

CÔNG TY CỔ PHẦN CAO SU PHƯỚC HÒA (HOSE – PHR)

KHUYẾN NGHỊ: KHÔNG

Giá kỳ vọng (VND)	NA
Giá thị trường (15/10/2018)	28,200
Lợi nhuận kỳ vọng	NA

Bộ phận phân tích

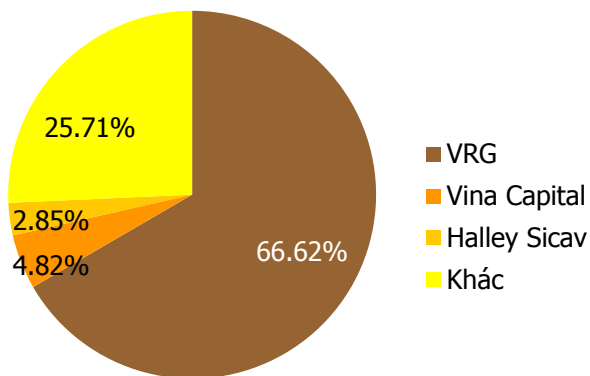
028 38 270 527

research@tcsc.vn

TỔNG QUAN CÔNG TY

Ngành nghề	Cao su
Vốn điều lệ	1,355 tỷ
Giá thị trường	26,400 đ
Vốn hóa	3,572 tỷ
Tăng trưởng DT 3 năm	16.0%
Tăng trưởng LNST 3 năm	23.0%
Cổ tức 2017	23% tiền; 67% cổ phiếu
PE trailing 4Q	7.8x

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



THANH LÝ GỖ CAO SU GIÚP HOÀN THÀNH SỚM KHKD 2018

Trong ngày 12/10/2018, chúng tôi có buổi tiếp xúc với ban lãnh đạo của PHR. Qua buổi gặp gỡ, chúng tôi xin cập nhật một số thông tin trọng yếu liên quan đến PHR như sau:

Lợi nhuận 9T2018 vượt kế hoạch đề ra từ đầu năm

Trong 9T2018, doanh thu và LNTT công ty mẹ của PHR đạt lần lượt là 667 tỷ và 425 tỷ đồng tương ứng mức tăng trưởng lần lượt là -22% và 49%. Với LNTT từ Cty mẹ đạt được trong 9T2018, công ty đã vượt kế hoạch kinh doanh đề ra từ đầu năm (kế hoạch LNTT hợp nhất của PHR là 400 tỷ). Yếu tố góp phần đáng kể vào LN của PHR trong 9T2018 đến từ mảng thanh lý gỗ, lợi nhuận từ việc thanh lý gỗ trong 9T2018 đạt 380 tỷ, tăng 53% YoY. Trong khi đó mảng kinh doanh chính là chế biến cao su gặp nhiều khó khăn do giá bán cao su sụt giảm khá mạnh trong những tháng đầu 2018.

Mảng thanh lý gỗ dự kiến sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao trong năm 2019 và 2020

Theo kế hoạch của PHR, diện tích vườn cao su thanh lý của PHR trong giai đoạn 2017-2021 lần lượt là 1.000ha/năm. Với giá bán gỗ dự kiến khoảng 280 – 300 triệu/ha, lợi nhuận từ mảng này mang lại cho PHR khoảng 280 đến 300 tỷ mỗi năm.

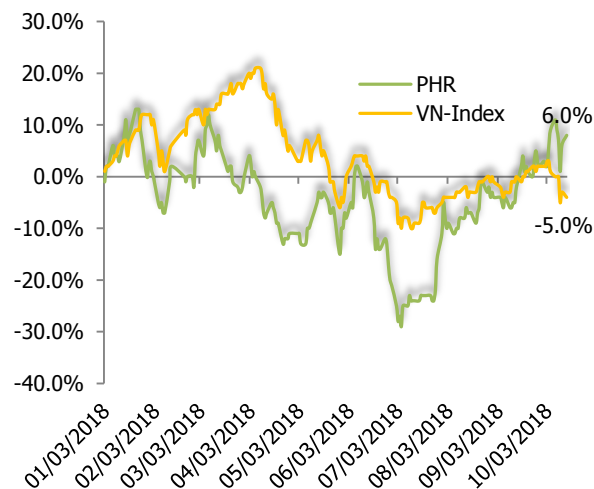
Lợi nhuận từ chuyển nhượng đất cho Nam Tân Uyên (NTC) và VSIP dự kiến sẽ được ghi nhận kể từ năm 2019

Bên cạnh lợi nhuận từ thanh lý cây cao su, chuyển nhượng đất cho phát triển khu công nghiệp dự kiến cũng mang lại lợi nhuận lớn cho PHR kể từ năm 2019, hiện tại PHR đang có kế hoạch chuyển nhượng 350ha cho Nam Tân Uyên và 691 ha cho VSIP, giá dự kiến đang chờ phê duyệt của Tập đoàn Cao Su Việt Nam, giá theo dự phóng của chúng tôi khoảng 1 tỷ/ha. Với giá này, khoản lợi nhuận mang lại cho PHR dự kiến khoảng hơn 1,000 tỷ.

Kế hoạch thoái vốn tại NTC dự kiến mang lại lợi nhuận đột biến trong năm 2019

Trong danh mục đầu tư của PHR, NTC là khoản đầu tư có giá trị cao và hiệu quả nhất tính đến thời điểm hiện tại. Hiện tại, PHR đang sở hữu 32.85% NTC (5,25 triệu cổ phiếu). Giá vốn khoản đầu tư này quá khứ vào khoảng 55 tỷ, với giá thị trường ngày 12/10/2018 của NTC là 82,000 đồng/cp, lợi nhuận khoản đầu tư này dự kiến sẽ mang lại cho NTC hơn 375 tỷ đồng.

DIỄN BIẾN GIÁ CỔ PHIẾU



Rủi ro lớn nhất của PHR đến từ biến động giá cao su

Mảng kinh doanh chính của PHR hiện tại đang gặp nhiều khó khăn do giá cao su đang ở mức thấp (giá bán hiện tại khoảng 31 triệu đồng tấn, giá bán trung bình trong 9T2018 vào khoảng 33 triệu đồng/tấn, trong khi đó giá vốn vào khoảng 30 triệu đồng tấn), tỷ suất LNG của PHR trong 9T2018 chỉ đạt 8%, trong đó quý 3/2018 chỉ đạt 6.44%.

Rủi ro về thời gian ghi nhận các khoản lợi nhuận đột biến

Các khoản lợi nhuận đột biến như thanh lý cao su, ghi nhận từ chuyển nhượng đất phụ thuộc vào chính sách của công ty và liên quan đến thời gian hoàn thành các thủ tục hồ sơ từ Tập đoàn cao su Việt Nam, do đó một sự trì hoãn về thời gian ghi nhận sẽ ảnh hưởng đáng kể đến định giá của PHR.

TỔNG HỢP CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

	2013	2014	2015	2016	2017	TTM Q2/2018
P/E	6.06	8.54	13.00	13.37	8.73	9.13
P/B	1.05	1.00	1.05	1.01	0.96	1.50
EPS cơ bản	4,571	3,245	2,131	2,072	3,171	3,034
Giá trị sổ sách/CP	26,507	27,713	26,259	27,507	28,887	18,517
Tỷ suất lợi nhuận gộp	26.2%	17.2%	13.8%	13.4%	17.2%	17.1%
Tỷ suất EBITDA	22.0%	12.6%	10.1%	10.8%	14.1%	14.9%
Tỷ suất EBIT	19.9%	9.6%	6.4%	6.6%	11.0%	10.4%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	25.8%	21.4%	21.3%	22.0%	24.9%	33.3%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	19.8%	16.6%	17.5%	18.9%	20.0%	26.9%
ROE	17.6%	12.0%	9.5%	9.8%	13.8%	16.4%
ROA	11.3%	7.7%	6.3%	6.2%	8.0%	9.4%
Tỷ suất thanh toán nhanh	1.00	1.10	0.70	0.50	0.40	1.00
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.40	1.50	1.10	1.20	1.00	1.30
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.40	0.30	0.30	0.40	0.40	0.40
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.10
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.06	0.07	0.08	0.06	0.06	0.07

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

CÁC CHỈ BÁO KỸ THUẬT

MACD	TÍCH CỰC	MA ngắn hạn	TÍCH CỰC
RSI	TÍCH CỰC	MA trung hạn	TÍCH CỰC
Volume	TÍCH CỰC	MA dài hạn	TRUNG TÍNH
Ngưỡng hỗ trợ: (1) 26-27 (2) 23.8-25		Ngưỡng kháng cự: 29-30	

PHR hiện đang trong xu hướng tăng và xu hướng này được chỉ báo như các đường MA, MACD, RSI và Volume xác nhận, do đó khả năng xu hướng tăng này vẫn sẽ tiếp diễn. Tuy nhiên về ngắn hạn, chỉ báo MACD gần đây đang có tín hiệu đi ngang và cắt qua lại đường Signal cho thấy đà tăng đang có phần chững lại, đồng thời hai phiên tăng lại gần đây có volume sụt giảm, do đó nhiều khả năng PHR sẽ có diễn biến tích lũy quanh vùng giá hiện tại hoặc sideway trong vùng 26-30 trước khi tiếp tục xu hướng.

Trong trường hợp PHR xảy ra phiên break ngưỡng kháng cự 29-30 thành công thì sẽ tiếp tục tăng tốt và hướng về các vùng giá cao hơn. Trong trường hợp PHR thủng ngưỡng hỗ trợ 26-27 thì khả năng sẽ giảm tiếp và hướng về vùng hỗ trợ tiếp theo ở 23.8-25.





BÁO CÁO CẬP NHẬT

Thứ hai, ngày 15 tháng 10 năm 2018

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi TCSC dựa vào các nguồn thông tin mà TCSC coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích TCSC. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

TCSC có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Thành Công. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này. Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN THÀNH CÔNG (TCSC)

Phòng phân tích

Lầu 2, Số 6 Hồ Tùng Mậu, P. Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP.HCM

Điện thoại: 028 38 270 527 Fax: 028 39 115 585

E-mail: info@tcsc.vn

Web: www.tcsc.vn