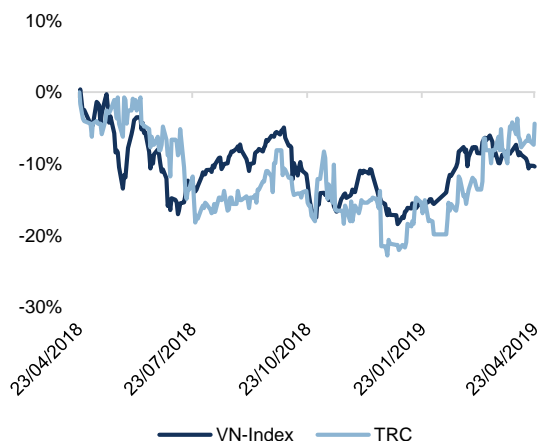


Đình Thùy Dương

Chuyên viên tư vấn đầu tư

 Email: duongdt@fpts.com.vn

Tel: (84.28) - 6290 8686 - Ext: 8915

Diễn biến giá cổ phiếu TRC và VN-Index

CẬP NHẬT ĐHCĐ THƯỜNG NIÊN NĂM 2019
1. Kết quả hoạt động kinh doanh hợp nhất năm 2018
Tổng doanh thu¹ hợp nhất đạt 468,6 tỷ đồng, (-5,3% yoy), trong đó:

- ✓ **Doanh thu thuần đạt 353,1 tỷ đồng, giảm 12,9% yoy**, chủ yếu do doanh thu mảng khai thác và chế biến mủ cao su (chiếm 94,4% doanh thu) chỉ đạt 332,2 tỷ đồng (-12,1% yoy). Trong năm 2018 sản lượng tiêu thụ của TRC đạt 10.285 tấn (+8,8% yoy) nhưng giá bán bình quân chỉ đạt 32,5 triệu đồng/tấn (-19,3% yoy).
- ✓ **Doanh thu tài chính đạt 9,1 tỷ đồng, tăng 82,0% yoy.**
- ✓ **Thu nhập khác đạt 106,4 tỷ đồng, tăng 26,1% yoy** chủ yếu do thu nhập do thanh lý vườn cây cao su đạt 102,4 tỷ đồng (+38,4% yoy).

LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 120,0 tỷ đồng (-17,2% yoy):

Lợi nhuận từ hoạt động khai thác và chế biến mủ cao su trong năm 2018 giảm 50,0% yoy, tuy nhiên khoản lợi nhuận khác (chủ yếu từ thanh lý vườn cây cao su) tăng mạnh giúp LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ chỉ giảm 17,2% yoy.

Cổ tức năm 2018: TRC đã thông qua việc chi trả cổ tức bằng tiền 2.300 đồng/cổ phiếu (đã tạm ứng 1.500 đồng/cp vào tháng 12/2018).

2. Kế hoạch kinh doanh năm 2019 của công ty mẹ

- ✓ **Sản lượng tiêu thụ:** 9.480 tấn, giảm 7,8% yoy
- ✓ **Tổng doanh thu:** 389,76 tỷ đồng, giảm 16,8% yoy
- ✓ **Lợi nhuận trước thuế:** 83,8 tỷ đồng, giảm 41,5% yoy
- ✓ **Kết quả kinh doanh quý 1/2019 của công ty mẹ:** Tổng doanh thu đạt 72,9 tỷ đồng (-16,7% yoy) và LNTT đạt 3,5 tỷ đồng (-71,1% yoy), hoàn thành lần lượt 18,7% và 4,2% chỉ tiêu tổng doanh thu và LNTT đặt ra. Nguyên nhân LNTT giảm mạnh: (1) lợi nhuận từ hoạt động khai thác và chế biến mủ cao su giảm 45,2% yoy; (2) lợi nhuận khác giảm 86,8% yoy, do không còn ghi nhận khoản thanh lý tài sản cố định (5,4 tỷ đồng) như quý 1/2018.
- ✓ **Cổ tức 2019:** Kế hoạch chi trả cổ tức bằng tiền 1.500 đồng/cổ phiếu.

Chúng tôi ước tính kết quả kinh doanh công ty mẹ năm 2019 với tổng doanh thu đạt 415,1 tỷ đồng (-11,4% yoy) và LNTT ước đạt 88,1 tỷ đồng (-38,5% yoy), lần lượt hoàn thành 106,5% và 105,1% chỉ tiêu kế hoạch tổng doanh thu và LNTT công ty đặt ra.

KHUYẾN NGHỊ: Với mức giá đóng cửa ngày 24/04/2019 là 25.000 đồng/cp, TRC đang được giao dịch tại P/E trailing là 7,1x, thấp hơn P/E trung bình của các doanh nghiệp cùng ngành (khoảng 10,8x). Tuy nhiên, với triển vọng kinh doanh kém tích cực trong 2019, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **THEO DÕI** đối với cổ phiếu TRC tại thời điểm hiện tại. Nhà đầu tư có thể xem xét mua TRC ở mức giá 22.000 đồng/cp, tương ứng với mức P/E 2019 ở mức 10,7x, tỷ suất cổ tức 2019 trên thị giá đạt 6,8%. Các cơ sở đánh giá chính:

- ✓ Năm 2019, hoạt động khai thác và chế biến mủ cao su dự báo khó khăn do sản lượng tiêu thụ dự báo giảm dù giá bán dự báo tăng nhẹ so với năm 2018. Lợi nhuận từ thanh lý cây cao su năm 2019 dự kiến sẽ thấp hơn năm 2018 do diện tích thanh lý giảm.

Thông tin giao dịch ngày 24/04/2019

Giá hiện tại (đồng/cp)	25.000
Giá cao nhất 52 tuần (đồng/cp)	27.000
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng/cp)	21.000
Số lượng CP niêm yết (cp)	30.000.000
Số lượng CP lưu hành (cp)	29.125.000
KLGD BQ 3 tháng (cp/phiên)	30.218
Vốn hóa (tỷ đồng)	728,1
EPS trailing (đồng/cp)	3.520
P/E trailing (lần)	7,1

Tổng quan doanh nghiệp

Tên	CTCP Cao su Tây Ninh
Địa chỉ	Quốc lộ 22B – Hiệp Thành – Gò Dầu – Tây Ninh
Doanh thu chính	Doanh thu khai thác và chế biến mủ cao su
Chi phí chính	Chi phí nhân công, chi phí khấu hao vườn cây, phân bón
Lợi thế cạnh tranh	Tỷ lệ mủ latex cao hơn các doanh nghiệp cùng ngành
Rủi ro chính	Giá bán và thời tiết

¹ Tổng doanh thu: gồm doanh thu thuần từ bán hàng và cung cấp dịch vụ, doanh thu hoạt động tài chính và thu nhập khác

- ✓ Dự án đầu tư mở rộng tại Campuchia đã đi vào khai thác trong quý 1/2019, tuy nhiên chúng tôi cho rằng dự án này sẽ chưa đóng góp nhiều vào doanh thu và lợi nhuận cho TRC năm 2019 do diện tích khai thác dự kiến chỉ khoảng 473 ha (chiếm 7% trên tổng diện tích trồng cao su của dự án).
- ✓ Tỷ lệ cổ tức/thị giá ổn định thu hút được các nhà đầu tư trung và dài hạn với mong muốn có mức thu nhập ổn định hằng năm.

Các yếu tố cần theo dõi

- ✓ Biến động giá cao su thiên nhiên
- ✓ Thanh khoản cổ phiếu khá thấp, khối lượng giao dịch bình quân 3 tháng khoảng 30.218 cp/phiên. Nhà đầu tư cần cân nhắc rủi ro thanh khoản khi mua vào cổ phiếu này.

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP



Lịch sử hình thành

CTCP Cao su Tây Ninh tiền thân là đồn điền cao su của Pháp, tháng 04/1975 đồn điền này được cách mạng tiếp quản và chuyển thành Nông trường quốc doanh cao su Tây Ninh.

1981: Nông trường được nâng cấp lên thành Công ty và lấy tên là Công ty Cao su Tây Ninh.

2006: Công ty chính thức chuyển đổi thành Công ty cổ phần Cao su Tây Ninh.

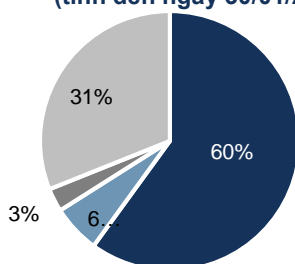
2007: Công ty cổ phần Cao su Tây Ninh chính thức niêm yết 30 triệu cổ phiếu Công ty tại Sở Giao dịch Chứng khoán TP. HCM (HSX) với mã chứng khoán là TRC.

2012: Triển khai phát triển dự án trồng cao su tại Vương quốc Campuchia. Tổng diện tích đất tự nhiên của dự án là 7.231 ha, trong đó diện tích trồng cao su là 6.419 ha.

Hiện tại, tổng diện tích vườn cây cao su của TRC hơn 13.500 ha, trong đó diện tích cao su ở 3 nông trường tại Tây Ninh là Gò Dầu, Bến Củi và Cầu Khởi khoảng 7.144 ha. Phần còn lại thuộc dự án trồng và khai thác cao su tại Campuchia với diện tích 6.419 ha.

Cơ cấu cổ đông

BIỂU ĐỒ 1: Cơ cấu cổ đông của TRC (tính đến ngày 30/01/2019)



▪ Tập đoàn Cao su Việt Nam ▪ America LLC ▪ Cổ phiếu quỹ ▪ Khác

Cơ cấu cổ đông của TRC khá cô đặc, với 60% được nắm giữ bởi Tập đoàn cao su Việt Nam (VRG).

Các nhà đầu tư nước ngoài nắm 8,2% vốn TRC, trong đó Quỹ đầu tư America LLC là cổ đông lớn nước ngoài duy nhất, nắm giữ 6,0% vốn TRC.

Các nhà đầu tư cá nhân trong nước nắm giữ khoảng 18,5% và còn lại là 3% cổ phiếu quỹ nên tính thanh khoản của cổ phiếu TRC rất thấp.

Nguồn: TRC, FPTS Research

Công ty con và công ty liên kết

BẢNG 1: Danh sách công ty con và công ty liên kết tính đến ngày 31/03/2019

Tên công ty	Tỷ lệ sở hữu	Hoạt động kinh doanh chính	Loại hình công ty
Công ty Tây Ninh – Siêm Riệp Phát triển cao su	100%	Trồng, khai thác và chế biến sản phẩm từ cao su	Công ty con
CTCP Chế biến XNK Gỗ Tây Ninh	49%	Chế biến gỗ	Công ty liên kết

Nguồn: TRC, FPTS Research

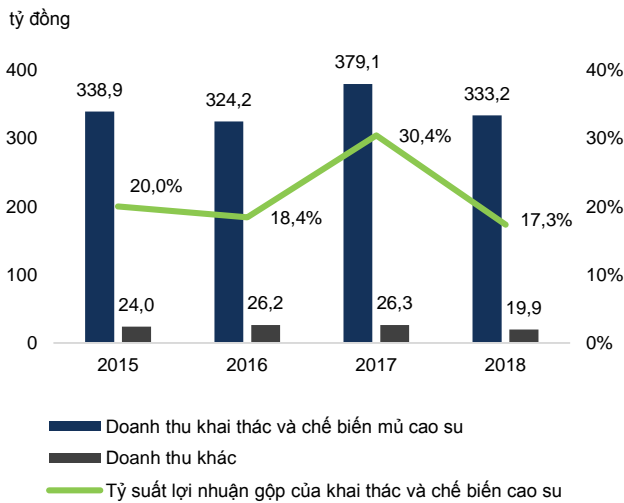
HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

TRC hoạt động chính trong lĩnh vực khai thác và chế biến mủ cao su. Hoạt động này mang lại nguồn doanh thu lớn nhất, chiếm hơn 94,4% tỷ trọng doanh thu năm 2018. Các hoạt động khác như bán vật tư tổng hợp, nhiên liệu và các sản phẩm liên quan chiếm tỷ trọng không đáng kể.

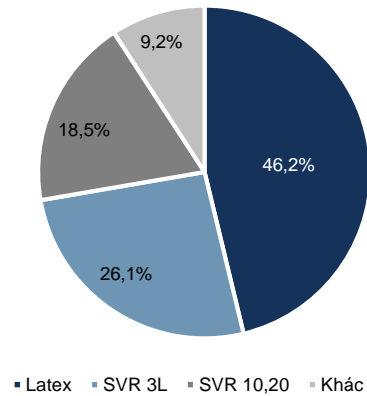
Trong giai đoạn 2015-2018, biên lợi nhuận gộp của khai thác và chế biến cao su trung bình đạt 21,5% theo biến động giá cao su trên thị trường.

Sản phẩm của TRC bao gồm: Mủ latex, các loại mủ khô SVR 3L, SVR10, SVR20,.. Trong đó, latex (sản phẩm có biên lợi nhuận cao) là sản phẩm thế mạnh của TRC, chiếm 46,23% sản lượng chế biến, cao hơn so với các doanh nghiệp niêm yết cùng ngành là PHR (khoảng 8%), DPR (khoảng 30%),...

BIỂU ĐỒ 2: Cơ cấu doanh thu giai đoạn 2015-2018



BIỂU ĐỒ 3: Cơ cấu sản phẩm của TRC



Nguồn: TRC, FPTS Research

Hiện tại, tổng diện tích vườn cây cao su của TRC hơn 13.500 ha, trong đó diện tích cao su ở 3 nông trường tại Tây Ninh là Gò Dầu, Bến Củi và Cầu Khởi khoảng 7.144 ha. Phần còn lại thuộc dự án trồng và khai thác cao su tại Campuchia với diện tích 6.419 ha. Dự án tại Campuchia đã bắt đầu đi vào khai thác trong quý 1/2019, năm 2019 dự kiến diện tích khai thác của dự án này khoảng 473 ha (chiếm 7% trên tổng diện tích trồng cao su của dự án).

Ngoài ra, TRC cũng thực hiện thu mua cao su bên ngoài chủ yếu đến từ các hộ tiểu điền trong khu vực, tuy nhiên hoạt động thu mua này chiếm tỷ trọng rất thấp (trung bình khoảng 5% trên sản lượng tiêu thụ).

KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH NĂM 2018
BẢNG 2: Kết quả kinh doanh hợp nhất năm 2018 của TRC (đơn vị: tỷ đồng)

	2017	2018	%yoy
Sản lượng tiêu thụ (tấn)	9.454	10.285	+8,8%
Doanh thu thuần	405,3	353,1	-12,9%
<i>Khai thác và chế biến bán mủ cao su</i>	323,2	333,2	-12,1%
<i>Khác</i>	26,1	19,9	-23,8%
Lợi nhuận gộp	115,1	58,0	-49,6%
Chi phí bán hàng	4,3	4,0	-7,0%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	28,8	24,6	-14,6%
EBIT	82,0	29,4	-64,1%
Doanh thu tài chính	5,0	9,1	+82,0%
Chi phí tài chính	1,6	-	-100,0%
<i>Chi phí lãi vay</i>	1,0	-	-100,0%
Lãi công ty liên kết	1,7	1,6	-5,8%
Lợi nhuận khác	83,1	104,8	+26,1%
Lợi nhuận trước thuế	170,3	144,9	-14,9%
Lợi nhuận sau thuế	144,8	120,0	-17,2%
LNST cổ đông công ty mẹ	144,8	120,0	-17,2%
EPS* (đồng/cp)	4.586	3.520	-23,2%

EPS*: EPS đã điều chỉnh quỹ khen thưởng và phúc lợi

Nguồn: TRC, FPTIS Research

Doanh thu thuần hợp nhất năm 2018 đạt 353,1 tỷ đồng giảm 12,9% yoy. LNST đạt 119,9 tỷ đồng giảm 17,2% yoy:

Doanh thu khai thác và chế biến mủ cao su đạt 333,2 tỷ đồng (-12,1% yoy), chiếm 94,4% tỷ trọng doanh thu thuần hợp nhất năm 2018:

- ✓ Sản lượng tiêu thụ đạt 10.285 tấn, tăng 8,8% yoy. Trong đó, sản lượng khai thác đạt 9.450 tấn (-3,9% yoy) đến từ 3 nông trường cao su tại Tây Ninh. Sản lượng khai thác giảm do dịch bệnh phát sinh và cuối năm mưa nhiều kèm gió mạnh làm cây bị bật gốc, gãy đổ gây ảnh hưởng đến năng suất vườn cây. Sản lượng cao su thu mua trong năm của TRC đạt 193 tấn (-67,9% yoy) và chiếm tỷ trọng rất thấp trên sản lượng tiêu thụ. Trong khi đó, năm 2018 công ty con - Công ty Tây Ninh – Siêp Riệp Phát triển cao su với dự án cao su tại Campuchia chưa đóng góp vào sản lượng do năm 2018 dự án này đang trong giai đoạn kiến thiết cơ bản và chưa đi vào khai thác.
- ✓ Giá bán cao su bình quân của TRC năm 2018 đạt khoảng 32,5 triệu đồng đồng/tấn, giảm hơn 19,3% yoy theo xu hướng giảm giá bán toàn cầu do thặng dư mủ cao su của các nước trong khu vực còn cao, kéo theo biên lợi nhuận gộp của hoạt động này trong năm 2018 chỉ đạt 17,3%, thấp hơn năm 2018 là 30,4%.

Doanh thu khác (từ bán vật tư tổng hợp, nhiên liệu và các sản phẩm liên quan,...) đạt 19,9 tỷ đồng, giảm 23,8% yoy.

Lợi nhuận từ công ty liên kết - CTCP Chế biến XNK Gỗ Tây Ninh đạt 1,6 tỷ đồng, giảm 5,8% yoy.

Lợi nhuận khác tăng mạnh đạt 104,8 tỷ đồng (+26,1% yoy), chủ yếu đến từ việc TRC đã tiến hành thanh lý 657,27 ha cây cao su đã đến tuổi thanh lý với giá bán trung bình khoảng 180 triệu đồng/ha, mang lại 102,4 tỷ đồng lợi nhuận.

LNTT đạt 144,9 tỷ đồng, giảm 14,9% yoy do lợi nhuận từ hoạt động khai thác và chế biến mủ cao su giảm mạnh 50,0% yoy, tuy nhiên trong năm TRC có khoản lợi nhuận khác chủ yếu đến từ thanh lý vườn cây cao su đạt 102,4 tỷ đồng (+38,4% yoy) nên LNTT đạt 144,9 tỷ đồng, giảm 14,9% yoy.

LNST giảm 17,2% yoy cao hơn mức giảm của LNTT là 14,9% do trong năm 2017, TRC có khoản chi phí thuế TNDN hoãn lại là 4,5 tỷ đồng. Trong khi đó, năm 2018, doanh nghiệp không ghi nhận khoản chi phí này.

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2019

BẢNG 3: Chỉ tiêu kế hoạch kinh doanh năm 2019 của Công ty mẹ

	2018	KH 2019	%yoy	Dự phóng
Diện tích khai thác (ha)	4.439	3.859	-13,1%	4.000
Sản lượng khai thác (tấn)	9.450	8.200	-13,2%	8.560
Sản lượng tiêu thụ (tấn)	10.285	9.480	-7,8%	9.560
Giá bán bình quân (triệu đồng/tấn)	33,54	32,96	-1,7%	34,00
Tổng doanh thu (tỷ đồng)	468,65	389,76	-16,8%	415,1
<i>Doanh thu thuần (tỷ đồng)</i>	<i>353,10</i>	<i>—</i>	<i>—</i>	<i>325,1</i>
<i>Doanh thu tài chính (tỷ đồng)</i>	<i>9,12</i>	<i>—</i>	<i>—</i>	<i>10,0</i>
<i>Thu nhập khác (tỷ đồng)</i>	<i>106,43</i>	<i>—</i>	<i>—</i>	<i>60,0</i>
Lợi nhuận trước thuế (tỷ đồng)	143,32	83,80	-41,5%	88,1

Nguồn: TRC, FPTS Research

TRC đặt kế hoạch kinh doanh công ty mẹ năm 2019 với tổng doanh thu 389,76 tỷ đồng, giảm 16,8% yoy. Lợi nhuận trước thuế 83,8 tỷ đồng, giảm 41,5% yoy. Theo TRC, nguyên nhân là do hoạt động khai thác và chế biến mù cao su dự báo mang lại hiệu quả không cao và lợi nhuận từ thanh lý cây cao su năm 2019 dự kiến sẽ thấp hơn năm 2018 (năm 2019 dự kiến thanh lý 350 ha – thấp hơn năm 2018 là 657 ha).

Chúng tôi ước tính kết quả kinh doanh công ty mẹ năm 2019 với tổng doanh thu đạt 415,1 tỷ đồng (-11,4% yoy) và LNTT ước đạt 88,1 tỷ đồng (-38,5% yoy), lần lượt hoàn thành 106,5% và 105,1% chỉ tiêu kế hoạch tổng doanh thu và LNTT công ty đặt ra, dựa trên các cơ sở sau:

- ✓ **Doanh thu thuần ước đạt 345,1 tỷ đồng (-2,2% yoy) chủ yếu đến từ hoạt động khai thác và chế biến mù cao su:** Chúng tôi ước tính sản lượng tiêu thụ cao su năm 2019 của TRC đạt 9.560 tấn (-7,0% yoy) do mỗi năm TRC sẽ tiến hành thanh lý vườn cây già cho năng suất kém làm cho diện tích khai thác giảm. Theo dự đoán của Trading Economics, dự kiến giá cao su sẽ phục hồi trở lại và đạt mức 180 JPY/kg trong năm nay (tương đương 36,153 triệu đồng/tấn theo tỷ giá ngày 24/04/2019). Chúng tôi giả định giá bán mù cao su bình quân trong năm 2019 là 34,0 triệu đồng/tấn (+1,4% yoy). Theo đó, doanh thu từ khai thác và chế biến mù cao su ước đạt 325,1 tỷ đồng (-2,4% yoy).
- ✓ **Doanh thu hoạt động tài chính ước đạt khoảng 10 tỷ đồng (+9,8% yoy):** Trong đó, lãi tiền gửi ước tính khoảng 3,6 tỷ đồng. Cổ tức được chia từ CTCP Chế biến XNK Gỗ Tây Ninh và CTCP Cao su Việt Lào ở mức tương đương năm 2018 (5,5 tỷ đồng).
- ✓ **Thu nhập khác chủ yếu đến từ thanh lý cây cao su:** Năm 2019, TRC dự kiến tiến hành thanh lý khoảng 350 ha, hiện tại giá bán trung bình khoảng 180 triệu đồng/ha, ước tính mang lại thu nhập hơn 60 tỷ đồng (-41,3% yoy).

Kết quả kinh doanh quý 1/2019 của công ty mẹ: Tổng doanh thu đạt 72,9 tỷ đồng (-16,7% yoy) và lợi nhuận trước thuế (LNTT) đạt 3,5 tỷ đồng (-71,1% yoy), hoàn thành lần lượt 18,7% và 4,2% chỉ tiêu tổng doanh thu và LNTT công ty đặt ra. LNTT giảm mạnh do (1) lợi nhuận từ hoạt động khai thác và chế biến mù cao su, giảm 45,2% yoy; (2) lợi nhuận khác giảm 86,8% yoy, đạt 0,72 tỷ đồng do trong quý 1/2018 TRC có ghi nhận khoản thanh lý tài sản cố định là 5,4 tỷ đồng.

ĐÁNH GIÁ TRIỂN VONG VÀ QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

1. Năm 2019, hoạt động khai thác và chế biến mù cao su dự báo mang lại hiệu quả không cao; dự án cao su tại Campuchia đi vào khai thác trong năm 2019 sẽ chưa đóng góp nhiều vào doanh thu và lợi nhuận.

Năm 2019, hoạt động khai thác và chế biến mù cao su dự báo mang lại hiệu quả không cao do sản lượng tiêu thụ của TRC dự kiến giảm mặc dù giá bán dự báo sẽ tăng nhẹ so với năm 2018.

Dự án trồng và khai thác cao su tại Campuchia:

- ✓ Địa điểm thực hiện: huyện Trapeang Prasat, tỉnh Oddar Meanchey, Campuchia
- ✓ Tổng vốn đầu tư: 1.360,69 tỷ đồng (tương đương 64,79 triệu USD), trong đó: vốn tự có của Công ty mẹ là 952,48 tỷ đồng, chiếm 70% tổng mức đầu tư; vốn vay là 408,2 tỷ đồng.
- ✓ Diện tích trồng cao su: 6.419,09 ha

BẢNG 4: Diện tích cao su kiến thiết cơ bản của Dự án (tính đến 31/12/2018)

Vườn cây	Diện tích (ha)
Năm 2012	473,10
Năm 2013	2.363,99
Năm 2014	2.219,91
Năm 2015	1.292,81
Năm 2016	69,28
Tổng	6.419,09

Nguồn: TRC, FPTS Research

TRC cho biết dự án đã bắt đầu đi vào khai thác trong quý 1/2019. Theo đánh giá của chúng tôi, dự án sẽ chưa đóng góp nhiều vào doanh thu và lợi nhuận năm 2019 do phần diện tích khai thác chỉ khoảng 473 ha (chiếm 7% trên tổng diện tích trồng cao su của dự án).

Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng đây sẽ là động lực tăng trưởng trong dài hạn cho TRC vì với diện tích khai thác cao su hiện tại khoảng 4.439 ha ở 3 nông trường tại Tây Ninh thì dự án tại Campuchia được xem là dự án quan trọng và tác động mạnh đến sự tăng trưởng của TRC.

2. Tỷ lệ cổ tức/thị giá ổn định

Tỷ lệ cổ tức tiền mặt của TRC được duy trì ở mức ổn định từ 1.500 – 3.500 đồng/cổ phiếu, điều này thu hút được các nhà đầu tư trung và dài hạn với mong muốn có mức thu nhập ổn định hằng năm.

Năm	2015	2016	2017	2018
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	7,4%	5,6%	8,0%	7,0%

Nguồn: TRC, FPTS Research

Năm 2019, TRC đặt kế hoạch chi trả cổ tức bằng tiền 1.500 đồng/cổ phiếu.

ĐÌNH GIÁ

Chúng tôi đưa ra các doanh nghiệp hoạt động trong ngành cao su tự nhiên để so sánh với TRC. Dữ liệu được sử dụng trong 4 quý gần nhất (quý 1/2018 – quý 4/2018).

BẢNG 5: So sánh TRC với các doanh nghiệp hoạt động trong ngành cao su tự nhiên

Mã CK	Vốn hóa (tỷ đồng)	Doanh thu (tỷ đồng)	LNTT (tỷ đồng)	Tỷ suất LNTT (%)	EPS* (đồng)	ROE (%)	P/E (x)
PHR	6.869,8	1.560	770	49,36	3.691	25,2	13,7
DPR	1.516,7	1.030	302	29,32	4.512	9,3	8,4
DRI	497,8	514	62	12,04	663	5,6	10,2
TNC	270,4	68	30	44,33	1.279	8,6	10,9
Trung bình							10,8
TRC	728,1	354	145	40,96	3.520	7,8	7,1

EPS* : EPS đã điều chỉnh quỹ khen thưởng phúc lợi

Nguồn: FPTS Research

Với mức giá đóng cửa ngày 24/04/2019 là 25.000 đồng/cổ phiếu, TRC đang được giao dịch với mức P/E trailing là 7,1x thấp hơn so với mức P/E trung bình của các doanh nghiệp cùng ngành là 10,8x. EPS năm 2019 ước tính đạt 2.049 đồng/cổ phiếu.

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên tư vấn đầu tư FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS nắm giữ 56 cổ phiếu TRC và chuyên viên tư vấn đầu tư không nắm giữ cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính**

52 Lạc Long Quân, phường Bưởi,
quận Tây Hồ, Tp. Hà Nội, Việt Nam
ĐT: (84.24) 37737070 / 2717171
Fax: (84.24) 37739058

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp.Hồ Chí Minh**

Tầng 3, tòa nhà 136-138 Lê Thị Hồng
Gấm, Q.1, Tp. Hồ Chí Minh, Việt Nam
ĐT: (84.28) 62908686
Fax: (84.28) 62910607

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp.Đà Nẵng**

100 Quang Trung, P. Thạch Thang,
Quận Hải Châu TP. Đà Nẵng, Việt Nam
ĐT: (84.236) 3553666
Fax: (84.236) 3553888