

CTCP PHÚ TÀI – HSX: PTB

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 79,200

Upside: +31%

Cập nhật kết quả kinh doanh

KQKD Q4/2024: DTT = 1,936 tỷ đồng (+25% yoy), LNST – CĐTTS = 92 tỷ đồng (+77% yoy)

(1) DTT +25% yoy nhờ:

- Doanh số gỗ xuất khẩu = 1,016 tỷ đồng (+38% yoy) tiếp tục ghi nhận phục hồi tích cực svck tập trung chính ở nhóm bàn ghế gỗ ngoài trời và đồ gỗ nội thất trong nhà tại các thị trường chính (Mỹ, EU). Ở chiều ngược lại, gỗ nội địa = 63 tỷ đồng (+6% yoy) khi thị trường nội địa vẫn chưa cho thấy tín hiệu phục hồi rõ rệt.
- Doanh số xe ô tô = 311 tỷ đồng (+34% yoy) chủ yếu nhờ thị phần hồi phục của xe Toyota được duy trì kể từ giữa Q3.2024.

(2) LNST-CĐTTS +77% yoy nhờ:

- Mặc dù, biên lợi nhuận gộp = 16% giảm 2.8% svck yếu do (1) biên gộp mảng đá = -1.5% giảm -29% svck do một số chi phí khai thác ghi nhận một lần được ghi nhận hết trong Q4.2024, ngoài ra, đơn giá xuất khẩu ước tính giảm -18% yoy trong bối cảnh tiêu thụ yếu tại các thị trường xuất khẩu (2) biên gộp mảng gỗ = 26.7% cải thiện 9% svck nhờ đơn hàng đồ gỗ nội thất giá trị cao ghi nhận hồi phục.
- Thu nhập tài chính = 29 tỷ đồng (+252% yoy) chủ yếu nhờ lãi tỷ giá do tỷ giá tăng trong 2024. Chi phí tài chính = 21 tỷ (-34% yoy) nhờ môi trường lãi suất thấp của 2024. Thu nhập khác ròng = 38 tỷ đồng (cùng kỳ lỗ 11 tỷ).

Lũy kế 2024: DTT = 6,466 tỷ đồng (+15% yoy), LNST – CĐTTS = 371 tỷ (+27% yoy)

BSC đánh giá nhìn chung KQKD của PTB là tương đối phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi đặc biệt ở mảng xuất khẩu Gỗ. [So với khuyến nghị gần nhất](#), DTT và LNST-CĐTTS đạt lần lượt 107%/97% dự phóng mức chênh lệch chủ yếu đến từ doanh thu xuất khẩu gỗ Q4.2024 cao hơn 10% so với kỳ vọng (2) biên lợi nhuận gộp 2024 = 19% thấp hơn 2% so với kỳ vọng ban đầu do các chi phí one-off của mảng đá trong Q4.2024.

KQKD	2021	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần	6,492	6,887	5,619	6,037	7,512
Lợi nhuận gộp	1,453	1,540	1,152	1,311	1,680
LNST - CĐTTS	512	487	292	383	556
EPS	7,651	7,284	4,371	5,723	8,314

BÁO CÁO CẬP NHẬT

18/02/2025 – HSX: PTB

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Trần Lâm Tùng

(Chuyên viên phân tích)

Tungtl@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 60,500

Cổ phiếu LH (Triệu): 67

Vốn hoá (Tỷ VND): 4,070

Thanh khoản 30n (Triệu): 0.244

Sở hữu nước ngoài: 23.5%

Triển vọng năm 2025 và quan điểm đầu tư

BSC duy trì quan điểm **KHẢ QUAN** đối với triển vọng KQKD 2025 và khuyến nghị **MUA** đối với PTB trong 2025 dựa trên:

1. BSC bảo lưu quan điểm xuất khẩu gỗ của PTB sẽ ghi nhận hồi phục trong 2025 ở báo cáo cập nhật trước đó (NĐT xem tại đây) do:

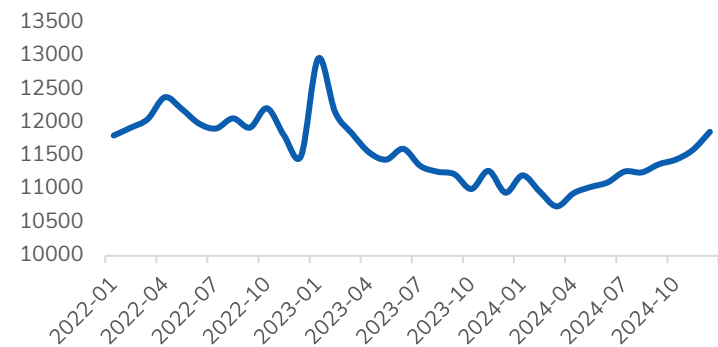
- Xuất khẩu gỗ của PTB trong Q4.2024 cơ bản vẫn đang đi theo kỳ vọng hồi phục của BSC.
- Thị trường đồ gỗ nội thất Mỹ đã hồi phục và kỳ vọng duy trì trong 2025 nhờ (i) lãi suất cầm cố cho vay mua nhà tại Mỹ đã hạ và kỳ vọng tiếp tục giảm sau khi FED đã hạ lãi suất (ii) tiêu dùng tại các thị trường xuất khẩu kỳ vọng hồi phục trong nửa sau của 2025.
- Tồn kho nội thất Mỹ T12.2024 = 10 tỷ USD (-1% yoy) tiếp tục neo ở mức thấp svck.
- Đối với rủi ro áp thuế của Mỹ lên các sản phẩm đồ gỗ Việt Nam, BSC cho rằng mức ảnh hưởng là không lớn do (1) các loại thuế đánh vào các sản phẩm đồ gỗ chủ yếu là các loại thuế chống lẩn tránh nhằm phòng vệ hàng hóa từ Trung Quốc (2) PTB sử dụng nguồn nguyên liệu nội địa do đó dễ dàng chứng minh nguồn gốc xuất xứ.

2. Dự án Phú Tài Central Life kỳ vọng được bàn giao đúng tiến độ, và ghi nhận tạo tăng trưởng mạnh mẽ cho PTB trong năm 2025 nhờ:

- Dự án hiện tại vẫn đang đi đúng theo kế hoạch để ra ban đầu khi hoàn thành cốt nóc trong T12.2024 và kỳ vọng sẽ bàn giao đến người mua trong 2H.2025.
- Những đợt mở bán trước đó trong 2024 cơ bản đã được tiêu thụ hết nhờ (i) vị trí đắc địa tại TP.Quy Nhơn (ii) tính pháp lý đầy đủ của dự án khi hỗ trợ người mua ra sổ ngay sau khi bàn giao nhà.

Hình 1: Thị trường đồ gỗ nội thất Mỹ duy trì xu hướng hồi phục.

Đơn vị: Triệu USD



Nguồn: Fred

Hình 2: Dự án Phú Tài Central Life hoàn thành cốt nóc trong T12.2024.



Nguồn: PTB

BÁO CÁO CẬP NHẬT

18/02/2025 – HSX: PTB

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	79,200
Upside:	+31%

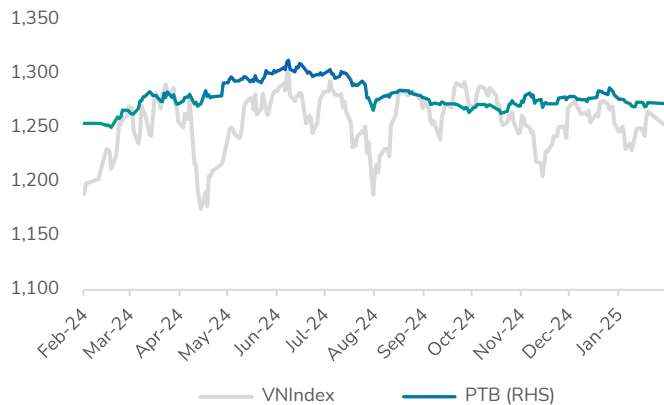
Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	60,500
Cổ phiếu LH (Triệu):	67
Vốn hoá (Tỷ VND):	4,070
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.244
Sở hữu nước ngoài:	23.5%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

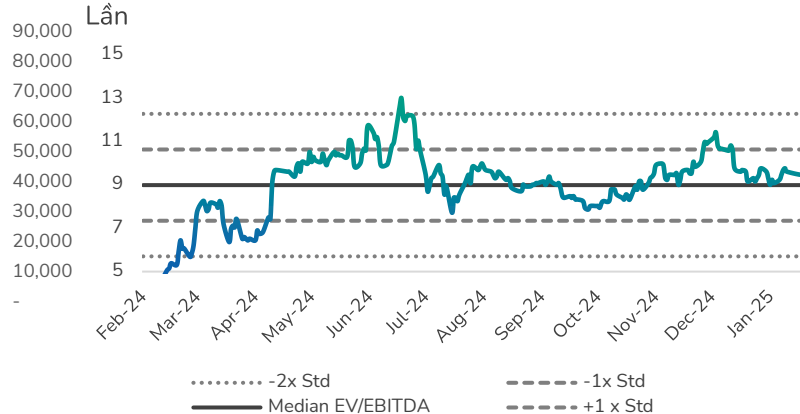
So với báo cáo trước đó, **BSC** duy trì khuyến nghị **MUA** đối với **PTB** với giá mục tiêu 1 năm bằng **79,200 VNĐ/CP** (+31% so với giá ngày 18/02/2025) dựa trên (1) mức P/E mục tiêu = 9.5 lần tương đương giai đoạn 2021 (khi thị trường xuất khẩu gỗ hồi phục và PTB phân phối dự án Residence) (2) triển vọng KQKD hồi phục trong 2025 nhờ gỗ xuất khẩu và ghi nhận dự án Central Life.

Hình 1: Giá cổ phiếu và VnIndex



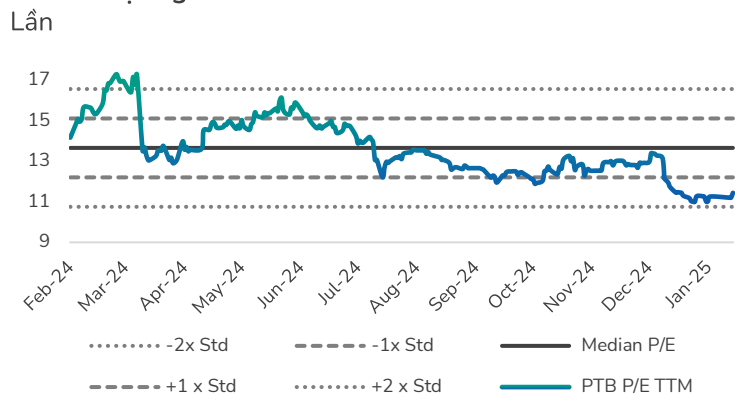
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá EV/EBITDA



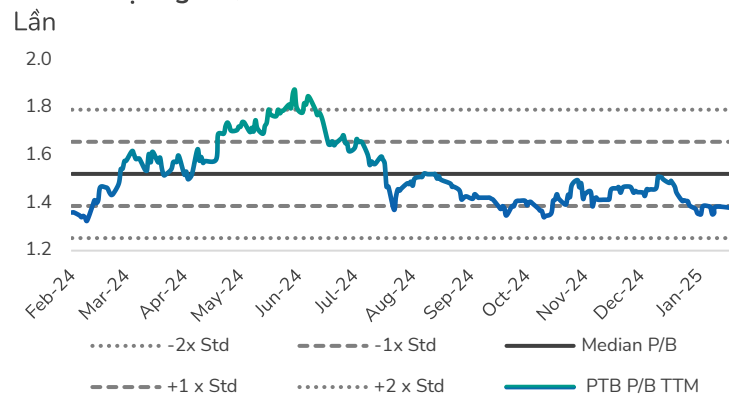
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 3: Định giá P/E



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 4: Định giá P/B



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

12/02/2025 – HSX: PTB

KHUYẾN NGHỊ: **MUA**
Giá mục tiêu: 79,200
Upside: +31%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ): 60,500
Cổ phiếu LH (Triệu): 67
Vốn hoá (Tỷ VNĐ): 4,070
Thanh khoản 30n (Triệu): 0.244
Sở hữu nước ngoài: 23.5%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KẾT QUẢ KINH DOANH

PTB_Tỷ VNĐ	Q4.2023	Q4.2024	% YoY	2023	2024	% YoY
Doanh thu thuần	1,548	1,936	25%	5,619	6,466	15%
Sản phẩm đá	484	469	-3%	1,778	1,778	0%
Sản phẩm gỗ	783	1,080	38%	2,785	3,629	30%
Xe oto	232	312	34%	877	882	1%
BĐS	19	41	119%	58	70	21%
Dịch vụ sửa chữa xe	24	25	5%	108	95	-12%
Dịch vụ khác	7	0	-95%	13	2	-87%
Lãi gộp	291	310	7%	1,152	1,224	6%
Biên gộp	18.8%	16.0%	-2.8%	21%	19%	-2%
Sản phẩm đá	27%	-2%	-29%	29%	15%	-14%
Sản phẩm gỗ	17.2%	26.7%	9%	20%	24%	4%
Xe oto	3%	4%	0%	2%	3%	1%
BĐS	30%	31%	1%	36%	32%	-4%
Dịch vụ sửa chữa xe	21%	21%	0%	23%	21%	-1%
Dịch vụ khác	78%	n/a	n/a	80%	n/a	n/a
Thu nhập tài chính	8	29	252%	30	77	157%
Chi phí tài chính	(32)	(21)	-34%	(143)	(96)	-33%
Trong đó: Chi phí lãi vay	(27)	(18)	-34%	(117)	(78)	-33%
Lãi/(lỗ) từ CTLK	(7)	0		(7)	1	-114%
Chi phí bán hàng	(127)	(148)		(439)	(497)	13%
CP QLDN	(52)	(86)	66%	(206)	(264)	28%
Lãi từ HĐKD	82	84	3%	386	445	15%
Thu nhập khác, ròng	(11)	38		(21)	27	
Lợi nhuận trước thuế	70	123	74%	365	472	29%
Thuế TNDN	(18)	(29)	58%	(71)	(93)	30%
Lợi nhuận sau thuế	52	94	79%	294	379	29%
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	2		2	8	
LNST-CĐTTS	52	92	77%	292	371	27%
Biên lợi nhuận ròng	3%	5%	1%	5%	6%	1%

BÁO CÁO CẬP NHẬT

18/02/2025 – HSX: PTB

KHUYẾN NGHỊ: **MUA**
Giá mục tiêu: 79,200
Upside: +31%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ): 60,500
Cổ phiếu LH (Triệu): 67
Vốn hoá (Tỷ VNĐ): 4,070
Thanh khoản 30n (Triệu): 0.244
Sở hữu nước ngoài: 23.5%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ví mô – Thị Trường

Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Định lượng

Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ngành – Doanh nghiệp

Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhdq@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhpq@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Tuntc@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Chauptm@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích

Tridm@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp

Vietl@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích

Linhlt2@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích

Tungtl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích

Duyvch@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích

Truongnd@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích

Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. 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 BIDV (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 BIDV (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.

© 2019 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

