

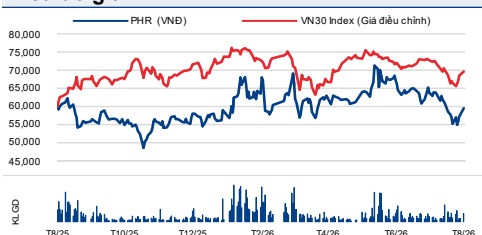
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ86,000
Tiềm năng tăng/giảm: 43.8%

Giá cổ phiếu (đồng) (4/8/2026)	59,800
Mã Bloomberg	PHR VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	48,650-71,300
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	58,700
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	8,103
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	309
Slg CP lưu hành (tr.đv)	135
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	66.4
Slg CP NN được mua (tr.đv)	18.7
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	13.8%
Tỷ lệ freefloat	33.4%
Cổ đông lớn	Tập đoàn Cao su VN (66.6%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-25A	12-26F	12-27F
DT thuần (tỷ đồng)	1,795	1,878	1,983
EBITDA đc (tỷ đồng)	423	408	386
LNTT (tỷ đồng)	600	1,583	1,972
LNT ĐC (tỷ đồng)	468	1,307	1,587
FCF (tỷ đồng)	557	373	353
EPS ĐC (đồng)	3,456	9,646	11,716
DPS (đồng)	2,138	3,000	3,000
BVPS (đồng)	29,710	36,356	45,072
T.trưởng EBITDA (%)	3.23	(3.56)	(5.58)
T.trưởng EPS ĐC (%)	1.87	179	21.4
Tăng trưởng DPS (%)	(34.3)	40.3	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	23.6	21.7	19.4
Tỷ suất LNTT (%)	33.4	84.3	99.5
Tỷ suất LNT ĐC (%)	26.6	71.0	81.6
Tỷ lệ LN trả CT (%)	60.6	30.5	25.1
Nợ thuần/VCSH (%)	(9.34)	(11.8)	(13.4)
ROAE (%)	12.3	29.8	29.3
ROACE (%)	4.94	3.86	2.66
EV/doanh thu (lần)	4.28	3.97	3.64
EV/EBITDA ĐC (lần)	18.1	18.3	18.7
P/E ĐC (lần)	17.3	6.20	5.10
P/B (lần)	2.01	1.64	1.33
Lợi suất cổ tức (%)	3.58	5.02	5.02

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

PHR là một trong những doanh nghiệp sản xuất mủ cao su lớn và đang thay đổi chiến lược sang phát triển KCN nhờ vào lợi thế quỹ đất cao su lớn tại tỉnh Bình Dương.

Chuyên viên phân tích

Bùi Thị Thùy Trang

Chuyên Viên, Ngành Bất Động Sản
trang.btt@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 172

Hồ Thị Kiều Trang, CFA

Giám đốc, Ngành Bất Động Sản
trang.htk@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 129

Q2/2026: Lợi nhuận sát với dự báo nhờ tiền đền bù đất

- PHR công bố KQKD Q2/2026 tích cực và đúng như kỳ vọng của HSC, với lợi nhuận thuần đạt 364 tỷ đồng (+300,3% svck; +30,4% svqt), chủ yếu nhờ khoản lợi nhuận không thường xuyên từ tiền đền bù đất và tiền hỗ trợ bàn giao mặt bằng.
- KQKD 6 tháng đầu năm 2026 hoàn thành lần lượt 48,2% và 46,6% dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận thuần cho cả năm của chúng tôi. Nếu loại trừ khoản lợi nhuận không thường xuyên 399 tỷ đồng trên, lợi nhuận thuần từ HĐKD cốt lõi trong nửa đầu năm 2026 đạt 245 tỷ đồng (+30,8% svck).
- PHR đang giao dịch với mức chiết khấu 30,5% so với ước tính RNAV, lớn hơn so với bình quân 3 năm ở mức 20,2%. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu 86.000 đồng.

Sự kiện: KQKD Q2/2026 sát với dự báo

PHR công bố KQKD Q2/2026 tích cực và đúng như kỳ vọng của HSC, với lợi nhuận thuần đạt 364 tỷ đồng (+300,3% svck; +30,4% svqt), chủ yếu nhờ khoản lợi nhuận không thường xuyên từ tiền đền bù đất và tiền hỗ trợ bàn giao mặt bằng.

Trong Q2/2026, PHR ghi nhận 264 tỷ đồng tiền đền bù đất (trên tổng số 3.600 tỷ đồng còn lại) từ việc bàn giao đất cao su cho VSIP III và Thaco Group. Chi tiết như sau:

- Đối với VSIP III:** Với 228 tỷ đồng được ghi nhận trong Q2/2026, tổng số tiền thu lũy kế đạt 1,48 nghìn tỷ đồng (bao gồm 1,16 nghìn tỷ đồng ghi nhận trước năm 2026 và 95 tỷ đồng ghi nhận trong Q1/2026). Trong tổng giá trị thanh toán 3,26 nghìn tỷ đồng, 1,78 nghìn tỷ đồng còn lại dự kiến sẽ được chi trả toàn bộ trong năm 2026-2027 theo hợp đồng ứng trước sửa đổi, không phụ thuộc vào tiến độ cho thuê của VSIP.
- Đối với Thaco Group (KCN Bắc Tân Uyên 1 - 704 ha):** Với 36 tỷ đồng được ghi nhận trong Q2/2026 sau 136 tỷ đồng trong Q1/2026, tổng số tiền đền bù đất thu được đến nay đạt 172 tỷ đồng. Trong tổng số 1,5 nghìn tỷ đồng tiền đền bù đất (704 ha với giá 2,5 tỷ đồng/ha), 1,33 nghìn tỷ đồng còn lại sẽ đến hạn thanh toán vào tháng 1/2027 (cùng với khoảng 75 tỷ đồng dự kiến thu từ các đợt đấu giá cây cao su diễn ra trước khi bàn giao đất).

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 6/8..

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q2/2026

Tỷ đồng	Q2/25	Q2/26	svck	6T25	6T26	svck
Doanh thu thuần	368	406	10.4%	679	875	28.7%
Lợi nhuận gộp	99	139	40.2%	202	341	68.9%
Chi phí BH&QL	(43)	(35)	-19.0%	(79)	(114)	43.8%
Lợi nhuận hoạt động	116	189	62.5%	229	418	82.4%
Lợi nhuận từ cty liên kết	33	157	379.3%	55	212	283.0%
Lợi nhuận tài chính	24	32	31.0%	52	84	61.8%
Lợi nhuận khác	1	266	33,681%	11	277	2354.3%
LNTT	120	1	-99.5%	234	235	0.3%
Lợi nhuận thuần	91	364	300.3%	187	643	244.9%
Các khoản mục ròng không thường xuyên*	-	213	N/m	-	399	N/m
Lợi nhuận thuần cốt lõi	91	151	66.2%	187	245	30.8%

Nguồn: PHR, HSC

Nhìn chung, KQKD 6 tháng đầu năm 2026 hoàn thành lần lượt 48,2% và 46,6% dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận thuần cho cả năm của chúng tôi. Nếu loại trừ khoản lợi nhuận không thường xuyên 399 tỷ đồng này, lợi nhuận thuần từ HĐKD cốt lõi trong nửa đầu năm 2026 đạt 245 tỷ đồng (+30,8% svck).

Doanh thu cao su trong Q2/2026 đạt 385 tỷ đồng (+12,2% svck; -9,5% svqt). Doanh thu tăng mạnh so với cùng kỳ chủ yếu nhờ giá bán bình quân cải thiện, tăng 35,1% so với cùng kỳ, đạt 51,3 triệu đồng/tấn trong Q1/2026. Đối với Q2/2026, mặc dù PHR chưa công bố giá bán cao su, nhưng tỷ suất lợi nhuận gộp mủ này đã mở rộng lên 32,2% (so với 24,2% trong Q2/2025 và 23,7% trong Q1/2026).

Doanh thu cho thuê đất KCN đạt 17 tỷ đồng (đi ngang so với cùng kỳ), chủ yếu nhờ hạch toán phân bổ hàng năm từ các hợp đồng cũ và thu phí dịch vụ định kỳ. Tỷ suất lợi nhuận gộp của mủ BĐS KCN đã đạt 76,9% (so với 92% trong Q2/2025 và 76,5% trong Q1/2026).

Duy trì k/n Mua vào và giá mục tiêu 86.000 đồng

PHR hiện đang giao dịch với mức chiết khấu 30,5% so với ước tính RNAV, lớn hơn so với bình quân 3 năm ở mức 20,2%. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu 86.000 đồng.

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Doanh thu	1,633	1,795	1,878	1,983	2,434
Lợi nhuận gộp	423	504	513	545	776
Chi phí BH&QL	(157)	(234)	(271)	(338)	(394)
Thu nhập khác	0	0	0	0	0
Chi phí khác	0	0	0	0	0
EBIT	266	270	242	207	382
Lãi vay thuần	103	102	141	103	102
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	56.0	58.6	49.4	50.5	57.3
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	132	169	1,151	1,612	1,358
LNTT	556	600	1,583	1,972	1,899
Chi phí thuế TNDN	(60.9)	(103)	(248)	(390)	(380)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(25.5)	(18.7)	(0.48)	36.2	(25.0)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	469	478	1,334	1,619	1,494
Lợi nhuận thuần ĐC	460	468	1,307	1,587	1,464
EBITDA ĐC	410	423	408	386	571
EPS (đồng)	3,465	3,529	9,843	11,949	11,026
EPS ĐC (đồng)	3,391	3,456	9,646	11,716	10,802
DPS (đồng)	3,253	2,138	3,000	3,000	3,000
Sig CP bình quân (triệu đv)	135	135	135	135	135
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	135	135	135	135	135
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	135	135	135	135	135

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Tiền & tương đương tiền	190	451	1,106	2,025	2,675
Đầu tư ngắn hạn	1,683	1,612	1,612	1,612	1,612
Phải thu khách hàng	200	157	212	217	232
Hàng tồn kho	417	313	415	266	415
Các tài sản ngắn hạn khác	82.3	108	108	108	108
Tổng tài sản ngắn hạn	2,572	2,642	3,452	4,228	5,042
TSCĐ hữu hình	1,809	1,734	1,632	1,518	1,387
TSCĐ vô hình	0.48	0.76	0.64	0.51	0.39
Bất động sản đầu tư	171	160	183	210	239
Đầu tư dài hạn	172	350	350	350	350
Đầu tư vào Cty LD,LK	379	428	478	528	586
Tài sản dài hạn khác	839	834	1,369	2,447	3,220
Tổng tài sản dài hạn	3,371	3,507	4,013	5,054	5,782
Tổng cộng tài sản	5,943	6,148	7,465	9,282	10,824
Nợ ngắn hạn	60.0	21.9	21.9	21.9	21.9
Phải trả người bán	46.5	40.3	67.9	71.7	71.7
Nợ ngắn hạn khác	465	377	404	436	466
Tổng nợ ngắn hạn	620	520	577	616	659
Nợ dài hạn	0	0	445	1,127	1,590
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	1.68	3.00	3.00	3.00	3.00
Nợ dài hạn khác	1,391	1,402	1,317	1,269	1,221
Tổng nợ dài hạn	1,393	1,405	1,765	2,399	2,814
Tổng nợ phải trả	2,012	1,926	2,342	3,015	3,474
Vốn chủ sở hữu	3,750	4,026	4,926	6,107	7,164
Lợi ích cổ đông thiểu số	181	196	197	161	186
Tổng vốn chủ sở hữu	3,931	4,222	5,123	6,268	7,350
Tổng nợ phải trả và VCSH	5,943	6,148	7,465	9,282	10,824
BVPS (đ)	27,677	29,710	36,356	45,072	52,873
Nợ thuần/(tiền mặt)	(130)	(429)	(639)	(877)	(1,063)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
EBIT	266	270	242	207	382
Khấu hao	(144)	(153)	(167)	(179)	(189)
Lãi vay thuần	103	102	141	103	102
Thuế TNDN đã nộp	(60.9)	(103)	(248)	(390)	(380)
Thay đổi vốn lưu động	(152)	160	(126)	150	(151)
Khác	(67.7)	33.7	821	1,273	983
LCT thuần từ HKKD	232	616	997	1,522	1,126
Đầu tư TS dài hạn	(68.8)	(58.8)	(624)	(1,169)	(860)
Góp vốn & đầu tư	(1,649)	(1,649)	0	0	0
Thanh lý	2,042	1,514	0	0	0
Khác	193	166	244	292	327
LCT thuần từ HĐĐT	517	(27.7)	(380)	(877)	(533)
Cổ tức trả cho CSH	(441)	(290)	(406)	(406)	(406)
Thu từ phát hành CP	0	0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	(264)	(38.1)	445	682	464
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	(705)	(328)	38.4	275	57.0
Tiền & tương đương tiền đầu kì	146	190	451	1,106	2,025
LCT thuần trong kỳ	44.0	260	655	919	650
Ảnh hưởng của tỷ giá	0.54	0.05	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	190	451	1,106	2,025	2,675
Dòng tiền tự do	163	557	373	353	266

Các chỉ số tài chính	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	25.9	28.1	27.3	27.5	31.9
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	25.1	23.6	21.7	19.4	23.5
Tỷ suất LNT (%)	28.7	26.6	71.0	81.6	61.4
Thuế TNDN hiện hành (%)	10.9	17.2	15.7	19.8	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	20.9	9.91	4.62	5.62	22.7
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	23.0	3.23	(3.56)	(5.58)	48.2
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(24.5)	1.91	179	21.5	(7.80)
Tăng trưởng EPS (%)	(24.5)	1.87	179	21.4	(7.73)
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(24.5)	1.91	179	21.5	(7.80)
Tăng trưởng DPS (%)	(38.3)	(34.3)	40.3	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	93.9	60.6	30.5	25.1	27.2
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	12.7	12.3	29.8	29.3	22.5
ROACE (%)	5.01	4.94	3.86	2.66	4.05
Vòng quay tài sản (lần)	0.27	0.30	0.28	0.24	0.24
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	0.87	2.28	4.12	7.36	2.95
Số ngày tồn kho	126	88.6	111	67.5	91.4
Số ngày phải thu	60.2	44.5	56.6	55.1	51.0
Số ngày phải trả	14.0	11.4	18.2	18.2	15.8
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	(3.38)	(9.34)	(11.8)	(13.4)	(13.8)
Nợ/tài sản (%)	1.07	1.22	7.00	13.0	15.6
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	0.15	0.18	1.28	3.13	2.95
Chỉ số TT hiện thời (lần)	4.15	5.08	5.98	6.87	7.65
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	4.88	4.28	3.97	3.64	2.89
EV/EBITDA ĐC (lần)	19.4	18.1	18.3	18.7	12.3
P/E (lần)	17.3	16.9	6.08	5.00	5.42
P/E ĐC (lần)	17.6	17.3	6.20	5.10	5.54
P/B (lần)	2.16	2.01	1.64	1.33	1.13
Lợi suất cổ tức (%)	5.44	3.58	5.02	5.02	5.02

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
 Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2025.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn