

## Công ty Cổ phần Cao su Đồng Phú (DPR: HOSE)

Ngày báo cáo: 21/6/2024

NGÀNH: NGÀNH CAO SU TỰ NHIÊN

CVPT cao cấp: Ngô Thị Kim Thanh

Email: thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: +84 – 28 3636 3688 ext. 3053

Khuyến nghị: **KHẢ QUAN**

Giá mục tiêu 1Y: **47.600 Đồng/cp**

Giá CP ngày 21/06/2024: 43.250 Đồng/cp

% Tăng giá: **+10,1%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 146

Giá trị vốn hoá (tỷ VND): 3.706

Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 87

KLGD trung bình 3 tháng (cp): 943.875

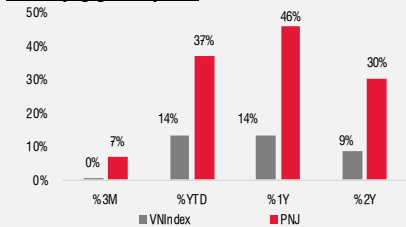
Giá cao/thấp nhất 52T (1000 Đ): 45/28,5

GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 38

Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 5

Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 55

### Biến động giá cổ phiếu



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.

## Cập nhật điều chỉnh quy hoạch sử dụng đất của tỉnh Bình Phước và tác động tới DPR

Ngày 12/3/2024, Thủ tướng Chính phủ đã phê duyệt Quyết định số 227/QĐ-TTg về việc điều chỉnh chỉ tiêu sử dụng đất tại các tỉnh đến năm 2025. Theo đó, tổng diện tích đất khu công nghiệp trên địa bàn tỉnh Bình Phước sẽ tăng thêm 650 ha trong năm 2025 ban hành ngày 12/6/2024. Theo đó, chúng tôi lưu ý một số thay đổi chính đối với các khu công nghiệp của DPR như sau:

- (1) Thời gian sử dụng đất KCN Bắc Đồng Phú Giai đoạn 2 (thuộc tỉnh Bình Phước, trong đó DPR sở hữu 51%) với diện tích 133 ha và KCN Nam Đồng Phú Giai đoạn 2 (DPR sở hữu 51%) với diện tích 75 ha vào năm 2025, thay vì giai đoạn 2025-2030 như quy hoạch trước đây.
- (2) Trong giai đoạn 2026-2030, diện tích KCN Bắc Đồng Phú Giai đoạn 2 và Nam Đồng Phú Giai đoạn 2 sẽ được duyệt lần lượt là 184 ha và 405 ha.

Chúng tôi cho rằng sự điều chỉnh này sẽ có tác động tích cực đối với DPR, trong bối cảnh DPR có thể đẩy nhanh tốc độ phát triển của 2 KCN nêu trên và đưa vào hoạt động sớm hơn 6-12 tháng so với kỳ vọng trước đây của chúng tôi (bắt đầu từ năm 2025). Chúng tôi kỳ vọng 2 KCN này có thể tạo ra 766 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế (tổng diện tích cho thuê là 203 ha với giá cho thuê là 75 USD/m<sup>2</sup>/chu kỳ thuê). Cho năm 2025, chúng tôi điều chỉnh tăng nhẹ dự báo LNTT lên 614 tỷ đồng (+65% svck), dựa trên: (1) lợi nhuận từ bồi thường 100 ha đất cây cao su tại các KCN và giá đền bù 1,5 tỷ đồng/ha; (2) KCN Bắc Đồng Phú Giai đoạn 2 sẽ cho thuê 8 ha với giá thuê 75 USD/m<sup>2</sup>/chu kỳ thuê.

Tỷ đồng	2021	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu	1,217	1,211	1,041	1,144	1,372
% tăng trưởng	7.0%	-0.5%	-14.0%	9.9%	19.9%
Biên lợi nhuận	430	368	274	348	409
Biên lợi nhuận gộp	35.4%	30.4%	26.9%	30.4%	29.8%
Thu nhập tài chính	47	68	120	121	182
Chi phí tài chính	-7	-2	-6	-3	-4
SG&A	-119	-122	-116	-122	-150
LNTT	577	350	304	372	614
Lợi nhuận ròng	473	291	254	292	482
Tăng trưởng LN ròng (%)	123.2%	-38.4%	-12.8%	14.9%	65.3%
EPS (VND)	7,519	4,325	1,779	2,141	3,539

**Lượng điểm đầu tư:** Chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu DPR, với giá mục tiêu 1 năm là **47.600 đồng/cp** ([link](#)).

## 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 trường  
hungpl@ssi.com.vn  
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

#### Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô  
trinhhtt@ssi.com.vn  
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

### Phân tích Ngành Cao su tự nhiên

#### Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên Phân tích cao cấp  
thanhntk@ssi.com.vn  
SĐT: +84 – 28 3636 3688 ext. 3053

### Dữ liệu

#### Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ  
thunta2@ssi.com.vn  
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

### Chiến lược thị trường

#### Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư  
baongq1@ssi.com.vn  
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

#### Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư  
hieuhht1@ssi.com.vn  
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704