

20/04/2020

Khuyến nghị

MUA

Nguyễn Thị Hồng (cơ bản) hongnt@bsc.com.vn	
Giá khuyến nghị	51,848
Giá đóng cửa	43,700
Upside	19%

Nguyễn Tiến Đức (ptkt) ducnt@bsc.com.vn	
Giá khuyến nghị	52,500
Giá đóng cửa	43,500

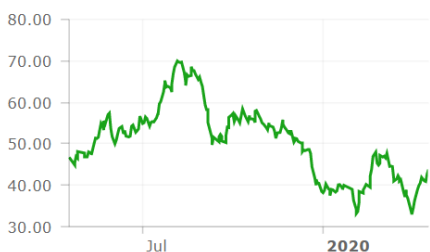
Dữ liệu thị trường

Cổ phiếu lưu hành (mil)	135.5
Vốn hóa (tỷ đồng)	5,826.5
Giá cao nhất trong 52 tuần	76,700
KLGD trung bình 10 phiên	710,436
Sở hữu nước ngoài	8.65%

Cổ đông lớn (%)

Tập đoàn CN Cao su VN	66.62%
VOF Investment Ltd	4.66%
Asian Value Investment Ltd	2.89%
Halley Sicav	1.71%
Forum one	1.15%
Nguyễn Thị Thủy	0.27%

Chart (1 year)



Tổng quan công ty: CTCP Cao su Phước Hòa được thành lập năm 1993, với vốn điều lệ 813 tỷ đồng. Công ty là doanh nghiệp có quy mô lớn nhất trong ngành cao su tự nhiên, với hơn 16,000ha vườn cây và nhà máy có công suất 29,000 tấn/năm.

Kỳ vọng chuyển nhượng đất

Định giá

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu PHR với giá mục tiêu vào khoảng **51,848 đồng/cp** dựa trên phương pháp đánh giá lại từng phần (trang 3) cổ phiếu PHR là một cổ phiếu có tính an toàn với (1) kế hoạch trả cổ tức hấp dẫn 40%, tương đương lợi suất cổ tức 9.4% và (2) DN ít bị ảnh hưởng bởi đại dịch Covid-19, triển vọng kết quả kinh doanh khả quan nhờ vào việc hạch toán lợi nhuận bàn giao đất.

Dự báo kết quả kinh doanh. Chúng tôi dự báo, DTT và LNST của PHR trong năm 2020 đạt 1,693 tỷ đồng (+3.5% yoy) và 1,061 tỷ đồng (+115% yoy) tương đương EPS đạt 9,876 đồng/cp (trừ quỹ khen thưởng phúc lợi) với giả định:

(1) Giá cao su sẽ ở mức 32 triệu đồng/tấn (-5% yoy), sản lượng tiêu thụ ước đạt 29,400 tấn (-10%), biên LNG mảng cao su giảm xuống mức 13% từ mức 14% của năm 2019.

(2) Thu nhập khác từ việc bàn giao đất cho NTC 865 tỷ đồng (đóng góp 82% LNST) và thanh lý 400 ha cây cao su với ở mức 300 triệu đồng/ha (-30% yoy). Chúng tôi cho rằng chiến lược chuyển đổi sang đất cao su sang kinh doanh KCN của DN là đúng đắn khi ngành KCN sẽ tiếp tục hưởng lợi từ chuỗi dịch chuyển sản xuất khỏi Trung Quốc do tác động dịch bệnh Covid-19, các hiệp định FTA thu hút vốn FDI và đầu tư công cải thiện cơ sở hạ tầng.

Catalyst

(1) Khu công nghiệp Nam Tân Uyên 3 (345ha) được tỉnh bình duyệt phê duyệt, PHR được phép ghi nhận chuyển nhượng trong năm 2020, VSIP (691ha) dự kiến bàn giao năm 2021, đóng góp phần lớn vào KQKD (khoảng hơn 70% lợi nhuận trước thuế của DN)

(2) Dự địa quỹ đất dồi dào khoảng hơn 1,006 ha thương phẩm đảm bảo triển vọng dài hạn cho doanh nghiệp.

Rủi ro đầu tư

(1) Rủi ro chậm tiến độ chuyển giao đất KCN Nam Tân Uyên, VSIP

(2) Biến động giá cao su và giá gỗ.

Cập nhật KQKD Quý 1. 2020 Doanh thu công ty mẹ đạt 334.7 tỷ đồng (+18.4% yoy), lợi nhuận trước thuế đạt 172.5 tỷ đồng (+158.5 yoy), lần lượt hoàn thành 13.6% và 15% kế hoạch. Đến chủ yếu từ (1) Sản lượng tiêu thụ cao su 4,913 tấn (-26% yoy), giá bán bình quân 34.58 triệu đồng/tấn, doanh thu mù thành phẩm đạt 170.7 tỷ đồng (-20% yoy), biên LNG ở mức 13% (giảm từ mức 14% năm 2019). (2) kinh doanh gỗ: sản lượng tiêu thụ gỗ ghép đạt 855 m³, doanh thu 19.3 tỷ đồng (+27% yoy).

PHR - CTCP Cao su Phước Hòa

BSC

Chuyển nhượng đất cao su thành khu công nghiệp là điểm sáng của PHR. Chúng tôi cho rằng chiến lược chuyển đổi đất cao su thành KCN làm trọng tâm kinh doanh của DN là đúng đắn do kinh doanh mủ cao su vẫn khó khăn, trong khi đó ngành KCN được dự báo sẽ tiếp tục hưởng lợi từ chuỗi dịch chuyển sản xuất khỏi Trung Quốc do tác động dịch bệnh Covid-19, các hiệp định FTA và đầu tư công cải thiện cơ sở hạ tầng thu hút vốn FDI. DN có quỹ đất tương đối lớn khoảng hơn 1,000 ha, trong đó Nam Tân Uyên 3 (351ha) và VSIP (691ha) là hai khu được phê duyệt có khả năng chuyển nhượng sớm nhất trong giai đoạn 2020-2021:

Đối với Nam Tân Uyên 3. Năm 2019, kế hoạch bàn giao và ghi nhận khoảng 300 tỷ đồng từ Nam Tân Uyên không hoàn thành do thủ tục giấy tờ chưa hoàn tất. Tháng 2/2020, tỉnh Bình Dương đã ký quyết định thu hồi đất Khu công nghiệp Nam Tân Uyên mở rộng giai đoạn II, cho phép PHR được ghi nhận thu nhập từ bồi thường đất dự án vào KQKD. Với 346 ha của Nam Tân Uyên 3, PHR dự kiến sẽ ghi nhận thu nhập khoảng 865 tỷ đồng trong năm 2020 (đóng góp 67% LNTT).

Đối với VSIP. Dự án VSIP đã được Thủ tướng phê duyệt năm 2017, với lợi thế vị trí tại tỉnh Bình Dương hấp dẫn các nhà đầu tư, chúng tôi kỳ vọng sau Nam Tân Uyên 3, VSIP sẽ sớm được bàn giao bắt đầu từ năm 2021 với phương thức bàn giao từng phần. Tổng thu nhập kỳ vọng khoảng 898 tỷ đồng tương đương 691ha.

Các dự án khác. KCN Tân Lập 1 (140/200 ha thương phẩm) đang trình thủ tướng phê duyệt đầu tư, dự kiến năm 2022 đưa vào hoạt động, KCN Tân Lập 1 mở rộng (126/180ha thương phẩm) và KCN Tân Bình 1 mở rộng (740/1056 ha thương phẩm) có kế hoạch phát triển quy hoạch giai đoạn 2021 – 2025 là các nguồn quỹ đất tiếp theo đảm bảo dư địa tăng trưởng dài hạn cho doanh nghiệp.

Kinh doanh mủ cao su dự báo tiếp tục khó khăn, doanh thu mủ cao su 2020 ước tính đạt 962 tỷ đồng (-12% yoy), biên LNG dự kiến đạt 13%, dựa trên:

- **BSC ước tính sản lượng cao su tiêu thụ năm 2020 đạt 29,422 tấn (-10% yoy)** do (1) đại dịch Covid-19 khiến đến các nhà máy ô tô tạm dừng sản xuất kéo theo nhu cầu cao su sản xuất lốp xe cũng bị sụt giảm. Thị trường Trung Quốc chiếm khoảng 60% sản lượng xuất khẩu cao su Việt Nam, tại đây đã nhiều nhà máy ô tô lớn đã đóng cửa 1-2 tháng, bắt đầu hoạt động trở lại. Theo tổng cục thống kê, sản lượng xuất khẩu cao su 3 tháng đầu năm đạt 227,708 tấn (-32.9% yoy) (2) Theo kế hoạch, DN đặt ra sản lượng khai thác cao su tại vườn cây Việt Nam đạt 11,500 tấn (-5% yoy) do diện tích khai thác giảm từ 7,072 ha xuống còn 6,530 ha (năm 2020), sản lượng tại cây Campuchia sẽ tăng mạnh đóng góp 10,000 tấn (gấp 9 lần so với cùng kỳ).
- **Giá bán cao su 2020 được dự báo ở mức 32 triệu đồng/tấn (-5% yoy).** Giá cao su thế giới trung bình 3 tháng đầu năm đạt 158 JPY/kg (-15% yoy). Sự sụt giảm giá cao su nguyên nhân do giá dầu giảm khiến giá cao su tổng hợp giảm (sản phẩm thay thế cho cao su tự nhiên). Hiện nay, diễn biến giá dầu vẫn được dự báo sẽ tiếp tục giảm sâu, do đó giá cao su vẫn sẽ ở mức thấp.

Cập nhật KQKD Quý 1. 2020. Doanh thu công ty mẹ đạt 334.7 tỷ đồng (+18.4% yoy), lợi nhuận trước thuế đạt 172.5 tỷ đồng (-33% yoy), lần lượt hoàn thành 13.6% và 15% kế hoạch từ (1) kinh doanh mủ cao su: DT mủ cao su đạt sản lượng khai thác đạt 1,024 tấn cao su (-39.7% yoy), đạt 8.9% kế hoạch cả năm. Sản lượng tiêu thụ được 4,913 tấn (-26% yoy), giá bán bình quân 34.58 triệu đồng/tấn, doanh thu mủ thành phẩm đạt 170.7 tỷ đồng (-20% yoy), biên LNG ở mức 13% (giảm từ mức 14% năm 2019). (2) kinh doanh gỗ: sản lượng tiêu thụ gỗ ghép đạt 855 m³, doanh thu 19.3 tỷ đồng (+27% yoy).

PHR - CTCP Cao su Phước Hòa

BSC

Dự báo KQKD 2020. Chúng tôi dự báo, DTT và LNST của PHR trong năm 2020 đạt 1,693 tỷ đồng (+3.5% yoy) và 1,061 tỷ đồng (+115% yoy) tương đương EPS đạt 6,929 đồng/cp (trừ quỹ khen thưởng phúc lợi) với giá định (**1**) giá cao su sẽ ở mức 32 triệu đồng/tấn (-5% yoy), sản lượng tiêu thụ ước đạt 29,400 tấn (-10%), biên LNG mảng cao su giảm xuống mức 13% từ mức 14% của năm 2019. (**2**) thanh lý khoảng 400 ha cây cao su với ở mức 300 triệu đồng/ha (-30% yoy); (**3**) thu nhập khác từ việc bàn giao đất cho NTC 865 tỷ đồng (đóng góp 67% LNST) (4) Thu nhập tài chính dự kiến đạt 197 tỷ đồng (+5% yoy) đến từ lãi tiền gửi khoảng 109 tỷ và cổ tức nhận được từ NTU khoảng 54 tỷ đồng với mức trả cổ tức 100% (PHR sở hữu 32.85% NTU). Việc thoái vốn Nam Tân Uyên, DN cho biết đã hoãn ý định thoái vốn trong 2020 – 2021 do đó sẽ không có thu nhập từ việc này trong dự báo KQKD 2020 – 2021.

Định giá. Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu PHR với giá mục tiêu khoảng **51,848 đồng/cp** dựa trên phương pháp đánh giá lại từng phần. BSC cho rằng PHR là cổ phiếu có tính an toàn với (1) kế hoạch trả cổ tức hấp dẫn 40%, tương đương lợi suất cổ tức 9.4% và (2) DN có triển vọng kết quả kinh doanh khả quan nhờ vào việc hạch toán lợi nhuận bàn giao đất, không bị ảnh hưởng nhiều bởi đại dịch Covid-19.

- **Chuyển nhượng đất.** Chúng tôi cho rằng tiến độ bàn giao đất với kịch bản khả quan nhất như sau: Khu công nghiệp Nam Tân Uyên 3 sẽ bàn giao trong 2020, VSIP trong năm 2021, KCN Tân Bình 1 đi vào hoạt động năm 2022, các KCN còn lại do chưa có thông tin tin cậy chúng tôi không đưa vào định giá. Tổng giá trị hợp lý từ việc bàn giao đất rơi vào 1,619 tỷ đồng với mức chiết khấu 15%.
- **Đầu tư vào KCN Nam Tân Uyên (NTC).** Hiện nay PHR đang sở hữu 32.85% cổ phần tại NTC, với mức giá NTC ở trung bình 150,000 đồng/cp, giá trị khoản đầu tư NTC vào khoảng 788 tỷ đồng.
- **Doanh thu từ việc kinh doanh cao su.** BSC ước tính LNST của DN chỉ thuần kinh doanh cao su khi loại bỏ thu nhập khác từ chuyển nhượng đất và thanh lý cao su, theo đó LNST năm 2020 là 343 tỷ đồng. Chúng tôi sử dụng phương pháp P/E với mức P/E 7x (thấp hơn trung bình các DN thuần kinh doanh mủ cao su ở mức 7.8x - phụ lục), giá trị mảng kinh doanh mủ cao su tương đương 2,461 tỷ đồng.

	Phương pháp	Giá trị hợp lý	Tỷ lệ sở hữu	Giá trị thuộc về DN
Chuyển nhượng đất (tỷ đồng)	DCF	1,619	100%	1,619
Cao su (tỷ đồng)	P/E	2,461	100%	2,461
Đầu tư vào NTC (tỷ đồng)	RNAV	2,400	32.85%	788
Tổng giá trị (tỷ đồng)				4,869
Tiền và đầu tư ngắn hạn (tỷ đồng)				1,638
Nợ vay (tỷ đồng)				(518)
RNAV (tỷ đồng)				7,025
Số lượng cổ phiếu				135,499,198
Giá trị hợp lý (đồng/cp)				51,848
Giá hiện tại (20/4/2019)				43,700
Upside				19%

Nguồn: BSC Research

PHR - CTCP Cao su Phước Hòa



Phụ lục

Bảng dự báo kết quả kinh doanh doanh nghiệp

Bảng KQKD	2018	2019	2020	2021	2022
Doanh thu	1,561	1,640	1,693	1,926	2,008
GVHB	(1,283)	(1,286)	(1,281)	(1,493)	(1,561)
LN gộp	278	354	411	433	447
CP BH và QLDN	(103)	(118)	(121)	(132)	(138)
EBIT	174	236	290	300	309
Thu nhập/chi phí tài chính	122	139	151	278	257
Thu nhập/(chi phí) khác	408	234	887	916	558
LNTT	704	609	1,328	1,494	1,124
Thuế TNDN	(122)	(123)	(265)	(298)	(224)
LNST	582	486	1,061	1,196	900

Bảng CĐKT	2018	2019	2020	2021	2022
Tiền và tương đương tiền	362	670	752	1,053	1,006
Khoản phải thu	227	234	269	280	292
Hàng tồn kho	308	327	338	387	404
Tài sản ngắn hạn khác	57	109	113	129	135
Tài sản cố định	2,407	2,384	2,284	2,254	2,245
Tổng tài sản	5,088	5,855	5,858	6,230	6,208
Nợ ngắn hạn	783	1,245	1,202	1,355	1,405
Nợ dài hạn	1,618	2,008	1,944	1,917	1,896
Nợ phải trả	2,400	3,253	3,146	3,272	3,301
Vốn cổ phần và thặng dư vốn	1,376	1,376	1,376	1,376	1,376
CP quỹ	-	-	-	-	-
LN giữ lại và quỹ khác	312	119	231	476	426
Lợi ích cổ đông thiểu số	72	72	72	72	72
Tổng nguồn vốn	5,088	5,855	5,858	6,230	6,208

Nguồn: BSC Research

P/E các doanh nghiệp ngành cao su

Median	7.8
DPR VN Equity	7.79
TRC VN Equity	9.01
RTB VN Equity	4.83
DRI VN Equity	7.35
GVR VN Equity	15.04

Nguồn: BBG

PHR - CTCP Cao su Phước Hòa

PHR – CTCP Cao su Phước Hòa – Đứng vững trên đôi chân

Điểm nhấn kỹ thuật:

- Xu hướng hiện tại: Tích lũy.
- Chỉ báo xu hướng MACD: đường MACD ở trên đường tín hiệu.
- Chỉ báo RSI: Chưa vượt qua giá trị 50.
- Đường MA: EMA12 ở dưới EMA26.

Nhận định: PHR đang ở trong trạng thái dao động lên xuống trong khu vực 35-48 sau khi đã giảm giá mạnh từ sau Tết Nguyên Đán đồng thuận với trạng thái chung của thị trường. Đường EMA12 duy trì dưới đường EMA26 tạo thành vùng kháng cự và những nhịp điều chỉnh đã và đang xuất hiện khi giá cổ phiếu chạm trở lại những đường này. Đường MACD đã cắt trở lại lên trên đường tín hiệu, phần nào cho thấy áp lực cầu trong ngắn hạn có thể được tiếp tục duy trì. Chỉ báo động lượng RSI hiện vẫn chưa vượt qua giá trị 50 nên các nhà đầu tư vẫn cần thận trọng trong việc dần dần mua trở lại cổ phiếu. Thanh khoản PHR trong những tuần gần đây vẫn đang có giá trị tốt và ổn định. Nếu có thể vượt qua được vùng cản tại ngưỡng 45, cổ phiếu sẽ hướng đến chinh phục mục tiêu tiếp theo tại khu vực 48-49 và sau đó có thể điều chỉnh nhẹ tại vùng giá này. Nhìn chung, PHR cố gắng để thoát khỏi đà giảm trung hạn, tuy nhiên cổ phiếu sẽ cần thêm nhiều động lực hơn để trở lại một cách bền vững.

Khuyến nghị: Nhà đầu tư có thể mua cổ phiếu tại khu vực 42-43 với mục tiêu chốt lãi nằm tại xung quanh mốc 52.5, cần nhắc cắt lỗ nếu vùng hỗ trợ tại ngưỡng 35 bị xuyên thủng.



Nguồn: BSC, PTKT iTrade

PHR - CTCP Cao su Phước Hòa



TÓM TẮT CÁC CHỈ TIÊU BÁO CÁO TÀI CHÍNH

	2015	2016	2017	2018	2019
Doanh thu thuần	1,227	1,178	1,654	1,558	1,633
LN gộp	169	158	284	256	389
DT tài chính	73	77	75	163	188
CP tài chính	(35)	(21)	(51)	(39)	(51)
Lãi vay	(35)	(19)	(49)	(28)	(33)
CP bán hàng	(24)	(18)	(21)	(25)	(26)
CP QLDN	(67)	(61)	(81)	(79)	(88)
Lãi/lỗ HĐKD	156	158	233	347	409
TN nhập khác (ròng)	105	101	179	413	236
LN trước thuế	261	260	412	760	645
LN sau thuế	215	223	330	637	522
LN CĐ thiếu số	3	3	5	15	47
LN Cty mẹ	212	220	325	622	475

DT 2019 tăng nhẹ 5% yoy nhờ sản lượng tiêu thụ 31,614.35 tấn (+4% yoy, giá bán trung bình đạt 33.4 triệu/tấn (+2% yoy).

Biên LN từ HĐKD cải thiện từ mức 10% năm 2018 lên mức 14% do (1) lượng nhân công giảm, (2) giá bán giữ được mức tương đương cùng kỳ

Thu nhập ròng khác còn 236 tỷ (-42.8% yoy) do diện tích thanh lý giảm còn 400 ha (-53% yoy).

TS ngắn hạn	890	1,194	1,051	1,363	2,350
Tiền và ĐT ngắn hạn	602	825	539	707	1,638
Phải thu ngắn hạn	107	160	218	297	230
Tồn kho	148	177	258	295	374
TS ngắn hạn khác	33	31	36	64	107
TS dài hạn	2,410	2,666	3,244	3,724	3,555
Phải thu dài hạn	10	7	8	9	6
TSCĐ	533	622	923	1,212	1,435
TS dở dang dài hạn	1,579	1,566	1,381	1,137	957
TS dài hạn khác	66	154	338	338	382
Tổng TS	3,300	3,860	4,295	5,087	5,905
Nợ phải trả	1,107	1,565	1,884	2,410	3,263
Nợ ngắn hạn	779	1,016	1,063	798	1,255
Vay ngắn hạn	360	603	463	127	99
Nợ dài hạn	329	549	821	1,612	2,008
Vay dài hạn	254	232	239	377	419
Vốn chủ sở hữu	2,193	2,296	2,411	2,677	2,642
Vốn góp	813	813	813	1,355	1,355
LN chưa phân phối	314	377	290	304	149
Tổng nguồn vốn	3,300	3,860	4,295	5,087	5,905

Tiền và tương đương tiền của DN lớn giúp đảm bảo thanh khoản và ghi nhận thêm doanh thu tài chính hàng năm.

HTK chiếm khoảng 22% TSNH, chủ yếu là thành phẩm để bán trong kỳ tới.

TSDD dài hạn lớn do DN đầu tư vào vườn cây kiến thiết cơ bản diện tích lớn (khoảng 6,000 - 7,000 ha)

Vay ngắn hạn giảm mạnh do DN không vay thêm để đầu tư nhiều.

% yoy DT	-52%	-47%	-13%	-3%	33%
Biên ln gộp	13.8%	13.4%	17.2%	16.4%	23.8%
	2.8%	1.6%	3.0%	1.8%	2.0%
Lãi vay/DTT					
	2.0%	1.6%	1.3%	1.6%	1.6%
CP bán hàng/DTT					
	5.4%	5.2%	4.9%	5.0%	5.4%
CP QLDN/DTT					
Biên ln thuần	#N/A	17,5%	18,9%	20,0%	40,9%

PHR - CTCP Cao su Phước Hòa

MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

	2015	2016	2017	2018	2019
1, Khả năng thanh toán					
Hsố TT ngắn hạn	1.14	1.18	0.99	1.71	1.87
Hsố TT nhanh	0.91	0.97	0.71	1.26	1.49
2, Cơ cấu vốn					
TSNH/ TTS	0.27	0.31	0.24	0.27	0.40
TSDH/ TTS	0.73	0.69	0.76	0.73	0.60
Hsố Nợ/ TTS	0.34	0.41	0.44	0.47	0.55
Hsố Nợ/ VCSH	0.50	0.68	0.78	0.90	1.24
Nợ ngắn hạn / TTS	0.24	0.26	0.25	0.16	0.21
Nợ DH / TTS	0.10	0.14	0.19	0.32	0.34
3, Năng lực hoạt động					
Vquay hàng tồn kho	5.8	6.3	6.3	4.7	3.7
Vquay phải thu	39.3	23.7	20.1	13.7	14.6
Vquay phải trả	38.5	30.2	26.0	22.4	19.3
Số ngày HTK	62.7	58.2	58.0	77.5	98.0
Số ngày phải thu	9.3	15.4	18.1	26.7	25.0
Số ngày phải trả	9.5	12.1	14.1	16.3	18.9
CCC	62.5	61.6	62.0	87.8	104.1
4, Khả năng sinh lời					
LNST/DTT (%)	17.5%	18.9%	20.0%	40.9%	32.0%
LNST/VCSH (%)	9.7%	9.9%	14.0%	25.0%	19.6%
LNST/TTS	6.4%	6.2%	8.1%	13.6%	9.5%
LN từ HĐKD/DTT	12.7%	13.4%	14.1%	22.3%	25.1%
5, Mô hình DuPont (5 nhân tố)					
TTS/VCSH	1.51	1.60	1.73	1.84	2.07
DT/TTS	0.36	0.33	0.41	0.33	0.30
EBIT/DT	0.24	0.24	0.28	0.51	0.41
EBT/EBIT	0.88	0.93	0.89	0.96	0.95
lãi ròng/LNTT	0.82	0.86	0.80	0.84	0.81
6, Định giá					
PE	11.4	11.8	7.7	10.6	12.6
PB	0.9	0.9	0.8	2.5	2.3
EPS	2,604	2,707	4,004	4,637	3,507
BVPS	26,259	27,507	28,887	19,302	19,260
7, Tăng trưởng (%)					
TTS	-4%	17%	11%	18%	16%
Nợ	-2.7%	4.7%	5.0%	11.0%	-1.3%
DTT	-23.5%	-4.0%	40.4%	-5.8%	4.8%
LN gộp	-38.4%	-6.7%	79.5%	-9.8%	51.9%
LNST	#N/A	-19,5%	3,7%	48,0%	93,0%
EPS	#N/A	2,604	2,707	4,004	5,924

Hệ số thanh toán tăng so với cùng kỳ do tiền và tương đương tiền tăng.

Cơ cấu tài sản: TSDH chiếm 60% cơ cấu TTS do giá vốn vườn cây + tài sản dở dang dài hạn lớn, điều thường thấy ở các DN cao su.

Số ngày CCC tăng mạnh do số ngày HTK tăng.

Chỉ số định giá cao hơn trung bình ngành do kỳ vọng có thêm thu nhập từ chuyển nhượng đất (hiện tại trung bình ngành cao su tự nhiên tại Việt Nam khoảng 7.5x).

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình hoạt động của doanh nghiệp cũng như diễn biến thị trường của cổ phiếu của doanh nghiệp, Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán, Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình, Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy, Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này, Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại, Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước, Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC), Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật, Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV,

BSC Trụ sở chính

Tầng 10 & 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp, Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

<https://www,bsc,com,vn>
<https://www,facebook,com/BIDVSecurities>

Bloomberg: BSCV <GO>

