

## ĐỐI MẶT VỚI THÁCH THỨC CỦA THỊ TRƯỜNG

Ngày 24 tháng 11 năm 2023

### KHUYẾN NGHỊ

**MUA**

Giá hợp lý	44,000 VND
Giá hiện tại	30,000 VND
Tiềm năng tăng/giảm	46%

### THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	323.7
Free float (triệu)	162
Vốn hóa (tỷ VND)	6,230
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	3.7 triệu
Sở hữu nước ngoài (%)	13.07%
Ngày niêm yết đầu tiên	27/11/2017

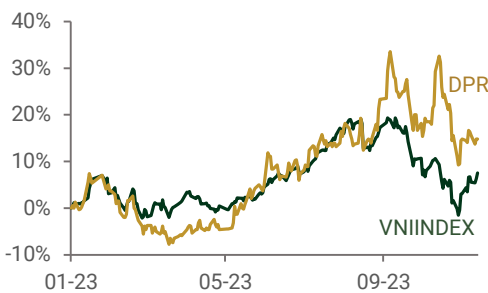
### CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Tập đoàn Cao Su Việt Nam	55.24%
Cổ đông khác	44.71%

### CHỈ SỐ QUAN TRỌNG

EPS (VND)	2,002
BVPS (VND)	27,845
Nợ/VCSH (%)	0.00
ROA (%)	4.11%
ROE (%)	7.31%
P/E	15.48x
P/B	1.11x
Tỷ suất cổ tức (%)	4.84%

### 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.

### CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

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

- Lũy kế 9M23, doanh thu thuần đạt 612 tỷ đồng (-29% YoY), phù hợp với dự phóng của chúng tôi khi hoàn thành 69% ước tính 23F là 892 tỷ đồng.
- Tiếp tục kỳ vọng việc bồi thường đất và thủ tục phê duyệt 02 KCN Bắc Đồng Phú mở rộng và Nam Đồng Phú mở rộng, thực hiện cuối năm 24F.
- DPR đang được giao dịch tại P/B dự phóng 23F là 1.09x và dự phóng 24F là 1.07x, phù hợp với mức trung vị 05 năm là 1.09x. Chúng tôi giữ nguyên khuyến nghị MUA với mức giá mục tiêu 44,000 VND/cổ phiếu.

### Cập nhật KQKD Q3/2023

Trong Q3/2023, DPR ghi nhận doanh thu thuần đạt 286 tỷ đồng (-16.1% YoY), và LNST ghi nhận 56.7 tỷ đồng (-42% YoY). Lũy kế 9M2023, doanh thu của DPR đạt 612 tỷ đồng (-29% YoY) và LNST đạt 154.7 tỷ đồng (-28% YoY), lần lượt đạt được 69% và 51.2% dự phóng của PHS.

### Sức tiêu thụ yếu dẫn đến sự sụt giảm kết quả kinh doanh

- Lĩnh vực cao su thiên nhiên:** Vẫn là mảng đóng góp chính cho DPR, chiếm 72% tổng doanh thu công ty. Trong 9M23, sản lượng tiêu thụ cao su tại công ty mẹ ghi nhận 7,487 tấn (-11% YoY), hoàn thành 58% kế hoạch năm. Đồng thời, giá bán cao su bình quân ước tính giảm khoảng 17% so với cùng kỳ khi chỉ được 33.5 triệu đồng/tấn. Ước tính biên lợi nhuận gộp mảng này hiện chịu ảnh hưởng nặng nề, giảm còn 5.2% so với 20.3% so với năm 2022. Với tình hình thị trường chưa có tín hiệu khả quan, chúng tôi cho rằng giá bán cao su bình quân sẽ tiếp tục dao động quanh mức 33 – 34 triệu đồng/tấn vì vậy BLNG của hoạt động cao su sẽ duy trì ở mức thấp.
- Hoạt động thanh lý cây cao su:** Lĩnh vực này không đạt được như dự phóng với doanh thu lũy kế 9M23 chỉ thực hiện được 86.2 tỷ đồng (-24% YoY) khi công ty mẹ hiện thanh lý được 40% kế hoạch năm với 190 ha (-50% YoY) diện tích thanh lý.

### Lợi nhuận không như kỳ vọng đến từ thu nhập bồi thường đất

DPR vẫn chưa thể ghi nhận khoảng 100 tỷ đồng tiền bồi thường đất từ 02 dự án khu dân cư Tiến Hưng 1 và Tiến Hưng 2 (Đã có phương án bồi thường) vì điều kiện kinh tế thị trường chưa khả quan, các dự án vẫn chưa được thực hiện. Vì vậy ảnh hưởng đến lợi nhuận dự phóng 23F của PHS.

### Duy trì vị thế tài chính tốt

Tại thời điểm cuối quý 3/2023 tỷ lệ nợ vay/vốn chủ sở hữu giảm còn 0% và DPR sở hữu lượng tiền dồi dào với 316 tỷ đồng từ khoản tiền & tương đương tiền (+0% YTD); 1,205 tỷ đồng tiền gửi ngắn hạn (+0% YTD) và 112 tỷ đồng tiền gửi dài hạn (+893% YTD). Tiềm lực tài chính tốt đã góp phần:

- Tăng trưởng doanh thu tài chính:** lũy kế 9M23 DPR đã ghi nhận 88 tỷ đồng (+95% YoY)
- Duy trì cổ tức tiền mặt với tỷ lệ hấp dẫn:** DPR đã chốt quyền chia cổ tức năm 2022 bằng tiền mặt với tỷ lệ 30% (3,000 đồng/ cổ phiếu), tỷ suất cổ tức ước tính là 4.84%, là một mức khá hấp dẫn trong ngành.