

20/11/2024

**KHOẢ PHÂN TÍCH**

**Nguyễn Cửu Minh Danh**  
danhnguyen@phs.vn

## Tiềm năng duy trì đà tăng trưởng trong thời đại mới

Ngành cao su thiên nhiên toàn cầu đang bước vào thời kỳ mới với những yếu tố tiềm tàng dễ gây gián đoạn chuỗi cung ứng, điều này sẽ hỗ trợ giá bán được dự phóng neo cao trên 1.8 USD/kg (45,600VND/kg) đối với loại TSR20 và SVR10 trong giai đoạn 4Q24 – FY26.

Dự báo doanh nghiệp cao su nội địa sẽ duy trì khả năng tăng trưởng lợi nhuận tốt nhờ vào kỳ vọng giá bán trong 4Q24-2Q25 tăng trưởng ở mức 02 chữ số so với cùng kỳ. Với triển vọng tích cực, PHS khuyến nghị **MUA**:

+ CTCP Đầu tư Cao su Đắk Lắk (**UpCOM: DRI**) với giá mục tiêu là **15,100 VND/ cổ phiếu**, tiềm năng tăng giá là **31.7% (\*)**.

+ CTCP Cao su Đồng Phú (**HSX: DPR**) với giá mục tiêu là **43,500 VND/ cổ phiếu**, tiềm năng tăng giá là **21.6% (\*)** (\* gồm tỷ suất cổ tức tiền mặt).

## Tổng quan thị trường cao su thiên nhiên toàn cầu

Thị trường cao su toàn cầu gần đây đang ghi nhận các biến động mạnh theo cả 02 chiều tăng giảm, nhưng với mức nền thấp cùng kỳ đã hỗ trợ giá cao su duy trì được biên độ tăng trưởng YoY cao và duy trì đến nửa đầu 4Q24. Đến giữa tháng 11/2024, giá bình quân tháng TSR20 ghi nhận 1.94 USD/kg (-3.1% MoM; +27.0% YTD; +32.4% YoY).

Theo PHS, dao động giá trong thời gian ngắn đến từ các nguyên nhân sau:

- **Biến động tăng:** Các nhà sản xuất toàn cầu đẩy mạnh thu mua nguyên liệu trong 09-10/24 để đảm bảo hoạt động sản xuất ổn định đến 1H25:
  - (i) **Phục hồi ngành công nghiệp ô tô:** Dữ liệu 9T24 cho thấy ngành công nghiệp ô tô – lĩnh vực tiêu thụ cao su thiên nhiên chủ yếu – đang phục hồi và tăng trưởng tích cực cả trên cơ sở QoQ và YoY tại các thị trường lớn như Mỹ, Trung Quốc, và Châu Âu.
  - (ii) **Nguồn cung gián đoạn:** Các nông trường cao su trọng yếu tại Đông Nam Á liên tục chịu ảnh hưởng từ mưa bão kể từ tháng 8/2024, dẫn đến lo ngại về khả năng cung ứng nguyên liệu từ 4Q24 - 1H25, đặc biệt trong bối cảnh nhu cầu tiêu thụ dự báo ổn định.
- **Điều chỉnh giảm:** Nhà cung ứng trên thị trường có thể giảm tốc độ sản xuất để đánh giá tác động và điều chỉnh kế hoạch thu mua sau sự kiện:
  - (i) **Tri hoãn Quy định EUDR:** Từ giữa tháng 10/2024 đến nay, thông tin về việc trì hoãn Quy định EUDR thêm 1 năm (từ 31/12/2024 sang 2025) đã khiến các nhà sản xuất rơi vào thế bị động, khi họ đã chuẩn bị các đơn hàng cho năm 2025 với giá thu mua nguyên liệu cao su đạt chuẩn EUDR cao hơn từ 10% - 30% so với thông thường.
  - (ii) **Quan ngại về cuộc chiến thuế quan mới:** Cuộc bầu cử Tổng thống Mỹ đã khép lại với chiến thắng của Tổng thống Donald Trump, làm dấy lên lo ngại về khả năng xuất hiện chính sách thuế quan mới. Điều này có thể khiến nhà sản xuất chờ đợi các động thái cụ thể từ chính quyền mới, nhằm xây dựng chiến lược phù hợp giai đoạn từ 2025.

## Sau khi bứt phá mạnh trong 10 tháng qua, câu hỏi đặt ra liệu xu hướng tăng giá cao su thiên nhiên có bền vững?

Chúng tôi tiếp tục giữ quan điểm **TÍCH CỰC** với nhóm ngành cao su thiên nhiên giai đoạn 4Q24 - FY26 với dự phóng giá bán sẽ neo trên mặt bằng giá cao hơn (trên 1.8 USD/kg đối với các loại TSR). **Đặc biệt, tăng trưởng về giá hoàn toàn có thể duy trì trong 06 tháng tới với giá định giá TSR20 bình quân quý đạt 1.8 USD/kg từ 4Q24-3Q25.** Chi tiết: