

**NGÀNH DỊCH VỤ VÀ THIẾT BỊ DẦU KHÍ**

Mã ngành ICB: 0573

Bloomberg Ticker: PVS VN

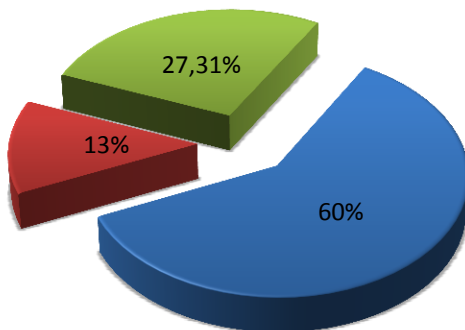
Ngày cập nhật: 26/08/2010

Hoạt động kinh doanh chính

- Cung ứng tàu chuyên dụng.
- Cơ khí dầu khí.
- Dịch vụ căn cứ cảng.
- Dịch vụ kho nổi chứa, xử lý và xuất dầu thô FPSO/FSO.
- Khảo sát địa chất công trình.
- Dịch vụ Vận hành và Bảo dưỡng (O&M).

Chỉ tiêu thị trường

Giá 26/08/2010	24.400
Khoảng giá 52 tuần	24.000 - 42.600
Giá trị Vốn hóa TT (tỷ VND)	4,851
Giá giao dịch bình quân 52 tuần	26.410
Beta	1.11
KLCPĐLH	198.803.431
KLGBDQ 10 phiên	168.910
KL mua ròng BQ của NĐTNN 10 phiên	-45.930
KL còn được phép mua của NĐTNN	68.374.761

Cơ cấu sở hữu cổ phần

- Petrovietnam
- PCFC
- Khác

TỔNG CÔNG TY CP DỊCH VỤ KỸ THUẬT DẦU KHÍ VIỆT NAM (PVS)**Khuyến nghị: MUA****Tổng quan về PVS và những sự kiện nổi bật**

Tổng Công ty CP Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam được thành lập vào tháng 2 năm 1993 và là thành viên của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam. Công ty hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực Dịch vụ và Thiết bị dầu khí với 22 thành viên trực thuộc và hơn 7,000 cán bộ công nhân viên lành nghề với trình độ cao

PVS sẽ tăng vốn từ 2.000 tỷ lên 3.000 tỷ thông qua việc phát hành thêm 100 triệu cổ phiếu trong năm 2010 cho cổ đông hiện hữu với giá 10,000 VND/CP để nhằm mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh.

Đội tàu chuyên dụng với hơn 21 chiếc đang ngày càng phát triển với mục tiêu hơn 50 tàu trong 5 năm tới. Hiện tại, PVS chiếm lĩnh khoảng 90% thị trường cung ứng tàu chuyên dụng ở Việt Nam

Nhiều dự án cơ khí dầu khí như Chim Sáo, Topaz, Tê Giác Trắng, Sư Tử Trắng và Biển Đông đang được PVS triển khai toàn diện.

PVS sở hữu 6 căn cứ cảng ở tất cả các Trung tâm dầu khí của Việt Nam trên cả nước.

	2008A	2009A	6t/2010	% + / - so với 6t/2009	KH 2010	2010F
TTS (tỷ VND)	7.982,09	12,400,54	16.145,04			
VCSH (tỷ VND)	2.247,56	3,498,63	3.342,54			
VĐL (tỷ VND)	1.750	2.000	2.000		3,000	3.000
Nợ/VCSH	2.43	2,49				
DTT (tỷ VND)	8.671,26	10679,75	7.570,07	76,80%	12.500	16.160
LNTT (tỷ VND)	539,86	748,07	491,35	94,28%	700	882,19
LNST(tỷ VND)	537,22	574,09	397,44		600	661,64
LN ròng/DTT	6,19	5,38				
ROA (%)	6,73	4,63				
ROE (%)	23,10	16,31				
BV (VND)	12.696	19.764				
EPS (VND)	3.034,98	3.243,25			2.000,00	2.388,51

Nguồn: PVS, Stox và VCBS

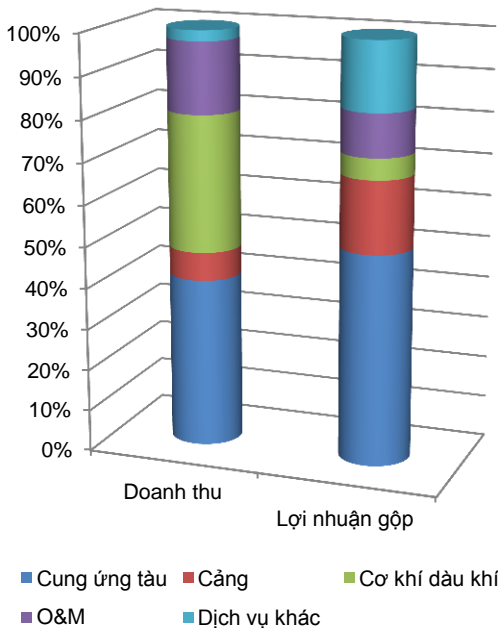
Khả năng sinh lời

Trong 3 năm vừa qua, tỷ suất lợi nhuận gộp của PVS khá ổn định, sau khi tăng nhẹ lên 10,16% năm 2008 chỉ số này giảm xuống vào cuối năm 2009. Do đặc thù của ngành Dịch vụ và Thiết bị Dầu khí, giá vốn hàng bán thường chiếm tỷ trọng khá cao trong doanh thu, nhất là với những công ty cung cấp dịch vụ cơ khí dầu khí, xây dựng công trình ngoài khơi. Với PVS, giá vốn hàng bán chiếm khoảng 90% trên tổng doanh thu của Công ty.

Năm 2009 tỷ suất lợi nhuận ròng của PVS giảm hơn 13% từ 6.19% xuống còn 5.38%. Nguyên nhân chủ yếu của việc này là do năm 2008 PVS không phải trả thuế thu nhập doanh nghiệp, nhưng đến năm 2009 Công ty chỉ được miễn 50% khoản thuế này. Nếu như năm 2008, PVS nộp 2,64 tỷ tiền thuế thì sang năm 2009 con số này tăng vọt lên tới 173,98 tỷ. Do đó, mặc dù lợi nhuận trước thuế năm 2009 tăng hơn 40% nhưng lợi nhuận sau thuế chỉ tăng được khoảng 7% so với năm 2008. Trong năm nay, PVS vẫn được hưởng 50% thuế thu nhập doanh nghiệp nhưng từ năm 2011 trở đi Công ty sẽ phải chịu

**Biến động giá cổ phiếu**

Nguồn: PVS, Stox và VCBS

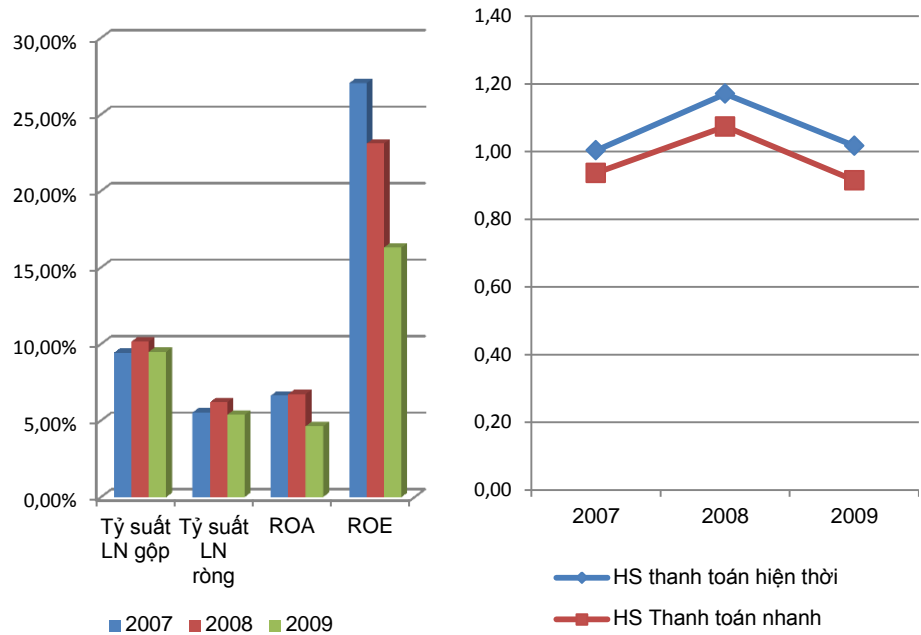
Cơ cấu doanh thu và lợi nhuận

hoàn toàn 100% khoản thuế này. Điều này sẽ gây ảnh hưởng không nhỏ đến lợi nhuận sau thuế của PVS trong những năm tiếp theo.

Cả hai chỉ tiêu ROA và ROE của Công ty đều cho thấy xu hướng giảm từ năm 2007 đến 2009 bắt nguồn từ sự tăng trưởng mạnh mẽ của cả tổng tài sản và vốn chủ sở hữu của PVS trong giai đoạn này. Tổng tài sản và vốn chủ sở hữu năm 2009 lần lượt gấp khoảng 2.58 và 3 lần so với năm 2007.

Khả năng thanh toán

Hệ số thanh toán hiện thời của PVS hạ từ 1,17 năm 2008 xuống 1,02 in 2009, tuy nhiên chỉ số này lớn hơn 1, điều này có thể cho thấy tài sản lưu động của Công ty đủ để thanh toán cho các khoản nợ ngắn hạn. Chỉ tiêu thanh toán nhanh cũng cho thấy một xu hướng giảm từ 1,07 xuống 0,91. Sự khác biệt của hai chỉ tiêu này không nhiều, lý do chủ yếu là hàng tồn kho thường chiếm tỷ trọng nhỏ trong tài sản lưu động của Công ty. Đây cũng là một đặc thù của các Công ty cung cấp Dịch vụ Dầu khí.



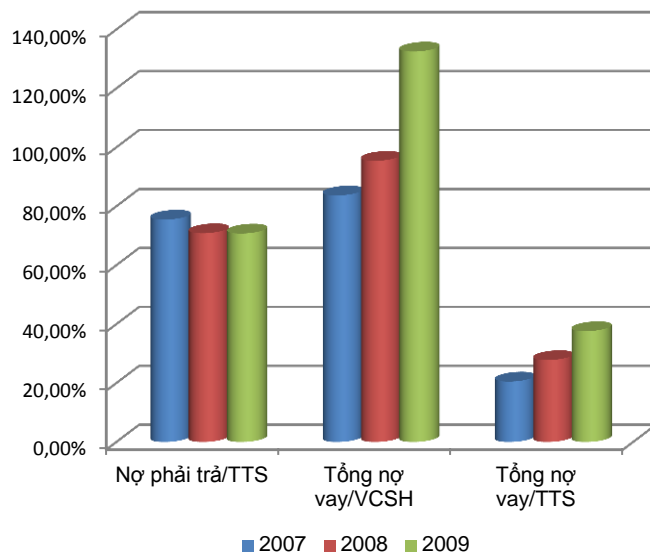
Nguồn: PVS, Stox và VCBS

Năng lực hoạt động

Vòng quay hàng tồn kho giảm mạnh từ 48.54 năm xuống 27.97 vào năm 2009. Điều này có thể cho thấy khả năng quản lý hàng tồn kho của PVS giảm xuống rõ rệt. Tuy nhiên theo chúng tôi điều này sẽ không có nhiều ảnh hưởng đến hoạt động cũng như khả năng sinh lời của Công ty do hầu hết doanh thu của PVS đều đến từ mảng cung cấp dịch vụ Dầu khí. Trong 3 năm vừa qua, Tổng tài sản của PVS tăng trưởng mạnh mẽ với tốc độ tăng trưởng bình quân khoảng 60% một năm, theo đó vòng quay tổng tài sản giảm từ 1,20 xuống 0,86 vào năm 2009.

Cơ cấu nguồn vốn

Từ 2008 đến 2009, cả nợ và tổng tài sản của PVS đều tăng trưởng rõ nét, theo đó chỉ tiêu Nợ/Tổng tài sản khá ổn định ở mức khoảng 70,5%. Mặt khác chỉ tiêu Tổng nợ vay/Tổng tài sản lại tăng gần 2 lần từ khoảng 20% năm 2007 lên đến hơn 37% năm 2009. Theo kế hoạch phát triển của Doanh nghiệp, PVS sẽ sử dụng vốn chủ sở hữu để tài trợ cho 33% các dự án của mình, phần còn lại sẽ là vốn đi vay.



	2007	2008	2009	Average
Vòng quay hàng tồn kho	48,54	40,26	27,97	38,93
Vòng quay TTS	1,20	1,09	0,86	1,05

Nguồn: PVS, Stox và VCBS

So sánh PVS với các doanh nghiệp cùng ngành

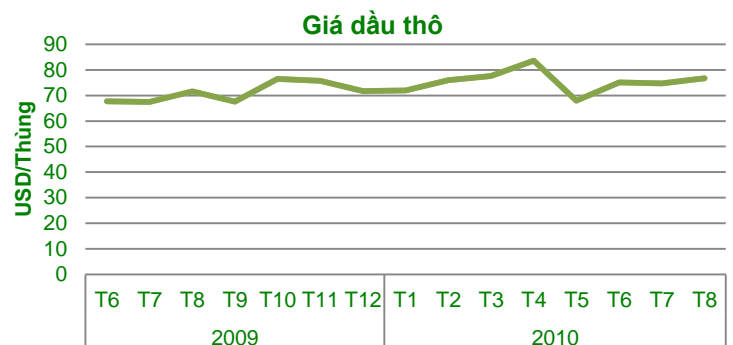
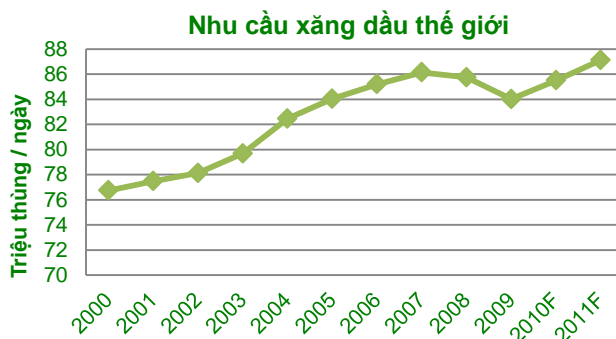
	TTS	VĐL	Tỷ suất LNT ròng	ROA (%)	ROE (%)	Nợ/VCSH	BV	P/B	EPS	P/B	Giá (26/08/2010)
PVD	12.282,97	2.105,08	0,24	5,26	16,15	2,03	19.915,68	2,13	4.153,29	10,23	42.500
PVC	488,74	196,45	0,15	9,26	16,27	0,76	14.346,35	1,58	2.526,84	8,94	22.600
PVX	4.761,78	2.500	0,12	6,54	18,56	1,46	11.266,91	1,84	830,00	24,94	20.700
PXM	339,67	150	0,15	1,81	3,90	1,15	10.380,10	1,22	661,00	19,21	12.700
PXS	339,64	200	0,20	6,43	10,25	0,59	9.442,16	1,72	1.554,10	10,42	16.200
PXT	406,77	200	0,06	2,28	4,43	0,93	10.371,73	1,21	509,00	24,75	12.600
PVS	16.145,04	2.000	0,06	5,48	22,55	3,06	16.624,98	1,44	3.615,01	6,64	24.000

Nguồn: PVS, Stox và VCBS

* Số liệu theo báo cáo tài chính 6 tháng đầu năm 2010 và năm 2009 của các DN

Triển vọng Ngành Dịch vụ và Thiết bị Dầu khí

Năm 2010, cùng với đà phục hồi của kinh tế thế giới, Cơ quan Quản lý Thông tin Năng lượng Mỹ (EIA) dự báo nhu cầu xăng dầu thế giới sẽ tăng và đạt mức 85,91 triệu thùng/ngày, đến năm 2011 sẽ là khoảng 87,42 triệu thùng/ngày. Vào tháng 4 năm nay, giá dầu lên đến 83,55 USD/thùng, sau đó giá dầu có dấu hiệu hạ nhiệt và giảm nhẹ xuống 67,69 USD/thùng do những lo ngại bất ổn về tình hình kinh tế ở Châu Âu và một số nơi trên thế giới. Tính đến ngày 24/08, giá dầu thô ở mức 71,24 USD/thùng.



Nguồn: EIA và VCBS

Theo Petro Vietnam, công tác tìm kiếm thăm dò dầu khí đã xác định được trữ lượng dầu khí của các phát hiện là 1,3 tỷ tấn quy dầu và tiềm năng còn lại của Việt Nam ước đạt 2,8 đến 3,6 tỷ tấn quy dầu, đủ khả năng cân đối bền vững cho hoạt động khai thác, đảm bảo an ninh năng lượng của đất nước cho thời gian tới. Không chỉ có vậy, Tập đoàn dầu khí Việt Nam còn đẩy mạnh đầu tư tìm kiếm, thăm dò khai thác ở nước ngoài và bước đầu thu được thành công với 23 dự án thăm dò khai thác dầu khí trên thế giới.

Chúng tôi cho rằng trong những năm tới nhu cầu xăng dầu trong nước sẽ tiếp tục tăng mạnh, đặc biệt là khi 2 nhà máy lọc dầu ở Nghi Sơn (Thanh Hóa) và Long Sơn (Bà Rịa - Vũng Tàu) chính thức đi vào hoạt động cùng với nhà máy lọc dầu Dung Quất được nâng công suất hoạt động lên 10 triệu tấn/năm. Trong khi đó một số mỏ dầu khí đang khai thác đã có dấu hiệu suy giảm về sản lượng, vì vậy hoạt động tìm kiếm, thăm dò khai thác dầu khí nhiều khả năng sẽ được đẩy mạnh hơn nữa cả trong và ngoài nước nhằm phát huy tối đa tiềm năng, đảm bảo cung cấp đủ cho thị trường nội địa và xuất khẩu. Như vậy, các dịch vụ thiết bị kỹ thuật trong lĩnh vực dầu khí như khoan, thăm dò, khai thác, căn cứ cảng, cơ khí dầu khí, tàu chuyên dụng, kho nổi hoàn toàn có thể duy trì được sự phát triển ổn định, nâng cao tốc độ tăng trưởng trong tương lai.

Triển vọng PVS

Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2010 của PVS rất khả quan, doanh thu đạt đến 7.570,07 tỷ hoàn thành khoảng 60,56% kế hoạch cả năm, trong khi đó lợi nhuận trước thuế đạt 491,35 tỷ, tương đương khoảng 70% kế hoạch cả năm, trong đó lợi nhuận sau thuế của Công ty mẹ là 214 tỷ. Riêng mảng dịch vụ cơ khí dầu khí trong 6 tháng vừa qua đã đóng góp khoảng 4.200 tỷ doanh thu, dự kiến đến hết năm nay PVS sẽ ghi nhận khoảng hơn 8.000 tỷ doanh thu từ lĩnh vực này.

Các dự án lớn như Chim Sáo (giá trị 243 triệu USD), Topaz (giá trị 39 triệu USD), Tê Giác Trắng (giá trị 150 triệu USD), Sư Tử Trắng (giá trị 165 triệu USD) và Biển Đông (giá trị 800 triệu USD) vẫn đang được PVS tiến hành thi công đảm bảo đúng chất lượng và tiến độ yêu cầu, theo đó PVS có thể ghi nhận doanh thu theo đúng kế hoạch của mình. Ngoài ra các hợp đồng xây lắp cơ khí dầu khí hiện tại của PVS đảm bảo khối lượng công việc cho đến năm 2012, như vậy nguồn doanh thu từ lĩnh vực này của PVS trong 2 năm tới sẽ ổn định và hoàn toàn có khả năng giữ được mức tăng trưởng theo kế hoạch.

Đội tàu chuyên dụng với tổng số 21 tàu được PVS chú trọng phát triển cả về chất và lượng. Mục tiêu đến năm 2015, PVS sẽ có khoảng 50 tàu chuyên dụng. Trước mắt trong năm 2010, Công ty sẽ mở rộng nâng số lượng tàu từ 21 lên khoảng 25 chiếc, hiệu suất sử dụng đội tàu của PVS là khoảng trên 85%, trong đó nhiều tàu hoạt động 365 ngày/năm. Hiện nay PVS chiếm khoảng 90% thị phần cung ứng tàu chuyên dụng phục vụ thăm dò và khai thác dầu khí tại Việt Nam, trong thời gian tới PVS sẽ tiếp tục củng cố thị trường trong nước và các nước trong khu vực. Vào ngày 2/8 vừa qua, PVS đã khai trương văn phòng chi nhánh tại Kuala Lumpur, Malaysia. Như vậy trong tương lai cùng với sự lớn mạnh của đội tàu chuyên dụng, doanh thu và lợi nhuận của PVS hứa hẹn sự ổn định với tốc độ tăng trưởng cao.

6 căn cứ cảng trực thuộc PVS tại tất cả các trung tâm dầu khí trên cả nước gồm Cảng Hạ Lưu Vũng Tàu, Cảng Tổng Hợp Phú Mỹ, Cảng Dung Quất, Cảng Hòn La Quảng Bình, Cảng Đình Vũ Hải Phòng, Cảng Nghi Sơn Thanh Hóa đáp ứng tốt và đầy đủ các yêu cầu dịch vụ căn cứ cảng cho các Công ty và nhà thầu đang hoạt động thăm dò và khai thác dầu khí tại Việt Nam. Trong tương lai PVS có kế hoạch tiếp tục mở rộng cảng Nghi Sơn Thanh Hóa

Dịch vụ kho nổi, chứa, xử lý và xuất dầu thô (FSO/FPSO) trong thời gian tới hứa hẹn đem lại đột phá về doanh thu và lợi nhuận trong tương lai cho PVS với nhiều dự án tiềm năng như FSO5 cho mỏ Bạch Hổ của VSP, FPSO cho mỏ Hải Sư Đen và Hải Sư Trắng của Thăng Long JOC, FSO cho Biển Đông POC.

PVS sẽ tăng vốn từ 2.000 tỷ lên 3.000 tỷ trong năm nay thông qua việc phát hành thêm 100 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu với giá 10.000 đồng/CP. Theo nghị quyết đại hội đồng cổ đông của PVS năm 2010, nguồn vốn thu được từ việc tăng vốn sẽ được sử dụng chủ yếu để nâng cao năng lực hoạt động kinh doanh của PVS trong tương lai như tăng cường số lượng và chất lượng đội tàu chuyên dụng, xây dựng và mở rộng cảng, trang bị thêm máy móc thiết bị và cầu kéo. PVS dự kiến sẽ sử dụng khoảng 33% là vốn chủ sở hữu còn lại là vốn vay.

Định giá Cổ phiếu PVS

Dựa trên tình hình kinh tế, triển vọng phát triển của Ngành và Doanh nghiệp, chúng tôi đưa ra một số dự báo về hoạt động sản xuất kinh doanh của PVS trong vài năm tới như sau:

- ✓ Năm 2010, Doanh thu sẽ vượt xa mức kế hoạch và đạt đến 16,160 tỷ VND, trong 3 năm tiếp theo, doanh thu tăng trưởng bình quân khoảng 34% mỗi năm
- ✓ Giá vốn hàng bán chiếm khoảng 90.81% Doanh thu.
- ✓ Vốn điều lệ sẽ tăng từ 2.000 tỷ lên 3.000 tỷ trong năm 2010 và không đổi trong 3 năm tiếp theo.
- ✓ Cổ tức 15% một năm
- ✓ Thuế thu nhập doanh nghiệp 25%



VND	2010F	2011F	2012F	2013F
VĐL	3.000.000.000.000	3.000.000.000.000	3.000.000.000.000	3.000.000.000.000
DTT	16.160.000.000.000	19.068.800.000.000	22.501.184.000.000	26.551.397.120.000
LNTT	882.186.169.051	1.062.928.878.373	1.249.359.214.320	1.470.541.042.123
LNST	661.639.626.789	797.196.658.780	937.019.410.740	1.102.905.781.593
EPS	2.388,51	2.877,87	3.382,63	3.981,48
BV	17.204,00	18.772,77	20.903,07	23.699,21
Tổng tài sản	16.282.537.344.670	18.882.554.746.603	22.005.366.754.681	25.760.862.293.274

Mô hình định giá P/E và P/B

Chúng tôi lựa chọn các công ty hoạt động trong ngành Công nghiệp Dầu khí Việt Nam đang niêm yết trên 2 sàn HNX và HOSE để tính toán 2 hệ số P/E và P/B

	Giá (26/08)	KLCPLHBQ	Vốn hóa	BV	P/B	EPS	P/E
PGS	51.400	16.147.945	830.004.373.000	12.656,53	4,06	3.413,00	15,06
PGC	16.100	27.221.959	438.273.539.900	20.154,57	0,80	1.441,07	11,17
PGD	31.000	33.000.000	1.023.000.000.000	16.491,73	1,88	6.509,21	4,76
PVD	42.500	227.275.719	9.659.218.057.500	19.915,68	2,13	4.153,29	10,23
PVX	20.700	222.112.115	4.597.720.780.500	11.266,91	1,84	830,00	24,94
ASP	9.700	22.494.078	218.192.556.600	10.544,03	0,92	1.398,96	6,93
CMI	21.000	4.702.500	98.752.500.000	11.089,93	1,89	1.191,19	17,63
CMV	35.900	8.049.986	288.994.497.400	11.080,19	3,24	5.138,00	6,99
COM	56.500	10.303.074	582.123.681.000	36.359,67	1,55	7.927,69	7,13
PJC	35.600	2.017.643	71.828.090.800	27.389,51	1,30	4.240,00	8,40
PSC	26.500	2.004.383	53.116.149.500	22.469,99	1,18	4.808,19	5,51
PVC	22.600	19.099.183	431.641.535.800	14.346,35	1,58	2.526,84	8,94
PVG	17.600	26.617.000	468.459.200.000	12.016,46	1,46	1.226,51	14,35
PXM	12.700	15.000.000	190.500.000.000	10.380,10	1,22	661,00	19,21
PXS	16.200	20.000.000	324.000.000.000	9.442,16	1,72	1.554,10	10,42
PXT	12.600	20.000.000	252.000.000.000	10.371,73	1,21	509,00	24,75
Ngành					2,03		13,82
PVS				17.204		2.388,51	

Theo phương pháp P/B, giá hợp lý của PVS là **34.843** VND một Cổ phiếu, trong khi đó phương pháp P/E con số này là **33.019** VND. Chúng tôi cho rằng mức giá mục tiêu cần phản ánh khả năng sinh ra lợi nhuận nhiều hơn giá trị sổ sách của cổ phiếu, do đó trong trường hợp mâu mức giá mục tiêu của PVS sẽ bao gồm 80% theo phương pháp P/E và 20% theo phương pháp P/B.

	Trọng số	Giá
P/B	0,2	34,843
P/E	0,8	33,019
Giá mục tiêu		33,384

Khuyến nghị đầu tư

theo chúng tôi trong năm 2010 PVS hoàn toàn có khả năng vượt xa mức kế hoạch được giao, doanh thu được dự đoán sẽ đạt khoảng 16.160 tỷ với lợi sau thuế khoảng 661,64 tỷ. Với vốn điều lệ là 2.000 tỷ như hiện tại thì mức EPS của PVS là khoảng 3.329, trong trường hợp PVS tăng vốn lên 3000 tỷ thì EPS sẽ vào khoảng 2.388,51. Chúng tôi cho rằng mức giá hợp lý với cổ phiếu PVS là khoảng 34.892 đồng/CP với điều kiện PVS phát hành thành công 100 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu trong năm nay. Do đó chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư nên mua vào cổ phiếu PVS với mục tiêu đầu tư trung và dài hạn đặc biệt là trước khi PVS chốt quyền mua cổ phiếu trong đợt phát hành thêm trong năm nay.

**BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (ĐÃ KIỂM TOÁN)**

Triệu VND	2006	2007	2008	2009
TÀI SẢN NGẮN HẠN	3.225.041	2.821.182	4.243.179	5.257.942
Tiền và các khoản tương đương tiền	2.109.917	929.841	1.047.879	1.977.139
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	3.900	3.900	3.900	3.900
Các khoản phải thu	1.014.607	1.699.501	2.840.413	2.749.691
Hàng tồn kho	83.619	131.897	255.091	436.011
Tài sản ngắn hạn khác	12.998	56.043	95.896	91.201
TÀI SẢN DÀI HẠN	1.444.622	1.991.066	3.738.906	7.142.600
Các khoản phải thu dài hạn	1.012	1.374	283	185
Tài sản cố định	977.534	1.407.781	3.159.590	5.664.350
Lợi thế thương mại				
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	382.861	504.755	560.150	1.447.596
Tài sản dài hạn khác	83.215	77.156	18.883	30.469
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	4.669.663	4.812.248	7.982.085	12.400.542
NỢ PHẢI TRẢ	3.633.831	3.632.442	5.656.358	8.775.181
Nợ ngắn hạn	2.892.950	2.811.773	3.625.203	5.170.623
Nợ dài hạn	740.881	820.669	2.031.155	3.604.558
VỐN CHỦ SỞ HỮU	1.035.832	1.179.806	2.325.727	3.520.180
Vốn chủ sở hữu	980.494	1.142.917	2.247.377	3.498.481
Nguồn kinh phí và quỹ khác	55.338	36.889	78.350	21.699
LỢI ÍCH CỔ ĐỒNG THIỂU SỐ	-	-	-	105.181
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	4.669.663	4.812.248	7.982.085	12.400.542

Nguồn: PVS, Stox và VCBS

KẾT QUẢ KINH DOANH (ĐÃ KIỂM TOÁN)

Triệu VND	2006	2007	2008	2009
Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ	4.497.445	5.776.223	8.672.072	10.679.772
Các khoản giảm trừ	198	536	810	26
Doanh thu thuần	4.497.247	5.775.687	8.671.262	10.679.746
Giá vốn hàng bán	4.152.806	5.230.739	7.790.277	9.666.168
Lợi nhuận gộp	344.441	544.948	880.985	1.013.578
Doanh thu hoạt động tài chính	33.420	89.952	169.323	336.128
Chi phí tài chính	56.638	104.201	192.697	327.803
- Trong đó : Chi phí lãi vay	46.027	85.529	92.762	100.933
Chi phí bán hàng	41.555	62.727	123.214	75.751
Chi phí quản lý doanh nghiệp	34.719	156.937	289.518	305.436
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	244.949	311.035	444.879	640.716
Thu nhập khác	6.449	11.794	192.682	154.556
Chi phí khác	1.018	5.108	110.497	69.039
Lợi nhuận khác	5.431	6.686	82.185	85.517
Lợi nhuận (lỗ) từ công ty liên kết	-	1.422	12.798	21.833
Tổng lợi nhuận kết toán trước thuế	250.380	319.143	539.862	748.066
Thuế thu nhập doanh nghiệp	77.560	-	2.643	173.981
Chi phí thuế thu nhập DN hoãn lại			0	0
Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	172.820	319.143	537.219	574.085
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-	-2.829
Lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ	172.820	319.143	537.219	576.914

Nguồn: PVS, Stox và VCBS



KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được xây dựng nhằm cung cấp các thông tin cập nhật về kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh cũng như phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến triển vọng phát triển của doanh nghiệp. Bản thân báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo cũng không phải là lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào của/liên quan đến công ty được phân tích trong báo cáo. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này và các nhận định, phân tích trong báo cáo thể hiện quan điểm riêng, độc lập của phòng Phân tích. Do đó, VCBS và/hoặc các bộ phận khác của VCBS có thể có các hoạt động mua/bán chứng khoán thuận chiều hoặc ngược chiều với những khuyến nghị trong báo cáo này.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN NGÂN HÀNG NGOẠI THƯƠNG VIỆT NAM

Tầng 12, 17 tòa nhà Vietcombank

198 Trần Quang Khải, Hà Nội

Tel: 84 – 4 – 39 367 516/ 39 360 024

Fax: 84 – 4 – 39 360 262

<http://www.vCBS.com.vn> – <http://info.vCBS.com.vn>

PHÒNG NGHIÊN CỨU VÀ PHÂN TÍCH

Trưởng phòng:

Nguyễn Đức Hải
(ndhai@vCBS.com.vn)

Nhóm Phân tích Đầu tư:

Trần Minh Hoàng
(tmhoang.vCBS@vCBS.com.vn)

Bùi Ngọc Hà
(bnha@vCBS.com.vn)

Nguyễn Thị Thanh Nga
(nttngha_hcm@vCBS.com.vn)

Lê Thị Lệ Dung
(ltdung@vCBS.com.vn)

Nguyễn Anh Hào
(nahao@vCBS.com.vn)

Lê Thị Ngọc Anh
(ltnanh@vCBS.com.vn)