

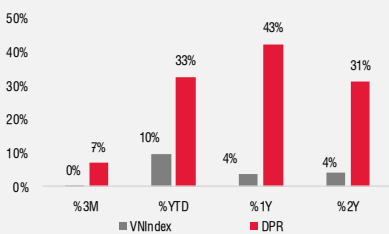
## Công ty Cổ phần Cao su Đồng Phú (DPR: HOSE)

**Ngày báo cáo:** 26/7/2024  
**NGÀNH:** NGÀNH CAO SU TỰ NHIÊN  
**CVPT cao cấp:** Ngô Thị Kim Thanh  
**Email:** thanhntk@ssi.com.vn  
**SĐT:** +84 – 28 3636 3688 ext. 3053

**Khuyến nghị:** **KHẢ QUAN**  
**Giá mục tiêu 1Y:** **47.600 Đồng/cp**  
**Giá CP ngày 26/07/2024:** 42.000 Đồng/cp  
**% Tăng giá:** **+13,3%**

**Giá trị vốn hoá (triệu USD):** 144  
**Giá trị vốn hoá (tỷ VND):** 3.649  
**Số cổ phiếu lưu hành (triệu):** 87  
**KLGD trung bình 3 tháng (cp):** 727.173  
**Giá cao/thấp nhất 52T (1000 Đ):** 46,05/29,09  
**GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng):** 31  
**Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%):** 6  
**Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%):** 55

### Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

### Thông tin cơ bản về công ty

CTCP Cao su Đồng Phú (DPR) là công ty con của Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam - CTCP (GVR). Hoạt động kinh doanh chính là trồng cây cao su thu hoạch lấy cao su tự nhiên và sản xuất sản phẩm từ cây cao su (đệm, gối và nội thất). Khi cây cao su cho năng suất kém, công ty sẽ chặt bỏ và bán cho các công ty sản xuất gỗ. DPR có tổng diện tích đất cao su khoảng 16.700 ha, tại Bình Phước, Đắk Nông và Kratie - Campuchia. Vườn cao su Bình Phước hiện đang khai thác khoảng 6.300 ha đất cao su, trong đó có gần 1.000 diện tích đang trong giai đoạn xây dựng cơ bản.

## Lợi nhuận sau thuế tăng trưởng ba chữ số nhờ giá cao su tự nhiên tăng mạnh và thu nhập từ đền bù đất trồng cây cao su

### KQKD Q2/2024

Doanh thu thuần đạt 232 tỷ đồng (+59,56% svck). Giá cao su tự nhiên thuận lợi và ghi nhận thu nhập bồi thường đã giúp LNST tăng mạnh 120% svck đạt 79,7 tỷ đồng – phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi. Lũy kế nửa đầu năm 2024, LNST đạt 142 tỷ đồng, hoàn thành 64% kế hoạch tham vọng của công ty.

- Cao su tự nhiên:** Doanh thu tăng lên 117 tỷ đồng (+27,7% svck) nhờ giá cao su tăng mạnh 24,4% svck, do nguồn cung cao su thiên nhiên thế giới dự báo sẽ ít hơn 8% so với nhu cầu, trong khi diện tích trồng cao su tại Thái Lan và Indonesia (chiếm 51% tổng sản lượng mủ cao su toàn cầu) giảm do dịch bệnh và thời tiết chuyển từ El Nino sang La Nina. Trong khi đó, sản lượng tiêu thụ của DPR đạt 1,4 triệu tấn (+26% svck). Với giá bán bình quân cao hơn, biên lợi nhuận gộp của mảng này đã cải thiện từ 8% trong Q2/2023 lên 28% trong Q2/2024.
- Hoạt động thanh lý cây cao su** mang lại 31,8 tỷ đồng (+50% svck). Biên lợi nhuận gộp đạt 91%.
- Trong quý, DPR ghi nhận 40 tỷ đồng doanh thu (+100% svck) từ thu nhập đền bù đất trồng cây cao su của dự án Tiên Hưng 2.

Trong Q2/2024, tiền gửi ngân hàng là 1.695 tỷ đồng - chiếm 38,8% tổng tài sản của công ty. Đồng thời, công ty không có nợ dài hạn.

**Luận điểm đầu tư.** Chúng tôi nhận thấy tiềm năng đáng kể với quỹ đất lớn của DPR, có thể chuyển đổi thành các khu công nghiệp, đây là một cơ hội lớn để công ty tối đa hóa giá trị và doanh thu. Nhu cầu về các khu công nghiệp tăng đặc biệt rõ rệt ở tỉnh Bình Phước, khi tỷ lệ lấp đầy của các KCN Bình Dương và Đồng Nai lần lượt đạt 94% và 92%, và cơ sở hạ tầng kết nối thuận tiện cũng là một giá trị gia tăng, bao gồm cả đường cao tốc Bắc - Nam tại Gia Nghĩa - Chơn Thành, TP. Hồ Chí Minh - Thủ Dầu Một - Chơn Thành. Chúng tôi cho rằng ngành kinh doanh cao su tự nhiên truyền thống sẽ tiếp tục được hưởng lợi từ giá thị trường cao hơn đến năm 2025. Chúng tôi hiện có khuyến nghị **KHẢ QUAN** với giá mục tiêu 1 năm là **47.600 đồng/cp** (tiềm năng tăng giá là 13%) đối với cổ phiếu DPR.

Trong ngắn hạn, chúng tôi cho rằng giá cao su sẽ tăng 15% svck trong nửa cuối năm 2024 và việc phê duyệt chủ trương đầu tư KCN Bắc Đồng Phú sẽ hỗ trợ tăng giá cổ phiếu.

### Rủi ro giảm giá:

- Các dự án mở rộng Bắc Đồng Phú và Nam Đồng Phú chậm tiến độ.
- Giá cao su tự nhiên điều chỉnh giảm.

## CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

## KHUYẾN NGHỊ

**Mua:** Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Khả quan:** Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Trung lập:** Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Kém khả quan:** Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Bán:** Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

## TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

### Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

**Hoàng Việt Phương**

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

### Vĩ mô

**Phạm Lưu Hưng**

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

**Thái Thị Việt Trinh**

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

### Phân tích Ngành Cao su tự nhiên

**Ngô Thị Kim Thanh**

Chuyên viên Phân tích cao cấp

thanhtk@ssi.com.vn

SĐT: +84 – 28 3636 3688 ext. 3053

### Dữ liệu

**Nguyễn Thị Anh Thư**

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

### Chiến lược thị trường

**Nguyễn Quốc Bảo**

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

**Hồ Hữu Tuấn Hiền, CFA**

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704