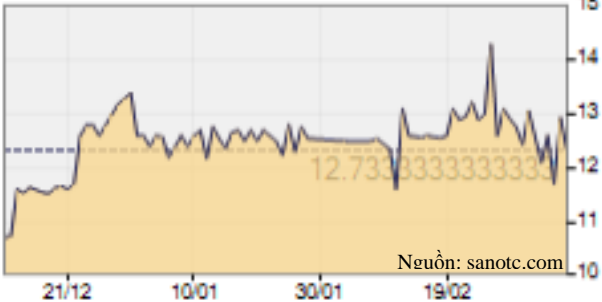


CTCP ĐẦU TƯ VÀ XÂY LẮP DẦU KHÍ SÀI GÒN				Mã CK: PSG	Sàn: HNX
Thị giá (VND):			Đề xuất: Quan sát khi giá về mức nội tại		Ngày: 24-03-11
Ngành nghề: Xây lắp – KD bất động sản					
Địa chỉ: 11Bis Nguyễn Gia Thiều, Phường 6, Quận 3, TP.HCM.					
Điện thoại: 08.3930 1980		Fax: 08. 3930 1982			
Website: www.pvcsg.com.vn					
DỮ LIỆU DOANH NGHIỆP					
Vốn điều lệ (Tỷ VND)		350			
Giá trị vốn hóa (Tỷ VND)		-			
SLCPLH hiện tại (CP)		35,000,000			
KLGDĐQ 3 tháng (CP)		-			
CÁC CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH					
	2009	201			
DT thuần (Tỷ VND)	322.08	848.79			
LNST (Tỷ VND)	8.07	32.01			
EPS (VND)	621	1,532			
BV (VND)	10,704	10,782			
ROE (VND)	5.80%	8.48%			
ROA	1.56%	3.75%			
P/E (Lần)	-	-			
P/B (Lần)	-	-			
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG					
Nhà nước	-	-			
Nước ngoài	-	-			
BIỂU ĐỒ GIÁ GIAO DỊCH					
<div></div> <p>Nguồn: sanotc.com</p>					
Quan điểm đầu tư:		PSG có tình hình kinh doanh khá ổn định, cơ cấu tài chính không chứa đựng nhiều rủi ro. Với những gì bước đầu đã đạt được, cho thấy PSG đang đi đúng hướng với các chiến lược phát triển của mình. Nhà đầu tư nên quan sát thêm, nếu giá cổ phiếu PSG được giao dịch ở quanh mức giá nội tại.			
Quan sát khi giá PSG về khoảng 8000		Người thực hiện: Nguyễn Thanh Phú - Email: phunt@bmsc.com.vn			



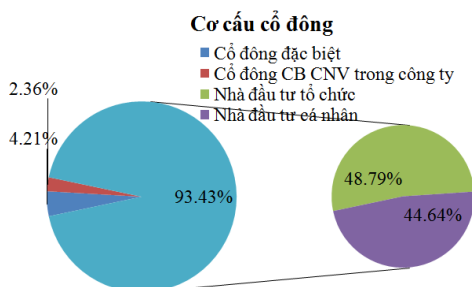
GIỚI THIỆU VỀ CÔNG TY

Công ty Cổ phần Đầu tư và Xây lắp Dầu khí Sài Gòn tiền thân là Công ty Xây lắp Dầu khí Miền Nam được đổi tên thành Công ty Cổ phần Đầu tư và Xây lắp Sài Gòn (PSG) theo Nghị quyết số 15/NQ – ĐHĐCĐ của Đại hội đồng cổ đông (ĐHĐCĐ) ngày 10/12/2009 và sáp nhập Công ty Cổ phần Xây lắp Incomex vào theo Nghị quyết 18/NQ-ĐHĐCĐ của ĐHĐCĐ ngày 28/12/2009.

Ngày 14/01/2010 Sở KHĐT cấp giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh cho Công ty Cổ phần Xây lắp Dầu khí Sài Gòn với vốn điều lệ 130 tỷ đồng.

Ngày 30/07/2010, Công ty tăng vốn điều lệ lên 350 tỷ đồng thông qua việc chuyển đổi trái phiếu. Ngày 27/08/2010 Sở KHĐT cấp giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh cho Công ty Cổ phần Xây lắp Dầu khí Sài Gòn với vốn điều lệ 350 tỷ đồng.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



Cổ đông	Giá trị vốn góp	Tỷ lệ vốn góp
Cổ đông nhà nước	0	0
Cổ đông đặc biệt	1,472,020,000	4.21%
Cổ đông CB CNV trong công ty	827,020,000	2.36%
Cổ đông ngoài công ty	327,002,730,000	93.43%
Nhà đầu tư tổ chức	170,750,000,000	48.79%
Nhà đầu tư cá nhân	156,252,730,000	44.64%
Tổng	350,000,000,000	100.00%

Nguồn: Bản cáo bạch 2010

Cổ đông đang giữ quyền kiểm soát hoặc chi phối PVC-SG vào thời điểm hiện tại là Tổng Công ty CP Xây lắp Dầu khí Việt Nam, với trên 6.2 triệu cổ phiếu tương đương chiếm khoảng 17.75% vốn điều lệ.

Với sự hậu thuẫn khá vững chắc từ cổ đông này, PSG sẽ có nhiều cơ hội trong việc nhận các dự án từ các công ty thành viên và công ty con của Tổng công ty này.

CHÍNH SÁCH CỔ TỨC

Năm	Cổ tức
2010	12%
kế hoạch 2011	17%

Năm 2010 PSG đã tiến hành trả cổ tức 6%/năm, với tình hình hoạt động kinh doanh đạt kế hoạch đã đặt ra, thì PSG hoàn toàn có thể thực hiện trả tiếp cổ tức năm 2010 với tỷ lệ 6%. Công ty cũng có kế hoạch sẽ trả cổ tức vào năm 2011 với tỷ lệ 17% tăng 41.67%

HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT KINH DOANH

Các lĩnh vực hoạt động chính của công ty:

- ✓ Xây lắp
- ✓ Kinh doanh bất động sản

LĨNH VỰC XÂY LẮP

Đây là sản phẩm dịch vụ chủ yếu đồng thời cũng là một trong những thế mạnh của PSG và tập trung vào những mảng sau:

- + Xây dựng hệ thống cơ sở hạ tầng;
- + Hệ thống các nền móng công trình;
- + Xây dựng các công trình dân dụng như công trình kiến trúc, văn phòng làm việc, nhà ở...
- + Các công trình cơ điện
- + Thiết kế và phát triển nội thất



Một số công trình đang xây dựng

CÔNG TRÌNH	Thời gian hoàn thành
Dự án sân golf Cam Ranh	2014
Chung cư B4 Ki Liên	2011
Công trình PetroVietNam Landmark	2011
Chung cư Petroland	2011
Chung cư thương mại kết hợp 18 tầng Linh Tây	2011
Chung cư Mỹ Phú	2011
Khách sạn Petroland Tây Ninh	2012
Chung cư Khang Thông	2012
Tòa nhà PV	2012
Nhà máy điện Nhơn Trạch II	2012



Doanh thu của PSG trong năm 2009 đạt 68.03 tỷ đồng chủ yếu từ hoạt động hợp đồng xây dựng, tăng hơn 11 lần so với năm 2008 (được tính từ 08/2008). Với sự xác nhập Công ty Incomex vào PSG sẽ mang lại nhiều triển vọng về hoạt động xây lắp cho ngành Dầu khí

Kế hoạch 2015

Đến 2015 PSG sẽ phấn đấu đạt 2000 tỷ doanh thu từ hoạt động Xây lắp.

LĨNH VỰC KINH DOANH BẤT ĐỘNG SẢN

Bắt đầu từ năm 2009, PSG đưa hoạt động kinh doanh bất động sản vào chiến lược hoạt động của Công ty. PSG kết hợp với các công ty xây dựng cùng ngành dầu khí triển khai các dự án bất động sản như Tòa nhà PVC – Sài Gòn, Khu dân cư thị xã Vị Thanh, tỉnh Hậu Giang



Tòa nhà PVC – Sài Gòn

- + Địa chỉ: 11 Bis, Nguyễn Gia Thiều, P.6, Q.3, Tp Hồ Chí Minh
- + Diện tích xây dựng: 4,825.96 m²
- + Số tầng: 7 tầng + hầm + lửng + sân thượng
- + Tổng diện tích khai thác: 3,882.6 m²
- + Giá cho thuê năm 2010: 18USD/m²/tháng



Khu dân cư đô thị khu vực 2&3, P.5, Tx. Vị Thanh, Hậu Giang

Khu trung tâm dân cư Vị Thanh với diện tích 27.69 ha được nghiên cứu quy hoạch hiện đại hóa và nâng cấp lên đô thị loại III.

Dự án được khởi công vào quý IV năm 2008 với mức vốn đầu tư vào khoảng 312.41 tỷ đồng. Dự kiến sẽ hoàn thành vào quý IV năm 2011 và sẽ phục vụ cho 10.000 dân.



Các hoạt động kinh doanh bất động sản do tính đầu tư lâu dài nên sự đóng góp từ hoạt động kinh doanh Bất động sản chưa cao. Tính đến thời điểm cuối năm 2010, doanh thu từ hoạt động bất động sản chỉ có từ cho thuê văn phòng trụ sở 11 Bis Nguyễn Gia Thiều, quận 3, Tp HCM

Kế hoạch 2015

Đến 2015 PSG sẽ phấn đấu đạt 2000 tỷ doanh thu từ hoạt động kinh doanh Bất động sản chiếm 1/2 tổng doanh thu của cả công ty

KẾ HOẠCH SẢN XUẤT KINH DOANH NĂM 2011

Dvt: tỷ VND

TT	Nội dung	Doanh thu	LNST
1	Tòa nhà PVI	31.680	1.188
2	Chung cư Petroland	88.000	3.300
3	Chung cư Mỹ Phú	88.000	3.300
4	Chung cư kết hợp thương mại Linh Tây	88.000	3.300
5	Long Son Petro Building	88.000	3.300
6	Dự án PetroVietnam Landmark	220.000	8.250



7	Bệnh viện Sầm Sơn Thanh Hóa	7.040	0.264
8	Kho xăng dầu ngoại quan Vân Phong	15.000	0.495
9	Chung cư B4 Kim iên	125.000	4.125
10	Sân Golf và biệt thự sinh thái Cam Ranh	7.000	0.231
11	Khách sạn Petroland Tây Ninh	120.000	3.960
12	Dự án Lô B Ô Môn	70.000	2.310
13	Kho lạnh LPG Thị Vải	50.000	1.650
14	Các dự án khác	121.000	3.852
15	Dự án Hậu Giang	80.000	5.250
16	Cho thuê văn phòng PVC-Sài Gòn Building	18.000	0.600
Tổng cộng		1,300.000	45.375

Nguồn: PSG, BMSC tổng hợp

Đánh giá chung về tình hình hoạt động kinh doanh của PSG:

PSG có nhiều kinh nghiệm trong việc thực hiện các hoạt động xây dựng và lắp đặt, và doanh thu từ hoạt động này cũng đã tăng đều qua các năm. Tuy nhiên, đối với lĩnh vực hoạt động kinh doanh Bất động sản, PSG vẫn còn non trẻ chưa thật sự đủ mạnh để cạnh tranh với các công ty cùng ngành.

PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

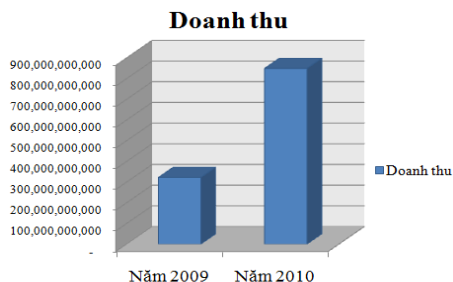
CƠ CẤU TÀI CHÍNH

Tài sản lưu động 853,656,515,476	Nợ ngắn hạn 606,588,797,508
Tài sản cố định, dài hạn 198,772,909,197	Nợ dài hạn + VCSH 445,840,627,165

Cơ cấu tài chính năm 2010 của công ty khá ổn, một phần tài sản lưu động được tài trợ bởi những khoản nợ dài hạn và ổn định.

Chênh lệch dương của tài sản lưu động và nợ ngắn hạn cũng cho thấy rằng, PSG không bị rủi ro mất khả năng trả nợ, đây là điều kiện thuận lợi để PSG thực hiện tìm kiếm nguồn tài trợ cho những dự án sắp tới của công ty.

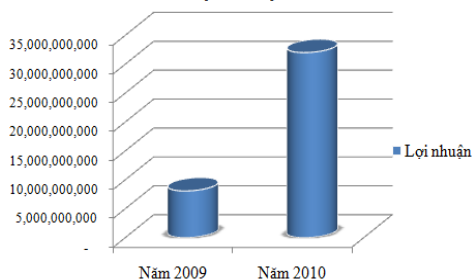
DOANH THU



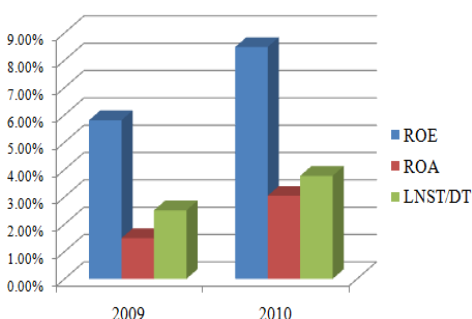
Doanh thu năm 2010 tăng vọt so với năm 2009, tương đương khoảng trên 164%. Đây chính là kết quả hết sức khả quan từ việc hoạt động sáp nhập Công ty Incomex vào PVC-SG và hoạt động ngày càng hiệu quả của công ty.

Cơ cấu doanh thu

Doanh thu chủ yếu chiếm phần lớn tỷ trọng của PSG là từ hoạt động Xây dựng lắp đặt, Công ty cũng đang có chiến lược mở rộng hoạt động kinh doanh bất động sản để tăng doanh thu từ hoạt động này và đặt mục tiêu tới năm 2015, doanh thu từ 2 hoạt động này sẽ bằng nhau.

Lợi nhuận


Chỉ tiêu	2009	2010
Tiền/Nợ ngắn hạn	0.02	0.23
TSLĐ/Nợ ngắn hạn	1.29	1.41
Vay dài hạn/Tài sản	0.00	0.07
Vốn vay/Tài sản	0.74	0.64
Vốn vay/Vốn CSH	2.90	1.79



Các chỉ số tài chính của PSG chưa thật sự nổi bật so với các công ty cùng ngành khác

LỢI NHUẬN

Lợi nhuận năm 2010 của PSG tăng mạnh so với năm 2009, mức tăng tương đương 196%. Qua đó cho thấy PSG đang đi đúng hướng phù hợp với tình hình thị trường trong hiện tại

Cũng tương tự doanh thu, lợi nhuận của PSG chủ yếu là từ hoạt động xây lắp. Hoạt động kinh doanh bất động sản cũng đã đem về lợi nhuận cho công ty từ việc cho thuê tòa nhà PVC – Sài Gòn.

KHẢ NĂNG THANH TOÁN

Công ty vẫn đang đảm bảo được khả năng thanh toán của mình khi mà TSLĐ/Nợ ngắn hạn vẫn cao hơn 1. Tuy nhiên, tỷ số Vốn vay/Vốn CSH cuối năm 2010 của công ty khá cao so với một số công ty xây dựng khác.

Các tỷ số vay nợ của PSG đang giảm dần, đây chính là kết quả của việc tăng vốn điều lệ lên 350 tỷ đồng. Cơ cấu vốn của PSG đang có những thay đổi mạnh tính tích cực theo hướng bền vững.

KHẢ NĂNG SINH LỜI

Chỉ tiêu	2009	2010
ROE	5.80%	8.48%
ROA	1.49%	3.04%
LNST/DT	2.51%	3.77%

Nguồn: PSG, BMSC

Mặc dù tỷ suất sinh lời của PSG có tăng so với năm 2009 nhưng vẫn còn khá thấp, ROE thấp hơn nhiều so với lãi suất ngân hàng vào thời điểm hiện nay cho thấy công ty sử dụng nguồn vốn và tài sản của công ty vào việc sinh lời chưa thật sự đem lại hiệu quả.

CỔ PHIẾU PSG
SO SÁNH PSG VỚI CÁC CỔ PHIẾU CÙNG NGÀNH

Chỉ số	PSG	PXS	PXI	HBC	MCG	LCG	HUT
Giá đóng cửa		12.9	10.5	33.4	15.2	25.3	15.7
KLCPLH (Tr)	35	40	30	20,29	54,60	37,50	35
EPS (VND)	1,532	3,590	2,551	6,760	1,169	5,885	2,194
Book Value	10,782	11,475	10,563	32,707	14,221	31,469	13,158
P/E pha loãng		3.6	4.12	4.94	12.99	4.3	7.16
P/B		1.12	0.99	1.02	1.07	0.8	1.19
TSLĐ/Nợ NH	1.41	0.49	1.24	1.07	1.83	1.91	1.28
Vốn vay/VCSH	1.79	0.49	0.27	0.83	1.13	0.48	3.22
Lãi ròng/DT		17,93%	3,97%	7,50%	6,01%	22,08%	8,11%
ROE	8,48%	50,79%	36,71%	22,01%	8,21%	19,90%	21,92%
ROA	3,04%	21,10%	7,98%	8,01%	2,55%	11,69%	3,10%

Thử so sánh PSG và các cổ phiếu cùng ngành Xây dựng có mức vốn điều lệ tương đương và đang được niêm yết trên sàn, PSG chưa cho thấy được nhiều sự nổi bật so với các công ty cùng ngành khác. Hệ số vay nợ khá cao, nhưng hiệu quả sử dụng vốn và tài sản khá thấp.

ĐỊNH GIÁ

Lấy P/E và P/B của các cổ phiếu được so sánh ở trên làm cơ sở để định giá cho PSG.

Giá được định của PSG vào
thời điểm hiện tại vào khoảng
8.171

<i>PP</i>	<i>Giá</i>	<i>Thông tin hỗ trợ định giá (11/03/2011)</i>
P/E	5,453	<ul style="list-style-type: none">• P/E pha loãng của nhóm CP = 5.96• EPS pha loãng (PSG) = 915
P/B	10,890	<ul style="list-style-type: none">• P/B nhóm cổ phiếu = 1.01• BV(PSG) = 10,782
BQ	8.171	Tỷ trọng 50:50

KẾT LUẬN

Công ty Cổ phần Đầu tư và Xây lắp Dầu khí Sài Gòn có tình hình kinh doanh khá ổn định, cơ cấu tài chính không chứa đựng nhiều rủi ro. Công ty có được lợi thế từ tăng vốn điều lên 350 tỷ đồng. Thời gian tới, với sự mở rộng về quy mô cùng sự hỗ trợ của cổ đông lớn, PSG có thể tạo được những tăng trưởng tích cực về doanh thu, lợi nhuận.



PHỤ LỤC

A. BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

Đvt : Đồng

STT	Nội dung	31/12/2010	31/12/2009
I	Tài sản ngắn hạn	853,656,515,476	516,112,455,644
1	Tiền và các khoản tiền tương đương đầu kỳ	139,671,791,453	8,886,795,064
2	Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	-	15,000,000,000
3	Các khoản phải thu ngắn hạn	432,118,944,857	322,004,607,252
4	Hàng tồn kho	265,170,179,113	162,207,974,625
5	Tài sản ngắn hạn khác	16,695,600,053	8,013,078,703
II	Tài sản dài hạn	198,772,909,197	26,182,495,408
1	Các khoản phải thu dài hạn	-	
2	Tài sản cố định	31,923,081,118	14,195,690,161
	- Tài sản cố định hữu hình	30,971,282,005	14,162,611,768
	- Tài sản cố định vô hình	56,993,918	33,078,393
	- Chi phí xây dựng cơ bản dở dang	894,805,195	-
3	Bất động sản đầu tư	42,079,389,147	
4	Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	88,196,999,458	
5	Tài sản dài hạn khác	36,573,439,474	11,986,805,247
III	TỔNG CỘNG TÀI SẢN	1,052,429,424,673	542,294,951,052
IV	Nợ phải trả	675,052,865,590	403,147,774,487
1	Nợ ngắn hạn	606,588,797,508	400,618,938,582
2	Nợ dài hạn	68,464,068,082	2,528,835,905
V	Vốn chủ sở hữu	377,376,559,083	139,147,176,565
1	Vốn chủ sở hữu	377,376,559,083	139,147,176,565
	- Vốn đầu tư của Chủ sở hữu	350,000,000,000	130,000,000,000
	- Thặng dư vốn cổ phần		
	- Vốn khác của chủ sở hữu		
	- Cổ phiếu quỹ		
	- Quỹ Đầu tư phát triển	1,152,917,617	1,254,841,027
	- Quỹ dự phòng Tài chính	1,015,194,043	519,112,749
	- Quỹ khác thuộc vốn Chủ sở hữu		
	- Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	25,208,447,423	7,373,222,789
	- Nguồn vốn đầu tư XDCB		
2	Nguồn kinh phí và quỹ khác		
	- Quỹ khen thưởng phúc lợi		
	- Nguồn kinh phí		
	- Nguồn kinh phí đã hình thành TSCĐ		
3	Lợi ích của cổ đông thiểu số		
VI	TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	1,052,429,424,673	542,294,951,052

B. KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

STT	Chỉ tiêu	Năm 2010	Năm 2009
1	Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ	848,789,268,145	322,077,708,473
2	Các khoản giảm trừ doanh thu	-	-
3	Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ	848,789,268,145	322,077,708,473
4	Giá vốn hàng bán	752,232,216,976	292,817,187,284
5	Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ	96,557,051,169	29,260,521,189
6	Doanh thu hoạt động tài chính	8,387,790,917	4,435,486,169
7	Chi phí tài chính	17,980,686,175	5,568,572,093
8	Chi phí bán hàng	264,602,182	-
9	Chi phí quản lý doanh nghiệp	41,447,709,021	18,434,175,543
10	Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	45,251,844,708	9,693,259,722
11	Thu nhập khác	49,937,165,816	1,834,796,119
12	Chi phí khác	50,448,465,118	1,626,439,995
13	Lợi nhuận khác	(511,299,302)	208,356,124
14	Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế	44,740,545,406	9,901,615,846
15	Thuế thu nhập doanh nghiệp hiện hành	12,731,407,104	1,827,671,626
16	Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	32,009,138,302	8,073,944,220
17	Lãi cơ bản trên cổ phiếu	1,532	621

Nguồn: PSG

Địa chỉ liên hệ: Phòng Phân tích & Đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Minh

Địa chỉ: 198 Phan Xích Long, Q. Phú Nhuận, TP. HCM

Điện thoại: 08.35170633 – Fax 08.35170634

Website: www.bmsc.com.vn

Người thực hiện:

Nguyễn Thanh Phú

Email: phunt@bmsc.com.vn

Kiểm duyệt:

Phạm Thị Ngọc Hoa

Email: hoaptn@bmsc.com.vn

Báo cáo nghiên cứu này được lập bởi Phòng Phân tích & Đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Minh và chỉ mang tính tham khảo cho nhà đầu tư. Thông tin trong báo cáo được BMSC tổng hợp và phân tích dựa trên các nguồn tin đáng tin cậy và phổ biến. BMSC không chịu trách nhiệm đối với những quyết định mua bán chứng khoán của nhà đầu tư do việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần thông tin trong báo cáo này.