

CTCP PHÚ TÀI – HSX: PTB

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 65,200

Upside: 27%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Trong 2026, BSC kỳ vọng việc ghi nhận dự án Phú Tài Central Life sẽ dẫn dắt tăng trưởng +16% yoy của PTB bù đắp lại cho mảng xuất khẩu gỗ và đá tăng trưởng chậm lại trong bối cảnh nhu cầu hồi phục chậm tại các thị trường xuất khẩu chính, tuy nhiên việc, Mỹ hoãn áp thuế bổ sung và mức thuế của Việt Nam tương đương hoặc thấp hơn các đối thủ sẽ giúp cho PTB đảm bảo được lượng đơn hàng.
- So với báo cáo trước đó, chúng tôi điều chỉnh mức P/E mục tiêu từ 7.5 lên 9 lần do (1) phản ánh chính xác hơn triển vọng tăng trưởng +16% yoy nhờ ghi nhận dự án BĐS, ngoài ra, tình hình thuế quan cũng đã trở nên ổn định hơn so với giai đoạn trước đó (Q2.2025 – Q3.2025) (2) *BSC cũng lưu ý ngay cả trong giai đoạn KQKD suy giảm (giai đoạn 2022 – 2024) PTB cũng được giao dịch ở mức P/E trung bình = 9.4 lần.*

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

KQKD Q4.2025: DTT = 2,088 tỷ đồng (+8% yoy), LNST-CĐTS = 127 tỷ đồng (+39% yoy). Trong đó:

- DTT được dẫn dắt chính bởi mảng đá = 523 tỷ đồng (+11% yoy) hồi phục trên mức nền thấp của cùng kỳ, mảng BĐS = 65 tỷ đồng (+59% yoy) nhờ ghi nhận một phần dự án Phú Tài Central Life, trong khi đó mảng gỗ = 1,132 tỷ đồng (+5% yoy) do nhu cầu suy giảm tại các thị trường xuất khẩu trước ảnh hưởng của thuế đối ứng.
- LNST-CĐTS +39% yoy nhờ biên lợi nhuận gộp +3 điểm % svck nhờ biên lợi nhuận cải thiện ở mảng đá = 19.8% (cùng kỳ mảng này lỗ do ghi nhận các chi phí một lần liên quan khai thác thăm dò) và ghi nhận dự án BĐS đã bù đắp lại cho mảng gỗ = 21.7% giảm -5% điểm % svck do chia sẻ thuế phí với khách hàng.

Như vậy, kết thúc năm 2025, PTB ghi nhận DTT và LNST-CĐTS lần lượt đạt 7,297 tỷ đồng (+13% yoy) và 501 tỷ đồng (+35% yoy) đi đúng theo kỳ vọng của BSC khi hoàn thành lần lượt 101%/101% dự phóng trong báo cáo gần nhất.

KQKD	2022	2023	2024	2025	2026
Doanh thu thuần	6,887	5,619	6,466	7,297	8,438
Lợi nhuận gộp	1,540	1,152	1,224	1,497	1,764
LNST - CĐTS	487	292	369	501	582
EPS	6,066	3,640	4,590	6,243	7,241

BÁO CÁO CẬP NHẬT

09/02/2026 - HSX: PTB

Trung tâm phân tích BSC

Trần Lâm Tùng

(Chuyên viên phân tích)

tungtl@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	51,100
Cổ phiếu LH (Triệu):	80
Vốn hoá (Tỷ VND):	4,313
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.77
Sở hữu nước ngoài:	23.5%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KQKD Q4.2025

PTB_Tỷ VNĐ	Q4.2024	Q4.2025	% YoY	2024	2025	% YoY
Doanh thu thuần	1,936	2,088	8%	6,466	7,297	13%
Sản phẩm đá	469	523	11%	1,778	1,887	6%
Sản phẩm gỗ	1,080	1,132	5%	3,629	4,003	10%
Xe oto	312	327	5%	882	1,001	13%
BDS	41	65	59%	70	283	303%
Dịch vụ sửa chữa xe	25	25	0%	95	100	5%
Lãi gộp	310	397	28%	1,224	1,497	22%
Biên gộp	16.0%	19.0%	3.0%	18.9%	20.5%	1.6%
Sản phẩm đá	-1.5%	19.8%	21.4%	15.1%	27.6%	12.5%
Sản phẩm gỗ	26.7%	21.7%	-5.0%	24.2%	20.5%	-3.7%
Xe oto	3.6%	2.9%	-0.7%	3.1%	2.6%	-0.4%
BDS	30.6%	30.0%	-0.7%	32.3%	31.5%	-0.8%
Dịch vụ sửa chữa xe	20.6%	15.2%	-5.4%	21.5%	20.3%	-1.1%
Thu nhập tài chính	29	24	-19%	77	93	20%
Chi phí tài chính	(21)	(30)	44%	(96)	(91)	-5%
Trong đó: Chi phí lãi vay	(18)	(23)	31%	(78)	(78)	-1%
Lãi/(lỗ) từ CTLK	0	(0)		1	1	11%
Chi phí bán hàng	(148)	(153)	3%	(497)	(563)	13%
CP QLDN	(86)	(81)	-6%	(264)	(287)	9%
Lãi từ HĐKD	84	157	86%	445	649	46%
Thu nhập khác, ròng	38	7		27	20	
Lợi nhuận trước thuế	123	161	32%	472	636	35%
Thuế TNDN	(29)	(28)	-2%	(93)	(116)	25%
Lợi nhuận sau thuế	94	133	42%	379	520	37%
Lợi ích của cổ đông thiểu số	2	5		8	18	
LNST-CĐTS	92	127	39%	371	501	35%
Biên lợi nhuận ròng	5%	6%	2%	6%	7%	1%

BÁO CÁO CẬP NHẬT

09/02/2026 - HSX: PTB

KHUYẾN NGHỊ:

MUA

Giá mục tiêu:

65,200

Upside:

27%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ): 51,100

Cổ phiếu LH (Triệu): 80

Vốn hoá (Tỷ VNĐ): 4,313

Thanh khoản 30n (Triệu): 0.77

Sở hữu nước ngoài: 23.5%

TRIỂN VỌNG 2026

Trong 2026, BSC cho rằng tăng trưởng của PTB sẽ đến chủ yếu từ ghi nhận dự án Phú Tài Central Life, bù đắp cho tăng trưởng chậm ở mảng gỗ và đá xuất khẩu khi nhu cầu tại các thị trường xuất khẩu dự báo chưa hồi phục nhanh do ảnh hưởng của thuế đối ứng. PTB cũng đề ra KHKD ghi nhận DT và LNTT lần lượt đạt 8,790 tỷ đồng (+20% yoy) và 760 tỷ đồng (+20% yoy).

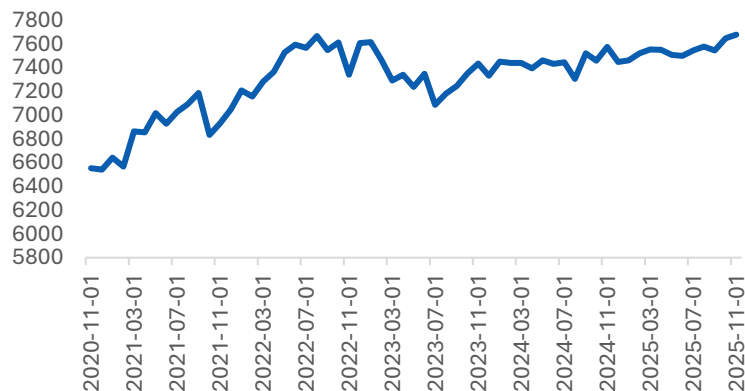
1. Xuất khẩu gỗ và đá kỳ vọng ghi nhận tăng trưởng chậm +10% yoy trong 2026 do ảnh hưởng của thuế đối ứng.

- Nhu cầu tại các thị trường xuất khẩu đối với các sản phẩm đồ gỗ nội thất, gạch lát đá sẽ chưa ghi nhận mức hồi phục nhanh trong 2026 do (1) tiêu dùng chưa có sự hồi phục rõ rệt thể hiện qua chỉ số CCI T1.2026 = 54 neo ở mức thấp so với vùng đỉnh 65 – 70 tại thời điểm trước khi công bố thuế đối ứng (2) các sản phẩm trên là các ngành hàng không thiết yếu, do vậy tốc độ hồi phục sẽ chậm hơn so với các ngành hàng xuất khẩu khác như dệt may hay thủy sản,... (3) tuy nhiên, việc Mỹ hoãn áp thuế bổ sung lên các sản phẩm đồ gỗ và mức thuế Việt Nam chịu tương đương hoặc thấp hơn các đối thủ cạnh tranh sẽ giúp lượng đơn hàng của PTB sẽ cơ bản được đảm bảo cho 2026.
- Đối với riêng mảng đá thị trường nội địa sẽ dẫn dắt tăng trưởng cho 2026 do (1) hợp đồng cung cấp đá lát cho sân bay Long Thành (giá trị khoảng 300 tỷ đồng) kỳ vọng sẽ được ghi nhận trong 1H.2026 cùng với tiến độ thi công (2) nhu cầu tại thị trường nội địa cũng bắt đầu cho tín hiệu tăng trưởng trở lại trong Q4.2025.

2. Tăng trưởng lợi nhuận sẽ phụ thuộc chính vào ghi nhận dự án BĐS Phú Tài Central Life.

- Dự án Phú Tài Central Life đã hoàn thành đúng tiến độ, và bắt đầu bàn giao một phần dự án đến tay người ở trong cuối Q4.2025, BSC kỳ vọng phần còn lại của dự án sẽ được ghi nhận trong 2026 do hầu hết các căn hộ của dự án đã được bán hết và chỉ chờ bàn giao đến người mua khi đây là dự án có (1) tính pháp lý đầy đủ (2) hướng đến nhu cầu ở thực và vị trí đặc địa tại khu vực tỉnh Quy Nhơn (2) ngoài ra, dự án cũng được ngân hàng hỗ trợ cho vay với lãi suất hợp lý (7.8% – 8%) ở thời điểm hiện tại.
- BSC dự phóng mảng BĐS sẽ ghi nhận khoảng hơn 200 tỷ lợi nhuận gộp và đóng góp vào hơn 60% tăng trưởng của năm 2026.

Hình 1: Lượng đơn đặt hàng mới tại Mỹ có xu hướng tăng nhẹ trở lại sau khi Mỹ hoãn áp thuế.



Nguồn: Fred

Hình 2: Dự án PT Central Life sẵn sàng bàn giao đến người mua.



Nguồn: BSC tổng hợp

BÁO CÁO CẬP NHẬT

09/02/2026 - HSX: PTB

KHUYẾN NGHỊ:

MUA

Giá mục tiêu:

65,200

Upside:

27%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 51,100

Cổ phiếu LH (Triệu): 80

Vốn hoá (Tỷ VND): 4,313

Thanh khoản 30n (Triệu): 0.77

Sở hữu nước ngoài: 23.5%

DỰ PHÓNG CỦA BSC

Năm 2026, **BSC dự phóng PTB ghi nhận DTT và LNST-CĐTTS lần lượt đạt 8,438 tỷ đồng (+15% yoy) và 582 tỷ đồng (+16% yoy)**, tương đương EPS 2026 = 7,241 VNĐ/CP, PE FW 2026 = 7.6 lần, tương ứng với 96%/97% KHKD của doanh nghiệp, dựa trên những giả định chính sau đây:

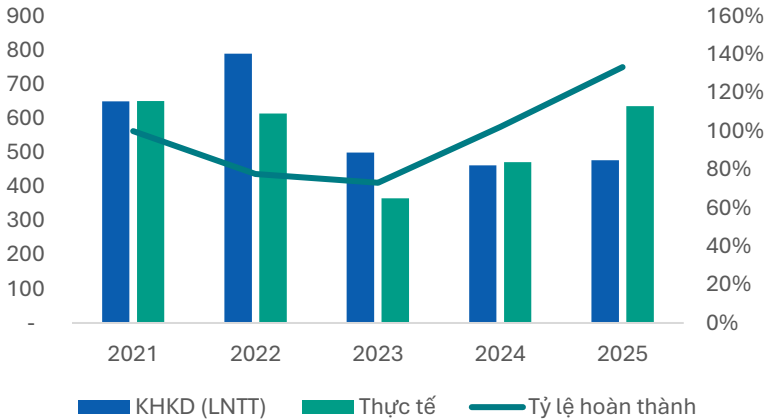
1. Mảng đá = 2,176 tỷ đồng (+15% yoy) nhờ (1) nội địa = 1,210 tỷ đồng (+10% yoy) nhờ ghi nhận dự án cung cấp gạch lát cho sân bay Long Thành và nhu cầu nội địa hồi phục (2) xuất khẩu = 966 tỷ đồng (+10% yoy).
2. Mảng gỗ = 4,403 tỷ đồng (+10% yoy) nhờ Mỹ hoãn áp dụng thuế bổ sung lên các mặt hàng nội thất đồ gỗ của Việt Nam giúp PTB đảm bảo được đơn hàng.
3. Mảng BĐS = 635 tỷ đồng (+124% yoy) nhờ ghi nhận toàn bộ dự án Phú Tài Central Life.
4. Biên lợi nhuận gộp = 20.5% yoy cải thiện +0.4% svck chủ yếu nhờ sự gia tăng đóng góp của mảng BĐS.
5. Tỷ lệ SG&A/DTT = -11.7% tương đương svck.

Hình 1: Tóm tắt Giả định của BSC

	2024	2025	2026	%yoy
DTT	6,466	7,297	8,438	15.6%
Sản phẩm gỗ	3,628	4,003	4,403	10.0%
Sản phẩm đá	1,777	1,887	2,176	15.3%
Ô tô Toyota	882	1,001	1,101	10.0%
BĐS	164	283	635	124.4%
Sửa chữa Ô tô	95	100	110	10.0%
Biên LNG	18.9%	20.5%	20.9%	0.4%
Sản phẩm gỗ	24.2%	20.5%	20.5%	
Sản phẩm đá	15.1%	27.6%	27.6%	
Ô tô Toyota	3.1%	2.6%	2.6%	
BĐS	71.0%	31.5%	31.5%	
Sửa chữa Ô tô	21.5%	20.3%	20.3%	

Nguồn: BSC dự phóng

Hình 2: PTB hoàn thành hoặc vượt KHKD trong 3/5 gần nhất



Nguồn: PTB

BÁO CÁO CẬP NHẬT

09/02/2026 - HSX: PTB

KHUYẾN NGHỊ:

MUA

Giá mục tiêu:

65,200

Upside:

27%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):

51,100

Cổ phiếu LH (Triệu):

80

Vốn hoá (Tỷ VNĐ):

4,313

Thanh khoản 30n (Triệu):

0.77

Sở hữu nước ngoài:

23.5%

PHỤ LỤC: DỰ PHÓNG KQKD CỦA BSC

KQKD(Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025	2026
Doanh thu thuần	6,887	5,619	6,466	7,297	8,438
Giá vốn hàng bán	(5,346)	(4,466)	(5,242)	(5,800)	(6,674)
Lợi nhuận gộp	1,540	1,152	1,224	1,497	1,764
Thu nhập tài chính	45	30	77	93	63
Chi phí tài chính	(171)	(143)	(96)	(91)	(93)
Trong đó: Chi phí lãi vay	(111)	(117)	(78)	(78)	(80)
Lãi/(lỗ) từ CTLK	-	(7)	1	1	1
Chi phí BH	(563)	(439)	(497)	(563)	(651)
Chi phí QLDN	(233)	(206)	(264)	(287)	(332)
Lãi từ HĐKD	619	386	445	649	751
Thu nhập khác, ròng	(73)	(39)	27	(13)	(13)
LNTT	614	365	472	636	738
Thuế TNDN	(112)	(71)	(92)	(116)	(135)
LNST	502	294	376	520	603
Lợi ích CĐKKS	15	2	8	18	21
LNST Công ty mẹ	487	292	369	501	582
EPS	6,066	3,640	4,590	6,243	7,241

BÁO CÁO CẬP NHẬT

09/02/2026 - HSX: PTB

KHUYẾN NGHỊ:

MUA

Giá mục tiêu:

65,200

Upside:

27%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 51,100

Cổ phiếu LH (Triệu): 80

Vốn hoá (Tỷ VND): 4,313

Thanh khoản 30n (Triệu): 0.77

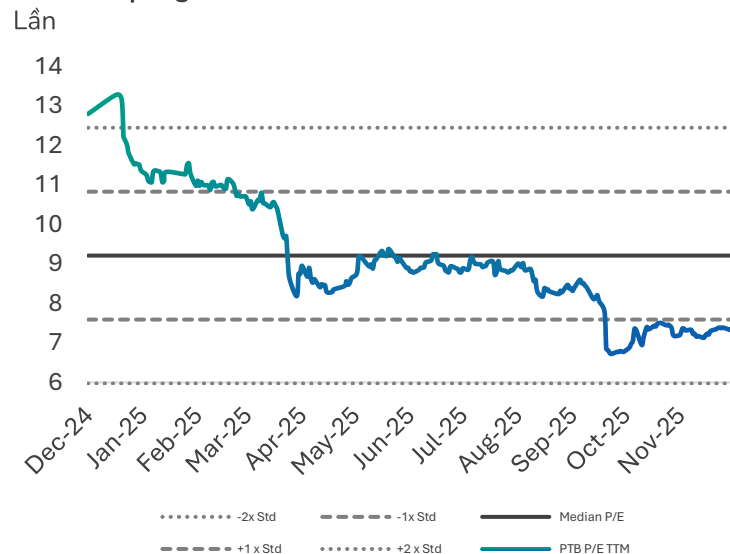
Sở hữu nước ngoài: 23.5%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

Ở thời điểm hiện tại, **BSC đưa ra khuyến nghị MUA đối với PTB với giá mục tiêu 65,200 VNĐ/CP** (+27% so với giá ngày 09/02/2026 và giá mục tiêu cũ của chúng tôi) dựa trên quan điểm sau:

- Chúng tôi điều chỉnh mức P/E mục tiêu từ 7.5 lên 9 lần do **(1)** phản ánh chính xác hơn triển vọng tăng trưởng +16% yoy nhờ ghi nhận dự án BĐS, trong khi đó, mảng gỗ và đá xuất khẩu lượng đơn hàng cũng sẽ cơ bản được đảm bảo không thiếu hụt khi Mỹ hoãn áp thuế bổ sung và mức thuế Việt Nam phải chịu là thấp hơn hoặc tương đương các đối thủ cạnh tranh khác, điều này phần nào đã thể hiện qua KQKD Q3.2025 và Q4.2025 (duy trì doanh thu 1,000 tỷ đồng/quý không hao hụt so với những giai đoạn trước đó) **(2) BSC cũng lưu ý ngay cả trong giai đoạn KQKD suy giảm (giai đoạn 2022 – 2024) PTB cũng được giao dịch ở mức P/E trung bình = 9.4 lần.**
- Mức giá mục tiêu thay đổi so với báo cáo trước đó chủ yếu do (1) thay đổi P/E mục tiêu và (2) năm định giá cơ sở từ 2025 sang 2026.

Hình 1: Định giá P/E



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá P/B



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

09/02/2026 - HSX: PTB

KHUYẾN NGHỊ:

MUA

Giá mục tiêu:

65,200

Upside:

27%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):	51,100
Cổ phiếu LH (Triệu):	80
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	4,313
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.77
Sở hữu nước ngoài:	23.5%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị **NẮM GIỮ**, **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
NẮM GIỮ MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
NẮM GIỮ	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 Vĩ 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	Nhóm Bất Động Sản, VLXD	Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất	Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics
Dương Quang Minh Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Minhdq@bsc.com.vn	Phạm Quang Minh Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Minhpm@bsc.com.vn	Nguyễn Thị Cẩm Tú Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Tuntc@bsc.com.vn	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 NẮM GIỮ 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.

