



TIÊU ĐIỂM

- **Tiềm lực tài chính vững mạnh:** Tại thời điểm hiện nay, vốn điều lệ của PV Drilling là 2,105 tỷ đồng, doanh thu và lợi nhuận sau thuế, tăng trưởng 30%-60% một năm, là một trong những đơn vị có mức tăng trưởng cao nhất trong ngành dầu khí hiện nay.
- **Lợi thế về thị trường:** PV DRILLING bao gồm 11 thành viên, trong đó có 3 công ty liên doanh, sở hữu 4 giàn khoan hiện đại, độc quyền lĩnh vực khoan dầu khí trong nước, chiếm 50% thị phần. PV DRILLING có thị trường hoạt động tiềm năng và trải rộng cùng với lượng khách hàng và đối tác nước ngoài ổn định.
- Với giàn khoan nửa nổi nửa chìm (TAD), **giàn khoan nước sâu duy nhất ở Việt Nam** hiện đã hoàn thành gần 30% công đoạn đóng mới, dự kiến đi vào hoạt động vào Quý IV/2011 sẽ mở ra cho PV DRILLING nhiều cơ hội trong việc chiếm lĩnh thị phần dịch vụ khoan nước sâu vốn còn khá mới mẻ và đầy tiềm năng tại Việt Nam.
- **Cổ phiếu PVD theo định giá của chúng tôi** ở mức 56,642 đồng/cổ phiếu, trong khi giá thị trường hiện tại là 43,300 đồng/cổ phiếu, đây là cơ hội tốt cho việc mua cổ phiếu của công ty.

KHUYẾN NGHỊ

Giá kỳ vọng:	56,642
Giá hiện tại:	44,300
Cao nhất 52 tuần:	98,500
Thấp nhất 52 tuần:	40,000

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch:	HOSE
Mệnh giá:	10,000
Số lượng CP lưu hành:	210,508,215
Vốn hóa (tỷ VND):	9,115
EPS 2009 (VND)	5,865

THÔNG TIN SỞ HỮU

PVN	50.38%
Cổ đông khác	49.62%

MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

(VND '000)	2007	2008	YoY	2009	YoY	1H/2010
Doanh thu thuần	2,738,605,347	3,728,745,990	36.15%	4,096,780,459	9.9%	3,246,847,596
Lợi nhuận sau thuế	576,385,025	933,075,843	61.88%	817,661,266	12.4%	415,934,620
Tổng tài sản	4,329,914,123	8,632,862,725	9.38%	12,368,345,149	43.3%	12,900,738,527
Vốn chủ sở hữu	1,864,223,187	2,133,443,696	14.44%	4,231,670,174	98.3%	4,628,640,339
ROE	30.92%	43.74%	-	19.32%	-	8.98%
ROA	13.39%	10.76%	-	7.49	-	3.22%
EPS	6,192	7,431	-	5,865	-	1,976
P/E	12	9	-	14	-	13.42

- Số liệu 2008, 2009 và 1H/2010: theo báo cáo tài chính của PVD

Nguồn: PVD, PSI Research

TÓM TẮT THÔNG TIN

Tổng công ty Cổ phần Khoan và Dịch vụ Khoan Dầu khí (PV DRILLING) được thành lập vào tháng 11 năm 2001, với tiền thân là Xí nghiệp Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí biển PTSC Offshore - nơi các dịch vụ ban đầu như dịch vụ cho thuê thiết bị khoan, dịch vụ ứng cứu sự cố dầu tràn và xưởng cơ khí đã được hình thành và phát triển kể từ năm 1994.

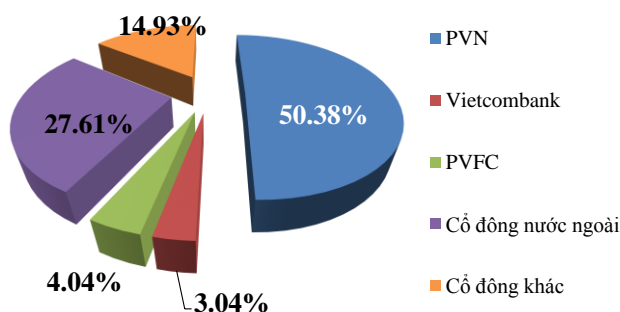
PV DRILLING hiện tại tham gia vào hầu hết các dự án tìm kiếm, thăm dò và khai thác dầu khí tại Việt Nam và dần phát triển ra thị trường thế giới.

Các dịch vụ chính của PV DRILLING bao gồm

- Dịch vụ khoan,
- Dịch vụ kỹ thuật giếng khoan
- Dịch vụ ứng cứu sự cố tràn dầu
- Dịch vụ cơ khí sửa chữa
- Dịch vụ cung ứng lao động
- Dịch vụ cung ứng vật tư thiết bị
- Các dịch vụ khác

Hiện tại công ty niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng Khoán Hồ Chí Minh, trong tương lai Công ty có kế hoạch niêm yết trên sàn chứng khoán Singapore, với mục tiêu làm tăng tính minh bạch và tạo ra nhiều kênh huy động vốn đầu tư.

Biểu 1 – Cơ cấu cổ đông của PV DRILLING (tính đến 19/03/2010)



Nguồn: PV DRILLING

LÝ DO ĐẦU TƯ

Là công ty đầu ngành trong lĩnh vực mũi nhọn của cả nước: Với tư cách là thành viên của tập đoàn dầu khí Việt Nam và nhà cung cấp duy nhất các dịch vụ khoan cho tập đoàn, PV DRILLING được đánh giá là có thị trường hoạt động ổn định. Các giàn khoan của Công ty gồm 3 giàn khoan biển, 1 giàn khoan đất liền và 3 giàn thuê đều là các giàn có công nghệ hiện đại, với năng suất hoạt động trên 90%. Công ty cũng chiếm phần lớn thị phần trong những ngành quan trọng: dịch vụ khoan là 30%, 80% dịch vụ kỹ thuật giếng khoan, 90% thị trường cung ứng nhân lực khoan. Trong tương lai, Tập đoàn Dầu khí sẽ

tiếp tục đẩy mạnh các hoạt động khai thác và thăm dò cả trong nước và ở nước ngoài, PV DRILLING sẽ là một trong những công ty hưởng lợi chính từ định hướng mở rộng này.

Tình hình tài chính lành mạnh: PV DRILLING có tiềm lực tài chính vững mạnh, doanh thu thuần hàng năm tăng 27.5%, lợi nhuận sau thuế tăng 57.9%. Công ty còn được ưu đãi về thuế thu nhập doanh nghiệp, miễn thuế TNDN trong 2 năm 2007 và 2008, giảm 50% thuế TNDN trong 5 năm (2009-2013).

Cổ phiếu của PV DRILLING là một trong những **cổ phiếu blue-chip trên thị trường** với tính thanh khoản tốt, có tầm ảnh hưởng với giá trị vốn hóa trên 564 triệu USD. Vốn điều lệ trong tương lai cũng được duy trì ổn định ở mức 2,100 tỷ đồng trong các năm tiếp theo.

Mối quan hệ rộng với các tập đoàn/công ty trên thế giới: PV DRILLING có đối tác chiến lược là các Tập đoàn/công ty mạnh trong nước và quốc tế như Vietcombank, PVFC, BJ, Baker Hughes. Những sự hợp tác này tạo lợi thế quan trọng cho PV Drilling, tìm kiếm được nhiều cơ hội đầu tư cũng như sự hỗ trợ hiệu quả trong chiến lược phát triển của mình. Với việc Việt Nam gia nhập WTO, Công ty có nhiều cơ hội phát triển các thị trường mới trên thế giới như Algieri, Indonesia, Malaysia.

RỦI RO ĐẦU TƯ

Sự biến động của thị trường dầu thế giới: thị trường dịch vụ dầu khí phụ thuộc hoàn toàn vào kế hoạch khoan tìm kiếm, thăm dò, khai thác của khách hàng, do vậy sự lên xuống của giá dầu trên thế giới có thể gây ảnh hưởng đến doanh thu của Công ty. Nếu giá dầu trên thế giới giảm, sẽ kéo theo việc giảm hoạt động tìm kiếm và khai thác của các công ty dầu khí, khiến cho phí cho thuê giàn khoan, đồng thời cũng giảm theo.

Sự cạnh tranh của các công ty trong ngành: tuy hiện tại ước tính PV DRILLING chiếm 50% thị trường khoan dầu khí tại Việt Nam trong năm 2010, nhưng trong tương lai với việc Việt Nam gia nhập WTO, sẽ có thêm nhiều công ty nước ngoài với kinh nghiệm lâu năm hơn và nguồn nhân sự có tay nghề cao hoạt động trong lĩnh vực này, gây ảnh hưởng đến thị phần của công ty.

ĐÁNH GIÁ HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT KINH DOANH

Hoạt động nổi bật

Năm 2009 đánh dấu một sự kiện quan trọng của PV DRILLING, đó là việc sát nhập PV DRILLING và PV DRILLINGInvest (PVDI, công ty con thành lập năm 2007 mà PV DRILLING nắm 51% cổ phần). Việc sát nhập được đánh giá là có lợi cho hoạt động kinh doanh của cả 2 bên. PVDI nhờ vào uy tín của PV DRILLING để vay ngoại tệ, chuyển nhượng thành công giàn khoan PV-Drilling III, sau khi đóng thành công giàn PV-Drilling II trị giá 191 triệu USD. PV DRILLING lúc đó chỉ sở hữu 1 giàn PV DRILLING-Drilling, trị giá 110 triệu USD, ít hơn 2 giàn kia, giá thuê lại bị giảm xuống còn 130,000 USD/ngày, chưa đủ đảm bảo lưu chuyển dòng tiền của Công ty,

thị phần cũng chỉ chiếm 30%. Việc sát nhập giúp PV DRILLING trực tiếp quản lý 2 giàn khoan II, III, tăng doanh thu và thị phần, cạnh tranh với các công ty nước ngoài.

Tình hình phát triển các nhóm dịch vụ

Trong các năm vừa qua, dù giá dầu trên thế giới luôn có sự biến động, nhưng PV DRILLING vẫn đạt mức tăng trưởng kinh doanh đều ở hầu hết các dịch vụ.

Biểu 2 – Cơ cấu lợi nhuận trước thuế của PV DRILLING

Chi tiêu	2007		2008		2009		Tăng/Giảm so với 2008	
	Tỷ VND	Tỷ trọng	Tỷ VND	Tỷ trọng	Tỷ VND	Tỷ trọng	Tỷ VND	%
Dịch vụ khoan	462	80%	721	78%	505	55%	(216)	-30%
Dịch vụ kỹ thuật giếng khoan	48	8%	84	9%	156	17%	72	86%
Dịch vụ ứng cứu sự cố dầu tràn	13	2%	20	2%	33	4%	13	65%
Dịch vụ cơ khí sửa chữa	12	2%	22	2%	50	5%	28	127%
Dịch vụ cung ứng lao động	27	5%	57	6%	87	9%	30	53%
Dịch vụ cung ứng vật tư thiết bị	12	2%	10	1%	19	2%	9	90%
Dịch vụ khác	6	1%	16	2%	76	8%	60	375%
Lợi nhuận trước thuế	580	100%	929	100%	926	100%	(3)	-0.3%

Nguồn: PV DRILLING

➤ Dịch vụ khoan

Dịch vụ khoan luôn là dịch vụ chiếm tỷ trọng doanh thu cao nhất, trung bình 80% hàng năm và là lĩnh vực trọng tâm phát triển của PV DRILLING. Thị phần tăng dần từ 10% năm 2007 lên 30% năm 2009. PV DRILLING có hoạt động khoan ở cả ngoài khơi và đất liền.

- **Khoan biển:** Hiện tại PV DRILLING sở hữu 3 giàn khoan biển và thuê 3 giàn khác phục vụ cho các hợp đồng của khách hàng. 3 giàn khoan biển chính của PV DRILLING là PV-Drilling I, II và III, trong đó PV-Drilling III mới được hoàn thành cuối năm 2009 với trị giá 206 triệu USD. Cả 3 giàn đều là giàn khoan tự nâng, có khả năng thi công giếng khoan có độ sâu từ 20,000 – 30,000 ft (tương đương 7,600m đến 9,144m chiều sâu khoan) và cùng lúc có thể đáp ứng đến 110-120 người cùng tham gia làm việc trực tiếp trên giàn.
- **Khoan đất liền:** PV DRILLING chỉ có 1 giàn đất liền PV-Drilling 11, hoạt động ở Algeria trong hợp đồng 3 năm với Bir Seba. Giàn có khả năng thi công giếng khoan có độ sâu lên đến 23.000 ft (tương đương 7,000 m chiều sâu khoan), đủ khả năng cung cấp chỗ ở và làm việc cho 130 người cùng một lúc.

Mặc dù thị trường giàn khoan thế giới và khu vực bị ảnh hưởng tiêu cực của giá dầu giảm và biến động của kinh tế thế giới, năng suất chỉ đạt 70%, nhưng PV DRILLING vẫn duy trì được kết quả hoạt động ngắn hạn:

- **PV-Drilling I** đạt thành tích hoạt động an toàn với 730 ngày không xảy ra sự cố, trong khi hiệu suất hoạt động vẫn luôn duy trì ở mức cao 98-99% trong các hợp đồng với Hoan Vu JOC (03/2007 - 05/2009), Vietgazprom JOC (05/2009 –

08/2009) và Phu Quy POC (08/2009 – 01/2010).

- **PV-Drilling II** tuy mới được đưa vào hoạt động cho Bach Dang POC (10/2009 - 12/2009) nhưng cũng đạt hiệu suất hoạt động 99%.
- **PV Drilling III** đang cung cấp dịch vụ khoan và giàn khoan cho Vietsovpetro theo một hợp đồng có thời hạn 3 năm.

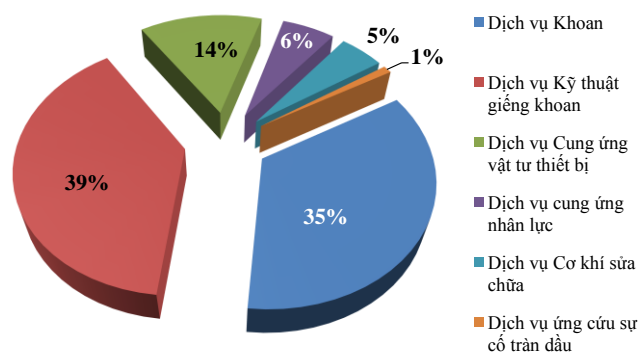
Hiện tại công ty đã ký hợp đồng xây dựng giàn khoan nửa nổi, nửa chìm (TAD), một trong những giàn khoan hiện đại nhất với số vốn hơn 230.5 triệu USD, dự tính đưa vào hoạt động cuối năm 2011 trong hợp đồng 5 năm với Biển Đông POC (Q4/2011-Q4/2016).

Cuối năm 2009, PV DRILLING đã ký thêm một loạt các hợp đồng hợp tác cung cấp giàn khoan với JVPC (PV-Drilling I), KNOC (PV-Drilling II), 2 giàn PV-Drilling III và 11 mới được hoàn thành nhưng cũng giành được hợp đồng thuê dài hạn với Vietsovpetro và Groupment BirSeba. Các giàn đi thuê như Topaz, Offshore Absolute và Mearsk Convincer cũng hoạt động theo các hợp đồng ngắn hạn. Với mật độ hoạt động dày như vậy, PV Drilling đã chiếm 50% thị phần khoan dầu khí năm 2010.

➤ Nhóm dịch vụ hỗ trợ dịch vụ khoan

Nhóm dịch vụ hỗ trợ cũng đạt kết quả kinh doanh khá tốt, trong đó dịch vụ kỹ thuật giếng khoan tăng trưởng 15%/năm, chiếm 29% doanh thu, tăng thị phần từ 50% lên 80%, cung cấp nhân lực khoan thì chiếm 80% thị phần, thị phần ứng cứu tràn dầu chiếm 90% thị trường dầu và khí đốt. Các dịch vụ khác như đo Karota khí (Mud logging), cơ khí sửa chữa và giao dịch thiết bị tuy tăng trưởng hàng năm nhưng tỷ lệ đóng góp trong doanh thu chưa thật cao.

Biểu 3 – Cơ cấu doanh thu của PV DRILLING



Nguồn: PV DRILLING

ĐÁNH GIÁ TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

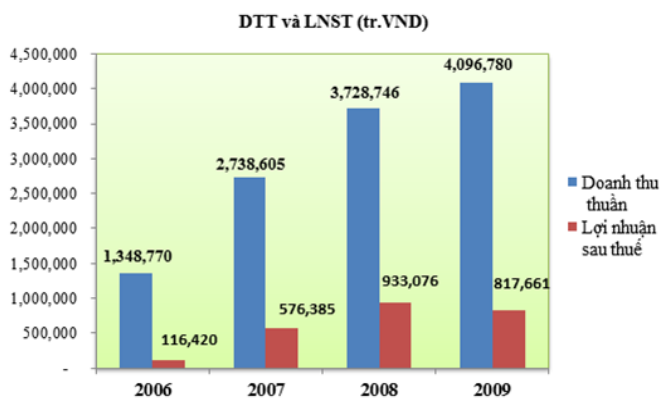
Doanh thu

Sau khi niêm yết vào năm 2006, PV DRILLING đã đạt được mức tăng trưởng vượt bậc, trong đó doanh thu thuần gấp đôi, bình quân 103% từ năm 2006 đến 2007, LNST tăng

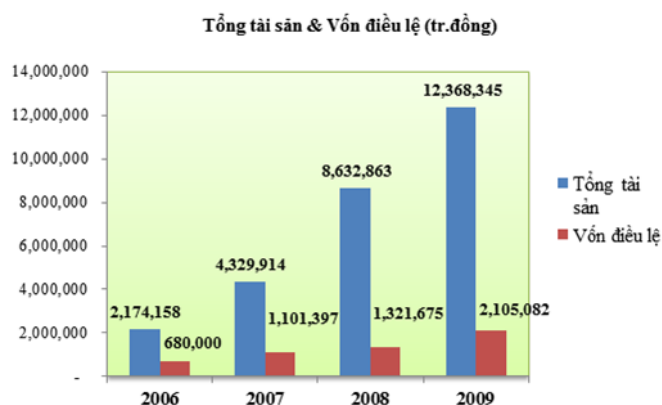
395% hàng năm. Việc niêm yết trên thị trường chứng khoán đã tạo điều kiện cho Công ty trong việc huy động vốn, đầu tư vào giàn khoan biển PV Drilling và phát triển các dịch vụ kỹ thuật cao, tạo cho PV Drilling có bước phát triển nhảy vọt vào năm 2007. Các năm tiếp theo, doanh thu thuần và lợi nhuận ròng vẫn tăng, với tỷ lệ quanh mức 10% -30% với DTT và LNST là 60%. Tổng tài sản tăng đột biến sau 2007 do sự sát nhập của PV DRILLING Invest vào PV DRILLING, đồng nhất hóa việc quản lý đầu tư 3 giàn khoan biển PV Drilling I, II và III. Thặng dư vốn của Công ty từ 200 tỉ đồng hiện tại sẽ được tăng thêm 800 tỉ đồng nữa, tức 1,000 tỉ đồng - một con số ấn tượng.

Năm 2009, PV DRILLING đã phát hành 25,716,285 cổ phiếu để thực hiện việc sáp nhập PV DRILLING Invest, tỉ lệ chuyển đổi là 5.25:1, làm gia tăng vốn điều lệ từ 1,300 tỷ lên 2,100 tỷ. Việc phát hành thêm cổ phiếu khiến EPS bị pha loãng 20-25%, tuy nhiên tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận sau sát nhập có thể bù đắp cho sự pha loãng này.

LNST 2009 sụt giảm bất ngờ 12%, vì 2 lý do chính: *Thứ nhất* do giá dầu trên thế giới giảm mạnh từ giá cao nhất 147\$/ thùng vào tháng 7/2008 xuống còn khoảng 34\$/ thùng, ảnh hưởng đến giá cho thuê dịch vụ khoan. Từ quý IV/2009, giá cho thuê giàn khoan từ 180,000-200,000\$/ngày giảm xuống 150,000\$/ngày. *Thứ hai* là do công ty đã phải ghi nhận lỗ chênh lệch tỷ giá gần 150 tỷ đồng, sau khi đồng VNĐ mất giá 5.4% so với đồng USD vào tháng 11 vừa qua sau khi NHNN Việt Nam điều chỉnh tỷ giá. (Nguồn: PV DRILLING).

Biểu 4 – Doanh thu thuần và LNST


Nguồn: PSI Research

Biểu 5 – Tổng tài sản và Vốn điều lệ


Nguồn: PSI Research

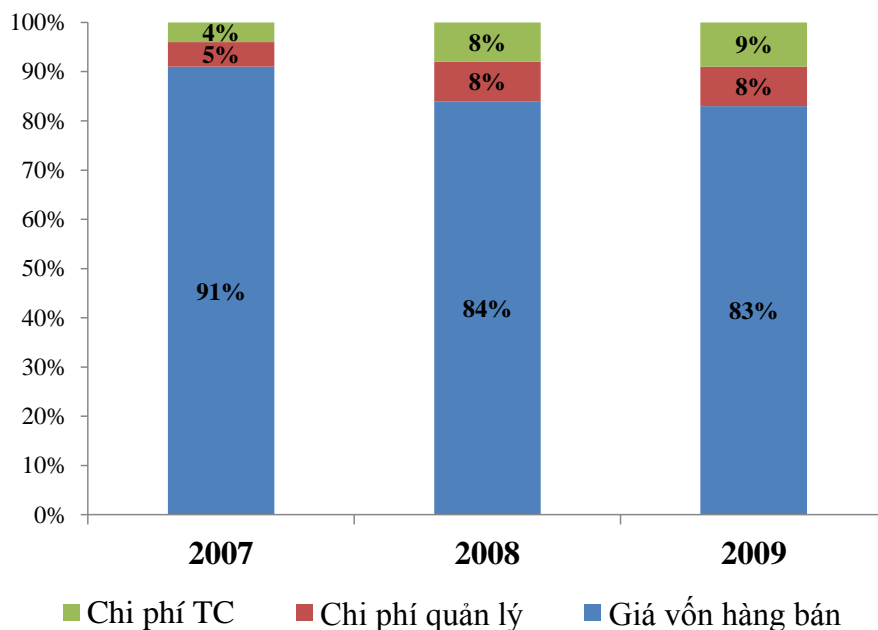
Chi phí

Trong cơ cấu chi phí, **giá vốn hàng bán** chiếm phần trăm lớn nhất, chi phí quản lý và chi phí tài chính chiếm tỉ trọng hợp lý trong tổng chi phí. **Chi phí quản lý** năm 2009 tuy tăng 16% so với 2008, do việc đưa 2 giàn khoan PV-Drilling II và III vào hoạt động làm tăng phí quản lý, nhưng doanh thu năm 2009 cũng nhờ vào thế tăng 10% nên tỉ trọng không thay đổi. **Chi phí tài chính** phát sinh trong năm 2009 là 322 tỷ đồng, tăng 93 tỷ đồng so với năm 2008, do PV Drilling đã chủ động đàm phán với các khách hàng nhận phần lớn doanh thu bằng đồng USD, trước tình hình khan hiếm về đồng USD vì cuộc

khủng hoảng tài chính 2008.

Chi phí bán hàng chiếm tỉ lệ rất ít trong tổng chi phí, khoảng 0.1%. Hiện nay thị trường cho thuê giàn khoan trong nước vẫn do PV DRILLING độc quyền do đó chưa phát sinh nhiều chi phí cho hoạt động quảng cáo nhưng trong tương lai để kiếm thêm khách hàng, nâng cao khả năng cạnh tranh, chi phí này có thể tăng lên.

Biểu 6 – Cơ cấu chi phí



Nguồn: PV DRILLING, PSI Research

Chỉ số tài chính

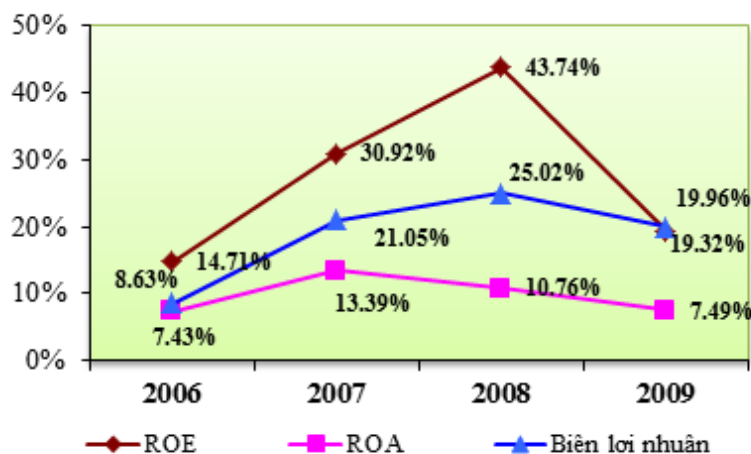
Hệ số thanh toán nhanh và **Hệ số khả năng thanh toán ngắn hạn** của Công ty khá tốt trong năm 2006 và 2007 với các chỉ số đều lớn hơn 1. Do Công ty có các khoản nợ phải thu và tài sản lưu động lớn, nên công ty không gặp khó khăn trong ngắn hạn. Các khoản nợ của Công ty chủ yếu là nợ dài hạn, nợ ngắn hạn ít do đó Công ty không gặp khó khăn trong thanh toán ngắn hạn. Trong năm 2008, hai chỉ số này xuống khá thấp, chỉ có 0.48 và 0.53, lý do cho việc sụt giảm này là nợ ngắn hạn trong năm 2008 tăng hơn 400%, do.

Hệ số nợ/Tổng tài sản giảm từ năm 2006 đến 2007, nhưng tăng mạnh trong 2008. Tuy đã giảm dần trong năm 2009 nhưng chỉ số Hệ số nợ/vốn chủ sở hữu vẫn ở mức cao, gần 200%, điều này sẽ ảnh hưởng đến dòng tiền tương lai của PV DRILLING vì công ty sẽ phải mất một khoản lớn cho việc trả lãi và gốc.

Chỉ tiêu sinh lời của PV DRILLING trong 2 năm 2008 và 2009 cũng không được khả quan do ảnh hưởng của suy thoái kinh tế toàn cầu. Các chỉ số như lợi nhuận biên, ROE, ROA đều có xu hướng giảm, trong đó ROA giảm từ 10.76% năm 2007 xuống 7.49% năm 2008, lợi nhuận biên giảm 5.06%. Lợi nhuận sau thuế/DT thuần, LN hoạt động KD/DT thuần giảm cùng với việc chỉ số về năng lực hoạt động của Công ty tuy nhiên

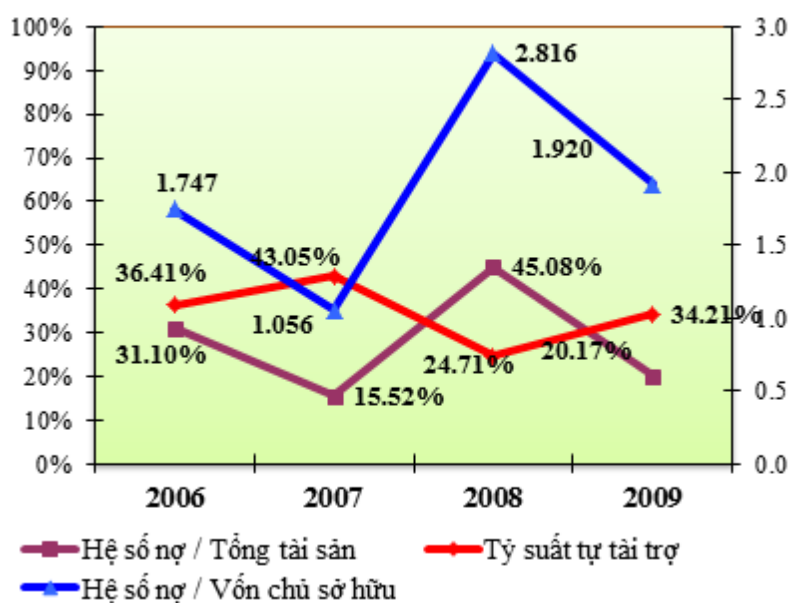
mức độ giảm không nghiêm trọng do công ty vẫn duy trì được hoạt động kinh doanh ổn định.

Biểu 7– Chỉ tiêu sinh lời



Nguồn: PV DRILLING, PSI Research

Biểu 8– Cơ cấu tài sản và nợ



Nguồn: PV DRILLING, PSI Research

Cập nhật kết quả kinh doanh

Trong 6 tháng đầu năm nay, PVD đạt 3,247 tỷ đồng doanh thu, tăng 80% so với mức 1,805 tỷ đồng của cùng kỳ. Giá vốn hàng bán tăng tới 114,4% đã làm cho lợi nhuận gộp chỉ tăng 20% từ 657.4 tỷ lên 786.7 tỷ đồng. Biên lợi nhuận gộp giảm mạnh từ 36.4% xuống 24.2%.

Việc doanh thu tăng trưởng mạnh là do Công ty đã đưa vào khai thác 2 giàn khoan PV

Drilling II và III từ cuối năm 2009; thuê thêm giàn khoan từ đối tác nước ngoài để cung cấp dịch vụ khoan cho khách hàng trong nước qua đó thị phần khoan hiện đạt 50%. Đầu tư và đưa vào hoạt động thêm 2 trạm Mud Logging; thực hiện thành công dịch vụ trọn gói (Bundle service) và duy trì thị phần các dịch vụ khác liên quan đến khoan ở tỷ lệ cao từ 50-90%. Tuy nhiên, so với cùng kỳ năm trước, giá dịch vụ cho thuê giàn khoan đã giảm từ 225,000 USD/ngày xuống còn 125,000-140,000 USD/ngày. Đây là nguyên nhân làm cho biên lợi nhuận gộp giảm.

Chi phí tài chính tăng mạnh: Doanh thu tài chính trong nửa đầu năm nay tương đương cùng kỳ, đạt hơn 88 tỷ đồng. Trong khi đó, chi phí tài chính tăng từ 89.4 tỷ lên 236.8 tỷ đồng (chi phí lãi vay tăng từ 24 tỷ lên 157.3 tỷ đồng). Chi phí quản lý doanh nghiệp cũng tăng thêm gần 60 tỷ từ 100 tỷ lên 159.1 tỷ đồng.

Mức tăng của lợi nhuận gộp không đủ bù đắp chi phí tăng thêm nên lợi nhuận HĐKD đã giảm 14%, tương ứng giảm 77.6 tỷ đồng xuống 479 tỷ đồng. Bên cạnh đó, lợi nhuận khác giảm 51.5 tỷ và lợi nhuận từ liên doanh liên kết giảm 22 tỷ. Các yếu tố trên làm LNST giảm 151.1 tỷ so với cùng kỳ. LNST đạt 417.6 tỷ, giảm 146.2 tỷ (-25.9%). Phần lợi nhuận thuộc về cổ đông công ty mẹ là 415.9 tỷ đồng.

Theo thông báo đưa ra đầu tháng 8, ước tính sơ bộ đến hết tháng 7, PVD đạt 4,000 tỷ đồng doanh thu và 500 tỷ đồng LNST. Ước tính đến cuối năm 2010, PVD sẽ đạt trên 6,500 tỷ đồng doanh thu và 950 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, hoàn thành vượt mức kế hoạch đề ra.

Hiện nay, cả 3 giàn khoan biển của PVD đang hoạt động ổn định, an toàn và đạt hiệu suất hoạt động 98%-99%. Giàn khoan PV Drilling I & III đang cung cấp dịch vụ cho Hoàng Long JOC và Vietsovpetro với hợp đồng dài hạn 3 năm. Giàn khoan PV Drilling II đã bắt đầu thực hiện chiến dịch khoan của Petronas từ đầu tháng 9/2010, với thời gian dự kiến của chiến dịch khoan khoảng 7 tháng. Doanh thu theo ngày của các giàn khoan hiện ổn định trong khoảng 125,000 – 140,000 USD/ngày.

Kế hoạch cho các chiến dịch khoan năm 2011 tại thị trường Việt Nam cũng đã được PVD bàn bạc, ký biên bản ghi nhớ cùng khách hàng và sẽ đi đến ký kết trong thời gian sắp tới, không chỉ cho giàn của PVD sở hữu mà còn cho cả giàn khoan PVD thuê của các đối tác.

Giàn khoan đất liền cũng đã có hợp đồng dài hạn với GBRS trong 03 năm với giá thuê 30,500 USD/ngày.

Hiện tại kế hoạch phát hành 1,500 tỷ đồng trong năm 2010 để huy động vốn đầu tư cho giàn MPJU của PVD đang được tạm hoãn lại. Công ty đang nghiên cứu và xem xét thêm tính khả thi của dự án để đảm bảo dự án này cho phù hợp tình hình thị trường.

ĐỘI NGŨ NHÂN SỰ

Khoan dầu khí là lĩnh vực kỹ thuật cao, hoạt động trong môi trường có nhiều rủi ro, nhất là với giàn khoan biển, không chỉ đòi hỏi công nghệ hiện đại mà còn đội ngũ lao động đặc biệt nên hiện tại Việt Nam mới chỉ có một Công ty khoan dầu khí duy nhất. Hoạt động trong lĩnh vực đặc thù, lao động của PV DRILLING đều phải là những người có trình độ, kỹ thuật cao. Việc các giàn khoan đều hoạt động được hết công suất và không có tai nạn xảy ra đã chứng tỏ trình độ chuyên môn cao của nhân lực làm việc trên các giàn khoan. Hiện nay, đội ngũ nhân lực của PV DRILLING chiếm 80% thị trường lao động chuyên ngành khoan Việt Nam, đang làm việc cho các nhà thầu dầu khí nước ngoài như Globle Santafe, Transocean, Neptune Drilling, Premium Drilling, KNOC, Seadrill...

Ngoài đội ngũ nhân công lành nghề, Công ty còn có Bộ máy lãnh đạo đều là những Cán bộ giỏi, có bằng cấp cao: thạc sỹ, tiến sỹ trong các lĩnh vực liên quan như địa chất, kỹ thuật dầu khí, cơ khí tàu biển, kế toán tài chính..., với kinh nghiệm làm việc trung bình trên 20 năm. Điều này giúp công ty duy trì vị thế là công ty thành viên hàng đầu trong Tập đoàn Dầu Khí Quốc gia Việt Nam, với mức tăng trưởng ổn định hàng năm.

Bên cạnh những lợi thế, Công ty cũng có những khó khăn riêng về nhân sự. Vì là lĩnh vực kỹ thuật cao, nên một số vị trí điều hành kỹ thuật như kíp trưởng giàn khoan, thuyền trưởng, đặt khoan địa chất đều do người nước ngoài đảm nhiệm với chi phí thuê cao. Để khắc phục điều này, trong tương lai và hướng tới sự phát triển lâu dài, nhiều chính sách phát triển nhân sự đã được đặt ra:

- Tổng Công ty dự tính có khoảng 196 khóa đào tạo trong năm 2010 và tăng dần các năm tiếp theo để đào tạo đội ngũ nhân lực trong nước thay thế dần chuyên viên nước ngoài. Trong kế hoạch đào tạo của mình, PV Drilling sẽ ưu tiên cho các khóa đào tạo chuyên môn sâu cho các kỹ sư, các chuyên gia trực tiếp vận hành những máy móc thiết bị công nghệ cao.
- Vì tính chất ngành nghề phải làm việc trong môi trường có nhiều rủi ro tiềm ẩn, PV Drilling luôn yêu cầu lao động tuân thủ nghiêm ngặt những khóa đào tạo an toàn bắt buộc như phòng cháy chữa cháy, thoát hiểm, ứng cứu trên giàn khoan và áp dụng những tiêu chuẩn an toàn quốc tế như ISO 9001:2008
- Để tăng tính cạnh tranh và tránh tình trạng chảy máu chất xám, PV DRILLING sẽ luôn duy trì chính sách chính sách lương, thưởng hợp lý và chế độ phúc lợi tốt, tạo nhiều cơ hội thăng tiến trong công việc...đảm bảo sự gắn bó lâu dài của CBCNV với Tổng Công ty. Trong đó, Công ty cũng xây dựng quy chế lương, thưởng đặc biệt cho lao động người Việt Nam đảm nhận được các chức danh mà chỉ có người nước ngoài đảm nhận được từ trước đến nay.

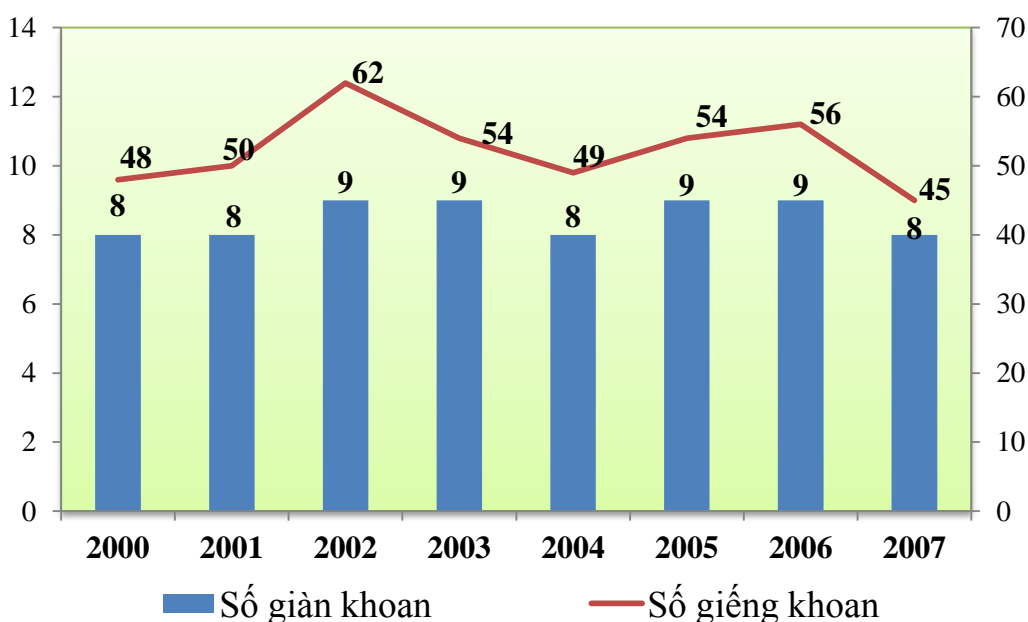
TỔNG QUAN NGÀNH

Thế giới và khu vực

Thị trường giàn khoan trên thế giới do ảnh hưởng của suy thoái kinh tế toàn cầu và giá dầu giảm đang gặp phải rất nhiều thách thức. Trên thế giới hiện tại có 486 giàn khoan và được dự kiến sẽ tăng lên trong thời gian sắp tới, tuy nhiên số lượng các giàn chưa được sử dụng đầu năm 2010 đã gấp 3 lần so với đầu năm 2008 và 2009. Hiệu suất sử dụng hiện nay chỉ ở khoảng 70% (2009), sụt giảm rất nhiều so với mức 90-95% các năm trước đây, do vậy sự cạnh tranh là khá mạnh mẽ.

Đông Nam Á với đặc thù địa chất là khu vực giàu nguồn hydrocacbon ở vùng nước nông và gần bờ, nên khu vực này có số giàn khoan hoạt động nhiều nhất. Tổng cộng hiện nay có 36 giàn khoan, 17 nửa nổi nửa chìm, 16 giàn tự nâng và 3 tàu khoan đang trong quá trình xây dựng để cung cấp cho thị trường Đông Nam Á, với giá trị hơn 14 tỷ USD (BP report), chiếm một tỷ trọng đáng kể của nền kinh tế trong khu vực. Trong thời gian sắp tới, dự tính sẽ có thêm 20 giàn được hoàn thành trong năm 2010, 11 giàn vào năm 2011 và năm 2012 là 5 giàn.

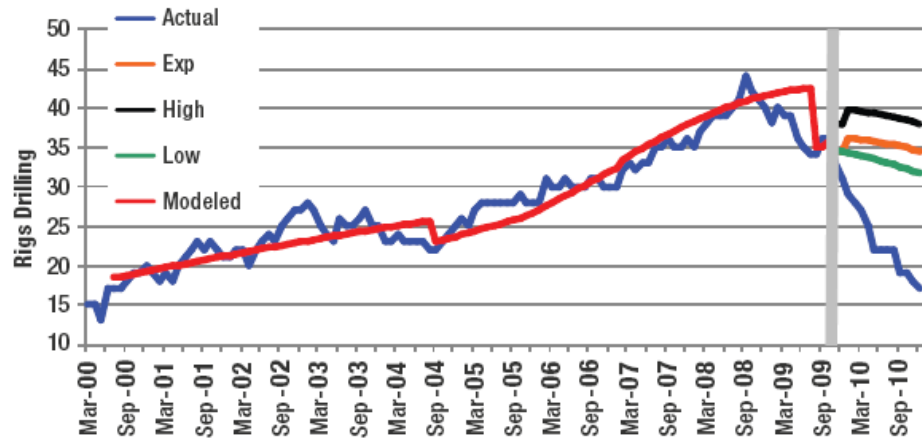
Biểu 9–Thống kê về số giàn khoan và giếng khoan



Nguồn: PV DRILLING, PSI Research

Tuy nhiên nhu cầu về giàn khoan chưa cao cũng giống như tình hình chung trên thế giới, khiến hiệu suất sử dụng giàn khoan chỉ khoảng 75%. Việc giá dầu trên thế giới giảm khiến cho giá cho thuê giàn khoan cũng bị sụt giảm mạnh, còn 120,000 – 130,000 USD/ngày, nhu cầu giàn khoan giảm liên tục trong 9 tháng liên tiếp năm 2009, thể hiện qua biểu đồ bên dưới.

Biểu 10: Nhu cầu giàn khoan ở khu vực Đông Nam Á



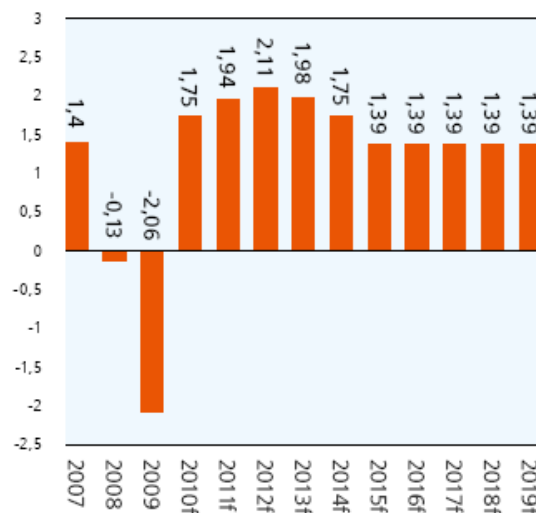
SOURCE: RigLogix, RigOutlook

Nguồn: RigLogix, RigOutlook

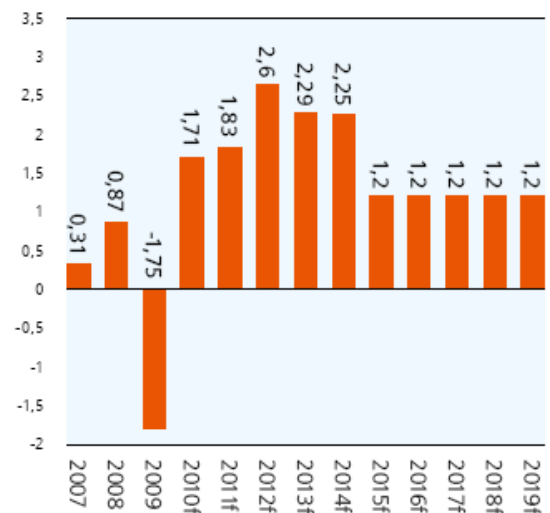
Nền kinh tế toàn cầu được dự đoán là đang thoát đáy khủng hoảng và bắt đầu xu hướng tăng trưởng tích cực hơn từ năm 2010, nhu cầu khai thác và tiêu thụ dầu cũng được kỳ vọng sẽ mạnh lên trong giai đoạn 2011-2013 (Biểu đồ 9). Theo báo cáo phân tích thị trường của RogLogix, nhu cầu giàn khoan tạm thoát khỏi tình hình suy giảm từ cuối năm 2009 và sẽ trở nên ổn định từ năm 2010.

Biểu 11–Tăng trưởng cung cầu dầu thô

Tốc độ tăng trưởng nhu cầu dầu thô %



Tốc độ tăng trưởng nguồn cung dầu thô %



Nguồn: PV DRILLING

Trong nước

Ngành dầu khí là ngành kinh tế trọng điểm của cả nước, đóng góp trung bình hàng năm 20% giá trị xuất khẩu, 16% GDP và 24% cho ngân sách nhà nước, trong đó khoan dầu là một trong những lĩnh vực quan trọng của ngành dầu khí. Thị trường giàn khoan Việt

Nam khá sôi động, nhu cầu về giàn khoan vẫn lớn hơn nguồn cung giàn khoan, trung bình 9-12 giàn/năm. Hiện tại có 12 giàn khoan của các công ty nước ngoài hoạt động ngoài khơi, tạo nên sự cạnh tranh khá gay gắt. Riêng đối với thị trường khoan Việt Nam, PV DRILLING hiện là công ty duy nhất trong nước cung cấp dịch vụ này, với 3 giàn khoan biển, 3 giàn khoan thuê và 1 giàn khoan đất liền, chiếm 50% thị phần. Do đặc thù là ngành công nghệ kỹ thuật cao, rào cản gia nhập lớn nên công ty không gặp phải sự cạnh tranh của các công ty trong nước, chỉ từ các đối thủ nước ngoài.

Giá cho thuê giàn khoan dự đoán nằm trong khoảng 130,000 USD – 150,000 USD/ngày. Thị trường 2010 được đánh giá khá triển vọng với sự phục hồi của kinh tế thế giới. Mặc dù rất ít khả năng OPEC đẩy mạnh nguồn cung dầu mỏ trong năm 2010 thì giá dầu vẫn phục hồi và được OPEC dự báo mức giá bình quân cho năm 2010 là 83USD/thùng.

Biểu 12 - Thị phần dịch vụ của PV DRILLING và các đối thủ cạnh tranh

Dịch vụ	Thị phần	Đối thủ cạnh tranh
Cung cấp giàn khoan	30%	SeaDrill, Transocean, Diamond Offshore, Northern Drilling, etc
Dịch vụ giếng khoan (ngoại trừ dịch vụ trám xi măng và kích thích vỉa)	50%	Schlumberger, Halliburton, Weatherford, Goerservices, ILO, etc
Dịch vụ trám xi măng và kích thích vỉa	80%	Schlumberger, Halliburton
Dịch vụ ứng cứu sự cố tràn dầu	90%	VSP và một số nhà cung cấp đơn lẻ
Kiểm tra làm mới, và bảo trì OCTG, dụng cụ và trang thiết bị khoan	70%	ICO Asia Pacific, South Sea Inspection, Vina Offshore, Vietubes, etc
Cung cấp lao động cho giàn khoan	80%	Bayong services, Accent Logistic, Alpha services, etc
Đo khí Karota (Mud logging)	80%	PVEP, Cuulong JOC, Thang Long JOC, Vietgazprom, Dai hung PVEP, e c...

Nguồn: PV DRILLING

ĐỊNH HƯỚNG PHÁT TRIỂN

Tuy triển vọng của ngành dầu khí thế giới và Việt Nam được đánh giá là khả quan trong thời gian sắp tới, nhưng cũng sẽ có nhiều thách thức với PV DRILLING do tác động của giá dầu và sự cạnh tranh ở thị trường khoan khu vực.

Với việc đưa 2 giàn khoan PV-Drilling II và III vào sử dụng với một loạt các hợp đồng mới được ký kết, trong năm 2010 và giá giàn khoan được dự đoán là từ 130,000-150,000 USD/ ngày, doanh thu của PV DRILLING sẽ tăng lên 500,000-600,000 USD/ngày, đặt ra mục tiêu mở rộng thị phần trong thị trường khoan trong nước từ 30% lên 50%, tạo tiền

để cho việc phát triển lâu dài các năm tiếp theo. Tuy giá dầu lên xuống bất ổn định nhưng theo đánh giá thống kê, mức ảnh hưởng thường sau một độ trễ thời gian nhất định, bình quân khoảng 6 - 12 tháng và các hợp đồng của PV DRILLING phần lớn là dài hạn nên PV DRILLING có đủ thời gian để đàm phán với đối tác về điều chỉnh giá giàn khoan.

Một số giải pháp đã được công ty đặt ra để hoàn thành kế hoạch năm 2010 và để phát triển bền vững trong tương lai:

- Với các dự án đang và sắp thực hiện, công ty duy trì, đảm bảo tất cả các giàn khoan đều hoạt động với hiệu suất cao nhất, (trung bình trên 90%), nhưng vẫn đảm bảo điều kiện an toàn và giảm thiểu rủi ro. Một trong những dự án đầu tư quan trọng của PV DRILLING trong năm 2010 là tiếp tục triển khai dự án đóng mới giàn khoan tiếp trợ nửa nổi nửa chìm (TAD) để phục vụ cho thị trường khoan nước sâu, một thị trường tiềm năng, chiếm 40% lượng thăm dò của thế giới.
- Tăng cường hoạt động marketing để tìm kiếm khách hàng, tạo mối quan hệ tốt để có điều kiện thuận lợi trong việc phát triển mở rộng ra thị trường thế giới
- Ngoài dịch vụ khoan là dịch vụ chủ lực, PV DRILLING sẽ tiếp tục chú trọng đẩy mạnh việc phát triển các loại hình dịch vụ kỹ thuật cao mà PV DRILLING có thể tự thực hiện hoặc tỷ lệ tự thực hiện cao như xưởng cơ khí (Workshop), nhân lực khoan (Manpower), đo Karota khí (Mud Logging), thử vỉa (Well testing), cho thuê thiết bị (toolrental), kỹ thuật giếng khoan (Technical services) và các dịch vụ mang lại lợi nhuận cao khác.
- Đối với hoạt động tài chính: sau sự thành công của hệ thống quản lý ERP (Enterprise resource planning), PV DRILLING tiếp tục tiến hành ERP giai đoạn II về quản lý nhân sự, dự án..... Và PV DRILLING hiện đã kết hợp với các Ngân hàng để thiết lập Ngân hàng điện tử tạo sự liên kết tài khoản các Công ty thành viên với công ty mẹ, thiết lập hạn mức tồn quỹ tiền mặt tối ưu, giúp công ty quản lý dòng tiền tốt hơn.

DỰ PHÓNG TÀI CHÍNH

Giả định về doanh thu, giá vốn

Vì doanh thu của PV DRILLING chủ yếu từ hoạt động cho thuê giàn khoan, trong khi giá giàn khoan phụ thuộc vào sự biến động của giá dầu thế giới, nên chúng tôi dự đoán doanh thu của PV DRILLING dựa trên giá dầu và nhu cầu giàn khoan trong khu vực.

Năm 2010: doanh thu và lợi nhuận sau thuế của PV DRILLING được dự đoán sẽ tăng trở lại sau khi sụt giảm trong năm 2009, do giá dầu thế giới đã tăng trở lại lên 75-80 USD/thùng, đồng thời một loạt hợp đồng được ký kết thêm cho cả 3 giàn khoan PV-Drilling I, II và III.

Biểu 13 – Các khách hàng hiện tại của PV DRILLING

<i>Tên giàn khoan</i>	<i>Bên thuê</i>	<i>Ngày bắt đầu</i>	<i>Ngày kết thúc</i>	<i>Giá cho thuê (USD/ngày)</i>
<i>PV DRILLING I</i>	JVPC	03/2010	04/2010	140,000
	Hoang Long JOC	08/2010	08/2013	125,000
<i>PV DRILLING II</i>	LamSon JOC	02/2010	04/2010	140,000
	KNOC	04/2010	08/2010	135,000
	Hong Long PVEP	08/2010	10/2010	135,000
	Bach Dang POC	11/2010	12/2010	135,000
	Petronas Carigali Vietnam Limited	09/2010	03/2011	125,000
	Co.– Malaysia			
<i>PV DRILLING III</i>	Vietsovpetro	12/2009	12/2014	150,000
<i>PV DRILLING 11</i>	Groupement Bir Seba (GBS)	10/2010	10/2013	30,500
<i>Giàn khoan thuê ngoài</i>				
<i>Topaz Driller</i>	Phú Quý POC	03/2010	10/2010	125,000
<i>Offshore Resolute</i>	Hoan Vu JOC	04/2010	08/2010	135,000
	Trường Sơn JOC	09/2010	12/2010	n/a
<i>Maersk Convincer</i>	Hoang Long JOC	06/2010	09/2010	141,000

Nguồn: PV DRILLING

Doanh thu từ hoạt động cho thuê giàn khoan ước tính là 2,200 tỷ, tăng 60% , đưa tổng doanh thu lên 5,656 tỷ, tăng khoảng 30% so với năm 2009; LNST và sau khi trích dự phòng giá chênh lệch tỷ giá cho các khoản vay USD là hơn 1,000 tỷ. Năm 2010, để đầu tư vào 2 giàn khoan TAD và MPJU, PV DRILLING dự kiến cần huy động 2,770 tỷ đồng, trong đó nguồn vốn hỗ trợ là 1,325 tỷ bao gồm:

- Cổ tức 2009: 260 tỷ đồng
- Dòng tiền từ HĐSXKD: 206 tỷ đồng
- Cổ tức 2010 giữ lại: 259 tỷ đồng
- Vay ngân hàng đầu tư giàn khoan : 600 tỷ đồng

Trong các năm tiếp theo, năm 2012 được dự đoán sẽ tăng trưởng mạnh nhất do nhu cầu cung và cầu dầu thô trong năm này tăng cao, và cả 2 giàn khoan đang đóng mới TAD và MPJU được đưa vào sử dụng. Dịch vụ cho thuê giàn khoan và các dịch vụ hỗ trợ khác dự kiến tăng trưởng 20%. Từ 2013, tốc độ tăng trưởng dự đoán sẽ giảm xuống do số lượng giàn khoan tăng nhanh và nhu cầu dầu cũng giảm, trở nên ổn định quanh mức 5-10%. Tỷ lệ phần trăm giá vốn hàng bán/doanh thu được duy trì ở mức 70%/năm.

Hiện tại kế hoạch phát hành 1,500 tỷ đồng trong năm 2010 để huy động vốn đầu tư cho giàn MPJU của PVD đang được tạm hoãn lại. Công ty đang nghiên cứu và xem xét thêm tính khả thi của dự án để đảm bảo dự án này cho phù hợp tình hình thị trường.

ĐỊNH GIÁ

g = 5%						
Phương pháp định giá	COE			WACC		
	14.57%	15.1%	15.57%	13.42%	13.92%	14.42%
FCFE	65,680	60,921	56,642			
FCFF				70,342	65,037	60,311

Hiện tại PV DRILLING là công ty duy nhất trong nước ở lĩnh vực khoan dầu khí nên việc định giá qua phương pháp P/E và P/B không đem lại kết quả khách quan. Chúng tôi chỉ sử dụng 2 phương pháp FCFE và FCFF để định giá cổ phiếu PV DRILLING. ***Giá cổ phiếu của công ty nằm trong khoảng 56,642 – 70,342 đồng/cổ phiếu.*** Hiện tại cổ phiếu của công ty giao dịch ở mức 44,300, thấp hơn so với giá trị thực.

PHỤ LỤC

	2008	2009	2010F
Tài sản			
A. Tài sản ngắn hạn	2,065,294,939,509	2,564,984,787,363	3,207,016,821,233
I. Tiền và các khoản tương đương tiền	687,790,226,960	874,496,810,546	992,140,199,179
1. Tiền	195,122,511,791	214,647,329,468	419,877,521,687
2. Các khoản tương đương tiền	492,667,715,169	659,849,481,078	572,262,677,492
II. Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn			
Đầu tư ngắn hạn	120,000,000,000	66,538,500,160	68,473,355,749
Dự phòng giảm giá đầu tư ngắn hạn	-	-	-
III. Các khoản phải thu ngắn hạn	1,056,945,202,837	1,268,125,429,271	1,839,965,601,751
1. Phải thu khách hàng	1,043,280,603,366	1,136,718,078,814	1,593,178,069,774
2. Trả trước cho người bán	10,594,443,966	14,779,200,555	182,930,049,616
3. Phải thu nội bộ ngắn hạn			
4. Phải thu theo tiến độ kế hoạch hợp đồng xây dựng			
5. Các khoản phải thu khác	9,992,206,019	121,167,849,253	63,857,482,361
6. Dự phòng các khoản phải thu khó đòi	(6,922,050,514)	(4,539,699,351)	
III. Hàng tồn kho	174,461,359,251	321,322,589,359	267,830,284,294
1. Hàng tồn kho	176,136,789,143	323,126,788,930	269,634,483,864
2. Dự phòng giảm giá tồn kho	(1,675,429,892)	(1,804,199,571)	(1,804,199,570)
IV. Tài sản ngắn hạn khác	26,098,150,461	34,501,458,027	38,607,380,260
1. Chi phí trả trước ngắn hạn	15,304,253,492	24,597,506,333	24,597,506,334
2. Thuế giá trị gia tăng được khấu trừ	5,296,448,738	5,025,223,808	7,756,336,144
3. Thuế và các khoản khác phải thu Nhà nước	1,131,403,825	47,887,192	1,029,768,623
4. Tài sản ngắn hạn khác	4,366,044,406	4,830,840,694	5,223,769,159
B. Tài sản dài hạn	6,567,567,785,523	9,803,360,361,919	9,361,012,388,599
I. Các khoản phải thu dài hạn			
1. Phải thu dài hạn của khách hàng	-	-	-
2. Vốn kinh doanh ở đơn vị trực thuộc	-	-	-
3. Phải thu dài hạn nội bộ	-	-	-
4. Phải thu dài hạn khác	-	-	-
5. Dự phòng phải thu dài hạn khó đòi	-	-	-
II. Tài sản cố định	6,272,698,419,123	9,420,069,408,168	9,147,807,573,247
1. Tài sản cố định hữu hình	2,012,619,597,868	9,234,063,154,606	8,955,645,643,853
- Nguyên giá	2,411,225,758,222	9,884,260,846,194	10,161,734,626,370
- Giá trị hao mòn lũy kế	(398,606,160,354)	(650,197,691,588)	(1,206,088,982,516)
2. Tài sản cố định vô hình	146,890,993,792	145,771,189,037	141,399,327,322
- Nguyên giá	152,853,500,592	156,414,116,803	152,853,500,592
- Giá trị hao mòn lũy kế	(5,962,506,800)	(10,642,927,766)	(11,454,173,270)
3. Chi phí xây dựng cơ bản dở dang	4,113,187,827,463	40,235,064,525	50,762,602,072
III. Bất động sản đầu tư	-	-	-
Nguyên giá	-	-	-
Giá trị hao mòn lũy kế	-	-	-
II. Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	245,120,496,730	132,228,757,663	40,000,000,000
1. Đầu tư và công ty liên doanh	74,976,402,570	92,228,757,663	
2. Đầu tư dài hạn khác	172,694,670,160	40,000,000,000	40,000,000,000
3. Dự phòng giảm giá đầu tư tài chính dài hạn	(2,550,576,000)	-	
III. Tài sản dài hạn khác	46,320,363,334	248,062,253,416	170,204,872,679
1. Chi phí trả trước dài hạn	18,251,152,491	228,992,969,093	151,135,588,356
2. Phải thu dài hạn khác	-	-	-
3. Tài sản thuế thu nhập hoãn lại	10,789,332,833	4,943,370,483	4,943,370,483
4. Tài sản dài hạn khác	17,279,878,010	14,125,913,840	14,125,913,840
IV. Lợi thế thương mại	3,428,506,336	2,999,942,672	2,999,942,672
TỔNG TÀI SẢN	8,632,862,725,032	12,368,345,149,282	12,568,029,209,832

	2008	2009	2010F
Nguồn vốn			
A. Nợ phải trả	6,028,078,425,977	8,129,279,332,989	7,882,946,495,874
I. Nợ ngắn hạn	3,911,629,819,756	2,501,386,109,616	2,662,677,029,150
1. Vay và nợ ngắn hạn	1,983,809,569,154	806,633,054,376	565,614,358,455
2. Phải trả người bán	1,027,989,526,309	1,012,942,480,790	1,286,391,282,847
3. Người mua trả tiền trước	263,742,121,539	1,222,173,036	1,222,173,036
4. Thuế và khoản phải nộp nhà nước	52,764,831,015	156,595,921,731	156,595,921,731
5. Phải trả người lao động	29,827,800,836	6,359,255,857	6,359,255,857
6. Chi phí phải trả	232,344,501,167	419,060,650,686	554,184,224,427
7. Phải trả nội bộ			-
8. Phải trả theo tiến độ kế hoạch hợp đồng xây dựng			-
9. Các khoản phải trả, phải nộp khác	301,531,341,123	69,532,689,342	69,532,689,342
10. Dự phòng phải trả ngắn hạn		22,777,123,455	22,777,123,455
11. Quỹ khen thưởng, phúc lợi	19,620,128,613	6,262,760,343	
II. Nợ dài hạn	2,116,448,606,221	5,627,893,223,373	5,220,269,466,723
1. Phải trả dài hạn người bán	-	-	-
2. Phải trả dài hạn nội bộ	-	-	-
3. Phải trả dài hạn khác	212,198,276,591	55,860,688,733	99,751,771,200
4. Vay và nợ dài hạn khác	1,878,918,456,000	5,542,044,065,214	5,090,529,226,098
5. Thuế thu nhập hoãn lại phải trả	-	-	-
6. Dự phòng trợ cấp mất việc làm	25,331,873,630	29,988,469,426	29,988,469,426
7. Dự phòng phải trả dài hạn	-	-	-
8. Doanh thu chưa thực hiện	-	-	-
9. Quỹ khoa học và phát triển công nghệ	-	-	-
B. Vốn chủ sở hữu	2,113,823,567,404	4,225,407,414,608	2,796,394,417,870
I. Vốn cổ đông	2,113,823,567,404	4,225,407,414,608	2,796,394,417,870
1. Vốn cổ phần	1,321,675,040,000	2,105,082,150,000	2,105,082,150,000
2. Thặng dư vốn cổ phần	201,153,600,000	1,382,297,368,926	
3. Vốn khác của chủ sở hữu	-	-	-
4. Cổ phiếu quỹ	-	-	-
5. Chênh lệch đánh giá lại tài sản	-	-	-
6. Chênh lệch tỷ giá hối đoái	5,974,444,429	1,300,856,869	19,582,026,087
7. Quỹ đầu tư phát triển	149,576,096,366	227,573,623,721	274,405,951,214
8. Quỹ dự phòng tài chính	79,911,387,199	111,829,124,523	
9. Quỹ khác thuộc vốn chủ sở hữu			-
10. Lợi nhuận chưa phân phối	355,532,999,410	397,324,290,569	397,324,290,569
11. Nguồn vốn đầu tư XDCB			
12. Quỹ hỗ trợ sắp xếp doanh nghiệp			
II. Nguồn kinh phí và quỹ khác	-	-	-
1. Nguồn kinh phí			
2. Nguồn kinh phí đã hình thành TSCĐ			
C. Lợi ích của cổ đông thiểu số	490,960,731,651	13,658,401,685	
TỔNG NGUỒN VỐN	8,632,862,725,032	12,368,345,149,282	10,679,340,913,744

	2008	2009	2010F
Doanh thu	3,728,745,990,771	4,096,780,459,931	5,656,143,584,553
Các khoản khấu trừ	-	-	-
Doanh thu thuần	3,728,745,990,771	4,096,780,459,931	5,656,143,584,553
Giá vốn hàng bán	2,520,350,855,424	2,856,789,363,142	3,893,559,440,646
Lợi nhuận gộp	1,208,395,135,347	1,239,991,096,789	1,762,584,143,907
Doanh thu hoạt động tài chính	134,722,761,616	203,272,528,578	151,358,262,721
Chi phí tài chính	229,046,603,811	322,239,023,428	250,119,744,361
-chi phí lãi vay	78,731,368,518	71,726,406,915	94,297,846,098
Chi phí bán hàng	2,569,526,528	2,386,741,179	1,798,232,643
Chi phí quản lý doanh nghiệp	233,633,166,666	271,713,740,548	282,031,085,244
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	877,868,599,958	846,924,120,212	1,379,993,344,379
Thu nhập khác	18,547,726,680	138,274,178,600	58,931,642,979
Chi phí khác	21,783,874,626	113,262,934,919	48,430,898,390
Lỗ/lợi nhuận khác	(3,236,147,946)	25,011,243,681	10,500,744,589
Thu nhập từ đầu tư vào liên doanh	54,115,856,630	53,999,541,884	55,940,458,246
Lợi nhuận trước thuế	928,748,308,642	925,934,905,777	1,446,434,547,214
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp hiện hành	6,410,872,603	102,427,677,326	361,608,636,803
Thu nhập thuế thu nhập doanh nghiệp hoãn lại	10,738,407,833	(5,845,962,350)	
Lợi nhuận sau thuế	933,075,843,872	817,661,266,101	1,084,825,910,410
Phân bổ cho			
Lợi ích của cổ đông thiểu số	10,817,239,081	3,049,304,085	3,049,304,086
Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ	922,258,604,791	814,611,962,016	1,081,776,606,324
Lãi trên cổ phiếu	7,431	5,865	5,153

Nguồn: PVD, PSI Research

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

www.psi.vn | research@psi.vn

Báo cáo của PSI có thể tìm thấy trên website của chúng tôi

Báo cáo này được thực hiện bởi Ban Phân tích - Công ty cổ phần Chứng khoán Dầu khí. Những thông tin trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn đáng tin cậy và đánh giá một cách thận trọng. Tuy nhiên, Công ty cổ phần Chứng khoán Dầu khí không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với tính chính xác, trung thực, đầy đủ của các thông tin được cung cấp cũng như những tổn thất có thể xảy ra khi sử dụng báo cáo này. Mọi thông tin, quan điểm trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Báo cáo này được xuất bản với mục đích cung cấp thông tin và hoàn toàn không hàm ý khuyến cáo người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán.

Người đọc cần lưu ý: Công ty cổ phần Chứng khoán Dầu khí có thể có những hoạt động hợp tác với các đối tượng được nêu trong báo cáo và có thể có xung đột lợi ích với các nhà đầu tư.

Báo cáo này thuộc bản quyền của Công ty cổ phần Chứng khoán Dầu khí. Mọi hành vi in ấn, sao chép, sửa đổi nội dung mà không được sự cho phép của Công ty cổ phần Chứng khoán Dầu khí đều được coi là sự vi phạm pháp luật.

**PSI****CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ****BAN PHÂN TÍCH****Giám đốc Ban: Phạm Thái Bình - binhpt@psi.vn****Chuyên viên Phân tích: Trương Trần Dũng – dungtt@psi.vn & Ngô Hồng Đức – ducnh@psi.vn****Nghiên cứu thị trường và
KT vĩ mô****Phân tích ngành, công ty****Ninh Quang Hải**
hainq@psi.vn**Nguyễn Minh Hạnh**
hanhnm@psi.vn**Trương Trần Dũng**
dungtt@psi.vn**Lê Thanh Tùng**
tunglt@psi.vn**Ngô Hồng Đức**
ducnh@psi.vn**Hồ Thị Thanh Hoàn**
hoanhth@psi.vn**Ngô Thị Khánh Chi**
chintk@psi.vn**Nguyễn Anh Tuấn**
tuanna1@psi.vn