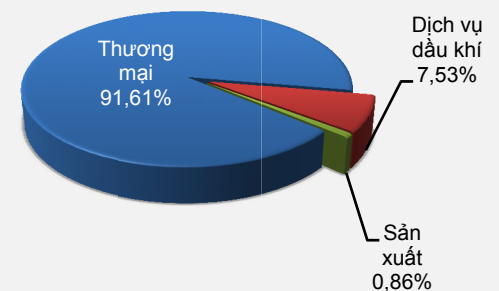
CHỈ SỐ TÀI CHÍNH 2008

Doanh thu (tỷ VND)	5.286
Lợi nhuận thuần (tỷ VND)	88
EPS (VND)	1.816
Tỷ suất EBITDA (%)	3,4
Tỷ suất EBIT (%)	3,2
Tỷ suất LN thuần (%)	1,7
Vòng quay tổng tài sản (x)	3,8
Nợ/Vốn (%)	131,87
Tỷ số thanh toán (x)	1,3
ROA (%)	6,4
ROE (%)	15,7

CƠ CẤU SỞ HỮU

Nhà Nước (%)	51,00
Nước Ngoài (%)	7,89
Khác (%)	47,11

CƠ CẤU DOANH THU (2008)



COMPANY UPDATE**TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN DỊCH VỤ
TỔNG HỢP DẦU KHÍ (PETROSETCO)**

09/07/09

Công Ty Chứng Khoán SaigonBank Berjaya

Lầu 5 & 6, 2C Phó Đức Chính
Quận 1, Thành Phố Hồ Chí Minh, Việt Nam
T: (84-8) 3914 3399 F: (84-8) 3914 3388
Website: www.sbbsjsc.com.vn

Petrosetco, lĩnh vực mà công ty hoạt động từ lúc mới thành lập, nên Petrosetco rất có uy tín trong ngành này.

- Cùng với FPT, Petrosetco hiện nay là hai nhà phân phối điện thoại di động Nokia hàng đầu Việt Nam. Petrosetco chiếm khoảng gần 50% thị phần phân phối Nokia tại Việt Nam.

Tình hình đầu tư phát triển của Petrosetco

Hiện công ty đang đầu tư vào một số dự án sau:

- Nhà máy Bio-ethanol tại Dung Quất, sản xuất nhiên liệu sinh học pha vào xăng, dự kiến đi vào hoạt động vào 2011. Tổng vốn đầu tư là 1.500 tỷ đồng, trong đó Petrosetco nắm giữ 30% số cổ phần thay vì 50% như đã công bố trước kia.
- Trung tâm Dịch vụ Dầu khí Quảng Ngãi (Petrosetco Tower) đã hoàn thành và đi vào hoạt động từ 2/2009. Các văn phòng của tòa nhà này đã được Petrosetco cho thuê, doanh thu của tòa nhà trong 2009 dự kiến khoảng 40 tỷ đồng.
- Cao ốc Petrosetco tại Thanh Đa, Tp. Hồ Chí Minh dự kiến khởi công xây dựng vào đầu 2011 và Petrosetco sẽ có doanh thu từ dự án này vào Q2/2012.
- 4 dự án bất động sản khác ở thành phố Hồ Chí Minh, Vũng Tàu vẫn đang trong giai đoạn xin giấy phép đầu tư, dự kiến khởi công xây dựng vào năm 2011.

Tổng số vốn đầu tư xây dựng cơ bản và mua sắm trang thiết bị trong 2009 dự kiến là khoảng 555,2 tỷ đồng, trong đó tập trung chủ yếu vào 2 dự án: Nhà máy Bio-ethanol – 500 tỷ đồng, và cao ốc Petrosetco tại Thanh Đa – 30 tỷ đồng. Các dự án còn lại là 25,2 tỷ đồng.

COMPANY UPDATE

TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN DỊCH VỤ TỔNG HỢP DẦU KHÍ (PETROSETCO)

09/07/09

Công Ty Chứng Khoán SaigonBank Berjaya

Lầu 5 & 6, 2C Phó Đức Chính

Quận 1, Thành Phố Hồ Chí Minh, Việt Nam

T: (84-8) 3914 3399 F: (84-8) 3914 3388

Website: www.sbbsjsc.com.vn

KẾT QUẢ KINH DOANH (đơn vị: tỷ VND. đơn vị cho 1 CP: VND)

BÁO CÁO TÀI CHÍNH (THEO QUÝ)

Kết quả kinh doanh	Q2/08	Q3/08	Q4/08	Q1/09	Cân Đối Kế Toán	Q2/08	Q3/08	Q4/08	Q1/09
Doanh thu	1.422	1.292	1.227	1.836	Tiền mặt	106	169	78	161
EBITDA	43	47	35	54	Đầu tư ngắn hạn	12	9	5	5
EBIT	41	44	33	51	Khoản phải thu	427	445	513	534
Lợi nhuận từ HĐTC	(27)	(26)	(41)	(16)	Hàng tồn kho	670	605	623	720
Lợi nhuận khác	0,01	0,20	12,04	1,79	Tài sản ngắn hạn	1.274	1.300	1.294	1.501
Lợi nhuận trước thuế	13	18	5	37	PP&E	131	129	98	95
Lợi nhuận sau thuế	13	18	5	32	Đầu tư dài hạn	-	-	5	14
					Tài sản dài hạn	285	293	304	312
					Tổng tài sản	1.559	1.593	1.598	1.813
Tỷ số	Q2/08	Q3/08	Q4/08	Q1/09	Khoản phải trả	76	26	87	48
Tăng trưởng DT (%)	3	-9	-5	50	Nợ ngắn hạn	715	790	757	977
Tăng trưởng EBITDA (%)	-30	8	-24	54	Nợ dài hạn	4	4	9	23
Tăng trưởng LNST (%)	-73	33	-74	585	Tổng nợ	976	1.018	1.017	1.202
Tỷ suất EBITDA (%)	3	4	3	3	Vốn điều lệ	491	491	491	491
Tỷ suất EBIT (%)	3	3	3	3	Thặng dư vốn	0.055	0.055	0.055	0.055
Tỷ suất LNST (%)	1	1	0	2	LNST chưa phân phối	76	94	82	114
					Vốn chủ sở hữu	583	575	581	611
					Tổng nguồn vốn	1.559	1.593	1.598	1.813

BÁO CÁO TÀI CHÍNH (THEO NĂM)

Kết quả kinh doanh	3Qs/06	Q4/06+07	2008	2009F	Cân Đối Kế Toán	2006	2007	2008	2009F
Doanh thu	740	2.695	5.286	5.656	Tiền mặt	19	39	78	56
EBITDA	N/A	72	181	192	Đầu tư ngắn hạn	180	17	5	12
EBIT	7	60	171	181	Khoản phải thu	67	343	513	664
Lợi nhuận từ HĐTC	1	(11)	(89)	(80)	Hàng tồn kho	43	502	623	756
Lợi nhuận khác	0.22	2.69	5.74	5.00	Tài sản ngắn hạn khác	10	36	75	95
Lợi nhuận trước thuế	8	52	88	106	Tổng tài sản ngắn hạn	319	936	1.294	1.584
Lợi nhuận sau thuế	6	52	88	93	Tài sản cố định hữu hình	121	102	98	102
EPS (VND)	233	1.080	1.816	1.792	Tài sản cố định vô hình	102	103	103	103
Tỷ số	2006	2007	2008	2009F	Xây dựng CB dở dang	5	78	63	85
Tăng trưởng DT (%)	N/A	264,3	96,1	7,0	Đầu tư dài hạn	14	-	5	25
Tăng trưởng EBITDA (%)	N/A	N/A	150,2	6,4	Tài sản dài hạn khác	2	4	3	5
Tăng trưởng EBIT (%)	N/A	744,3	184,5	5,6	Tổng tài sản dài hạn	244	241	304	320
Tăng trưởng LNST (%)	N/A	777,1	69,5	5,6	Tổng tài sản	564	1.177	1.598	1.904
Tăng trưởng EPS (%)	N/A	364,0	68,1	-1,3	Khoản phải trả	14	76	87	85
Tỷ suất EBITDA (%)	N/A	2,7	3,4	3,4	Nợ ngắn hạn	1	478	757	825
Tỷ suất EBIT (%)	1,0	2,2	3,2	3,2	Tổng nợ ngắn hạn	300	635	1.006	1.112
Tỷ suất LN thuần (%)	0,8	1,9	1,7	1,6	Nợ dài hạn	-	-	9	20
Vòng quay tài sản (x)	N/A	3,1	3,8	3,2	Tổng nợ	301	636	1.017	1.172
Nợ phải trả/ Vốn (%)	114,9	117,5	175,0	160,0	Vốn điều lệ	255	483	491	551
Tỷ số thanh toán (x)	1,1	1,5	1,3	1,4	Thặng dư vốn	-	0.05	0.05	60
ROE (%)	N/A	13,0	15,7	14,2	LNST chưa phân phối	1	42	82	65
ROA (%)	N/A	6,0	6,4	5,3	Vốn chủ sở hữu	262	541	581	732
P/E	88,9	19,2	11,4	11,6	Tổng tài sản	564	1.177	1.598	1.904
P/B	2,0	1,8	7,4	1,6					
Tỷ suất cổ tức (%)	N/A	N/A	4,8	4,8					

Các công bố, khuyến cáo được trình bày ở trang cuối của báo cáo. Các thông tin khác sẽ được cung cấp theo yêu cầu.
Tất cả các hình thức phân phối hay xuất bản đều không được phép nếu không có sự thông qua bằng văn bản.

Mục Lục Công Bố

Thuật ngữ phân tích về tỷ lệ đầu tư:

Khuyến nghị	Chú giải
Mua	Giá chứng khoán có thể vượt quá 15% trong 6 tháng tới
Giữ	Giá chứng khoán dao động trong khoảng +/-15% trong 6 tháng tới
Bán	Giá chứng khoán giảm hơn 15% trong 6 tháng tới

Cam kết của chuyên viên phân tích

Tất cả các nhận định trình bày trong bản báo cáo này phản ánh quan điểm cá nhân của người phân tích từ sự nhận xét chủ quan của họ. Chính vì thế, không có phần bồi thường nào đã, đang, và sẽ liên quan trực tiếp hay gián tiếp đến những nhận định cụ thể hoặc quan điểm được trình bày bởi người phân tích trong bản báo cáo này.

Công bố:

SBBS chỉ công bố phân tích đầu tư một cách trung lập, độc lập, công bằng, rõ ràng và không sai lệch. Ngoài ra, SBBS chỉ công bố những báo cáo phân tích khi nó cho thấy rằng phù hợp, điều này được dựa trên sự phát triển và thay đổi về ngành hoặc thị trường mà chúng có ảnh hưởng đến quan điểm phân tích hoặc ý kiến trình bày ở đây.

SBBS cung cấp báo cáo phân tích cho nhiều tổ chức, nhưng không nhận bất cứ phí hoặc lợi ích kinh tế từ những tổ chức nào bao gồm cả các công ty mà chúng tôi khuyến nghị trong báo cáo này.

Những thông tin khác thì được cung cấp theo yêu cầu

Khuyến cáo

Báo cáo này không được chỉ dẫn hoặc chỉ định cho việc phân phối hoặc sử dụng bởi bất cứ cá nhân hoặc tổ chức là công dân hoặc người cư trú thuộc bất cứ nơi nào hoặc các nơi thực thi quyền lực khác mà tại các nơi này sự phân phối, công bố và việc sử dụng có thể trái với luật pháp hoặc những quy định hoặc những điều sẽ buộc SBBS phải đăng ký hoặc yêu cầu giấy phép trong việc thực hiện các luật lệ này.

Các thông tin, dữ liệu trong báo cáo này chỉ với mục đích cung cấp thông tin và không nhằm mục đích chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán hay công cụ phái sinh nào. Ngoài ra, SBBS có thể mua bán chứng khoán cho tài khoản tự doanh của mình dựa vào những khuyến nghị đầu tư ngắn hạn của các chuyên gia phân tích và có thể những giao dịch này trái ngược với quan điểm hoặc các khuyến nghị về mua bán chứng khoán trong báo cáo này.

Trước khi quyết định đầu tư theo những khuyến nghị trong báo cáo này, nhà đầu tư nên xem xét rằng những khuyến nghị này có phù hợp với điều kiện cụ thể của bản thân hay không bao gồm thuế phải chịu, môi trường luật pháp và năng lực tài chính.

Các thông tin trong báo cáo này được xem là đáng tin cậy bởi SBBS, tuy nhiên SBBS không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. SBBS không chịu trách nhiệm về những khoản lỗ của nhà đầu tư khi đầu tư dựa trên khuyến nghị của báo cáo này. Trong tương lai, SBBS có thể phát hành thêm các báo cáo mới với những thông tin và kết luận không tương thích với báo cáo này.

Thông tin, ý kiến và những dự báo trong báo cáo này phản ánh vào thời điểm thực hiện báo cáo và SBBS có thể thay đổi chúng mà không cần thông báo.

Một số danh mục đầu tư thảo luận trong báo cáo này có thể thay đổi giá trị nhanh chóng và thậm chí có thể giảm giá trị rất mau và gây nên thiệt hại cho nhà đầu tư. Những khoản mục đầu tư với những đồng tiền khác đồng tiền của nhà đầu tư, nhà đầu tư phải chịu thêm rủi ro về sự biến động tỷ giá ảnh hưởng đến lợi nhuận và thu nhập của nhà đầu tư.

Những người đọc báo cáo này nếu không phải là những chuyên gia tài chính hay khách hàng của SBBS thì nên tư vấn thêm các luật sư và chuyên gia độc lập khác để được giải thích rõ hơn nội dung trong báo cáo trước khi quyết định đầu tư.

Tất cả những nội dung trong báo cáo này thuộc bản quyền của SBBS, trừ những phần có ghi rõ nguồn gốc xuất xứ. Không ai có quyền sao chép mà không được sự đồng ý bằng văn bản của SBBS.

Copyright © 2008 SaigonBank Berjaya Securities Joint Stock Company. All rights Reserved.

BỘ PHẬN NGHIÊN CỨU

Nguyễn Minh Tuấn

tuan.nguyenm@sbbsjsc.com.vn

Nguyễn Thụy Hoàng Phương

phuong.nguyen@sbbsjsc.com.vn

Nguyễn Đức Tiến

tien.nguyen@sbbsjsc.com.vn

Lương Công Thắng

thang.luong@sbbsjsc.com.vn

Nguyễn Thụy Hoàng Vân

van.nguyen@sbbsjsc.com.vn