

BÁO CÁO NGẮN

CTCP Cao Su Đồng Phú (DPR)

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

Mua



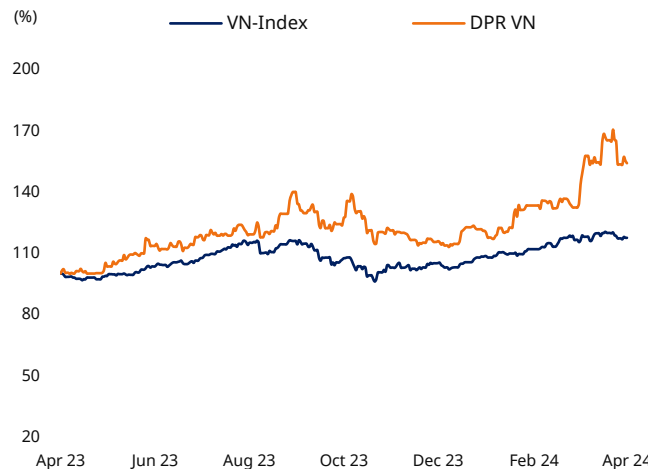
Analyst: Trần Ngọc Thúy Vy

Email: vy.tnt@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (11/04/2024)	39,700		
Giá mục tiêu (12 tháng)	46,000		
Lợi nhuận kỳ vọng	15.9%		
Lãi ròng (24F, tỷ đồng)	248		
Tăng trưởng EPS (24F, %)	19.9%		
P/E (24F, x)	13.7		
Vốn hoá (tỷ đồng)	3,449		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	87		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	39.8		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	3.8		
Beta (12M)	1.3		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	25,500		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	44,150		
(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	15.6	14.6	55.3
Tương đối	13.7	5.6	37.7

Bứt phá nhờ giá cao su

- DPR là doanh nghiệp hàng đầu hơn 30 năm trong trồng trọt, sản xuất và chế biến cao su. Thị trường tiêu thụ từ trong nước đến xuất khẩu, doanh thu xuất khẩu từ các thị trường lớn như: Hàn Quốc, Nga, EU, ... Doanh nghiệp sở hữu quỹ đất cao su hơn 9.000 ha tại Bình Phước, dự kiến chuyển đổi hơn 2.000 ha đất cao su sang khu công nghiệp (KCN) giai đoạn 2021 - 2030.
- Năm 2023, doanh thu thuần và lãi ròng sau thuế công ty mẹ lần lượt đạt 1.041 tỷ đồng và 209 tỷ đồng, lần lượt giảm 14% và 17,2% YoY: 1) Biên lợi nhuận gộp giảm từ 30,3% xuống 26,4% so với cùng kỳ, do giá bán cao su bình quân giảm 11,2%; 2) Chi phí tài chính tăng 186% YoY, do lỗ chênh lệch tỷ giá tăng hơn 9 lần YoY; 3) Doanh thu tài chính tăng 77,6% YoY, do lãi tiền gửi, cổ tức được chia, lãi chênh lệch tỷ giá tăng.
- Theo Hiệp hội các nước sản xuất cao su thiên nhiên (ANRPC) giá cao su thiên nhiên trung bình đạt 184 (USD/100 kg) vào tháng 3/2024, tăng 23,4% YoY, trước bối cảnh lo ngại thiếu hụt nguồn cung, ghi nhận nhu cầu tiêu thụ trong tháng 1 và tháng 2/2024 đạt 2,4 triệu tấn, khi sản lượng khai thác chỉ đạt 2,2 triệu tấn. Theo ANRPC, sản lượng khai thác cao su thiên nhiên toàn cầu đạt 15,14 triệu tấn năm 2023, tuy nhiên sản lượng tiêu thụ đạt 15,51 triệu tấn, cho thấy thị trường toàn cầu thiếu hụt 0,37 triệu tấn. Kỳ vọng giá cao su hồi phục giúp DPR cải thiện biên lợi nhuận.
- Hiện KCN Nam Đồng Phú (72ha), KCN Bắc Đồng Phú (190ha) đã đạt tỷ lệ lấp đầy 100%, giá thuê trung bình 65 - 75 USD/m². DPR sẽ tiếp tục triển khai đầu tư xây dựng KCN Nam Đồng Phú (480 ha), Bắc Đồng Phú (317 ha) mở rộng giai đoạn II. Kỳ vọng KCN Bắc Đồng Phú mở rộng sẽ hoàn thiện thủ tục và triển khai sản xuất kinh doanh năm 2024 - 2025, KCN Nam Đồng Phú mở rộng hoạt động vào 2027. Ngoài ra, theo quy hoạch tỉnh Bình Phước đến 2030, DPR sẽ bàn giao khoảng 2000 ha đất cao su, chúng tôi ước tính đơn giá đền bù đất cao su đạt 1 tỷ/ha.
- Năm 2024, chúng tôi dự phóng doanh thu và lãi ròng đạt 1.160 và 248 tỷ đồng, tăng 11,4% và 18,7% so với cùng kỳ: 1) Biên lợi nhuận gộp cải thiện từ 26,4% lên 30% nhờ giá bán cao su phục hồi; 2) Doanh thu bán thành phẩm và hàng hóa đạt 843 tỷ đồng, tăng 9% YoY. Trong đó, ước tính sản lượng tiêu thụ cao su đạt 14.289 tấn, tăng 4% YoY, giá bán trung bình đạt 38 triệu/tấn tăng 10,4% YoY; 3) Doanh thu thanh lý cao su đạt 133 tỷ đồng, diện tích thanh lý đạt 431 ha; 4) Doanh thu kinh doanh bất động sản đạt 67 tỷ, giảm 7% YoY.
- EPS forward 2024 ước đạt 2.884 đ/cp, tương ứng P/E forward ở mức 13.7 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho DPR: 1) vị thế hàng đầu trong lĩnh vực trồng trọt và khai thác cao su thiên nhiên; 2) Kỳ vọng đóng góp mảng KCN trong tương lai; 3) Giá cao su hồi phục bởi nguồn cung thiếu hụt. Dự báo quy mô thị trường cao su thiên nhiên toàn cầu đạt tốc độ tăng trưởng (CAGR) là 3,06%/năm giai đoạn 2024-2032.



(Tỷ đồng)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024(F)
Doanh thu	1,033	1,138	1,217	1,211	1,041	1,160
LNHĐKD	169	209	312	245	158	227
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	16.4	18.4	25.6	20.2	15.2	19.5
Lãi ròng	183	178	431	252	209	248
EPS (VND)	2,279	2,218	5,168	2,542	2,404	2,884
ROE (%)	10.0	10.0	21.7	9.8	9.0	9.1
P/E (x)	8.6	10.0	7.0	10.4	13.1	13.7
P/B (x)	0.9	1.0	1.4	1.0	1.2	1.1
Cổ tức/thị giá (%)	38.2	5.6	2.1	15.2	12.7	5.0



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	-4 điểm (Tiêu cực)
Giá đóng cửa (11/04/2024)	39,700	Xu hướng ngắn hạn Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	43,500	Xu hướng trung hạn Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	39,000	Xu hướng dài hạn Tăng
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	37,200	

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- DPR đang có xu hướng đi ngang quanh hỗ trợ ngắn hạn 39,000 đ/cp.
- Mục tiêu ngắn hạn gần nhất quanh 44,000 đ/cp, trước khi tiến về kháng cự xa hơn 47,000 đ/cp.

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Chứng khoán Mirae Asset.