

Ngành: Xây lắp thi công
Ngày 26 tháng 2 năm 2014

**BÁO CÁO KHẢO SÁT DOANH NGHIỆP
CTCP Kết cấu Kim loại và Lắp máy Dầu khí - PXS**

KỶ VỌNG TĂNG TRƯỞNG NHANH TỪ 2014



KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Quan điểm đầu tư	Mua
Giá kỳ vọng	25,900
Giá hiện tại	20,900
Triển vọng 3 tháng	Tăng
Triển vọng 12 tháng	Tăng

THÔNG TIN GIAO DỊCH

CPLH hiện tại (triệu cp)	50
Tổng giá trị vốn hóa (tỷ)	960
Tổng giá trị sổ sách (tỷ)	602
Sở hữu nước ngoài (%)	10.87%
EPS (đ)	1,500
Giá giao dịch hiện tại (đ/cp)	20,900
KLTB 10 ngày (cp)	205,150
Giá thấp nhất 52 tuần (đ)	20,500
Giá cao nhất 52 tuần (đ)	8,400
+/- 7 ngày qua	+16.1%
+/- 1 tháng qua	+11.8%

Trợ lý phân tích

Vũ Thu Hà

Email: havt@bsc.com.vn

- ❖ **PXS hoạt động trong Ngành xây lắp chế tạo, kết cấu kim loại giàn khoan, bồn bể, đường ống công nghệ và các tuyến ống phục vụ là dịch vụ đặc thù cho ngành dầu khí.** Hiện nay, tại thị trường Việt Nam, PXS chỉ có 2 đối thủ cạnh tranh chính là PTSC MC và PV Shipyard, tuy nhiên áp lực từ đối thủ cạnh tranh là không lớn do cùng nằm trong tập đoàn dầu khí.
- ❖ **Nhu cầu dân khoan dầu khí tại Khu vực Châu Á đang tăng trưởng** do các quốc gia lo ngại nhu cầu năng lượng trong dài hạn sẽ tăng cùng đà phục hồi kinh tế. **Triển vọng ngành dầu khí sẽ tiếp tục tăng trưởng trong dài hạn** do là nguồn năng lượng thiết yếu chưa thể thay thế.
- ❖ **Doanh nghiệp sẽ nhận được sự hỗ trợ tích cực từ Mc PECOM - cổ đông mới nắm giữ 10% cổ phần của PXS.** Diễn hình Mc. PECOM đã bàn giao dự án E-house Sư Tử Nâu có quy mô 360 tấn kết cấu và thiết bị cho PXS, dự kiến khởi công và hoàn thành ngay trong Q1.2014. Việc tham gia của cổ đông nước ngoài cùng ngành nghề là cơ hội để PXS mở rộng thị trường hoạt động và tăng khách hàng nước ngoài.
- ❖ **Năm 2014, BSC dự báo doanh nghiệp có khả năng đạt khoảng 1,750 tỷ doanh thu, vượt kế hoạch 20%.** Doanh nghiệp cũng dự kiến triển khai nhiều dự án lớn với tổng doanh thu ước tính 2,174 tỷ. Hiện tại doanh nghiệp đang thi công với cường độ liên tục 3 ca/ngày, để đạt tiến độ. Do đó hầu hết các dự án trọng điểm của doanh nghiệp sẽ được hoàn thành trong năm 2014. Doanh thu của doanh nghiệp nhiều khả năng sẽ tăng mạnh vào quý II/2014 trở đi, lợi nhuận cả năm có thể đạt 140 tỷ đồng tương đương EPS 2.800 đồng, tăng mạnh so với 2013.
- ❖ **Quan điểm đầu tư:**
 - Biên lợi nhuận của PXS cao vượt trội, cơ cấu vốn tốt và đang có triển vọng tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận nhanh từ năm 2014.
 - PXS hiện là một cổ phiếu có tính thanh khoản cao trên thị trường và beta cao (1.34), phù hợp với nhiều nhà đầu tư với khung thời gian ngắn hạn và dài hạn (1 năm).
 - Báo cáo sử dụng phương pháp P/E để định giá PXS:
 - Hệ số P/E của ngành: 9.25
 - EPS năm 2014 ước đạt 2,800đ/cp
 - Giá hợp lý trên một cổ phần là **25,900 đ/cp**

Từ kết quả kinh doanh khả quan trong năm 2013 và đánh giá triển vọng tăng trưởng mạnh trong năm 2014 cũng như tính thanh khoản của cổ phiếu, Ngay cả với mức định giá thận trọng 25,900 đồng/cp thì vùng P/E của doanh nghiệp vẫn rất hấp dẫn. **Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư có thể đầu tư dài hạn vào cổ phiếu PXS trong năm 2014.**

THÔNG TIN CƠ BẢN

	2011	2012	2013
DT thuần (tỷ đ)	1057.52	1196.87	1009.34
% y-o-y	116.13%	13.18%	-15.67%
Tổng TS (tỷ đ)	1665.77	1302.89	1542.01
Vốn CSH (tỷ đ)	465.66	478.66	621.61
LNST (tỷ đ)	108.49	67.43	75.95
% y-o-y	23.65%	-37.85%	12.63%
EPS (đ/cp)	3,713	1,797	1,500
Biên LN gộp	19.32%	18.77%	24.50%
ROS	10.26%	5.63%	7.52%
ROE	23.30%	14.09%	12.21%
ROA	6.51%	5.18%	4.92%

ĐÁNH GIÁ NHANH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

- ❖ **Biên lợi nhuận tăng đạt 24,5%:** mặc dù doanh thu thuần năm 2013 giảm 15.67% nhưng nhờ giá vốn hàng bán giảm mạnh hơn 21.61% và chi phí lãi vay giảm mạnh 21.11% nên LNST tăng 12.29%.
- ❖ **Cơ cấu vốn được cải thiện:** từ 2012, doanh nghiệp đang giảm dần tỷ trọng nợ vay trong tổng tài sản từ 50.74% xuống còn 29.02% trong khi tăng dần tỷ trọng vốn chủ sở hữu từ 36.74% lên 40.31%. Đặc biệt tháng 12.2013, doanh nghiệp phát hành 9.4 triệu cổ phiếu cùng với rút vốn 55 tỷ tại PVPIPE dùng để trả nợ trước hạn 160 tỷ cho LienVietPostBank góp phần làm nợ vay giảm 32.30% trong khi VCSH tăng 29.87%.
- ❖ **Cơ cấu tài sản thay đổi đáng kể:** sau khi giảm cả về giá trị và tỷ trọng vào năm 2012, đến năm 2013 tài sản ngắn hạn đã được tăng lên, đặc biệt là tiền và tương đương tiền do chiếm dụng được vốn từ cả người mua và người bán khiến tỷ trọng tài sản ngắn hạn trong tổng tài sản đã quay về mức của năm 2011.
- ❖ **Tỷ lệ chi trả cổ tức không cao:** những năm gần đây tỷ lệ chi trả cổ tức của PXS thường là 15% mệnh giá cổ phiếu. Năm 2013, doanh nghiệp đã chi trả cổ tức đợt 1 với tỷ lệ 7.5% mệnh giá. Doanh nghiệp dự kiến sẽ chi trả cổ tức còn lại năm 2013 là 6.5% mệnh giá. Trong những năm tới, doanh nghiệp dự kiến sẽ tiếp tục giữ lợi nhuận để lại để tăng vốn chủ sở hữu, do vậy nhiều khả năng tỷ lệ cổ tức vẫn được giữ ở mức từ 10- 15%.
- ❖ **Rủi ro từ tiến độ hoàn thành các dự án.** Tuy nhiên nếu có thể duy trì cường độ thi công liên tục năng suất cao như hiện nay thì rủi ro từ việc chậm tiến độ dự án là không lớn.

DỰ ÁN NĂM 2014

Tên dự án	Chủ đầu tư	Thời gian triển khai	DT năm 2014
Hoàn thành dự án Diamond	Petronas	Q I/2014	320,5
Dự án P3, P4	BQP	Q I/2014	600
Dự án Chân đế Thái Bình	Petronas	Q II/2014	550
Chân đế giàn BK16	VSP	Q IV/2013	30
Dự án Hàm Rồng	Petronas	Q II/2014	400
Chân đế Thiên Ưng	VSP	Q II/2014	32,5
Dự án Nghi Sơn	JAPAN-PVN	Q IV/2014	11
Dự án H5	HL JOC	Q III/2014	169
Dự án LNG	PVGAS	Q III/2014	11
Các dự án khác			50
Tổng			2.174

ĐV: Tỷ đồng

Nguồn: PXS

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật

PHÒNG PHÂN TÍCH – CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHĐT&PTVN

Trần Thăng Long
Trưởng Phòng Phân tích
longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa
khoabn@bsc.com.vn

Lương Thu Hương
huonglt@bsc.com.vn

Nguyễn Hoàng Việt
viethn@bsc.com.vn

Nguyễn Hồng Hà
hanh@bsc.com.vn

THÔNG TIN LIÊN HỆ

BSC Trụ sở chính
Tầng 10, 11 – Tháp BIDV
35 Hàng Vôi – Hoàn Kiếm – Hà Nội
Tel: 84 4 39352722
Fax: 84 4 22200669
Website: www.bsc.com.vn

Tư vấn đầu tư
Nguyễn Thanh Hoa
Phụ trách phòng
Tel: 0439352722 (155)
Email: hoant@bsc.com.vn

Chi nhánh BSC Hồ Chí Minh
Tầng 9 – 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: 84 8 3 8218885
Fax: 84 8 3 8218510

Tư vấn đầu tư Khách hàng Tổ chức
Nguyễn Ngọc Anh
Phụ trách bộ phận
Tel: 0439352722 (175)
Email: anhnn@bsc.com.vn

Bản quyền của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), 2009.

Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.