

PHR - Doanh thu và Lợi nhuận Q42013 dự báo giảm nhẹ so với Quý trước

Giá cao su tiếp tục giảm. Dựa vào diễn biến giá cao su trong thời gian gần đây, giá tiêu thụ mủ cao su trong Q4/2013 của Phước Hòa dự báo sẽ giảm nhẹ so với Q3/2013 (46.1 triệu đồng/tấn so với 50.3 triệu đồng/tấn vào quý trước). Với giả định sản lượng tiêu thụ trong Q4/2013 đạt 8,918 tấn, doanh thu trong Q4/2013 của Phước Hòa ước đạt 413 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 92.3 tỷ.

Lợi nhuận đảm bảo từ việc thanh lý vườn cây: Dù biên lợi nhuận gộp của công ty bị ảnh hưởng nhưng việc đẩy mạnh thanh lý vườn cây sẽ mang lại nguồn thu lớn cho PHR. Với giá bán hiện tại, thu nhập từ thanh lý vườn cây của Phước Hòa trong giai đoạn 2014-2019 là 140 tỷ đến 160 tỷ.

Phước Hòa vừa điều chỉnh kế hoạch kinh doanh cho năm 2013, trong đó doanh thu dự kiến đạt 1,663 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế 272 tỷ đồng. Chúng tôi cho rằng công ty có thể vượt mức kế hoạch đã điều chỉnh này. Cụ thể, doanh thu năm 2013 ước đạt 1,761 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 284 tỷ, vượt 5.8% và 4.4% so với kế hoạch.

Dự án mở rộng diện tích cao su tại Campuchia tiếp tục được triển khai

+ Dự án Kampongthom: Trong năm 2013, Phước Hòa đã trồng thêm 239 ha/ 300 ha, nâng tổng diện tích trồng tại dự án này lên 7,582 ha. Dự kiến trong năm 2014, công ty sẽ tiếp tục trồng thêm khoảng 357 ha để hoàn thiện 8,000 ha tại dự án này. Để tài trợ cho dự án này, PHR đã ký hợp đồng tín dụng với ngân hàng Shinhan-chi nhánh Bình Dương với hạn mức 10 triệu USD, lãi suất 4%/năm. Ngoài ra, PHR cũng vừa vay thêm 150 tỷ VND, lãi suất 9%/năm và thương lượng một khoản vay khác cũng trị giá 150 tỷ VND.

+ Dự án Dak Lak: tính đến thời điểm hiện tại, diện tích đã trồng tại Dak Lak vẫn là 160 ha và chưa có kế hoạch phát triển cụ thể cho năm sau.

Khuyến nghị

Có thể nhận thấy 2 rủi ro chính mà Phước Hòa phải đối mặt trong những năm tới là: (1) Năng suất vườn cây giảm do phần lớn vườn cây của công ty đang trong độ tuổi cao; (2) Diện tích kinh doanh bị thu hẹp do phải đẩy mạnh thanh lý vườn cây. Tuy nhiên, diện tích bị thanh lý sẽ nhanh chóng được bù đắp khi dự án Kampongthom đi vào khai thác và năng suất vườn cây sẽ nhanh chóng tăng lại bắt đầu từ năm 2015. Ngoài ra Phước Hòa còn có lợi thế trong giá bán khi mà sản phẩm chính SVR CV 50-60 luôn có giá cao hơn so với những sản phẩm khác. Với lợi nhuận sau thuế 284 tỷ đồng tương đương với EPS khoảng 3,626 đồng/cp, cổ phiếu của Phước Hòa đang được giao dịch tại mức 9.1x, khá cao so với các công ty cùng ngành. Tuy nhiên, ngành cao su được biết đến là ngành ngành luôn có lợi nhuận do cơ chế cố định giá thành theo doanh thu, vì vậy họ có thể duy trì việc trả cổ tức đều đặn ở mức 3.000đồng/cp cho nhà đầu tư hằng năm, tương ứng với suất cổ tức khoảng 9%/năm. Với triển vọng giá cao su chưa có dấu hiệu hồi phục, chúng tôi đưa ra khuyến nghị "**Neutral**" đối với cổ phiếu Phước Hòa với mức giá hiện tại.



XÁC NHẬN CỦA CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Tôi, **Trần Hà Xuân Vũ**, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong bài báo cáo này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của tôi về công ty và chứng khoán được đề cập. Tôi cũng xác nhận rằng quyền lợi của tôi đã, đang và sẽ không bị ảnh hưởng một cách trực tiếp hay gián tiếp bởi những khuyến nghị và quan điểm cụ thể được trình bày trong bài báo cáo này.

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bài báo cáo này không được thực hiện dựa trên sự yêu cầu của bất cứ cá nhân hay tổ chức nào. Nhà đầu tư nên sử dụng những thông tin, phân tích và bình luận trong bài báo cáo như là một tài liệu tham khảo trước khi đưa ra quyết định đầu tư của chính mình. Bài báo cáo được làm với mục đích cung cấp thêm thông tin mà không hàm ý khuyến cáo người đọc mua, bán bất cứ loại chứng khoán nào. Nhà đầu tư cũng nên quan tâm đến những tài liệu tham khảo khác trước khi quyết định đầu tư.

Thông tin trong bài báo cáo này được xác minh một cách cẩn thận, tuy nhiên Công ty cổ phần chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Mọi quan điểm và phân tích trong bài báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần chứng khoán Bảo Việt (BVSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không được sự đồng ý của BVSC bị xem là phạm luật. Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần chứng khoán Bảo Việt.

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN BẢO VIỆT – PHÒNG PHÂN TÍCH

Trụ sở chính

8 Lê Thái Tổ, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (844) 3 928 8080

Fax: (844) 3 928 9888

Chi nhánh TP.HCM

233 Đồng Khởi, Quận 1, TP.HCM

Tel: (848) 3 914 6888

Fax: (848) 3 914 7999