

PXT (HSX)

CTCP XÂY LẮP ĐƯỜNG ỐNG BỂ CHỨA DẦU KHÍ

Giá hiện tại : 25,600đ/cp

Giá mục tiêu : 25,000đ/cp

Nguyễn Thị Kiều – kieunt@hbse.com.vn



NGÀY NIÊM YẾT
01/06/2010

Bảng 2: Một số chỉ số tài chính

CHỈ SỐ	
BV	10,213vnd
EPS 2010E	1,740 vnd
PE	14.713
PB dự kiến	2.506

Nguồn: HBS Research

HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

KẾ HOẠCH 2010-2012

Bảng 1: Thông tin chung

Tên pháp định:	Công ty cổ phần Xây lắp Đường ống Bể chứa Dầu khí
Tên quốc tế:	Petroleum Pipeline & Tank Construction Joint Stock Company
Tên viết tắt:	PVC - PT
Vốn điều lệ	200 tỷ đồng
Trụ sở chính:	Số 33, Đường 30/4, Phường 9, Tp. Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa – Vũng Tàu
Điện thoại:	(84-(064) 3832 293
Fax:	84-(064) 3848 375
Website:	http://www.pvc-pt.vn

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Xây lắp Đường ống Bể chứa dầu khí

Bảng 3: Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

	2008	2009	2010 QI
Tổng tài sản (Tỷ đồng)	379.308	479.017	427.640
DTT(Tỷ đồng)	321.403	528.618	158.099
LNST(Tỷ đồng)	6.045	10.167	4.494
Cổ tức (%)			

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Xây lắp Đường ống Bể chứa dầu khí

Bảng 4: Một số chỉ tiêu kế hoạch

	2010	2011	2012	2013
VĐL (Tỷ đồng)	200	280	350	500
DTT (Tỷ đồng)	750	1,531	2,295	3,027
LNST (Tỷ đồng)	34.8	51.7	70.5	107
LNST/DTT (%)	4.64	3.38	3.07	3.53
LNST/VĐL (%)	17.4	18.46	20.14	21.40
Cổ tức /Mệnh giá (%)	15	16	17	18

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Xây lắp Đường ống Bể chứa dầu khí

LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

Tiền thân của Công ty Cổ phần Xây lắp Đường ống Bể chứa Dầu khí là công ty TNHH một thành viên Xây lắp Đường ống Bồn bể Dầu khí được thành lập theo quyết định số 02/QĐ – HĐQT – TCT ngày 21/12/2007 của Hội đồng Quản trị Tổng công ty Xây lắp Dầu khí Việt Nam

PVC –PT chuyển thành công ty cổ phần, đơn vị thành viên của Tổng công ty Cổ phần xây lắp Dầu khí Việt Nam (PVC) theo quyết định số 963/QĐ – XLDL ngày 16/11/2009 của Hội đồng Quản Trị Tổng công ty Xây lắp Dầu khí Việt Nam.

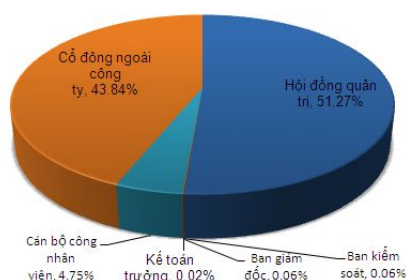
LĨNH VỰC KINH DOANH

Ngành nghề kinh doanh chính:

- Thi công đường ống, bể chứa, bồn chịu áp lực , bồn chứa khí hóa lỏng, hệ thống ống công nghệ
- Chế tạo, lắp đặt dàn khoan, các kết cấu kim loại
- Khảo sát, duy tu bảo dưỡng và sửa chữa các công trình Dầu khí trên biển và đất liền
- Đầu tư xây dựng các dự án hạ tầng, bến cảng, công trình dân dụng, hệ thống đường dây tải điện và trạm điện
- Kinh doanh đô thị, văn phòng, siêu thị và nhà ở
- Đầu tư xây dựng các nhà máy chế tạo cơ khí thiết bị phục vụ ngành dầu khí...
- Mua bán thiết bị xây dựng dầu khí; kinh doanh vật liệu xây dựng
- ...

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Biểu đồ 1: Cơ cấu cổ đông (10/04/2010)



Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Xây lắp Đường ống Bể chứa dầu khí

Bảng 5: Danh sách cổ đông sở hữu trên 5% số lượng cổ phiếu (10/04/2010)

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 Xây lắp Đường ống Bể chứa dầu khí

TRIỂN VỌNG NGÀNH

Hiện nay, Tập đoàn Dầu khí Việt Nam đã và đang triển khai hàng loạt các dự án khí và điện với quy mô ngày càng lớn, đa dạng trên diện rộng nhằm đáp ứng nhu cầu khí cho điện, cho công nghiệp hóa chất, phân bón, giao thông vận tải, vật liệu xây dựng, ...

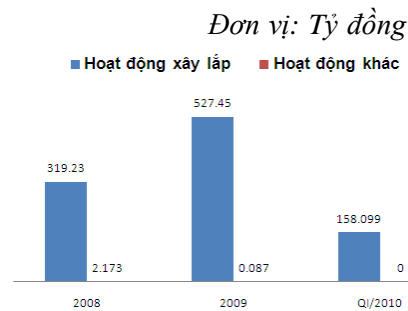
Tập đoàn Dầu khí Việt Nam cùng với đối tác nước ngoài phát triển mỏ Lô B, Emerald,... đồng thời nghiên cứu phương án thu gom khí đồng hành của mỏ Sư Tử Đen, Vàng, Nâu, Trắng,...

Theo chiến lược phát triển mỏ mới và đưa vào khai thác, trung bình mỗi năm Việt Nam sẽ có khoảng 8-10 dự án được đầu tư trong giai đoạn 2010 – 2015, sẽ có hàng chục giàn khai thác, hàng trăm km đường ống được xây dựng lắp đặt. Đây là thị trường tiềm năng để PVC – PT phát triển lĩnh vực chuyên ngành đường ống và bồn bể.

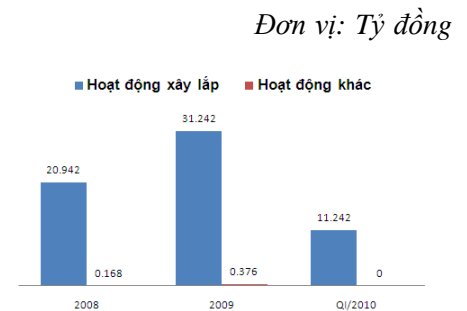
HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

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

Biểu đồ 2: Cơ cấu doanh thu



Biểu đồ 3: Cơ cấu lợi nhuận



Nguồn: Báo cáo bạch - Công ty Cổ phần Xây lắp Đường ống Bể chứa dầu khí

Doanh thu của công ty năm 2009 là 528.62 tỷ đồng, tăng 64.47% so với năm 2008 (321.403 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 – PT.

VỊ THẾ CÔNG TY

Bảng 6: Một số chỉ tiêu tài chính của các doanh nghiệp cùng ngành Q1/2010

Đơn vị: Tỷ đồng

	PXT	PVE	PVA	PVS	PVD	PVT
TTS	427.64	234.692	723.920	12,616.856	12,705.784	6,947.655
VCSH	204.272	106.529	116.625	3,175.825	4,336.946	2,262.939
DTT	158.099	71.482	34.180	2,171.262	1,209.978	692.550
LNST	4.494	4.014	1.866	170.088	92.660	28.071
LNST/DTT (%)	2.843	5.615	5.459	7.834	7.658	4.053
ROA (%)	1.051	1.710	0.258	1.348	0.729	0.404
ROE (%)	2.200	3.768	1.600	5.356	2.137	1.240

Nguồn: HBS Research

PVC – PT là một trong những công ty chủ lực của Tổng công ty cổ phần Xây lắp Dầu khí có lĩnh vực hoạt động ngành nghề, trên cơ sở mở rộng loại hình sản phẩm, mở rộng thị trường trong và ngoài nước, nhanh chóng phát triển quy mô vốn và tăng trưởng đầu tư. PVC – PT đã và đang tổ chức, xây dựng đủ nhân lực và năng

lực, kinh nghiệm để dần dần chuyển sang chế tạo xây lắp công trình biển. Đây là một trong những dịch vụ và thế mạnh đặc thù của Tập đoàn và các Tổng Công ty thuộc Tập đoàn dầu khí quốc gia Việt Nam.

PVC – PT có quy mô tổng tài sản và doanh thu thấp hơn hầu hết các doanh nghiệp cùng ngành. Xét về hiệu quả hoạt động thông qua các chỉ tiêu sinh lời ROA, ROE cao hơn so với PVA, PVD và PVT và các chỉ số này cũng cho thấy Công ty hoạt động khá tốt.

Với triển vọng phát triển của ngành dầu khí Việt Nam, Công ty sẽ đạt khả năng sinh lời khả quan trong giai đoạn hoạt động tiếp theo trong vòng đời tăng trưởng của Công ty.

DỰ ÁN ĐẦU TƯ

Bảng 7: Một số chỉ tiêu tài chính của các doanh nghiệp cùng ngành QI/2010

Tên dự án	Địa điểm xây dựng	Thời gian KC-HT	Tổng mức dự án (Tỷ đồng)	Ghi chú	Tổng mức đầu tư năm 2010(Tỷ đồng)	Ghi chú
A. ĐẦU TƯ XÂY DỰNG CƠ BẢN			537.8		281.8	
I. DỰ ÁN NHÓM B			536		280	
1. TTTM-DV văn phòng và căn hộ cao cấp tại số 33 đường 30/4 ,P.9, TP.VT	Vũng tàu	2010-211	156	Vốn vay+khác	80	Vốn vay+khác PVC-PT góp vốn 20% của 780 tỷ đồng
2. Nhà máy chế tạo và lốc tôn bồn	Vũng tàu	2010-2011	380	Vốn vay+khác	200	Vốn vay+khác
II.DỰ ÁN NHÓM C			1.8		1.8	
1. Nâng cấp Kho Phức Cơ	Vũng tàu	2010	1.8	Vốn chủ sở hữu	1.8	Vốn chủ sở hữu
B. Đầu tư MMTB			47.9		47.9	
1. Đầu tư mua sắm thiết bị		2010	47.9	Vốn vay+khác	47.9	Vốn vay+khác
Tổng cộng			585.7		329.7	

Nguồn: Báo cáo bạch - Công ty Cổ phần Xây lắp Đường ống Bể chứa dầu khí

Dự án 1: Trung tâm Thương mại – Dịch vụ, văn phòng và căn hộ cao cấp tại số 33, văn phòng căn hộ cao cấp tại số 33, đường 30/4, P.9, TP.Vũng Tàu. Tổng mức đầu tư dự kiến 780 tỷ đồng, trong đó PVC – PT tham gia góp 20% của dự án.



- Địa chỉ: số 33A đường 30/4, Phường 9, TP. Vũng Tàu
- Diện tích khu đất : 5.104 m²
- Diện tích xây dựng: 2.600 m²
- Tổng diện tích sàn : 78.780 m²
- Mật độ xây dựng : 51.90%
- Hệ số sử dụng đất: 15.3 lần
- Quy mô (số tầng): 36 tầng nổi và 2 tầng hầm

Dự án 2: Dự án nhà máy chế tạo Van và Lốc tôn với vốn đầu tư dự kiến 380 tỷ đồng

- Địa chỉ: KCN Đông Xuyên, Phường 10, TP.Vũng Tàu
- Diện tích: 7,312.5 m²

Dự án có vị trí thuận lợi về giao thông cả đường thủy lẫn đường bộ, hệ thống điện nước đầy đủ ổn định để phục vụ sản xuất và sinh hoạt.

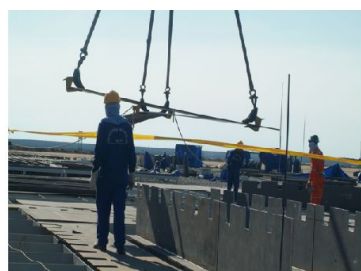
Một số dự án khác

Mở rộng kho xăng dầu Nhà Bè



- Địa điểm; Huyện Nhà Bè – TP.HCM
- Chủ đầu tư: Tổng công ty Dầu khí Việt Nam
- Đơn vị thi công: Công ty Cổ phần Xây lắp Đường ống Bể chứa Dầu khí Việt Nam
- Tổng mức đầu tư: 100,386 tỷ đồng
- Quy mô dự án: 50,000 m³
- Thời gian thực hiện: 2009-2010

Thi công các kết cấu thép (Block 8,12, 16, 18), thuộc dự án đóng mới giàn khoan tự nâng 60M nước



- Địa điểm: Cảng PV Shipyard
- Chủ đầu tư: Công ty Cổ phần chế tạo giàn khoan Dầu khí (PV Shipyard)
- Đơn vị thi công: Công ty Cổ phần Xây lắp Đường ống Bể chứa Dầu khí Việt Nam
- Giá trị hợp đồng: 38 tỷ đồng (hợp đồng chưa bao gồm vật tư)
- Thời gian thực hiện : 2010

Dự án kho chứa LPG và trạm xuất xe bồn Dung Quất



- Địa điểm: Dung Quất – Quảng Ngãi
- Chủ đầu tư: Tổng công ty dầu khí Việt Nam (PV Gas)
- Đơn vị thi công : Công ty Cổ phần Xây lắp Đường ống Bể chứa Dầu khí Việt Nam

NHẬN ĐỊNH

Công ty cổ phần Xây lắp Đường ống Bể chứa Dầu khí là một trong những công ty chủ lực của Tổng Công ty xây lắp Dầu khí Việt Nam (PVC). Với định hướng phát triển cùng với những dự án PVC – PT đã ký kết thực hiện trong giai đoạn 2009 - 2011, thì lợi nhuận dự kiến năm 2010 là 34.8 tỷ đồng là hoàn toàn có thể thực hiện được. Do đó mức EPS dự kiến năm 2010 là 1.740 nghìn đồng/cp.

Hiện nay P/E của ngành dịch vụ thiết bị ngành năng lượng là 15.6 lần. Như đã phân tích ở trên về tiềm năng phát triển, cũng như vị thế của PXT với các công ty cùng ngành. Theo dự kiến của công ty về kế hoạch lợi nhuận trong những năm tiếp theo tăng trưởng khá cao, tuy nhiên kèm theo đó là rủi ro lớn về việc đạt được mức lợi nhuận này do PXT là doanh nghiệp còn non trẻ. Do đó chúng tôi ước tính P/E hợp lý của PXT là 14.04 lần.

Với phương pháp P/E chúng tôi định giá mức giá mục tiêu năm 2010 của PXT là 25,000 đ/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 mà 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