

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025: **54.000 VND**
% tăng giá: **4%**
Cập nhật: **11/6/2025**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: (1) Xu hướng đẩy mạnh đầu tư công thúc đẩy mảng kinh doanh đá tự nhiên trong nước (2) Xu hướng đẩy mạnh nhập khẩu gỗ từ Mỹ.

Tiêu cực: (1) Chính sách thuế quan gây ảnh hưởng tới các mảng kinh doanh cốt lõi (2) Thị trường bất động sản Mỹ còn yếu.

Rủi ro: (1) Bị áp thuế quan cao hơn các đối thủ trực tiếp (2) Thị trường bất động sản hồi phục yếu.

	Q1/2024	Q1/2025	2025F
DTT	1.437	1.620	6.753
% YoY	2%	13%	4%
LNTT	109	145	496
% YoY	2%	13%	5%

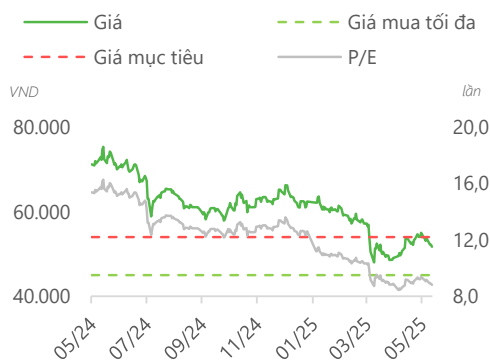
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

PTB tiền thân là doanh nghiệp nhà nước, được cổ phần hóa từ năm 2004. Doanh nghiệp có thế mạnh cốt lõi trong việc xuất khẩu các sản phẩm đồ gỗ nội thất và đá ốp sang các thị trường Mỹ, Châu Âu. Ngoài ra, PTB còn tham gia phân phối xe ô tô Toyota cùng các dịch vụ bảo dưỡng, sửa chữa đi kèm.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Lâm sản và Chế biến gỗ
Giá hiện tại:	51.700 VND
Vốn hóa:	3.461 tỷ VND
Số lượng CPLH:	66,9 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	5.864 VND
P/E:	8,8 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0,0%



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

PTB

CTCP Phú Tài

DSC

KHUYẾN NGHỊ

DSC ước tính doanh thu năm 2025 của PTB đạt 6.753 tỷ (+4% YoY), lợi nhuận trước thuế đạt 496 tỷ (+5% YoY).

Dù đối mặt với rủi ro từ chính sách thuế của ông Trump, PTB kỳ vọng sẽ tận dụng hiệu quả giai đoạn 90 ngày hoãn thuế để đẩy mạnh xuất khẩu gỗ sang Mỹ. Đồng thời, triển vọng phục hồi của thị trường bất động sản và làn sóng đầu tư công trong nước sẽ tạo lực đẩy cho mảng đá nội địa, qua đó thúc đẩy doanh nghiệp hoàn thành kế hoạch kinh doanh cả năm.

DSC sử dụng 2 phương pháp định giá DCF và P/E với tỷ trọng tương đương xác định mức giá mục tiêu năm 2025 cho cổ phiếu là 54.000 VND. DSC khuyến nghị nhà đầu tư có thể giải ngân cổ phiếu ở vùng giá khoảng 45.000 - 46.000 VND.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

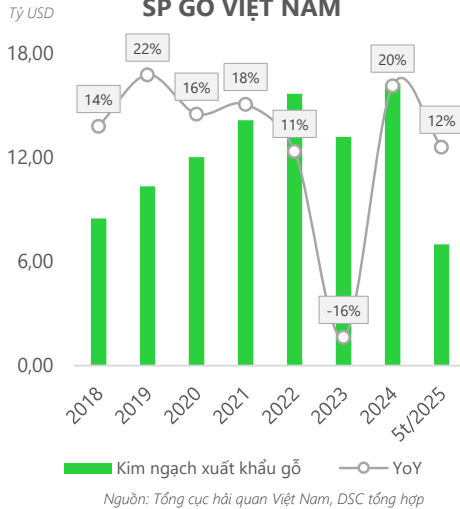
Tìm lối đi trong cơn bão

PTB đang nỗ lực tận dụng "90 ngày vàng" hoãn áp thuế từ Mỹ để đẩy mạnh xuất khẩu gỗ – lĩnh vực chiếm hơn 90% doanh thu xuất khẩu và chủ yếu phụ thuộc vào thị trường Mỹ (trên 50%). Đồng thời, doanh nghiệp cũng đã và đang nỗ lực tìm kiếm các thị trường thay thế và mở rộng thị trường ngoài Mỹ nhằm giảm thiểu rủi ro phụ thuộc. Với lợi thế sở hữu chứng chỉ FSC – tiêu chuẩn quốc tế về nguồn gốc gỗ hợp pháp và sản xuất bền vững – doanh nghiệp có khả năng tiếp cận sâu hơn vào các thị trường khó tính như EU, Nhật Bản,... Trong đó, Nhật Bản được xem là thị trường tiềm năng với tốc độ tăng trưởng nhập khẩu gỗ ổn định và đang được PTB nghiên cứu khai thác.

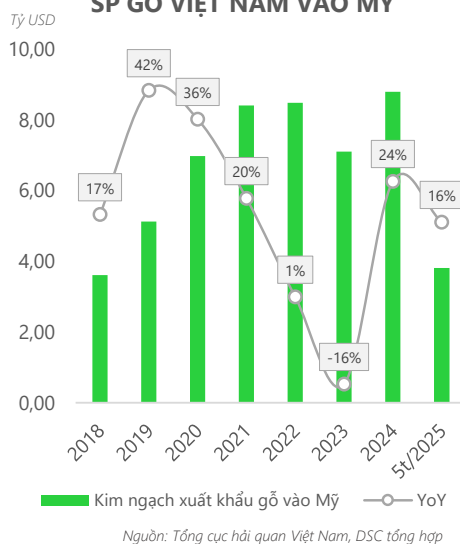
Động lực tăng trưởng từ mảng đá nội địa

Trong giai đoạn 2025–2026, mảng đá nội địa của PTB được kỳ vọng sẽ tăng trưởng tích cực nhờ hai động lực chính: (1) thị trường bất động sản, đặc biệt tại TP.HCM, đang bước vào chu kỳ phục hồi sau thời gian dài trầm lắng, với nguồn cung căn hộ mới dự báo tăng mạnh trong ba năm tới; (2) làn sóng đầu tư công được đẩy mạnh nhằm kích thích tăng trưởng kinh tế, qua đó thúc đẩy nhu cầu xây dựng và tiêu thụ đá ốp lát.

KIM NGẠCH XUẤT KHẨU GỖ & SP GỖ VIỆT NAM



KIM NGẠCH XUẤT KHẨU GỖ & SP GỖ VIỆT NAM VÀO MỸ



Thách thức từ thị trường chủ lực

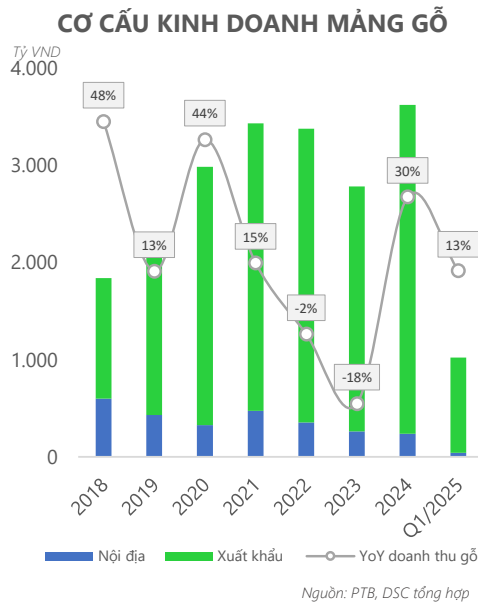
Kim ngạch xuất khẩu gỗ của Việt Nam ghi nhận tăng trưởng mạnh mẽ trong nhiều năm, với tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) giai đoạn 2018–2024 đạt 11,5%, nhờ động lực từ các thị trường trọng điểm như Trung Quốc, Nhật Bản và đặc biệt là Hoa Kỳ. Mỹ từ lâu đã là thị trường tiêu thụ gỗ lớn nhất của Việt Nam và vai trò này ngày càng trở nên nổi bật kể từ năm 2018, khi chính quyền Mỹ áp thuế chống bán phá giá đối với hàng gỗ Trung Quốc. Việt Nam nhanh chóng tận dụng cơ hội, đẩy mạnh xuất khẩu sang Mỹ và chính thức vượt Trung Quốc để trở thành đối tác cung cấp gỗ lớn nhất cho thị trường này từ năm 2020, với thị phần khoảng 30%. Vị thế dẫn đầu được duy trì ổn định đến nay, phản ánh năng lực cạnh tranh vượt trội của ngành gỗ Việt Nam. Tuy nhiên, điều này cũng kéo theo sự phụ thuộc ngày càng lớn vào thị trường Mỹ, khi tỷ trọng xuất khẩu sang quốc gia này trên tổng kim ngạch xuất khẩu gỗ Việt Nam đã tăng từ 43% năm 2018 lên 54% vào năm 2024.

Chính sự phụ thuộc lớn vào thị trường Hoa Kỳ đang đặt ra không ít thách thức cho ngành xuất khẩu gỗ của Việt Nam trong những năm tới, đặc biệt trong bối cảnh chính quyền Tổng thống Trump đẩy mạnh các chính sách thuế quan. Việt Nam liên tục nằm trong nhóm các quốc gia có thặng dư thương mại cao với Mỹ. Do đó, trong đợt công bố chính sách thuế đối ứng hồi đầu tháng 4, Việt Nam đã bị áp mức thuế lên tới 46% – cao hơn đáng kể so với các đối thủ cạnh tranh trực tiếp như Canada, Mexico, Ý hay Indonesia.

Ngoài thách thức từ thuế quan, ngành gỗ Việt Nam còn đối mặt với nhu cầu suy yếu từ thị trường bất động sản Mỹ. Sau khi hạ nhiệt vào tháng 9/2024, lãi suất vay mua nhà tại Mỹ đã nhanh chóng tăng trở lại, đạt đỉnh 7,09% vào tháng 1/2025 và duy trì ở mức cao trong suốt 5 tháng đầu năm. Mức lãi suất cao này khiến doanh số bán nhà mới sụt giảm trong Q1/2025, dù có cải thiện trong tháng 4 nhờ các gói ưu đãi từ chủ đầu tư. Tuy nhiên, theo các chuyên gia từ Citigroup, thị trường nhà ở Mỹ được dự báo sẽ tiếp tục ảm đạm trong năm 2025 do sức cầu yếu, xuất phát từ chi phí vay cao và dấu hiệu suy yếu của thị trường lao động.

LUẬN ĐIỂM 1:

Tìm lối đi trong cơn bão

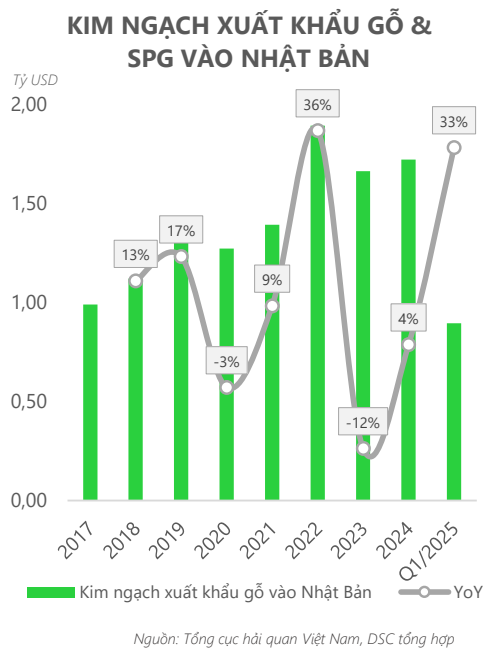


90 ngày "vàng"

Định hướng xuất khẩu đóng vai trò then chốt trong chiến lược phát triển của PTB, thể hiện rõ qua việc doanh thu từ mảng gỗ và sản phẩm gỗ – lĩnh vực kinh doanh cốt lõi – chủ yếu đến từ thị trường quốc tế, chiếm hơn 90% tổng doanh thu mảng này. Với vị thế là một trong những nhà xuất khẩu gỗ lớn tại Việt Nam, PTB đã tận dụng tốt xu hướng tăng trưởng tích cực của ngành gỗ toàn cầu, đặc biệt tại thị trường Mỹ. Trong giai đoạn 2018–2024, doanh thu thuần từ xuất khẩu gỗ ghi nhận mức tăng trưởng kép ấn tượng (CAGR) 18%. Tuy nhiên, đi cùng với đó là rủi ro từ sự phụ thuộc đáng kể vào thị trường Mỹ, khi thị trường này đóng góp hơn 50% doanh thu xuất khẩu gỗ của doanh nghiệp. Chính vì thế, nếu chính sách thuế đối ứng được công bố vào đầu tháng 4 chính thức có hiệu lực, mảng kinh doanh gỗ của PTB sẽ đối mặt với ảnh hưởng tiêu cực nặng nề.

Trong hai quý gần nhất (Q4/2024 và Q1/2025), mảng gỗ của PTB ghi nhận kết quả kinh doanh bất phá, được dẫn dắt bởi sự tăng trưởng mạnh mẽ từ hoạt động xuất khẩu – đặc biệt là thị trường Mỹ. Động lực chính đến từ tâm lý đón đầu rủi ro, khi các doanh nghiệp Mỹ gia tăng nhập hàng trước khả năng chính sách thuế quan cứng rắn từ cựu Tổng thống Donald Trump được áp dụng.

Chúng tôi kỳ vọng xu hướng tích trữ đơn hàng này sẽ tiếp tục được thúc đẩy trong Q2/2025, đặc biệt trong khoảng thời gian 90 ngày hoãn áp thuế, khi mối lo về chính sách thuế quan không còn chỉ là nguy cơ tiềm tàng mà đã trở thành rủi ro hiện hữu.



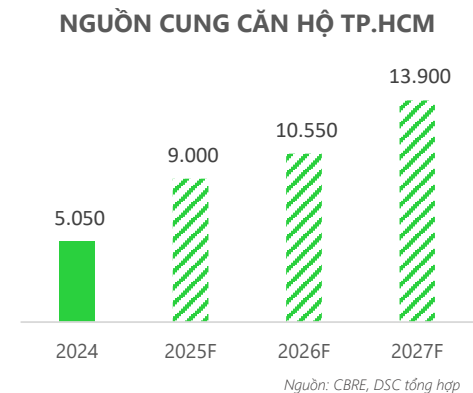
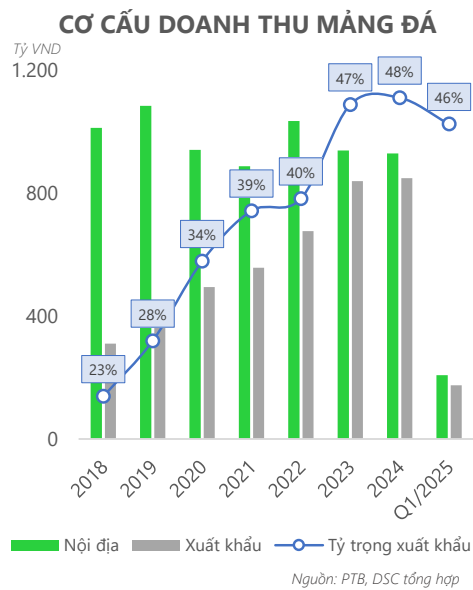
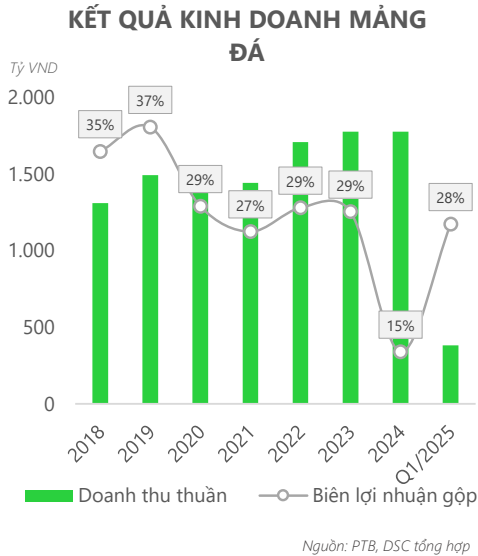
Khả năng tìm kiếm thị trường thay thế

Trong những năm qua, PTB đã khẳng định năng lực sản xuất và xuất khẩu vượt trội của mình trên thị trường quốc tế, với kim ngạch xuất khẩu sản phẩm gỗ đạt hàng chục triệu USD mỗi năm đến các thị trường khó tính như Mỹ và EU. Một lợi thế cạnh tranh quan trọng của doanh nghiệp là việc sở hữu chứng chỉ rừng FSC – chứng nhận đảm bảo nguồn gốc hợp pháp và quy trình sản xuất tuân thủ các tiêu chuẩn quốc tế về bảo vệ môi trường. Nhờ đó, PTB có khả năng thâm nhập sâu hơn vào các thị trường cao cấp ngoài Mỹ như Nhật Bản, EU, Úc....

Chúng tôi nhận thấy Nhật Bản cũng là thị trường tiềm năng và cũng được ban lãnh đạo PTB chú ý và nỗ lực tìm cách thâm nhập và mở rộng. Hiện tại, Nhật Bản đang là thị trường xuất khẩu gỗ & sản phẩm gỗ lớn thứ 3 Việt Nam sau thị trường Mỹ và Trung Quốc với tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) giai đoạn 2017-2024 đạt 8,2%.

LUẬN ĐIỂM 2:

Động lực tăng trưởng mảng đá từ thị trường nội địa



PTB

CTCP Phú Tài

DSC

Năng lực cung ứng dài hạn

Hiện tại, cùng với gỗ, đá đang là mảng kinh doanh đem về nguồn thu lớn thứ hai cho PTB khi đóng góp vào 27% trong cơ cấu doanh thu và 22% cơ cấu lợi nhuận gộp năm 2024 của doanh nghiệp.

Chúng tôi đánh giá cao năng lực sản xuất đá của PTB nhờ sở hữu hệ sinh thái khai thác – chế biến đồng bộ, với tổng trữ lượng các mỏ đá vượt 53 triệu m³ và thời hạn khai thác kéo dài hơn 20 năm. Sau giai đoạn tái cơ cấu và tinh gọn hệ thống, hiện mảng đá của doanh nghiệp đang vận hành 10 nhà máy, tập trung tại Phú Yên và Bình Định, với tổng công suất thiết kế đạt hơn 5 triệu m² đá tự nhiên và 630 nghìn m² đá thạch anh nhân tạo mỗi năm. Đặc biệt, ở phân khúc đá thạch anh nhân tạo, PTB sở hữu lợi thế đáng kể khi vừa nắm giữ mỏ đá thạch anh, vừa có nhà máy chế biến bột thạch anh, qua đó tự chủ khoảng 20% chi phí nguyên vật liệu đầu vào, góp phần tối ưu hiệu quả sản xuất.

Động lực tăng trưởng từ thị trường nội địa

Tương tự như mảng gỗ và các sản phẩm từ gỗ, hoạt động kinh doanh đá cũng chịu tác động lớn từ các chính sách thuế quan quốc tế. Đặc biệt, dòng sản phẩm đá thạch anh nhân tạo – vốn có biên lợi nhuận cao – chịu ảnh hưởng mạnh nhất, do phần lớn sản lượng được tiêu thụ tại thị trường Mỹ.

Mặt khác, trong năm 2025 và 2026, thị trường nội địa lại đang cho thấy những động lực tăng trưởng rõ ràng với (1) triển vọng hồi phục từ thị trường bất động sản và (2) xu hướng đẩy mạnh đầu tư công kích thích kinh tế.

Thị trường bất động sản khu vực phía Nam đặc biệt là TP.HCM, được kỳ vọng sẽ bước vào chu kỳ phục hồi mạnh mẽ trong thời gian tới. Theo CBRE, sau 2 năm liên tiếp tăng trưởng âm, nguồn cung căn hộ mới tại TP.HCM dự kiến sẽ phục hồi tích cực, đạt khoảng 13.900 căn vào năm 2027, tương đương mức tăng trưởng kép hàng năm (CAGR) 40% trong giai đoạn 2024–2027. Sự hồi phục này sẽ đóng vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy nhu cầu đá ốp lát trong nước, qua đó tạo động lực tăng trưởng cho mảng kinh doanh đá nội địa của PTB.

Hiện tại, PTB đang cung cấp đá cho dự án mở rộng nhà ga T2 sân bay Nội Bài, với doanh thu dự kiến đạt khoảng 40 tỷ đồng, hoàn thành trong năm 2025. Bên cạnh đó, với năng lực cung ứng đã được khẳng định qua hàng loạt dự án quy mô lớn, PTB kỳ vọng sẽ giành được gói thầu cung cấp đá cho dự án sân bay Long Thành. Nếu thành công, doanh nghiệp có thể ghi nhận khoảng 200 tỷ đồng doanh thu từ dự án trọng điểm này.

Giả định

DSC ước tính kết quả kinh doanh của PTB trong năm 2025 vẫn sẽ tăng trưởng nhẹ trong bối cảnh còn nhiều khó khăn phía trước. Trong kịch bản cơ sở, với giả định mức thuế lên các sản phẩm đá và gỗ Việt Nam phải chịu tương đương hoặc cao hơn không đáng kể so với các đối thủ, doanh thu dự kiến đạt 6.753 tỷ đồng (+4% YoY), lợi nhuận trước thuế đạt 496 tỷ đồng (+3% YoY):

(1) Mảng gỗ dự báo tiếp tục tăng trưởng tích cực trong quý 2/2025, nhờ xu hướng gia tăng nhập khẩu sớm từ phía Mỹ trước thời điểm áp dụng chính sách thuế quan trước khi ghi nhận mức tăng trưởng âm trong nửa cuối năm còn lại. Lũy kế cả năm, doanh thu mảng gỗ dự kiến đạt 3.697 tỷ đồng (+2% YoY).

(2) Mảng đá thạch anh nhân tạo được dự báo suy giảm do phụ thuộc lớn vào thị trường Mỹ – vốn đang đối mặt với nhiều khó khăn. Ngược lại, mảng đá tự nhiên sẽ tăng trưởng tốt nhờ lực cầu nội địa hồi phục mạnh mẽ, đặc biệt là từ khu vực phía Nam và các dự án hạ tầng quy mô lớn.

(3) Mảng bất động sản sẽ ghi nhận doanh thu năm 2025 và 2026 lần lượt đạt 245 tỷ (+248% YoY) và 284 tỷ đồng (+16% YoY) nhờ bàn giao nốt hơn 100 căn hộ tại Phú Tài Residence và 1 phần dự án Phú Tài Central Life.

	2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	6.887	5.619	6.466	6.753	6.929
Lợi nhuận gộp (tỷ VND)	1.540	1.144	1.224	1.321	1.329
Lợi nhuận trước thuế (tỷ VND)	614	323	472	496	496
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	502	259	376	401	400
LNST sau CĐTS (tỷ VND)	487	258	369	366	366
EPS (VND)	7.162	3.808	5.508	5.473	5.468
Biên lợi nhuận gộp	22%	20%	19%	20%	19%
Biên LNST	9%	6%	7%	7%	7%
% DTT (YoY)	6%	-18%	15%	4%	3%
% LNST (YoY)	-6%	-47%	46%	5%	0%
% LNST (YoY)	-4%	-48%	45%	7%	0%
% LNST sau CĐTS (YoY)	-5%	-47%	43%	-1%	0%

ĐỊNH GIÁ

P/E

P/E trung bình 5 năm	9,56
P/E trung bình ngành	10,3
P/E fw 2025	9,54
P/E mục tiêu	9,6
EPS fw 2025	5.473
Giá trị cổ phiếu	52.545

FCFE

Giá trị hiện tại dòng tiền tự do vốn chủ sở hữu	3.394
(+) Tiền & tương đương tiền	452
(-) Lợi ích cổ đông thiểu số	145
Giá trị vốn chủ sở hữu (tỷ VND)	3.701
Số lượng cổ phiếu (tỷ cổ)	0,7
Giá trị cổ phiếu	55.288

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá
FCFE	50%	55.288 VND
P/E	50%	52.545 VND
Giá mục tiêu		54.000 VND
Upside (30/05/2024)		3%
Khuyến nghị		THEO DÕI

PTB

CTCP Phú Tài

DSC

Phương pháp P/E

DSC xác định mức P/E phù hợp cho năm 2025 là 9,6 lần, tương đương mức trung bình 5 năm là 9,56 lần, nhằm phản ánh yếu tố tác động lớn từ thị trường xuất khẩu chính của PTB lên triển vọng kinh doanh mảng cốt lõi. Từ đó, mức định giá thu được từ phương pháp P/B là 52.500 VND/cp.

Phương pháp DCF

Đối với phương pháp DCF, chúng tôi sử dụng mô hình dự phóng 6 năm với các giả định nêu trên. Cùng với đó, hệ số chiết khấu là 13,4%. Tương ứng, mức định giá phù hợp dựa theo DCF là 55.300 VND/cp.

Khuyến nghị dựa trên định giá và giá hiện tại

Dựa trên 2 phương pháp trên với tỷ trọng bằng nhau, và triển vọng trong 1 năm tới, DSC xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu PTB là 54.000 VND/cp.

Hiện tại, cổ phiếu PTB đang giao dịch ở mức P/E là 8,9 lần và P/E dự phóng 2025 là 9,54 lần, tương đương với mức trình bình 5 năm là 9,56 lần nhưng thấp hơn so với mức trung bình ngành là 10,25 lần.

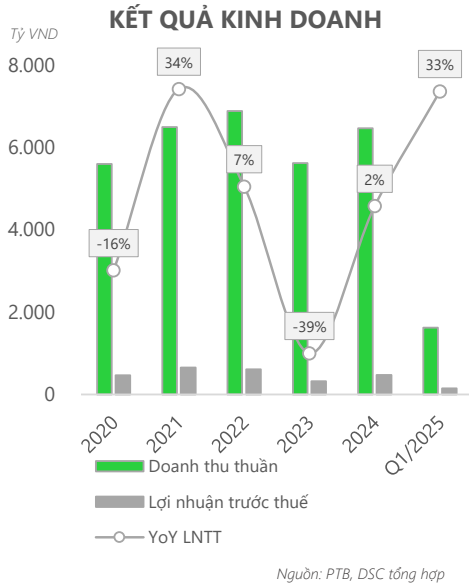
Tuy nhiên, do triển vọng kinh doanh gặp phải những thách thức lớn trong giai đoạn tới, chúng tôi đưa ra khuyến nghị THEO DÕI cho cổ phiếu PTB.



Nguồn: Fünpro, DSC tổng hợp

PHỤ LỤC:

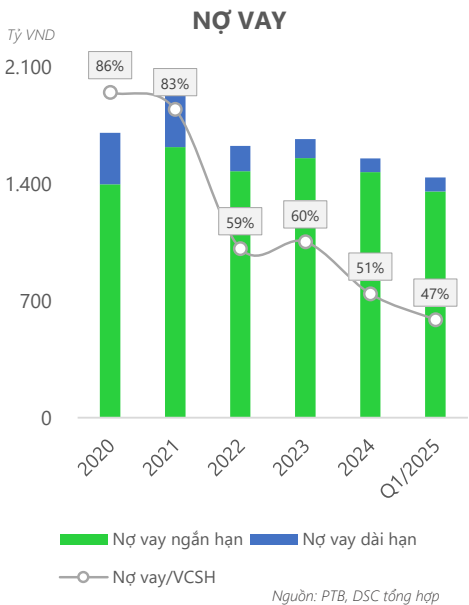
Cập nhật kết quả kinh doanh & Điểm nhấn tài chính



Kết quả kinh doanh tăng trưởng tích cực

Song hành cùng xu hướng tích cực của kim ngạch xuất khẩu gỗ và sản phẩm gỗ của cả nước, mảng kinh doanh cốt lõi Gỗ & sản phẩm gỗ của PTB cũng đạt được kết quả tăng trưởng ấn tượng trong giai đoạn 2018–2024. Cụ thể, doanh thu lĩnh vực này ghi nhận tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) ở mức 12% mỗi năm, với động lực chủ yếu đến từ thị trường nước ngoài – nơi đạt mức tăng trưởng vượt trội với CAGR lên tới 18%. Mặc dù vậy, các mảng kinh doanh khác của doanh nghiệp chưa cho thấy sự bứt phá trong những năm vừa qua, khiến cho doanh thu thuần của PTB chỉ đạt mức tăng trưởng kép tương đối khiêm tốn, khoảng 6% mỗi năm.

Kết thúc Q1/2025, PTB ghi nhận doanh thu thuần đạt 1.620 tỷ (+13% YoY), lợi nhuận trước thuế đạt 145 tỷ, tăng mạnh 33% YoY, nổi dài đà tăng trưởng tích cực trong năm 2024. Đà tăng trưởng này tiếp tục được dẫn dắt bởi mảng kinh doanh cốt lõi gỗ & sản phẩm gỗ với mức tăng 13% YoY, đạt 1.021 tỷ đồng nhờ xu hướng đẩy mạnh nhập khẩu hàng hóa từ thị trường Mỹ nhằm tránh những tác động tiêu cực từ chính sách của tổng thống Trump.



Khả năng chi trả ổn định

Giai đoạn 2020–2021, PTB đẩy mạnh vay nợ thông qua phát hành trái phiếu nhằm bổ sung nguồn lực cho dự án mở rộng công suất nhà máy đá thạch anh nhân tạo. Do đó, tổng dư nợ tăng lên mức 2.000 tỷ đồng, đẩy tỷ lệ nợ vay/VCSH vượt 80%. Mặc dù hệ số đòn bẩy duy trì ở mức cao, PTB luôn đảm bảo khả năng chi trả tốt khi tỷ lệ EBITDA/chi phí lãi vay luôn duy trì ở mức cao (trên 8 lần) trong suốt giai đoạn 2020-2024.

PHỤ LỤC:

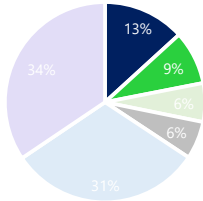
Đánh giá Cơ cấu Cổ đông & Ban lãnh đạo

PTB

CTCP Phú Tài

DSC

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



- Lê Văn Thảo (chủ tịch HĐQT)
- Nguyễn Sỹ Hòa (TGD)
- Lê Văn Lộc
- Cổ đông tổ chức
- Khác

Nguồn: PTB, DSC tổng hợp

Cơ cấu cổ đông

Cơ cấu cổ đông của PTB khá cô đặc, với khoảng 40% cổ phần do ban lãnh đạo và người liên quan trực tiếp nắm giữ, phản ánh mức độ kiểm soát cao từ nội bộ doanh nghiệp. Khối cổ đông tổ chức chiếm hơn 31% cơ cấu sở hữu, trong đó các tổ chức nước ngoài đóng góp khoảng 23%.

Ban lãnh đạo

Ban lãnh đạo PTB được đánh giá cao về tính ổn định và tầm nhìn dài hạn, với nhiều năm gắn bó và am hiểu sâu sắc lĩnh vực hoạt động cốt lõi. Trong suốt những năm qua, cơ cấu quản trị của doanh nghiệp gần như không có biến động lớn, thể hiện tính nhất quán trong định hướng điều hành. Điểm thay đổi đáng chú ý diễn ra tại kỳ ĐHCĐ gần đây khi ông Lê Văn Thảo – Chủ tịch HĐQT từ năm 2017 và là người đã gắn bó hơn 20 năm với PTB – chính thức xin từ nhiệm vì lý do tuổi tác và sức khỏe.

Công ty con & liên kết

Hiện tại, PTB đang sở hữu 19 công ty con và 2 công ty liên doanh, liên kết, hoạt động trong các lĩnh vực khai thác, chế biến và kinh doanh đá xây dựng, cát xây, gỗ,... tập trung tại khu vực tỉnh Bình Định, Phú Yên, Yên Bái,.. nơi có những mỏ đá lớn và chất lượng hàng đầu cả nước.

Công ty con	Vốn điều lệ đã góp (tỷ VND)	Tỷ lệ sở hữu
Công ty TNHH Sản xuất Đá Granit	35	70%
Công ty TNHH MTV Đá Thạch Anh Cao Cấp Phú Tài	150	100%
Công ty TNHH MTV Gỗ Phú Tài Bình Định	146	100%
Công ty TNHH MTV Phú Tài Đồng Nai	45	100%
Công ty TNHH MTV Đá Phú Tài Home	50	100%
Công ty TNHH MTV Đá Phú Tài Khánh Hoà	60	100%
Công ty TNHH MTV Đá Thạch Anh PT Bình Định	65	100%
Công ty TNHH MTV Bất động sản Phú Tài	255	100%
Công ty TNHH Đầu tư Phú Tài Diêu Trì	108	60%

PHỤ LỤC:

Lịch sử khuyến nghị & Mô hình kinh doanh

PTB

CTCP Phú Tài

DSC

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. 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.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC 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 DSC 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 DSC 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 DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

ĐD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Đào Đức Anh,

Chuyên viên Phân tích
anh.dd@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

(024) 3880 3456

info@dsc.com.vn