FLASH NOTE | PTB – NHIỀU CƠ HỘI TĂNG TRƯỞNG TRONG 2021

(26/01/2021)

Trương Đắc Nguyên – Tư vấn Cá nhân

PTB : NHIỀU CƠ HỘI TĂNG TRƯỞNG TRONG 2021

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- ✓ **Cả năm 2020 chịu tăng trưởng âm do mảng đá và mảng ô tô, tuy nhiên mảng gỗ là điểm sáng có tăng trưởng mạnh.** Mảng đá đạt lợi nhuận 237 tỷ đồng giảm 33.1%yoy, mảng ô tô lỗ 2.5 tỷ , và mảng gỗ đạt lợi nhuận 222.9 tỷ đồng tăng trưởng 48%yoy.
- ✓ **Xuất khẩu gỗ thuận lợi, có tăng trưởng đột phá.** Kim ngạch xuất khẩu gỗ của Việt Nam đạt trong 11 tháng đạt 11.023 tỷ USD tăng 20% yoy, hiện đà tăng vẫn duy trì với tháng 11 2020 có tăng trưởng 55.91%yoy. Tuy nhiên rủi ro bị điều tra về chống bán phá giá, chống trợ cấp và kiểm soát chặt chẽ hơn từ thị trường Mỹ vẫn còn.
- ✓ **Phú Tài có sự chuẩn bị tốt về lượng và chất cho thị trường xuất khẩu.** PTB có chứng chỉ FSC – Coc về nguồn gốc gỗ, đồng thời công ty có kế hoạch tham vọng tăng mạnh sản lượng từ cuối 2020 và trong 2021.
- ✓ **Mảng đá kì vọng cải thiện về biên lợi nhuận khi đã dừng việc phải chiết khấu.**
- ✓ **Mảng bất động sản sẽ ghi nhận trong 2020 tạo đột biến về lợi nhuận**

Giá mục tiêu: 87.819 đ (+28.6%)

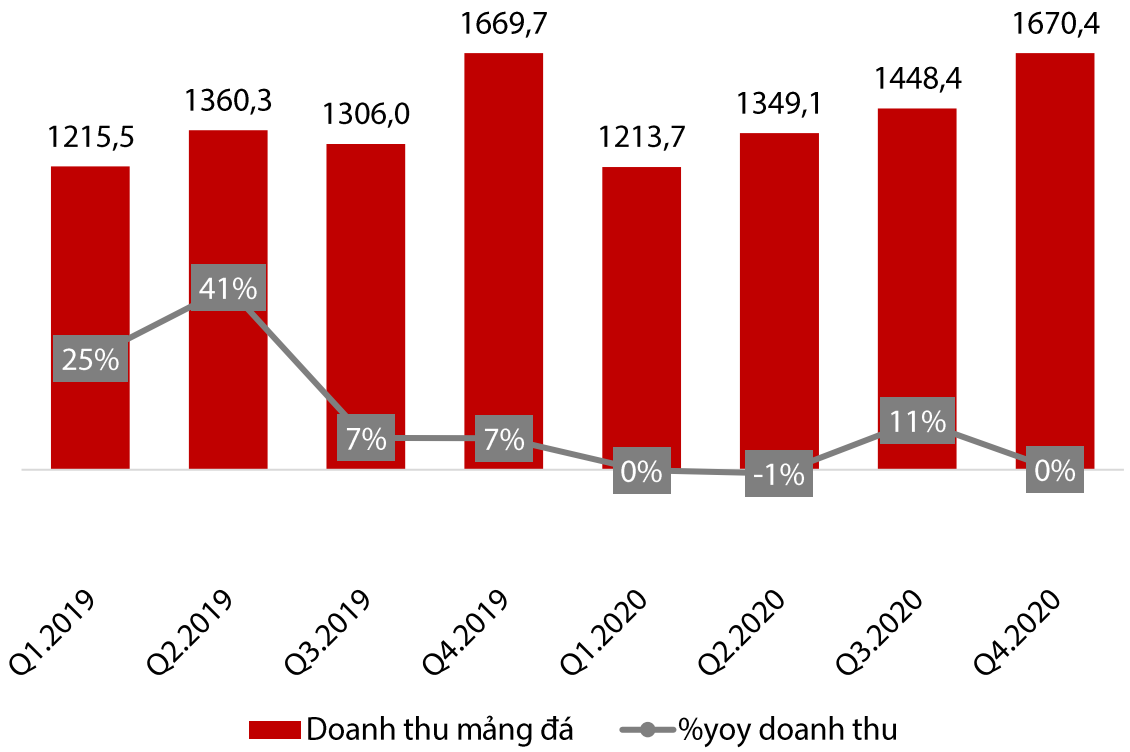
Giá thị trường: 68.3 (26/01/2020)

Khuyến nghị: MUA

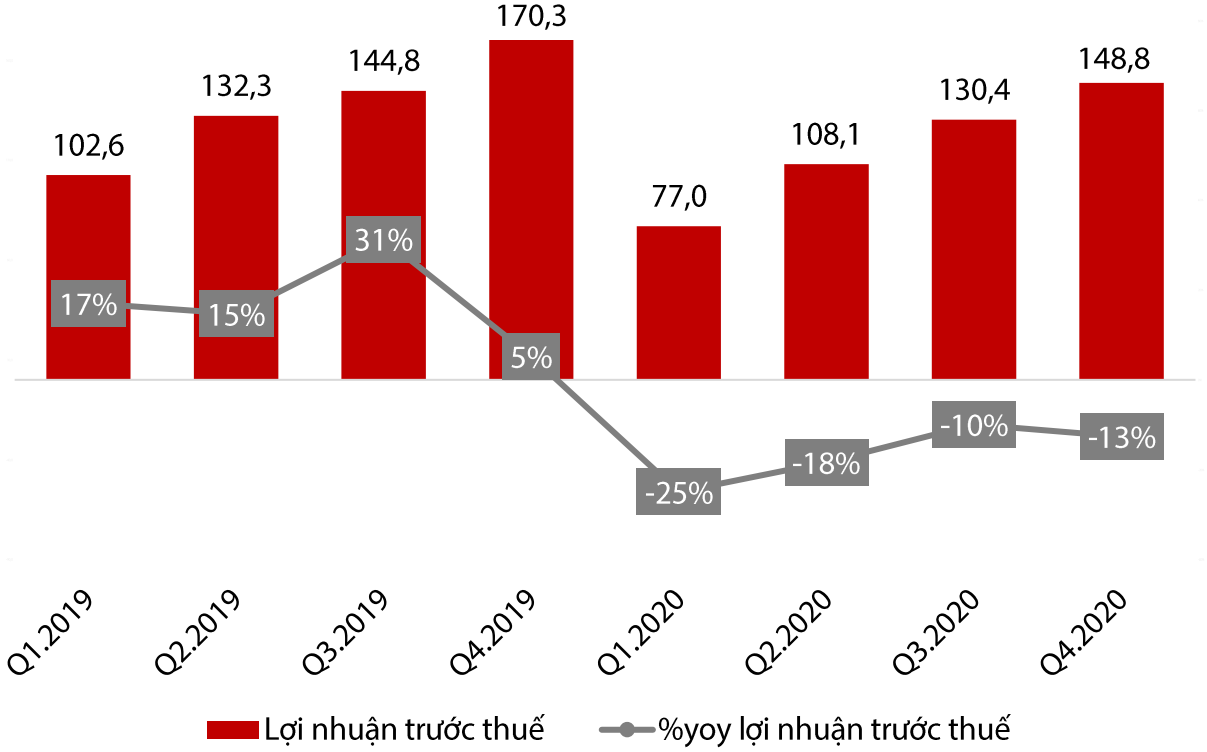
PTB : NHIỀU CƠ HỘI TĂNG TRƯỞNG TRONG 2021

Quý 4 tăng doanh thu và lợi nhuận phục hồi so với quý trước, tuy nhiên vẫn chưa thoát khỏi tăng trưởng âm

Hình 1: Doanh thu của PTB (tỷ đồng)



Hình 2: Lợi nhuận trước thuế của PTB (tỷ đồng)



Nguồn: PTB, Rồng Việt tổng hợp

Theo kết quả sơ bộ được công bố, nhìn chung lợi nhuận của PTB trong quý 4 tiếp tục cải thiện hơn so với các quý trước, nhưng vẫn chưa phục hồi trở lại bằng cùng kì năm 2019. Trong quý 4 ghi nhận tăng trưởng âm 13% về lợi nhuận trước thuế.

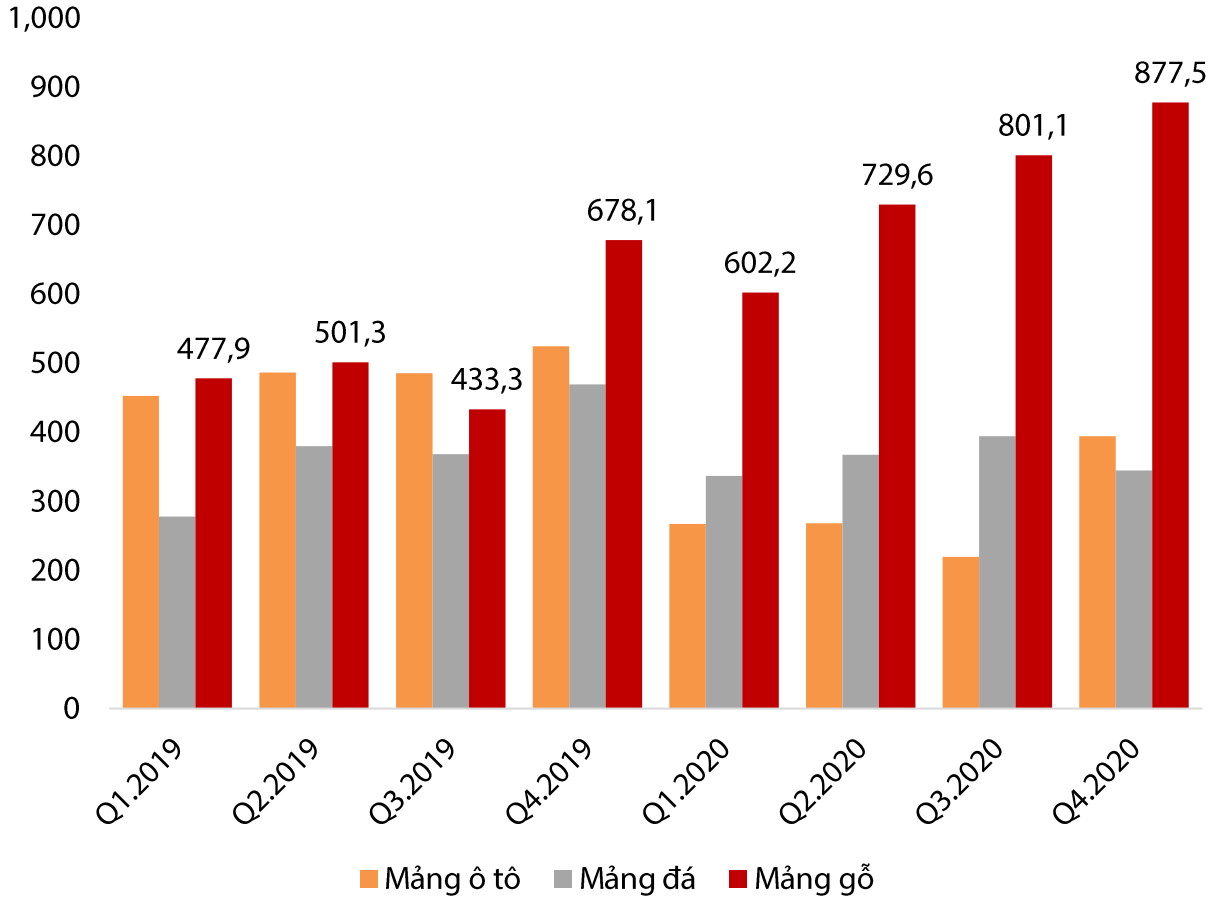
PTB : NHIỀU CƠ HỘI TĂNG TRƯỞNG TRONG 2021

Mảng gỗ tăng trưởng bùng nổ, đạt doanh thu cao nhất từ trước tới nay

Sự phục hồi hồi trong kết quả kinh doanh của PTB tiếp tục được dẫn dắt hoàn toàn bởi mảng gỗ duy trì tăng trưởng doanh thu, trong Q4 vừa qua tăng trưởng đạt 30%.

Trái ngược với đó mảng trọng quan trọng thứ 2 là mảng đá doanh thu duy trì giảm nhẹ 9 tháng đầu năm, riêng trong quý 4 thường là cao điểm của bất động sản do vẫn tiếp tục do ảnh hưởng của Covid 19, khiến cho ít dự án triển khai, doanh thu của mảng đá không có đột phá trong năm như trước, xét cùng kì doanh thu giảm 27%yoy.

Hình 3: Doanh thu 2 mảng gỗ và đá của PTB tới Q4.2020



Nguồn: PTB, Rồng Việt tổng hợp

PTB : NHIỀU CƠ HỘI TĂNG TRƯỞNG TRONG 2021

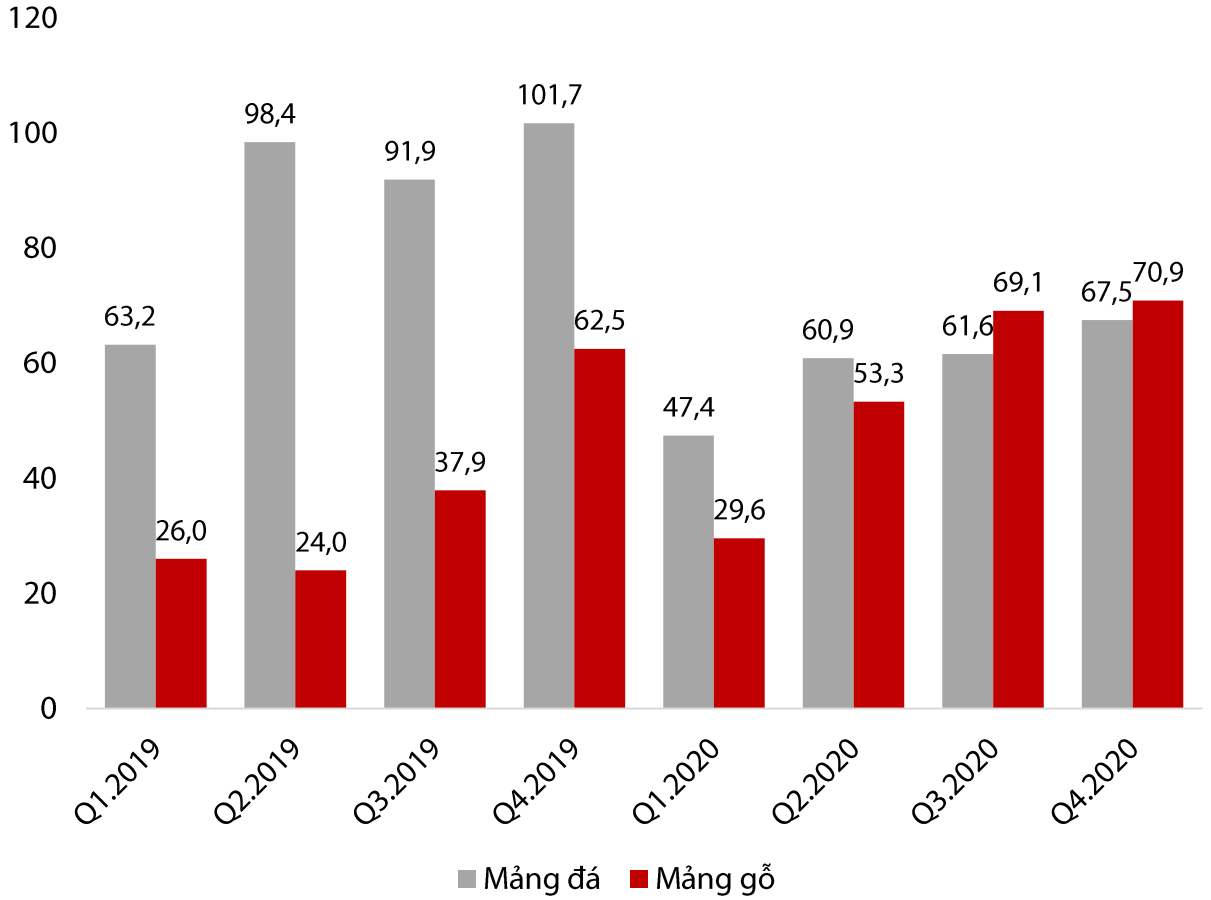
Mảng gỗ tăng trưởng bùng nổ, đạt doanh thu cao nhất từ trước tới nay

Về lợi nhuận mảng gỗ vẫn là mảng tăng trưởng chính, cả năm mảng gỗ đạt 222,9 tỷ tăng trưởng 48%yoy. Riêng Quý 4 tăng trưởng 13.4%yoy

Mảng đá sụt giảm mạnh 33,1% về lợi nhuận, chỉ đạt 237 tỷ đồng.

Mảng ô tô lỗ 2,5 tỷ đồng không tác động đáng kể đến bức tranh chung của PTB.

Hình 4: Lợi nhuận trước thuế 2 mảng gỗ và đá của PTB tới Q4.2020

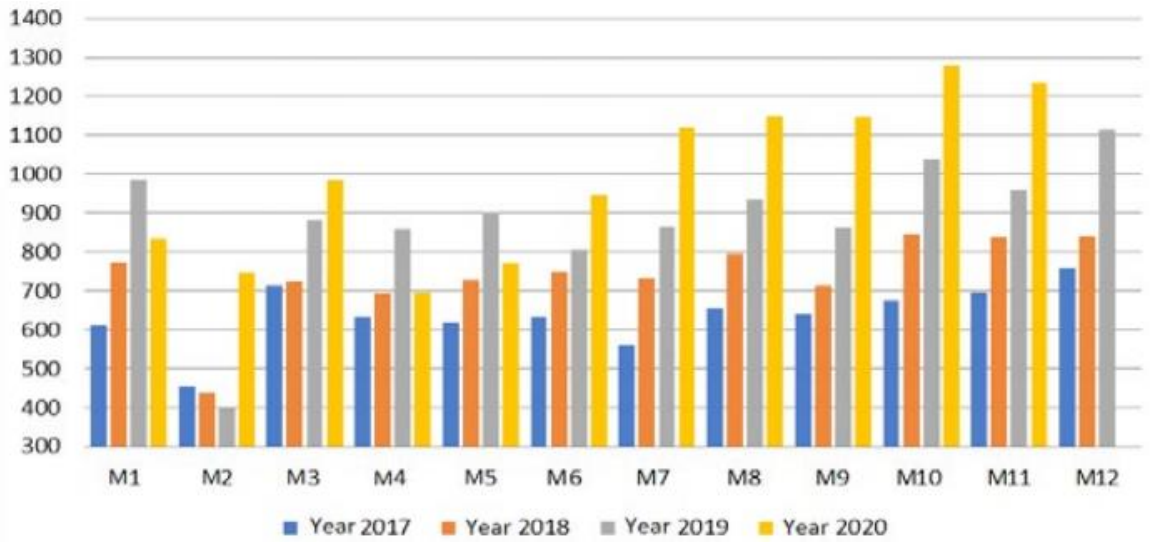


Nguồn: PTB, Rồng Việt tổng hợp

PTB : NHIỀU CƠ HỘI TĂNG TRƯỞNG TRONG 2021

Xuất khẩu gỗ thuận lợi, nhu cầu cao, nhưng có rủi ro thường trực bị áp thuế từ Mỹ

Hình 5: Kim ngạch XK G & SPG của Việt Nam theo tháng (triệu USD)



Nguồn: Tổng cục Hải quan, Hiệp hội gỗ và lâm sản Việt Nam

Hình 6: Kim ngạch XK G & SPG của Việt Nam vào các thị trường lớn

Thị trường	Kim ngạch XK 11T2020 (triệu USD)	Tăng trưởng	Tỷ trọng
Mỹ	6,370	34.56%	57.79%
Nhật Bản	1,159	-3.79%	10.51%
Trung Quốc	1,083	3.84%	9.82%
Hàn Quốc	728	1.09%	6.60%
Anh	207	-27.03%	1.88%
Canada	196	14.63%	1.78%

Nguồn: Tổng cục Hải quan, Rồng Việt tổng hợp

Kim ngạch xuất khẩu gỗ của Việt Nam tiếp tục đạt tăng trưởng cao nhiều tháng liên tiếp, trong 11 tháng đạt 11.023 tỷ USD tăng 20% yoy, đà tăng chủ yếu đến từ tháng 7 với mức tăng trưởng từ 30%yoy trở lên, hiện đà tăng vẫn duy trì với tháng 11 2020 (số liệu gần nhất) có tăng trưởng 55.91%yoy. Chúng tôi cũng lưu ý việc hiện Mỹ đang chiếm 57.79% tỷ trọng thị trường xuất khẩu của Việt Nam, **rủi ro bị điều tra chống bán phá giá, chống trợ cấp, tăng thuế nhập khẩu và bị kiểm soát chặt chẽ hơn khi vào Mỹ vẫn luôn thường trực và có thể tác động lớn tới toàn ngành gỗ và Phú Tài. Tuy nhiên hiện tại rủi ro này chưa hạn chế đà tăng trưởng tốt trong xuất khẩu gỗ của Việt Nam**

PTB : NHIỀU CƠ HỘI TĂNG TRƯỞNG TRONG 2021

PTB có sự chuẩn bị tốt về lượng và chất cho thị trường xuất khẩu

Hình 7: Các nhà máy chế biến gỗ của PTB

Nhà xưởng	Diện tích nhà xưởng (ha)	Năng lực sản xuất (m3/năm)	Dự án mới / mở rộng
Thắng Lợi	7.8	21,000 - nội ngoại thất	
Chế biến gỗ nội thất Phú Cát	5,2		GD1 (9/2020 – 3/2021) nhà xưởng 3 tầng 0,8ha dây chuyền sx GD2 (4/2021 – 6/2021) thêm 1 kho nguyên liệu gỗ 0,3ha và bãi 1,3ha. GD3 (Q3.2021 – Q4.2022) nhà xưởng 3 tầng.
Chế biến gỗ nguyên liệu Phú Cát	4.8	10,000 - nội ngoại thất 25,000 - gỗ ván	
Vina G7	4.6	8,300 - nội thất	Đang khai thác 90% tiếp tục nâng lên
Đồng Nai	2.4	6,300 - nội thất	Nâng công suất lên 8,000

Nguồn: PTB, Rồng Việt tổng hợp

Chúng tôi lưu ý việc PTB có nguồn gỗ nguyên liệu đạt chứng nhận chuỗi hành trình sản phẩm FSC – Coc chứng chỉ cho doanh nghiệp chứng minh được nguồn gốc sản phẩm gỗ, là một lợi thế cho xuất khẩu sang Mỹ, EU, ứng biến với các điều tra về nguồn gốc, bán phá giá. Đồng thời, theo PTB ghi nhận việc khách hàng của dòng sản phẩm nhà bếp chuyển dịch từ TQ đổ về Việt Nam với những đơn hàng rất lớn, Phú Tài đã có nhà máy chế biến gỗ nguyên liệu quy mô đủ lớn để cho nhà máy chế biến sâu thành sản phẩm nội thất, đặc biệt là nhà bếp**, từ cuối 2020, và trong suốt 2021 PTB sẽ đưa vào nhà máy chế biến gỗ nội thất 5.2ha, chúng tôi kì vọng sẽ đóng góp lớn vào KQKD từ 2021**

PTB : NHIỀU CƠ HỘI TĂNG TRƯỞNG TRONG 2021

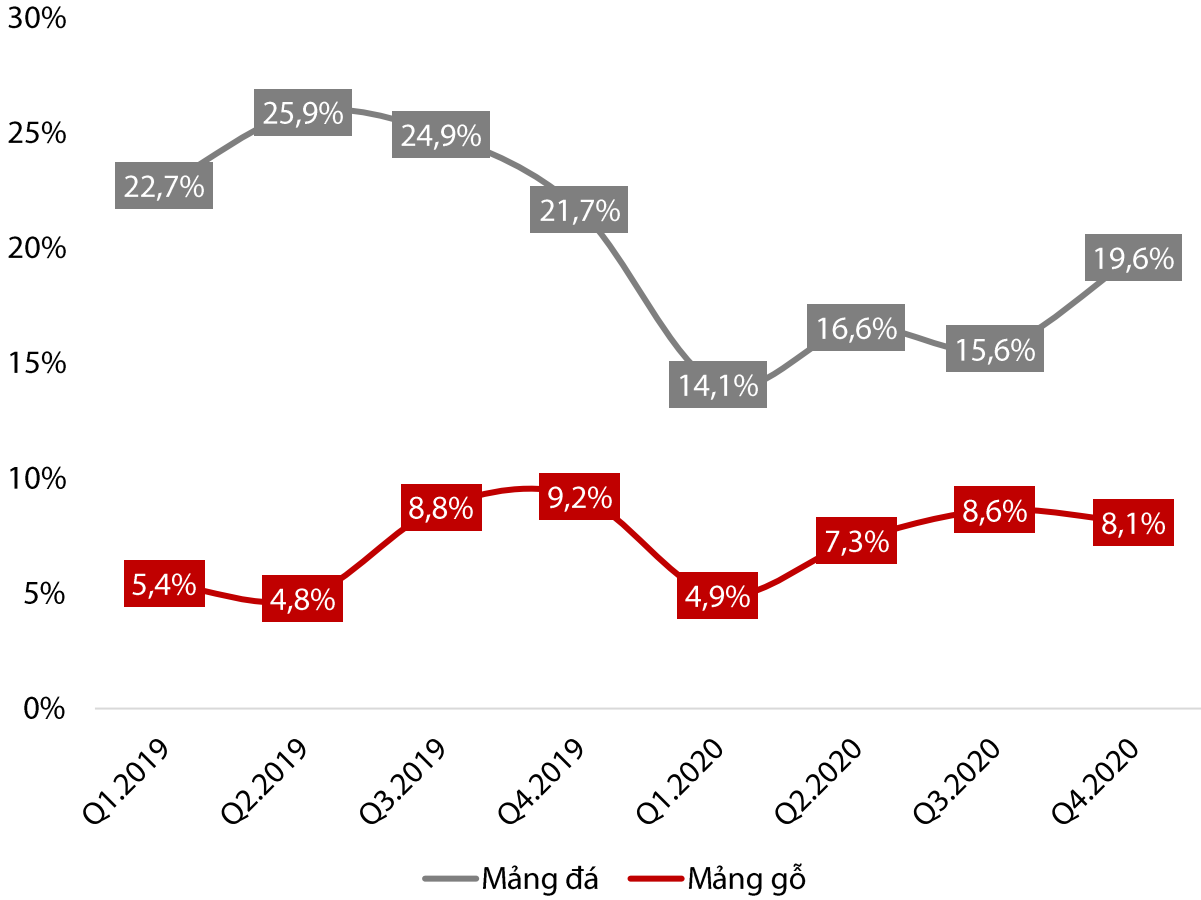
Mảng gỗ duy trì hiệu quả, mảng đá bắt đầu có dấu hiệu phục hồi.

Đánh giá về biên lợi nhuận trước thuế của từng mảng, chúng tôi thấy rằng:

- **Mảng gỗ tiếp tục cho nhiều tín hiệu tốt khi biên lợi nhuận trước thuế ổn định và tăng nhẹ trong năm 2020.** Đây cũng là mảng đang trong giai đoạn đầu tư mạnh của PTB nên phát sinh thêm nhiều chi phí, nhưng trong quan điểm từ các báo cáo trước, biên lợi nhuận gộp của mảng gỗ đang tăng tích cực từ mức 16,6%-21.3% năm 2019 lên mức 20,4-23,8% năm 2020. Trong dự báo, chúng tôi cho rằng 2021 biên lợi nhuận duy trì.
- Mảng đá với 80% từ thị trường trong nước, 9 tháng đầu năm PTB phải chiết khấu giảm giá khiến biên lợi nhuận giảm. Tuy nhiên về cuối năm khi nền kinh tế Việt Nam có dấu hiệu phục hồi lan tới ngành bất động sản xây dựng, PTB đã giảm chiết khấu và có được phục hồi về biên lợi nhuận trước thuế.

Chúng tôi cho rằng biên lợi nhuận mảng này sẽ cải thiện.

Hình 8: Biên lợi nhuận trước thuế mảng gỗ và đá của PTB tới Q4.2020



Nguồn: PTB, Rồng Việt tổng hợp

PTB : NHIỀU CƠ HỘI TĂNG TRƯỞNG TRONG 2021

Mảng bất động sản ghi nhận lợi nhuận trong 2021, góp đáng kể vào tăng trưởng.

- Dự án Phu Tai Residence có vị trí thuận lợi ngay cạnh Hồ sinh thái, gần biển, sát cảng Quy Nhơn, cách sân bay Phú Cát 30' di chuyển. Có 622 căn hộ với 12 căn hộ thương mại.
- Tổng vốn đầu tư 900 tỷ đồng.
- **Chúng tôi đánh giá cao dự án vì vị trí thuận lợi và giá bán tham khảo đang rất cạnh tranh.**
- **Dự án Phu Tai Residence đã cắt nóc vào tháng 10/2020, có thể ghi nhận kết quả kinh doanh ngay nửa đầu năm 2021 khoảng 100 tỷ, tương ứng 50% và phần còn lại ghi nhận trong 2022.**

Hình 9: Vị trí dự án Phu Tai Residence

Nguồn: PTB, Rồng Việt tổng hợp

PTB : NHIỀU CƠ HỘI TĂNG TRƯỞNG TRONG 2021

Hình 10: Kế hoạch các mảng năm 2021 của PTB

	2019	2020	2021(KH)	%yoy 20-21	Cơ sở kì vọng
Doanh thu	**5,577.4**	**5,661.3**	**7,000**	**23.6%**	
• Mảng đá	1,496.0	1,443.1	1,628.0	12.8%	Mảng đá phục hồi sau đáy 2020 theo ngành bất động sản
• Mảng gỗ	2,090.6	3,010.4	3,494.0	16.1%	Mảng gỗ còn nhiều dư địa với việc nhu cầu cao, xuất khẩu gỗ toàn quốc tốt, PTB mở rộng công suất
• Mảng ô tô	1,949.0	1,149.2	1,228.0	6.9%	Mảng otô phục hồi từ nền thấp năm 2020
• Mảng bất động sản			628		Mảng bất động sản đã mở bán ghi nhận doanh thu từ 2021
• Khác	41.8	58.6	22.0		
Lợi nhuận	**542.77**	**463.2**	**650**	**40.3%**	
• Mảng đá	355.3	237.4	264.1	11.2%	Mảng gỗ đặt kế hoạch thận trọng trên mức biên lợi nhuận tương đương 2020
• Mảng gỗ	150.4	222.9	257.5	15.5%	Mảng đá duy trì ổn định
• Mảng ô tô	37	-2.5	17.1		Mảng bất động sản đóng góp một nửa trong tổng tăng trưởng.
• Mảng bất động sản			103		
• Khác	0.07	5.4	8.2		

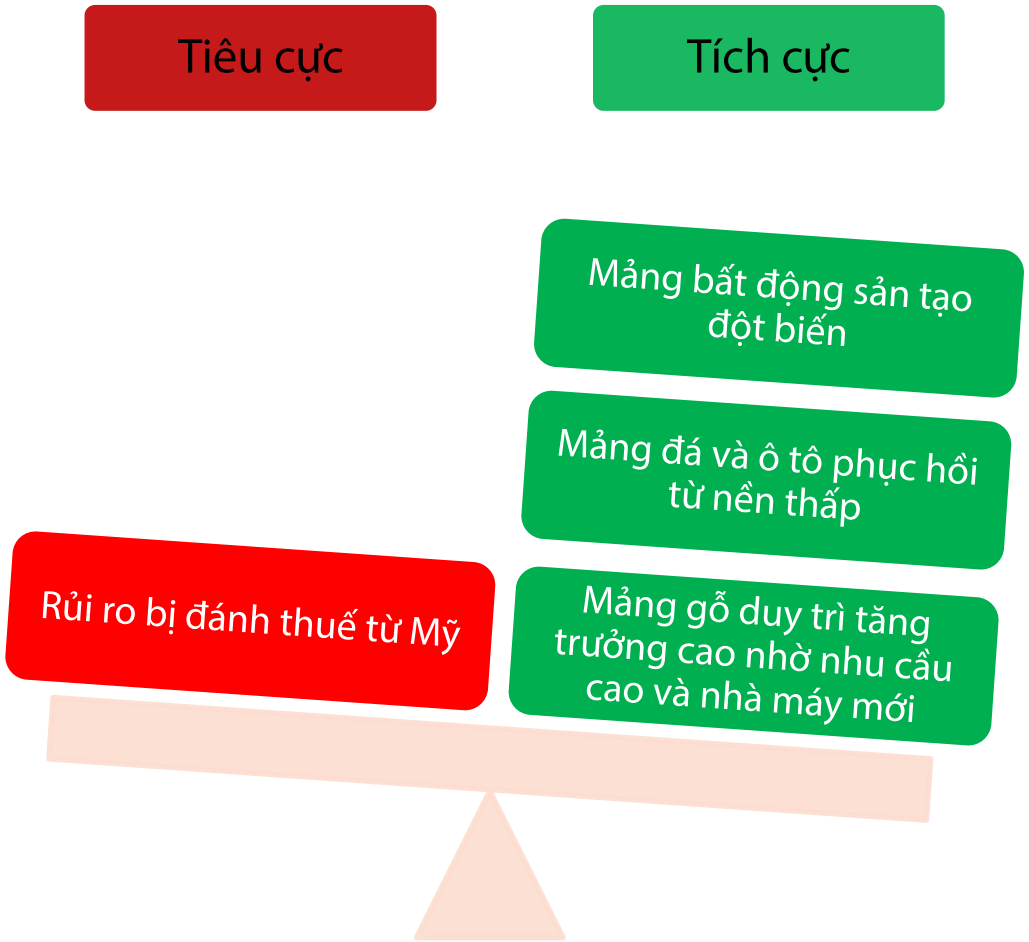
Nguồn: PTB, Rồng Việt tổng hợp

PTB : NHIỀU CƠ HỘI TĂNG TRƯỞNG TRONG 2021

Trong 2021 chúng tôi đánh giá hầu hết các mảng đều có sự cải thiện và triển vọng hơn so với năm 2020, gồm:

- Mảng đá phục hồi từ nền tảng thấp
- Mảng ô tô không còn ảnh hưởng Covid và có nhiều dấu hiệu phục hồi
- Mảng gỗ triển vọng sáng với nhờ nhà máy mới
- Mảng bất động sản tạo đột biến

Chúng tôi kì vọng lợi nhuận ròng ước đạt 576 tỷ đồng tăng 48.1%yoy , EPS ~ 11.800 đ



Giá mục tiêu: 87.819 đ (+28.6%)

Giá thị trường: 68.3 (26/01/2020)

Khuyến nghị: MUA

PHÒNG TƯ VẤN ĐẦU TƯ KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Hoàng Thạch Lân
Head of Retail Research
lan.ht@vdsc.com.vn
+ 84 28 62992006 (1336)

Trương Đắc Nguyên
Supervisor
nguyen.td@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1254)

Nguyễn Quốc Bảo
Executive
bao.nq@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1253)

Nguyễn Huy Phương
Executive
phuong.nh@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1241)

Phạm Thu Hà Phương
Executive
phuong1.pth@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1372)

Nguyễn Minh Hiếu
Executive
Hieu.nm@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1295)

HỘI SỞ TẠI TP. HỒ CHÍ MINH
Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du
P. Bến Thành, Q. 1, TP. Hồ Chí Minh
+84 28 6299 2006
+84 28 6299 7986
info@vdsc.com.vn
www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH HÀ NỘI
Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow,
số 2 Tôn Thất Tùng, P. Trung Tự, Q. Đống Đa, Hà Nội
+84 24 6288 2006
+84 24 6288 2008
info@vdsc.com.vn
www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH NHA TRANG
50 Bis Yersin, TP. Nha Trang, Khánh Hòa
+84 258 3820 006
+84 258 3820 008
info@vdsc.com.vn
www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH CẦN THƠ
95-97-99 Võ Văn Tần, P. Tân An,
Q. Ninh Kiều, TP. Cần Thơ
+84 292 381 7578
+84 292 381 8387
info@vdsc.com.vn
www.vdsc.com.vn

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rồng Việt tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản cáo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rồng Việt thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rồng Việt. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rồng Việt đều trái luật, ***Bản quyền thuộc Rồng Việt, 2021.***