

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2026: **57,919 VND**
% tăng giá: **14%**
Cập nhật: **6/22/2026**

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: Thị trường nội địa nhiều tiềm năng;

Tiêu cực: (1) Nhu cầu xây dựng nhà ở và bất động sản tại Mỹ giảm;

Rủi ro: (1) Chịu áp lực bởi chính sách thuế quan của Mỹ; (2) Biến động tỷ giá ảnh hưởng đến khả năng xuất khẩu cũng như nhập khẩu máy móc, nguyên vật liệu.

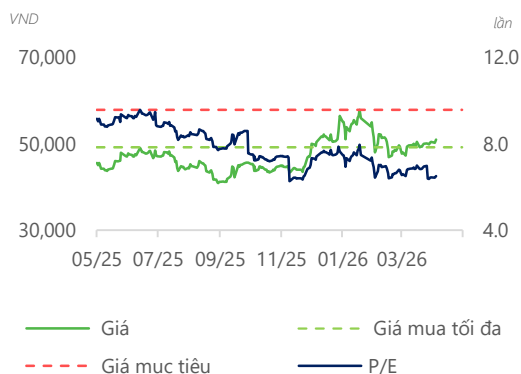
Đơn vị : tỷ VND	Q1/25	Q1/26	2026F
DTT	1,620	2,095	8,538
% YoY	13%	29%	17%
LNTT	145	190	706
% YoY	33%	31%	11%

Tổng quan doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Phú Tài được thành lập năm 1995 và trở thành công ty cổ phần từ năm 2004 sau khi Bộ Quốc phòng thoái vốn hoàn toàn. Hoạt động kinh doanh chính của công ty là khai thác, chế biến, kinh doanh xuất khẩu sản phẩm gỗ và vật liệu đá xây dựng. Đồng thời, công ty còn tham gia phân phối & cung cấp các dịch vụ sửa chữa xe ô tô Toyota và phát triển bất động sản nhà ở.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Lâm sản và Chế biến gỗ
Giá hiện tại:	51,000 VND
Vốn hóa:	4096.630 tỷ VND
Số lượng CPLH:	80.326 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	7,828 VND
P/E:	6.5 lần
Cổ tức tiền mặt 2026:	5.0%
Cổ tức cổ phiếu 2026:	25.0%



PTB

CTCP Phú Tài



TÓM TẮT CẬP NHẬT

Q1/2026, PTB ghi nhận doanh thu đạt 2.095 tỷ đồng (+29% YoY) và LNTT đạt 190 tỷ đồng (+31% YoY).

Bước sang năm 2026, PTB đặt mục tiêu doanh thu đạt 8.790 tỷ đồng (+19% YoY) và LNTT đạt 760 tỷ đồng (+20% YoY). Với quan điểm thận trọng, chúng tôi giữ nguyên dự phóng về KQKD 2026 của PTB với mức doanh thu là 8.538 tỷ đồng (+17% YoY) và LNTT đạt 706 tỷ đồng (+11% YoY).

DSC khuyến nghị tiếp tục theo dõi với PTB và duy trì giá mục tiêu 57.919 VND với mức định giá P/E mục tiêu thận trọng là 7 lần, thấp hơn mức bình quân 5 năm (~9,8).

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

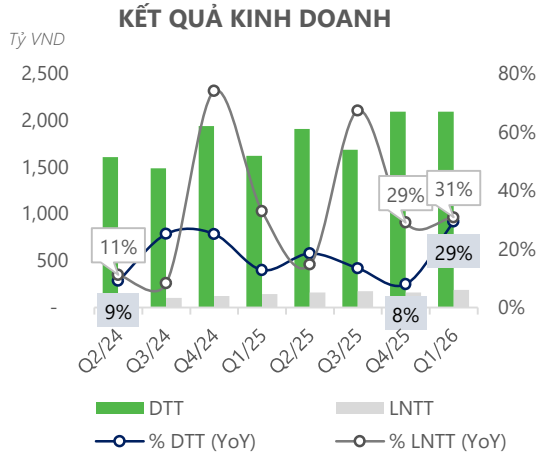
Thị trường nội địa giúp giảm áp lực từ bên ngoài

Triển vọng ngành gỗ xuất khẩu gặp khó khăn, dù cho Tổng Thống Mỹ Donald Trump đã ký quyết định hoãn áp dụng mức thuế nhập khẩu theo Mục 232 của Đạo luật Mở rộng Thương mại sang năm 2027. Tuy nhiên, phía Mỹ không công bố lý do cụ thể của việc trì hoãn tăng thuế. Do đó, các sản phẩm gỗ nhập khẩu vào Mỹ vẫn tiếp tục chịu thuế ở mức 10% đối với gỗ nguyên liệu và 25% đối với sản phẩm chế biến sâu. Đồng thời, thị trường nhà ở và bất động sản tại Mỹ diễn ra ảm đạm kéo theo nhu cầu mua và sử dụng gỗ cũng giảm theo.

Theo Báo cáo thị trường BĐS Việt Nam Q1/2026, toàn thị trường ghi nhận khoảng 52.000 sản phẩm bất động sản nhà ở và thương mại mở bán, trong đó nguồn cung mới đạt khoảng 38.000 sản phẩm, giảm nhẹ so với quý trước nhưng vẫn gấp 2,5 lần cùng kỳ năm 2025. Diễn biến tích cực của thị trường BĐS nội địa giúp PTB trực tiếp được hưởng lợi khi nhu cầu gỗ nội địa tăng lên nhanh chóng.

Ngoài ra, PTB cũng đã tiến hành bàn giao nốt số căn hộ còn lại của dự án Phú Tài Residence và bắt đầu bàn giao mới dự án Phú Tài Central Life cho khách hàng. Do đó, mảng kinh doanh BĐS dự kiến sẽ đóng góp không nhỏ vào tổng doanh thu 2026 của Phú Tài.

Cùng với đó, theo Nghị định 360/2025/NĐ-CP quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật Thuế tiêu thụ đặc biệt được Chính phủ ban hành vào 31/12/2025 và có hiệu lực từ 1/1/2026, các loại xe hybrid bao gồm cả loại tự sạc (HEV) và sạc ngoài (PHEV) được áp dụng mức thuế tiêu thụ đặc biệt chỉ bằng 70% so với xe chạy xăng, dầu cùng chủng loại. Điều này tạo cơ hội cho giá xe hybrid tiếp tục giảm sâu trong năm nay, kích thích nhu cầu từ thị trường trong nước.



Nguồn: PTB, DSC tổng hợp

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng bùng nổ bất chấp khó khăn từ thị trường xuất khẩu

Q1/2026, PTB ghi nhận doanh thu 2.095 tỷ đồng (+29% YoY) và LNTT 190 tỷ đồng (+31% YoY), hoàn thành lần lượt 24% và 25% kế hoạch 2026. Nguyên nhân chính cho sự tăng trưởng doanh thu này xuất phát từ nguồn cung bất động sản trong năm 2026 tăng trưởng rõ rệt kéo theo nhu cầu về các sản phẩm gỗ của PTB từ thị trường nội địa tăng lên nhanh chóng,

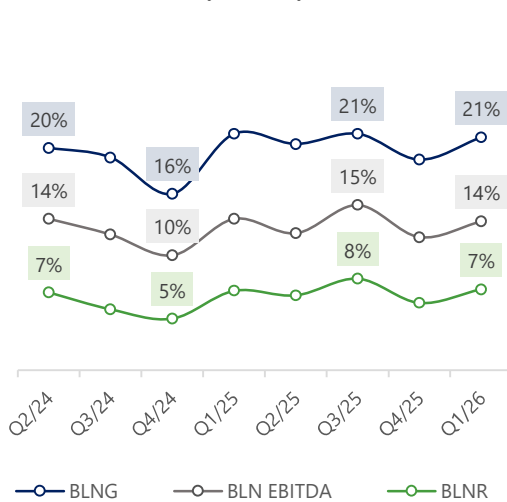
Đồng thời, với việc không chịu ảnh hưởng từ cuộc điều tra lẩn tránh thuế theo Đạo luật Thực thi và Bảo vệ (EAPA) của Mỹ, doanh thu mangan đá xuất khẩu của PTB vẫn duy trì đà tăng trưởng tích cực.

Mảng gỗ chủ chốt tăng trưởng mạnh mẽ với thị trường nội địa

Mảng Gỗ ghi nhận doanh thu đạt 1.285 tỷ đồng (+26% YoY), chiếm 61% tổng doanh thu PTB trong Q1/2026. Trong đó, thị trường xuất khẩu đạt 1.147 tỷ đồng (+17% YoY) và thị trường nội địa đạt 138 tỷ đồng (+223% YoY).

Với sự hồi phục của thị trường bất động sản trong nước, mảng gỗ của PTB vẫn sẽ là động lực chính cho sự tăng trưởng doanh thu năm 2026, trong đó thị trường nội địa sẽ đánh dấu sự bứt phá trong sản lượng với nhu cầu cao trở lại.

BIÊN LỢI NHUẬN



Nguồn: PTB, DSC tổng hợp

Biên lợi nhuận duy trì ổn định nhờ hiệu quả hoạt động cốt lõi

Hoạt động cốt lõi của PTB Q1/2026 tiếp tục ghi nhận tín hiệu tích cực khi DT tăng nhẹ so với quý trước, trong khi BLNG duy trì ở mức 21%; LN thuần từ HĐKD đạt 190 tỷ (+31% YoY) cho thấy khả năng kiểm soát chi phí và hiệu quả vận hành vẫn được cải thiện.

Bên cạnh đó, BLN EBITDA và BLNR vẫn duy trì ổn định dù cho LN tài chính suy giảm với khoản lỗ 19 tỷ đồng. Trong đó, DT tài chính không đổi so với quý trước đạt 16 tỷ đồng. Điều này cho thấy tăng trưởng lợi nhuận của PTB chủ yếu đến từ hoạt động kinh doanh cốt lõi thay vì các yếu tố tài chính.

DSC nhận thấy PTB vẫn giữ được tiềm năng tăng trưởng tích cực trong giai đoạn tới nhờ nhu cầu từ thị trường nội địa tăng mạnh mẽ hơn và hoàn toàn có thể bù đắp cho thị trường xuất khẩu nếu tiếp tục chịu ảnh hưởng từ chính sách thuế quan của Mỹ.

Phương pháp định giá

Chúng tôi kết hợp sử dụng 2 phương pháp định giá là chiết khấu dòng tiền (DCF) và bội số P/E, tỷ lệ cho 2 phương pháp là 50:50. Với phương pháp định giá bội số P/E, mức P/E mục tiêu chúng tôi đưa ra là 7, tương ứng -1 STD, dưới trung bình 5 năm, phản ánh sự thận trọng đối với tình hình kinh doanh của PTB nếu tiếp tục chịu ảnh hưởng từ chính sách thuế quan của Mỹ. Tuy nhiên, việc nhu cầu từ thị trường nội địa tăng lên có thể bù đắp phần nào cho rủi ro từ thị trường xuất khẩu, giúp EPS tăng nhẹ ở mức 7.538 VND. Do đó, mức giá chúng tôi đưa ra cho cổ phiếu PTB là 57,919 VND/cổ phiếu, cao hơn 14% so với giá đóng cửa ngày 12/05/2026.

Chi phí sử dụng vốn bình quân		Mô hình định giá FCFF						
WACC (%)	9.16%	Đơn vị: tỷ VND	2025A	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Ls phi rủi ro (%)	4.00%	LN ròng	934	804	796	829	916	1,012
Phần bù rủi ro vốn cổ phần (%)	9.00%	NOPAT	747	643	637	663	733	810
Beta	0.80	Cộng: Khấu hao	254	342	359	377	411	447
Chi phí VCSH	11.20%	Trừ: Thay đổi vốn lưu động	(296)	(296)	(296)	(296)	(296)	(296)
Ls bình quân		Trừ: Vốn đầu tư	(470)	(470)	(470)	(470)	(470)	(470)
Thuế thu nhập DN	20.00%	FCFF	235	219	230	274	378	491
Chi phí nợ	4.45%	WACC	9.16%					
Tỷ trọng VCSH	63.37%	PV		200	193	211	266	317
Tỷ trọng nợ	57.79%	CAGR		17.6%				

Định giá DCF (tỷ VND)

Giá trị hiện tại thuần 2026-2030	1,187
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	0
Dòng tiền tự do 2030 * (1+g)	506
Giá trị dài hạn	8,213
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	5,300
Giá trị doanh nghiệp	6,487
Cộng: Tiền mặt	655
Trừ: Tổng nợ	1,935
Trừ: Lợi ích CĐTTS	141
Giá trị của VCSH	5,066
Giá trị hợp lý của cổ phiếu (VND/cp)	63
Số lượng CPLH (tỷ)	80.33
Giá mục tiêu (VND)	63,071

Tổng hợp định giá

Phương pháp	Giá dự phóng (VND)	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng (VND)
DCF	63,071	50%	31,536
P/E	52,766	50%	26,383
Giá mục tiêu			57,919
Giá hiện tại			51,000
Upside			13.6%

Nguồn: DSC tổng hợp

Bối cảnh định giá

Sau khi giá cp giảm 12% từ tháng 3/2026, PTB đang giao dịch với P/E 2026 6,7x- thấp hơn TB 5 năm ở mức 9.8x. Chúng tôi cho rằng sự lệch pha này cho thấy tâm lý thị trường đang tương đối thận trọng với các rủi ro ngắn hạn như chính sách thuế quan của Mỹ lên các mặt hàng gỗ, mà chưa phản ánh đầy đủ tiềm năng từ thị trường gỗ và đá nội địa cũng như các dự án bất động sản được chào bán trong năm 2026.



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH PHU TAI



ĐẦU VÀO	HOẠT ĐỘNG KINH DOANH	ĐẦU RA
<p>MÀNG GỖ: 70% trong nước, 30% nhập khẩu</p> <p>Trong nước:</p> <ul style="list-style-type: none"> Gỗ: Keo (Acacia), Cao su (Rubberwood) Khu vực: Miền Trung (Bình Định, Quảng Ngãi), Tây Nguyên, Đông Nam <p>Nhập khẩu:</p> <ul style="list-style-type: none"> Gỗ: Oak, Ash, Walnut Khu vực: Mĩ, PNG, Uruguay, Malaysia <p>MÀNG ĐÁ: Mỏ đá nguyên liệu có thời gian khai thác 20-30 năm</p> <ul style="list-style-type: none"> Khu vực: Yên Bái, Đắk Lắk, Khánh Hoà, Gia Lai <p>MÀNG Ô TÔ: Gồm 2 chi nhánh</p> <ul style="list-style-type: none"> Khu vực: Toyota Đà Nẵng (2 cơ sở), Toyota Bình Định <p>MÀNG BẤT ĐỘNG SẢN: Quỹ đất tại Bình Định</p>	<p>MÀNG GỖ: đóng góp 56% DTT</p> <pre> graph LR A[Nhập nguyên liệu] --> B[Xử lý & Sơ chế] B --> C[Chế biến & Gia công] C --> D[Kiểm tra chất lượng] D --> E[Đóng gói & Bảo quản] E --> F[Phân phối & Tiêu thụ] F --> A C --> G[SẢN PHẨM CHÍNH] G --> H[Sản phẩm gỗ ngoài trời] G --> I[Sản phẩm gỗ nội thất] G --> J[Sản phẩm gỗ nguyên liệu] G --> K[Sản phẩm khác] </pre> <p>MÀNG ĐÁ: đóng góp 26% DTT</p> <pre> graph LR A[Khai thác tại mỏ] --> B[Cắt block thành tấm] B --> C[Mài & Đánh bóng] C --> D[Cắt theo kích thước thành phẩm] D --> E[Kiểm định & Đóng gói] E --> F[Phân nhánh & Phân phối] F --> A C --> G[SẢN PHẨM CHÍNH] G --> H[Đá tự nhiên] G --> I[Đá nhân tạo] G --> J[Đá nghiền sàng] </pre> <p>MÀNG Ô TÔ </p> <p>Màng ô tô của PTB hoạt động dưới hình thức phân phối xe chính hãng, khi doanh nghiệp nắm giữ 2 chi nhánh tại Đà Nẵng và Bình Định</p> <p>MÀNG BĐS</p> <p>Màng BĐS mang tính chu kỳ, phụ thuộc vào tiến độ triển khai và thời gian bàn giao của dự án</p> <ul style="list-style-type: none"> Dự án Phú Tài Residence Dự án Phú Tài Central Life 	<p>Doanh thu mảng gỗ theo thị trường</p> <p>Nội địa: 9%</p> <p>Xuất khẩu: 91%</p> <p>Thị trường xuất khẩu chính</p> <ul style="list-style-type: none"> Mỹ và châu Mỹ: 74% Châu Âu: 21% Châu Úc: 4% Châu Á: 1% <p>Doanh thu mảng đá theo thị trường</p> <p>Xuất khẩu: 46,0%</p> <p>Nội địa: 53,9%</p>
<p>CƠ CẤU DOANH THU & LNG 2025</p>		

Nguồn: PTB, DSC tổng hợp

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 CHÉNH 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

HỘI SỞ CHÍNH

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

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn

Phạm Minh Hiền
Chuyên viên Phân tích
hien.pm@dsc.com.vn