

BÁO CÁO PHÂN TÍCH
TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN
DỊCH VỤ TỔNG HỢP DẦU KHÍ



Tận Tay - Tận Tâm



Tháng 6.2015

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

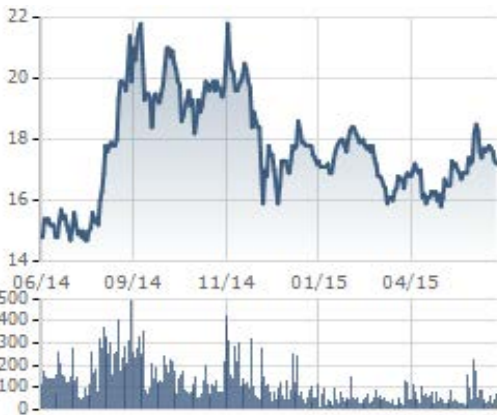
THÔNG TIN NIÊM YẾT

Tên Công ty	TCT Cổ phần dịch vụ tổng hợp Dầu khí
Ngành nghề	Dịch vụ tiêu dùng
Sàn giao dịch	HSX
Mã chứng khoán	PET
Vốn điều lệ	846 tỷ đồng
Vốn hóa: 3/7/2015	1.531 tỷ đồng
Giá cổ phiếu: 3/7/2015	17.900 đồng

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Tập đoàn Dầu khí quốc gia Việt Nam (PVN)	24.5%
Cổ đông nước ngoài	18.07%
Cổ đông khác	56.70%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

	2012	2013	2014
Doanh thu thuần	10,154	11,516	11,581
Lợi nhuận gộp	999	760	743
EBITDA	597	443	419
Lợi nhuận ròng	293	213	196
EPS (đ)	4,367	2,689	2,269
Cổ tức bằng tiền(đ)	1,600	1,700	-

KẾT QUẢ ĐỊNH GIÁ

Phương pháp PE	23.000 đồng
Phương pháp FCFE	24.600 đồng

Từ một đơn vị cung ứng dịch vụ hoạt động đơn thuần trong lĩnh vực dầu khí, Tổng Công ty cổ phần dịch vụ tổng hợp Dầu khí - Petrosetco đã phát triển lớn mạnh trở thành nhà phân phối sản phẩm viễn thông và công nghệ thông tin hàng đầu tại Việt Nam với khoảng hơn 2.500 đại lý trên toàn quốc. Cùng với đó, mảng cung ứng dịch vụ đời sống, trang thiết bị và sản phẩm ngành dầu khí tiếp tục được chú trọng đầu tư phát triển, nâng cao hiệu quả hoạt động của Petrosetco. Chúng tôi đánh giá lạc quan về triển vọng phát triển của Tổng công ty trong những năm tới. Với kết quả kinh doanh tốt trong những năm qua và 6 tháng đầu năm 2015, chúng tôi khuyến nghị Mua vào cổ phiếu PET cho mục tiêu dài hạn.

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

- Là đơn vị phân phối sản phẩm viễn thông và công nghệ thông tin lớn. Hiện tại có 3 đơn vị thực hiện phân phối mảng này với hơn 2.500 đại lý trên toàn quốc. Công ty tạo được uy tín và có mối quan hệ mật thiết với các nhà sản xuất, trở thành nhà phân phối cho các hãng điện tử nổi tiếng trên thế giới như Samsung, Acer, Phillips, Lenovo...
- Lĩnh vực dịch vụ dầu khí mang lại hiệu quả cao và ổn định cho công ty trong nhiều năm qua. Trong những năm tới, hoạt động phân phối sản phẩm dầu khí như hạt nhựa, xơ sợi, LPG tiếp tục được công ty mở rộng phát triển.
- Có mối quan hệ hợp tác chặt chẽ với Tập đoàn Dầu khí, các Tổng công ty, các đơn vị thành viên trong ngành Dầu khí.
- Tình hình tài chính lành mạnh: tài sản tạo doanh thu lợi nhuận lớn, nguồn vốn dồi dào giúp công ty ổn định phát triển. Dòng tiền tốt giúp công ty thực hiện chính sách cổ tức bằng tiền mặt ở mức hấp dẫn.
- Tạo uy tín với các tổ chức tín dụng: Cung cấp cho công ty nguồn vốn ổn định để phát triển kinh doanh.

RỦI RO ĐẦU TƯ

- Cạnh tranh lớn trên thị trường phân phối bán lẻ: chi phí hoạt động tăng lên, làm hiệu quả hoạt động trong lĩnh vực này đang bị chững lại.

KẾT QUẢ KINH DOANH 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2015

Năm 2015, Tổng công ty đặt kế hoạch doanh thu 9.500 tỷ đồng và 250 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế.

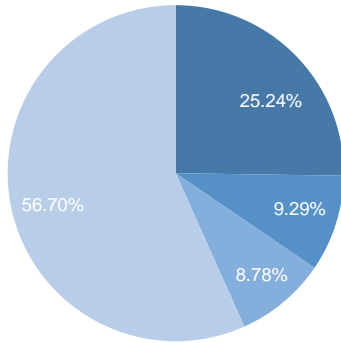
Trong quý I.2015, doanh thu thuần đạt 2.502 tỷ đồng, thực hiện 26% kế hoạch năm và bằng 98% so với cùng kỳ 2014. Lợi nhuận trước thuế đạt 56 tỷ đồng, hoàn thành 22,4% kế hoạch năm và bằng 86% cùng kỳ 2014.

Theo đại diện Tổng công ty chia sẻ, 6 tháng đầu năm 2015, doanh thu ước đạt 5.200 tỷ đồng và lợi nhuận trước thuế là 160 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế, lần lượt hoàn thành 54% và 64% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận cả năm. So với cùng kỳ năm trước, doanh thu và lợi nhuận lần lượt bằng 92% và 104%. Như vậy, kết quả kinh doanh quý II đã tăng trưởng mạnh trở lại.

Cũng trong quý I.2015, Tổng công ty đã thực hiện tăng vốn điều lệ lên 846 tỷ đồng thông qua chia cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ 19% và phát hành 1.490.000 cổ phiếu ESOP với giá bán bằng mệnh giá cho người lao động.

Chúng tôi dự báo năm 2015 kết quả kinh doanh của Tổng công ty đạt khoảng 11.002 tỷ đồng doanh thu, bằng 95% so với năm 2014, vượt 16% kế hoạch năm. Lợi nhuận trước thuế đạt 321 tỷ đồng, bằng 100% năm 2014 và vượt 28% kế hoạch năm.

Cơ cấu cổ đông của PET



- PVN
- Halley Sicav- Halley Asian Property
- Cổ đông nhỏ nước ngoài
- Cổ đông khác

Các công ty con



GIỚI THIỆU VỀ CÔNG TY

Lịch sử phát triển

Tiền thân là Công ty dịch vụ và du lịch Dầu khí thành lập năm 1996. Công ty chuyển sang hoạt động theo mô hình công ty cổ phần vào năm 2006.

Tháng 9.2007 Công ty chính thức niêm yết cổ phiếu trên Sở giao dịch Chứng khoán Tp Hồ Chí Minh. Cũng trong năm này, Công ty thực hiện chuyển sang mô hình Tổng công ty, thành lập các công ty TNHH một thành viên, hoạt động theo mô hình công ty mẹ-con.

Vốn cổ phần

Vốn cổ phần của công ty tăng từ 229 tỷ đồng năm 2006 lên 846 tỷ đồng vào tháng 6.2015

Cơ cấu cổ đông đến 5.2015:

Cổ đông	Số lượng sở hữu (cổ phần)	Tỷ lệ sở hữu
Tập đoàn Dầu khí Việt Nam- PVN	21,353,540	25.24%
Halley Sicav- Halley Asian Property	7,859,524	9.29%
Cổ đông nhỏ nước ngoài	7,428,054	8.78%
cổ đông khác	47,969,323	56.70%
Tổng	84,601,980	100%

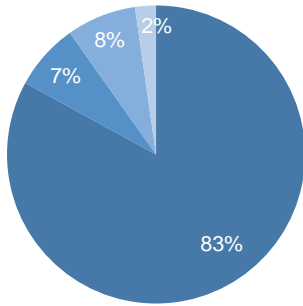
Các công ty con:

Hiện tại Tổng công ty có 11 công ty con và 1 công ty liên kết. Các công ty đều hoạt động trong lĩnh vực phân phối thương mại và cung cấp dịch vụ tổng hợp dầu khí.

STT	Đơn vị	VĐL (tỷ đồng)	Tỷ lệ sở hữu	Lĩnh vực hoạt động
I	Công ty con			
1	CTCP dịch vụ phân phối Tổng hợp Dầu khí - PSD	212	79.9%	Phân phối thiết bị điện tử viễn thông
2	CT TNHH MTV TM và DV Dầu khí biển - POTS	32	100.0%	Thương mại, dịch vụ
3	CTCP DV Tổng hợp Dầu khí Vũng Tàu - PSV	92	70.0%	Cung cấp dịch vụ
4	CTCP TMDV Dầu khí miền Trung - PSMT	107	94.69%	Thương mại và dịch vụ
5	CTCP Quản lý và khai thác tài sản Dầu khí - PSA	75	88.20%	Quản lý, khai thác và vận hành tòa nhà
6	CT TNHH Petrosetco- SSG	19	51.00%	Kinh doanh BĐS
7	CTCP Hội tụ thông minh - SmartCom	30	55.00%	Thiết bị, linh kiện điện tử, thiết bị ngoại vi, phần mềm
8	CTCP dịch vụ bán lẻ Dầu khí - PetroRetail	15	51.00%	Bán lẻ điện thoại
9	CTCP dịch vụ Logistic Dầu khí - PSL	15	44.00%	Dịch vụ vận chuyển đường biển
10	CTCP phân phối sản phẩm công nghệ cao Dầu khí - PHTD	10	51.00%	Thiết bị, linh kiện điện tử, thiết bị ngoại vi
11	CTCP Công nghệ ASSA	8	60.00%	Sản xuất linh kiện điện tử và thiết bị truyền thông
II	Công ty liên kết			
1	CT TNHH kinh doanh văn phòng Dầu khí	60	24.0%	Dịch vụ văn phòng cho thuê

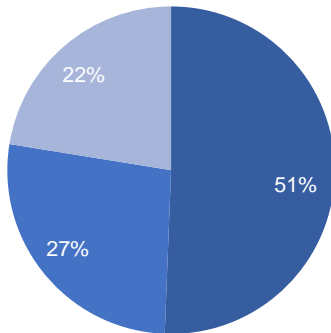
Nguồn: Báo cáo tài chính kiểm toán, Báo cáo thường niên của PET

Cơ cấu doanh thu của PET năm 2014



- Dịch vụ phân phối
- Dịch vụ cung ứng và hậu cần dầu khí
- Dịch vụ đời sống
- Dịch vụ Bất động sản

Cơ cấu doanh thu lĩnh vực phân phối - 2014



- Điện thoại
- SP IT và linh kiện điện tử
- Nguyên liệu dầu khí và khác

TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG

Các lĩnh vực hoạt động chính

Phân phối sản phẩm viễn thông và công nghệ thông tin.

Hiện có 4 đơn vị thành viên đang kinh doanh lĩnh vực này gồm CTCP dịch vụ phân phối tổng hợp Dầu khí- PSD, CTCP hội tụ thông minh- Smartcom, CTCP phân phối sản phẩm công nghệ cao Dầu khí- PHTD và CTCP dịch vụ bán lẻ Dầu khí- Petro Retail. Đây là mảng kinh doanh chiếm tỷ trọng cao nhất về doanh thu và lợi nhuận của Tổng công ty trong nhiều năm qua.

Công ty PSD chính thức thành lập từ năm 2007 sau 5 năm phát triển, PSD hiện là nhà phân phối chính thức của rất nhiều nhãn hàng công nghệ danh tiếng và danh mục sản phẩm phân phối cũng không ngừng được mở rộng. Với tinh thần làm việc chuyên nghiệp và cam kết dịch vụ tận tâm, PSD đã liên tục phát triển số lượng khách hàng từ con số 288 đại lý vào năm 2007 lên hơn 2.500 đại lý vào năm 2014 thông qua 09 chi nhánh trên toàn quốc. Không ngừng tăng trưởng về doanh thu và lợi nhuận qua các năm, PSD liên tiếp giữ vững vị trí trong top 500 doanh nghiệp lớn nhất Việt Nam theo VNR500.

Phát huy tinh thần năng động liên tục phát triển, năm 2014 PET tiếp tục có những kết quả khả quan trong việc mở rộng hoạt động phân phối sản phẩm điện thoại với việc dành được các hợp đồng phân phối mới cho hãng Philips vào tháng 7.2014, được thực hiện bởi công ty con SmartCom, đến tháng 11.2014 PET chính thức trở thành nhà phân phối điện thoại Lenovo tại Việt Nam, được thực hiện bởi PSD.

Như vậy hiện nay PET là nhà phân phối chính thức cho các sản phẩm IT, điện thoại, linh kiện điện tử của các hãng lớn như Samsung, Acer, HP, Dell, Fujitsu, MSI, Kingston, AMD, Asus, Sandisk, Adata...

Kết quả hoạt động mảng phân phối khá ổn định và có sự tăng trưởng bất chấp những khó khăn và cạnh tranh ngày càng lớn trên thị trường phân phối và bán lẻ sản phẩm điện tử, điện máy.

Phân phối sản phẩm công nghiệp trong ngành dầu khí.

Hiện công ty phân phối các sản phẩm công nghiệp ngành dầu khí như Hạt nhựa, Xơ sợi, Polypropylen, khí hóa lỏng LPG.

PP và xơ sợi là những sản phẩm được công ty con PIMD phân phối chính tại các tỉnh từ miền Trung trở vào Nam.

Hoạt động phân phối LPG được thực hiện bởi công ty con CTCP Thương mại và Dịch vụ và Dầu khí miền Trung. Ngoài ra PSMT cũng thực hiện chiết nạp, phân phối bán lẻ LPG với thương hiệu PET-GAS tại các tỉnh miền Trung và Tây nguyên.

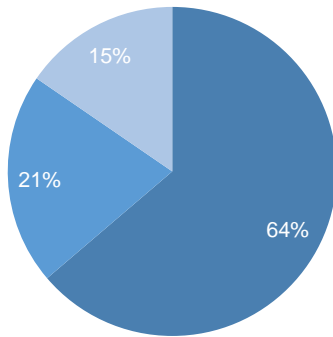
Mảng phân phối nguyên liệu và sản phẩm dầu khí cũng có sự phát triển ổn định, đóng góp lớn vào doanh thu và lợi nhuận của công ty. Trong những năm tới, hoạt động phân phối sản phẩm ngành dầu khí tiếp tục được chú trọng phát triển với lợi thế là doanh nghiệp trong ngành.

Doanh thu hoạt động phân phối các năm qua: (Đơn vị: Tỷ đồng)

Chỉ tiêu	2011	2012	2013	2014
Doanh thu	9,028	8,364	9,229	9,608
- Điện thoại	5,427	3,883	4,646	4,863
- SP IT và linh kiện điện tử	1,520	2,095	2,129	2,588
- Nguyên liệu dầu khí và khác	2,081	2,386	2,454	2,157
Lợi nhuận	187	182	154	156
- Điện thoại	143	144	102	102
- SP IT và linh kiện điện tử	22	20	46	51
- Nguyên liệu dầu khí và khác	23	18	6	3

Nguồn: Báo cáo tài chính kiểm toán, Báo cáo thường niên của PET

Cơ cấu doanh thu hoạt động cung ứng và hậu cần Dầu khí - 2014



- Cung ứng VTTB
- Dịch vụ Logistics và vận chuyển
- Dịch vụ lao động và khai thác

Dịch vụ cung ứng và hậu cần dầu khí

Cung ứng vật tư thiết bị.

POTS là đơn vị thực hiện mảng kinh doanh này, chủ yếu hoạt động tại thị trường Vũng Tàu và Tp Hồ Chí Minh. POTS đã và đang làm dịch vụ Đại lý cho các nhà sản xuất trên thế giới về vật tư, thiết bị ngành dầu khí như: ống chống, cần khoan, bơm, van các loại... Ngoài ra công ty còn thực hiện lắp đặt và bảo trì hệ thống thiết bị cho các Công ty, nhà thầu dầu khí và các công ty hoạt động trong lĩnh vực thăm dò, khai thác và chế biến dầu khí đang hoạt động tại Việt Nam như Vietsovpetro, PTSC, PVD, Đại Hùng, Hoàng Long JOC, Hoàn Vũ JOC, Petronas.

Dịch vụ Logistics và dịch vụ vận chuyển

Dịch vụ Logistics: Dịch vụ này được giao cho CTCP dịch vụ Logistics Dầu khí Việt Nam (PSL) và CTCP vận tải và xếp dỡ cấu kiện siêu trường siêu trọng PETROSETCO- ALE. Trong năm 2014, công ty đã thực hiện tốt các dịch vụ hậu cần như thông quan hàng hóa xuất nhập khẩu, thủ tục xuất nhập cảnh đối ca, vận tải đa phương thức quốc tế...

Dịch vụ vận chuyển: dịch vụ vận tải đường bộ do CTCP quản lý và khai thác tài sản Dầu khí (PSA) thực hiện. Công ty đảm bảo phục vụ tốt và ổn định việc đi lại công tác của cán bộ Tập đoàn Dầu khí Việt Nam. Ngoài ra, TCT còn cung cấp dịch vụ vận chuyển cho các nhà thầu dầu khí, các khách hàng khác tại Quảng Ngãi, Vũng Tàu, Tp Hồ Chí Minh.

Kết quả hoạt động.

Đây là mảng hoạt động cung ứng chuyên ngành dầu khí, mặc dù doanh thu hàng năm có nhiều biến động theo các dự án của ngành, tuy nhiên hiệu quả hoạt động đang ngày càng gia tăng thông qua chỉ tiêu lợi nhuận ròng trong hoạt động này.

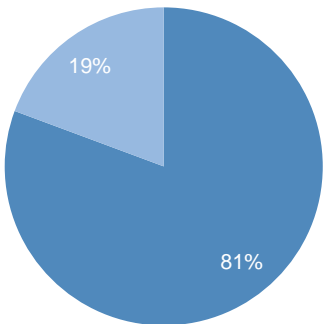
Với thế mạnh là doanh nghiệp dịch vụ trong ngành, công ty sẽ tiếp tục tham gia sâu hơn vào các dự án ngành dầu khí những năm tới.

Doanh thu hoạt động cung ứng và hậu cần dầu khí: (Đơn vị: tỷ đồng)

Chỉ tiêu	2011	2012	2013	2014
Tổng doanh thu	871	1,133	1,109	836
- Cung ứng VTTB	550	843	872	533
- Dịch vụ Logistics và vận chuyển	240	195	159	174
- Dịch vụ lao động và khai thác	81	95	78	129
Lợi nhuận	26	29	31	57
- Cung ứng VTTB	8	7	6.3	28.8
- Dịch vụ Logistics và vận chuyển	13	14	13.5	17
- Dịch vụ lao động và khai thác	5	8	11.1	10.8

Nguồn: Báo cáo tài chính kiểm toán, Báo cáo thường niên của PET

Cơ cấu doanh thu dịch vụ đời sống - 2014



- Dịch vụ Catering
- Cung cấp thực phẩm

Dịch vụ đời sống

Đây là mảng dịch vụ truyền thống của TCT do hai đơn vị thực hiện là CTCP dịch vụ tổng hợp Dầu khí Vũng Tàu (PSV) và CTCP quản lý và khai thác tài sản Dầu khí (PSA). Khách hàng bao gồm Vietsovpetro, PVD, PTSC, các nhà thầu dầu khí như Nam Côn Sơn Pipeline, Cửu Long JOC, KNOC, Ocean General, Phú Mỹ 3, Transocean Sedco Forex, Technip, Doosan... Thị phần dịch vụ Catering của TCT chiếm 90% trong ngành dầu khí. Đây là mảng mang lại doanh thu và lợi nhuận ổn định.

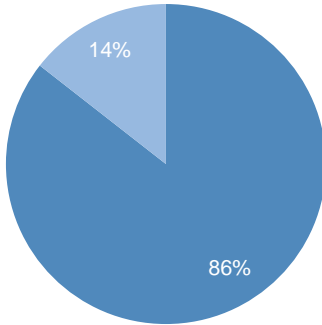
Doanh thu hoạt động dịch vụ đời sống. (Đơn vị: tỷ đồng)

Chỉ tiêu	2011	2012	2013	2014
Doanh thu	497	670	882	874
- Dịch vụ Catering	497	670	723	705
- Cung cấp thực phẩm			159	169

Lợi nhuận	20	30	35	39
- Dịch vụ Catering	20	30	28.8	31
- Cung cấp thực phẩm			6.2	7.5

Nguồn: Báo cáo tài chính kiểm toán, Báo cáo thường niên của PET

Cơ cấu doanh thu dịch vụ quản lý khai thác tài sản - 2014



- Quản lý và khai thác tòa nhà
- Khách sạn và mặt bằng

Dự án Khu nhà ở dịch vụ Lọc hóa dầu Nghi Sơn



Dịch vụ quản lý và khai thác bất động sản

Mảng dịch vụ quản lý và khai thác bất động sản được giao cho các đơn vị là PSA, POTS và PSV thực hiện với các dịch vụ chính là khách sạn, nhà hàng, cho thuê văn phòng, quản lý vận hành và khai thác các tòa nhà.

Khách hàng chính của mảng dịch vụ này chủ yếu là trong ngành bao gồm Tập đoàn Dầu khí, các công ty, tổng công ty thành viên của Tập đoàn như PVCombank, VPI, PVEP, PVGas... Trong chiến lược phát triển, TCT sẽ tận dụng ưu thế về kỹ năng và kinh nghiệm trong lĩnh vực này để tham gia quản lý và khai thác các tòa nhà, khách sạn và trung tâm thương mại ngoài ngành nhằm từng bước xây dựng và khẳng định thương hiệu PETROSETCO.

Hiện công ty đang khai thác các tòa nhà:

- Tòa nhà PetroVietnam số 18 Láng Hạ, Hà Nội
- Tòa nhà PetroVietnam số 1-5 Lê Duẩn, Tp Hồ Chí Minh
- Trụ sở PVcomBank số 22 Ngô Quyền, Hà Nội
- Nhà khách PVN số 46 Trương Định, Tp Hồ Chí Minh
- Tòa nhà Viện Dầu khí số 173 Trung Kính, Hà Nội
- Tòa nhà Trung tâm tài chính Đà Nẵng
- Tòa nhà Dragon Tower
- Tòa nhà Ngân hàng nhà nước số 25 Lý Thường Kiệt, Hà Nội
- Khu nhà và dịch vụ Khu liên hợp lọc hóa dầu Nghi Sơn, Thanh Hóa.

Doanh thu dịch vụ quản lý và khai thác bất động sản: (Đơn vị: tỷ đồng)

Chỉ tiêu	2011	2012	2013	2014
Doanh thu	259	281	296	263
Quản lý và khai thác tòa nhà	234	220	211	225
Khách sạn và mặt bằng	25	61	85	38
Lợi nhuận	22	37	25.2	33.5
Quản lý và khai thác tòa nhà	20	22	15.6	22.6
Khách sạn và mặt bằng	2	15	9.6	10.9

Nguồn: Báo cáo tài chính kiểm toán, Báo cáo thường niên của PET

Dự án đầu tư Khu nhà ở và dịch vụ Liên hiệp lọc hóa dầu Nghi Sơn.

Đây là dự án trước đây do Tập đoàn Dầu khí Quốc gia Việt Nam làm chủ đầu tư xây dựng để phục vụ nhu cầu nhà ở cho Công ty TNHH Lọc Hóa Dầu Nghi Sơn, tổng diện tích dự án là 25ha. Tập đoàn Dầu khí đã thực hiện triển khai đầu tư cơ sở hạ tầng dự án và đầu tư giai đoạn 1 của dự án.

Sau khi nhận chuyển giao dự án từ Tập đoàn Dầu khí Việt Nam và nhận giấy chứng nhận đầu tư từ Tỉnh Thanh Hoá vào tháng 10.2014, Petroseto đã tập trung triển khai đầu tư giai đoạn 2 của dự án với quy mô dự kiến 600 căn hộ, khu nhà thể thao và các tiện ích công cộng khác theo yêu cầu của Nhà máy Lọc Dầu Nghi Sơn. Dự kiến tổng mức đầu tư giai đoạn 2 khoảng trên 700 tỷ đồng với thời gian triển khai dự án dự kiến 18 tháng.

Liên quan đến nhu cầu sử dụng của dự án sau khi hoàn tất, ngày 07/11/2014 Petrosetco đã ký hợp đồng thời hạn 10 năm với Công ty TNHH Lọc Hóa Dầu Nghi Sơn về việc thuê toàn bộ khu nhà ở dự kiến gồm 600 căn hộ và các công trình tiện ích kèm theo như khu thể thao, trung tâm y tế, nhà trẻ.

Về tiến độ thực hiện, dự kiến đến quý 1 năm 2016 Petrosetco sẽ hoàn thành toàn bộ việc xây dựng khu căn hộ và các công trình phụ trợ phục vụ nhu cầu của Nhà máy Lọc Dầu Nghi Sơn theo đúng hợp đồng hai bên đã ký kết. Dự án khi đưa vào khai thác trong năm 2016 sẽ đóng góp vào sự tăng trưởng về doanh thu và lợi nhuận cho Petrosetco và đặc biệt đây sẽ là nguồn thu ổn định cho Petrosetco ít nhất trong 10 năm tiếp theo sau khi dự án hoàn thành.

Chúng tôi đánh giá lạc quan về dự án này vì những lợi thế rất lớn khi triển khai dự án, cụ thể là công ty đã ký kết với Công ty TNHH Lọc Hóa Dầu Nghi Sơn về việc thuê dài hạn 10 năm toàn bộ sản phẩm của dự án, mặt khác bên thuê còn sẵn sàng ứng vốn thuê trước để Petrosetco có

Dự án Cape Pearl



vốn thực hiện dự án. Bên cạnh đó, dự án đầu tư 25ha nằm trong Khu kinh tế Nghi Sơn nên được hưởng những ưu đãi đầu tư của Tỉnh Thanh Hoá như: miễn phí thuê đất, miễn giảm thuế TNDN...

Ngoài ra công ty thực hiện đầu tư phát triển các dự án bất động sản thương mại khác tại Vũng Tàu, Tp Hồ Chí Minh như Cape Pearl, khu hỗn hợp văn phòng và nhà ở tại số 36 đường 30/4 Tp Vũng Tàu.

Dự án Cape Pearl:

- Vị trí: 12AB Thanh Đa, P.27, quận Bình Thạnh, TP.HCM.
- Quy mô: Khu phức hợp (nhà ở, căn hộ kết hợp dịch vụ thương mại...)
- Diện tích đất: 8.095 m²
- Diện tích sàn xây dựng: 73.665 m²
- Mật độ xây dựng: 45%-75%
- Tầng cao: 40 tầng
- Tổng vốn đầu tư dự kiến: 1.400 tỷ đồng
- Tỷ lệ góp vốn của PET: 51%

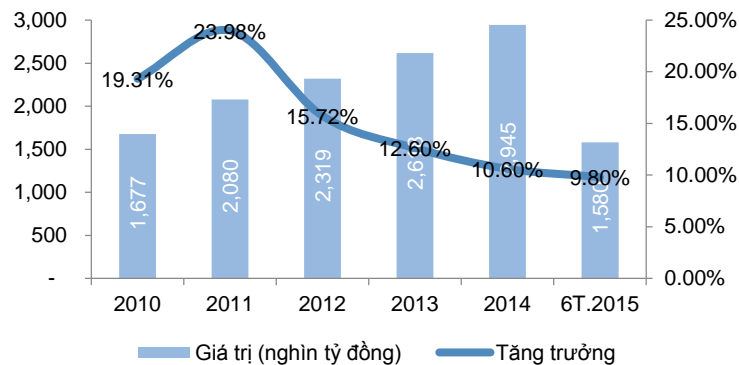
PETROSETCO liên doanh với Công ty Cổ phần Tập đoàn SSG thành lập Công ty TNHH PETROSETCO SSG để triển khai thực hiện dự án. Đến hết 2014, giá trị đầu tư vào dự án đạt 24 tỷ đồng. Trong thời gian tới, khi thị trường bất động sản ấm lên, dự án tiếp tục được triển khai.

Tình hình thị trường chung

Tổng giá trị bán lẻ hàng hóa và dịch vụ.

Tổng giá trị bán lẻ hàng hóa và dịch vụ trong 2 năm qua đang tăng chậm lại. Trong 6 tháng đầu năm 2015, giá trị bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng 9.8% so với cùng kỳ 2014, đạt khoảng 1.580 nghìn tỷ đồng.

Mặc dù vậy, nền kinh tế đang dần hồi phục, trong 6 tháng đầu năm 2015, GDP tăng trưởng ở mức 6.11% so với cùng kỳ, mức cao nhất từ 5 năm qua, đây là tín hiệu lạc quan để ngành bán lẻ tiếp tục tăng trưởng tốt. Theo dự báo của EIU, tốc độ tăng trưởng của ngành bán lẻ tại Việt Nam từ 2013-2016 là 12.8%.



Nguồn: Tổng cục thống kê, PSI tổng hợp

Thị trường phân phối và bán lẻ hàng viễn thông và công nghệ thông tin.

Việt Nam là nước có tốc độ sử dụng điện thoại thông minh xếp thứ 5 trên thế giới:

Theo một khảo sát của hãng nghiên cứu thị trường GfK của Đức, doanh số hàng điện tử tại Việt Nam sẽ đạt hơn 600 triệu USD trong năm 2015. Việt Nam là thị trường duy nhất ở Đông Nam Á lọt vào top 5 thị trường có sức tăng trưởng nhanh nhất, ngoài ra còn có Indonesia và Philippines lần lượt đứng thứ 9 và 10. Năm 2013 Việt nam tiêu thụ khoảng 17 triệu chiếc điện thoại di động, đạt doanh thu khoảng 40.433 tỷ đồng, tăng 33% so với năm 2012. Trong đó

smartphone đạt khoảng 7 triệu sản phẩm, chiếm 40% về số lượng và 80% về doanh thu, tăng 135% so với 2012.

Xu hướng chuyển dịch từ điện thoại phổ thông sang điện thoại thông minh: Số lượng điện thoại thông minh tiêu thụ tại Việt Nam được dự báo là tiếp tục tăng lên khoảng 46% so với 2013 đạt khoảng 12 triệu máy trong năm 2014. Xu hướng này được củng cố bởi mức thu nhập của người dân ngày càng tăng lên, quan trọng hơn là các nhà sản xuất liên tục đưa ra các mẫu sản phẩm thông minh có mức giá biến động lớn, đáp ứng nhu cầu rất lớn của các nhóm khách hàng trên thị trường.

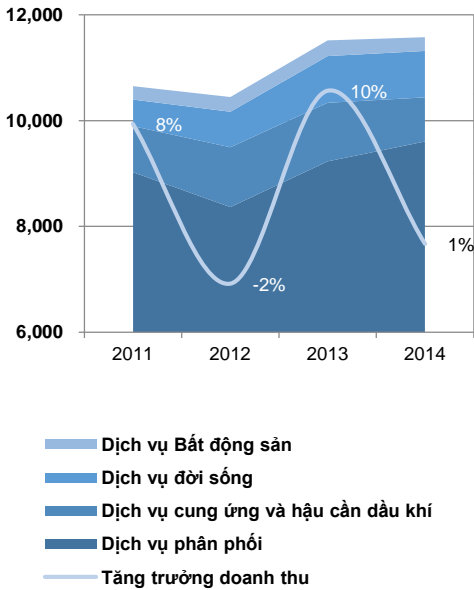
Thị trường cạnh tranh khốc liệt giữa các nhà phân phối, bán lẻ trong nước, hội nhập theo WTO. Theo GFK, những hãng lớn bán smartphone mạnh nhất ở Việt Nam là FPT và Thế giới di động. Đối thủ lớn duy nhất trong mảng bán lẻ hàng điện tử là Nguyễn Kim.

Samsung hiện là nhãn hiệu ĐTDĐ nổi tiếng nhất và bán chạy nhất ở Việt Nam. Hiện Việt Nam cũng là nơi đặt cơ sở sản xuất lớn nhất toàn cầu của Samsung. Năm 2013, Samsung Vietnam đã đưa ra thị trường hơn 100 triệu máy, với 97% số đó là xuất khẩu.

Ngành bán lẻ điện thoại di động và thiết bị điện tử có hàng rào gia nhập ngành tương đối cao vì để hiểu rõ thị trường và thị hiếu của người tiêu dùng mất nhiều thời gian nghiên cứu đánh giá. Mặt khác, quy mô hoạt động là rất quan trọng để đạt được mức chiết khấu tốt từ nhà cung cấp cũng như giảm chi phí hoạt động là điều kiện tiên quyết để tồn tại và phát triển trong lĩnh vực này.

TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH CÔNG TY

Doanh thu của PET 2011-2014



Kết quả kinh doanh:

Doanh thu thuần của công ty tăng trưởng trung bình 4,6%/năm trong 4 năm qua. Năm 2014 doanh thu đạt 11.581 tỷ đồng, tăng 0.6% so với 2013.

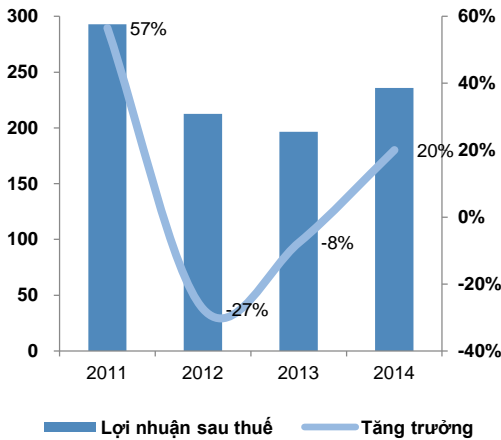
Tỷ suất lợi nhuận gộp sụt giảm trong năm 2013 và đã hồi phục tốt vào năm 2014 đạt mức 7.3%, tăng 0.85% so với 2013. Trong quý I.2015, tỷ suất lợi nhuận gộp tiếp tục đà phục hồi đạt 7.4% so với mức 5.57% của cùng kỳ 2014.

Cơ cấu kết quả kinh doanh.

Chỉ tiêu	2012	2013	2014	Q1.2015
Doanh thu thuần	10,154	11,516	11,581	2,502
-Tăng trưởng doanh thu	-1.6%	13.4%	0.6%	-1.96%
Lợi nhuận gộp	760	743	846	185
- Tỷ lệ Lợi nhuận gộp	7.49%	6.45%	7.30%	7.40%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	276	278	284	64
- % lợi nhuận HĐKD/doanh thu thuần	2.72%	2.41%	2.45%	2.57%
Lợi nhuận trước thuế	306	280	311	56
- % LNTT/DTT	3.01%	2.43%	2.68%	2.25%
Lợi nhuận sau thuế	213	196	236	37
Lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ	188	158	193	32
- % LNST/DTT	1.85%	1.38%	1.66%	1.28%

Nguồn: Báo cáo tài chính kiểm toán, Báo cáo thường niên của PET

Lợi nhuận sau thuế và tăng trưởng



Cơ cấu chi phí.

Chi phí giá vốn hàng bán chiếm tỷ trọng cao so với doanh thu thuần, đây là đặc điểm chung của các công ty thương mại dịch vụ. Năm 2013, tỷ lệ chi phí giá vốn hàng bán tăng ảnh hưởng tiêu cực tới lợi nhuận, năm 2014 và quý I.2015, giá vốn hàng bán đang dần được cải thiện và giảm xuống.

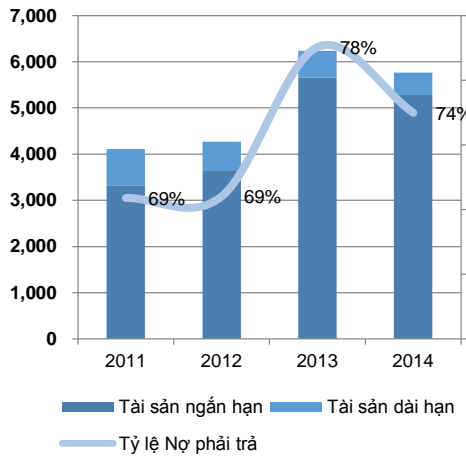
Chi phí tài chính cũng ở mức cao do công ty duy trì chính sách tiền và tương đương tiền nhiều song song với nợ vay ngân hàng lớn.

Trong năm 2014, chi phí quản lý được kiểm soát tốt khi đạt 183 tỷ đồng, giảm mạnh so với mức 230 tỷ đồng năm 2013. Ngược lại, chi phí bán hàng lại tăng lên 288 tỷ đồng từ mức 214 tỷ đồng của năm 2013.

Chỉ tiêu	2012	2013	2014	Q1.2015
Giá vốn hàng bán	9,394	10,774	10,736	2,317
% GVHB/DTT	92.5%	93.6%	92.7%	92.6%
Chi phí tài chính	145	126	165	31
% Chi phí tài chính/DTT	1.4%	1.1%	1.4%	1.2%
Chi phí bán hàng	201	214	288	63
% chi phí bán hàng/DTT	2.0%	1.9%	2.5%	2.5%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	218	230	183	45
- % chi phí quản lý/DTT	2.15%	1.99%	1.58%	1.78%

Nguồn: Báo cáo tài chính kiểm toán, Báo cáo thường niên của PET

Cơ cấu Tài sản và tỷ lệ Nợ phải trả.



Tình hình tài chính:

Tổng tài sản đạt mức cao nhất vào cuối năm 2013, sau đó giảm trong năm 2014 và quý I.2015, trong đó chủ yếu giảm tài sản ngắn hạn.

80% Tổng tài sản đến cuối 2014 đạt 5.764 tỷ đồng, giảm 474 tỷ đồng so với 2013, đến hết quý I.2015, tài sản tiếp tục giảm 346 tỷ đồng xuống còn 5.419 tỷ đồng.

76% Cơ cấu tài sản chủ yếu là tài sản ngắn hạn, giá trị đến cuối 2014 là 5.282 tỷ đồng, chiếm 91.6% Tổng tài sản. Theo chúng tôi, điều này là hợp lý đối với một doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực kinh doanh thương mại và phân phối hàng hóa.

72% Khoản tiền và tương đương tiền được duy trì ở mức khá cao trong suốt 3 năm qua, đến cuối 2014 khoản tiền và tương đương tiền đạt 2.050 tỷ đồng, chiếm 35.6% tổng tài sản. Công ty 68% cho rằng việc duy trì tiền mặt ở mức cao sẽ có lợi thế trong việc chủ động nguồn vốn cho việc nhập hàng hóa, ổn định hoạt động kinh doanh. Trong quý I.2015 khoản này giảm xuống còn 64% 1.616 tỷ đồng.

60% Khoản phải thu duy trì khá đều trong 3 năm qua với giá trị biến động quanh mức 1.300 tỷ đồng. trong quý I. 2015 khoản này đang tăng lên và đạt 1.753 tỷ đồng, tuy nhiên khi xem xét thêm theo quý, chúng tôi thấy khoản phải thu thường có biến động tăng lên vào các kỳ kinh doanh giữa năm.

Hàng tồn kho cũng chiếm tỷ trọng lớn trong tổng tài sản và tài sản ngắn hạn. Hàng tồn kho chủ yếu là hàng hóa tồn kho công ty thực hiện nhập về để kinh doanh phân phối.

Tài sản dài hạn đang ngày càng chiếm tỷ trọng ít đi trong cơ cấu tổng tài sản. năm 2012 tài sản dài hạn chiếm 14.4% thì đến cuối 2014 chỉ còn chiếm 8.4%.

Nguồn vốn:

Nợ phải trả chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu nguồn vốn, năm 2014 Nợ phải trả chiếm 74% tổng nguồn vốn, giảm từ mức 78.1% cuối năm 2013.

Vay nợ ngắn hạn và Phải trả người bán là hai khoản luôn có giá trị cao trong 3 năm qua. Vay nợ ngắn hạn cuối năm 2014 đạt 2.642 tỷ đồng thì phải trả người bán là 1.154 tỷ đồng. Trong khi tranh thủ được nguồn vốn từ nhà cung cấp thì khi duy trì khoản phải trả người bán cao thì công ty phải chịu sức ép lãi vay lớn khi vay nợ ngân hàng nhiều.

Vốn chủ sở hữu ít biến động trong 3 năm qua, duy trì ở mức từ 1.241 tỷ đồng năm 2012, cuối 2014 đạt 1.351 tỷ đồng.

Lưu chuyển dòng tiền.

Lưu chuyển dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh 4 năm qua của công ty khá tốt. Riêng năm 2013 dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh bị âm khá lớn (-) 689 tỷ đồng, nguyên nhân do hàng tồn kho cuối năm này tăng lên rất mạnh. Sang năm 2014 tình hình đã khả quan hơn khi công ty kiểm soát được hàng tồn kho, trong khi tiếp tục tranh thủ được nguồn vốn của nhà cung cấp, kết quả là dòng tiền thuần dương (+)424 tỷ đồng.

ĐỊNH GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP

Chúng tôi thực hiện định giá trị doanh nghiệp theo chiết khấu dòng tiền và so sánh PE, PB, kết quả là giá trị cổ phiếu của PET nằm trong khoảng từ 23.200 đồng-25.600 đồng/cổ phần.

Phương pháp chiết khấu dòng tiền:

Giá định:

- Chúng tôi giả định công ty hoạt động liên tục trong những năm tới, tăng trưởng doanh thu hàng năm ở mức từ -5%-5% từ 2015-2020.
- Chi phí giá vốn hàng bán vẫn nằm trong mức kiểm soát, tỷ lệ lợi nhuận gộp giao động từ 7.2%-7.5%.
- Công ty sẽ giảm dần khoản Vay nợ ngân hàng cũng như khoản Tiền và tương đương tiền trong những năm tới.
- Chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu được tính dựa theo chi phí lãi suất phi rủi ro và phần bù thị trường. Chi phí vốn chủ sở hữu xác định ở mức 13.7%.

Kết quả là giá trị cổ phiếu theo phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFE là: 24,100 đồng/cổ phần.

Giá trị hiện giá nguồn vốn chủ sở hữu	2,041,189,875
Khối lượng CP đang lưu hành	84,601,980
Giá trị cổ phần (đồng)	24,100

Phương pháp so sánh:

Chúng tôi thực hiện tính toán PE, PB của ngành Dịch vụ tiêu dùng và của toàn thị trường. Quan sát thêm PE, PB của PET trong 4 năm từ 2011-2014. Hệ số PE, PB trung bình để so sánh được xác định ở mức 10.54 và 1.52.

ĐỊNH GIÁ THEO PHƯƠNG PHÁP CHỈ SỐ P/E					
	2011	2012	2013	2014	2015F
EPS	4,367	2,689	2,269	2,760	2,420
P	12,000	12,500	20,800	20,700	
P/E	2.75	4.65	9.17	7.50	6.71
P/E Ngành					12.20
P/E HOSE					12.70
P/E trung bình					9.51
Giá cổ phiếu					23,019
ĐỊNH GIÁ THEO PHƯƠNG PHÁP CHỈ SỐ P/B					
	2011	2012	2013	2014	2015F
BV	18,409	17,772	17,660	19,356	17,748
P	12,000	12,500	20,800	20,700	
P/B	0.65	0.70	1.18	1.07	0.77
P/B Ngành					1.80
P/B HOSE			1.50	1.77	1.80
P/B trung bình					1.28
Giá trị cổ phiếu					22,774

Kết quả là giá trị cổ phiếu theo PE là 23.000 đồng/cổ phần trong khi PB là 22.700 đồng/cổ phần.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Chỉ tiêu	2012	2013	2014
Doanh thu thuần	10,154	11,516	11,581
Giá vốn hàng bán	9,394	10,774	10,736
Lợi nhuận gộp	760	743	846
Doanh thu hoạt động tài chính	80	104	74
Chi phí tài chính	145	126	165
<i>Trong đó: Chi phí lãi vay</i>	103	108	121
Chi phí bán hàng	201	214	288
Chi phí quản lý doanh nghiệp	218	230	183
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	276	278	284
Thu nhập khác	50	26	117
Chi phí khác	22	24	90
Lợi nhuận khác	27	2	27
Lãi (lỗ) cty liên doanh/liên kết	2	1	0
Lợi nhuận trước thuế	306	280	311
Chi phí thuế TNDN hiện hành	93	87	75
Chi phí thuế TNDN hoãn lại	0	(3)	0
Lợi nhuận sau thuế	213	196	236
<i>Lợi ích của cổ đông thiểu số</i>	25	38	43
Lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ	188	158	193

BẢNG CÂN ĐỐI TÀI SẢN

	2012	2013	2014
TÀI SẢN NGẮN HẠN	3,654	5,661	5,282
Tiền và tương đương tiền	1,130	2,101	2,050
Đầu tư tài chính ngắn hạn	18	18	18
Các khoản phải thu	1,300	1,302	1,309
Hàng tồn kho	1,024	1,884	1,522
Tài sản ngắn hạn khác	182	356	383
TÀI SẢN DÀI HẠN	613	577	483
Phải thu dài hạn	0	0	0
Tài sản cố định	309	284	238
Bất động sản đầu tư	0	0	6
Đầu tư tài chính dài hạn	38	20	20
Lợi thế thương mại	7	7	8
Tài sản dài hạn khác	259	267	211
TỔNG TÀI SẢN	4,267	6,239	5,765
NỢ PHẢI TRẢ	2,936	4,870	4,265
Nợ ngắn hạn	2,890	4,821	4,206
<i>Vay và nợ ngắn hạn</i>	<i>1,418</i>	<i>3,132</i>	<i>2,642</i>
<i>Phải trả người bán</i>	<i>820</i>	<i>1,277</i>	<i>1,154</i>
<i>Người mua trả tiền trước</i>	<i>327</i>	<i>82</i>	<i>66</i>
Nợ dài hạn	46	49	59
<i>Vay và nợ dài hạn</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
VỐN CHỦ SỞ HỮU	1,241	1,233	1,352
Vốn đầu tư của CSH	698	698	698
Thặng dư vốn cổ phần	128	161	161
Cổ phiếu quỹ	(9)	0	0
Lãi chưa phân phối	284	211	317
Vốn và quỹ khác	130	163	176
Lợi ích cổ đông thiểu số	89	135	147
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	4,267	6,239	5,765

LƯU CHUYỂN DÒNG TIỀN

	2012	2013	2014
Tiền từ hoạt động kinh doanh			
Lợi nhuận sau thuế	188	158	193
Điều chỉnh:			
Khấu hao tài sản cố định	31	15	(17)
Lãi (lỗ) bán TSCĐ	0	0	0
Chênh lệch đánh giá lại TSCĐ	0	0	0
Tăng (giảm) hàng tồn kho	268	(860)	363
Tăng (giảm) các khoản phải thu	158	(177)	(34)
Tăng (giảm) các khoản phải trả	122	216	(124)
Tiền tăng (giảm) từ hoạt động kinh doanh	767	(647)	381
Tiền từ hoạt động đầu tư			
Tăng (giảm) đầu tư TSCĐ	33	3	112
Tăng (giảm) đầu tư ngắn hạn	1	0	0
Tăng (giảm) đầu tư dài hạn	119	18	0
Tiền tăng (giảm) từ hoạt động đầu tư	153	21	112
Tiền từ hoạt động tài chính/tài trợ			
Góp vốn, huy động vốn cổ phiếu	20	35	118
Thay đổi các quỹ khác	25	3	12
Tăng (giảm) vay nợ ngắn hạn	28	1,714	(491)
Tăng (giảm) nợ dài hạn	(39)	3	10
Thanh toán cổ tức (Hoạt động với cổ đông)	(188)	(158)	(193)
Tiền từ hoạt động tài chính	(154)	1,597	(543)
Dòng tiền mặt ròng	766	971	(50)
Tiền mặt đầu kỳ	364	1,130	2,101
Tiền mặt cuối kỳ	1,130	2,101	2,050
HỆ SỐ TÀI CHÍNH	2012	2013	2014
Hệ số thanh khoản			
Hệ số thanh toán hiện thời	1.26	1.17	1.26
Hệ số thanh toán nhanh	0.91	0.78	0.89
Hệ số hoạt động			
Số vòng quay khoản phải thu	7.81	8.84	8.85
Số vòng quay hàng tồn kho	9.17	5.72	7.05
Số vòng quay tổng tài sản	2.38	1.85	2.01
Hệ số đòn bẩy			
Hệ số nợ	0.69	0.78	0.74
Hệ số nợ/Vốn chủ sở hữu	2.37	3.95	3.16
Hệ số sinh lời			
Tỷ suất lãi gộp/Doanh thu	7.49%	6.45%	7.30%
Tỷ suất lợi nhuận k.doanh/Doanh thu	2.72%	2.41%	2.45%
ROA	4.40%	2.54%	3.34%
ROE	15.13%	12.85%	14.26%
Hệ số khác			
Lợi nhuận ròng/CP (EPS)	2,689	2,269	2,760
Giá trị sổ sách cổ phần(BPS)	17,772	17,660	19,356
Cổ tức mỗi cổ phần	1,600	1,700	1,900
Dividend Yeild	12.80%	8.17%	9.18%

Nguồn: Báo cáo tài chính kiểm toán của PET, Báo cáo lưu chuyển tiền tệ tóm tắt được lập theo mô hình của PSI

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999
Website: www.psi.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Bản quyền năm 2015 thuộc về Công ty CP Chứng khoán Dầu khí (PSI). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và PSI không chịu trách nhiệm về tính chính xác của các thông tin này. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của PSI. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của PSI.