

BÁO CÁO CẬP NHẬT
TỔNG CÔNG TY DUNG DỊCH KHOAN VÀ HÓA
PHẨM DẦU KHÍ - CTCP
PVC

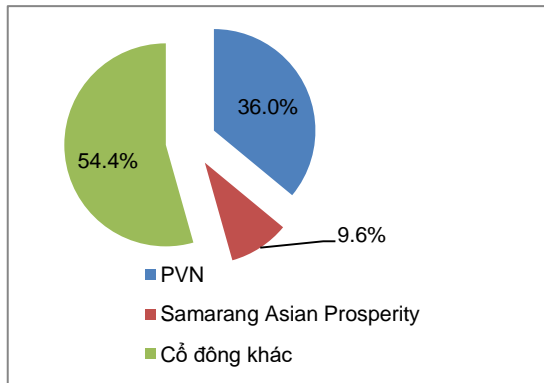


Tháng 02.2018

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

THÔNG TIN NIÊM YẾT	
Tên Công ty	TCT Dung dịch khoan và hóa phẩm dầu khí
Ngành nghề	Hóa chất
Sàn giao dịch	HNX
Mã chứng khoán	PVC
Vốn điều lệ	500 tỷ đồng
Vốn hóa: 28/02/2018	490 tỷ đồng
Giá cổ phiếu: 28/02/2018	9,700 đồng

CƠ CẤU CỔ ĐỒNG	
Tập đoàn Dầu khí quốc gia Việt Nam (PVN)	36%
Samarang Asian Prosperity	9.64%
Cổ đồng khác	54.4%



CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN			
	2015	2016	2017
Tổng tài sản	1,992	1,991	2,141
Nợ phải trả	793	961	1,194
Vốn chủ sở hữu	1,199	1,030	948
Doanh thu thuần	3,604	3,029	3,330
Lợi nhuận gộp	515	251	241
Lợi nhuận ròng	199	-34	11
LNST cổ đồng			
Công ty mẹ	106	-50	-4
EPS (đ)	1,788	-1,062	-72

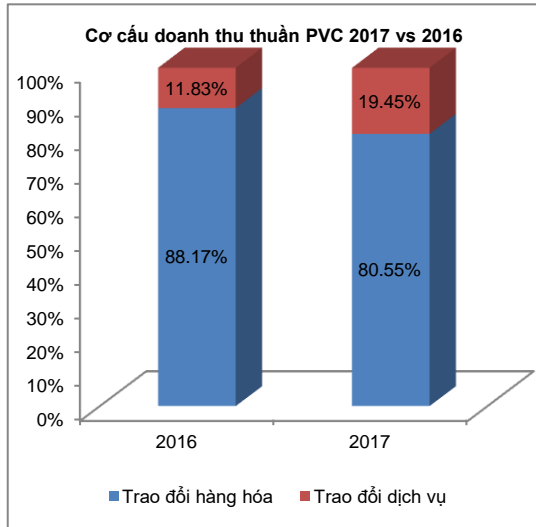
Ra đời từ năm 1990, Tổng Công ty Dung dịch khoan và Hóa phẩm Dầu khí (DMC) – thành viên của Tập đoàn Dầu khí Quốc gia Việt Nam – tự hào là đơn vị hàng đầu Việt Nam chuyên cung cấp cho thị trường trong và ngoài nước các hóa chất và dịch vụ kỹ thuật: dung dịch khoan, xử lý giếng khoan, làm sạch bằng hóa chất, xử lý môi trường, cung cấp các loại hóa chất phục vụ tìm kiếm, thăm dò, vận chuyển, chế biến và phân phối dầu khí, cung cấp các sản phẩm hóa dầu, sản xuất hóa phẩm phục vụ ngành công nghiệp dầu khí và nhu cầu của nền kinh tế quốc dân... Với phương châm tối đa hóa lợi ích cho khách hàng, DMC luôn nỗ lực phấn đấu mang lại các sản phẩm, dịch vụ có giá trị hoàn hảo nhất cho khách hàng, khẳng định thương hiệu DMC cả trong và ngoài nước.

TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG VÀ KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ IV/2017 & năm 2017

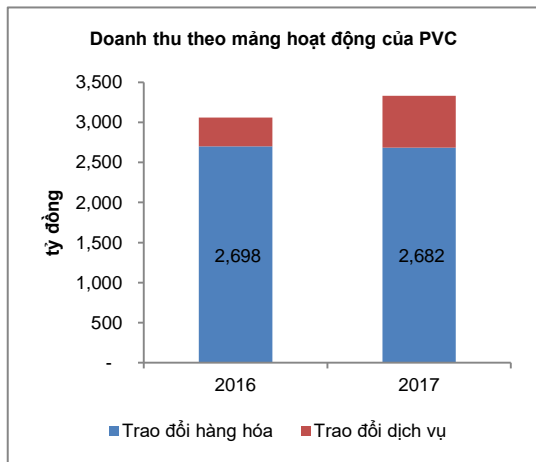
Vượt 25.19% kế hoạch doanh thu được giao nhưng không hoàn thành chỉ tiêu lợi nhuận năm 2017.

- Năm 2017, Tổng công ty đặt kế hoạch doanh thu 2,660 tỷ đồng và 25 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế và 17.8 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế. Cổ tức dự kiến năm 2016 là 13.5%. Kết thúc năm 2017, doanh thu thuần đạt gần 3,330 tỷ đồng, hoàn thành 125.19% kế hoạch doanh thu năm 2017 nhưng LNTT và LNST chỉ đạt 21.09 tỷ đồng và 11.25 tỷ đồng, hoàn thành lần lượt 84.36% và 63.22% kế hoạch lợi nhuận trước và sau thuế được giao.
- Trong Quý IV/2017, doanh thu thuần của DMC đạt 613.43 tỷ đồng, giảm 20.23% so với cùng kỳ năm 2016. Trong khi giá vốn hàng bán đạt 567 tỷ đồng, giảm 21.21% so với cùng kỳ. Lợi nhuận gộp trong kỳ đạt 46.35 tỷ đồng, giảm 5.95% so với cùng kỳ năm trước. Doanh thu và chi phí tài chính trong kỳ giảm mạnh 39.04% và 92.46% so với Quý IV/2016 nhưng 2 khoản mục này có giá trị nhỏ 1.66 tỷ đồng và 1.04 tỷ đồng nên không ảnh hưởng đáng kể đến kết quả kinh doanh của Công ty.
- Các chi phí khác như chi phí bán hàng và chi phí QLDN trong kỳ đều giảm lần lượt 30.06% và 1.76% so với cùng kỳ năm 2016 về 13.24 tỷ đồng và 29.55 tỷ đồng. LNTT và LNST trong kỳ lần lượt lỗ 860 triệu đồng và 1.41 tỷ đồng trong khi cùng kỳ năm 2016 các chỉ tiêu này lần lượt là lãi 1.63 tỷ đồng và lỗ 3.09 tỷ đồng.
- Mặc dù Quý IV/2017 bị lỗ nhưng có sự giảm lỗ so với cùng kỳ năm 2016 do:
 - So với cùng kỳ năm trước, LNTT tại Công ty con – Công ty TNHH Dung dịch Khoan M-I Việt Nam giảm 2.49 tỷ đồng nhưng chi phí thuế TNDN tại M-I Việt Nam lại giảm 4.16 tỷ đồng làm LNST tăng tương ứng.
 - Công ty mẹ - Tổng Công ty DMC được hoàn nhập dự phòng giảm giá đầu tư vào các công ty con (DMC Miền Nam, DMC Miền Bắc) nên chi phí tài chính giảm dẫn đến lợi nhuận tăng tương ứng.
- Lũy kế cả năm 2017, doanh thu thuần đạt 3,330 tỷ đồng, tăng 8.8% yoy. Trong khi giá vốn hàng bán tăng 9.5% yoy lên 3,089 tỷ đồng. Lợi nhuận gộp tăng nhẹ 0.1% yoy lên 241.46 tỷ đồng. Doanh thu tài chính đạt 11.33 tỷ đồng, giảm 24.65% yoy trong khi chi phí tài chính đạt 32.48 tỷ đồng, giảm 14.24% yoy. Chi phí bán hàng và chi phí QLDN đạt 45.7 tỷ đồng và 144.65 tỷ đồng, giảm lần lượt 30.57% yoy và

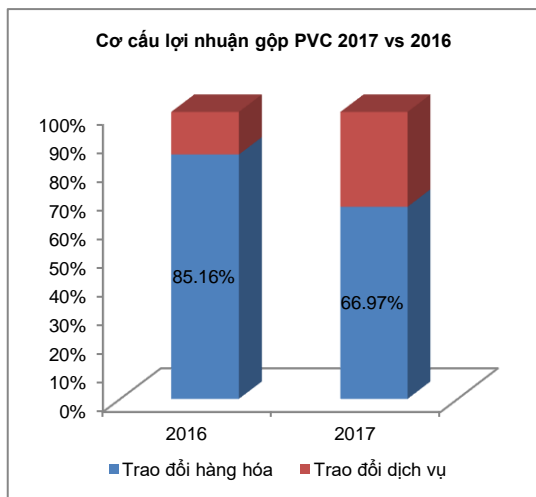
Cơ cấu Doanh thu thuần của PVC



Doanh thu thuần theo mảng hoạt động



Cơ cấu lợi nhuận gộp của PVC



15.94% yoy. Lợi nhuận khác lỗ 5.8 tỷ đồng trong khi năm trước lãi 5.2 tỷ đồng.

Một số chỉ tiêu Kết quả kinh doanh Quý IV/2017 của DMC

Chỉ tiêu	Đơn vị: tỷ đồng					
	Quý IV.2017	Quý IV.2016	Thay đổi (%)	LK 2017	LK 2016	Thay đổi (%)
Doanh thu thuần	613.43	768.98	-20.23%	3,329.96	3,060.57	8.80%
Giá vốn hàng bán	567.08	719.69	-21.21%	3,088.50	2,819.36	9.55%
Lợi nhuận gộp	46.35	49.29	-5.95%	241.46	241.21	0.10%
Doanh thu tài chính	1.56	2.55	-39.04%	11.33	15.04	-24.65%
Chi phí tài chính	1.04	13.79	-92.46%	32.48	37.87	-14.24%
- Chi phí lãi vay	1.08	3.60	-69.97%	19.80	19.85	-0.21%
Chi phí bán hàng	13.24	18.93	-30.06%	45.70	65.82	-30.57%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	29.55	30.09	-1.76%	144.65	172.08	-15.94%
Lợi nhuận khác	-3.39	14.62	-123.16%	-5.76	5.20	-210.73%
Lãi/lỗ liên doanh liên kết	-1.55	-2.02	-23.14%	-3.12	-3.96	-21.37%
Lợi nhuận trước thuế	-0.86	1.63	-152.54%	21.09	-18.27	-215.43%
Lợi nhuận sau thuế	-1.41	-3.09	-54.24%	11.25	(33.44)	-133.66%
Lợi ích cổ đông thiểu số	3.78	0.84	348.22%	14.84	16.92	-12.33%
LNST Công ty mẹ	-5.20	-3.93	32.21%	-3.58	(50.36)	-92.89%
EPS	-80	(257)	-68.87%	-72	(1,186)	-93.93%

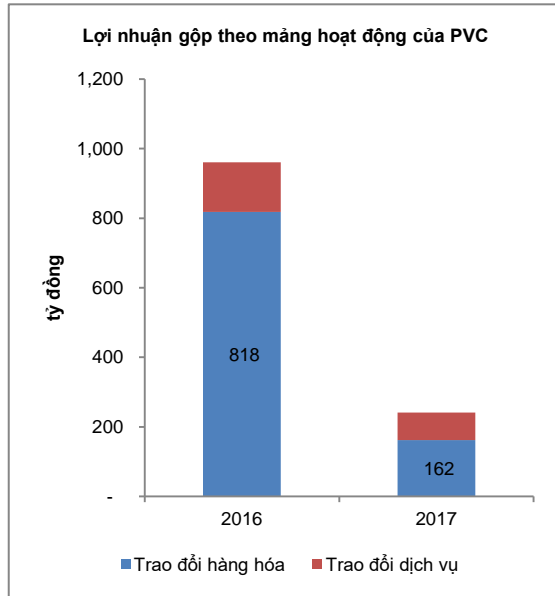
Mặc dù kinh doanh vẫn gặp nhiều khó khăn nhưng DMC vẫn chi 40 tỷ trả cổ tức 8% cho các cổ đông

- Ngày 11/12/2017 vừa qua, DMC đã chốt danh sách cổ đông để trả cổ tức năm 2016 bằng tiền mặt 8%
- Dù đây là mức cổ tức đã được điều chỉnh giảm so với kế hoạch 14% đưa ra trước đó. Tuy vậy, trong bối cảnh kinh doanh đang gặp nhiều khó khăn, việc chi 40 tỷ trả cổ tức bằng tiền cho năm 2016 thực sự không đơn giản. Bởi năm 2016, PVC chịu lỗ ròng 50 tỷ đồng và năm 2017 lỗ 4 tỷ đồng.

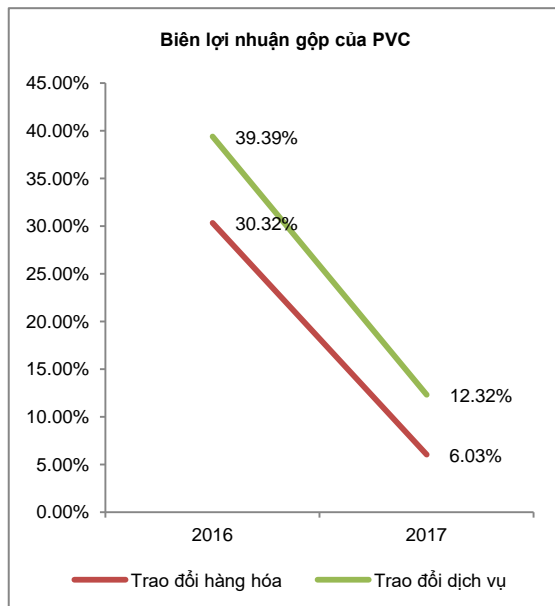
Tình hình hoạt động trong năm 2017:

- Mặc dù năm 2017 giá dầu đã có sự khởi sắc nhưng vẫn duy trì ở mức thấp nên đã ảnh hưởng trực tiếp đến hoạt động của DMC do các hoạt động SXKD của Công ty chủ yếu phục vụ cho các hoạt động của ngành dầu khí.
- Năm 2017, DMC đã tập trung đẩy mạnh phát triển các dịch vụ trên bờ (dịch vụ làm sạch, xử lý môi trường, dịch vụ chống ăn mòn, các dịch vụ nghiên cứu cho khâu sau...) tại các dự án lớn của ngành Dầu khí, nên tổng thể doanh thu và lợi nhuận từ lĩnh vực dịch vụ hoá kỹ thuật đảm bảo theo mục tiêu kế hoạch.
- Đồng thời, DMC cũng tập trung tìm kiếm, mở rộng thị trường tiêu thụ các sản phẩm; đồng thời xây dựng phương án phát triển kinh doanh các sản phẩm hoá dầu như PP, lưu huỳnh... với phương châm hạn chế thấp nhất rủi ro và bảo toàn vốn trong kinh doanh.

Lợi nhuận gộp theo mảng hoạt động



Biên lợi nhuận gộp PVC

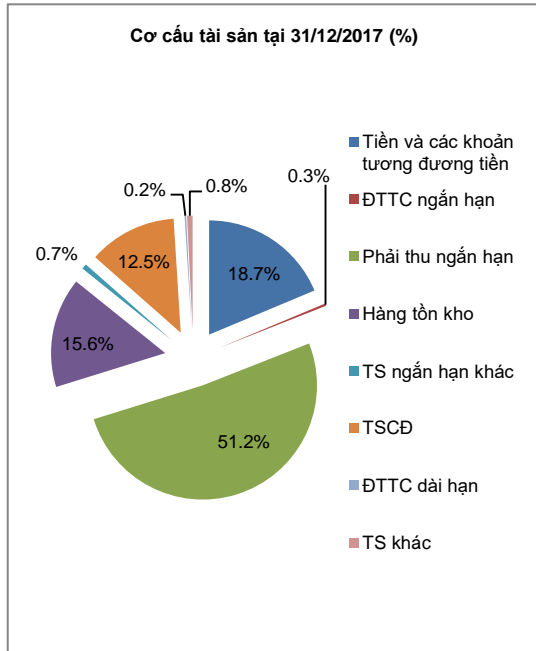


- Bên cạnh đó, DMC cũng đã duy trì được thị phần kinh doanh hoá chất, đặc biệt đã triển khai được việc cung cấp hoá chất lọc hoá dầu cho JGCS tại Nghi Sơn, mở ra cơ hội cung cấp xúc tác chuyên nghiệp cho các nhà máy lọc dầu tại Việt Nam.
- Song song với đó, DMC đã triển khai tích cực công tác tiết giảm chi phí trong hoạt động sản xuất - kinh doanh - dịch vụ;
- Năm 2018, Tổng công ty DMC tiếp tục đẩy mạnh nghiên cứu các dòng sản phẩm, dịch vụ mới làm nền tảng cho sự phát triển bền vững, lâu dài của tổng công ty như dự án xúc tác dầu khí, dự án CA/EDC/VCM; dự án cung cấp khí cho dự án hoá dầu Long Sơn; dự án sản xuất nhựa y tế, dự án sản xuất nylon tự hủy. Đồng thời, tổng công ty định hướng tích cực cải tiến các công cụ quản trị doanh nghiệp để điều hành tốt các hoạt động sản xuất kinh doanh của đơn vị; tăng cường công tác quản lý chi phí, giá thành sản phẩm; quản lý và sử dụng vốn đúng mục đích, an toàn, hiệu quả.
- Do giá dầu vẫn ở mức thấp, việc triển khai các hoạt động thăm dò, khai thác của ngành dầu khí vẫn rất hạn chế; một số khách hàng lớn của DMC trong ngành dầu khí (đặc biệt là VSP) đều tăng cường sử dụng dịch vụ nội bộ nhằm tiết giảm tối đa các chi phí; việc các nhà thầu liên tục yêu cầu rà soát, giảm giá cung cấp dịch vụ làm cho tình trạng cạnh tranh ngày càng gay gắt trong lĩnh vực dịch vụ, đặc biệt là dịch vụ dung dịch khoan dẫn đến biên độ lợi nhuận thực hiện rất thấp, ảnh hưởng trực tiếp đến kết quả SXKD của Tổng công ty.
- Trong các đơn vị thành viên của DMC, Công ty M-I Vietnam là đơn vị duy nhất hoạt động có lợi nhuận. Các đơn vị còn lại đều cho kết quả sản xuất kinh doanh lỗ (-) do phải dừng sản xuất hoặc sản xuất kinh doanh cầm chừng, không tiêu thụ được sản phẩm (vì các sản phẩm sản xuất của DMC chủ yếu phục vụ cho hoạt động dầu khí) trong khi đó vẫn phải hạch toán khoản lớn các chi phí tài chính và khấu hao nhà máy sản xuất mới đầu tư.
- Ngoài ra, việc thu hồi công nợ đối với các hợp đồng cung cấp dung dịch khoan của các khách hàng PVEP POC, Cuu Long JOC gặp khó khăn do các đơn vị này hoặc chưa có nguồn tài chính để thanh toán hoặc chưa hoàn thiện thủ tục.

Cơ cấu tài sản:

- Tổng tài sản đến hết 31/12/2017 là 2,141 tỷ đồng trong đó chủ yếu là tài sản ngắn hạn chiếm 86.5% cơ cấu tổng tài sản.
- Phải thu ngắn hạn chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu tài sản của DMC 51.2%, tương đương 1,096 tỷ đồng.** Các khoản phải thu lớn chủ yếu đến từ các đối tác CTCP Nhựa OPEC (665.36 tỷ đồng), PetroChina International GuangDong Co Ltd (159 tỷ đồng) và Liên doanh Vietsovpetro (28 tỷ đồng trong khi tại 31/12/2016 là 154 tỷ đồng).... Nợ xấu khó đòi là 101 tỷ đồng, giảm 31 tỷ đồng so với đầu năm 2017.
- Đến 31/12/2017, DMC đã thực hiện trích lập 63 tỷ đồng phải thu ngắn hạn khó đòi, nếu công tác thu hồi nợ tích cực và suôn sẻ, việc hoàn nhập dự phòng sẽ đem lại cho Công ty kết quả khả quan.

Cơ cấu tài sản tại 31/12/2017



Đơn vị: tỷ đồng

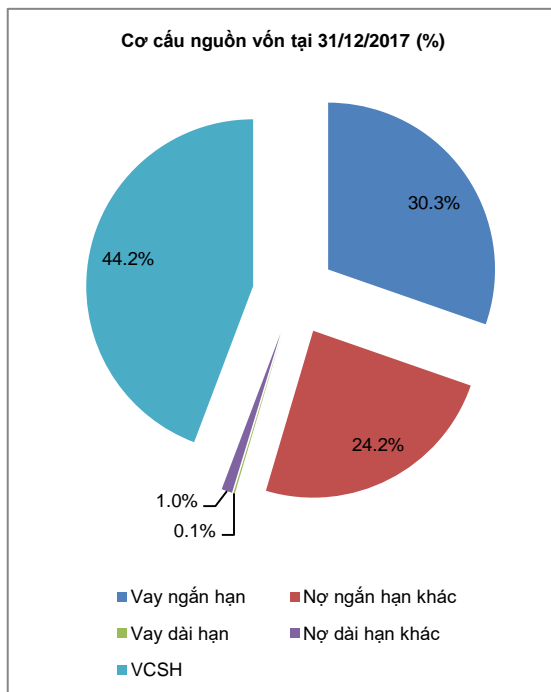
Các khoản phải thu ngắn hạn của DMC	31/12/2017	30/12/2016
Liên doanh Vietsovpetro	27.94	154.08
CTCP Nhựa OPEC	665.36	573.68
PetroChina International GuangDong Co L	159.16	
Phải thu khách hàng khác	252.87	233.26
Phải thu của KH là các bên liên quan	137.51	251.69
Nợ xấu	101.09	142.58
Dự phòng phải thu khó đòi	63.00	96.71

- Tiền và các khoản tương đương tiền tại 31/12/2017 đạt trên 400 tỷ đồng, chiếm 18.7% cơ cấu tổng tài sản.
- Hàng tồn kho trị giá 333 tỷ đồng (đã dự phòng 48.8 tỷ đồng), chiếm tỷ trọng 15.6% cơ cấu tổng tài sản.
- Tài sản cố định chiếm 12.5% cơ cấu tổng tài sản (268 tỷ đồng).

Cơ cấu nguồn vốn

- Nợ phải trả chiếm 55.8% cơ cấu nguồn vốn trong đó chủ yếu là nợ ngắn hạn (1,168 tỷ đồng).
- Phải trả người bán ngắn hạn* trị giá gần 324 tỷ đồng, chiếm 15.13% tổng nguồn vốn và chiếm 27.14% tổng nợ phải trả.

Cơ cấu nguồn vốn tại 31/12/2017



Các khoản phải trả ngắn hạn của DMC	31/12/2017	30/12/2016
Abu Dhabi National Oil Company	140.90	0.00
Vinomig Singapore Pte. Ltd	0.00	116.38
Công ty TNHH Lọc Hóa Dầu Bình Sơn	55.14	47.85
Công ty TNHH Thiết bị KHKT và công nghệ Việt Nhật	5.64	31.31
Công ty TNHH Boilermaster VN	12.01	24.26
Phải trả các đối tượng khác	110.23	92.17
Tổng	323.92	311.98

- Nợ vay ngắn hạn lớn nhất từ trước đến nay:** tại thời điểm 31/12/2017, DMC vay ngắn hạn 650 tỷ đồng và vay dài hạn 2.9 tỷ đồng, Công ty tăng vay ngắn hạn nhằm đáp ứng nhu cầu vốn lưu động. Tổng nợ vay của Công ty chiếm 30.45% tổng nguồn vốn và chiếm 54.61% cơ cấu nợ phải trả.

Định giá doanh nghiệp

Giả sử doanh thu thuần trong giai đoạn 2018-2023 tăng trưởng 5-10%/năm và ổn định 5% từ năm 2024.

Biên lợi nhuận gộp quanh 9-10%

Giả sử thời gian tới Công ty không tăng vốn điều lệ và không có hoạt động đầu tư đáng kể nào.

Giá cổ phiếu của PVC được xác định bằng giá bình quân gia quyền của 3 phương pháp phổ biến hay được sử dụng để định giá giá trị công ty hiện nay:

- Phương pháp: Sử dụng tỷ lệ P/E (Giá/Thu nhập ròng trên mỗi cổ phần)
- Phương pháp: Sử dụng tỷ lệ P/B (Giá/Giá trị sổ sách)
- Phương pháp: Sử dụng phương pháp DCF (Discounted Cash Flow – Chiết khấu dòng tiền), chiết khấu FCFF (Dòng tiền tự do đối với cổ đông) & FCFE (Dòng tiền tự do đối với chủ sở hữu).

a. Phương pháp sử dụng tỷ lệ P/E và P/B

Phương pháp này sử dụng các tỷ lệ P/E và P/B giả định trên cơ sở nhận định chuyên gia và thực tế phát sinh ngoài thị trường chứng khoán để tiến hành.

+ Phương pháp P/E: $Price = (P/E) * EPS$

+ Phương pháp P/B: $Price = (P/B) * Book\ value\ per\ share$

Giả sử P/E của PVC được xác định bằng bình quân P/E trailing của các DN cùng ngành thế giới là 15.56 lần và P/B trailing là 1.32 lần.

Giá trị tính toán cụ thể như sau:

2018	
P/E =	15.56
Thu nhập ròng	35,237 (triệu VND)
Tổng số cổ phần	50 (triệu CP)
EPS =	705
Price = EPS * P/E	10,966 (VND)

2018	
1 P/B =	1.32
2 Giá trị sổ sách =	814,844 (triệu VND)
3 Tổng số cổ phần =	50 (triệu CP)
4 Giá trị sổ sách trên từng cổ phần =	16,297
5 Price = 1*4	21,512 (VND)

b. Phương pháp chiết khấu dòng tiền (DCF – Discounted Cash Flow)

Phương pháp này được sử dụng tính toán trên cơ sở giả định rằng giá trị của doanh nghiệp chính là tổng dòng tiền tự do mà doanh nghiệp tạo ra được hàng năm.

Nhằm loại bỏ giá trị thời gian của tiền để định giá một cách chính xác giá trị doanh nghiệp tại thời điểm hiện tại, dòng tiền DCF sẽ được xác định cho từng năm và chiết khấu về thời điểm hiện tại để xác định giá cổ phần của DN. Theo mô hình này, giá trị của DN sẽ được xác định theo cách Chiết khấu CF về thời điểm đầu năm 2017 theo chi phí vốn bình quân gia quyền.

Giả định Lãi suất TPCP kỳ hạn 5 năm là 4.2%/năm; phụ phí bù đắp rủi ro là 8.4%; thuế thu nhập DN là 20%; thì chi phí vốn bình quân gia quyền ước tính là xấp xỉ 12.41% (WACC: 12.41%). Chạy mô hình ta sẽ tính toán cụ thể như sau:

Phương pháp FCFF:

Chỉ tiêu (triệu đồng)	2017F	2018F	2019F	2020F	2021F	2022F	2023F
Lợi nhuận sau thuế	32,771	60,114	67,274	75,414	84,784	89,145	96,241
Lãi vay sau thuế	22,788	20,509	18,458	16,613	14,951	20,404	18,363
Khấu hao	31,477	31,477	31,477	31,477	31,477	31,477	31,477
Thay đổi Vốn lưu động	(2,434)	(63,803)	(87,478)	(108,519)	(132,951)	(161,704)	(100,095)
Chi TSCĐ	-	-	-	-	-	-	-
FCFF	84,601	48,296	29,731	14,984	(1,760)	(20,679)	45,987
WACC	12.41%						
SLCP	50,000						
PVCF	1,692	856	463	204	(21)	(210)	-
PV giá trị cuối cùng	3,070						
Giá mỗi cp (VNĐ)	6,053						

Kết quả định giá:

Method	Price	Weighted
- FCFF	6,053	30%
- P/E	10,966	35%
- P/B	21,512	35%
Average price =		13,183

Đánh giá triển vọng

- Năm 2017 mặc dù giá dầu đã có sự hồi phục nhưng vẫn duy trì ở mức thấp nên đã ảnh hưởng trực tiếp đến kết quả kinh doanh của DMC vì các hoạt động SXKD của DMC chủ yếu phục vụ cho hoạt động của ngành dầu khí. Trong năm, Công ty đã chủ động tìm kiếm, mở rộng thị trường tiêu thụ và nghiên cứu các sản phẩm mới, và đồng thời thực hiện tốt các biện pháp cắt giảm chi phí.
- Mặc dù kinh doanh năm 2017 vẫn gặp nhiều khó khăn nhưng Công ty vẫn chi trả cổ tức tiền mặt năm 2016 với tỷ lệ 8%, thể hiện sự nỗ lực rất lớn của Công ty.
- Nợ vay ngắn hạn lớn nhất từ trước đến nay: tại thời điểm 31/12/2017, DMC vay ngắn hạn 650 tỷ đồng và vay dài hạn 2.9 tỷ đồng, Công ty tăng vay ngắn hạn nhằm đáp ứng nhu cầu vốn lưu động. Tổng nợ vay của Công ty chiếm 30.45% tổng nguồn vốn và chiếm 54.61% cơ cấu nợ phải trả.
- Đến 31/12/2017, DMC đã thực hiện trích lập 63 tỷ đồng phải thu ngắn hạn khó đòi,

nếu công tác thu hồi nợ tích cực và suôn sẻ, việc hoàn nhập dự phòng sẽ đem lại cho Công ty kết quả khả quan hơn.

- Ngày 09/02/2018. HĐQT Công ty đã ra Nghị quyết chấp thuận việc thoái vốn khỏi DMC – Miền Bắc và DMC – Miền Trung, theo đó DMC sẽ thoái hết 3,324,500 cp (84.71% VĐL của DMC – Miền Bắc) với giá tối thiểu 10,326 đ/cp & thoái hết 754,200 cp (chiếm 75.42% VĐL của DMC – Miền Trung) với giá tối thiểu là 10,000 đ/cp. Việc thoái vốn tại những đơn vị hoạt động không hiệu quả sẽ giúp DMC có thêm nguồn lực để tập trung cho các đơn vị hoạt động hiệu quả hơn.
- Về tình hình giao dịch của DMC, trong 1 năm qua, xu hướng giá của PVC là đi lên từ vùng giá thấp trên 7,000 đ/cp lên 14,000 đ/cp và hiện đang dao động quanh mức 9,600 đ/cp. Thanh khoản mỗi phiên đạt trên 193,000 cp/phiên.
- Chúng tôi cho rằng triển vọng thời gian tới của DMC sẽ khả quan hơn do giá dầu vẫn đang trên đà phục hồi. Khuyến nghị nắm giữ với mục tiêu là mức giá định giá.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Chỉ tiêu	2015	2016	2017
Doanh thu thuần	3,604	3,029	3,330
Giá vốn hàng bán	3,089	2,778	3,088
Lợi nhuận gộp	515	251	241
Doanh thu hoạt động tài chính	20	23	11
Chi phí tài chính	41	46	32
<i>Trong đó: Chi phí lãi vay</i>	<i>18</i>	<i>20</i>	<i>20</i>
Chi phí bán hàng	76	70	46
Chi phí quản lý doanh nghiệp	204	178	145
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	212	-24	27
Thu nhập khác	53	16	4
Chi phí khác	12	11	10
Lợi nhuận khác	41	5	-6
Lãi (lỗ) cty liên doanh/liên kết	-2	-4	-3
Lợi nhuận trước thuế	252	-18	21
Chi phí thuế TNDN hiện hành	44	15	8
Chi phí thuế TNDN hoãn lại	9	1	2
Lợi nhuận sau thuế	199	-34	11
<i>Lợi ích của cổ đông thiểu số</i>	<i>94</i>	<i>19</i>	<i>15</i>
Lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ	106	-53	-4

BẢNG CÂN ĐỐI TÀI SẢN

	2015	2016	2017
TÀI SẢN NGẮN HẠN	1,706	1,666	1,852
Tiền và tương đương tiền	311	188	400
Đầu tư tài chính ngắn hạn	2	27	7
Các khoản phải thu	633	945	1,096
Hàng tồn kho	712	485	333
Tài sản ngắn hạn khác	47	22	16
TÀI SẢN DÀI HẠN	286	324	289
Phải thu dài hạn	-	-	-
Tài sản cố định	240	297	267
Bất động sản đầu tư	-	-	-
Đầu tư tài chính dài hạn	12	8	5
Tài sản dở dang dài hạn	-	-	-
Tài sản dài hạn khác	15	19	16
TỔNG TÀI SẢN	1,992	1,991	2,141
NỢ PHẢI TRẢ	793	961	1,194
Nợ ngắn hạn	736	937	1,169
<i>Vay và nợ ngắn hạn</i>	<i>330</i>	<i>505</i>	<i>650</i>
<i>Phải trả người bán</i>	<i>239</i>	<i>315</i>	<i>324</i>
<i>Người mua trả tiền trước</i>	<i>72</i>	<i>8</i>	<i>82</i>
Nợ dài hạn	57	24	25
<i>Vay và nợ dài hạn</i>	<i>42</i>	<i>9</i>	<i>3</i>
VỐN CHỦ SỞ HỮU	1,197	1,029	948
Vốn đầu tư của CSH	500	500	500
Thặng dư vốn cổ phần	19	19	19
Cổ phiếu quỹ	-	-	-
Lãi chưa phân phối	358	218	101
Vốn và quỹ khác	104	101	155
Lợi ích cổ đông thiểu số	214	188	168
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	1,992	1,991	2,141

LƯU CHUYỂN DÒNG TIỀN

	2015	2016	2017
Tiền từ hoạt động kinh doanh			
Lợi nhuận trước thuế	252	-18	21
Điều chỉnh:			
Khấu hao tài sản cố định	32	35	35
Các khoản dự phòng	15	24	28
Lãi/lỗ hoạt động đầu tư	-9	-2	-7
Tăng (giảm) hàng tồn kho	122	225	119
Tăng (giảm) các khoản phải thu	96	-495	-141
Tăng (giảm) các khoản phải trả	-357	20	136
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD	52	-240	150
Tiền từ hoạt động đầu tư			
Tiền chi TSCĐ	-34	-7	-25
Tiền thu, thanh lý TSCĐ	-	2	0.2
Tiền chi cho vay, mua công cụ nợ đv khác	-5	-187	-724
Thu hồi cho vay, bán công cụ nợ đv khác	3	162	690
Tiền chi đầu tư, góp vốn	-5	-	-
Thu lãi cho vay, cổ tức, LN được chia	13	11	9
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư	-21	-3	-50
Tiền từ hoạt động tài chính/tài trợ			
Thu PH cp, nhận vốn góp của CSH	-	-	-
Chi trả vốn góp cho CSH, mua cp quỹ	-	-	-
Tiền thu từ đi vay	1,342	1,394	1,338
Tiền trả nợ gốc vay	-1,498	-1,204	-1,201
Cổ tức, LN đã trả cho CSH	-60	-70	-40
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính	-216	120	97
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-185	-123	197
Tiền mặt đầu kỳ	496	311	203
Tiền mặt cuối kỳ	311	188	400
HỆ SỐ TÀI CHÍNH	2015	2016	2017
Hệ số thanh khoản			
Hệ số thanh toán hiện thời	2.32	1.78	1.59
Hệ số thanh toán nhanh	1.35	1.26	1.30
Hệ số hoạt động			
Số vòng quay hàng tồn kho	39.6	4.64	7.74
Doanh thu thuần/Tổng tài sản	1.81	1.52	1.61
Hệ số đòn bẩy			
Hệ số nợ	39.81%	48.26%	55.75%
Hệ số nợ/Vốn chủ sở hữu	66.15%	93.39%	126%
Hệ số sinh lời			
Lợi nhuận gộp biên	14.29%	7.88%	7.25%
ROA	10.06%	-1.72%	-0.17%
ROE	9.99%	-3.30%	-0.38%
Hệ số khác			
Lợi nhuận ròng/CP (EPS)	1.788	-1.062	-72
Giá trị sổ sách cổ phần(BPS)	-	16.900	18,909

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Hệ thống khuyến nghị của PSI được xây dựng dựa trên mức chênh lệch giữa kết quả định giá và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm định giá, có giá trị 6 tháng kể từ thời điểm phát hành báo cáo. Có 3 mức khuyến nghị cho mỗi cổ phiếu, tương ứng với từng mức chênh lệch. Các khuyến nghị có thể được thay đổi sau mỗi lần cập nhật hoặc đánh giá lại để phù hợp với tình hình và kết quả hoạt động của doanh nghiệp.

- **MUA:** khi giá thị trường thấp hơn giá định giá 15%
- **GIỮ:** khi giá thị trường nằm trong biên độ giá định giá +/- 15%
- **BÁN:** khi giá thị trường cao hơn giá định giá 15%

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.

