

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÚ TÀI(HSX: PTB)



NĂM GIỮ; Giá mục tiêu: 99,200 VND/cp

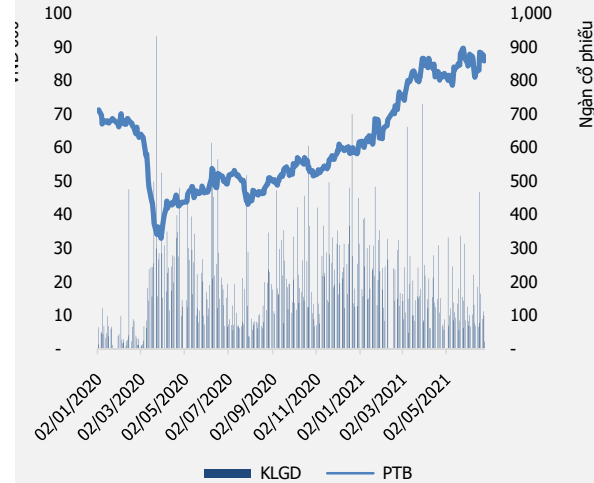
Cập nhật KQKD Q1/2021

- Q1/2021, PTB đạt doanh thu thuần 1,403 tỷ đồng (+15.6% sv ck), trong đó doanh thu mảng gỗ đạt 833 tỷ đồng (+36.3% sv ck); mảng thương mại ô tô đạt 204 tỷ đồng (-14.9% sv ck); mảng đá đạt doanh thu 340 tỷ đồng (+2.1% sv ck); mảng dịch vụ ghi nhận doanh thu 28 tỷ đồng (-6.9% sv ck). Biên LN gộp đạt mức 22.9% cao hơn mức 20.4% trong năm 2020 và mức 19.3% so với Q1/2020. BLNG của mảng gỗ tiếp tục tăng từ mức 22.7% trong năm 2020 lên mức 24.7 trong Q1/2021, trong khi đó mảng đá và mảng TM ô tô giữ nguyên biên lợi nhuận. LNST đạt 103 tỷ đồng (+60% sv ck) nhờ việc gia tăng doanh thu và biên lợi nhuận của mảng gỗ.
- Trong báo cáo trước, chúng tôi đã nêu rõ động lực tăng trưởng của mảng gỗ trong những năm tới của PTB đến từ việc chuyển dịch chuỗi cung ứng từ TQ sang các thị trường khác khi các sản phẩm nội thất gỗ của TQ bị áp thuế tại Mỹ. Trong những năm tới, xu hướng này có thể giúp các nhà xuất khẩu của Việt Nam gia tăng thị phần của mình tại thị trường Mỹ nhờ chính sách này.
- Trong Q1/2020, đại dịch Covid về cơ bản được kiểm soát tốt từ cuối năm 2020 đã giúp cho hoạt động xây dựng trở lại làm tăng nhu cầu về VLXD. Tuy nhiên, việc giá thép đột ngột tăng mạnh khiến cho các nhà đầu tư e ngại việc xây dựng trong giai đoạn này kéo theo các loại VLXD khác như đá xây dựng cũng chững lại. Với việc làn sóng Covid-19 thứ 3 bùng phát vào đầu tháng 5/2021, chúng tôi thể hiện quan điểm kém khả quan đối với mảng đá xây dựng và TM ô tô cũng như dịch vụ đi kèm của PTB trong nửa năm cuối 2021.

Khuyến nghị

Chúng tôi dự phóng doanh thu năm 2021 đạt 6,469 tỷ đồng (+15.5% sv ck) trong đó mảng đá sẽ là động lực chính với tốc độ tăng trưởng 15%, trong khi đó các mảng gỗ và thương mại đạt tốc độ tăng trưởng 10%. LNST ước tính đạt 542 tỷ đồng (+15.5% sv ck). Chúng tôi khuyến nghị **NĂM GIỮ** đối với PTB với giá mục tiêu **99,200 VND/cổ phiếu** dựa trên 2 phương pháp là DCF và P/B. Tỷ lệ cổ tức dự kiến là 33% LNST.

Diễn biến giá



	1T	3T	12T
PTB (%)	-4.00%	7.90%	68.40%
VN Index (%)	6.00%	18.50%	60.10%

Ngày báo cáo	24/6/2021
Giá hiện tại	85,800 VND
Giá mục tiêu	99,200 VND
% Tăng/Giảm	+15.6%
Vốn hóa thị trường	3,689 tỷ đồng ~157 tr USD
Diễn biến giá 52 tuần gần đây	43,000-89,600 VND
Giá trị giao dịch hàng ngày TB	11,955 tỷ VND 508 tr USD
Giới hạn sở hữu NN	100%
Tỷ lệ sở hữu NN	18.32%

Đơn vị: Tỷ đồng	Unit	FY19	FY20F	FY21F	FY22F	FY23F
Doanh thu	VND bn	5,549	5,602	6,476	7,347	8,272
EBIT	VND bn	642	552	748	871	999
LNST	VND bn	457	379	539	628	721
EPS	VND	9,109	7,709	11,086	12,919	14,829
Tăng trưởng EPS	%	9%	-15%	44%	17%	15%
P/E (x)	Times	6.0x	7.1x	5.0x	4.3x	3.7x
EV/EBITDA (x)	Times	3.0x	3.3x	2.6x	2.3x	2.0x
Cổ tức (VND)	VND	3,000	2,500	3,700	4,300	4,900
Tỷ suất cổ tức (%)	%	5%	5%	7%	8%	9%
P/B (x)	Times	1.5x	1.3x	1.1x	1.0x	0.8x
ROE (%)	%	25%	19%	23%	23%	22%
Nợ/VCSH (%)	%	97%	86%	68%	54%	44%

Nguồn: PTB, MBS Research

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÚ TÀI(HSX: PTB)



BÁO CÁO KQKD (Tỷ VND)	FY19	FY20	FY21F	FY22F
Doanh thu thuần	5,549	5,601	6,476	7,347
Giá vốn hàng bán	(4,518)	(4,460)	(5,117)	(5,782)
Lợi nhuận gộp	1,031	1,141	1,359	1,565
Doanh thu tài chính	16	24	14	14
Chi phí tài chính	(97)	(106)	(85)	(96)
Chi phí bán hàng	(224)	(422)	(356)	(404)
Chi phí QLDN	(185)	(197)	(259)	(294)
Lợi nhuận trước thuế	550	462	673	785
Lợi nhuận sau thuế	457	379	539	628
Bảng CĐKT (Tỷ VND)	FY19	FY20	FY21F	FY22F
Tài sản ngắn hạn	2,441	2,738	2,570	2,785
I. Tiền và các khoản tương đương tiền	127	168	130	147
II. Đầu tư tài chính ngắn hạn	50	113	100	100
III. Các khoản phải thu ngắn hạn	739	824	837	928
IV. Hàng tồn kho	1,322	1,440	1,332	1,426
V. Tài sản ngắn hạn khác	203	193	172	185
Tài sản dài hạn	1,888	2,036	2,039	2,140
II. Tài sản cố định	1,480	1,463	1,534	1,638
1. Tài sản cố định hữu hình	1,450	1,436	1,504	1,606
2. Tài sản cố định vô hình	30	27	30	32
IV. Xây dựng cơ bản dở dang	158	250	185	185
V. Đầu tư tài chính dài hạn	5	10	10	10
VI. Tài sản dài hạn khác	226	293	290	287
TỔNG CÔNG TÀI SẢN	4,329	4,774	4,609	4,925
Nợ phải trả	2,483	2,783	2,271	2,183
I. Nợ ngắn hạn	2,253	2,462	1,973	1,897
1. Phải trả ngắn hạn	684	1,065	666	691
2. Vay ngắn hạn	1,569	1,397	1,306	1,205
II. Nợ dài hạn	230	321	299	286
1. Phải trả dài hạn	9	13	9	9
1. Vay dài hạn	221	307	290	277
Vốn chủ sở hữu	1,846	1,991	2,338	2,742
TỔNG CÔNG NGUỒN VỐN	4,329	4,774	4,609	4,925

Tỷ số tài chính	FY19	FY20	FY21F	FY22F
Định giá				
EPS (VND)	9,109	7,709	11,086	12,919
BVPS (VND)	37,974	40,960	48,106	56,424
P/E	6.0x	7.1x	5.0x	4.3x
P/B	1.5x	1.3x	1.1x	1.0x
Khả năng sinh lợi				
Biên lợi nhuận gộp	19%	20%	21%	21%
Biên lợi nhuận EBITDA	15%	14%	15%	15%
Biên lợi nhuận ròng	8%	7%	8%	9%
ROE	26%	20%	25%	25%
ROA	12%	8%	11%	13%
Tỷ lệ tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	18%	1%	16%	13%
Tăng trưởng LNTT	16%	-16%	46%	17%
Tăng trưởng LNST	14%	-17%	42%	17%
Tăng trưởng EPS	9%	-15%	44%	17%
Tăng trưởng Tổng Tài sản	27%	10%	-3%	7%
Tăng trưởng VCSH	11%	8%	17%	17%
Tỷ số thanh khoản và khả năng trả nợ				
Tỷ số thanh toán hiện hành	1.08	1.11	1.30	1.47
Tỷ số thanh toán nhanh	0.50	0.53	0.63	0.72
Nợ/Tổng Tài sản	0.41	0.36	0.35	0.30
Nợ/VCSH	0.97	0.86	0.68	0.54
Tỷ số hiệu quả hoạt động				
Vòng quay khoản phải thu	8.11	9.13	9.13	9.13
Số ngày thu tiền bình quân	45	40	40	40
Vòng quay HTK	3.65	3.84	4.06	4.06
Số ngày tồn kho bình quân	100	95	90	90
Vòng quay khoản phải trả	12.17	12.17	14.60	18.25
Số ngày trả tiền bình quân	30	30	25	20