



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN APEC KẾT NỐI NHÀ ĐẦU TƯ

BÁO CÁO CẬP NHẬT CÔNG TY CỔ PHẦN PHÚ TÀI (PTB – HOSE)

Khuyến nghị đầu tư: Chúng tôi nâng mức giá mục tiêu của PTB lên 25,000 đồng. Tuy vậy, mức giá này vẫn thấp hơn mức giá hiện tại của PTB trên thị trường. Chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư bán ra cổ phiếu này và mua lại khi giá về mức 22 – 23,000 đồng/cổ phiếu.

Một số thông tin mới cập nhật:

- ❖ Công ty đặt kế hoạch lợi nhuận trước thuế năm 2013 là 80 tỷ đồng, thấp hơn mức lợi nhuận trước thuế của năm 2012 là 87 tỷ đồng (vì trong năm 2012, 11 tỷ đồng là lợi nhuận đột biến).
- ❖ Công ty tiếp tục đặt kế hoạch cổ tức bằng tiền mặt 20% cho năm 2013. Như vậy cổ tức của công ty được duy trì ổn định ở mức 20%.
- ❖ Quý 1 năm 2013, PTB đã đạt 570.3 tỷ đồng doanh thu, tăng 46% so với cùng kỳ, đạt 30% kế hoạch năm. Lợi nhuận trước thuế 30.4 tỷ đồng, gần gấp đôi mức thực hiện quý 1/2012 và đạt 38% kế hoạch năm. Kế hoạch quý 2/2013 được PTB đề ra thấp hơn quý 1 với doanh thu 463 tỷ đồng và 20,6 tỷ đồng LNTT.

KHỐI PHÂN TÍCH & ĐẦU TƯ CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN APEC

Chuyên viên phân tích:

Vũ Thị Thu Trang, CFA
vu.trang@apcc.com.vn

Hà Nội, ngày 14/05/2013

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN APEC

Trụ sở: Toà nhà APEC Building- Số 14 Lê
Đại Hành– Hai Bà Trưng - Hà Nội
Điện thoại: 04.35730200 Ext: 692
Fax: 04.35771966

TỔNG QUAN

Thông tin cơ bản	
Giá ngày 14/05/2013 (nghìn đồng)	27.5
EPS trailing (nghìn đồng)	5.62
P/E	4.98
Giá trị sổ sách (nghìn đồng)	16.86
Hệ số Beta	0.15
KLGD trung bình 10 phiên	83,025
KLCP lưu hành	12,000,646
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	336.02

Công ty Cổ phần Phú Tài là Công ty Phú Tài trực thuộc Quân khu 5 thuộc Bộ Quốc Phòng chuyên kinh doanh và sản xuất chế biến các sản phẩm gỗ, đá và phân phối xe Toyota. Năm 2000, Công ty Thăng Lợi được sát nhập vào Công ty Phú Tài.

Công ty tiến hành cổ phần hóa vào năm 2004 và niêm yết trên HOSE từ ngày 22/07/2011.

Hiện tại, cổ đông lớn nhất của PTB vẫn là Bộ Quốc phòng với 13.92% vốn điều lệ. Các cổ đông lớn còn lại của PTB đều là cổ đông cá nhân.

Công ty CP Phú Tài hoạt động trong 3 lĩnh vực chính là (i) Khai thác và chế biến đá Granie, đá Bazai, đá nghiền sàng phục vụ xuất khẩu và tiêu thụ trong nước (ii) Sản xuất và xuất khẩu các sản phẩm đồ gỗ nội – ngoại thất, hàng thủ công mỹ nghệ, và (iii) tiêu thụ sản phẩm xe ô tô Toyota và cung cấp các dịch vụ sửa chữa xe ô tô Toyota.

MỘT SỐ THÔNG TIN MỚI CẬP NHẬT

Tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh 2012

Năm 2012, PTB lãi ròng 67.52 tỷ đồng, tăng gần 20% so với năm 2011. So với kế hoạch 65 tỷ đồng LNTT được cổ đông giao phó, kết thúc năm 2012 công ty đã vượt hơn 5.6 tỷ đồng. Trong năm 2012, công ty cũng đã tiến hành trả cổ tức bằng tiền mặt là 20% đồng. Chi tiết kế hoạch so với thực hiện năm 2012 được thể hiện trong bảng sau:

Chỉ tiêu	Kế hoạch	Thực hiện	So sánh với kế hoạch
Giá trị sản xuất	800,000,000,000	887,819,822,964	111%
Tổng doanh thu	1,800,000,000,000	1,767,571,646,912	98%
Lợi nhuận	65,000,000,000	87,279,560,464	134%
Khấu hao TSCĐ	30,647,096,000	36,860,873,499	120%
Lao động (Người)	2,221	2,202	99%
Thu nhập bình quân	5,225,000/ng/tháng	4,596,540/ng/tháng	88%

Theo giải trình của công ty, về nguyên nhân chủ yếu làm tăng lợi nhuận so với năm 2011: Năm 2012 công ty có phát sinh thu nhập từ khoản tiền bồi thường, giải phóng mặt bằng để thực hiện di dời 1 phân xưởng chế biến gỗ tại Bình Định với số tiền là hơn 11 tỷ đồng. Dưới đây là bảng so sánh các chỉ tiêu chủ yếu của năm 2011 và 2012.

Chỉ tiêu (Triệu đồng)	Năm 2011	Năm 2012	% tăng giảm
Tổng giá trị tài sản	626,222	742,900	19%
Doanh thu thuần	1,784,353	1,738,527	-3%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	68,698	67,130	-2%
Lợi nhuận khác	4,441	20,150	354%
Lợi nhuận trước thuế	73,139	87,280	19%
Lợi nhuận sau thuế	58,792	70,548	20%
Tỷ lệ lợi nhuận trả cổ tức	20%	20%	

Về cơ cấu sản phẩm, tỷ trọng sản phẩm thương mại và dịch vụ, doanh thu từ hoạt động khai thác và chế biến đá, sản xuất và xuất khẩu đồ gỗ có xu hướng tăng trong năm 2012 còn doanh thu từ các lĩnh vực khác có xu hướng giảm. Chi tiết thể hiện trong bảng sau:

Ngành nghề, SP	Tỷ trọng năm trước	Tỷ trọng năm nay	So sánh tuyệt đối
Sản phẩm đá	19.12%	21.70%	2.58%
Sản phẩm gỗ	22.41%	26.65%	4.24%
Xe Toyota	48.19%	41.83%	-6.36%
Dịch vụ sửa chữa xe	3.80%	4.04%	0.24%
Gỗ thương mại	6.35%	5.72%	-0.63%
TMDV khác	0.13%	0.06%	-0.07%

Kế hoạch kinh doanh năm 2013

Năm 2013, PTB đặt kế hoạch 1,900 tỷ đồng doanh thu, 80 tỷ đồng lợi nhuận và mức cổ tức 20%. Như vậy, chính sách cổ tức của PTB ổn định 20% qua các năm. Công ty phấn đấu đạt tốc độ tăng trưởng bình quân 10 – 13%/năm, phấn đấu đến năm 2017 đạt 2,800 tỷ đồng doanh thu và 130 tỷ đồng lợi nhuận.

Kết quả kinh doanh quý I

Quý 1 năm 2013, PTB đã đạt 570.3 tỷ đồng doanh thu, tăng 46% so với cùng kỳ, đạt 30% kế hoạch năm. Lợi nhuận trước thuế 30.4 tỷ đồng, gần gấp đôi mức thực hiện quý 1/2012 và đạt 38% kế hoạch năm. Kế hoạch quý 2/2013 được PTB đề ra thấp hơn quý 1 với doanh thu 463 tỷ đồng và 20,6 tỷ đồng LNTT. Theo PTB giải trình, lợi nhuận sau thuế quý I năm nay tăng hơn 80% so với cùng kỳ năm trước do các lý do sau:

- (1) Công ty được miễn giảm 50% tiền thuê đất của năm 2011 và năm 2012 theo chủ trương của Nhà nước v/v hỗ trợ khó khăn cho các doanh nghiệp. Giá trị miễn giảm được hạch toán vào kết quả kinh doanh quý 1 năm 2013.
- (2) Chi phí tài chính cho việc sử dụng vốn vay giảm so với cùng kỳ, làm giảm chi phí trong sản xuất.
- (3) Ngành chế biến đá ốp lát, chế biến gỗ: Các đơn hàng trong quý I/2013 tăng so với quý I/2012 đã góp phần làm tăng doanh thu và hiệu quả SXKD.

PHÂN TÍCH SWOT

Điểm mạnh	Điểm yếu
<ul style="list-style-type: none"> ➤ PTB luôn kiên định với những chính sách như: đẩy mạnh và duy trì tốt mối quan hệ kinh doanh với đối tác, giảm thiểu đến mức thấp nhất rủi ro của khách hàng khi sử dụng sản phẩm, giá cả hợp lý nhằm tạo thuận lợi cho khách hàng. Về dài hạn, đây là điểm mạnh giúp công ty duy trì được lượng khách hàng hiện tại và thu hút thêm lượng khách hàng tiềm năng. ➤ Trong tình hình nền kinh tế gặp rất nhiều khó khăn trong giai đoạn 2010 – 2012, 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Tỷ lệ nợ vay/tổng nguồn vốn của PTB luôn chiếm tỷ lệ cao trên 70%, gây căng thẳng về vốn kinh doanh cho Công ty, trong thời kỳ kinh tế khó khăn, lãi suất huy động cao sẽ làm giảm lợi nhuận của Công ty, tăng rủi ro về mặt thanh toán.

<p>PTB vẫn đạt được tốc độ tăng trưởng nhanh và ổn định.</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Đặc điểm chính trong hoạt động sản xuất kinh doanh của PTB là ngành nghề kinh doanh của PTB không tập trung vào một lĩnh vực mà mỗi lĩnh vực đều có thể mạnh rõ ràng. Điều này góp phần hạn chế rủi ro khi nhu cầu thị trường có sự biến động. 	
Cơ hội	Thách thức
<ul style="list-style-type: none"> ➤ Mặc dù vẫn còn ở mức tương đối cao, lãi suất thị trường đã giảm trong thời gian gần đây, điều này giảm bớt sức ép đối với các công ty sử dụng đòn bẩy tài chính cao như PTB. ➤ Mặc dù vẫn còn nhiều khó khăn, nền kinh tế về cơ bản đã bước đầu có sự hồi phục trong các tháng gần đây, điều này tác động tích cực đến hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp nói chung và PTB nói riêng. 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Chính sách vĩ mô trong nước không ổn định, nhà nước thực hiện chính sách thắt chặt tín dụng, tạo khó khăn về vốn cho sản xuất kinh doanh và đầu tư. ➤ Tình trạng thiếu điện sản xuất kéo dài làm giảm công suất của các nhà máy, ảnh hưởng đến hiệu quả sản xuất kinh doanh của Công ty Phú Tài. ➤ Hiện nay, nhiều tổ chức phi chính phủ, các nước phát triển kêu gọi, hưởng ứng tiêu thụ sản phẩm thân thiện môi trường làm nguồn nguyên liệu gỗ, đầu vào cho hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty vốn đã khan hiếm ngày càng khan hiếm hơn. ➤ Đối với hoạt động sản xuất gỗ và đồ đá, PTB thường xuyên phải nhập khẩu các nguyên liệu gỗ và một phần nguyên liệu đá để phục vụ nhu cầu sản xuất. Biến động tỷ giá giữa VND và các ngoại tệ có thể gây ảnh hưởng tiêu cực đến hoạt động sản xuất kinh doanh của Công ty.

Báo cáo này được thực hiện bởi các chuyên gia phân tích của Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán Châu Á Thái Bình Dương - APEC, bài phân tích chỉ có giá trị tham khảo, APEC không chịu bất cứ trách nhiệm nào đối với việc sử dụng tài liệu này.



Phát hành bởi: Phòng Phân Tích - Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán Châu Á Thái Bình Dương - APEC

Hội Sở Chính:

Địa chỉ: Tòa nhà APEC Building, số 14 Lê Đại Hành, Q.Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Điện thoại: (84- 4) 3573 0200 EXT: 615

Fax: (84- 4) 35771966

Email: research@appec.com.vn; Website: <http://www.appec.com.vn>