

Giá cao su tự nhiên thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận trong Q4/2024

Giá Mục tiêu

46.100 Đồng

KHẢ QUAN

Ngày báo cáo: 22/01/2025

Giá CP ngày 22/01/2025: 38.850 đồng

%Tăng giá: 18,7%

NGÀNH: BẤT ĐỘNG SẢN

CVPTCC: Ngô Thị Kim Thanh

Email: thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: +84-28 3824 2897 ext. 6735

Chỉ tiêu cơ bản

Vốn hóa (tỷ đồng):	3.375
KLGDTB 3 tháng (CP):	247.753
Giá Cao/Thấp nhất 52W:	44,4/29,9
Tỷ lệ SHNN(%):	4,77%
Tỷ lệ sở hữu NN (%):	55,24%

Biến động giá



	3M	YTD	1Y	2Y
VNIndex	-1%	10%	5%	11%
DPR	1%	27%	30%	45%

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.

➤ Chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** với giá mục tiêu là **46.100 đồng/cổ phiếu**, tương ứng với tiềm năng tăng giá là 18,7%. Các khu đất của DPR tại nhiều địa điểm trong tỉnh Bình Phước, với tổng diện tích 1.619 ha, mang lại cơ hội đáng kể để chuyển đổi thành các khu công nghiệp, đặc biệt khi tỷ lệ lấp đầy cao tại các tỉnh Bình Dương (94%) và Đồng Nai (92%). Việc cải tiến cơ sở hạ tầng, như đường cao tốc Bắc-Nam kéo dài từ Gia Nghĩa ở Đắk Nông đến Chơn Thành ở Bình Phước, và tuyến đường từ TP.HCM - Thủ Dầu Một - Chơn Thành, càng củng cố triển vọng của DPR.

➤ Trong Q4/2024, LNST của DPR tăng mạnh 42% svck, đạt 141 tỷ đồng, nhờ sự đóng góp từ hoạt động khai thác cao su tự nhiên. Doanh thu từ mảng cao su tự nhiên tăng mạnh đạt 319 tỷ đồng (+18,8% svck), nhờ giá cao su tăng vọt 47,7% svck, khi nhu cầu cao su tự nhiên trên thế giới dự báo sẽ cao hơn nguồn cung 8% svck do sản lượng từ Thái Lan và Indonesia đều giảm.

➤ Dự án KCN Bắc Đồng Phú (Giai đoạn 2) dự kiến sẽ thúc đẩy tăng trưởng của DPR vào năm 2026. Chính phủ đã phê duyệt chủ trương đầu tư cho dự án vào tháng 1/2025. Chúng tôi dự báo KCN Bắc Đồng Phú (Giai đoạn 2) sẽ tạo ra 1,08 nghìn tỷ đồng LNTT từ tổng diện tích cho thuê, với việc cho thuê dự kiến bắt đầu vào năm 2026. Giá thuê được kỳ vọng ở mức 75 USD/m²/chu kỳ thuê.

Cập nhật KQKD Q4/2024

Trong Q4/2024, DPR đạt 457 tỷ đồng doanh thu thuần (+6% svck). Giá cao su tự nhiên thuận lợi đã giúp lợi nhuận sau thuế tăng 42% svck, đạt 141 tỷ đồng – phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi. Lũy kế cả năm 2024, LNST đạt 344 tỷ đồng, vượt 55% kế hoạch của công ty.

Mảng cao su tự nhiên. Doanh thu từ khai thác cao su tự nhiên đạt mức 319 tỷ đồng (+18,8% svck). Mức tăng trưởng này được thúc đẩy bởi giá cao su tăng mạnh 47,7% svck, do nhu cầu cao su tự nhiên trên thế giới dự báo sẽ cao hơn nguồn cung 8% svck. Đồng thời, diện tích trồng cao su ở Thái Lan và Indonesia, chiếm 51% tổng sản lượng mủ cao su toàn cầu, giảm do ảnh hưởng sau dịch và chuyển đổi khí hậu từ El Nino sang La Nina. Trong khi đó, sản lượng tiêu thụ của DPR đạt 4,5 triệu tấn (-23% svck). Mặc dù vậy, biên lợi nhuận gộp của mảng này đã cải thiện lên 31% trong Q4/2024 từ mức 25% trong Q1/2024 do giá bán bình quân tăng.

Thanh lý cây cao su. Doanh thu từ thanh lý cây cao su đạt 82,5 tỷ đồng (-6% svck). Mặc dù giảm, biên lợi nhuận gộp vẫn đạt 89%.

Thu nhập tài chính. Doanh thu tài chính của công ty chủ yếu đến từ lãi suất tiền gửi ngân hàng đạt 30 tỷ đồng (giảm 7% svck), do lãi suất tiền gửi thấp hơn và không có nguồn thu nhập tài chính khác.

Tiền mặt ròng & Nợ. Tính đến Q4/2024, số dư tiền mặt ròng của DPR đạt 1,86 nghìn tỷ đồng, tăng 15% svck, chiếm 41% tổng tài sản của công ty. Công ty không có nợ ngắn hạn hoặc dài hạn.

Khu công nghiệp Bắc Đồng Phú (Giai đoạn 2) dự kiến sẽ thúc đẩy tăng trưởng cho DPR vào năm 2026. Tổng diện tích của Giai đoạn 2 là 317 ha, trong đó DPR sở hữu 51%. Chính phủ đã phê duyệt đầu tư từ tháng 1/2025. Chúng tôi dự báo KCN Bắc Đồng Phú (Giai đoạn 2) sẽ tạo ra 1,08 nghìn tỷ đồng LNTT từ tổng diện tích cho thuê. Dự kiến sẽ bắt đầu cho thuê vào năm 2026, với giá thuê dự kiến ở mức 75 USD/m²/chu kỳ thuê.

Luận điểm đầu tư: Lợi thế diện tích đất lớn của DPR tại nhiều địa điểm khác nhau ở tỉnh Bình Phước tạo ra cơ hội lớn để chuyển đổi thành khu công nghiệp, có thể mang lại giá trị đáng kể. Nhu cầu về khu công nghiệp tại tỉnh Bình Phước dự kiến sẽ tăng, vì tỷ lệ lấp đầy cao tại các tỉnh Bình Dương (94%) và Đồng Nai (92%). Hệ thống hạ tầng được cải thiện, như đường cao tốc Bắc-Nam kéo dài từ Gia Nghĩa ở Đắk Nông đến Chơn Thành ở Bình Phước và tuyến đường từ TP. Hồ Chí Minh – Thủ Dầu Một – Chơn Thành, càng củng cố triển vọng của DPR. Chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN**, với giá mục tiêu là **46.100 đồng/cổ phiếu**, tương đương tiềm năng tăng giá 18,7%.

Rủi ro:

- Giá bán mủ cao su giảm
- Chậm phê duyệt pháp lý trong việc chuyển đổi đất trồng cao su sang phát triển công nghiệp, có thể ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các dự án trong tương lai.

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 cao cấp phân tích Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Ngành Bất động sản

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên cao cấp Phân tích

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 28) 3824 2897 ext. 6735

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Hồ Hữu Tuấn Hiếu

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8704

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baong1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 28) 3824 2897 ext. 6737