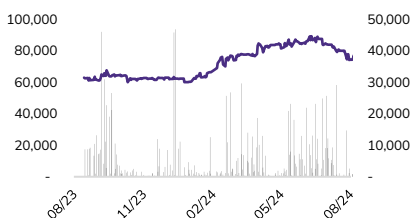


Phạm Hồng Trường

Email: truong.phamhong@abs.vn**THÔNG TIN CƠ BẢN**

Ngành	: Cao su
Ngày báo cáo	: 19/08/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 38.500
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 1.116
SLCPLH (CP)	: 29.125.000

DIỄN BIẾN GIÁ

Nguồn: FireAnt, ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2Q2023	2Q2024
Tăng trưởng DTT (%)	-27,8%	31,0%
Tăng trưởng LNST (%)	-81,7%	145,0%
Biên LNG (%)	10,0%	23,8%
Biên LNST (%)	7,6%	14,2%
ROA (%)	2,3%	4,5%
ROE (%)	2,9%	5,4%
Nợ vay/VCSH (lần)	13,9%	8,3%
EPS (VND/CP)	174	427
BVPS (VND/CP)	51.976	56.953

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Giá cao su tăng giúp cải thiện KQKD so với nền thấp cùng kỳ

- KQKD Q2/2024 tăng trưởng tích cực so với cùng kỳ.** Trong Q2/2024, doanh thu thuần của TRC đạt 90 tỷ đồng (+31% svck), LNST của cổ đông Công ty mẹ đạt 13 tỷ đồng (+145% svck). Biên lợi nhuận gộp cải thiện tích cực lên mức 23,8% so với mức 10% của Q2/2023.
- Lũy kế 6 tháng đầu năm 2024, KQKD cải thiện ấn tượng.** Doanh thu thuần 6T/2024 của TRC đạt 236 tỷ đồng (+34,5% svck), LNST của cổ đông Công ty mẹ đạt 28 tỷ đồng (tăng 2,6 lần svck). Sản lượng tiêu thụ cao su đạt hơn 2,9 nghìn tấn (tương đương 33% kế hoạch tiêu thụ cả năm). Trong 6T/2024, TRC đã hoàn thành 43% kế hoạch doanh thu và 39% kế hoạch lợi nhuận của cả năm. Kết quả tăng trưởng ấn tượng so với cùng kỳ trong nửa đầu năm 2024 đến từ các yếu tố (i) giá bán mủ cao su tăng mạnh trong nửa đầu năm 2024 giúp doanh thu mảng cao su của TRC tăng mạnh 46% svck, đạt 200 tỷ đồng; biên lợi nhuận cũng cải thiện đáng kể; (ii) mức nền thấp của 6T/2023 khi tình hình tiêu thụ khó khăn, giá bán giảm, hàng tồn kho cao; (iii) tình hình kinh doanh tại công ty con Tây Ninh Siêm Riệp đã bắt đầu có lãi khi công ty bước qua năm thứ 5 khai thác vườn cây cao su.
- Về cơ cấu tài sản,** tại thời điểm 30/06/2024, chiếm chủ yếu vẫn là giá trị tài sản cố định 993 tỷ đồng (tương đương 48,8% tổng tài sản), phần lớn là các vườn cây cao su đang trong giai đoạn khai thác và vườn cây giai đoạn kiến thiết cơ bản ghi nhận ở tài sản XDCBDD (cây dưới 8 tuổi, chưa thể khai thác). Bên cạnh đó, khoản mục khác chiếm giá trị tương đối lớn trong tổng tài sản là khoản trả trước cho người bán giá trị 195 tỷ đồng, chủ yếu là khoản ứng trước cho công ty TNHH Best Royal về việc sang nhượng đất sạch trồng cao su tại Campuchia.
- Tình hình tài chính an toàn.** Nợ vay của TRC cuối Q2/2024 ở mức 141,2 tỷ đồng (tương đương 6,9% tổng tài sản), giảm 32,6% so với cuối năm 2023, chủ yếu là vay dài hạn (111,8 tỷ). Hệ số D/E ở mức thấp 0,08 lần. Dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh khá ổn định, ở mức dương liên tục trong nhiều năm trở lại đây.
- Người mua trả tiền trước tăng mạnh.** Đáng chú ý tại thời điểm 30/06/2024, khoản mục người mua trả tiền trước có số dư là 91,6 tỷ, tăng gần 5 lần so với cuối năm 2023, chủ yếu đến từ các đối tượng là công ty liên quan công ty mẹ Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam GVR (24,5 tỷ) và CTCP Cao su Chư sê - Kampong Thom (Campuchia) 63,7 tỷ. BCTC chưa thuyết minh rõ các khoản này nhưng chúng tôi đánh giá đây là khoản trả trước tiền mua hàng hóa, dịch vụ của TRC.
- Duy trì trả cổ tức đều đặn.** Doanh nghiệp luôn duy trì việc chi trả cổ tức tiền mặt đều đặn trong nhiều năm trở lại đây, trung bình ở mức 10-20% mệnh giá. Năm 2023, tỷ lệ chi trả cổ tức là 9% bằng tiền mặt, chưa thực hiện chi trả.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2/2024 VÀ 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2024

Chỉ tiêu	2Q2023	2Q2024	%YoY	1H2023	1H2024	%YoY
Doanh thu thuần	69	90	31,0%	175	236	34,5%
Lợi nhuận gộp	7	21	211,7%	20	53	161,8%
Biên LN gộp (%)	10,0%	23,8%		11,5%	22,4%	
Chi phí BH & QLDN	(8)	(11)	28,8%	(18)	(24)	35,6%
Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT (%)	-12,2%	-12,0%		-10,2%	-10,3%	
Doanh thu tài chính	12	9	-21,7%	15	13	-10,0%
Chi phí tài chính	(4)	(3)	-17,3%	(8)	(7)	-14,5%
Chi phí lãi vay	(4)	(3)	-17,5%	(8)	(7)	-14,7%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	5	12	145,5%	8	29	281,2%
Lợi nhuận trước thuế	5	14	169,3%	8	31	278,6%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	5	13	145,0%	8	28	262,6%
Biên LN ròng (%)	7,6%	14,2%		4,4%	11,9%	

Nguồn: TRC, ABS Research

- **Chúng tôi nhận định triển vọng tăng trưởng của TRC dựa trên các yếu tố sau:**
 - **Mảng cao su duy trì đà tích cực trong nửa cuối năm 2024.** Ngành cao su tại Việt Nam dự kiến trong năm 2024 tích cực hơn 2023 nhờ giá cao su tăng theo giá cao su thế giới và nhu cầu phục hồi. Cao su bắt đầu bước vào mùa cạo mù từ tháng 6 và sản lượng xuất khẩu nửa cuối năm thường cao hơn nửa đầu năm khoảng 70%-80%.
 - **Tình hình tài chính an toàn.** TRC duy trì tỷ lệ nợ vay thấp cùng dòng tiền và hoạt động kinh doanh ổn định, theo đó giúp đảm bảo tình hình tài chính cho doanh nghiệp, tránh rủi ro liên quan đến thanh khoản.
 - **Lượng cổ tức ổn định.** Với hoạt động kinh doanh ổn định, TRC luôn duy trì lượng chi trả cổ tức đều đặn hàng năm, trung bình từ 10-20% mệnh giá, chi trả bằng tiền mặt.
 - **Tuy nhiên, rủi ro có thể phát sinh liên quan đến thị trường cao su** đến từ (i) nhu cầu tiêu thụ tại thị trường Trung Quốc (thị trường chính nhập khẩu cao su từ Việt Nam) có thể giảm xuống khi doanh số tiêu thụ xe điện tại nước này giảm bởi Mỹ và EU tăng thuế nhập khẩu, kéo theo nhu cầu cao su phục vụ sản xuất sảm lốp giảm; (ii) nhu cầu tiêu thụ cao su giảm, có thể khiến giá cao su quay trở lại giảm giá; (iii) cước vận tải tuyến từ Đông Á đi Âu/Mỹ tăng vọt từ tháng 5 đến nay cũng có thể ảnh hưởng đến chi phí vận chuyển tới các thị trường này trong ngắn hạn.
- ABS Research dự phóng LNST cổ đông Công ty mẹ 2024F của TRC dự kiến đạt 70,5 tỷ đồng (+4% svck). EPS & BVPS 2024F dự kiến đạt 2.421 đ/cp và 59.350 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 15,9x và 0,6x lần tại mức giá hiện tại.

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và Dịch vụ công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn



TRÒN VẬN TRÁI NGHIỆM ĐẦU TƯ

Giải thưởng

**BEST STOCK TRADING APP
ABS INVEST**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2023

Trao bởi Global Business Outlook 2023 (GBO 2023)



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây