



Báo cáo sơ lược Công ty

02 – 06 – 2010

Việt Nam

PXS (HSX)

Giá hiện tại : 25,600đ/cp

Giá mục tiêu : 28,000đ/cp

CTCP KẾT CẤU KIM LOẠI VÀ LẮP MÁY DẦU KHÍ

Nguyễn Thị Kiều – kieunt@hbse.com.vn



NGÀY NIÊM YẾT
02/06/2010

Bảng 2: Một số chỉ số tài chính

CHỈ SỐ	
BV	10.252 vnd
EPS 2010E	1.856 vnd
PE Forward	13.793
PB	2.497

Nguồn: HBS Research

HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

KẾ HOẠCH 2010-2012

Bảng 1: Thông tin chung

Tên pháp định:	Công ty cổ phần Kết cấu Kim loại và Lắp máy Dầu khí
Tên quốc tế:	Petroleum Equipment Assembly and Metal Structure Joint Stock Company
Tên viết tắt:	PVC - MS
Vốn điều lệ	200 tỷ đồng
Trụ sở chính:	Số 35G, Đường 30/4, Phường 9, Tp. Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa – Vũng Tàu
Điện thoại:	(84-(064) 3848 229
Fax:	84-(064) 3848 404
Website:	http://www.pvc-ms.vn

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Kết cấu Kim loại và Lắp máy Dầu khí

Bảng 3: Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

	2008	2009	2010 QI
Tổng tài sản(tỷ đồng)	91.329	171.625	303.218
DTT(tỷ đồng)	136.186	191.545	112.050
LNST(tỷ đồng)	8.187	13.765	5.051
Cổ tức (%)	0	0	0

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Kết cấu Kim loại và Lắp máy Dầu khí

Bảng 4: Một số chỉ tiêu kế hoạch

	2010	2011	2012
VĐL (Tỷ đồng)	200.00	300.00	400.00
DTT (Tỷ đồng)	420.00	588.00	1200.00
LNST (tỷ đồng)	37.12	63.95	94.10
LNST/DTT (%)	8.84	10.88	7.84
LNST/VĐL (%)	18.56	21.32	23.53
Cổ tức /Mệnh giá (%)	15.00	18.00	20.00

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Kết cấu Kim loại và Lắp máy Dầu khí

LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

PVC – MS tiền thân là Xí nghiệp Kết cấu Thép – Trục thuộc Xí nghiệp liên hợp Xây lắp Dầu khí thành lập năm 1983 với chức năng cung cấp các dịch vụ chuyên ngành công nghiệp dầu khí, sau đó chuyển thành Xí nghiệp Kết cấu Kim loại & Lắp đặt Thiết bị (sáp nhập với Đội Xây lắp 9) năm 1995. Tháng 9/1995 Xí nghiệp Kết cấu Kim loại & Lắp đặt Thiết bị được đổi tên thành Xí nghiệp Kết cấu Kim loại & Lắp máy – thuộc Tổng công ty Thiết kế và xây dựng Dầu khí.

Tháng 4/2006 Xí nghiệp Kết cấu Kim loại & Lắp máy được đổi tên thành Xí nghiệp Kết cấu Kim loại & Lắp máy, thuộc Tổng công ty Thiết kế & Xây lắp dầu khí.

Tháng 12/2007, Hội đồng Quản Trị Tổng công ty Cổ phần Xây lắp Dầu khí Việt Nam (PVC) ra Quyết định số 01/QĐ-HĐQT-TCT “Thành lập Công ty TNHH một thành viên Kết cấu Kim loại và Lắp máy Dầu khí”, chuyển thành Công ty Cổ phần Kết cấu Kim loại và Lắp máy Dầu khí tháng 2/2009 thông qua Đại hội cổ đông lần thứ nhất.

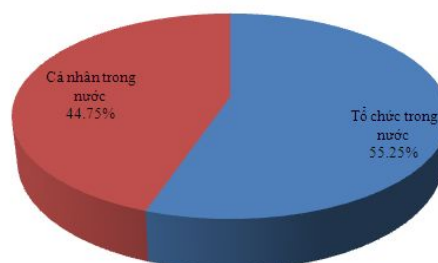
LĨNH VỰC KINH DOANH

Ngành nghề kinh doanh chính:

- Khảo sát, thiết kế, chế tạo, lắp đặt các chân đế giàn khoan, khối thượng tầng, các kết cấu kim loại, các bồn bể chứa (xăng dầu, khí hóa lỏng, nước), bình chịu áp lực và hệ thống công nghệ
- Xây dựng các công trình dầu khí (ngoài khơi và trên đất liền), xây dựng các công trình dân dụng, công nghiệp, cảng sông, cảng biển, xây dựng đô thị, kinh doanh văn phòng nhà ở
- Đóng tàu, giàn khoan trên đất liền, ngoài biển
- Sản xuất vật liệu xây dựng
- Chế tạo và cung cấp các loại ống thép
- Lắp đặt hệ thống thiết bị công nghiệp
- Kinh doanh vật tư, xây dựng dầu khí
- Kinh doanh bất động sản
- Đầu tư xây dựng các nhà máy chế tạo ống thép, nhà máy chế tạo cơ khí, thiết bị phục vụ ngành dầu khí
- Đầu tư xây dựng sông, cảng biển
- Đào tạo nâng cao CBCN viên kỹ thuật chuyên ngành
- Cho thuê máy móc, thiết bị

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Biểu đồ 1: Cơ cấu cổ đông (15/05/2010)



Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Kết cấu Kim loại và Lắp máy Dầu khí

Bảng 5: Danh sách cổ đông sở hữu trên 5% số lượng cổ phiếu (15/05/2010)

STT	Cổ đông lớn trên 5%	Số cổ phiếu	Tỷ lệ (%)
1	Tổng Công ty Cổ phần Xây lắp Dầu khí Việt Nam	10,200,000	51%
Tổng cộng		10,200,000	51%

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Kết cấu Kim loại và Lắp máy Dầu khí

TRIỂN VỌNG NGÀNH

Việt Nam là một trong những nước ở Đông Nam Á có nguồn dầu khí lớn. Hiện nay ngành khai thác dầu khí ở Việt Nam chủ yếu là xuất khẩu dầu thô sang nước ngoài, công nghệ chế biến dầu thô chưa phát triển mạnh, hiện nay mới chỉ có nhà máy lọc dầu Dung Quất đi vào hoạt động.

Một trong những định hướng của chính phủ là đưa ngành Dầu khí trở thành một ngành kinh tế kỹ thuật quan trọng của đất nước. Xây dựng ngành dầu khí Việt Nam hoàn chỉnh từ công tác tìm kiếm, thăm dò, khai thác, chế biến, phân phối, dịch vụ và xuất nhập khẩu...

Với định hướng phát triển ngành dầu khí của Nhà nước, ngành dầu khí cần từng bước áp dụng công nghệ tiên tiến để đảm bảo chất lượng và yêu cầu dịch vụ ngày càng khắt khe đối với các công trình dầu khí cũng như đối với vấn đề bảo vệ môi trường.

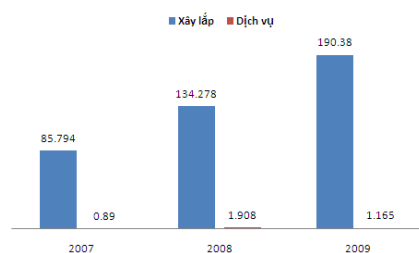
Vì vậy PVC – MS có nhiều tiềm năng phát triển trong lĩnh vực hoạt động kinh doanh của công ty.

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Hoạt động kinh doanh từ hoạt động xây lắp chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng doanh thu của PVC – MS.

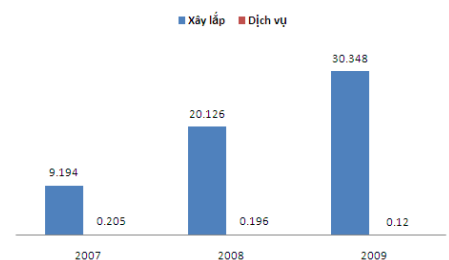
Biểu đồ 2: Cơ cấu doanh thu

Đơn vị: Tỷ đồng



Biểu đồ 3: Cơ cấu lợi nhuận

Đơn vị: Tỷ đồng



Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Kết cấu Kim loại và Lắp máy Dầu khí

Doanh thu của công ty năm 2009 là 191.545 tỷ đồng, tăng 40.64% so với năm 2008 (136.186 tỷ đồng), trong đó hoạt động xây lắp chiếm trên 99% trong tổng doanh thu, và tỷ trọng này năm sau cao hơn năm trước. Điều này cho thấy hoạt động kinh doanh xây lắp chi phối hầu như toàn bộ hoạt động kinh doanh của PVC – MS.

Đơn vị: Tỷ đồng

	PXS	PXT	PVC	PVS	PVD
TTS (Tỷ đồng)	303.218	427.640	723.920	12,616.856	12,705.784
VCSH(Tỷ đồng)	205.051	204.272	116.625	3,175.825	4,336.946
DTT(Tỷ đồng)	112.050	158.009	34.180	2,171.262	1,209.978
LNST(Tỷ đồng)	5.051	4.494	1.866	170.088	92.660
LNST/DTT	4.508	2.844	5.459	7.834	7.658
ROA (%)	1.666	1.051	0.258	1.348	0.729
ROE (%)	2.463	2.200	1.600	5.356	2.137

Nguồn: HBS Research

Hiện tại, PXS là một trong 3 nhà thầu trong nước có đủ năng lực đảm nhận thi công công tác chế tạo kết cấu thép trong các công trình dầu khí. Nhằm thực hiện chiến lược vươn ra biển để khai thác trữ lượng dầu khí tại các thềm lục địa của đất nước, PXS được xem như là nhà thầu quan trọng để thực hiện các dự án đầy tiềm năng của Tập đoàn.

So với các công ty cùng ngành, PXS có quy mô tổng tài sản thấp hơn các doanh nghiệp này. Tuy nhiên so về hiệu quả sử dụng vốn thông qua các chỉ tiêu LNST/DTT chúng tôi nhận thấy PXS thấp hơn các công ty lớn như PVS, PVD, tuy nhiên cao hơn so với mức trung bình ngành. So sánh về tỷ suất sinh lời thông qua chỉ tiêu ROA, ROE thì PXS chỉ thấp hơn so với PVS, cao hơn các công ty còn lại.

DỰ ÁN ĐẦU TƯ

Bảng 7: Các hợp đồng lớn đang thực hiện hoặc đã được ký kết năm 2009

STT	Tên Công Trình	Địa điểm	Thời gian	Giá trị (Tỷ đồng)
1	Thi công xây dựng và lắp đặt thiết bị công trình mở rộng Kho xăng dầu Cần Thơ (giai đoạn 2)	Cần Thơ	7/2009-4/2010	40
2	Cung cấp cọc bê tông ứng suất trước cho Dự án Xây dựng nhà máy điện Nhơn Trạch 2	Đồng Nai	11/2009- 5/2010	38.2
3	Chế tạo kết cấu thượng tầng RC-1	Vũng Tàu	12/2009-5/2010	2.5
4	Chế tạo chân đế giàn BK-15 mỏ Bạch Hổ	Vũng Tàu	12/2009-4/2010	24
5	Chế tạo dầm chịu lực, kết cấu khối lượng thượng tầng, lắp đặt và đấu nối các skids trên khối thượng tầng giàn BK15 mỏ Bạch Hổ	Vũng Tàu	1/2010-6/2010	27
6	Cung cấp vật tư, thiết bị và xây lắp công trình Dự án kho trung chuyển xăng dầu Thái Bình	Thái Bình	12/2009-1/2010	7.1
7	Gia công chân đế giàn RC 3-Mô Rồng	Vũng Tàu	12/2009-7/2010	27
8	Gia công chế tạo khối thượng tầng giàn R3-Mô Rồng	Vũng Tàu	12/2009-7/2010	24
9	Chế tạo kết cấu thép Nhà máy Khí điện Nhơn Trạch	Đồng Nai	3/2010-2/2011	70
10	Gia công chế tạo chân đế giàn khoan mỏ Đại Hùng	Vũng Tàu	12/2009-2/2010	163

NHẬN ĐỊNH

PXS là một trong ba nhà thầu trong nước có đủ năng lực đảm nhận thi công, công tác chế tạo kết cấu thép trong các công trình dầu khí. Với lịch sử hình thành 30 năm, cùng với triển vọng ngành dầu khí ở Việt Nam trong những năm 2010, lợi nhuận đặt ra năm 2010 là 37.12 tỷ đồng là có thể thực hiện được. Vì vậy EPS dự kiến năm 2010 là 1.865 nghìn đồng/cp.

Chúng tôi ước tính P/E hợp lý năm 2010 của PXS vào khoảng 15 lần. Với phương pháp P/E chúng tôi định giá PXS cho năm 2010 vào khoảng 28,000 đồng/cp.

KHUYẾN CÁO

Bản báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và lưu hành trong HBS, các chi nhánh và các khách hàng. Báo cáo này không hướng tới hoặc có ý định phân phối cho bất cứ cá nhân hay tổ chức là công dân hoặc sống tại những khu vực và lãnh thổ mà việc phân phối, xuất bản hoặc sử dụng nó trái với quy định và pháp luật của khu vực hoặc lãnh thổ đó.

Báo cáo không được coi là mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đặc biệt của người nhận được bản báo cáo. Thông tin và ý kiến trong báo cáo không và không nên được coi là một đề nghị, khuyến nghị thúc đẩy mua/bán một chứng khoán cụ thể, các thương vụ đầu tư liên quan hoặc các hoạt động đầu tư khác.

Thông tin trong bản báo cáo được lấy từ những nguồn được coi là chính xác và hợp lý tại thời điểm phát hành bản báo cáo. Chúng tôi không đảm bảo rằng bản báo cáo bao hàm tất cả những thông tin nhà đầu tư yêu cầu. HBS hoặc các chi nhánh không đảm bảo các thông tin và ý kiến trong báo cáo là hoàn toàn chính xác, hợp lý, toàn diện và không có sai sót. HBS và chi nhánh không chịu trách nhiệm pháp lý về hậu quả thua lỗ hoặc thiệt hại về tài chính do sử dụng bản báo cáo này.

Các quan điểm thể hiện trong báo cáo là quan điểm cá nhân của người phân tích về chứng khoán hoặc công ty được phân tích. Người phân tích không phải chịu trách nhiệm trực tiếp hoặc gián tiếp về kết luận hoặc khuyến nghị cụ thể nào trong bản báo cáo.

Nhà đầu tư nên tự tiến hành việc thẩm định thông tin trong báo cáo, bao gồm cả xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể, đồng thời tham khảo ý kiến của chuyên gia tư vấn tài chính của mình về các vấn đề luật pháp, kinh doanh, tài chính, thuế trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào liên quan tới các chứng khoán được nêu trong báo cáo.



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HÒA BÌNH

HBS – HỢP TÁC CÙNG PHÁT TRIỂN

34 Hai Bà Trưng – Quận Hoàn Kiếm – Hà Nội

Tel.: (84 4) 39368866;

HBS RESEARCH

Phụ trách Bộ phận Phân tích : Nguyễn Phúc Thịnh

thinhnp@hbse.com.vn

Chuyên viên phân tích : Nguyễn Đức Khánh
Nguyễn Thị Kiều
Lê Huy Cường

khanhnd@hbse.com.vn
kieunt@hbse.com.vn
cuonglh@hbse.com.vn