

Báo cáo cập nhật KQKD Q2/2026 – PTB

HOSE · PTB · Công ty Cổ phần Phú Tài (Phu Tai Joint Stock Company)



LNST · Q2

132,9

tỷ đồng · +2,8% YoY

DOANH THU THUẦN · Q2

2.084,4

tỷ đồng · +9,4% YoY

BIÊN LỢI NHUẬN GỘP · Q2

19,4%

từ 20,5% Q2/25 · -1,1 điểm %

ROE · TRƯỢT 4 QUÝ

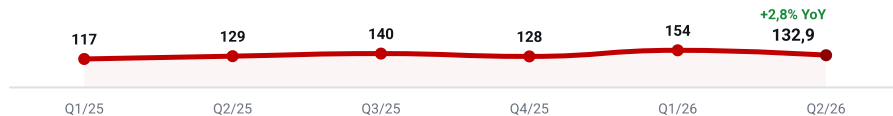
16,4%

P/E 5,9 lần · P/B 0,9 lần

ĐÁNH GIÁ KQKD QUÝ 2

Quý 2/2026, PTB ghi nhận doanh thu thuần hợp nhất đạt **2.084,4 tỷ đồng (+9,4% YoY)** và LNST công ty mẹ đạt **127,5 tỷ đồng (+2,4% YoY)**. Lũy kế 6 tháng, doanh thu đạt **4.179,1 tỷ đồng (+18,6% YoY)**, LNST công ty mẹ đạt **277,3 tỷ đồng (+16,7% YoY)** và LNST hợp nhất **286,9 tỷ đồng** hoàn thành **47,2% kế hoạch năm** nhờ đà tăng trưởng đồng thuận ở cả bốn mảng cốt lõi: **đá (+23,4%)**, **gỗ và nhôm sắt (+17,5%)**, xe Toyota và dịch vụ (+11,6%), bất động sản (+29,2%). Hoạt động xuất khẩu chiếm **64,3% tổng doanh thu**, được trợ lực thêm từ các nhà máy viên nén gỗ mới vận hành. Tuy nhiên, lợi nhuận quý 2 chịu áp lực do **biên lợi nhuận mảng đá giảm** so với cùng kỳ, cùng khoản **lỗ tài chính ròng 23,0 tỷ đồng**. TCBS Research đánh giá sức khỏe tài chính ở mức tốt, doanh nghiệp duy trì chi trả cổ tức tiền mặt đều đặn và **mốc tăng thuế Mục 232 đã lùi sang ngày 01/01/2027**; trong khi đợt điều chỉnh **30,9% từ đỉnh** đã đưa định giá về mức hấp dẫn với **P/B 0,9 lần** tương ứng ROE 16,4%. NĐT nên theo dõi cơ hội giải ngân quanh vùng giá này.

LNST theo quý · tỷ đồng · điểm Q2/26 đậm



% HOÀN THÀNH KẾ HOẠCH 2026

Doanh thu thuần · 4.179,1/8.790 tỷ **47,5%**LNST · 286,9/608 tỷ **47,2%**

VỐN CHỦ SỞ HỮU

3.348,4 → 3.726,4 tỷ đồng

+11,3% từ đầu năm · vốn điều lệ tăng 50% lên 1.004,1 tỷ đồng

XÂY DỰNG CƠ BẢN DỜ DANG

43,7 → 273,9 tỷ đồng

Chi mua sắm tài sản cố định 6 tháng 546,4 tỷ đồng, gấp 2,4 lần cùng kỳ

ĐIỂM NHẤN

+18,6% Doanh thu bán niên đạt mức cao nhất
6T · DTT 4.179,1 tỷ đồng · hoàn thành 47,5% kế hoạch năm**+17,5%** Mảng gỗ giữ được biên gộp
6T · MẢNG GỖ +17,5% doanh thu · biên 20,3% so với 20,5% cùng kỳ**0,9 lần** Định giá dưới giá trị sổ sách
P/B · 19/08 ROE 16,4% · EV/EBITDA 4,7 lần · tỷ suất cổ tức 3,2%

CẦN THEO DÕI

19,4% Biên lợi nhuận gộp thu hẹp
BIÊN GỘP Q2 biên gộp mảng đá giảm 3,0 điểm % so với cùng kỳ**-23,0** Hoạt động tài chính lỗ ròng
TỶ ĐỒNG · Q2 doanh thu tài chính giảm 83,6% còn 5,2 tỷ đồng**12,5%** Thuế với hàng ngoài Mục 232
MỤC 301 · GỖ áp từ 24/07/2026, thay cho mức 25%

TRIỂN VỌNG NỬA CUỐI 2026

Hiện tại, mảng đồ gỗ xuất khẩu sang Mỹ chịu tác động từ hai quy định thuế quan. Theo Mục 232, các sản phẩm tủ bếp, tủ lavabo và nội thất bọc đệm chịu **mức thuế 25%**, trong khi kịch bản áp thuế 50% đã được dời sang ngày **01/01/2027**. Đối với hàng hóa ngoài Mục 232, thuế suất **không cộng dồn** mà áp dụng mức **12,5% theo Mục 301**, có hiệu lực từ ngày **24/07/2026**. Do phạm vi Mục 232 khá hẹp, **phần lớn sản phẩm gỗ nhiều khả năng sẽ rơi vào nhóm chịu thuế 12,5% ngay trong nửa cuối năm 2026**, tạo áp lực đáng kể khi thị trường Mỹ đang đóng góp **60–70% doanh thu mảng này**. Ngược lại, **mảng đá ít chịu rủi ro hơn** nhờ tỷ trọng 48,1% doanh thu đến từ nội địa và các dự án đầu tư công. Về chiến lược mở rộng, doanh nghiệp đang bước vào chu kỳ đầu tư mới với chi phí xây dựng cơ bản (capex) 6 tháng đạt **546,4 tỷ đồng** và việc thành lập Phú Tài Land với quy mô vốn 410 tỷ đồng.

DỰ PHÓNG NĂM 2026 · TCBS RESEARCH

DOANH THU 2026F

8.261

tỷ đồng · +13,2% YoY

LNST 2026F

574

tỷ đồng · +11,5% YoY

BIÊN LỢI NHUẬN GỘP

20,1%

EPS 5.508 đồng

P/E DỰ PHÓNG

5,8 lần

P/B 0,9 lần · giá 19/08

TỶ SUẤT CỔ TỨC

3,2%

Tạm ứng 1.000 đ/cp

1. Đánh giá của TCBS

Quan điểm về kết quả quý 2/2026, chất lượng lợi nhuận và triển vọng nửa cuối năm

TCBS Research đánh giá **trung tính** kết quả quý 2/2026 của Công ty Cổ phần Phú Tài. Doanh thu thuần hợp nhất đạt **2.084,4 tỷ đồng (+9,4% YoY)**, LNTT **163,5 tỷ đồng (+3,4% YoY)** và LNST **132,9 tỷ đồng (+2,8% YoY)** — mức tăng chậm nhất trong sáu quý, so với 31,6% của quý 1/2026. Giá vốn tăng 11,0%, nhanh hơn mức 9,4% của doanh thu, kéo **biên lợi nhuận gộp xuống 19,4%** từ 20,5% cùng kỳ và 21,1% quý liền trước. Lũy kế 6 tháng, doanh thu đạt **4.179,1 tỷ đồng (+18,6% YoY)** và LNST **286,9 tỷ đồng (+16,5% YoY)**, tương ứng hoàn thành **47,5% kế hoạch doanh thu** và **47,2% kế hoạch LNST** năm 2026.

Tăng trưởng lợi nhuận quý 2 chủ yếu đến từ ngoài hoạt động cốt lõi. **Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh giảm 5,2% YoY về 155,9 tỷ đồng**, trong khi **lợi nhuận khác đảo chiều từ âm 6,3 tỷ đồng lên dương 7,6 tỷ đồng**, đóng góp 4,7% LNTT quý. Hoạt động tài chính chuyển sang **lỗ ròng 23,0 tỷ đồng** so với lãi ròng 10,4 tỷ đồng cùng kỳ, khi doanh thu tài chính giảm 83,6% còn 5,2 tỷ đồng và chi phí tài chính tăng 31,7%. Ở phần cốt lõi, **lợi nhuận gộp — thước đo sát nhất với hoạt động sản xuất — chỉ tăng 3,5% YoY**.

Cơ cấu doanh thu 6 tháng gần như giữ nguyên: **gỗ và nhôm sắt chiếm 57,7%** (từ 58,2% cùng kỳ), **đá 25,7%** (từ 24,6%), thương mại và dịch vụ 12,8% (từ 13,6%), bất động sản 3,9% (từ 3,5%); theo khu vực, **xuất khẩu đóng góp 64,3% và nội địa 35,7%**, riêng mảng gỗ có 88,3% doanh thu là xuất khẩu. Hai mảng cốt lõi diễn biến trái chiều. **Mảng gỗ tăng 17,5% lên 2.410,8 tỷ đồng và giữ được biên gộp 20,3% so với 20,5% cùng kỳ** — giá vốn chỉ tăng 17,8%, sát mức tăng doanh thu, cho thấy doanh nghiệp chuyển được phần lớn chi phí đầu vào sang giá bán; các nhà máy viên nén gỗ mới vận hành là nguồn doanh thu bổ sung. Ngược lại, **mảng đá tăng doanh thu 23,4% nhưng giá vốn tăng 28,6%**, kéo biên lợi nhuận gộp từ 28,9% xuống 25,9% và khiến lợi nhuận gộp chỉ tăng 10,6%. Doanh nghiệp không thuyết minh nguyên nhân; trong kỳ, mảng đá giải ngân 71,8 tỷ đồng mua sắm tài sản cố định. Cơ cấu tài chính vẫn an toàn nhưng đòn bẩy đang tăng: **nợ vay ròng 1.177,1 tỷ đồng bằng 31,6% vốn chủ sở hữu**, dòng tiền kinh doanh 459,5 tỷ đồng chưa đủ bù đắp 546,4 tỷ đồng chi đầu tư tài sản cố định.

Dự phóng 2026 của TCBS Research là **doanh thu thuần 8.261 tỷ đồng (+13,2% YoY)** và **LNST 574 tỷ đồng (+11,5% YoY)**, trong đó LNST cổ đông công ty mẹ 553 tỷ đồng, tương ứng EPS 5.508 đồng và ROE 16,0%; biên lợi nhuận gộp cả năm 20,1%. Mức dự phóng này **thấp hơn kế hoạch ĐHĐCĐ 6,0% về doanh thu và 5,6% về LNST**, tức không giả định biên lợi nhuận nửa cuối phục hồi so với quý 2. Tại thị giá **31.700 đồng** ngày 19/08/2026, cổ phiếu giao dịch ở **P/E trượt 4 quý 5,9 lần, P/B 0,9 lần và EV/EBITDA 4,7 lần** — thấp hơn P/B của HPG (1,3 lần), DHC (1,6 lần) và VIF (1,1 lần) cùng nhóm Tài nguyên Cơ bản, dù ROE 16,4% chỉ thấp hơn hai trong ba doanh nghiệp so sánh.

DỰ PHÓNG NĂM 2026 THEO TCBS RESEARCH

- 01 LNST 2026 dự phóng 574 tỷ đồng, tăng 11,5%** — Doanh thu thuần 8.261 tỷ đồng (+13,2% YoY), LNST cổ đông công ty mẹ 553 tỷ đồng, EPS 5.508 đồng, biên gộp 20,1%, ROE 16,0%; P/E dự phóng 5,8 lần, P/B 0,9 lần tại giá 31.700 đồng.
- 02 Dự phóng hàm ý nửa cuối giảm tốc rõ rệt** — Nửa cuối 2025 đóng góp 3.775 tỷ đồng doanh thu và 269 tỷ đồng LNST. Dự phóng cả năm hàm ý nửa cuối 2026 đạt 4.082 tỷ đồng doanh thu (+8,1%) và 287 tỷ đồng LNST (+6,8%), chậm hơn nhiều so với mức +18,6% và +16,5% của nửa đầu. Dự phóng vì vậy không giả định biên lợi nhuận phục hồi từ mức 19,4% của quý 2.
- 03 Rủi ro dự phóng: hai lớp thuế của Mỹ với hàng gỗ** — Tủ bếp, tủ lavabo và nội thất bọc đệm chịu thuế Mục 232 ở mức 25%, lộ trình lên 50% đã hoãn sang 01/01/2027; phần ngoài danh mục Mục 232 không cộng dồn mà chịu 12,5% theo Mục 301 từ 24/07/2026. Mảng gỗ đóng góp 57,7% doanh thu và 57,8% lợi nhuận gộp 6 tháng, trong đó Mỹ chiếm 60–70% doanh thu mảng, nên dự phóng rất nhạy với hai mốc này.

2. Phân tích các chỉ số tài chính

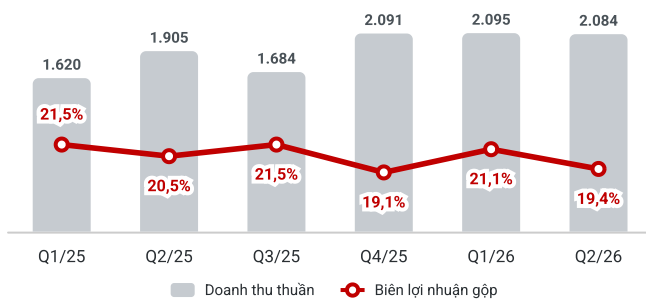
Doanh thu theo mảng, chất lượng lợi nhuận, cơ cấu tài chính, định giá và rủi ro thuế quan

2.1. Doanh thu và lợi nhuận: doanh thu bán niên đạt mức cao nhất nhưng đà tăng lợi nhuận chậm lại

- **Doanh thu 2.084,4 tỷ đồng (+9,4% YoY)** — Doanh thu thuần hợp nhất quý 2 tăng 9,4% so với cùng kỳ nhưng giảm nhẹ 0,5% so với quý liền trước (2.094,7 tỷ đồng) — quý đầu tiên đi ngang sau hai quý tăng liên tiếp. Lũy kế 6 tháng đạt 4.179,1 tỷ đồng (+18,6% YoY), mức cao nhất từ trước đến nay cho một kỳ bán niên.
- **Mảng gỗ giữ được biên lợi nhuận gộp trong khi doanh thu tăng 17,5%** — Gỗ và nhôm sắt đạt 2.410,8 tỷ đồng doanh thu 6 tháng và 490,0 tỷ đồng lợi nhuận gộp, biên lợi nhuận gộp 20,3% so với 20,5% cùng kỳ, gần như đi ngang. Đây là mảng lớn nhất với 57,7% doanh thu và 57,8% lợi nhuận gộp hợp nhất; ban lãnh đạo cho biết các nhà máy viên nén gỗ mới vận hành trong kỳ là nguồn tăng trưởng bổ sung.
- **Mảng đá tăng 23,4% nhưng biên lợi nhuận gộp giảm 3,0 điểm %** — Đá đạt 1.072,1 tỷ đồng doanh thu (+23,4% YoY), mức tăng cao nhất trong hai mảng sản xuất, song biên lợi nhuận gộp giảm từ 28,9% xuống 25,9% khiến lợi nhuận gộp chỉ tăng 10,6% lên 277,7 tỷ đồng. Doanh thu mảng phân bố giữa nội địa 516,0 tỷ đồng và xuất khẩu 556,2 tỷ đồng, nên mức độ chịu tác động thuế quan thấp hơn mảng gỗ.
- **Cơ cấu doanh thu: 57,7% gỗ · 25,7% đá · 64,3% xuất khẩu** — So với 6 tháng đầu 2025, tỷ trọng mảng đá tăng từ 24,6% lên 25,7% và bất động sản từ 3,5% lên 3,9%, bù cho gỗ giảm từ 58,2% xuống 57,7% và thương mại và dịch vụ từ 13,6% xuống 12,8%. Theo khu vực, xuất khẩu 2.686,0 tỷ đồng (64,3%) và nội địa 1.493,1 tỷ đồng (35,7%).
- **LNST 132,9 tỷ đồng, hoàn thành 47,2% kế hoạch năm** — LNST cổ đông công ty mẹ quý 2 đạt 127,5 tỷ đồng (+2,4% YoY); lũy kế 6 tháng EPS giảm 22,2% về 2.762 đồng dù LNST cổ đông công ty mẹ tăng 16,7%, do số cổ phiếu bình quân tăng từ 66,9 lên 100,4 triệu cổ phiếu. So với kế hoạch ĐHĐCĐ (8.790 tỷ đồng doanh thu, 760 tỷ đồng LNTT, 608 tỷ đồng LNST), PTB lần lượt hoàn thành 47,5%, 46,5% và 47,2% — hơi chậm tiến độ so với kế hoạch, do đó nửa cuối năm cần tăng tốc để đạt mục tiêu.

■ Doanh thu thuần và biên lợi nhuận gộp

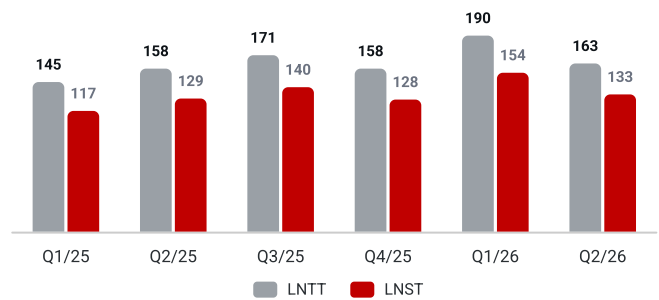
Tỷ đồng · % · 6 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất PTB, TCBS tổng hợp

■ LNTT và LNST theo quý

Tỷ đồng · 6 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất PTB, TCBS tổng hợp

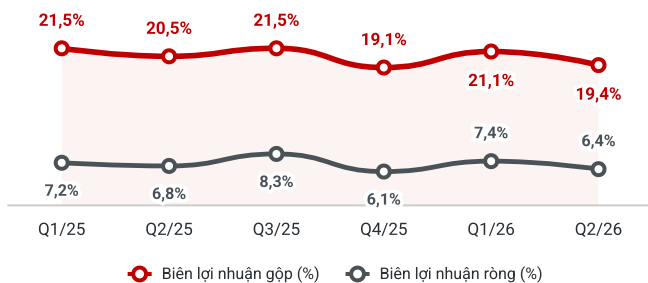
2.2. Chất lượng lợi nhuận: hoạt động tài chính lỗ ròng 23,0 tỷ đồng

- **Biên lợi nhuận gộp thu hẹp do mảng đá, không phải mảng gỗ** — Biên gộp quý 2 giảm 1,1 điểm % YoY và 1,7 điểm % so với quý 1/2026, chỉ cao hơn mức 19,1% của quý 4/2025 trong sáu quý gần nhất. Lũy kế 6 tháng biên gộp đạt 20,3% so với 21,0% cùng kỳ. Phân tách theo mảng: riêng mảng đá làm giảm biên hợp nhất 0,8 điểm %, mảng gỗ chỉ 0,1 điểm %, trong khi cơ cấu dịch chuyển sang đá và bất động sản bù đắp khoảng 0,2 điểm %.
- **Hoạt động tài chính đảo chiều 33,3 tỷ đồng** — Doanh thu hoạt động tài chính quý 2 chỉ đạt 5,2 tỷ đồng, giảm 83,6% YoY, chủ yếu do lãi chênh lệch tỷ giá lũy kế 6 tháng giảm từ 33,8 tỷ đồng xuống 11,6 tỷ đồng. Chi phí tài chính tăng 31,7% lên 28,2 tỷ đồng, trong đó lãi vay 19,5 tỷ đồng gần như đi ngang. Hoạt động tài chính lỗ ròng 23,0 tỷ đồng so với lãi ròng 10,4 tỷ đồng cùng kỳ — chênh lệch 33,3 tỷ đồng, bằng 20,4% LNTT quý.

- **Chi phí bán hàng và quản lý giảm dù doanh thu tăng** – Tổng chi phí bán hàng và quản lý quý 2 đạt 225,7 tỷ đồng, giảm 4,6% YoY dù doanh thu tăng 9,4%; tỷ trọng trên doanh thu giảm từ 12,4% xuống 10,8%. Lũy kế 6 tháng, chi phí bán hàng tăng 12,0% lên 314,1 tỷ đồng theo sản lượng xuất khẩu, chi phí quản lý giảm 3,1% về 145,3 tỷ đồng nhờ chi phí nhân công giảm 16,1%, bù đắp phần lớn mức suy giảm của biên lợi nhuận gộp.
- **Lợi nhuận khác đảo chiều nhưng không mang tính lặp lại** – Lợi nhuận khác quý 2 đạt 7,6 tỷ đồng so với âm 6,3 tỷ đồng cùng kỳ, chiếm 4,7% LNTT. Lũy kế 6 tháng, thu nhập khác đạt 14,2 tỷ đồng trong khi chi phí khác giảm từ 21,3 xuống 6,4 tỷ đồng nhờ tiền phạt giao chậm và hàng lỗi giảm từ 9,4 xuống 1,2 tỷ đồng. Đây là khoản mục không nên ngoại suy cho các quý sau.
- **Biên lợi nhuận ròng 6,4%, duy trì trong biên độ hẹp** – Biên ròng quý 2 giảm 0,4 điểm % so với cùng kỳ và 1,0 điểm % so với quý 1/2026. Trong sáu quý gần nhất, biên ròng dao động trong khoảng 6,1–8,3%, ổn định nhưng chưa cải thiện khi quy mô mở rộng.

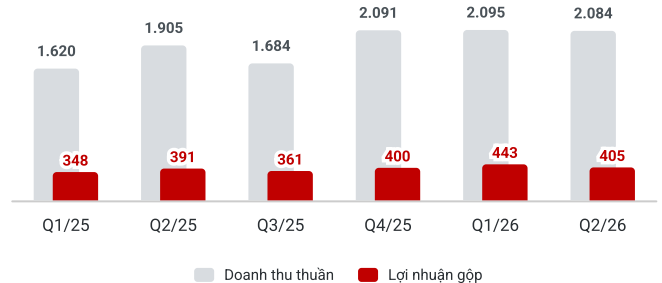
■ Biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận ròng

% · 6 quý gần nhất



■ Doanh thu và lợi nhuận gộp theo quý

Tỷ đồng · 6 quý gần nhất

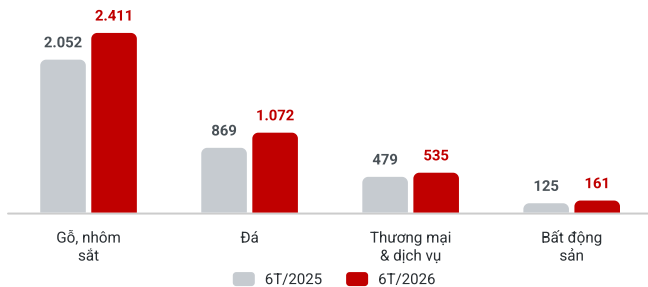


Nguồn: BCTC hợp nhất PTB, TCBS tổng hợp

Nguồn: BCTC hợp nhất PTB, TCBS tổng hợp

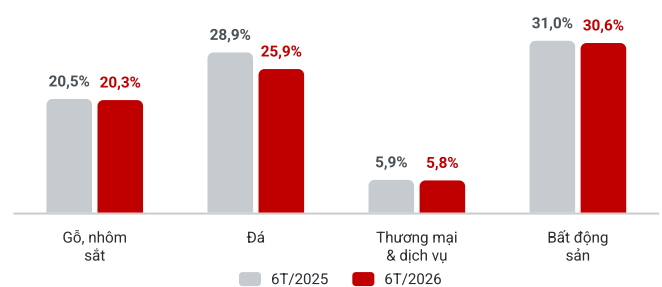
■ Doanh thu 6 tháng theo mảng

Tỷ đồng · 6T/2025 so với 6T/2026



■ Biên lợi nhuận gộp theo mảng

% · 6T/2025 so với 6T/2026



Nguồn: BCTC hợp nhất PTB Q2/2026, TCBS tổng hợp

Nguồn: BCTC hợp nhất PTB Q2/2026, TCBS tổng hợp

2.3. Cơ cấu tài chính: nợ vay ròng 1.177,1 tỷ đồng, bằng 31,6% vốn chủ sở hữu

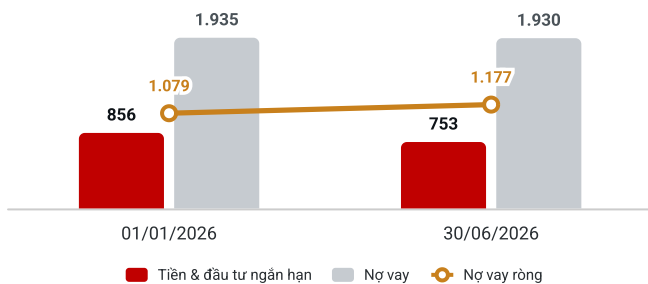
- **Vốn chủ sở hữu tăng 11,3% lên 3.726,4 tỷ đồng** – Vốn chủ sở hữu tăng 378,0 tỷ đồng từ đầu năm: gồm 286,9 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế và 161,0 tỷ đồng thu từ chào bán cổ phiếu, sau khi trừ 43,3 tỷ đồng cổ tức tiền mặt, 24,6 tỷ đồng trích quỹ khen thưởng, phúc lợi và 2,0 tỷ đồng điều chỉnh khác. Vốn điều lệ tăng 50% lên 1.004,1 tỷ đồng qua hai đợt: chào bán ra công chúng (04/03/2026) và trả cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 25% (27/05/2026). Vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản đạt 55,3%.
- **Nợ vay 1.930,0 tỷ đồng, dịch chuyển sang dài hạn** – Dự nợ vay giảm nhẹ 0,3% từ đầu năm nhưng cơ cấu thay đổi: vay ngắn hạn giảm 7,1% về 1.464,7 tỷ đồng trong khi vay dài hạn tăng 29,6% lên 465,3 tỷ đồng để tài trợ các dự án đầu tư. Hệ số nợ vay trên vốn chủ sở hữu giảm từ 0,58 lần xuống 0,52 lần; nợ phải trả trên vốn chủ sở hữu giảm từ 0,91 lần xuống 0,81 lần. Hệ số thanh toán lãi vay (EBIT/lãi vay) trượt 4 quý đạt 9,2 lần.

- Tiền và đầu tư ngắn hạn giảm 12,0% còn 752,9 tỷ đồng** – Tiền và tương đương tiền giảm từ 655,3 tỷ đồng xuống 517,9 tỷ đồng, trong khi đầu tư tài chính ngắn hạn tăng từ 200,6 tỷ đồng lên 235,0 tỷ đồng. Tổng tiền và đầu tư ngắn hạn 752,9 tỷ đồng so với nợ vay 1.930,0 tỷ đồng, tức nợ vay ròng 1.177,1 tỷ đồng – tăng 9,1% so với 1.079,3 tỷ đồng đầu năm và bằng 37,0% vốn hóa hiện tại.
- Dòng tiền kinh doanh 459,5 tỷ đồng, đầu tư âm 557,6 tỷ đồng** – Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh 6 tháng đạt 459,5 tỷ đồng, giảm 21,2% so với 582,9 tỷ đồng cùng kỳ do thuế TNDN đã nộp tăng lên 79,2 tỷ đồng và tiền lãi vay đã trả 42,4 tỷ đồng. Dòng tiền đầu tư âm 557,6 tỷ đồng, trong đó 546,4 tỷ đồng là chi mua sắm và xây dựng tài sản cố định, gấp 2,4 lần cùng kỳ. Xây dựng cơ bản dở dang tăng từ 43,7 lên 273,9 tỷ đồng, cho thấy chu kỳ đầu tư mới đang triển khai.

Tiền và đầu tư ngắn hạn	Nợ vay	Nợ vay ròng	Dòng tiền kinh doanh
752,9 tỷ	1.930,0 tỷ	1.177,1 tỷ	459,5 tỷ
-12,0% từ đầu năm · 11,2% tổng tài sản	75,9% ngắn hạn · đi ngang từ đầu năm	bằng 31,6% vốn chủ sở hữu	6T/2026 · -21,2% so với cùng kỳ

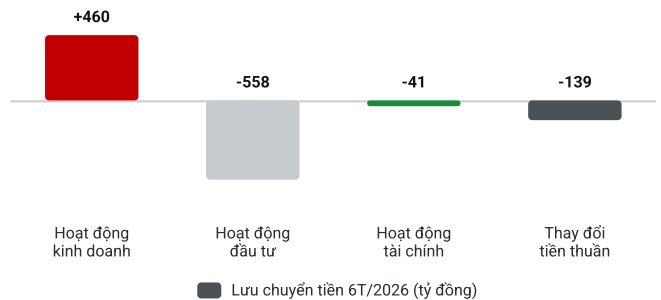
■ Tiền và đầu tư ngắn hạn so với nợ vay

Tỷ đồng · đầu năm so với 30/06/2026



■ Lưu chuyển tiền tệ 6T/2026

Tỷ đồng



Nguồn: BCTC hợp nhất PTB, TCBS tổng hợp

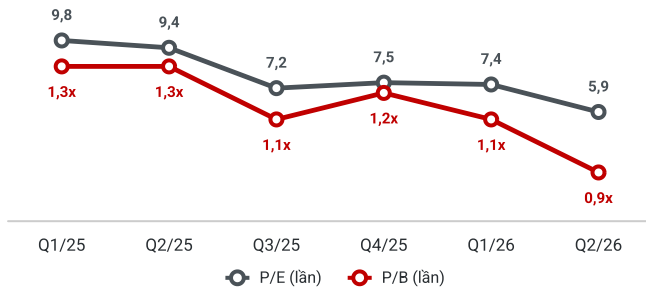
Nguồn: BCTC hợp nhất PTB Q2/2026, TCBS tổng hợp

2.4. Định giá: P/B 0,9 lần và EV/EBITDA 4,7 lần sau khi giá giảm 30,9% từ đỉnh

- P/E 5,9 lần · P/B 0,9 lần · EV/EBITDA 4,7 lần** – Tại giá đóng cửa 31.700 đồng ngày 19/08/2026, vốn hóa đạt 3.183 tỷ đồng với 100,4 triệu cổ phiếu lưu hành. EPS trượt 4 quý đạt 5.342 đồng và giá trị sổ sách 35.687 đồng/cổ phiếu. P/E trượt 4 quý giảm từ 9,8 lần ở quý 1/2025 xuống 5,9 lần, P/B từ 1,3 lần xuống 0,9 lần, tức cổ phiếu đang giao dịch dưới giá trị sổ sách.
- Thị giá lùi về đáy 52 tuần 31.700 đồng** – Thị giá giảm 30,9% so với đỉnh 45.868 đồng thiết lập cuối tháng 2/2026, giảm 15,0% từ đầu năm và 9,4% trong một tháng gần nhất, đóng cửa phiên 19/08/2026 ngay tại đáy 52 tuần theo giá đóng cửa. Từ ngày công bố BCTC quý 2 (30/07/2026), giá giảm 5,1%.
- P/B thấp hơn nhóm cùng ngành, nhưng ROE cũng thấp hơn** – P/B 0,9 lần của PTB thấp hơn HPG (1,3 lần), DHC (1,6 lần) và VIF (1,1 lần), ba doanh nghiệp cùng nhóm Tài nguyên Cơ bản. Ở chiều hiệu quả, ROE trượt 4 quý 16,4% thấp hơn DHC (24,0%) và HPG (17,7%), chỉ cao hơn VIF (10,1%), nên một phần chiết khấu định giá là hợp lý; phần còn lại phản ánh lo ngại về thuế quan Mỹ với măng gỗ.
- ROE dừng đà cải thiện** – ROE trượt 4 quý tăng liên tục từ 13,9% ở quý 1/2025 lên 16,5% ở quý 1/2026, rồi giảm nhẹ về 16,4% ở quý 2/2026. Đây là lần giảm đầu tiên sau 5 quý. Vốn chủ sở hữu tăng 11,3% từ đầu năm, nhanh hơn tốc độ tăng lợi nhuận, nên nếu hiệu quả sử dụng phần vốn mới huy động không cải thiện, ROE có thể tiếp tục giảm trong các quý tới.
- Tỷ suất cổ tức tăng lên 3,2% sau khi giá điều chỉnh** – HĐQT đã thông qua tạm ứng cổ tức tiền mặt 2026 tỷ lệ 10% với ngày đăng ký cuối cùng 09/09/2026 và thanh toán 30/09/2026, tương ứng chi khoảng 100,4 tỷ đồng – bằng 36,2% LNST cổ đông công ty mẹ 6 tháng. Tại thị giá 31.700 đồng, tỷ suất cổ tức đạt 3,2%, cao hơn mức 3,0% tại thị giá đầu tháng 8.

P/E và P/B theo quý

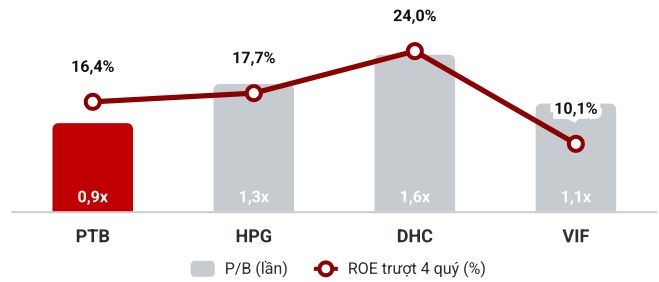
Lần · 6 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất PTB và giá đóng cửa cuối kỳ; điểm Q2/26 theo giá 19/08/2026

So sánh doanh nghiệp cùng ngành

PTB so với HPG, DHC, VIF · nhóm Tài nguyên Cơ bản



Nguồn: BCTC hợp nhất PTB Q2/2026 và giá đóng cửa 19/08/2026, TCBS tổng hợp

2.5. Rủi ro trọng yếu: thuế quan Mỹ hai lớp và chu kỳ đầu tư mới

Rủi ro lớn nhất với PTB không nằm ở nhu cầu mà ở chính sách thương mại, với hai lớp thuế có phạm vi khác nhau. Mục 232 áp dụng cho một danh mục mã hàng hẹp: gỗ tròn và gỗ xẻ mềm chịu 10%, nội thất gỗ bọc đệm cùng tủ bếp, tủ lavabo và bộ phận chịu 25% từ 14/10/2025, lộ trình nâng lên lần lượt 30% và 50% đã hoãn sang 01/01/2027. Mục 301 áp 12,5% với hàng Việt Nam từ 24/07/2026 nhưng miễn trừ phần đã thuộc diện Mục 232, nên mỗi mặt hàng chỉ chịu một trong hai lớp thuế chứ không cộng dồn. Doanh nghiệp công bố nhóm tủ nhà tắm chiếm khoảng 10% kim ngạch xuất khẩu gỗ, nên phần lớn danh mục còn lại nhiều khả năng nằm ngoài Mục 232 và chịu mức 12,5% ngay trong nửa cuối 2026. Mảng gỗ và nhôm sắt đóng góp 57,7% doanh thu và 57,8% lợi nhuận gộp 6 tháng, trong đó 88,3% doanh thu là xuất khẩu và thị trường Mỹ chiếm 60–70% doanh thu mảng theo đánh giá của ban lãnh đạo tại ĐHCĐ 2026 – tương đương 1.450–1.690 tỷ đồng, tức 35–40% doanh thu hợp nhất.

TỶ TRỌNG MẢNG GỖ

57,7%

doanh thu 6T · 57,8% lợi nhuận gộp

THUẾ MỸ · ĐỒ GỖ

25% / 12,5%

Mục 232 hoặc Mục 301 · không cộng dồn

XUẤT KHẨU MẢNG GỖ

88,3%

toàn công ty 64,3% · 2.686,0 tỷ

CAPEX 6 THÁNG

546,4 tỷ

gấp 2,4 lần cùng kỳ

- Đa dạng hóa thị trường là ưu tiên trong giai đoạn tới** – Đợt hoãn thuế Mục 232 tạo thêm khoảng một năm cho quá trình chuyển hướng thị trường. Ban lãnh đạo đặt kế hoạch mở rộng sang Nhật Bản, nâng giá trị gia tăng sản phẩm và tận dụng EVFTA nhằm giảm phụ thuộc vào Mỹ. Xuất khẩu 6 tháng đạt 2.686,0 tỷ đồng, trong đó cụm Gia Lai 1.693,9 tỷ đồng và Đồng Nai 992,1 tỷ đồng.
- Mảng đá chịu rủi ro thuế quan thấp hơn nhưng không miễn nhiễm** – Mảng đá tiêu thụ 48,1% doanh thu trong nước, tỷ lệ cao nhất trong hai mảng sản xuất, phần 51,9% còn lại vẫn là xuất khẩu. Nhu cầu từ xây dựng dân dụng và đầu tư công là động lực chính. Nếu mảng gỗ suy giảm, đá và bất động sản sẽ phải đảm nhận phần lớn tăng trưởng, song biên lợi nhuận gộp mảng đá đang giảm nên phần bù đắp về doanh thu không đồng nghĩa với bù đắp về lợi nhuận.
- Chu kỳ đầu tư mới sẽ làm tăng khấu hao** – Chi mua sắm tài sản cố định theo báo cáo bộ phận đạt 472,2 tỷ đồng, tập trung ở gỗ và nhôm sắt (263,3 tỷ đồng), thương mại và dịch vụ (137,1 tỷ đồng); dòng tiền chi thực tế cho tài sản dài hạn đạt 546,4 tỷ đồng, gấp 2,4 lần cùng kỳ. Khi các tài sản này đi vào vận hành, khấu hao tăng sẽ gây áp lực lên biên lợi nhuận nếu doanh thu không theo kịp.
- Khoản đầu tư mới vào bất động sản cần theo dõi** – Ngày 20/07/2026, công ty thành lập Công ty TNHH MTV Phú Tài Land với vốn điều lệ 410 tỷ đồng, sở hữu 100%, tương đương 11,0% vốn chủ sở hữu hợp nhất. Cùng thời điểm, công ty giảm vốn góp tại VINA G7 từ 1.150 tỷ đồng xuống 730 tỷ đồng, cho thấy đây phần lớn là nghiệp vụ tái phân bổ vốn giữa các đơn vị thành viên. Mảng bất động sản hiện đóng góp 161,3 tỷ đồng doanh thu 6 tháng nên cần theo dõi hiệu quả sử dụng vốn.

3. Phụ lục – Số liệu BCTC Q2/2026

Trích lược bảng cân đối kế toán và báo cáo kết quả kinh doanh hợp nhất

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q1/2025	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026
Tiền và tương đương tiền	389	837	607	655	429	518
Đầu tư tài chính ngắn hạn	25	34	44	201	274	235
Phải thu ngắn hạn	1.210	1.003	1.004	1.207	1.402	1.242
Hàng tồn kho	1.406	1.446	1.674	1.784	1.768	1.747
Tài sản ngắn hạn khác	157	160	200	229	236	270
Tài sản cố định	1.526	1.662	1.746	1.714	1.653	1.873
Tài sản dài hạn khác	649	562	594	604	784	854
TỔNG TÀI SẢN	5.362	5.704	5.869	6.393	6.546	6.739
Nợ phải trả	2.284	2.612	2.636	3.045	2.890	3.013
– trong đó nợ vay	1.439	1.567	1.620	1.935	2.000	1.930
Tổng vốn chủ sở hữu	3.079	3.092	3.232	3.348	3.656	3.726

Báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q1/2025	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026
Doanh thu thuần	1.620	1.905	1.684	2.091	2.095	2.084
Giá vốn hàng bán	(1.273)	(1.514)	(1.322)	(1.691)	(1.652)	(1.680)
Lợi nhuận gộp	348	391	361	400	443	405
• Biên lợi nhuận gộp (%)	21,5	20,5	21,5	19,1	21,1	19,4
Chi phí bán hàng và quản lý	(194)	(236)	(186)	(231)	(234)	(226)
Chi phí lãi vay	(17)	(19)	(18)	(23)	(24)	(19)
Lợi nhuận trước thuế	145	158	171	158	190	163
Lợi nhuận sau thuế	117	129	140	128	154	133
LNST cổ đông công ty mẹ	113	125	136	123	150	128
• ROE trượt 4 quý (%)	13,9	14,1	15,6	16,3	16,5	16,4

Nguồn: BCTC hợp nhất PTB, TCBS Research.

Phụ lục – Mô hình tài chính và dự phóng theo năm · 2021–2030

Đơn vị: tỷ đồng (trừ các dòng tỷ lệ, lần, %, đồng/cp) · Cột 2021–2025 theo báo cáo tài chính hợp nhất đã kiểm toán · Cột 2026–2030 là dự phóng của TCBS Research · P/E, P/B và EV/EBITDA các năm thực hiện tính theo giá đóng cửa cuối năm, các năm dự phóng tính theo thị giá 31.700 đồng ngày 19/08/2026

Chỉ tiêu	THỰC HIỆN					DỰ PHÓNG · TCBS RESEARCH				
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Số lượng cổ phiếu (triệu)	100,4	100,4	100,4	100,4	100,4	100,4	100,4	100,4	100,4	100,4
P/E (lần)	8,2	5,3	14,6	12,1	7,5	5,8	5,3	4,6	4,0	3,5
EPS (đồng/cp)	5.097	4.853	2.567	3.671	4.952	5.508	6.035	6.912	7.868	8.954
P/B (lần)	1,8	1,0	1,4	1,5	1,2	0,9	0,7	0,6	0,6	0,5
BVPS (đồng/cp)	23.110	26.763	27.124	28.915	31.942	37.059	42.686	49.140	56.470	64.816
EV/EBITDA (lần)	7,7	4,5	8,3	6,3	5,7	4,3	3,8	3,4	3,0	2,7
ROE	24,1%	19,5%	9,5%	13,1%	16,3%	16,0%	15,1%	15,1%	14,9%	14,8%
ROA	10,0%	9,1%	4,9%	6,9%	8,4%	8,2%	8,2%	8,5%	8,7%	8,9%
Biên lợi nhuận gộp	22,4%	22,4%	20,4%	18,9%	20,5%	20,1%	20,1%	20,1%	20,1%	20,1%
Biên lợi nhuận hoạt động	10,7%	10,8%	8,1%	7,2%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%
Biên lợi nhuận ròng	7,9%	7,1%	4,6%	5,7%	6,8%	6,7%	6,5%	6,6%	6,6%	6,6%
Doanh thu / Tài sản (lần)	1,20	1,31	1,07	1,18	1,14	1,17	1,20	1,23	1,25	1,27
(Nợ vay – Tiền) / Vốn chủ sở hữu	0,75	0,48	0,44	0,35	0,32	0,33	0,28	0,25	0,23	0,20
Vay ngắn hạn / Vay dài hạn	4,5	9,7	13,4	17,9	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4
EBIT / Lãi vay (lần)	7,1	6,7	3,9	5,9	8,4	9,1	10,0	11,2	12,6	14,3
Nợ vay / EBITDA (lần)	2,0	1,6	2,4	2,2	2,1	1,9	1,7	1,5	1,3	1,1
Số ngày tồn kho (ngày)	135	120	120	101	112	112	112	112	112	112
Doanh thu thuần	6.492	6.887	5.619	6.466	7.300	8.261	9.348	10.579	11.972	13.548
Tăng trưởng doanh thu	—	+6%	-18%	+15%	+13%	+13%	+13%	+13%	+13%	+13%
Lợi nhuận gộp	1.453	1.540	1.144	1.224	1.500	1.657	1.875	2.122	2.401	2.717
EBITDA	973	1.024	697	711	906	1.026	1.164	1.318	1.495	1.694
Lợi nhuận trước thuế	650	614	323	472	633	708	779	889	1.013	1.153
Lợi nhuận sau thuế	526	502	259	376	515	574	629	721	820	933
LNST cổ đông công ty mẹ	512	487	258	369	497	553	606	694	790	899
Tăng trưởng LNST công ty mẹ	—	-5%	-47%	+43%	+35%	+11%	+10%	+15%	+14%	+14%
Tiền & đầu tư ngắn hạn	190	299	448	497	856	670	696	655	612	607
Hàng tồn kho	1.859	1.757	1.466	1.455	1.784	2.031	2.298	2.601	2.943	3.331
Tổng tài sản	5.431	5.238	5.264	5.489	6.393	7.047	7.775	8.609	9.556	10.632
Vay ngắn hạn	1.620	1.476	1.553	1.471	1.576	1.576	1.576	1.576	1.576	1.576
Vay dài hạn	358	152	116	82	359	359	359	359	359	359
Tổng nợ vay	1.978	1.628	1.669	1.553	1.935	1.935	1.935	1.935	1.935	1.935
Tổng nợ phải trả	3.040	2.477	2.487	2.456	3.045	3.183	3.346	3.532	3.742	3.980
Vốn chủ sở hữu	2.391	2.761	2.777	3.033	3.348	3.864	4.429	5.077	5.813	6.651
Dòng tiền kinh doanh	160	735	778	436	446	556	630	724	827	943
Chi đầu tư tài sản cố định	(518)	(283)	(172)	(225)	(471)	(611)	(540)	(692)	(787)	(853)

Nguồn: BCTC hợp nhất PTB, TCBS Research.

© **Techcom Securities** | Tầng 27, Tầng 28 và Tầng 29, Tòa C5 D'Capitale, số 119 Trần Duy Hưng, Phường Yên Hòa, Thành phố Hà Nội |
Hotline: 1900 23 23 66 | www.tcbs.com.vn

Để không bỏ lỡ các báo cáo phân tích mới nhất từ TCBS Research, Quý khách vui lòng đăng ký địa chỉ email qua link sau: **[Đăng ký](#)**.
Mọi góp ý về báo cáo phân tích, Quý khách vui lòng gửi về địa chỉ research.feedback@tcbs.com.vn. Chúng tôi xin chân thành cảm ơn.

Miễn trừ trách nhiệm:

Thông tin trong báo cáo được tổng hợp từ các nguồn TCBS đánh giá là đáng tin cậy tại thời điểm phát hành, nhưng TCBS không bảo đảm tính chính xác hoặc đầy đủ. Các nhận định phản ánh quan điểm của TCBS tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi.

Báo cáo chỉ nhằm mục đích tham khảo, không phải khuyến nghị đầu tư. Nhà đầu tư tự đánh giá và chịu trách nhiệm đối với quyết định của mình. Hiệu quả trong quá khứ không bảo đảm kết quả trong tương lai; đầu tư luôn có rủi ro, kể cả mất vốn.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, TCBS không chịu trách nhiệm đối với tổn thất phát sinh từ việc sử dụng báo cáo. Báo cáo thuộc sở hữu của TCBS; mọi sao chép, trích dẫn hoặc phân phối lại phải được TCBS chấp thuận bằng văn bản.