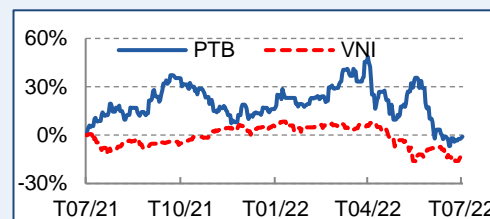


Ngành	Đa ngành	2021	H1/22	2022F
Ngày báo cáo	19/07/2022	Tăng trưởng DT 15,9%	22,4%	15,5%
Giá hiện tại	61.300VND	Tăng trưởng EPS 42,4%	N/A	19,0%
Giá mục tiêu**	73.200VND	Tăng trưởng EPS* 14,4%	N/A	24,7%
TL tăng	19,4%	Biên LN gộp 22,4%	N/A	23,2%
Lợi suất cổ tức	4,7%	Biên LN ròng 7,9%	N/A	8,3%
Tổng mức sinh lời	24,1%	EV/EBITDA 4,9x	N/A	3,9x
KN gần nhất**	PHTT	P/E* 10,6x	N/A	8,5x



GT vốn hóa	181,3tr USD
Room KN	12,7tr USD
GTGD/ngày (30n)	0,5tr USD
Cổ phần Nhà nước	0,0%
SL cổ phiếu lưu hành	68,0 tr
Pha loãng	73,9 tr

	PTB	VNI
P/E* (trượt)	N/A	12,8x
P/B (hiện tại)	N/A	2,0x
Nợ ròng/CSH	N/A	N/A
ROE (trượt)	N/A	15,8%
ROA (trượt)	N/A	2,6%

Tổng quan về Công ty

Tiền thân là một doanh nghiệp nhà nước tại tỉnh Bình Định, PTB hiện hoạt động trong 3 lĩnh vực chính: khai thác và sản xuất đá ốp lát, xuất khẩu đồ gỗ sang Mỹ và EU, và phân phối xe Toyota tại miền Trung. Công ty cũng tham gia vào lĩnh vực BĐS từ 2019.

\*\* cập nhật ngày 30/05/2022

\* EPS cốt lõi không bao gồm lợi nhuận từ mảng BĐS

Bùi Xuân Vĩnh  
Chuyên viên

Nguyễn Thảo Vy  
Trưởng phòng

## Mảng đá tự nhiên trong nước là điểm sáng trong bối cảnh xuất khẩu giảm

- CTCP Phú Tài (PTB) đã công bố KQKD sơ bộ quý 2/2022 và kế hoạch cho quý 3/2022. So với kỳ vọng của chúng tôi, mức tăng mạnh của sản lượng đá đã bù đắp cho biên lợi nhuận thấp hơn kỳ vọng trong quý 2/2022.
- LNTT cốt lõi trong quý 2/2022 tăng 5% YoY, đạt 168 tỷ đồng. PTB cũng ghi nhận LNTT mảng BĐS là 26 tỷ đồng trong quý 2/2022 từ dự án căn hộ Phú Tài Residence so với không có lợi nhuận BĐS trong quý 2/2021. LNTT trong 6 tháng đầu năm 2022 hoàn thành 47% dự báo năm 2022 của chúng tôi. Chúng tôi lưu ý rằng 6 tháng cuối năm thường là mùa cao điểm của PTB; tuy nhiên, tính thời vụ này có thể ít rõ nét hơn trong năm 2022 do nhu cầu giảm.
- Sản lượng đồ gỗ nội thất tăng 7% YoY trong quý 2/2022. Trong bối cảnh nhu cầu giảm tại các nền kinh tế phát triển – đặc biệt là Mỹ - PTB vẫn đạt mức tăng trưởng cao hơn so với mức xuất khẩu đi ngang của ngành so với cùng kỳ.
- Mảng đá tự nhiên của PTB vượt kỳ vọng của chúng tôi khi doanh thu 6 tháng đầu năm 2022 tăng 48% YoY và hoàn thành 55% dự báo năm 2022 của chúng tôi. Theo ban lãnh đạo, sản lượng đá cải thiện nhờ nhu cầu trong nước tăng. Ngoài ra, biên lợi nhuận mảng đá tăng nhờ lợi thế kinh tế theo quy mô.
- Kế hoạch 9 tháng đầu năm 2022 tương ứng tăng trưởng doanh thu và LNTT lần lượt là 10% và 9%. Kế hoạch của PTB là thận trọng khi ban lãnh đạo dự báo triển vọng nhu cầu chững lại.
- Chúng tôi nhận thấy sẽ không có thay đổi đáng kể nào đối với dự báo của chúng tôi về tổng lợi nhuận tất cả các mảng, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

Hình 1: Kế hoạch năm 2022 và KQKD sơ bộ 9T 2022 của PTB

Tỷ đồng	Q2 2021	Q2 2022	YoY	6T đầu 2021	6T đầu 2022	YoY	H1 2022/ Dự báo 2022 của VCSC	9T đầu 2021	9T đầu 2022G	YoY	9T đầu 2022G/ Dự báo 2022 của VCSC	VCSC dự báo cả năm 2022
<b>Doanh thu</b>	<b>1,616</b>	<b>1,977</b>	<b>22%</b>	<b>3,019</b>	<b>3,696</b>	<b>22%</b>	<b>49%</b>	<b>4,797</b>	<b>5,289</b>	<b>10%</b>	<b>71%</b>	<b>7,495</b>
Gỗ nội thất	984	1,050	7%	1,815	2,001	10%	49%	2,537	N/A	N/A	N/A	4,055
Đá	372	550	48%	709	883	25%	55%	1,061	N/A	N/A	N/A	1,602
BĐS	0	147	N.M.	0	294	N.M.	46%	454	N/A	N/A	N/A	646
Khác**	260	230	-12%	496	518	4%	43%	745	N/A	N/A	N/A	1,193
<b>LNTT</b>	<b>160</b>	<b>194</b>	<b>21%</b>	<b>285</b>	<b>374</b>	<b>31%</b>	<b>47%</b>	<b>494</b>	<b>540</b>	<b>9%</b>	<b>67%</b>	<b>804</b>
LNTT cốt lõi*	160	168	5%	285	318	12%	46%	415	N/A	N/A	N/A	687
LNST sau CĐTS	121	N/A	N/A	221	N/A	N/A	N/A	387	N/A	N/A	N/A	622

Nguồn: PTB, VCSC; \*không bao gồm mảng BĐS, \*\*bao gồm doanh thu mảng phân phối ô tô với biên LN thấp.

## Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Bùi Xuân Vĩnh, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

### Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

**Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị:** Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

**Rủi ro:** Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

## Liên hệ

### CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

#### Trụ sở chính

Tháp tài chính Bitexco, Lầu 15,  
Số 2 Hải Triều, Quận 1, TP. HCM  
+84 28 3914 3588

#### Trụ sở chính

Tòa nhà Vinatex, lầu 1&3,  
Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM  
+84 28 3914 3588 (417)

#### Phòng giao dịch Đồng Đa

9 Nguyễn Ngọc Doãn,  
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN  
+84 24 6262 6999

#### Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Nghiên cứu & Phân tích: +84 28 3914 3588  
research@vcsc.com.vn

#### Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

##### **Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123**

- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên cao cấp, ext 116
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên, ext 138
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

#### Hàng tiêu dùng

##### **Hoàng Nam, Trưởng phòng cao cấp, ext 124**

- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên, ext 185
- Nguyễn Trọng Nhân, Chuyên viên, ext 139

#### Bất động sản và Cơ sở hạ tầng

##### **Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120**

- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên, ext 174

#### Khách hàng cá nhân

##### **Vũ Minh Đức, Phó Giám đốc, ext 363**

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên, ext 363
- Bùi Thu Hà, Chuyên viên, ext 364

### Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

#### Tuan Nhan

##### **Giám đốc điều hành**

##### **Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức**

+84 28 3914 3588, ext 107

tuan.nhan@vcsc.com.vn

#### Châu Thiên Trúc Quỳnh

##### **Giám đốc điều hành**

##### **Khối Môi giới trong nước**

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vcsc.com.vn

#### Nguyễn Quốc Dũng

##### **Giám đốc**

##### **Giao dịch Chứng khoán - Khách hàng tổ chức**

+84 28 3914 3588, ext 136

dung.nguyen@vcsc.com.vn

#### Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo  
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội  
+84 24 6262 6999

#### Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tầng 16, Tòa nhà Doji, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,  
Quận 1, TP. HCM  
+84 28 3914 3588 (400)

#### Phòng giao dịch ABS

Tòa nhà Sailing, lầu 8, 111A Pasteur,  
Quận 1, TP. HCM  
+84 28 3914 3588 (403)

#### Alastair Macdonald, Giám đốc điều hành, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

#### Vĩ mô

##### **Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng, ext 364**

- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

#### Dầu khí và Điện

##### **Đình Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140**

- Ngô Thùy Trâm, Trưởng phòng, ext 135
- Hoàng Minh Thắng, Chuyên viên, ext 196

#### Vật liệu và Công nghiệp

##### **Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147**

- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

## Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn