



CẬP NHẬT KQKD Q2.2023

PTB - CTCP Phú Tài

FIDT

FOCUS ON PERFORMANCE

Phòng Nghiên cứu và Phân tích
Công ty CP FIDT

Website: [Fidt.vn](http://fidt.vn)

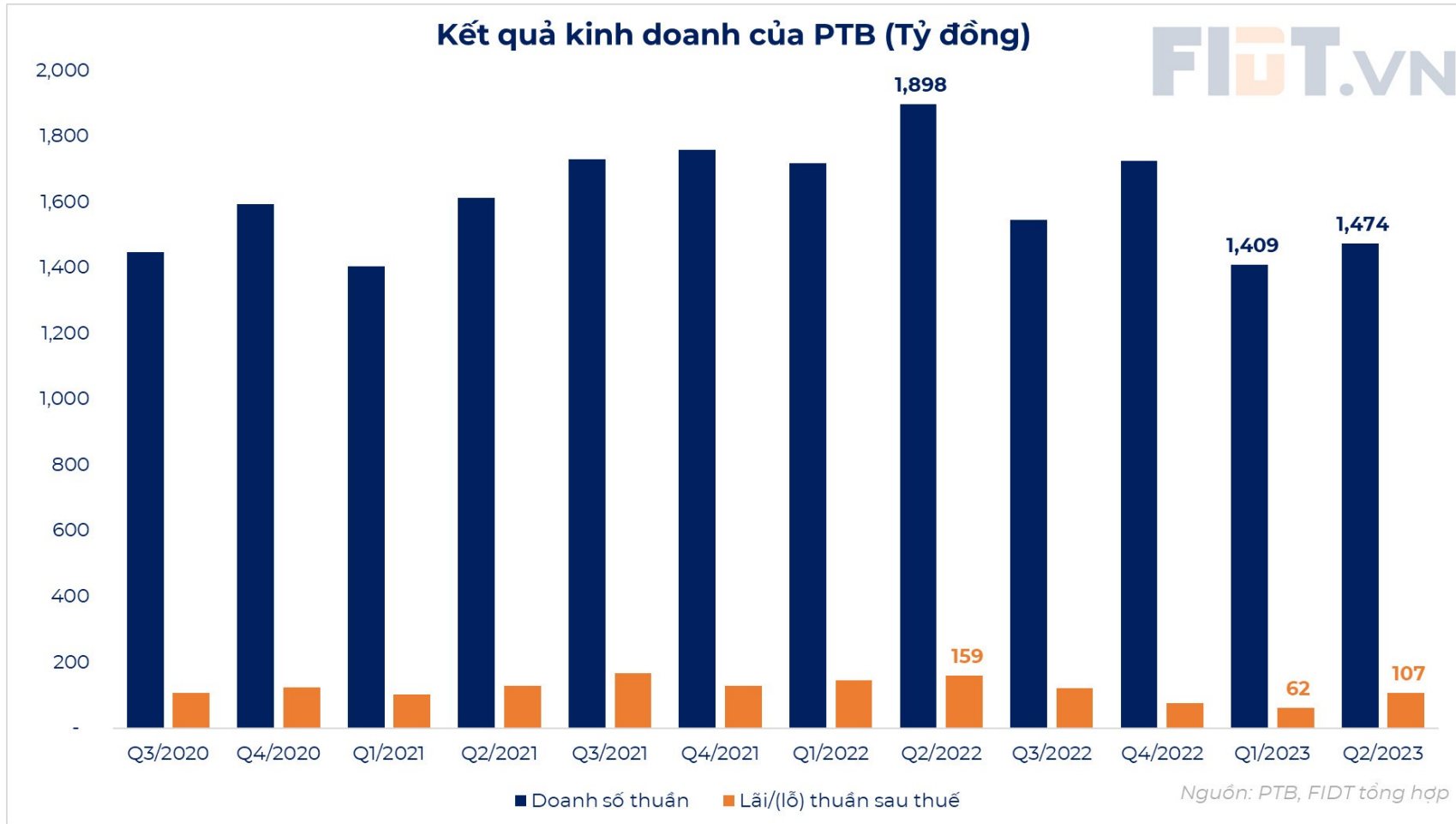
Phone: 02.888.935.79

Email: support@fidt.vn

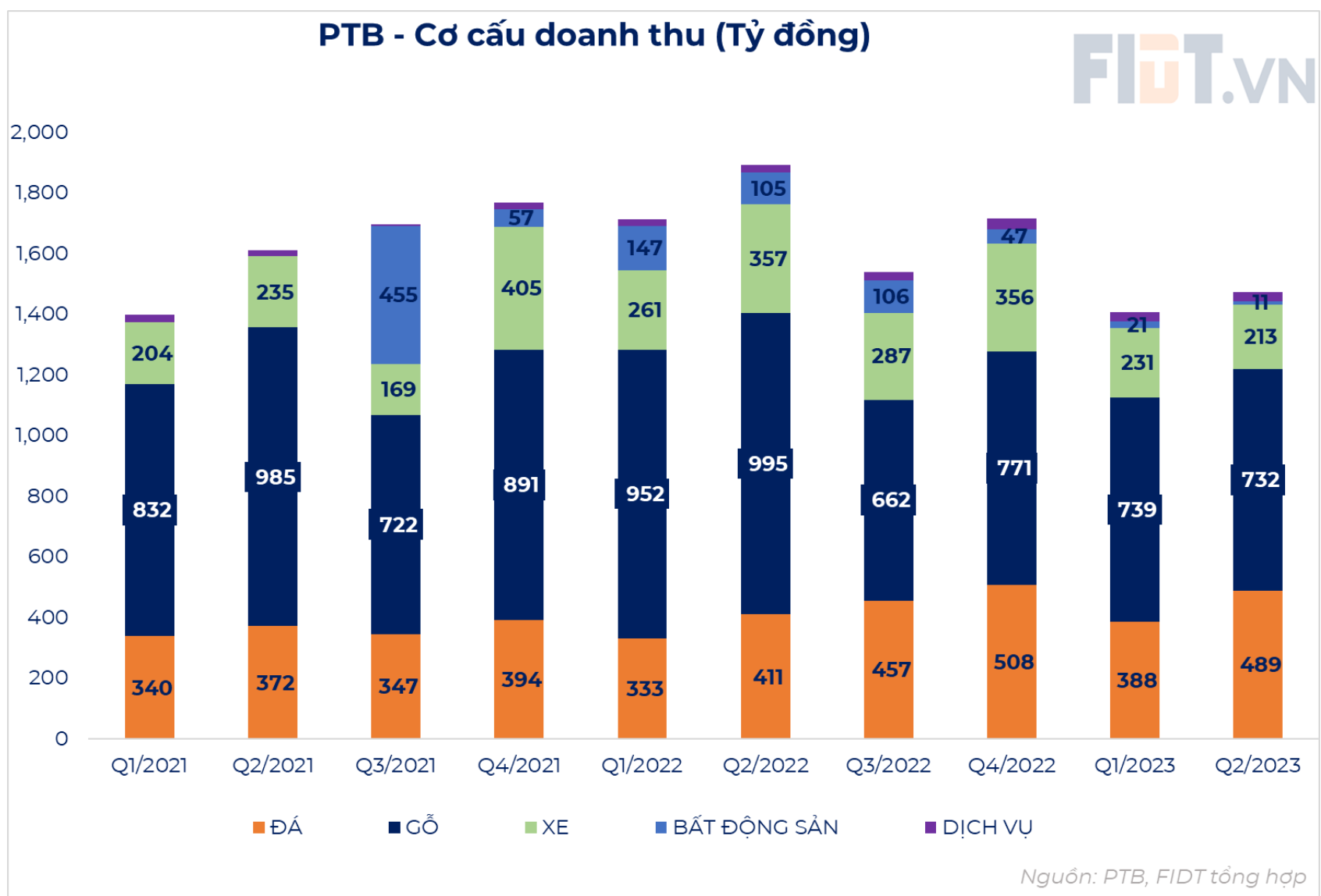
KẾT QUẢ KINH DOANH

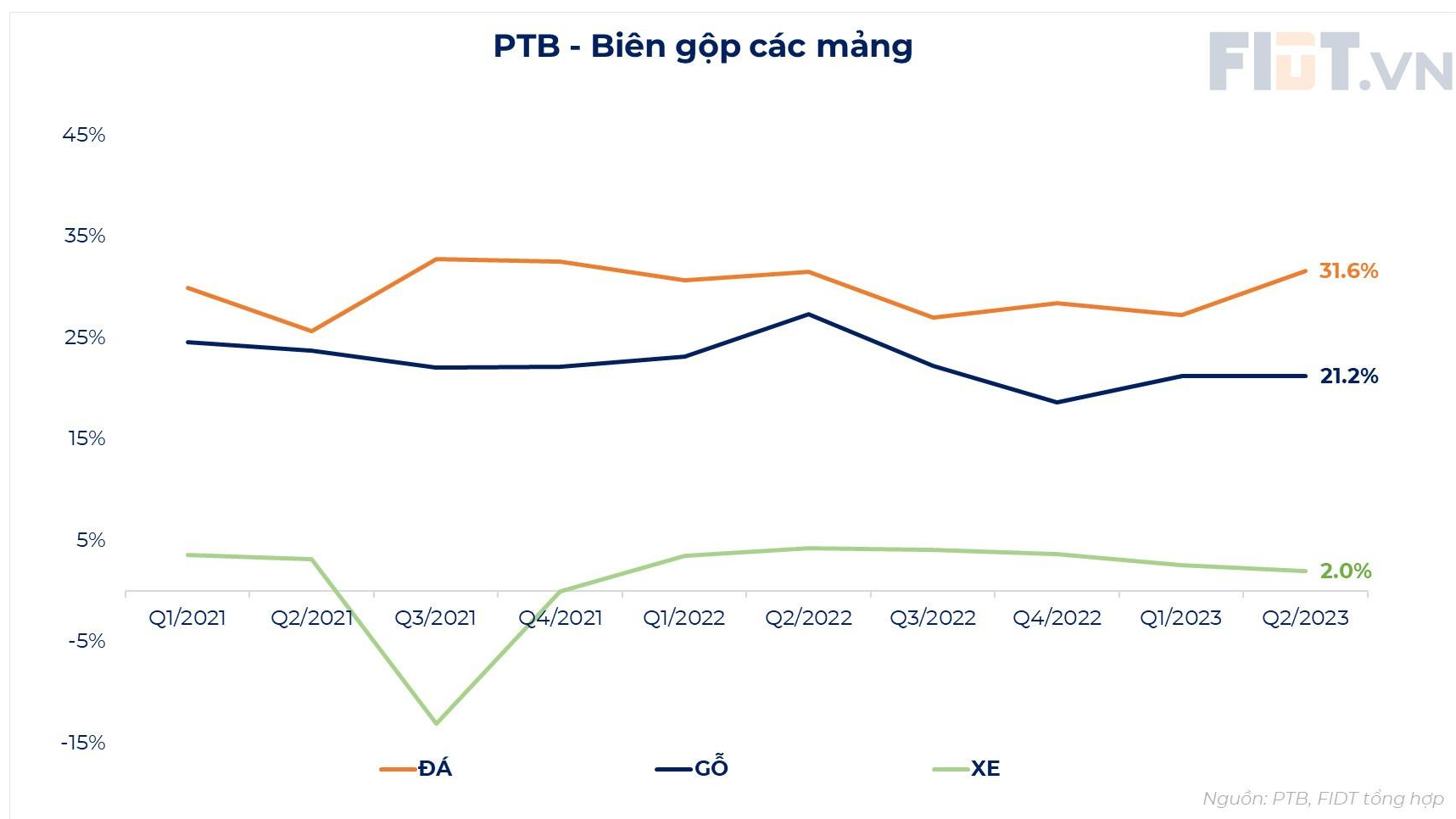
Kết quả kinh doanh tiếp tục phục hồi

Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế Q2/2023 lần lượt đạt **1,474 và 107 tỷ đồng, giảm tương ứng 22% và 33% so với cùng kỳ**. Tuy nhiên, LNST quý 2/2023 đã **tăng 73% so với quý trước (QoQ)** nhờ việc khách bổ sung hàng và tính thời vụ.



Mảng đá trong kỳ vừa qua ghi nhận tăng trưởng tốt nhất và nâng tỷ trọng trong cơ cấu doanh thu của PTB. Trong khi đó, mảng gỗ - mảng chiếm tỷ trọng lớn nhất - ghi nhận sự sụt giảm về doanh thu so với các quý trước. Biên lợi nhuận của các mảng nhìn chung đều có sự suy giảm so với cùng kỳ, tuy nhiên mảng đá ghi nhận tích cực hơn khi biên đã tăng đáng kể so quý trước để đạt mức 31.6% - là mảng có biên cao nhất trong hoạt động kinh doanh của PTB. Với mảng xe, doanh thu và biên lợi nhuận vẫn duy trì ở mức thấp trong quý vừa qua và dự kiến nghị định giảm 50% lệ phí trước bạ sẽ mang lại tác động tích cực hơn trong nửa sau của năm 2023.





Lũy kế 6 tháng đầu năm, Phú Tài ghi nhận **doanh thu thuần gần 2,900 tỷ đồng và lãi trước thuế 201 tỷ đồng, tương ứng giảm 21% và 46% so với cùng kỳ 2022**. Sự sụt giảm so với cùng kỳ đặt trong bối cảnh thị trường bất động sản trong và ngoài nước đều ảm đạm. Trong đó, thị trường Mỹ suy yếu là nguyên nhân chính dẫn tới sự ảm đạm cho hoạt động kinh doanh gỗ và đá của Phú Tài.

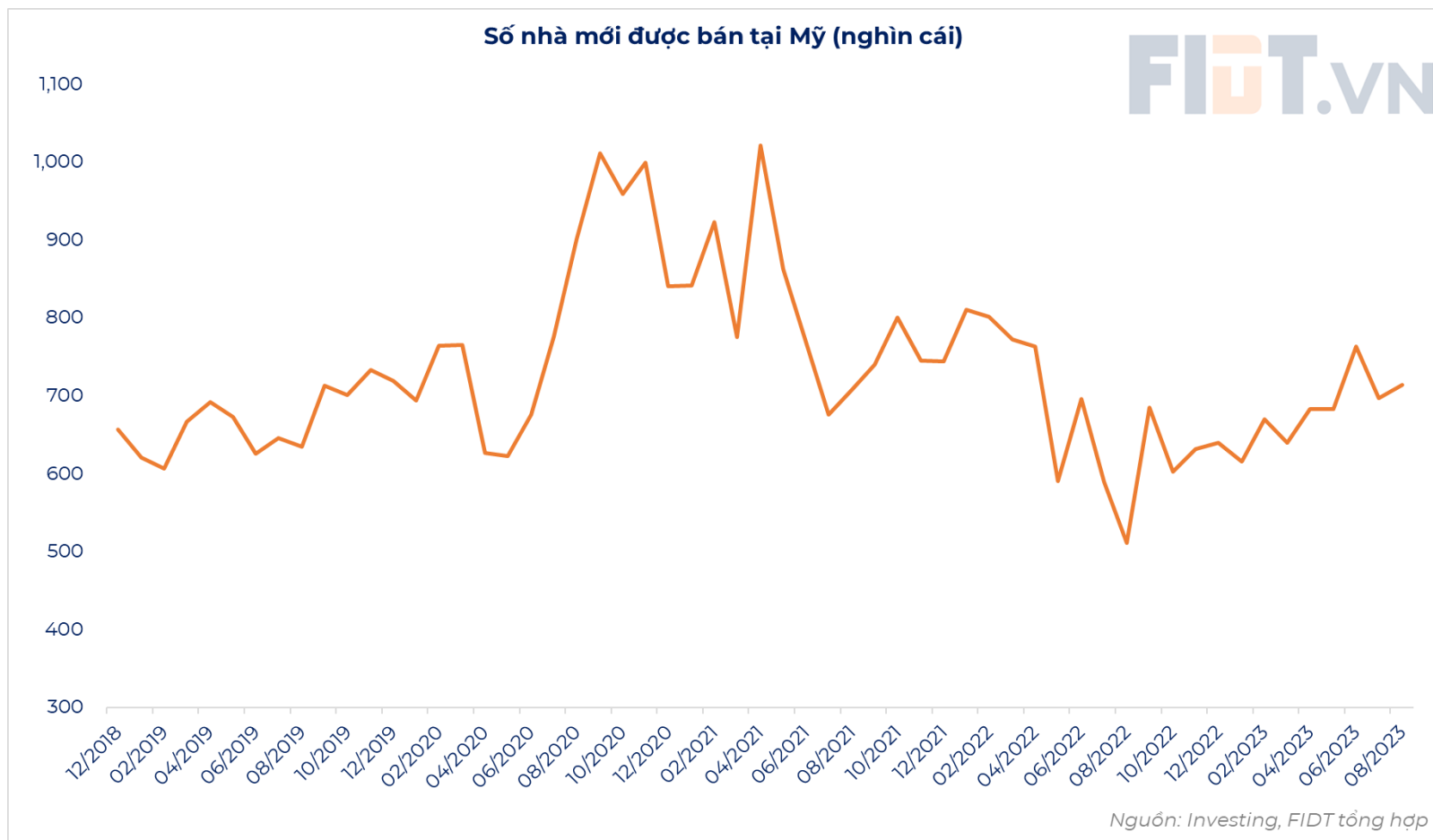
Kết quả, so với kế hoạch 2023, PTB đã thực hiện được **41% kế hoạch doanh thu và 40% kế hoạch lãi trước thuế** sau 6 tháng đầu năm nay.

TRIỂN VỌNG TÍCH SẢN KHÔNG ĐỔI

Kết quả kinh doanh kỳ vọng tiếp tục phục hồi trong nửa cuối 2023

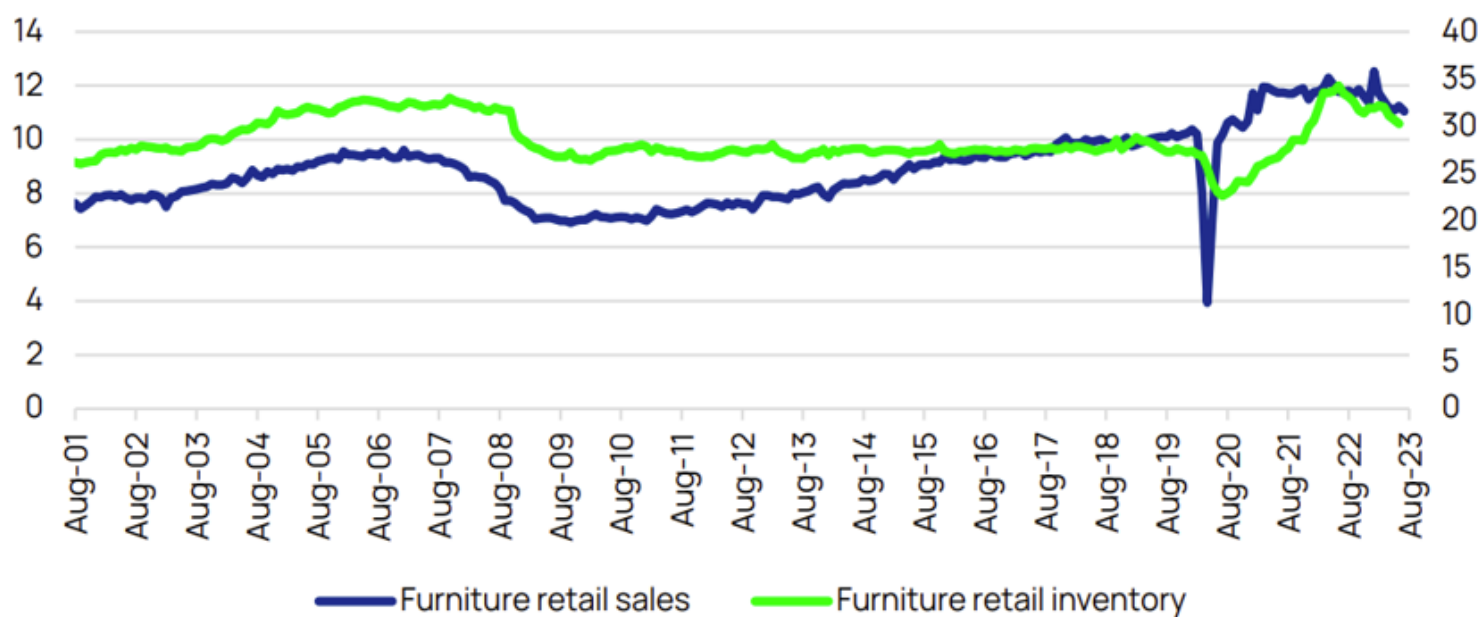
Các mảng kinh doanh của Phú Tài thường phụ thuộc nhiều vào tình hình bất động sản tại Mỹ và Châu Âu, do đó kể từ khi các ngân hàng trung ương tại những khu vực này tăng lãi suất để đối phó với lạm phát đã khiến tình thị trường BĐS gặp nhiều khó khăn mà nguyên nhân chủ yếu chính là lực cầu yếu do lãi suất thế chấp đã tăng cao so với giai đoạn dịch Covid-19.

Mặc dù lãi suất được dự phóng sẽ vẫn còn ở mức cao trong thời gian dài tuy nhiên FIDT nhận thấy sự hồi phục trong doanh số bán nhà tại Mỹ từ tháng 7 – đây là thị trường chiếm hơn 50% doanh số bán đá và gỗ của Phú Tài. Bên cạnh đó, lượng đơn đặt hàng cũng sẽ phục hồi do các khách hàng bên Mỹ có nhu cầu bổ sung hàng tồn kho để chuẩn bị cho mùa mua sắm cuối năm.



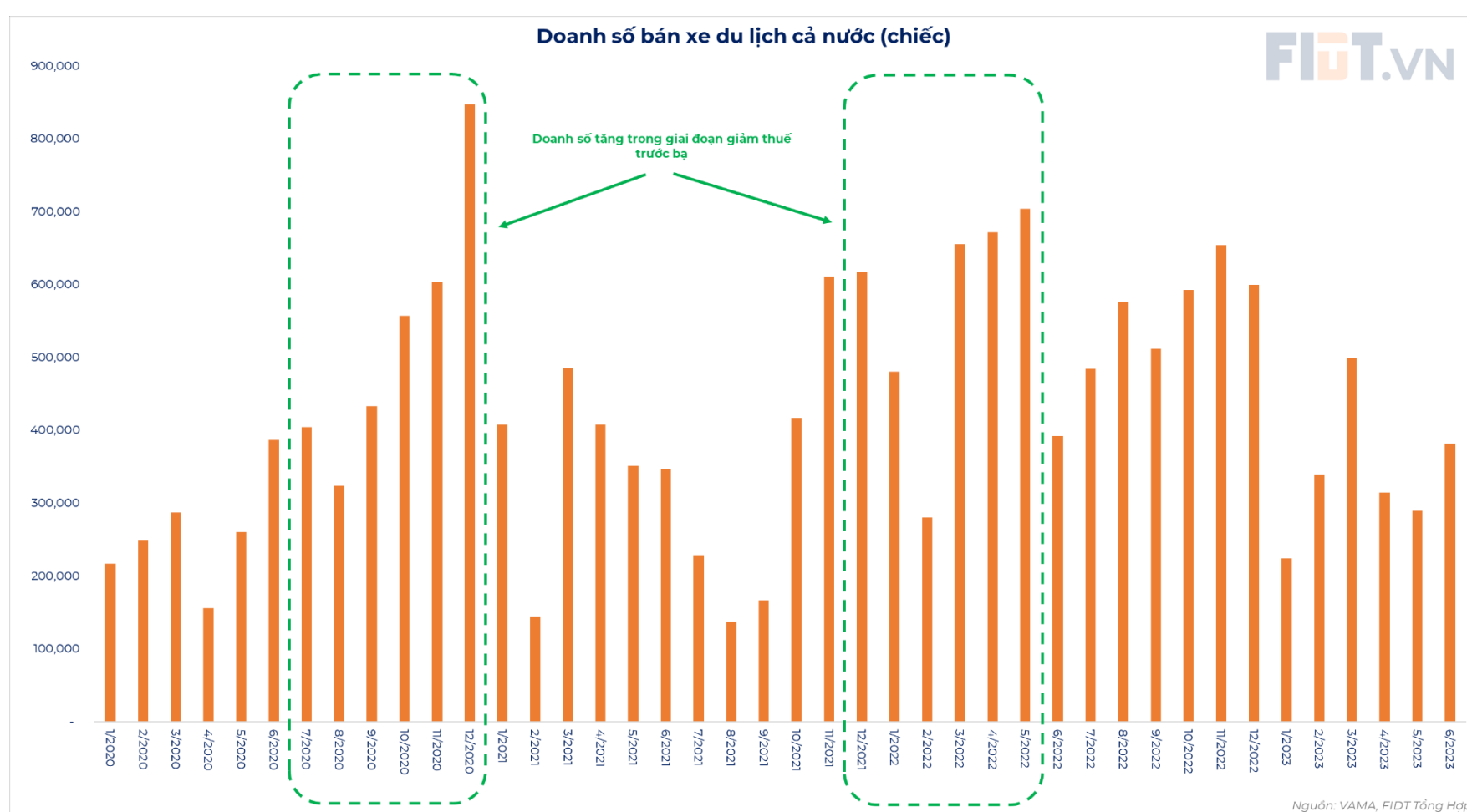
- Mảng gỗ:** Theo Hiệp hội Thủ công mỹ nghệ và Gỗ TP.HCM, lượng đơn đặt hàng giảm 30% trong nửa đầu năm 2023 nhưng đã tăng kể từ tháng 7 do hàng tồn kho của các nhà nhập khẩu cạn kiệt và nhu cầu tiêu dùng cải thiện. Tính đến tháng 6/2023, mặc dù lượng tồn kho đồ nội thất bán lẻ ở Mỹ cao hơn so với mức trước COVID nhưng đã giảm mạnh so với mức đỉnh vào giữa năm 2022.

Doanh số bán lẻ đồ nội thất hàng tháng của Mỹ (trái) và hàng tồn kho (phải) (đv: tỷ USD)



Source: US Census Bureau, Vietcap

- **Mảng đá:** Đây là mảng có biên lợi nhuận lớn và được kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ trong thời gian tới khi nhiều khách hàng Mỹ chuyển đơn đặt hàng từ Trung Quốc. Ngoài ra, nhà máy thạch anh giai đoạn 2 tại Đồng Nai với công suất 225,000m²/năm đã đi vào vận hành từ tháng 6 trong bối cảnh nhà máy thạch anh cũ của PTB đã hoạt động full công suất từ quý 2. Hiện nay tổng công suất của doanh nghiệp lên đến 675,000m²/năm, FIDT kỳ vọng với nền tảng sản xuất và tận dụng tốt tệp khách hàng mà công ty đã mở rộng thông qua hội chợ Mỹ được tổ chức trong năm 2022 sẽ giúp mảng đá ốp lát tiếp tục duy trì đà tăng trưởng. Cùng với đó việc kinh doanh đá xây dựng trong nước cũng được kỳ vọng sẽ phục hồi trong thời gian tới do các chính sách hỗ trợ của chính phủ đang dần thẩm thấu vào thị trường BĐS.
- **Mảng BĐS:** Theo doanh nghiệp, tính đến giữa năm 2023 dự án Phú Tài Residence vẫn còn khoảng 120 căn chưa được bàn giao — tương đương 16% tổng số căn. PTB dự kiến sẽ bàn giao khoảng 10% tổng số căn trong giai đoạn cuối năm nay (tương đương doanh thu khoảng 125 tỷ)
- **Mảng kinh doanh ô tô kỳ vọng tăng trưởng nhờ chính sách hỗ trợ:** Chính phủ vừa ban hành Nghị định số 41/2023/NĐ-CP trong đó đã thông qua đề án giảm 50% lệ phí trước bạ đối với ô tô lắp ráp, sản xuất trong nước có hiệu lực từ 01/07/2023 đến hết năm 2023. Trước đây chính sách tương tự đã từng được áp dụng trong giai đoạn 6 tháng cuối năm 2020 và 12/2021-05/2022 đã thể hiện được hiệu quả khi mà thị trường đều ghi nhận sự phục hồi doanh số bán xe mạnh mẽ trong quãng thời gian này. Trước đây chính sách tương tự đã từng được áp dụng trong giai đoạn 6 tháng cuối năm 2020 và 12/2021-05/2022 đã thể hiện được hiệu quả khi mà thị trường đều ghi nhận sự phục hồi doanh số bán xe mạnh mẽ trong quãng thời gian này.



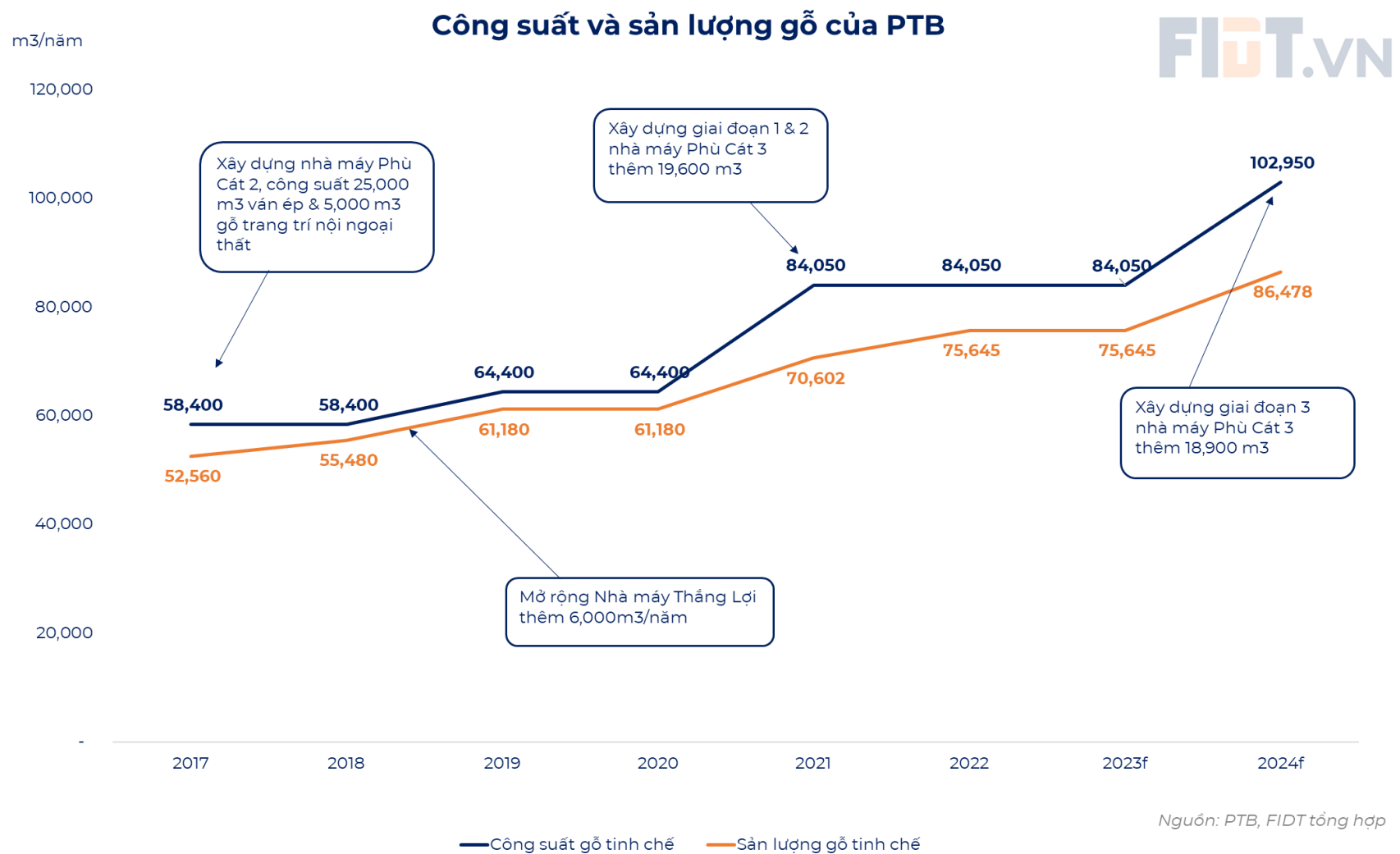
Triển vọng dài hạn vẫn sáng sủa

Trong báo cáo tích sản lần đầu của cổ phiếu PTB, chúng tôi đưa ra 2 luận điểm đầu tư chính đối với cổ phiếu này chính là:

- Mảng gỗ tăng trưởng nhờ xây dựng mà máy Phù Cát 3 giai đoạn 3.
- Mảng đá nhiều dư địa tăng trưởng được dẫn dắt bởi sản phẩm đá thạch anh.

Cập nhật tình hình cụ thể:

- Mảng gỗ:** Đối với giai đoạn 3 nhà máy Phù Cát, doanh nghiệp đã hoãn lại sang năm 2024 so với kỳ vọng ban đầu của chúng tôi là trong 2023. Ước tính khi hoàn thành và đưa vào sản xuất, công suất chế biến gỗ của PTB sẽ đạt 102,050 m³/năm (+ 59.8% công suất so với năm 2020). Mặc dù tiến độ chậm hơn dự kiến nhưng chúng tôi cho rằng kế hoạch được dời sang năm sau là hợp lý trong bối cảnh nhà máy hiện tại vẫn đủ để đáp ứng nhu cầu xuất khẩu hồi phục trong khi thị trường BĐS tại Mỹ được kỳ vọng chỉ thực sự sôi động khi lãi suất có xu hướng giảm (dự kiến cuối 2024 trở đi), không những vậy việc này còn giúp PTB tiết kiệm chi phí ở thời điểm hiện tại.



- Về mảng kinh doanh đá như FIDT đã đề cập phía trên,** nhà máy thạch anh giai đoạn 2 tại Đồng Nai với công suất 225,000m²/năm đã đi vào vận hành từ tháng 6 trong bối cảnh nhà máy thạch anh cũ của PTB đã hoạt động full công suất từ quý 2. Hiện nay tổng công suất của doanh nghiệp lên đến 675,000m²/năm, FIDT kỳ vọng với nền tảng sản xuất và tận dụng tốt tệp khách hàng mà công ty đã mở rộng thông qua hội chợ Mỹ được tổ chức trong năm 2022 sẽ giúp mảng đá ốp lát tiếp tục duy trì đà tăng trưởng.
- Về mảng kinh doanh BĐS:** dự án Phú Tài Residence sẽ tiếp tục được bàn giao trong 2023 và 2024 trong khi đó dự án BĐS tiếp theo là Phú Tài Central Life đang thi công phần móng và sẽ có thể mở bán trong 2024 khi thị trường BĐS có sự hồi phục rõ rệt.

FIDT cho rằng Phú Tài vẫn còn rất nhiều dư địa tăng trưởng nhờ liên tục mở rộng công suất của các mảng kinh doanh. Chúng tôi không kỳ vọng KQKD của PTB sẽ tích cực trong giai đoạn thị trường khó khăn hiện tại do đặc thù yếu tố chu kỳ của các mảng kinh doanh tuy nhiên đây là cơ hội tốt để Phú Tài có thể tận dụng lợi thế để mở rộng thị phần từ đó làm nền tảng để tăng trưởng mạnh mẽ khi thị trường thuận lợi từ cuối 2024 trở đi. Với những kỳ vọng trên FIDT vẫn giữ nguyên quan điểm tích sản đối với cổ phiếu PTB.

Dự phóng của FIDT

FIDT quyết định điều chỉnh dự phóng của chúng tôi đối với cổ phiếu PTB, cụ thể:

- Kết quả kinh doanh sẽ có sự phục hồi trong nửa cuối 2023.
- Doanh thu xuất khẩu đá và gỗ sẽ tăng trưởng tích cực đặc biệt từ giai đoạn cuối 2024 trở đi.
- Phú Tài sẽ mở bán dự án Phú Tài Central Life vào 2024 và bắt đầu bàn giao từ 2025.

Chỉ tiêu	2022	2023f	2024f	2025f
Doanh thu (Tỷ đồng)	6,887	6,381	8,959	10,259
Lợi nhuận gộp (Tỷ đồng)	1,540	1,346	1,606	1,962
LNST CĐTĐM (Tỷ đồng)	487	397	556	730
EPS (Đồng)	7,278	5,932	8,307	10,900
P/E phù hợp	9	9	9	9
Định giá (đồng/CP)	-	53,386	74,759	98,104

Đồng thời chúng tôi quyết định điều chỉnh mức giá tích sản do nhận thấy rằng mức giá cũ không còn phù hợp trong bối cảnh hiện nay do giai đoạn khó khăn nhất đã qua. Giá tích sản phù hợp đối với cổ phiếu PTB là 52,000 đồng/cp tương đương mức P/B=1.25.



PHÒNG NGHIÊN CỨU VÀ PHÂN TÍCH FIDT

Huỳnh Hoàng Phương – Giám đốc khối

Email: phuong.huynh@fidt.vn

Facebook: <https://www.facebook.com/huynhhoangphuongDFI>

Phạm Hoàng Quang Kiệt – Phó bộ phận

Email: kiet.pham@fidt.vn

Facebook: <https://www.facebook.com/hoangquangkiet>

Số điện thoại: 096.143.4058

Tạ Đoàn Long – Chuyên viên phân tích

Email: long.ta@fidt.vn

Facebook: <https://www.facebook.com/tdlong5112/>

Tiktok: https://www.tiktok.com/@longinvest_otm

Đoàn Tuấn, MFin – Chuyên viên phân tích

Email: tuan.doan@fidt.vn

Bùi Văn Hoài Trung – Chuyên viên phân tích

Số điện thoại: 037.833.0670

Nguyễn Kim Dũng – Chuyên viên phân tích

Số điện thoại: 038.991.3349

LƯU Ý NHÀ ĐẦU TƯ

Quý khách nên đọc kỹ các rủi ro mà chúng tôi có dự phòng và để cập trong báo cáo cũng như nhận diện về rủi ro thị trường để có lựa chọn đầu tư hiệu quả.

Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này phản ánh đánh giá của FIDT tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi theo tình hình doanh nghiệp và thị trường từng thời kỳ.

Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt của nhà đầu tư.

Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi FIDT. 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 FIDT. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Chúng tôi xin chân thành cảm ơn quý khách hàng!

