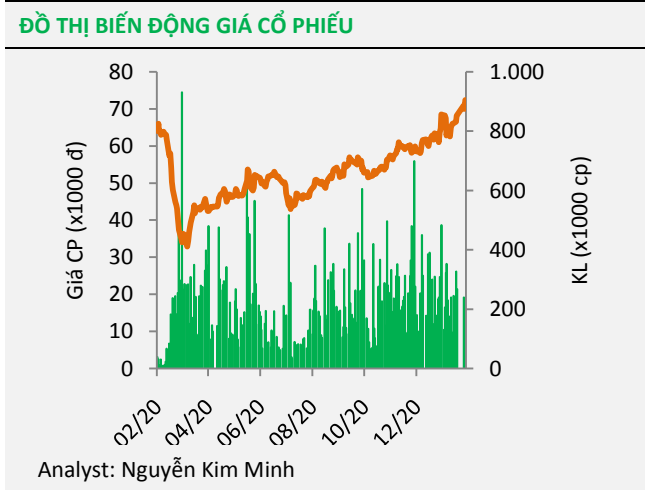


Công ty cổ phần Phú Tài (HOSE: PTB)

KHUYẾN NGHỊ	MUA [+18%]
Giá đóng cửa 26/02/2021 (đồng/cp)	75.800
Giá mục tiêu (đồng/cp)	89.500

THÔNG TIN CỔ PHIẾU	
Nhóm ngành	Vật liệu xây dựng
Số lượng CP lưu hành (triệu cp)	46
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	3.490
KLGD bình quân 10 phiên (cp)	227.000
Sở hữu nước ngoài (%)	18%
P/E trailing (lần)	9,9
BVPS (đồng/cp)	43.224
P/B (lần)	1,75

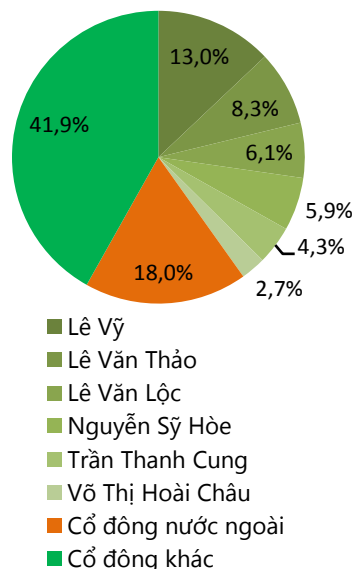
CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH			
Năm	2018	2019	2020
Nợ vay/Tổng TS (lần)	0,35	0,41	0,36
Tổng nợ/Tổng TS (lần)	0,51	0,57	0,58
ROE (%)	27,9	24,8	18,7



NỘI DUNG

- KQKD 2020:** Doanh thu thuần hợp nhất đạt 5.607 tỷ đồng (+1% yoy), LNST đạt 378 tỷ đồng (-17,3% yoy).
- Năm 2020, mảng gỗ đạt doanh thu 3.004 tỷ đồng (+44% yoy), biên lãi gộp cải thiện mạnh đạt 22,4% (2019: 18,7%). Xuất khẩu gỗ nội thất chiếm 90% doanh thu gỗ của PTB. Như chúng tôi có đề cập ở Báo cáo cập nhật ([link](#)), mảng gỗ tăng trưởng nhờ các đơn hàng tại Mỹ, dịch bệnh Covid-19 diễn ra dẫn đến người dân làm việc tại nhà và có nhu cầu mua sắm đồ nội thất nhiều hơn. Theo Tổng cục Hải quan, kim ngạch xuất khẩu sản phẩm gỗ trong năm 2020 đạt 9,54 tỷ USD tăng 22,5% so với năm 2019. **Triển vọng 2021:** Dự án Mở rộng Nhà máy Chế biến gỗ Phù Cát chia làm 3 giai đoạn (2021-2022) với tổng mức đầu tư 430 tỷ đồng, năm 2021 theo kế hoạch PTB sẽ đưa vào vận hành giai đoạn 1 và 2 lần lượt vào quý 2 và quý 3, với mức đầu tư của 2021 là 236 tỷ đồng. Rủi ro đối với mảng gỗ của Phú Tài là việc Mỹ có thể áp thuế lên hàng hóa gỗ, hơn 50% thị trường xuất khẩu gỗ của PTB là Mỹ. Hiện nay 100% gỗ nguyên liệu của PTB đều đạt chứng nhận FSC về xuất xứ, qua đó có lợi thế hơn các công ty cùng ngành trước các cuộc điều tra về bán phá giá. **Dự báo KQKD mảng gỗ 2021:** Doanh thu đạt 3.552 tỷ đồng (+18% yoy), LNST mảng gỗ đạt 256 tỷ đồng (+14,7% yoy), chúng tôi ước tính thận trọng sản lượng tăng 10-12%, và các hoạt động mở rộng công suất mới đóng góp doanh thu vào nửa cuối năm 2021.
- Năm 2020, mảng đá đạt doanh thu 1.439 tỷ đồng (-4% yoy), lợi nhuận gộp đạt 421 tỷ đồng (-24% yoy), LNNT đạt 237 tỷ đồng (-33% yoy). Kết quả kinh doanh kém khả quan mảng đá đến từ (i) dịch Covid-19 dẫn đến giảm nhu cầu chi tiêu xây dựng dân dụng, (ii) lợi nhuận giảm mạnh hơn doanh thu do PTB tăng cường các chính sách thúc đẩy bán hàng. **Dự báo KQKD 2021:** Chúng tôi dự báo nhu cầu mảng đá trong nước sẽ hồi phục từ mức nền thấp của 2019, bên cạnh xuất khẩu đá thạch anh từ nhà máy mới. Doanh thu mảng đá 2021 đạt 1.659 tỷ đồng (+15% yoy), LNNT đạt 274 tỷ đồng (+15,5% yoy). Ước tính doanh thu mảng ô tô đạt 1.264 tỷ đồng (+10% yoy) và LNNT mảng này đạt 19 tỷ đồng (LNNT 2020: -2 tỷ đồng). PTB ghi nhận 50% dự án BĐS Phú Tài Residence với LNNT 100 tỷ đồng.
- Tổng hợp, ước tính tổng doanh thu 2021 đạt 7.125 tỷ đồng (+25,9% yoy), LNNT 658 tỷ đồng (+42,2% yoy), so với kế hoạch 2021 là tổng doanh thu 7.000 tỷ và LNNT 650 tỷ của PTB. Ước tính giá trị mỗi cổ phiếu là 89.500 đồng, tương ứng P/E mục tiêu 8,2 lần, xấp xỉ trung bình mức P/E giai đoạn tăng trưởng cao 2016-2017. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu PTB.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



(tỷ đồng)	2017	2018	2019	2020	2021F
Doanh thu thuần	3.971	4.719	5.549	5.607	6.983
Lãi gộp	697	843	1.031	1.142	1.610
<i>Biên lãi gộp</i>	<i>17,6%</i>	<i>17,9%</i>	<i>18,6%</i>	<i>20,4%</i>	<i>23,1%</i>
LNST	361	400	457	378	540
<i>Biên lãi ròng</i>	<i>9,1%</i>	<i>8,5%</i>	<i>8,2%</i>	<i>6,7%</i>	<i>7,73%</i>
EPS (đồng)	13.292	8.389	9.109	7.638	10.915
P/E (lần)	9,1	6,1	7,7	8,0	8,2
BVPS (đồng)	42.302	34.175	39.018	43.224	49.935
P/B (lần)	3,11	1,78	1,79	1,43	1,79
Tăng trưởng DTthuần	8,46%	18,83%	17,59%	1,04%	24,54%
Tăng trưởng LNST cty cổ đông cty mẹ	30,10%	11,64%	13,19%	-17,62%	43,09%

TỔ CHỨC THỰC HIỆN BÁO CÁO

Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (gọi tắt là DAS) là thành viên của Tập đoàn tài chính Ngân hàng Đông Á, là một trong các định chế tài chính lớn nhất Việt Nam. DAS cũng là một thành viên chính thức của thị trường chứng khoán Việt Nam và đang nỗ lực không ngừng để mang lại những dịch vụ tài chính tốt nhất đến với khách hàng. Công ty hiện có đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: Môi giới, Tự doanh, Tư vấn tài chính, Tư vấn đầu tư và Lưu ký chứng khoán.

Trưởng phòng Phân tích – Đầu tư**Tạ Nguyên Vũ**

T: (028) 3833 6333 - Ext: 174

M : vuta@dag.vn

Phó phòng Phân tích – Đầu tư**Hoàng Minh Hùng**

T: (028) 3833 6333 – Ext: 361

M : hungmh@dag.vn

Chuyên viên Phân tích**Nguyễn Kim Minh**

T: (+84 28) 3 833 6333 - Ext: 190

M : minhnguyenkim@dag.vn

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 2 & 3 Tòa nhà 468 Nguyễn Thị Minh Khai, P.2, Q.3, TP. HCM

Điện thoại: (84 28) 3833 6333

Fax: (84 28) 3833 3891

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: 60–70 Nguyễn Công Trứ, P. Nguyễn Thái Bình, Quận 1. TP. HCM

Điện thoại: (84 28) 3821 8666

Fax: (84 28) 3821.4891

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: 181 Nguyễn Lương Bằng, Q. Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (84 24) 3944 5175

Fax: (84 24) 3944 5178 - 3944 5176

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như nhà đầu tư cá nhân và không hàm ý đưa ra lời khuyên chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Các quan điểm và nhận định trình bày trong báo cáo không tính đến sự khác biệt về mục tiêu và chiến lược cụ thể của từng nhà đầu tư. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của mình. Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (DAS) tuyệt đối không chịu trách nhiệm bất kỳ thiệt hại nào liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin của báo cáo này. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo là quan điểm cá nhân của cá nhân người viết mà không đại diện cho quan điểm của DAS và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được DAS thu thập từ nguồn đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, DAS không đảm bảo độ chính xác thông tin này.

Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi DAS. Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của DAS. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.