

Công ty cổ phần Cao su Phước Hòa (PHR)

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Trương Hoàng Tiến Hưng

Email: hung.tht@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

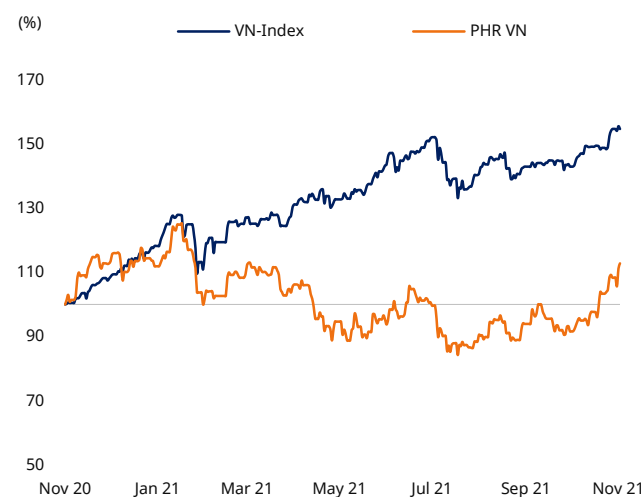
Giá đóng cửa (03/11/2021)	63,500
Giá mục tiêu (12 tháng)	90,000
Lợi nhuận kỳ vọng	41,7%
Lãi ròng (22F, tỷ đồng)	1,239
Tăng trưởng EPS (21F, %)	172%
P/E (22F, x)	7,2x

Vốn hoá (tỷ đồng)	8,604
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	135
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	32.8
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	13.9
Beta (12M)	1.0
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	47,100
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	72,000

(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	21.3	22.3	11.2
Tương đối	12.5	6.1	-44.4

Triển vọng lạc quan năm 2022

- ❖ Doanh thu thuần Q3/2021 đạt 522 tỷ (+33,5% YoY) và lãi ròng đạt 171 tỷ tăng nhẹ so với cùng kỳ. Lũy kế 9 tháng, doanh thu thuần đạt 1,279 tỷ (+44,4% YoY) và lãi ròng đạt 340 tỷ đồng (-53,1% YoY); 1) Biên lợi nhuận gộp tăng từ mức 23% lên 25,7% nhờ giá bán cao su tăng; 2) Thu nhập khác chỉ đạt hơn 18 tỷ đồng, so với mức 603 tỷ đồng cùng kỳ do không còn ghi nhận chi phí bán đất. 3) Thu nhập tài chính tăng 19,7% đến từ cổ tức NTC trong quý 3/2020.
- ❖ Những dự án và tiến độ thực hiện của PHR:
 - Dự án liên kết đầu tư với VSIP III: PHR sẽ thực hiện góp vốn 20% vào dự án và sẽ bàn giao 691 ha với giá trị thấp nhất 2,5 tỷ/ha. Trong đó, bồi thường hỗ trợ thiệt hại đưa trước 1,3 tỷ/ha, tương ứng 898 tỷ đồng đã được chi trả trong năm 2019 và 2020. PHR cũng được hưởng 20% lợi nhuận từ hoạt động cho thuê đất và mức tổng lợi nhuận này không được thấp hơn 829 tỷ đồng (tương ứng với giá 1,2 tỷ/ha). Hai bên đã ký kết trong tháng 9/2019. Hiện tại, dự án vẫn đang trong quá trình phê duyệt và ký thu hồi đất.
 - Dự án KCN Tân Lập: đang trong quá trình phê duyệt với quy mô bàn giao khoảng 400 ha. Dự án sẽ thu hút các doanh nghiệp gỗ ở Bình Dương và PHR sẽ nắm giữ 51% vốn của dự án.
 - Khu công nghiệp Bình Mỹ và Hội Nghĩa đang xin phê duyệt và cấp phép.
- ❖ Chúng tôi dự báo doanh thu năm 2021 ước đạt 1,845 tỷ (+13% YoY) và lãi ròng đạt 460 tỷ đồng (-59% YoY): 1) Thu nhập khác giảm mạnh do không có ghi nhận chuyển nhượng bất động sản; 2) Biên lợi nhuận được cải thiện lên mức 25%; 3) Chi phí lãi vay giảm hơn 40%.
- ❖ Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần đạt 2,140 tỷ (+16% YoY) và lãi ròng của cổ đông công ty mẹ đạt 1,190 tỷ đồng (+172% YoY): 1) Biên lợi nhuận tăng lên mức 26%; 2) Doanh thu đến từ chuyển nhượng bất động sản VSIP 3 giúp doanh thu khác tăng mạnh đạt hơn 898 tỷ đồng so với mức 37 tỷ ở năm 2021.
- ❖ EPS dự phóng đạt 8,780 tỷ đồng tương ứng với mức P/E 7,2 lần, thấp hơn trung bình 5 năm của doanh nghiệp. Vì vậy, chúng tôi dự phóng KHẢ QUAN đối với PHR: 1) Doanh thu bất động sản được ghi nhận trong năm 2022; 2) Giá cao su tiếp tục duy trì ở mức cao; 3) kỳ vọng doanh thu mảng khu công nghiệp trong tương lai



(Tỷ đồng)	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021(F)	FY 2022(F)
Doanh thu	1,654	1,561	1,640	1,632	1,845	2,140
LNHĐKD	233	362	373	391	461	556
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	14.1	23.2	22.8	23.2	25.0	26.0
Lãi ròng	330	644	488	1,124	460	1,239
EPS (VND)	4,147	4,674	2,863	7,711	3,225	8,780
ROE (%)	11.2	21.1	15.1	36.5	13.9	37.5
P/E (x)	13.2	8.6	13.3	8.2	19.7	7.2
P/B (x)	1.4	1.7	2.0	2.7	2.1	2.0
Cổ tức/thị giá (%)	4.2	4.5	2.6	4.0	n/a	n/a

Nguồn: Bloomberg

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		+5 điểm (KHẢ QUAN)
Đóng cửa (03/11/2021)	63,500	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	66,000	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	60,000	Xu hướng dài hạn	Đi Ngang

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- PHR có một phiên chịu áp lực chốt lời mạnh sau khi vượt khỏi vùng giá cao nhất trong 5 tháng của mình với khối lượng cao nhất tính từ đầu năm trở lại đây.
- Tuy nhiên các tín hiệu kỹ thuật vẫn hỗ trợ giúp cho PHR duy trì đà tăng trong ngắn hạn.

Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.