



Công Ty Cổ Phần Phú Tài [MUA, +40.2%] (PTB: HOSE)

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

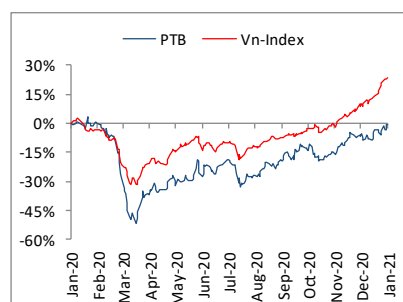
Giá cổ phiếu (đồng/cp)	61,000
Giá mục tiêu (đồng/cp)	85,500
Tiềm năng tăng/giảm (%)	40.2
Giá cao nhất 52 tuần (đồng)	65,791
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng)	30,922
Tăng/giảm giá 3 tháng (%)	12.5
Tăng/giảm giá 6 tháng (%)	26.6
Tăng/giảm giá 12 tháng (%)	(3.0)
Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	2,809
KLGDBQ (SLCP, 3 tháng)	236
SL CP lưu hành (triệu cp)	46.059
Nước ngoài đang sở hữu (%)	18.2
Giới hạn SH nước ngoài (%)	49.0
P/E trượt 12 tháng (x)	7.2
P/E dự phóng 12 tháng (x)	5.7

TÓM TẮT TÀI CHÍNH

	2018A	2019A	2020F	2021F
Doanh thu (tỷ đồng)	4,719	5,549	5,661	6,534
Tăng trưởng (% YoY)	18.8%	17.6%	2.0%	15.4%
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	385	435	378	530
Tăng trưởng (% YoY)	10.7%	14.3%	-13.1%	40.2%
Biên lợi nhuận ròng (%)	8.2%	7.8%	6.7%	8.1%
Vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)	1,661	1,846	1,954	2,490
Tổng tài sản (tỷ đồng)	3,399	4,329	4,782	5,406
ROA (%)	12.9%	11.3%	8.3%	10.4%
ROE (%)	27.9%	24.8%	19.9%	23.9%
EPS (đồng)	7,534	8,534	8,217	11,522
BVPS (đồng)	33,071	36,719	42,478	54,130
Cổ tức (đồng)	1000	3000	3200	3000
P/E (x)	8.2	7.2	7.7	5.5
EV/EBITDA (x)	6.1	5.7	6.0	5.6
P/B (x)	1.9	1.7	1.5	1.2

Nguồn: FiinPro, EVS dự phóng

Tăng trưởng giá so với VN-index



Nguồn: Fiinpro

NHẬN ĐỊNH ĐẦU TƯ

- Chúng tôi dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế năm 2020 đạt lần lượt là 5,661 tỷ đồng (2.0% yoy) và 378 tỷ đồng (-13.1% yoy).
- Mảng gỗ và mảng đá sẽ tiếp tục đóng góp chính cho lợi nhuận của PTB trong năm 2021. Mảng đá dự báo sẽ phục hồi trở lại sau khi dịch bệnh được kiểm soát.
- Mảng gỗ: Được hưởng lợi do khách hàng từ thị trường Mỹ dịch chuyển từ Trung Quốc sang Việt Nam. Việc nâng công suất các nhà máy hiện tại từ 69,500m² lên 82,400m² sẽ giúp mảng gỗ tiếp tục tăng trưởng trong các năm tới khi nhu cầu từ Mỹ đang gia tăng.
- Mảng bất động sản: PTB có cơ hội mua lại dự án bất động sản, tọa lạc tại trung tâm TP. Quy Nhơn với giá vốn rất thấp, dự kiến sẽ ghi nhận một phần doanh thu và lợi nhuận trong Q1.2021. Theo công ty, lợi nhuận sau thuế cả năm 2021 dự tính ghi nhận khoảng 103 tỷ đồng.
- Mảng ô tô: PTB hiện đang sở hữu đất hơn 9,000m² để làm showroom cho Toyota tại Đà Nẵng, ngoài ra còn 1 showroom phân phối tại Bình Định. Việc phân phối xe mang lại lợi thế dòng tiền để xoay chuyển vào các mảng kinh doanh khác hơn là tập trung vào lợi nhuận.
- Ước tính doanh thu và lợi nhuận sau thuế năm 2021 đạt lần lượt là 6,534 tỷ đồng (+15.4% yoy) và 530 tỷ đồng (+40.2% yoy).
- PTB hiện có mức trả cổ tức tiền mặt khá cao từ 30%-35%, tương ứng với mức dividend yield đạt 5%. Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận trong 5 năm gần nhất đều đạt trên 2 con số. Hiện PTB đang giao dịch với mức PE 2021 là 5.5x khá hấp dẫn so với các cổ phiếu khác hiện tại.

ĐỊNH GIÁ VÀ RỦI RO

- Chúng tôi sử dụng phương pháp so sánh để định giá cổ phiếu PTB
- Giá mục tiêu: PTB được xác định giá hợp lý ở mức 85,500 đồng/cổ phiếu
- Chúng tôi giữ khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu PTB
- Rủi ro chính của PTB là khả năng Mỹ đánh thuế hàng nhập khẩu Việt Nam sau khi bị dán nhãn thao túng tiền tệ, chúng tôi đánh giá khả năng Việt Nam bị đánh thuế là thấp.

**Khuyến nghị Mua với giá mục tiêu
85,500 đồng/cổ phiếu**

Trần Văn Thảo, CFA – Chuyên viên
Nghiên cứu
thaotv@eves.com.vn

Lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ của PTB năm 2020 dự kiến đạt 378 tỷ đồng (-13.1% YoY)

Ước tính kết quả kinh doanh 2020E

Chúng tôi dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế năm 2020 đạt lần lượt là 5,661 tỷ đồng (2.0% yoy) và 378 tỷ đồng (-13.1% yoy).

Mảng gỗ là mảng đem lại doanh thu và lợi nhuận chính cho PTB, trong năm 2020 dự phóng mảng gỗ đem lại doanh thu 2,962 tỷ đồng (+41.7% yoy), biên lợi nhuận gộp đạt 12% cao hơn cùng kỳ là 8.1% nhờ tăng trưởng về giá bán và đơn hàng tại Mỹ do chiến tranh thương mại Mỹ - Trung.

Mảng đá giảm nhẹ trong 6 tháng đầu năm do ảnh hưởng của dịch Covid-19 khiến nhu cầu giảm, doanh thu dự báo đạt 1,378 tỷ đồng (-6.0% yoy), biên lợi nhuận cũng giảm từ 12.3% cùng kỳ xuống còn 9% trong năm 2020. Qua trao đổi với đại diện PTB cho biết mảng đá được kỳ vọng sẽ tăng trưởng nhẹ trở lại trong nửa cuối năm 2021 khi đại dịch được kiểm soát tốt trở lại. Thị trường xuất khẩu chính của mảng đá vẫn chủ yếu là thị trường Mỹ.

Mảng mua bán xe Toyota có sự suy giảm mạnh so với cùng kỳ đạt doanh thu 965 tỷ đồng (-46.5% yoy) do dịch covid-19 đã ảnh hưởng tới nhu cầu đi lại và thu nhập của người dân giảm. Mảng xe hiện đóng góp lợi nhuận không nhiều chỉ chiếm dưới 3% tổng lợi nhuận công ty. Mảng xe hiện là mảng đem lại dòng tiền lưu động cho PTB hơn là tập trung vào lợi nhuận.

Dự phóng kết quả kinh doanh 2021F

Lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ của PTB năm 2021F dự kiến đạt 530 tỷ đồng (+40.2% YoY)

Trong năm 2021, chúng tôi dự phóng doanh thu và lợi nhuận sau thuế của PTB đạt lần lượt là 6,534 tỷ đồng (+15.4% yoy) và 530 tỷ đồng (+40.2% yoy).

Chúng tôi dự báo năm 2021 PTB sẽ quay lại mức tăng trưởng lợi nhuận 2 con số dựa vào số lợi nhuận trong năm 2020 ở mức thấp, và sự phục hồi từ mảng đá khi đại dịch dự báo sẽ được kiểm soát vào cuối năm 2021. Ngoài ra, mảng gỗ PTB sẽ bắt đầu hoạt động nhà máy gỗ Phù Cát giai đoạn 2 vào Q2.2021 giúp nâng công suất tăng từ 69,500m² lên 82,400m². PTB sẽ ghi nhận thêm lợi nhuận từ việc bàn giao dự án Phú Tài Residence tại Quy Nhơn, dự kiến bàn giao toàn bộ căn hộ vào cuối Q2.2021.

Dự phóng kết quả kinh doanh 2020E-2021F

Chỉ tiêu (Đơn vị: Tỷ đồng)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Doanh thu thuần	3,971	4,719	5,549	5,661	6,534
Giá vốn hàng bán	-3,274	-3,876	-4,518	-4,329	-5,195
Lợi nhuận gộp	697	843	1,031	1,116	1,339
Chi phí bán hàng	-178	-177	-224	-299	-327
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-98	-157	-185	-196	-229
Lợi nhuận tài chính	-37	-67	-97	-114	-137
Lợi nhuận trước thuế	424	475	550	463	659
Lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ	345	385	435	378	530

Nguồn: PTB, EVS dự phóng

Định giá và Khuyến nghị

Khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu PTB giá mục tiêu 85,500 đồng/cổ phiếu

PTB hiện đang giao dịch ở mức PE 2020 là 7.1x và PE 2021 là 5.6x, chúng tôi đánh giá cao triển vọng tăng trưởng của PTB trong các năm tới khi nhà máy gỗ Phù Cát giai đoạn 2 đi vào hoạt động Q2.2021. PTB có lịch sử trả cổ tức bằng tiền mặt cao đạt từ 30%-35%, tương ứng với mức dividend yield 5%. Chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu PTB với giá mục tiêu là 85,500 đồng/cp, tương ứng với PE mục tiêu là 8.0x.

MUA:	Lợi nhuận kỳ vọng của 06 tháng đầu tư ít nhất là +14%.
NẮM GIỮ:	Lợi nhuận kỳ vọng của 06 tháng đầu tư nằm trong khoảng +/-14%.
BÁN:	Lợi nhuận kỳ vọng của 06 tháng đầu tư thấp hơn -14%.
KHÔNG XẾP HẠNG:	Do thiếu những thông tin cần thiết nên chúng tôi không thể thực hiện khuyến nghị.

KHUYẾN CÁO

Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính Công ty Cổ phần Chứng khoán EVEREST (EVS), EVS không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của EVS và có thể thay đổi mà không cần thông báo. EVS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của EVS và không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có sự chấp thuận bằng văn bản của EVS. Khi sử dụng các nội dung đã được EVS chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.

THÔNG TIN LIÊN LẠC

CTCP CHỨNG KHOÁN EVEREST (EVS)- www.eves.com.vn

Trụ sở chính:

Tầng 2, VNT Tower, 19 Nguyễn Trãi, Thanh Xuân, Hà Nội, Việt Nam

Điện thoại: (84) 24 3772 6699 - Fax: (84) 24 3772 6763

Chi nhánh Sài Gòn:

Tầng M, Central Park Tower, 117 Nguyễn Du, Bến Thành, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam

Điện thoại: (84) 28 6290 6296 - Fax: (84) 28 6290 6399

Chi nhánh Hàm Nghi:

Tầng 4, Ruby Tower, 81-85 Hàm Nghi, Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam

Điện thoại: (84) 28 3915 2616 - Fax: (84) 28 3915 2618

Chi nhánh Bà Triệu:

Tầng 1, Tòa nhà Minexport, 28 Bà Triệu, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội, Việt Nam

Điện thoại: (84) 24 39366866 - Fax: (84) 24 3936 6586