

Mua vào (giữ nguyên)

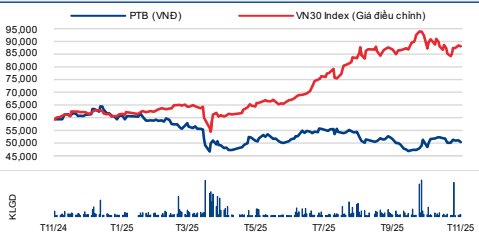
Giá mục tiêu: VNĐ64,600 (từ VNĐ63,000)

Tiềm năng tăng/giảm: 29.5%

Giá cổ phiếu (đồng) (20/11/2025)	49,900
Mã Bloomberg	PTB VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	46,670-64,461
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	50,450
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	3,340
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	127
Slg CP lưu hành (tr.đv)	66.9
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	16.7
Slg CP NN được mua (tr.đv)	7.72
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	25.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	13.5%
Tỷ lệ freefloat	41.5%
Cổ đông lớn	Ban lãnh đạo (54.5%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Giá cổ phiếu (%)	-1 thg	-3 thg	-12 thg
Cổ phiếu thường	2.99	(4.95)	(16.0)
So với chỉ số	1.55	(8.41)	(43.7)
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch.lệch
2025F	7,255	5,772	25.7
2026F	7,450	6,095	22.2
2027F	8,286	7,434	11.5

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

PTB là doanh nghiệp lớn về sản xuất đồ gỗ nội thất và chế biến đá; ngoài ra PTB còn là đại lý cho Toyota và đầu tư bất động sản.

Chuyên viên phân tích

Mai Đoàn Ngọc Hân

Chuyên viên cao cấp, Ngành Công
han.mdn@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299

Võ Thị Ngọc Hân, CFA

Giám Đốc Cấp Cao, Ngành Công Nghiệp
han.vtn@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 314

Định giá rẻ, lợi nhuận vững chắc; duy trì khuyến nghị Mua vào

- HSC duy trì khuyến nghị Mua vào đối với PTB và tăng 3% giá mục tiêu lên 64.600đ (tiềm năng tăng giá 30%) sau khi điều chỉnh tăng dự báo lợi nhuận cho giai đoạn 2025-2027 và lùi thời điểm định giá 6 tháng đến cuối năm 2026.
- Chúng tôi tăng bình quân 18% dự báo lợi nhuận thuần giai đoạn 2025-2027, đa phần để phản ánh tỷ suất lợi nhuận của mảng đá và mảng gỗ tăng cao nhờ quản lý chi phí hiệu quả. Dự báo mới cho thấy lợi nhuận tăng trưởng lần lượt 37% (lên 507 tỷ đồng), 3% (lên 521 tỷ đồng) và 11% (lên 579 tỷ đồng) trong 3 năm.
- Sau khi giá cổ phiếu đi ngang trong 1 tháng qua, PTB đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 6,9 lần, thấp hơn 1,6 độ lệch chuẩn so với bình quân 3 năm ở mức 9,6 lần – mức định giá rẻ trong bối cảnh tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng đá đang cải thiện và số lượng đơn hàng của mảng gỗ cải thiện bất chấp những trở ngại liên quan đến thuế quan.

Sự kiện: Phân tích sâu KQKD Q3/2025

PTB công bố lợi nhuận thuần Q3/2025 vững chắc với 136 tỷ đồng, tăng 71% so với cùng kỳ và tăng 7% so với quý trước. Trong 9 tháng đầu năm 2025, lợi nhuận thuần đạt 373 tỷ đồng, tăng 34% so với cùng kỳ, cao hơn 21% so với dự báo trước đó của chúng tôi, nhờ tỷ suất lợi nhuận của mảng đá và gỗ cao hơn kỳ vọng. Cơ bản số 13 đã khiến hoạt động sản xuất bị gián đoạn 1-2 tuần trong Q4/2025 nhưng không gây thiệt hại đáng kể cho cơ sở sản xuất và nhân sự của công ty.

Đối với mảng đá, sản lượng đá granite trong Q4/2025 của PTB dự kiến tăng 10% so với cùng kỳ nhờ bàn giao cho dự án mở rộng nhà ga hành khách T2 sân bay Nội Bài. Trong năm 2026, PTB dự kiến sẽ cung cấp đá cho dự án đường cao tốc Quy Nhơn – Pleiku, và xem xét các dự án lớn khác ở Gia Lai như dự án nâng cấp sân bay Phù Cát, đường sắt cao tốc Bắc-Nam.

Đối với mảng gỗ, chính phủ Mỹ đã áp mức thuế bình quân 25% với mặt hàng nội thất Việt Nam từ T10/2025 (thuế suất ứng 0% đối với đồ nội thất). Tuy nhiên, số lượng đơn hàng gỗ cho Q1/2026 từ Mỹ của PTB vẫn ổn định, dù lượng đơn hàng tồn đọng mới thấp hơn so với các quý trước do nhu cầu bị ảnh hưởng từ tâm lý lo ngại về thuế quan.

Tác động: Giảm bình quân 18% dự báo lợi nhuận thuần cho giai đoạn 2025-2027

HSC tăng bình quân 18% dự báo lợi nhuận thuần giai đoạn 2025-2027 – dựa trên dự báo tỷ suất lợi nhuận mảng gỗ và mảng đá cải thiện. Dự báo mới cho thấy lợi nhuận tăng trưởng lần lượt 37%, 3%, 11% lên 507 tỷ đồng, 521 tỷ đồng, 579 tỷ đồng trong năm 2025/2026/2027. Theo đó, chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần Q4/2025 đạt 134 tỷ đồng (tăng 46% so với cùng kỳ nhưng giảm 2% so với quý trước) trên doanh thu thuần 2.100 tỷ đồng (tăng 8% so với cùng kỳ và tăng 25% so với quý trước). Dự báo mới – cao hơn so với bình quân dự báo chậm điều chỉnh của thị trường – cho thấy lợi nhuận thuần tăng trưởng với tốc độ CAGR 16% nhờ lợi nhuận mảng gỗ và mảng đá vững chắc.

Định giá và khuyến nghị

HSC duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu mới 64.600đ (tiềm năng tăng giá 30%) sau khi tăng dự báo lợi nhuận thuần cho mảng gỗ và mảng đá và lùi thời điểm định giá thêm 6 tháng đến cuối năm 2026. Sau khi giá cổ phiếu đi ngang trong 1 tháng qua, PTB đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 6,9 lần, thấp hơn 1,6 độ lệch chuẩn so với bình quân 3 năm ở mức 9,6 lần – mức định giá rẻ. Trong khi đó, tiềm năng thay đổi chính sách thương mại của Mỹ vẫn là rủi ro chính đối với dự báo của chúng tôi.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 21/11.

Cuối năm: Tháng 12	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBITDA ĐC (tỷ đồng)	684	739	802	829	907
Lợi nhuận thuần (tỷ đồng)	258	371	507 ▲	521 ▲	579 ▲
EPS ĐC (đồng)	3,659	5,309	7,255 ▲	7,450 ▲	8,286 ▲
DPS (đồng)	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500
BVPS (đồng)	40,687	43,380	48,453	53,729	59,878 ▲
EV/EBITDA ĐC (lần)	6.70	5.99	5.72	5.37	4.79
P/E ĐC (lần)	13.6	9.40	6.88	6.70	6.02
Lợi suất cổ tức (%)	5.01	5.01	5.01	5.01	5.01
P/B (lần)	1.23	1.15	1.03	0.93	0.83
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(46.7)	45.1	36.7	2.69	11.2
ROAE (%)	9.53	13.2	16.5	15.2	15.2

Ghi chú: Dấu ▲ ▼ thể hiện mức tăng giảm ít nhất 5%.
Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Tăng trưởng ổn định ở mảng đá và gỗ; định giá rẻ

HSC tăng 3% giá mục tiêu lên 64.600đ (tiềm năng tăng giá 30%) do điều chỉnh tăng dự báo lợi nhuận và duy trì khuyến nghị Mua vào. Chúng tôi tăng bình quân 18% dự báo lợi nhuận thuần giai đoạn 2025-2027 dựa trên giả định lợi nhuận của mảng gỗ và mảng tăng cao sau khi công ty ghi nhận KQKD Q3/2025 tích cực. Dự báo lợi nhuận mới và cao hơn của chúng tôi cho thấy lợi nhuận thuần tăng trưởng mạnh 37% trong năm 2025, sau đó tiếp tục tăng trưởng 3-11% trong năm 2026-2027, tương đương tốc độ tăng trưởng CAGR 3 năm là 16%. Sau khi giá cổ phiếu đi ngang trong 1 tháng qua, PTB đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 6,9 lần, thấp hơn 1,6 độ lệch chuẩn so với bình quân 3 năm ở mức 9,6 lần – mức định giá rẻ.

Phân tích sâu KQKD Q3/2025

KQKD Q3/2025 của PTB rất vững chắc và cao hơn kỳ vọng của chúng tôi, với lợi nhuận thuần tăng 71% so với cùng kỳ (và tăng 7% so với quý trước) đạt 136 tỷ đồng trên doanh thu thuần 1.684 tỷ đồng (tăng 13% so với cùng kỳ nhưng giảm 12% so với quý trước). Trong 9 tháng đầu năm 2025, lợi nhuận thuần đạt 373 tỷ đồng, tăng 34% so với cùng kỳ, cao hơn nhiều so với dự báo trước đó của chúng tôi – chứng tỏ dự báo lợi nhuận thuần trước đó cho năm 2025 ở mức 413 tỷ đồng là khá thấp.

Doanh thu thuần của PTB tăng trưởng vững chắc trong quý, đa phần nhờ doanh thu mảng đá tăng mạnh trong bối cảnh đẩy mạnh đầu tư công và doanh thu mảng gỗ phục hồi trong bối cảnh ngành còn nhiều bất ổn. Trong khi đó, tỷ suất lợi nhuận gộp mở rộng và chi phí bán hàng & quản lý thấp hơn đã thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận thuần.

Chúng tôi lưu ý rằng thị trường Mỹ đóng góp khoảng 69%/36% doanh thu xuất khẩu gỗ/đá của PTB trong 9 tháng đầu năm 2025. Tổng cộng, thị trường Mỹ đóng góp khoảng 44% doanh thu trong 9 tháng đầu năm 2025 của PTB. Điều này khiến công ty dễ bị ảnh hưởng bởi những bất ổn liên quan đến chính sách thuế của Mỹ.

Xét theo mảng kinh doanh:

- Doanh thu **mảng gỗ** trong Q3/2025 tăng 8% so với cùng kỳ (nhưng giảm 20% so với quý trước) đạt 819 tỷ đồng, tăng chậm lại sau giai đoạn các nhà nhập khẩu Mỹ nhập trữ hàng trước khi áp thuế trong 6 tháng đầu năm 2025. Theo đó, doanh thu mảng gỗ trong 9 tháng đầu năm 2025 đạt 2.871 tỷ đồng (tăng 13% so với cùng kỳ). Kết quả trên tích cực hơn mức tăng trưởng doanh thu xuất khẩu gỗ và sản phẩm gỗ của Việt Nam ở mức 8% trong 9 tháng đầu năm 2025, đạt 12,4 tỷ USD. Tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng này giảm 10,2 điểm phần trăm so với cùng kỳ xuống còn 18,9% trong Q3/2025 (so với 19,3% trong Q1/2025) khi PTB có chính sách hỗ trợ một phần thuế quan cho khách hàng bằng cách chiết khấu giá bán.
- Doanh thu **mảng đá** trong Q3/2025 tăng 10% so với cùng kỳ (và tăng 2% so với quý trước) đạt 496 tỷ đồng, đẩy doanh thu 9 tháng đầu năm 2025 lên 1.364 tỷ đồng, tăng 4% so với cùng kỳ. Tỷ suất lợi nhuận gộp mảng đá mở rộng lên 33,5% trong Q3/2025 từ 10,3% trong Q3/2024 và 29,9% trong Q2/2025. Xuất khẩu thạch anh cải thiện trong Q3/2025, với doanh thu tăng 10% so với cùng kỳ trong quý và đi ngang trong 9 tháng đầu năm 2025, nhờ Mỹ tăng thuế nhập khẩu đối với hàng hóa nhập khẩu từ Ấn Độ (đối thủ cạnh tranh ở phân khúc đá thạch anh chính của PTB tại thị trường Mỹ) và nhờ việc quản lý chi phí hiệu quả hơn từ việc đóng cửa các mỏ đá kém hiệu quả. Trong khi đó, nhu cầu chi tiêu công trong nước ổn định, với doanh thu trong nước tăng 6% so với cùng kỳ trong Q3/2025 và tăng 8% so với cùng kỳ trong 9 tháng đầu năm 2025, bao gồm dự án Nhà ga T2 mở rộng tại Sân bay Nội Bài, tuyến cao tốc Quy Nhơn – Pleiku (một phần của đường cao tốc Bắc-Nam).
- Doanh thu mảng **bất động sản** trong Q3/2025 tăng 1.282% so với cùng kỳ (và đi ngang so với quý trước) đạt 94 tỷ đồng nhờ đà phục hồi vững chắc của thị trường BĐS trong nước. Theo đó, doanh thu BĐS trong 9 tháng đầu năm 2025 đạt 218 tỷ đồng (tăng 637% so với cùng kỳ). Tỷ suất lợi nhuận gộp trong quý thu hẹp xuống còn 33,2% (so với mức 34% trong Q3/2024 và 31,4% trong Q2/2025)

Bảng 1: KQKD Q3/2025, PTB

Lợi nhuận thuần Q3/2025 tăng 71% so với cùng kỳ và 7% so với quý trước lên 136 tỷ đồng

	Q3/24	Q2/25	Q3/25	So với cùng kỳ	So với quý trước	9T24	9T25	So với cùng kỳ
Doanh thu thuần	1,485	1,905	1,684	13.4%	-11.6%	4,530	5,209	15.0%
Lợi nhuận gộp	287	391	361	26.0%	-7.6%	914	1,100	20.3%
Lợi nhuận HĐ tài chính	(18)	10	2	-113.4%	-76.7%	(28)	7	-126.1%
Chi phí BH&QL	(164)	(236)	(186)	13.4%	-21.3%	(527)	(617)	17.1%
Thu nhập khác	(2)	(6)	(7)	232.0%	12.3%	(11)	(17)	58.7%
LNTT	102	158	171	67.3%	8.3%	350	474	35.6%
Lợi nhuận thuần	80	127	136	70.7%	7.4%	279	373	33.6%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	19.3%	20.5%	21.5%			20.2%	21.1%	
Chi phí BH&QL/doanh thu	-11.1%	-12.4%	-11.1%			-11.6%	-11.8%	
Tỷ suất LNTT	6.9%	8.3%	10.2%			7.7%	9.1%	

Nguồn: PTB, HSC

Bảng 2: Cơ cấu doanh thu, PTB

Tăng trưởng doanh thu mạnh ở tất cả các mảng kinh doanh trong Q3/2025, với mảng gỗ duy trì đóng góp chính vào doanh thu

	Q3/24	Q2/25	Q3/25	So với cùng kỳ	So với quý trước	9T24	9T25	So với cùng kỳ
Doanh thu thuần	1,485	1,905	1,684	13.4%	-11.6%	4,530	5,209	15.0%
Đá	453	486	496	9.5%	1.9%	1,309	1,364	4.3%
Gỗ	756	1,029	819	8.4%	-20.4%	2,549	2,871	12.6%
Ô tô	268	284	283	5.7%	-0.2%	640	750	17.1%
BDS	7	95	94	1282.1%	-1.7%	30	218	637.3%
Tỷ trọng								
Đá	30.5%	25.5%	29.4%			28.9%	26.2%	
Gỗ	50.9%	54.0%	48.6%			56.3%	55.1%	
Ô tô	18.0%	14.9%	16.8%			14.1%	14.4%	
BDS	0.5%	5.0%	5.6%			0.7%	4.2%	

Nguồn: PTB, HSC

Bảng 3: Tỷ suất lợi nhuận gộp theo mảng kinh doanh, PTB

Tỷ suất lợi nhuận gộp mảng đá mở rộng trong khi các mảng khác giảm đáng kể so với cùng kỳ trong Q3/2025

Tỷ suất lợi nhuận gộp	Q3/24	Q2/25	Q3/25	So với cùng kỳ (điểm %)	So với quý trước (điểm %)	9T24	9T25	So với cùng kỳ (điểm %)
Tổng	19.3%	20.5%	21.5%	2.2	0.9	20.2%	21.1%	0.9
Đá	10.3%	29.9%	33.5%	23.2	3.6	21.1%	30.5%	9.5
Gỗ	29.1%	19.3%	18.9%	-10.2	-0.4	23.1%	20.1%	(3.1)
Ô tô	4.3%	4.3%	4.3%	0.0	0.0	4.8%	4.5%	(0.3)
BDS	34.0%	31.4%	33.2%	-0.7	1.9	34.5%	31.9%	(2.6)

Nguồn: PTB, HSC

Q4/2025 và năm 2026: Nhu cầu trong nước của mảng đá vững chắc, mảng gỗ tăng chậm lại

Cho Q4/2025, PTB đặt mục tiêu doanh thu thuần 2.151 tỷ đồng (tăng 11% so với cùng kỳ và tăng 28% so với quý trước) và LNTT 171 tỷ đồng (tăng 40% so với cùng kỳ và đi ngang so với quý trước). KHKD Q4/2025, cùng với KQKD 9 tháng đầu năm 2025 cho thấy mục tiêu doanh thu và LNTT mới cho năm 2025 của BLĐ lần lượt là 7.443 tỷ đồng (tăng trưởng 15%) và 646 tỷ đồng (tăng trưởng 37%), cao hơn 12%/35% KHKD được đề ra tại ĐHCĐ năm 2025.

Triển vọng trong ngắn hạn ở hai mảng kinh doanh chính:

- **Mảng đá:** Đối với mảng đá, sản lượng tiêu thụ đá granite trong Q4/2025 của PTB dự kiến tăng 10% so với cùng kỳ nhờ bàn giao cho dự án Nhà ga T2 mở rộng tại Sân bay Nội Bài. Trong năm 2026, đầu tư công vẫn là động lực tăng trưởng chính cho phân khúc đá granite của PTB. Các dự án trọng điểm tại tỉnh Gia Lai – nâng

cấp sân bay Phù Cát, tuyến cao tốc Quy Nhơn – Pleiku và đường sắt cao tốc Bắc-Nam – đã được ưu tiên giải ngân trong năm 2026, và PTB đang đánh giá các cơ hội tham gia. Hiện tại, công ty đã tham gia vào dự án cao tốc Quy Nhơn – Pleiku.

Đối với hoạt động xuất khẩu đá thạch anh sang Mỹ, PTB nhận thấy triển vọng kém hấp dẫn hơn do khả năng Mỹ giảm thuế nhập khẩu đối với hàng hóa nhập từ Ấn Độ (hiện tại là 20%, so với 50% trước đó) và thủ tục nhập khẩu đối với các sản phẩm đá phức tạp hơn làm ảnh hưởng đến tâm lý khách hàng.

Trong năm 2026, HSC kỳ vọng doanh thu mảng đá của PTB sẽ tăng 11% so với cùng kỳ, chủ yếu nhờ nhu cầu trong nước tăng, trong khi doanh thu xuất khẩu thạch anh dự kiến tăng 3% so với cùng kỳ, trong bối cảnh cạnh tranh ngày càng gay gắt với các nhà xuất khẩu trong khu vực như Ấn Độ.

- **Mảng gỗ:** Trong 10 tháng đầu năm 2025, doanh thu xuất khẩu gỗ và các sản phẩm từ gỗ của Việt Nam tăng 7% so với cùng kỳ đạt 14 tỷ USD. Thị trường Mỹ vẫn là động lực tăng trưởng lớn nhất, đóng góp 56% kim ngạch xuất khẩu gỗ và các sản phẩm từ gỗ của Việt Nam trong kỳ, tăng 7% so với cùng kỳ lên 7,8 tỷ đồng trong 10 tháng đầu năm 2025.

So với tháng trước, kim ngạch xuất khẩu gỗ và các sản phẩm từ gỗ của Việt Nam trong tháng 10/2025 đi ngang so với cùng kỳ, nhưng tăng 13% so với quý trước đạt 1,5 tỷ USD. Trong đó, kim ngạch xuất khẩu sang Mỹ giảm 1% so với cùng kỳ (nhưng tăng 9% so với tháng trước). Điều này cho thấy ngành gỗ vẫn tăng trưởng vững chắc bất chấp Mỹ áp mức thuế mới lên đồ nội thất nhập khẩu. Lưu ý, từ ngày 1/10/2025, Mỹ đã áp mức thuế 50% đối với tủ và vật dụng và 30% đối với đồ nội thất bọc da (ghế, sofa) được nhập khẩu từ tất cả các nước. Chính sách này đã nâng mức thuế bình quân cho đồ nội thất của Việt Nam xuất khẩu sang Mỹ lên khoảng 25% (áp dụng trực tiếp cho phân khúc đồ nội thất và không cộng dồn với thuế "đối ứng" 20%).

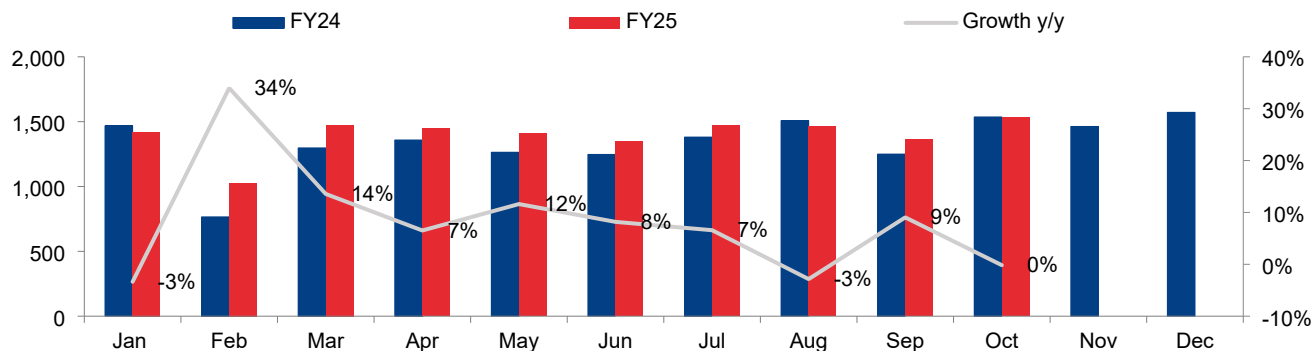
HSC giữ nguyên dự báo kim ngạch xuất khẩu gỗ và các sản phẩm làm từ gỗ của Việt Nam sẽ tăng 5% so với cùng kỳ lên 16,9 tỷ USD trong năm 2025. Cho năm 2026, chúng tôi kỳ vọng kim ngạch xuất khẩu của ngành sẽ tăng 3% so với cùng kỳ lên 17,4 tỷ USD, một sự chậm lại trong bối cảnh sự không chắc chắn về thuế quan đè nặng lên nhu cầu của người mua.

BLĐ PTB vẫn ghi nhận nhu cầu đặt hàng cho các đơn hàng gỗ giao trong Q1/2026 của thị trường Mỹ vẫn vững chắc, nhưng không tăng mạnh như trong 6 tháng đầu năm 2025 khi khách hàng nhập trữ hàng hóa trước thời hạn áp thuế. Kết quả này có được là nhờ (1) lãi suất vay mua nhà tại Mỹ giảm trong nửa cuối năm 2025, thúc đẩy nhu cầu mua nhà, và (2) PTB đang hỗ trợ khách hàng thông qua chiết khấu giá bán bình quân 5-7%. Chúng tôi sẽ tiếp tục theo dõi tâm lý thị trường đối với các đơn hàng gỗ của PTB nhưng giữ quan điểm thận trọng về doanh thu gỗ trong năm 2026, với kỳ vọng mức tăng trưởng doanh thu mảng này là 5% so với cùng kỳ. Nhu cầu gỗ, mặc dù có vẻ ổn định, có thể tăng chậm lại sau khi tăng mạnh trong năm 2025 do hoạt động tích trữ hàng trước khi áp thuế.

Về tác động của Bão số 13 tại miền Trung, các cơ sở sản xuất của PTB phần lớn không bị ảnh hưởng. Hoạt động sản xuất bị gián đoạn trong khoảng một tuần do mất điện trên toàn tỉnh do các trạm biến áp gặp sự cố và hoạt động xả nước của các đập thủy điện. Do đó, sản lượng sản xuất trong Q4/2025 dự kiến sẽ đi ngang so với quý trước mặc dù đang là mùa cao điểm, trong khi lượng đơn hàng giao trong Q1/2026 vẫn ổn định.

Biểu đồ 4: Tổng giá trị xuất khẩu gỗ & sản phẩm từ gỗ của Việt Nam

Xuất khẩu gỗ & sản phẩm từ gỗ của Việt Nam trong Q3/2025 tăng 4% so với cùng kỳ và 2% so với quý trước lên 4,3 nghìn tỷ đồng



Nguồn: Tổng cục Hải quan, HSC

Biểu đồ 5: Lãi suất cố định cho vay mua nhà bình quân 30 năm (%), Mỹ

Lãi suất cho vay mua nhà tại Mỹ giảm xuống 6,24% trong T11-2025 từ mức 6,81% trong T6-2025, hỗ trợ nhu cầu mua nhà ở



Nguồn: FRED, HSC

Tăng dự báo lợi nhuận giai đoạn 2025-2027

HSC tăng bình quân 18% dự báo lợi nhuận thuần giai đoạn 2025-2027. Dự báo mới cho thấy lợi nhuận tăng trưởng lần lượt 37%, 3% và 11% lên 507 tỷ đồng, 512 tỷ đồng và 579 tỷ đồng lần lượt trong 3 năm. Chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo lợi nhuận sau khi tăng giả định tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng gỗ và mảng đá. Chi tiết như sau:

- Mảng gỗ:** HSC tăng 3% dự báo doanh thu mảng gỗ cho năm 2025, cho thấy doanh thu mảng này sẽ tăng trưởng 11% (so với 8% trước đó). Bên cạnh đó, chúng tôi giảm 5% dự báo doanh thu mảng gỗ năm 2026-2027, cho thấy doanh thu tăng trưởng lần lượt 5% và 8% trong hai năm, dựa trên quan điểm thận trọng về nhu cầu gỗ tại thị trường Mỹ trong bối cảnh bất ổn vĩ mô. Chúng tôi kỳ vọng tỷ suất lợi nhuận gộp mảng gỗ đạt 19,5% trong giai đoạn 2025-2027 (thấp hơn so với mức 24,2% trong năm 2024, nhưng cao hơn so với dự báo trước đó của chúng tôi ở mức 19%).
- Mảng đá:** Chúng tôi giữ nguyên dự báo mức tăng trưởng doanh thu mảng đá năm 2025 là 6%, nhưng giảm nhẹ 3% dự báo doanh thu năm 2026-2027, cho thấy mức tăng trưởng 11%/12% trong hai năm. Mặc dù chỉ tiêu công cho cơ sở hạ tầng tại Việt Nam vẫn là động lực tăng trưởng chính, nhưng khả năng Mỹ giảm thuế nhập khẩu đối với hàng hóa của Ấn Độ (hiện tại là 20%, so với 50% trước đây) làm cho triển vọng xuất khẩu đá thạch anh thêm bất ổn. Về tỷ suất lợi nhuận, HSC giả định tỷ suất lợi nhuận gộp mảng đá giai đoạn 2025-2027 sẽ cải thiện lên 30% (so với 25% trước đó và 15,1% trong năm 2024), dựa trên khoản chi phí không thường xuyên trong Q4/2025 từ việc đóng cửa mỏ đá, cùng với việc quản lý chi phí hiệu quả hơn và nhu cầu ổn định.

- **Mảng kinh doanh BĐS:** HSC giữ nguyên dự báo lợi nhuận và kỳ vọng công ty sẽ bàn giao xong 133 căn hộ còn lại của dự án Phú Tài Residence trong năm 2025. Chúng tôi kỳ vọng công ty sẽ bán 50 căn hộ tại dự án Phú Tài Central Life trong năm 2025, với 330 căn còn lại được bán trong giai đoạn 2026-2028. Trong khi đó, dự án nhà phố & biệt thự Phú Tài Diêu Trì sẽ bước vào giai đoạn bàn giao vào giữa năm 2026. Chúng tôi giả định 20 căn biệt thự được bán mỗi năm trong năm 2026 và 2027.
- **Mảng ô tô:** HSC dự báo doanh thu mảng ô tô sẽ tăng trưởng 10% trong năm 2025 và giả định tăng trưởng 4% trong năm 2026-2027.

Bảng 6: Dự báo cũ và dự báo mới, PTB

HSC nâng bình quân 18% dự báo lợi nhuận thuần giai đoạn 2025-2027 chủ yếu nhờ tăng dự báo lợi nhuận mảng đá và gỗ

Tỷ đồng	2024	Dự báo cũ			Dự báo mới			Điều chỉnh		
		2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
Doanh thu thuần	6,466	7,167	7,819	8,590	7,285	7,788	8,467	1.6%	-0.4%	-1.4%
Lợi nhuận thuần	371	413	448	506	507	521	579	22.7%	16.2%	14.4%
Tăng trưởng										
Doanh thu thuần	15.1%	10.8%	9.1%	9.9%	12.7%	6.9%	8.7%			
Lợi nhuận thuần	43.9%	11.4%	8.5%	12.9%	36.7%	2.7%	11.2%			

Nguồn: HSC

Bảng 7: Dự báo mới và dự báo cũ cơ cấu doanh thu, PTB

Nâng 2% dự báo doanh thu năm 2025 nhưng hạ 3% trong năm 2026-2027 với ước tính tốc độ tăng trưởng sẽ thấp hơn từ nền cao

Tỷ đồng	2024	Dự báo cũ			Dự báo mới			Điều chỉnh		
		2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
Doanh thu thuần	6,466	7,167	7,819	8,590	7,308	7,641	8,269	2.0%	-2.3%	-3.7%
Đá	1,778	1,891	2,139	2,417	1,878	2,085	2,330	-0.7%	-2.6%	-3.6%
Gỗ	3,629	3,920	4,390	4,829	4,028	4,230	4,568	2.8%	-3.6%	-5.4%
Ô tô	979	1,028	1,079	1,133	1,073	1,116	1,161	4.4%	3.4%	2.4%
BDS	70	319	200	200	319	200	200	0.0%	0.0%	0.0%
Tăng trưởng										
Doanh thu thuần	15.1%	10.8%	9.1%	9.9%	13.0%	4.5%	8.2%			
Đá	0.0%	6.4%	13.2%	13.0%	5.7%	11.0%	11.8%			
Gỗ	30.3%	8.0%	12.0%	10.0%	11.0%	5.0%	8.0%			
Ô tô	-0.6%	5.0%	5.0%	5.0%	9.6%	4.0%	4.0%			
BDS	21.4%	353.5%	-37.2%	0.0%	353.5%	-37.2%	0.0%			
Tỷ trọng										
Đá	27.5%	26.4%	27.4%	28.1%	25.7%	27.3%	28.2%			
Gỗ	56.1%	54.7%	56.1%	56.2%	55.1%	55.4%	55.2%			
Ô tô	15.1%	14.3%	13.8%	13.2%	14.7%	14.6%	14.0%			
BDS	1.1%	4.4%	2.6%	2.3%	4.4%	2.6%	2.4%			

Nguồn: HSC

Tăng 3% giá mục tiêu lên 64.600đ; duy trì khuyến nghị Mua vào (tiềm năng tăng giá 30%)

Kết luận và phương pháp định giá

Sau khi điều chỉnh tăng dự báo lợi nhuận và những thay đổi các giả định định giá đầu vào, chúng tôi tăng 3% giá mục tiêu theo phương pháp DCF lên 64.600đ và duy trì khuyến nghị Mua vào đối với PTB (tiềm năng tăng giá 30%). Với giá mục tiêu mới, PTB giao dịch với P/E dự phóng năm 2026 và 2027 lần lượt ở mức 8,7 lần và 7,8 lần.

Các giả định định giá cơ bản bao gồm:

- Lãi suất phi rủi ro 4%, phần bù rủi ro vốn CSH 8,75%, hệ số beta 1,1 lần, và chi phí nợ sau thuế 6,4%, tất cả đều không thay đổi. Nhìn chung, các yếu tố này dẫn đến giả định WACC ở mức 12,4%.
- Tốc độ tăng trưởng dài hạn là 2% (không đổi).
- Thời điểm định giá được lùi 6 tháng đến cuối năm 2026.

Bảng 8: Giả định chi phí vốn CSH & chi phí nợ, PTB

HSC giả định chi phí vốn CSH (CAPM) là 13,6% & chi phí nợ là 6,4%

Lãi suất phi rủi ro	4.0%
Phần bù rủi ro thị trường	8.75%
Beta	1.1
Chi phí vốn CSH	13.6%
Chi phí nợ	8.0%
Thuế suất	20.0%
Chi phí nợ sau thuế	6.4%

Nguồn: HSC

Bảng 9: Tính toán WACC, PTB

Cơ cấu nguồn vốn dẫn tới WACC là 12,4%

Cơ cấu nguồn vốn	
Vốn CSH/Tổng nguồn vốn	82.7%
Nợ/ Tổng nguồn vốn	17.3%
WACC	12.4%

Nguồn: HSC

Bảng 10: Định giá DCF, PTB

Giá mục tiêu mới theo mô hình định giá là 64.600đ

Tỷ đồng	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F
Lợi nhuận thuần	521	579	581	609	636	651
+ Chi phí lãi vay * (1 – thuế suất)	17	17	16	16	17	17
+ Khấu hao	171	181	192	201	210	219
- Thay đổi vốn lưu động	-114	-210	-74	-137	-128	-83
- Chi phí đầu tư TSCĐ	-229	-227	-191	-191	-190	-186
FCFF	365	340	524	498	544	618
Tốc độ tăng trưởng dài hạn						2%
Giá trị dài hạn						6,076
Dòng tiền tương lai	365	340	524	498	544	6,694
Chiết khấu	1.0	1.1	1.3	1.4	1.6	1.8
Giá trị hiện tại	365	302	415	351	341	3,735
Giá trị của doanh nghiệp	5,509					
Giá trị hiện tại của Dòng tiền năm 2030	2,119					
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	3,390					
- Tổng nợ	-1,740					
+ Tiền & các khoản tương đương tiền	552					
Giá trị vốn CSH	4,321					
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu cp)	66.9					
Giá mục tiêu	64,600					

Nguồn: HSC

Bảng 11: Phân tích độ nhạy của giá mục tiêu (đồng), PTB

Kịch bản cơ sở của HSC sử dụng giả định lãi suất phi rủi ro là 4% & tốc độ tăng trưởng dài hạn là 2%

		Lãi suất phi rủi ro				
		3.0%	3.5%	4.0%	4.5%	5.0%
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	1.0%	65,700	62,600	59,700	57,000	54,400
	1.5%	68,500	65,100	62,000	59,100	56,400
	2.0%	71,600	67,900	64,600	61,400	58,600
	2.5%	75,100	71,000	67,400	64,000	60,900
	3.0%	78,900	74,500	70,500	66,800	63,500

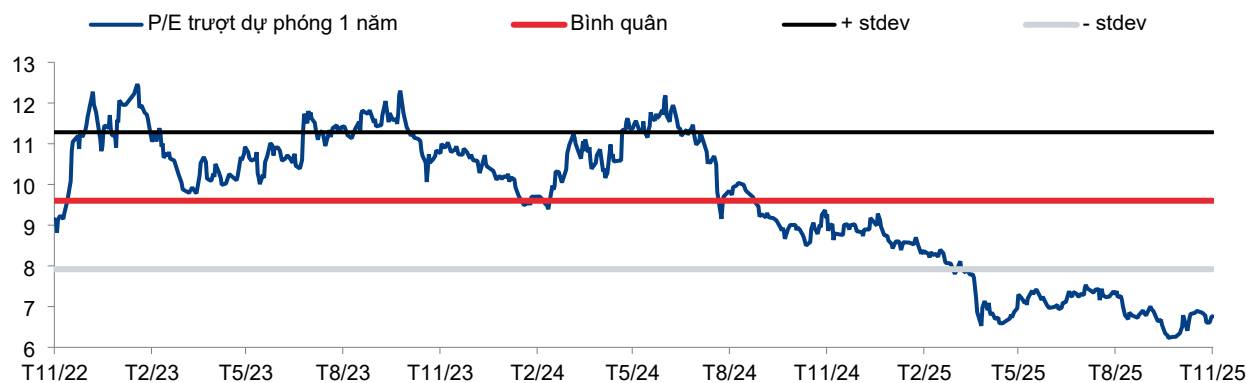
Nguồn: HSC

Bối cảnh định giá

Sau khi giá cổ phiếu đi ngang trong 3 tháng qua, PTB đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 6,9 lần, thấp hơn 1,6 độ lệch chuẩn so với bình quân 3 năm ở mức 9,6 lần. Cổ phiếu có định giá rẻ, dựa trên triển vọng lợi nhuận vững chắc với tốc độ tăng trưởng CAGR 3 năm ở mức 11%, nhờ KQKD của mảng gỗ và mảng vững chắc.

Bảng 12: P/E trượt dự phóng 1 năm, PTB

PTB đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 6,9 lần, thấp hơn 1,6 độ lệch chuẩn so với bình quân 3 năm ở mức 9,6 lần



Nguồn: Fiinpro, HSC

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Doanh thu	5,619	6,466	7,308	7,641	8,269
Lợi nhuận gộp	1,144	1,224	1,502	1,549	1,689
Chi phí BH&QL	(688)	(761)	(848)	(879)	(951)
Thu nhập khác	18.5	124	73.1	76.4	82.7
Chi phí khác	(31.6)	(97.4)	(84.0)	(87.9)	(95.1)
EBIT	443	490	644	659	725
Lãi vay thuần	(113)	(19.2)	4.48	6.82	14.7
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	(6.95)	0.99	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	-	-	-	-	-
LNTT	323	472	648	665	740
Chi phí thuế TNDN	(63.3)	(92.7)	(130)	(133)	(148)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(1.70)	(8.39)	(11.5)	(11.8)	(13.1)
LNST không thường xuyên	(10.8)	(15.6)	(21.3)	(21.9)	(24.3)
Lợi nhuận thuần	258	371	507	521	579
Lợi nhuận thuần ĐC	247	355	486	499	555
EBITDA ĐC	684	739	802	829	907
EPS (đồng)	3,819	5,541	7,573	7,776	8,649
EPS ĐC (đồng)	3,659	5,309	7,255	7,450	8,286
DPS (đồng)	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500
Slg CP bình quân (triệu đv)	66.9	66.9	66.9	66.9	66.9
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	66.9	66.9	66.9	66.9	66.9
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	66.9	66.9	66.9	66.9	66.9

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	428	471	493	699	928
Đầu tư ngắn hạn	19.6	26.1	58.5	61.1	66.2
Phải thu khách hàng	881	1,154	1,096	1,146	1,240
Hàng tồn kho	1,466	1,454	1,827	1,910	2,067
Các tài sản ngắn hạn khác	146	140	205	229	248
Tổng tài sản ngắn hạn	2,941	3,245	3,680	4,046	4,550
TSCĐ hữu hình	1,719	1,543	1,642	1,702	1,750
TSCĐ vô hình	21.1	15.9	14.1	12.3	10.5
Bất động sản đầu tư	5.38	5.15	5.15	5.15	5.15
Đầu tư dài hạn	-	-	-	-	-
Đầu tư vào Cty LD,LK	256	257	257	257	257
Tài sản dài hạn khác	321	423	417	432	462
Tổng tài sản dài hạn	2,323	2,243	2,334	2,409	2,484
Tổng cộng tài sản	5,264	5,488	6,014	6,455	7,034
Nợ ngắn hạn	1,553	1,461	1,462	1,528	1,654
Phải trả người bán	499	516	512	527	562
Nợ ngắn hạn khác	208	238	238	238	238
Tổng nợ ngắn hạn	2,352	2,340	2,340	2,426	2,593
Nợ dài hạn	116	91.7	278	280	281
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	-	-	-	-	-
Nợ dài hạn khác	19.1	23.1	23.1	23.1	23.1
Tổng nợ dài hạn	135	115	301	303	304
Tổng nợ phải trả	2,487	2,455	2,641	2,728	2,896
Vốn chủ sở hữu	2,724	2,904	3,243	3,597	4,008
Lợi ích cổ đông thiểu số	53.2	130	130	130	130
Tổng vốn chủ sở hữu	2,777	3,033	3,373	3,726	4,138
Tổng nợ phải trả và VCSH	5,264	5,488	6,014	6,455	7,034
BVPS (đ)	40,687	43,380	48,453	53,729	59,878
Nợ thuần*/(tiền mặt)	1,241	1,082	1,246	1,109	1,006

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	443	490	644	659	725
Khấu hao	(241)	(248)	(159)	(171)	(181)
Lãi vay thuần	(113)	(19.2)	4.48	6.82	14.7
Thuế TNDN đã nộp	(116)	(85.0)	(130)	(133)	(148)
Thay đổi vốn lưu động	714	779	873	908	993
Khác	(509)	(897)	(1,215)	(970)	(1,140)
LCT thuần từ HKKD	778	457	252	550	527
Đầu tư TS dài hạn	(172)	(224)	(256)	(229)	(227)
Góp vốn & đầu tư	0	0	0	0	0
Thanh lý	27.4	79.5	0	0	0
Khác	(268)	(42.7)	6.05	(15.6)	(29.5)
LCT thuần từ HĐĐT	(413)	(187)	(250)	(245)	(257)
Cổ tức trả cho CSH	0	0	(167)	(167)	(167)
Thu từ phát hành CP	0	72.0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	4,209	4,750	187	68.2	127
Khác	(4,418)	(5,043)	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	(209)	(221)	19.9	(99.1)	(40.8)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	272	428	471	493	699
LCT thuần trong kỳ	157	49.6	22.6	206	229
Ảnh hưởng của tỷ giá	(0.62)	(7.12)	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	428	471	493	699	928
Dòng tiền tự do	606	233	(3.37)	321	299

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	20.4	18.9	20.6	20.3	20.4
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	12.2	11.4	11.0	10.9	11.0
Tỷ suất LNT (%)	4.59	5.74	6.94	6.81	7.00
Thuế TNDN hiện hành (%)	19.6	19.6	20.0	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	(18.4)	15.1	13.0	4.55	8.22
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(32.9)	7.97	8.60	3.38	9.35
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(47.1)	43.9	36.7	2.69	11.2
Tăng trưởng EPS (%)	(46.7)	45.1	36.7	2.69	11.2
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(46.7)	45.1	36.7	2.69	11.2
Tăng trưởng DPS (%)	(16.7)	0	0	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	65.5	45.1	33.0	32.1	28.9
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	9.53	13.2	16.5	15.2	15.2
ROACE (%)	15.2	16.2	18.9	17.1	17.1
Vòng quay tài sản (lần)	1.07	1.20	1.27	1.23	1.23
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	1.76	0.93	0.39	0.83	0.73
Số ngày tồn kho	120	101	115	114	115
Số ngày phải thu	71.9	80.3	68.9	68.7	68.8
Số ngày phải trả	40.7	36.0	32.2	31.6	31.2
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	47.2	39.6	40.7	32.9	27.2
Nợ/tài sản (%)	32.6	29.5	30.1	29.2	28.7
EBIT/lãi vay (lần)	3.91	25.5	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	2.51	2.20	2.26	2.27	2.22
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.25	1.39	1.57	1.67	1.75
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.82	0.68	0.63	0.58	0.53
EV/EBITDA ĐC (lần)	6.70	5.99	5.72	5.37	4.79
P/E (lần)	13.1	9.01	6.59	6.42	5.77
P/E ĐC (lần)	13.6	9.40	6.88	6.70	6.02
P/B (lần)	1.23	1.15	1.03	0.93	0.83
Lợi suất cổ tức (%)	5.01	5.01	5.01	5.01	5.01

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
 Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2025.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn