

BÁO CÁO NGẮN

CTCP Cao su Phước Hòa (PHR)



KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

MUA

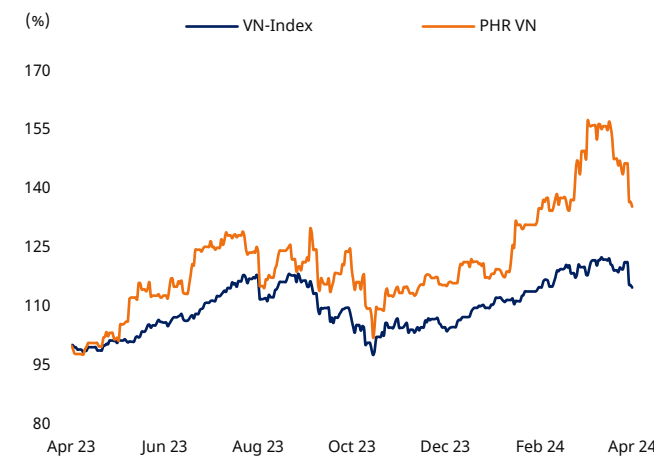


Analyst: Hoàng Oanh
• Email: oanh.h@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (23/04/2024)	53.400
Giá mục tiêu (12 tháng)	64.000
Lợi nhuận kỳ vọng	20%
Lãi ròng (24F, tỷ đồng)	434
Tăng trưởng EPS (24F, %)	-26%
P/E (24F, x)	16.7
Vốn hoá (tỷ đồng)	7.520
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	135
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	32,3
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	18
Beta (12M)	1,2
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	39,300
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	65,900
(%)	1 M3M12M
Tuyệt đối	-8.619.736.6
Tương đối	-4.87.921.2

Hưởng lợi nhờ giá cao su và quỹ đất chuyển đổi

- PHR là một trong những công ty lớn trong ngành cao su Việt Nam, sở hữu hơn 15.000 ha đất cao su và 3 nhà máy sản xuất với tổng cộng suất thiết kế hơn 30.000 tấn/năm. PHR hoạt động trong 3 lĩnh vực chính là cao su, bất động sản khu công nghiệp và gỗ.
- Năm 2023, PHR ghi nhận doanh thu hợp nhất đạt 1.354 tỷ đồng (-21% YoY) chủ yếu do sản lượng tiêu thụ và giá bán cao su giảm. Lợi nhuận sau thuế đạt 661 tỷ đồng (-29% YoY) do khoản đền bù từ dự án KCN Việt Nam - Singapore III (VSIP 3) thấp hơn so với năm 2022. Lợi nhuận từ công ty liên kết tăng 175% nhờ khoản lãi tương ứng với phần sở hữu của PHR tại CTCP Khu Công nghiệp Nam Tân Uyên (NTC).
- Mảng cao su: Theo Tổng cục Hải quan, tính đến cuối 3 tháng đầu năm 2024, xuất khẩu cao su tăng mạnh đạt 414,31 nghìn tấn, trị giá 607,35 triệu USD, tăng 8,5% về lượng và 14,3% về trị giá so với cùng kỳ năm 2023. Ngoài ra, tính đến cuối tháng 3/2024, giá cao su thiên nhiên trung bình đã tăng 21% so với đầu năm 2024, do tình trạng thiếu hụt nguồn cung ngày càng gia tăng. Kỳ vọng biên lợi nhuận gộp của PHR sẽ được hưởng lợi nhờ giá cao su tăng.
- Mảng khu công nghiệp: Diện tích cho thuê KCN Tân Bình hiện đã lấp đầy, hiện PHR sẽ tập trung hoàn thiện thủ tục pháp lý cho KCN Tân Lập 1 (201 ha) dự kiến sẽ triển khai vào năm 2025. Ngoài ra, PHR sở hữu quỹ đất chờ chuyển đổi lớn từ các dự án như KCN Tân Bình mở rộng (1055 ha), KCN khác Hội Nghĩa (715 ha), Bình Mỹ (1.002 ha) và các cụm công nghiệp. Kỳ vọng sẽ là chìa khóa thúc đẩy mảng KCN của PHR trong tương lai.
- Thu nhập khác: 1) Đối với NTC (PHR sở hữu 32,8%): Dự án KCN NTC 3 (344ha) dự kiến sẽ triển khai cho thuê giai đoạn 2024-2025, kỳ vọng sẽ là động lực chính đóng góp vào lợi nhuận của PHR. 2) Đối với VSIP III: Năm 2023, PHR đã hoàn tất việc thu hồi khoản tiền đền bù còn lại từ dự án VSIP 3 và ghi nhận 83 tỷ đồng từ 44 ha đất VSIP đã cho thuê (Theo thỏa thuận, PHR sẽ nhận được 20% lợi nhuận gộp thu được từ diện tích đất VSIP cho khách hàng thuê). Kỳ vọng VSIP sẽ tiếp tục bàn giao các dự án trong năm 2024.
- Dự phóng và định giá: Năm 2024 chúng tôi dự phóng doanh thu của PHR đạt 1.498 tỷ đồng (+11% YoY) và lãi ròng đạt 434 tỷ đồng (-28% YoY): 1) Mảng cao su & gỗ đạt 1.283 tỷ đồng (+19% YoY); 2) Sản lượng tiêu thụ cao su đạt 33.160 tấn (+8% YoY); 3) Mảng KCN đạt 144 tỷ đồng (-32% YoY) do không còn ghi nhận doanh thu mới từ KCN Tân Bình; 3) Biên lợi nhuận gộp cải thiện ở mức 25% nhờ giá cao su tăng; 4) Thu nhập khác giảm 52% do phần tiền đền bù từ dự án KCN VSIP 3 đã nhận hết trong năm 2023.
- Chúng tôi ước tính EPS dự kiến cho năm 2024 đạt 3.201 đồng/cp, tương ứng với mức P/E forward ở mức 16,7 lần. Chúng tôi đánh giá tích cực cho PHR: 1) Triển vọng phục hồi nhờ giá cao su tăng và mức nền thấp năm 2023; 2) Ước tính PHR sở hữu hơn 3.000 ha đất chờ chuyển đổi KCN theo quy hoạch tỉnh Bình Dương đến năm 2030.



	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024(F)
Doanh thu	1,639	1,632	1,945	1,709	1,351	1,498
LNHĐKD	235	275	370	245	193	228
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	14.4	16.9	19.0	14.3	14.3	15.2
Lãi ròng	450	1,082	478	889	620	434
EPS (VND)	2,863	7,711	3,375	6,556	4,309	3,201
ROE (%)	15.1	36.5	14.8	28.3	16.8	12.8
P/E (x)	13.3	8.2	21.1	6.0	11.5	16.7
P/B (x)	2.0	2.7	3.2	1.6	1.8	1.9
Cổ tức/thị giá (%)	2.6	4.0	3.5	5.1	6.0	3.6%

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		-3 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (23/04/2024)	54,300	Xu hướng ngắn hạn	Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	64,000	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	52,000	Xu hướng dài hạn	Tăng
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	50,500		

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- PHR điều chỉnh mạnh khi chạm về đỉnh cũ quanh 64.000 đ/cp và đang có dấu hiệu phục hồi quanh vùng hỗ trợ 52.000 – 53.000 đ/cp. Kỳ vọng PHR sẽ vượt qua được vùng đỉnh cũ quanh 64.000 đ/cp.

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. 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 Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được 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 Chứng khoán Mirae Asset.