

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

Mua



Analyst

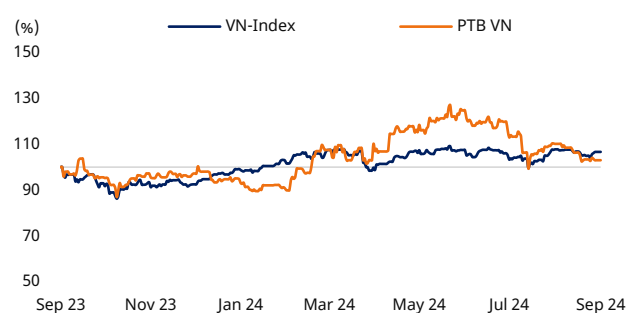
Email: phuong.pb@miraeeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (20/09/2024)	62.000
Giá mục tiêu (12 tháng)	76.100
Lợi nhuận kỳ vọng	22,7
Lãi ròng (24F, tỷ đồng)	389
Tăng trưởng EPS (24F, %)	33,2
P/E (24F, x)	10,7

Vốn hoá (tỷ đồng)	4.150		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	67		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	53,8		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	25,0		
Beta (12M)	1,0		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	52.100		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	76.800		
(%)	1 M	6M	12M
Tuyệt đối	-6,5	-5,3	3,0
Tương đối	-5,5	-4,5	-3,6

Lợi nhuận đã qua vùng trũng

- CTCP Phú Tài (PTB) là doanh nghiệp hoạt động trong ba lĩnh vực chính: (1) Khai thác và chế biến đá với các sản phẩm đá granite, đá marble dùng trong xây dựng và trang trí nội thất; (2) Chế biến gỗ chuyên sản xuất và xuất khẩu đồ gỗ và gỗ nguyên liệu; (3) Kinh doanh phân phối xe ô tô Toyota.
- Nửa đầu 2024, lợi nhuận đã liên tục khởi sắc qua các quý:** Doanh thu hợp nhất 6 tháng đầu năm đạt 3.096,6 tỷ đồng, tăng 7% svck; LNST của công ty mẹ (CTM) đạt 199,6 tỷ đồng, tăng 21,7% svck. Trong Q3/24, PTB đạt mục tiêu doanh thu hợp nhất 1.560 tỷ đồng, lãi trước thuế 116,1 tỷ đồng (tương ứng LNST ước tính 93 tỷ đồng). Nếu đạt được kế hoạch này, mức LNST Q3/24 tăng trưởng hơn 21% svck đồng thời cũng cho thấy công ty vượt qua vùng trũng lợi nhuận của Q3 & Q4/23.
- Mảng gỗ: Đầu tàu dẫn dắt tăng trưởng năm 2024 vẫn đang khả quan trong Q3/24.** PTB xuất khẩu hơn 90% tổng doanh thu mảng gỗ, chủ yếu là thị trường Mỹ. Theo thống kê của Tổng cục Hải quan, 8T/2024, kim ngạch xuất khẩu gỗ và các sản phẩm gỗ của Việt Nam đạt 10,24 tỷ USD, tăng 20,6% so với cùng kỳ năm trước, hội Mỹ nghệ và chế biến gỗ TP.HCM (HAWA) dự báo xu hướng này sẽ tiếp tục được duy trì giúp tổng kim ngạch xuất khẩu gỗ năm nay có thể đạt 14,5 – 15 tỷ USD. Trong 6T/2024 mảng gỗ đóng góp 58% doanh thu và lợi nhuận gộp của PTB, ghi nhận 367 tỷ đồng tăng trưởng gần 19% svck trở thành đầu tàu tăng trưởng.
- Mảng đá: Cơ hội ở các dự án cảng hàng không.** Mảng đá của PTB đóng góp 28% doanh thu và 37% lãi gộp, ban lãnh đạo công ty kỳ vọng PTB sẽ trúng thầu cung cấp đá nội ngoại thất cho các dự án sân bay như Long Thành, Tân Sơn Nhất và Nội Bài. Sản phẩm chủ yếu tiêu thụ nội địa (80%). Công ty cũng phát triển đá nhân tạo cao cấp để xuất khẩu sang Mỹ. Đầu năm 2024, PTB đã vận hành nhà máy thứ 2, nâng công suất lên 625.000 m²/năm, tăng 40%.
- Mảng ô tô và BĐS:** Trong năm 2023 và nửa đầu 2024 tỷ trọng đóng góp của 2 mảng này trong cơ cấu lợi nhuận. Đối với mảng bất động sản, Phú Tài hiện đang triển khai 3 dự án; trong đó, dự án Phú Tài Central Life (Quy Nhơn) ghi nhận tỷ lệ hấp thụ cao ngay trong đợt mở bán đầu tiên vào quý 1/2024. Tổng tồn kho BĐS của PTB hiện nay là 390 tỷ đồng bao gồm 212 tỷ đồng thành phẩm và 178 tỷ đồng tài sản dở dang, mức biên lãi gộp ghi nhận trong 6T2024 khoản trên 30%.
- Khoản nợ của Noble House và ý kiến loại trừ của kiểm toán.** Tại thời điểm cuối Q2/2024 PTB đã trích lập 42/60 tỷ đồng khoản phải thu từ Noble House. Khoản phải thu này cũng là yếu tố bị kiểm toán loại trừ trong báo cáo tài chính năm 2023, đến nay kiểm toán đã cho ý kiến “chấp nhận toàn phần” trong báo cáo tài chính soát xét nửa đầu năm 2024.
- Dự phóng 2024:** Kỳ vọng mảng gỗ tiếp tục duy trì đà tăng trưởng hiện tại đến cuối năm 2024, PTB sẽ ghi nhận 3.000 tỷ đồng doanh thu (+11% svck) và 190 tỷ đồng LNST của CTM (+49,6% svck). EPS đạt 5.812 đ/cp.
- Định giá:** Chúng tôi ước tính mức P/E bình quân thị trường trả cho hoạt động kinh doanh thường xuyên của PTB (loại trừ bất động sản) trong các giai đoạn công ty kinh doanh ổn định vào khoảng 13,1 lần, theo đó mức giá mục tiêu của PTB ước tính đạt 76.100 đồng/cp.
- Khuyến nghị:** NĐT có thể cân nhắc tích lũy PTB tại vùng giá hiện tại. Nếu giá PTB chốt phiên vượt 63.000, có thể sẽ xuất hiện nhịp tăng ngắn hạn và NĐT có thể cân nhắc nâng tỷ trọng. Trường hợp giá cổ phiếu đóng cửa giảm dưới 59.500 có thể là rủi ro giảm giá ngắn hạn, NĐT cân nhắc giảm tỷ trọng.



(Tỷ đồng)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024(F)
Doanh thu	5.549	5.601	6.492	6.887	5.619	6.096
LNHĐKD	622	522	697	745	499	670
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	11,2	9,3	10,7	10,8	8,9	10,8
Lãi ròng	435	359	512	487	292	389,6
EPS (VND)	6.182	5.219	7.523	7.162	4.361	5.812
ROE (%)	25,7	19,3	24,1	19,5	10,8	13,8
P/E (x)	7,7	8,0	9,4	5,9	13,5	10,7
P/B (x)	1,9	1,5	2,1	1,1	1,5	1,4
Cổ tức/thị giá (%)	4,6	3,2	1,9	2,4	5,1	5,6

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	-2 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (20/09/2024)	62.000	Xu hướng ngắn hạn Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	63.000	Xu hướng trung hạn Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	60.000	Xu hướng dài hạn Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	59.500	

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- PTB đang có diễn biến đi ngang vùng 60.000 – 63.000. NĐT có thể xem xét tích lũy PTB tại vùng giá hiện tại và gia tăng tỷ trọng khi PTB chốt phiên vượt 63.000.
- Nếu giá cổ phiếu chốt phiên giảm dưới 59.500, khả năng xuất hiện nhịp giảm điểm ngắn hạn.

- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.