

ĐẠI HỘI CỔ ĐÔNG NĂM 2024

01/07/2024

KHUYẾN NGHỊ	NĂM GIỮ
Giá hợp lý	44,600
Giá hiện tại	41,700
Tiềm năng tăng/giảm	6.9%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	86.9
Free float (triệu)	38%
Vốn hóa (tỷ VND)	3,584
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	803,032
Sở hữu nước ngoài (%)	4.15%
Ngày niêm yết đầu tiên	30/11/2007

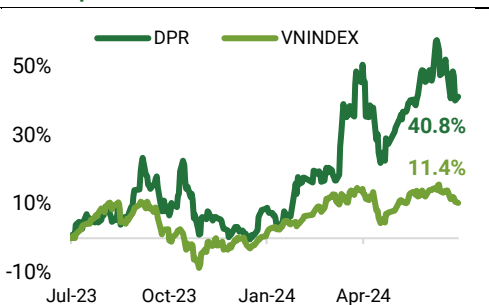
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Tập đoàn Công nghiệp Cao Su Việt Nam	55.2%
Cổ đông khác	44.8%

KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

TTM EPS (VND)	2,372
BVPS (VND)	27,447
Nợ/VCSH (%)	0.00%
ROA (%)	4.85%
ROE (%)	8.66%
P/E	18.26
P/B	1.50
Tỷ suất cổ tức (%)	3.64%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

CTCP Cao su Đồng Phú (HSX: DPR), niêm yết trên HOSE từ năm 2007, hiện đang khai thác hơn 16,700 ha rừng cao su. Ngoài ra, DPR cùng với CTCP Cao su Bình Phước và CTCP Nam Tân Uyên (NTC) đã thành lập Công ty Cổ phần Công nghiệp Bắc Đồng Phú vào năm 2009, quản lý KCN Bắc Đồng Phú và KCN Nam Đồng Phú

KHỐI PHÂN TÍCH

Nguyễn Cửu Minh Danh
danhnguyen@phs.vn

Dự phóng sự phục hồi tốt của mảng cao su, cùng với thu nhập đền bù đất sẽ giúp doanh thu và LNST-CĐTS của DPR tăng trưởng lần lượt đạt **29%/3%** và **63%/28%** trong FY24F/FY25F.

Chúng tôi thay đổi khuyến nghị từ **MUA** (Báo cáo Ngành cao su phát hành vào tháng 03/24) thành **NĂM GIỮ** với tiềm năng tăng giá là **6.9%**.

ĐHCD của DPR tổ chức ngày 27/06/24 đã thông qua:

(1) **Kế hoạch kinh doanh năm 2024:** Tổng thu nhập công ty mẹ (bao gồm doanh thu và thu nhập cổ tức) đạt 842.7 tỷ VND (9.3% YoY), LNTT là 277.3 tỷ đồng (+29.9% YoY) và LNST là 221.8 tỷ đồng (+23% YoY).

(2) **Các chỉ tiêu SXKD tại công ty mẹ:** (i) sản lượng khai thác đạt 10,955 tấn (-8.7% YoY); (ii) tổng sản lượng cao su tiêu thụ đạt 14,000 tấn (+0% YoY); (iii) Giá bán cao su bình quân đạt 36.54 triệu VND/tấn (+5.6% YoY).

(3) **Chia cổ tức bằng tiền mặt:** Tỷ lệ 15% (1,500 VND/ cổ phiếu) - tương ứng với mức lợi suất 3.6% so với mức giá đóng cửa ngày 01/07/24; và thông qua cổ tức năm 2024 với mức tỷ lệ tối thiểu đạt 15% vốn điều lệ.

Nội dung thảo luận tại ĐHCĐ:

(1) **Các dự án KCN hiện hữu của DPR đã được lấp đầy và đang trong quá trình hoàn thiện pháp lý các KCN mở rộng:**

- Các KCN hiện hữu đã được lấp đầy, hiện đang làm hồ sơ xin chủ trương đầu tư các khu công nghiệp mở rộng với tổng diện tích đạt 797ha.

- Dự án KCN Bắc Đồng Phú mở rộng (317ha): công tác hoàn thiện hồ sơ gần như hoàn chỉnh, dự kiến dự án này sẽ được phân bổ trước 133ha triển khai từ đây đến năm 2025. Sau năm 2025 sẽ có kế hoạch sử dụng đất 2026-2030 bổ sung cho phần còn lại.

- Dự án KCN Nam Đồng Phú mở rộng (480ha): Đã nộp hồ sơ tại Bộ kế hoạch và đầu tư nhưng hiện đang gặp vấn đề về năng lực tài chính để hoàn thiện hồ sơ (Đảm bảo theo tỷ lệ vốn chủ sở hữu đáp ứng 15% tổng vốn đầu tư Khu công nghiệp). Sau khi KCN Bắc Đồng Phú giai đoạn 2 nhận được chủ trương đầu tư, DPR sẽ tiến hành tăng vốn CTCP Khu công nghiệp Bắc Đồng Phú để hoàn thiện hồ sơ tài chính cho KCN Nam Đồng Phú mở rộng.

(2) **Kế hoạch thực hiện thu hồi đất và đền bù của DPR:**

- Trong giai đoạn 23A, tỉnh Bình Phước đã có chủ trương thu hồi 100ha đất cao su của DPR để xây dựng 02 khu dân cư Tiến Hưng 1 & Tiến Hưng 2. Hiện tại Khu dân cư Tiến Hưng 2 (40ha) đã tiến hành đấu giá thành công, đến tháng 06/24 DPR đã nhận được tiền hỗ trợ đền bù là 40 tỷ VND.

- Trong năm 2024, chủ trương UBND tỉnh Bình Phước sẽ không thu hồi đất của DPR và dự kiến sau năm 2025 sẽ tiến hành thu hồi trên 500ha để thành lập khu đô thị và hành chính tập trung Suối Càng của Thành phố Đồng Xoài.

- Đối với đơn giá đền bù cho dự án Khu dân cư Tiến Hưng 1 và các dự án trong tương lai: Hiện tại tỉnh đang lấy ý kiến các sở ban ngành và tiếp tục rà soát hoàn thiện đơn giá trong thời gian tới.

Khuyến nghị và định giá:

Từ đầu năm 2024 đến thời điểm hiện tại, DPR đã tăng 31.9% giá trị vốn hóa và tăng 22.6% kể từ khuyến nghị MUA trong báo cáo Ngành cao su (Ngày 11/03/2024). Vì vậy với mức giá mục tiêu của DPR là **44,600 đồng/cổ phiếu** (tăng 2.5% so với báo cáo trước đó), chúng tôi thay đổi khuyến nghị từ **MUA** thành **NĂM GIỮ** với tiềm năng tăng giá là **6.9%**.

Với phương án chia cổ tức bằng tiền mặt 1,500VND/ cổ phiếu trong năm 2024, DPR đang có tỷ suất lợi tức là 3.6% (theo giá đóng cửa tại ngày 01/07/2024) vì vậy tổng tỷ suất sinh lợi của DPR có thể đạt được là **10.5%**.

Rủi ro đầu tư:

Rủi ro giảm giá: (i) Nhu cầu thị trường cao su yếu hơn dự kiến vào 2H24, đồng thời nguồn cung tăng trở lại khi giá bán hiện đang ở mức cao có thể làm điều chỉnh giá cao su trong giai đoạn 2H24-2025F; (ii) Tiến độ đền bù và thực hiện các dự án bị đình trệ do các thủ tục pháp lý, chưa xác định được đơn giá đền bù và chưa tìm được chủ đầu tư.

Rủi ro tăng giá: (i) Giá bán cao su tăng mạnh trong điều kiện nguồn cung bị hạn chế với thời tiết mưa bão trong 2H24 dự báo được khắt nghiệt hơn cùng kỳ; (ii) Sản lượng tiêu thụ tăng mạnh với nhu cầu đến từ thị trường xe ô tô và lớp xe hồi phục; (iii) Tiến độ thực hiện thu hồi đất và đền bù các dự án được đẩy nhanh, đặc biệt là Khu dân cư Tiến Hưng 1 (60ha) và các dự án khu đô thị và khu công nghiệp khác.

Chỉ tiêu tài chính	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	1,217	1,211	1,041	1,345	1,395
LNST (tỷ VND)	431	252	209	350	449
EPS (VND/ cổ phiếu)	10,025	5,867	2,404	4,029	5,170
Giá trị sổ sách (VND/cp)	50,973	53,676	27,048	28,245	31,528
ROE (%)	21.64	11.21	8.97	14.57	17.30
ROA (%)	6.2	5.0	8.1	9.9	11.2
P/E (x)	6.37	5.46	17.39	10.35	8.07
P/B (x)	1.08	0.59	1.54	1.48	1.32
Cổ tức bằng tiền (VND/cp)	3,000	2,000	3,000	1,500	1,500

Đánh giá & nhận định từ PHS:
1. Dự phóng kết quả kinh doanh năm 24F/25F:

Đơn vị: tỷ VND	2023A	2024F	% YoY	2025F	% YoY	Các giả định dự phóng giai đoạn 24F/25F & Số liệu thực tế trong 5M24
Doanh thu thuần	1,041.1	1,344.9	29.2%	1,395.2	3.7%	
SXKD mủ cao su và thành phẩm	770.9	1,029.2	33.5%	1,091.4	6.0%	- Tổng sản lượng tiêu thụ dự phóng tăng 5%/3% YoY và giá bán cao su bình quân +15%/3% đạt 39.5/40.7 trVND/tấn. - 5M24: Sản lượng tiêu thụ tại công ty mẹ tăng 5.9% YoY, và giá bán bình quân đạt 41.61 trVND/tấn (+21.5% YoY)
Chế biến gỗ	69.1	102.8	48.8%	104.8	2.0%	- Sản lượng gỗ tiêu thụ đạt bình quân 11,000 m3 năm 24F/25F (+59.3%/2% YoY). - 5M24: tiêu thụ thực tế 5,510.5 m3 (+133.2% YoY).
Cao su thanh lý	87.3	123.5	41.4%	110.6	-10.4%	- Diện tích cao su thanh lý năm 24F/25F là 432ha/400ha (+89.8% YoY/ -10.4% YoY). - 5M24: diện tích thanh lý đã đạt 225ha (+90.7% YoY) - Giá bán cao su thanh lý bình quân 278 trVND/ha (Ước tính dựa vào thông báo giá trị khởi điểm của tài sản thanh lý được bán đầu giá gần nhất được công bố bởi DPR).
Kinh doanh bất động sản	72.2	74.3	2.9%	73.3	-1.4%	- Hoạt động KCN sẽ được cải thiện từ 26F khi KCN Bắc Đồng Phú MR vào hoạt động.
Hoạt động khác	41.6	15.1	-63.6%	15.0	-0.6%	
Giá vốn hàng bán	(766.7)	(895.4)	16.8%	(921.7)	2.9%	
Lợi nhuận gộp	274.4	449.5	63.8%	473.5	5.4%	Biên LNG cải thiện lên mức 33.4%/33.9% so với 25.5% năm 23A nhờ vào: - Mảng cao su đạt BLNG 23.9%/25.6% tăng so với mức 26.4% năm 23A và đóng góp 52.3%/56.4% cho tổng lợi nhuận gộp. - Duy trì tỷ lệ biên lợi nhuận gộp cao ở lĩnh vực (i) Chế biến gỗ với tỷ lệ bình quân 55% và (ii) Cao su thanh lý với tỷ lệ 88%.
Thu nhập tài chính, ròng	120.1	88.2	-26.6%	88.2	0.0%	- Lãi suất tiền gửi ngắn hạn trong giai đoạn 24F/25F được dự phóng duy trì ở mặt bằng lãi suất thấp quanh mức 6%/năm.
Chi phí bán hàng và QLDN	(116.3)	(127.1)	9.3%	(129.1)	1.6%	
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	278.3	410.5	47.5%	432.6	5.4%	
Thu nhập khác, ròng	31.5	78.3	148.6%	167.0	113.4%	- Năm 24F, DPR ghi nhận 40 tỷ tiền bồi thường đất từ dự án KDC Tiến Hưng 1 - Năm 25F, trong kịch bản cơ sở chúng tôi dự phóng DPR sẽ ghi nhận được thu nhập từ thu hồi đất ~133ha đất để thực hiện dự án KCN BDP MR giai đoạn 2
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	309.7	488.8	57.8%	599.6	22.7%	
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(49.9)	(69.7)	39.7%	(73.0)	4.8%	
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	259.9	419.1	61.3%	526.6	25.6%	
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(45.3)	(68.4)	51.2%	(77.4)	13.1%	
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	214.6	350.7	63.4%	449.2	28.1%	
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (VND)	2,403.6	4,028.7	67.6%	5,170.0	28.3%	

Nguồn: PHS tổng hợp và dự phóng, Báo cáo sản xuất kinh doanh tháng DPR, Báo cáo tài chính DPR

Điều chỉnh dự phóng KQKD giai đoạn 24F/25F: doanh thu tăng thêm 11.7%/10.3% và LNST-CĐTTS tăng thêm 28%/50.3% so với dự phóng trước đó tại Báo cáo ngành cao su trong tháng 03/24 với các yếu tố sau:

• **Tăng khoản thu nhập khác từ đền bù đất:**

- Dự án KDC Tiến Hưng 1 đã nhận được tiền đền bù trong tháng 6 vừa qua, trong khi đó đối với KCN Bắc Đồng Phú mở rộng 2 với diện tích thu hồi 133 ha, chúng tôi dự kiến sẽ được ghi nhận trong năm 2025.
- Theo tìm hiểu từ khối phân tích PHS, dự án KCN Bắc Đồng Phú mở rộng giai đoạn 2 nằm trong danh mục ưu tiên đầu tư của tỉnh Bình Phước thời kỳ 2021-2030. Trước đó khi tỉnh Bình Phước được nâng chỉ tiêu sử dụng đất theo Quyết định 227/QĐ-TTg (Được ban hành ngày 12/03/24) đã giúp địa phương này có thêm 800ha đất để phân bổ cho các dự án KCN. Cùng với đó, theo thông tin chia sẻ từ ĐHCĐ DPR và NTC cũng cho thấy dự án KCN BDP MR sẽ được phân bổ 133 ha cho đến năm 2025.
- Chúng tôi dự phóng rằng phần diện tích còn lại sẽ được thu hồi và thực hiện trong năm 2026 đối với dự án KCN BDP 2 mở rộng.
- Đối với dự án KDC Tiến Hưng 1 (60 ha) và các dự án khác chúng tôi chưa ước tính trong mô hình dự phóng vì chưa có thông tin chi tiết.

• **Điều chỉnh gia tăng sản lượng tiêu thụ gỗ và diện tích cao su thanh lý theo diễn biến tích cực từ thị trường:** Theo dữ liệu từ báo cáo kết quả sản xuất kinh doanh tháng 05/24 của DPR, sản lượng gỗ tiêu thụ và diện tích cao su thanh lý trong 5M24 đã lần lượt đạt 5,510.5 m³ (+133.2% YoY); 225ha (+90.7% YoY).

• **Giữ nguyên giả định dự phóng mảng kinh doanh cao su:** tổng sản lượng tiêu thụ tăng 5% YoY và giá bán bình quân tăng 15% YoY trong năm 24F.

2. Cập nhật KQKD quý 1/2024:

Trong 1Q24, DPR đã ghi nhận (i) doanh thu thuần 186.5 tỷ VND (+3.7% YoY), (ii) lợi nhuận gộp đạt 81.7 tỷ VND (+19.1% YoY); (iii) LNST công ty mẹ đạt 52.17 tỷ VND (-5.22% YoY); lần lượt hoàn thành 13.9%/18.1%/14.8% dự phóng năm 2024 của chúng tôi.

Đối với hoạt động kinh doanh cao su: Mùa vụ kinh doanh chính của ngành diễn ra trong thời gian nửa cuối mỗi năm, với sản lượng tiêu thụ chiếm bình quân trên 70% tổng sản lượng tiêu thụ cả năm. Với diễn biến giá cao su hiện vẫn đang neo ở mức cao và kỳ vọng được duy trì trong mức 1.6-1.8 USD/kg (tương ứng 40,000 – 45,000 VND/ kg) chúng tôi tiếp duy trì đánh giá tích cực đối với ngành cũng như doanh nghiệp DPR trong 2H24.

3. Khuyến nghị và định giá:

Sử dụng phương pháp DCF, chúng tôi ước tính giá mục tiêu của DPR là **44,600 đồng/cổ phiếu** (tăng 2.5% so với báo cáo gần nhất). Do đó, khuyến nghị của chúng tôi thay đổi từ **MUA** thành **NĂM GIỮ** với tiềm năng tăng giá là **6.9%**.

Với phương án chia cổ tức bằng tiền mặt 1,500VND/ cổ phiếu trong năm 2024, DPR đang có tỷ suất lợi tức là 3.6% (theo giá đóng cửa tại ngày 01/07/2024) vì vậy tổng tỷ suất sinh lợi của DPR có thể đạt được là **10.5%**.

WACC & Chi phí vốn chủ (CAPM)

WACC	14.60%
Tỉ lệ nợ (%)	0.0%
Chi phí vốn vay	10%
Chi phí vốn chủ (CAPM)	13.30%
<i>Risk free rate</i>	3.30%
<i>Adjusted Beta</i>	1.25
<i>Country Risk premium</i>	9.00%

Giả định mức tăng trưởng vĩnh viễn: 3%

Tổng hợp dòng tiền FCFF

Dòng tiền FCFF (tỷ đồng)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
LNST cho cổ đông công ty mẹ	296	254	418	527	638
Tăng: khấu hao	129	130	130	134	135
Giảm: Capex	(79)	(90)	(94)	(279)	(282)
(tăng) / giảm vốn lưu động	93	(31)	(83)	(99)	(157)
Tăng: chi phí lãi vay*(1-thuế TNDN)	1	0	-	-	-
Tổng	438	263	372	282	334
Giảm: chiết khấu về thời điểm 01/07/24			186		
Dòng tiền FCFF			186	282	334
Tốc độ tăng trưởng			3.00%		
WACC mục tiêu			14.60%		
Giá trị hiện tại của FCFF			174	230	237

Tổng hợp định giá (Tỷ VND)

Tổng giá trị hiện tại của FCFF	641
Terminal Value	2,963
Giá trị hiện tại của Terminal Value	2,107
Giá trị doanh nghiệp (tỷ đồng)	2,748
+ Tiền mặt	1,901
- Nợ	-
- Lợi ích cổ đông thiểu số	(773)
Giá trị vốn cổ phần (tỷ đồng)	3,876
Tổng số cổ phiếu (triệu cổ)	86,885,930
Giá trị mỗi cổ phiếu (VND)	44,600

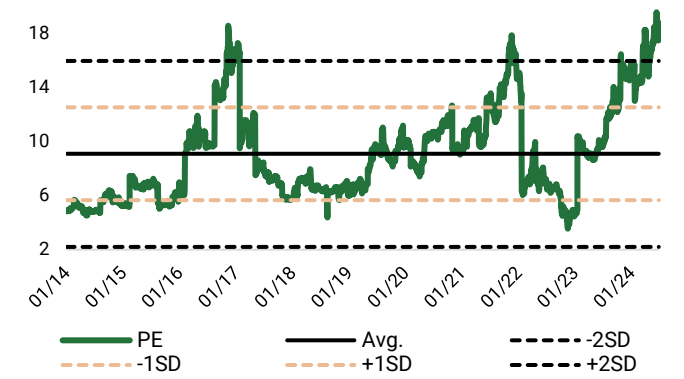
Phân tích độ nhạy

Giá trị nội tại mỗi cổ phần (VND)						
Tăng trưởng dài hạn						
WACC		2.0%	2.5%	3.0%	3.5%	4.0%
		12.6%	48,000	49,500	51,200	53,000
	13.6%	45,000	46,200	47,600	49,100	50,700
	14.6%	42,500	43,500	44,600	45,800	47,200
	15.6%	40,300	41,200	42,100	43,100	44,200
	16.6%	38,400	39,200	40,000	40,800	41,800

Phụ lục định giá

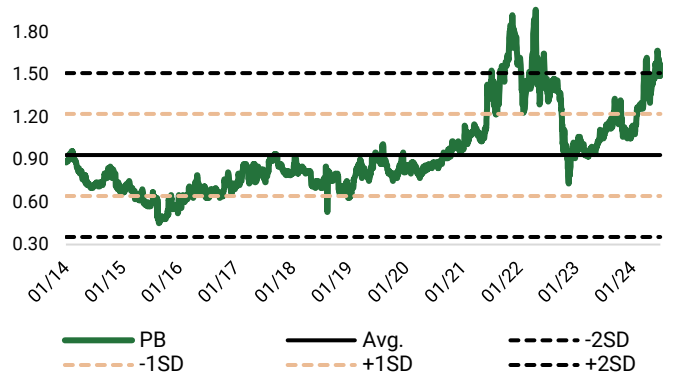
Hiện tại DPR đang giao dịch tại tỷ lệ P/E ttm và P/B ttm lần lượt là 17.4x và 1.5x đây là vùng giao dịch cao nhất trong 10 năm qua. Đối với P/E fwd và P/B fwd năm 24F/25F, DPR đang giao dịch tại tỷ lệ 10.4x/8.1x và 1.5x/1.3x.

Hình 1: Diễn biến định giá P/E của DPR trong vòng 10 năm qua (2014 – hiện tại)



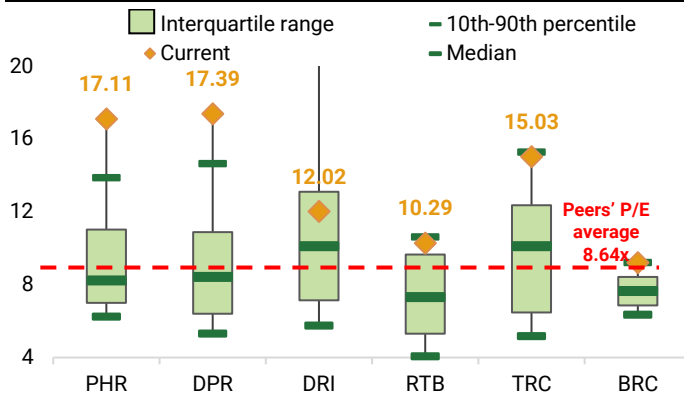
Nguồn: Fiinpro, PHS tổng hợp, Dữ liệu ngày 28/06/24

Hình 2: Diễn biến định giá P/B của DPR trong vòng 10 năm qua (2014 – hiện tại)



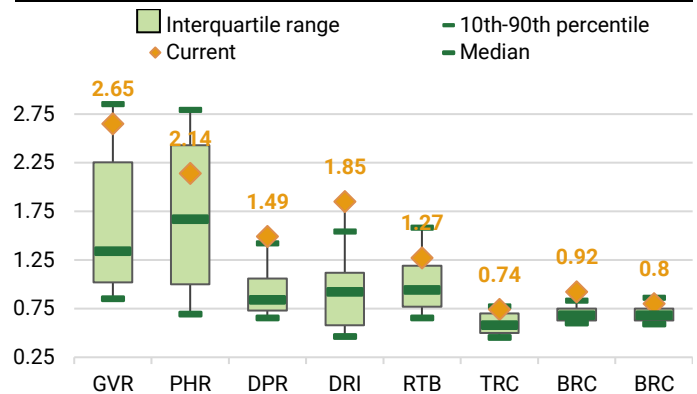
Nguồn: Fiinpro, PHS tổng hợp, Dữ liệu ngày 28/06/24

Hình 3: Diễn biến định giá P/E của các cổ phiếu nhóm ngành cao su trong vòng 10 năm qua (2014 – hiện tại)



Nguồn: Fiinpro, PHS tổng hợp, Dữ liệu ngày 28/06/24

Hình 4: Diễn biến định giá P/B của các cổ phiếu nhóm ngành cao su trong vòng 10 năm qua (2014 – hiện tại)



Nguồn: Fiinpro, PHS tổng hợp, Dữ liệu ngày 28/06/24

4. Rủi ro đầu tư:

Rủi ro giảm giá: (i) Nhu cầu thị trường cao su yếu hơn dự kiến vào 2H24, đồng thời nguồn cung tăng trở lại khi giá bán hiện đang ở mức cao có thể làm điều chỉnh giá cao su trong giai đoạn 2H24-2025F; (ii) Tiến độ đền bù và thực hiện các dự án bị đình trệ do các thủ tục pháp lý và chưa tìm được chủ đầu tư.

Rủi ro tăng giá: (i) Giá bán cao su tăng mạnh trong điều kiện nguồn cung bị hạn chế với thời tiết mưa bão trong 2H24 dự báo được khắt nghiệt hơn cùng kỳ; (ii) Sản lượng tiêu thụ tăng mạnh với nhu cầu đến từ thị trường xe ô tô và lớp xe hồi phục; (iii) Tiến độ thực hiện thu hồi đất và đền bù các dự án được đẩy nhanh, đặc biệt là Khu dân cư Tiến Hưng 1 (60ha) và các dự án khu công nghiệp.

Báo cáo tài chính

Tỷ VND

Kết quả kinh doanh	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Doanh thu thuần	1,217	1,211	1,041	1,345	1,395
Giá vốn hàng bán	(787)	(844)	(767)	(895)	(922)
Lợi nhuận gộp	430	367	274	449	474
Chi phí bán hàng và QLDN	(119)	(122)	(116)	(127)	(129)
Lợi nhuận từ HĐKD	312	245	158	322	344
Lợi nhuận tài chính	47	68	120	93	93
Chi phí tài chính	(5)	(1)	-	(5)	(5)
Thu nhập khác, ròng	225	46	31	78	167
Lợi nhuận trước thuế	577	357	304	488	600
Lợi nhuận sau thuế	473	296	254	418	527
LNST của cổ đông Công ty ty mẹ	431	252	209	350	449
Cân đối kế toán	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Tài Sản Ngắn Hạn	1,618	1,885	2,006	2,342	2,633
Tiền và tương đương tiền	593	311	320	597	780
Đầu tư tài chính ngắn hạn	698	1,209	1,303	1,303	1,303
Phải thu ngắn hạn	54	81	108	115	120
Hàng tồn kho	214	194	164	240	334
Tài sản ngắn hạn khác	59	90	111	87	96
Tài Sản Dài Hạn	2,414	2,280	2,252	2,035	2,082
Phải thu dài hạn	45	5	4	4	4
Tài sản cố định	1,475	1,426	1,380	1,250	1,116
Bất động sản đầu tư	162	150	140	140	140
Chi phí xây dựng dở dang	129	154	218	236	420
Đầu tư tài chính dài hạn	32	15	11	11	11
Tài sản dài hạn khác	572	528	500	396	392
Tổng cộng tài sản	4,032	4,165	4,258	4,377	4,715
Nợ phải trả	1,290	1,174	1,204	1,150	1,125
Nợ ngắn hạn	465	299	239	238	236
Nợ dài hạn	824	874	965	912	889
Vốn chủ sở hữu	2,743	2,991	3,054	3,227	3,589
Vốn góp và lợi nhuận giữ lại	2,192	2,308	2,350	2,454	2,739
Lợi ích cổ đông thiểu số	551	683	704	773	850
Tổng nguồn vốn	4,032	4,165	4,258	4,377	4,715

Lưu chuyển tiền tệ	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	707	283	230	408	497
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(313)	(346)	(86)	(1)	(186)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	(165)	(220)	(136)	(129)	(129)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	229	(284)	8	278	182
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	366	593	311	320	597
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	593	311	320	597	780
Chỉ số tài chính	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
Tăng trưởng					
Doanh thu	7.0%	-0.5%	-14.0%	29.2%	3.7%
EBITDA	96.4%	-36.5%	-23.7%	65.9%	21.5%
Lợi nhuận sau thuế	123.2%	-37.5%	-14.0%	64.7%	25.8%
Tổng tài sản	6.8%	3.3%	2.2%	2.8%	7.7%
Tổng vốn chủ sở hữu	18.0%	9.1%	2.1%	5.6%	11.2%
Khả năng sinh lời					
Tỷ suất lãi gộp	35.4%	30.3%	26.4%	33.4%	33.9%
Tỷ suất EBIT	25.6%	20.2%	15.2%	24.0%	24.7%
Tỷ suất lãi ròng	38.8%	24.4%	24.4%	31.1%	37.7%
ROA	11.0%	6.2%	5.0%	8.1%	9.9%
ROE	21.6%	11.2%	9.0%	14.6%	17.3%
Hiệu quả hoạt động					
Số ngày phải thu	30	20	33	30	30
Số ngày tồn kho	87	88	85	82	114
Số ngày phải trả	3	3	3	2	2
Khả năng thanh toán					
Tỷ suất thanh toán hiện thời	347.7%	630.2%	838.6%	985.2%	1114.3%
Tỷ suất thanh toán nhanh	301.8%	565.3%	770.0%	884.2%	972.8%
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	277.3%	508.2%	678.4%	799.4%	881.4%
Cấu trúc tài chính					
Tổng nợ/Tổng tài sản	32.0%	28.2%	28.3%	26.3%	23.9%
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	2.0%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
Vay ngắn hạn/VCSH	1.1%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
Vay dài hạn/VCSH	0.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Nguồn: PHS tổng hợp và dự phóng

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi **Nguyễn Cửu Minh Danh, Chuyên viên phân tích** - Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trừ trách nhiệm

Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower,

8 Hoàng Văn Thái, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp.HCM

Điện thoại: (84-28) 5 413 5479

Fax: (84-28) 5 413 5472

Customer Service: 1900 25 23 58

Call Center: (84-28) 5 413 5488

E-mail: info@pfs.vn / support@pfs.vn

Web: www.pfs.vn

Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby
81-83-83B-85 Hàm Nghi,

P. Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 535 6060

Fax: (+84-28) 3 535 2912

Chi Nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex,
N04 Hoàng Đạo Thúy, Phường Trung
Hòa, Quận Cầu Giấy, Hà Nội

Phone: (+84-24) 6 250 9999

Fax: (+84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Quận 3

Tầng 4 và 5, D&D Tower,
458 Nguyễn Thị Minh Khai, Phường 2,
Quận 3, Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi Nhánh Hà Nội

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor,
Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác,
Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội

Phone: (+84-24) 3 933 4566

Fax: (+84-24) 3 933 4820

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08,

107 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú,
Quận 7, Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Tân Bình

Tòa nhà Park Legend,
251 Hoàng Văn Thụ, Phường 2, Quận
Tân Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2401

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco,
18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng,
Hải Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801