

NĂM GIỮ [+11%]

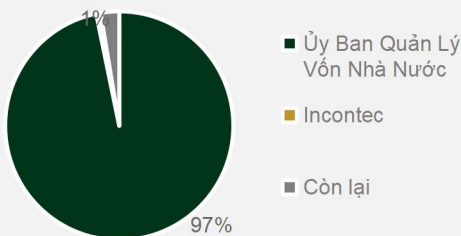
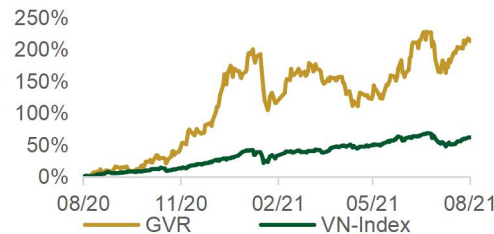
Ngày cập nhật: 1/10/2021

 Giá hợp lý 40,200 VND
 Giá hiện tại 36,100 VND

PHS

 (+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	4,000
Free-float (triệu)	103
Vốn hóa (tỷ đồng)	139,200
KLGD TB 3 tháng	5.5 triệu
Sở hữu nước ngoài	0.62%
Ngày niêm yết đầu tiên	21/03/2018

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá

Khởi Đầu Tuyệt Vời Cho Kế Hoạch 5 Năm

Kết Quả Kinh Doanh: Trong 2Q21, doanh thu thuần tăng trưởng 77% YoY và LNST tăng trưởng 110% YoY. Tăng trưởng ở doanh thu và lợi nhuận nhờ vào mức tăng mạnh của giá cao su tự nhiên trong 1H21. Sản phẩm cao su tăng trưởng nhờ mở rộng sản xuất bao tay cao su. Nhu cầu cao do dịch bệnh đảm bảo được đơn hàng cho giai đoạn 2021 – 2022. Tuy nhiên, mảng bất động sản khu công nghiệp (BĐS KCN) vẫn phải chờ phê duyệt của địa phương. Phê duyệt có thể hoàn thiện trong năm 2022, trùng với kế hoạch phát triển dự án của công ty.

Công ty đã công bố kế hoạch 5 năm trong tháng 6 với sự tập trung vào mảng BĐS KCN. Mảng này sẽ là động lực tăng trưởng mạnh cho công ty trong tương lai. Theo kế hoạch 5 năm, mảng BĐS KCN sẽ có mức tăng trưởng CAGR là 17% trong khi mảng kinh doanh cốt lõi cao su chỉ là 3.6%.

Dự phóng: Chúng tôi vẫn duy trì dự phóng doanh thu VND 22 nghìn tỷ (+4% YoY). Dịch bệnh diễn biến phức tạp và giá cao su hạ nhiệt dần trong tháng 6 sẽ làm giảm đà tăng trưởng doanh thu trong H1.

Dù chúng tôi vẫn duy trì doanh thu dự phóng, chúng tôi điều chỉnh lợi nhuận xuống 4.5 nghìn tỷ VND (-14% YoY), giảm 8% so với dự phóng trước của chúng tôi. Trong dự phóng trước, chúng tôi bao gồm doanh thu tài chính từ việc thoái vốn các công ty con và công ty liên kết. Tuy nhiên, việc thoái vốn có thể không diễn ra trong năm nay. Doanh thu tài chính không có từ việc thoái vốn sẽ giảm 70% YoY, tương đương với 2 nghìn tỷ VND. Tuy nhiên, chúng tôi nâng biên lợi nhuận gộp của công ty từ 23% lên 27% trong năm 2021. Điều này bù vào phần thiếu từ doanh thu tài chính.

Điểm nhấn đầu tư: (1) Thế giới phục hồi sau đại dịch khiến cho nhu cầu cao su thiên nhiên tăng. (2) Việc tập trung vào BĐS KCN có thể giúp tăng giá trị của quỹ đất mà công ty đang có.

Định giá & khuyến nghị: Chúng tôi vẫn duy trì giá hợp lý của cổ phiếu là 40,200 VND/cổ phiếu bằng phương pháp P/B và SoTP. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **NĂM GIỮ** cho cổ phiếu này.

Rủi ro: (1) Rủi ro pháp lý khi chuyển đổi mục đích sử dụng đất. (2) Mảng kinh doanh cao su phụ thuộc lớn vào mức biến động của giá cao su tự nhiên.

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	15,545	20,048	19,713	19,804	21,171	22,093
LNST (tỷ VND)	2,797	3,936	3,334	3,833	5,230	4,492
EPS (VND)	952	1,271	649	813	1,070	955
Tăng trưởng EPS (%)	45%	34%	-49%	25%	32%	-11%
Giá trị sổ sách (VND)	17,292	17,560	12,336	12,649	12,793	13,064
P/E	n/a	n/a	13.6	12.9	18.35	42.11
P/B	n/a	n/a	0.7	1.2	1.33	3.08
Cổ tức tiền mặt	n/a	n/a	n/a	250	600	600