

BÁO CÁO CẬP NHẬT NGẮN KQKD Q3/2024

CTCP CAO SU PHƯỚC HÒA | PHR (HOSE)

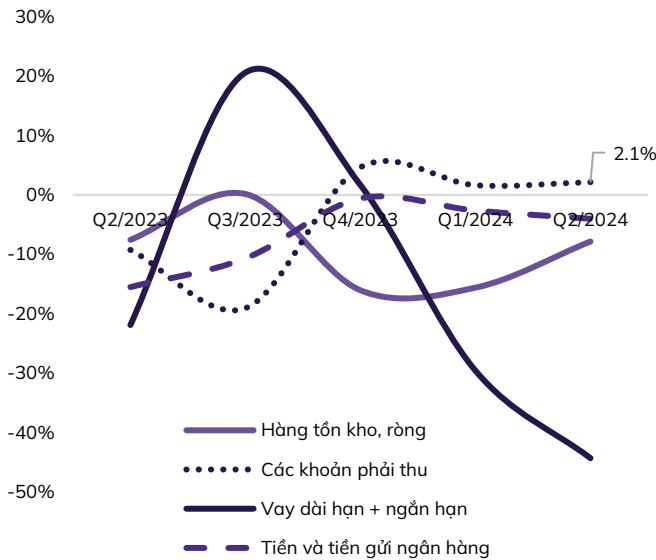
Ngày 10/12/2024

Analyst: Nguyễn Thị Kỳ Duyên

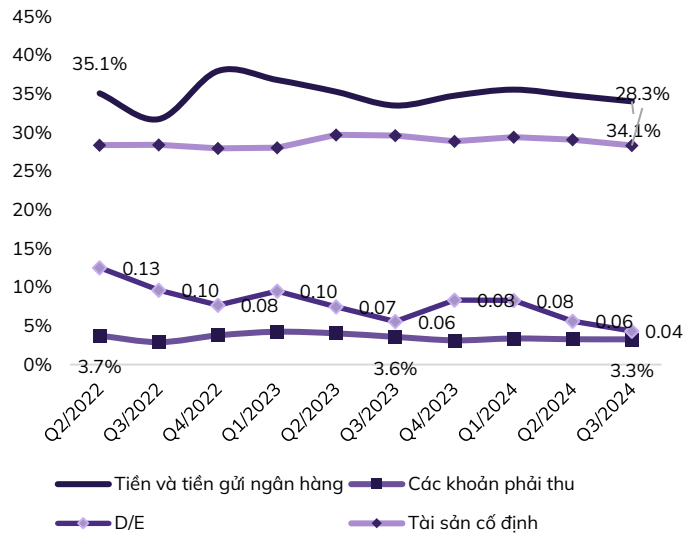
Kết quả kinh doanh tóm tắt	Q3/2024	Q3/2023	%svck	9T2024	9T2023	%svck	Nhận xét
Doanh thu thuần	411,7	452,9	-9,1%	1.007,0	890,0	13,2%	Doanh thu thuần Q3/2024 đạt 411,7 tỷ đồng, giảm 9,1% svck. Lũy kế 9T/2024 doanh thu thuần đạt 1.007 tỷ đồng, tăng 13,2% svck, đạt 69% doanh thu kế hoạch năm 2024.
- Doanh thu thành phẩm				933,3	656,4	42,2%	Lũy kế 9T, doanh thu mảng sản xuất mủ cao su đóng vai trò chủ đạo, chiếm 92% cơ cấu tổng doanh thu, đạt 933 tỷ đồng (+42% svck). Doanh thu tăng mạnh vì (1) giá bán mủ cao su tăng mạnh và (2) sản lượng tiêu thụ duy trì ở mức tốt.
- Doanh thu bán hàng hóa				6,8		N/A	
- Doanh thu cho thuê đất và phí sử dụng hạ tầng KCN				48,2	223,5	-78,4%	Doanh thu cho thuê đất KCN giảm mạnh chỉ còn 48 tỷ đồng lũy kế 9T/2024 do đã hết quỹ đất cho thuê tại KCN Tân Bình.
- Doanh thu xử lý nước thải KCN				14,2	9,3	52,6%	
- Doanh thu khác				4,5	1,1	330,0%	
Lợi nhuận gộp	82,8	148,8	-44,4%	212,8	242,2	-12,2%	Lợi nhuận gộp 9T/2024 giảm 12% svck đạt 212 tỷ đồng do suy giảm đóng góp lợi nhuận từ cho thuê đất KCN.
Biên lợi nhuận gộp (%)	20,1%	32,9%		21,1%	27,2%		Biên lợi nhuận gộp Q3 sụt giảm mạnh do doanh thu mảng vốn có biên LNG cao như cho thuê đất sụt giảm, tuy nhiên vẫn giữ ở mức trên 20%.
Lãi/lỗ trong công ty liên kết	21,1	25,22	-16,4%	63,86	60,01	6,4%	Lãi từ CTCP Khu Công nghiệp Nam Tân Uyên đạt 64 tỷ đồng lũy kế 9T/2024.
Chi phí bán hàng	(9,8)	(10,1)	-2,5%	(23,0)	(22,6)	1,8%	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(20,5)	(26,0)	-21,0%	(63,8)	(66,6)	-4,2%	
Chi phí BH&QLDN/DTT	-7,4%	-8,0%		-8,6%	-10,0%		
Doanh thu hoạt động tài chính	46,7	35,6	31,1%	111,2	135,9	-18,2%	Doanh thu HĐTC 9T/2024 giảm svck do lãi tiền gửi ngân hàng giảm chỉ còn 89,7 tỷ đồng (-22% svck).
Chi phí tài chính	(4,9)	(3,4)	46,7%	(16,1)	(15,9)	1,3%	
Trong đó: Chi phí lãi vay	(3,3)	(3,3)	1,6%	(13,0)	(12,7)		
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	115,3	170,2	-32,3%	284,9	333,0	-14,5%	
Thu nhập khác	2,3	0,6	287,3%	6,6	276,4	-97,6%	Thu nhập khác sụt giảm svck do không có khoản thu tiền bồi thường thực hiện dự án KCN Việt Nam - Singapore.
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	116,1	170,0	-31,7%	287,5	607,7	-52,7%	
LNST cổ đông công ty mẹ	98,3	121,3	-19,0%	236,0	470,9	-49,9%	LNST giảm đáng kể đạt 236 tỷ đồng (-50% svck) do (1) suy giảm đóng góp lợi nhuận từ mảng cho thuê đất KCN; (2) suy giảm doanh thu từ hoạt động tài chính và (3) không có khoản thu nhập khác từ bồi thường thực hiện dự án. Tuy nhiên, kết quả LNST 9T/2024 đã vượt mức kế hoạch chỉ tiêu đề ra cho năm 2024.
Biên lợi nhuận ròng (%)	23,9%	26,8%		23,4%	52,9%		

Nguồn: PHR, ABS Research

Bảng tài sản: Tăng trưởng các hạng mục (% so với đầu năm)

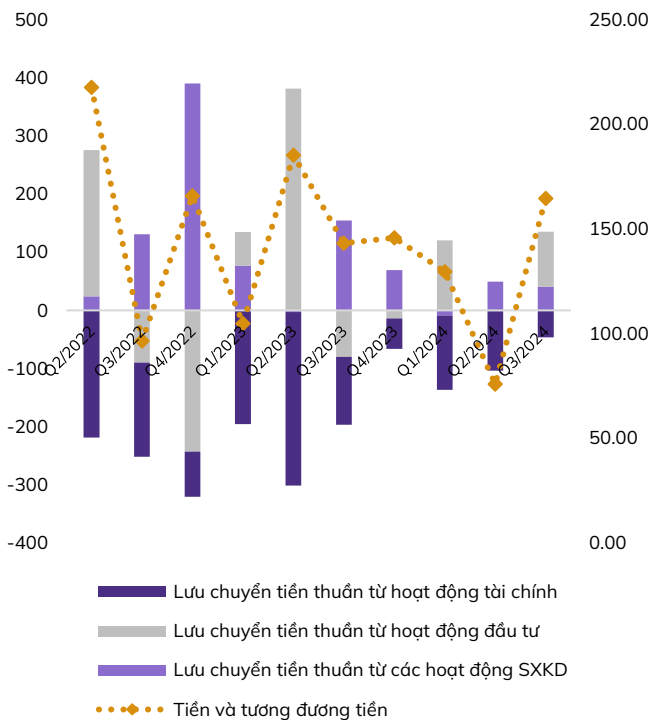


Bảng tài sản: Tỷ trọng các hạng mục so với Tổng tài sản (%)



Nguồn: PHR, ABS Research

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)



Nhận xét

PHR có tình hình tài chính tích cực, cụ thể:

Cơ cấu tài sản:

- **Lượng tiền mặt và tiền gửi ngân hàng dồi dào**, đạt 2.057 tỷ đồng (chiếm 34% TTS, giảm 4% so với đầu năm). Doanh nghiệp đã chi trả cổ tức bằng tiền mặt với tỷ lệ 30% cho cổ đông cho năm 2023. Trước đó, PHR cũng có lịch sử chi trả cổ tức đều đặn các năm với tỷ lệ thấp nhất là 5% và cao nhất là 30%.
- TSCĐ chiếm tỷ trọng lớn 34,1% tổng tài sản, chủ yếu vườn cây cao su sản xuất. Tại Q3/2024, TSCĐ giảm 4% so với đầu kỳ đạt 1.712 tỷ đồng.
- Xây dựng cơ bản dở dang tăng đạt 433 tỷ đồng (+7% so với đầu năm) chủ yếu từ tăng đầu tư mở rộng vườn cây đạt 427 tỷ đồng.

Cơ cấu nguồn vốn:

- Vay nợ chiếm tỷ trọng rất thấp trong cơ cấu nguồn vốn đạt 2% với tổng giá trị nợ vay đạt 177 tỷ đồng tại Q3/2024.
- Doanh thu chưa thực hiện dài hạn từ cho thuê hạ tầng KCN là 1.313 tỷ đồng (chiếm 22% tổng nguồn vốn) cho thấy nguồn thu tiềm năng và ổn định từ hoạt động cho thuê. Điều này có thể giúp công ty duy trì dòng tiền ổn định trong tương lai.
- Dòng tiền từ HĐKD khỏe mạnh và dương thường xuyên.

Nguồn: PHR, ABS Research

Đánh giá và Khuyến nghị

- Chúng tôi cho rằng PHR tiếp tục có triển vọng kinh doanh tích cực trong vòng 12 tháng tới do (1) giá bán mủ cao su kỳ vọng tiếp tục “neo” cao, được hỗ trợ bởi giá cao su thế giới tăng trưởng mạnh; (2) năng suất vườn cao su dự báo cải thiện nhờ hoạt động tái canh và vườn trồng mới bước vào giai đoạn cho năng suất cao và (3) dòng tiền ổn định từ việc cho thuê bất động sản các KCN.
- Chúng tôi dự phóng LNST năm 2024 đạt 402 tỷ đồng. EPS và BVPS 2024F ước tính là 2.965 đ/cp và 38.115 đ/cp. ROE 2024F dự kiến đạt 10,5%.
- Chúng tôi dự phóng LNST năm 2025 đạt 598 tỷ đồng. EPS và BVPS 2025F ước tính là 4.412 đ/cp và 29.531 đ/cp. ROE 2025F dự kiến đạt 14,9%
- Tại mức giá hiện tại 55.600 đ/cp, PHR đang giao dịch với P/E và P/B 2025F tương ứng là 12,62 lần và 1,88 lần.
- Chúng tôi đánh giá PHR theo Phương pháp P/B và P/E. Mức định giá hợp lý với cổ phiếu này trong 12 tháng tới là 58.572 đ/cp.

Bảng định giá doanh nghiệp so sánh:

Mã cp	P/E	P/B	ROE TTM
PHR	19,35	1,92	10%
RTB	9,02	1,58	12%
BRR	15,66	1,47	9%
Trung bình	16,75	1,78	11%

Bảng định giá:

Phương pháp	Giá 1 cổ phiếu	Trọng số
	(đồng/cp)	(%)
So sánh P/E	64.668	50%
So sánh P/B	52.476	50%
GIÁ MỤC TIÊU	58.572	

PHỤ LỤC: BẢNG KQKD VÀ CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CỦA PHR

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	1.632	1.945	1.709	1.351
Giá vốn hàng bán	(1.243)	(1.429)	(1.307)	(1.024)
Lợi nhuận gộp	389	517	402	327
Doanh thu tài chính	188	237	179	180
Chi phí tài chính	(54)	(26)	(21)	(24)
Chi phí bán hàng	(29)	(32)	(41)	(34)
Chi phí QLDN	(84)	(115)	(116)	(100)
Lợi nhuận từ HĐKD	447	567	434	432
Lãi/lỗ khác	(1)	(9,0)	(21,4)	(4,9)
Lợi nhuận trước thuế	1.382	597	1.132	792
Lợi nhuận sau thuế	1.125	513	930	661
LNST cổ đông Công ty mẹ	1.082	478	889	620

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
LCT thuần từ HĐKD	784	255	782	302
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	(54)	(751)	315	(233)
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	(280)	(275)	(858)	(523)
LCT thuần trong kỳ	307	(243)	(289)	27
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	362	670	428	139
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	670	428	139	166

Chỉ số tài chính	2020	2021	2022	2023
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	2,74	2,30	2,36	3,13
Khả năng thanh toán nhanh	0,59	0,35	0,31	0,38
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,38	0,12	0,13	0,17
Khả năng thanh toán lãi vay	5,47	18,79	14,73	11,16
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,51	0,52	0,54	0,62
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,49	0,48	0,46	0,38
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,19	0,13	0,08	0,08
Chỉ số hiệu suất hoạt động				
Số ngày phải thu	18,70	12,62	13,58	15,91
Số ngày phải trả	18,88	13,07	17,73	22,10
Số ngày tồn kho	95,01	81,52	92,35	115,63
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	23,8%	26,6%	23,5%	24,2%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	27,4%	29,1%	25,4%	32,0%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	66,3%	24,5%	52,1%	45,9%
ROE	37,8%	15,4%	28,3%	17,9%
ROA	17,5%	7,6%	14,4%	9,9%
ROIC	1,7%	1,5%	1,3%	0,8%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	428	139	166	146
+ Đầu tư ngắn hạn	2.071	1.898	2.234	1.997
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	241	273	240	193
+ Hàng tồn kho	294	336	321	326
+ Tài sản ngắn hạn khác	77	92	98	100
Tài sản ngắn hạn	3.111	2.738	3.058	2.762
+ Các khoản phải thu dài hạn	2	0	0	0
+ Tài sản cố định	1.781	1.744	1.767	1.780
+ Bất động sản đầu tư	175	202	199	185
+ Tài sản dở dang dài hạn	574	531	523	487
+ Đầu tư dài hạn	414	376	382	573
+ Tài sản dài hạn khác	482	435	404	375
Tài sản dài hạn	3.428	3.289	3.275	3.399

Tổng Tài sản	6.539	6.027	6.333	6.161
+ Vay ngắn hạn	116	176	119	277
+ Phải trả người bán	52	50	77	47
+ Nợ ngắn hạn khác	968	966	1.099	559
Nợ ngắn hạn	1.137	1.192	1.295	883
+ Vay dài hạn	528	242	146	42
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	1.563	1.484	1.454	1.422
Nợ dài hạn	2.091	1.726	1.599	1.463
Tổng nợ phải trả	3.228	2.918	2.894	2.346
+ Vốn cổ phần	1.355	1.355	1.355	1.355
+ Thặng dư vốn cổ phần	21	21	21	21
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	531	291	504	768
+ Quỹ khác	3	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	3.311	3.109	3.439	3.814
Tổng cộng nguồn vốn	6.539	6.027	6.333	6.161

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2020	2021	2022	2023
Tăng trưởng doanh thu	-0,4%	19,2%	-12,2%	-20,9%
Tăng trưởng LNNT	127,7%	-56,8%	89,4%	-30,0%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	140,5%	-55,9%	86,3%	-30,3%
Tăng trưởng EPS	190,5%	-58,5%	112,1%	-34,0%
Tăng trưởng VCSH	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	11,7%	-7,8%	5,1%	-2,7%

Định giá (lần)	2020	2021	2022	2023
P/E	9,96	12,98	7,42	12,69
P/B	3,14	1,81	2,00	2,03
EV/EBITDA	27,07	12,06	18,48	23,40
EV/Sales	6,28	2,99	3,99	5,74
EPS (đồng/cp)	7.430	3.081	6.535	4.310
BVPS (đồng/cp)	23.596	22.057	24.240	26.908

Nguồn: Fiiipro, ABS Research

GIỚI HẠN CỦA BÁO CÁO VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

- 1) Các thông tin định giá trong báo cáo này chỉ nhằm tư vấn đánh giá tín dụng cho cổ phiếu và sử dụng cho các mục đích nội bộ của CTCP Chứng khoán An Bình ("Chúng tôi"). Báo cáo này không bao gồm hàm ý định giá giá trị doanh nghiệp và được sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.
- 2) Kết quả đánh giá tín dụng chỉ phản ánh giá trị của tài sản tại thời điểm đánh giá.
- 3) Mặc dù tất cả thông tin trình bày trong báo cáo này được thu thập hoặc phát triển từ nguồn thông tin công khai mà Chúng tôi cho là đáng tin cậy, (các) tác giả của báo cáo này, CTCP Chứng khoán An Bình hay thành viên Hội đồng Quản trị, cán bộ hay nhân viên của CTCP Chứng khoán An Bình không đưa ra bất kỳ tuyên bố, cam đoan hay bảo đảm nào, dù rõ ràng hay ngụ ý, về sự chính xác, tính trung thực hay sự đầy đủ của các thông tin đó.
- 4) Không có bên nào khác được quyền căn cứ vào bất kỳ phần nào của bản báo cáo của Chúng tôi hay các thông tin liên quan trừ khi được cho phép bằng văn bản của Chúng tôi. CTCP Chứng khoán An Bình không chịu bất cứ trách nhiệm nào xảy ra từ việc sử dụng trái phép báo cáo.