

BSC RESEARCH

Chuyên viên phân tích

Vũ Thu Hà

havt@bsc.com.vn

Tại ngày 31/05/2016, cổ phiếu PTB đang được giao dịch với mức giá VND115,000/cổ phiếu, tương ứng với mức P/E FW= 9.58 và P/B FW= 3.19.

CTCP Phú Tài là đơn vị hoạt động kinh doanh tại 3 lĩnh vực chính gồm (1) Khai thác, kinh doanh đá xây dựng, ốp lát đóng góp 27% doanh thu và 59% lợi nhuận gộp (2) Kinh doanh, chế biến gỗ đóng góp 26% doanh thu và lợi nhuận gộp và (3) Kinh doanh và cung cấp dịch vụ xe Toyota đóng góp 43% doanh thu và 11% lợi nhuận gộp.

Quý 1/2016 tăng trưởng mạnh: PTB ghi nhận 806 tỷ đồng doanh thu và 57 tỷ đồng LNST trong quý 1/2016, tăng lần lượt 22% và 78%. Biên lợi nhuận gộp tăng mạnh từ 14% lên 16%. Đóng góp chủ yếu cho tăng trưởng lợi nhuận cho giai đoạn này là mảng sản xuất và kinh doanh đá.

Kỳ vọng vượt kế hoạch 2016: năm 2016, PTB đạt kế hoạch 3,380 tỷ đồng doanh thu và 230 tỷ đồng LNST, tăng lần lượt 13% và 5% so với thực hiện 2015. Căn cứ vào kết quả thực hiện quý 1/2016 và triển vọng trong những quý còn lại được phân tích dưới đây, chúng tôi nhận định nhiều khả năng PTB sẽ thực hiện vượt kế hoạch năm 2016. Trong quý 1/2016, doanh nghiệp đã hoàn thành 24% kế hoạch doanh thu và 30% kế hoạch LNST.

Mảng sản xuất và kinh doanh đá- Tiềm năng tăng trưởng lớn

Quý 1/2016, mảng sản xuất và kinh doanh đá đem lại cho PTB 213 tỷ đồng doanh thu và 73 tỷ đồng lợi nhuận gộp, tăng lần lượt 34% y.o.y và 88% y.o.y. Sản lượng xuất khẩu tăng và phát triển các sản phẩm mới có biên lợi nhuận cao là nhân tố chính thúc đẩy tăng trưởng chủ yếu cho giai đoạn này.

Nhu cầu tiêu thụ tăng mạnh từ tháng 7/2016: 60% sản lượng của PTB được tiêu thụ nội địa và 40% được xuất khẩu trong đó khoảng 16% được xuất khẩu sang Thổ Nhĩ Kỳ. PTB là một trong 2 công ty duy nhất không chịu mức áp thuế chống bán phá giá đối với đá Granite nhập khẩu từ Việt Nam tại Thổ Nhĩ Kỳ được áp dụng từ tháng 2/2016. Nhờ vậy, sản lượng xuất khẩu sang Thổ Nhĩ Kỳ dự kiến sẽ tăng khoảng 50% so với 2015, đạt khoảng 15 triệu USD. Đặc biệt, sản lượng sẽ tăng mạnh từ tháng 7/2016 khi các đơn vị còn lại ngừng xuất khẩu đá sang Thổ Nhĩ Kỳ. Trong khi đó, hoạt động tiêu thụ đá trong thị trường nội địa duy trì được mức tăng trưởng tốt, bình quân khoảng 20%.

Phát triển sản phẩm mới có biên lợi nhuận cao: từ cuối 2015, PTB bắt đầu sản xuất và kinh doanh đá marble với công suất khoảng 0.12 triệu m²/năm. Sau khi hoàn thành giai đoạn 2 nhà máy chế biến đá Đồng Nai, công suất sản xuất đá marble sẽ tăng lên khoảng 0.12-0.24 triệu m²/năm. Đá marble là loại đá có giá trị cao, ngang với giá đá nhập khẩu. Ngoài ra, PTB cũng đầu tư thêm 1 bộ phận nhà máy có công suất khoảng 5000 m²/năm chuyên sản xuất các sản phẩm thủ công bằng đá cho Nhật Bản có giá trị rất cao. Hiện tại, mỗi tháng công ty xuất sang Nhật Bản khoảng 3 container.

Tăng công suất 34%: PTB hiện đang sở hữu 5 cơ sở chế biến đá với tổng công suất đạt khoảng 3.5 triệu m²/năm. Tháng 7/2016, công ty dự kiến đưa thêm 2 dự án mới đi vào hoạt động là nhà máy chế biến đá Phú Cát và Giai đoạn 2- nhà máy chế biến đá Đồng Nai giúp tổng công suất chế biến đá của PTB tăng khoảng 1.2 triệu m²/năm. Ngoài ra, cuối năm 2016, công ty dự kiến triển khai đầu tư một nhà máy mới ở Phố Nối- Hưng Yên có công suất khoảng 0.4-0.5 triệu m²/năm, chuyên chế biến đá nhập khẩu.

Trữ lượng đá lớn và tiếp tục được gia tăng: PTB hiện sở hữu 7 mỏ đá với trữ lượng khoảng 13.4 triệu m³. Công ty đang xin giấy phép khai thác 2 mỏ

mới ở Khánh Hòa và Đắk Nông. Đây đều là những mỏ đá granite trắng có giá trị cao.

Mảng sản xuất và kinh doanh gỗ- Mở rộng quy mô

Quý 1/2016, mảng sản xuất và kinh doanh gỗ ghi nhận 247 tỷ đồng doanh thu và 40 tỷ đồng lợi nhuận gộp, tăng lần lượt 12% y.o.y và 11% y.o.y.

PTB là đơn vị chuyên chế biến, gia công gỗ xuất khẩu với công suất khoảng 900 container/năm. Đầu năm 2016, công ty mua lại 75% vốn góp tại CTCP Vina G7- chuyên sản xuất đồ gỗ nội thất xuất khẩu. Nhờ vậy, tổng công suất của PTB đã tăng lên khoảng 1,200 container/năm. Trong quý 1/2016, G7 đóng góp khoảng 20% doanh thu mảng kinh doanh gỗ của PTB. Hơn nữa, mảng gỗ nội thất kỳ vọng đem lại biên lợi nhuận cao hơn mảng gỗ nguyên liệu.

Mảng kinh doanh ô tô và dịch vụ- Ổn định

Quý 1/2016, mảng kinh doanh ô tô ghi nhận 322 tỷ đồng doanh thu và 10 tỷ đồng lợi nhuận gộp. Trong khi doanh thu tăng đến 25%y.o.y thì lợi nhuận gộp lại ổn định. Đối với mảng dịch vụ sửa chữa ô tô, PTB ghi nhận 23 tỷ đồng doanh thu và 3 tỷ đồng lợi nhuận gộp trong quý 1/2016, trong khi doanh thu tăng 10%y.o.y thì lợi nhuận gộp lại giảm nhẹ 3% y.o.y.

PTB hiện sở hữu 3 showroom của Toyota tại Đà Nẵng và Quy Nhơn với khả năng tiêu thụ khoảng 2000 chiếc/năm và cung cấp dịch vụ cho khoảng 30,000 lượt xe/năm. Công ty hiện đang nghiên cứu triển khai mở thêm 1 showroom tại Huế.

Các dòng xe công ty cung cấp là dòng xe trung cấp, dung tích xi lanh lớn nhất là 2.499 lít nên không bị ảnh hưởng bởi sự thay đổi thuế suất thuế tiêu thụ đặc biệt.

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về ngành và doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10 & 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: BSCV <GO>



