

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Đinh Minh Trí

Email: tri.dm@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222 -Ext: 214

| | |
|---------------------------|--------|
| Giá đóng cửa (18/06/2020) | 51,400 |
| Giá mục tiêu (12T) | 60,800 |
| Lãi ròng (20F, tỷ đồng) | 1,031 |
| P/B | 2.5 |
| Tăng trưởng EPS (20F, %) | 165.8 |
| P/E (20F, x) | 6.7 |

| | |
|----------------------------------|---------------------------------|
| Vốn hoá (tỷ đồng) | 6,951 |
| SLCP đang lưu hành (triệu cp) | 135 |
| Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) | 32.7 |
| Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%) | 10.5 |
| Beta (12M) | 0.9 |
| Giá thấp nhất 52 tuần (VND) | 32,000 |
| Giá cao nhất 52 tuần (VND) | 76,700 |
| (%) | 1 M 3M 12M |
| Tuyệt đối | 15.2 24.2 -5.9 |
| Tương đối | 13.7 3.3 4.7 |

Điểm nhấn đầu tư

- PHR đang sở hữu 5 nông trường cao su và 3 nhà máy chế biến mủ sao su với tổng công suất chế biến đạt mức 33.000 tấn/năm.
- Doanh thu thuần năm 2019 đạt 1,638 tỷ (+ 5,2% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 487 tỷ (-25% YoY): 1) Sản lượng cao su tiêu thụ đạt 32,691 tấn (+4%YoY), nhưng giá bán trung bình giảm từ 33,6 triệu đồng/tấn năm 2018 xuống còn 33,4 triệu đồng/tấn năm 2019; 2) Quý 4/2019, doanh nghiệp không được ghi nhận 345 tỷ từ việc thoái vốn khỏi Nam Tân Uyên đã khiến cho khoản mục thu nhập khác cả năm của doanh nghiệp giảm 184 tỷ (-43 % YoY); 3) Chi phí tài chính tăng 20% YoY trong đó chi phí lãi vay tăng 11%, đến từ việc vay 46 tỷ đồng nhằm thực hiện xây dựng nhà máy chế biến mủ cao su tại Campuchia; 4) Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp cũng tăng 13% và 15% cùng kỳ.
- Quý 1/2020, doanh thu thuần đạt 220 tỷ (-24,2% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 211 tỷ (+90% YoY): 1) Doanh thu bán thành phẩm và cho thuê đất phí sử dụng khu công nghiệp giảm lần lượt 69,7% YoY và 75% YoY, tương ứng với mức giảm 68 tỷ đồng và 45 tỷ đồng so với cùng kỳ; 2) ghi nhận tiền đền bù đất cho dự án KCN Nam Tân Uyên 156 tỷ.
- Dự án khu công nghiệp NTC mở rộng giai đoạn 2 đã được phê duyệt và thông qua với mức giá bồi thường cho dự án là 2.5 tỷ/ha với tổng diện tích bàn giao thực hiện 346 ha với việc bồi thường này thì PHR sẽ thu về 864 tỷ đồng. Trong quý 1/2020, dự án đã được Ủy ban nhân dân Bình Dương ký quyết định thu hồi đất và ghi nhận 156 tỷ trong quý 1.
- Doanh thu năm 2020 dự kiến 1.370 tỷ (-16% YoY) và lợi nhuận sau thuế dự kiến 1.031 tỷ (+111,4% YoY): 1) Giá bán cao su thành phẩm trung bình ước giảm 20%YoY xuống còn 26,7 triệu đồng/tấn trước áp lực suy thoái toàn cầu do dịch bệnh, nhưng sản lượng tiêu thụ dự kiến tăng 15% nhờ sản lượng gia tăng từ Phước Hòa Kampong Thom. Tính chung biên lợi nhuận gộp chỉ đạt 293 tỷ đồng, giảm 17%YoY; 2) Dự án khu công nghiệp NTC mở rộng và được ký thu hồi đất giúp cho PHR có thể ghi nhận 864 tỷ đồng, phần này hạch toán vào thu nhập khác; 3) Doanh thu tài chính ước đạt 224 tỷ đồng, tăng 20%YoY nhờ khoản tiền gửi gia tăng cũng như cổ tức từ CTCP KCN Nam Tân Uyên và KCN Tân Bình.
- EPS forward 2020 ước đạt 7.609 đ/cp, tương ứng P/E forward ở mức 6,7 lần, thấp hơn mức trung bình 5 năm của PHR cũng như thấp hơn trung bình ngành bất động sản khu công nghiệp. Chúng tôi đánh giá tích cực dành cho PHR với kỳ vọng tương lai về việc tận dụng quỹ đất lớn để triển khai mảng bất động sản khu công nghiệp, cũng như sự phục hồi của kinh tế thế giới sẽ là nhân tố hỗ trợ lực cầu cũng như giá cao su tự nhiên trên thế giới.



| (Tỷ đồng) | FY 2015 | FY 2016 | FY 2017 | FY 2018 | FY 2019 | FY 2020(F) |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|------------|
| Doanh thu | 1,227 | 1,178 | 1,654 | 1,558 | 1,639 | 1,370 |
| LNHĐKD | 79 | 78 | 182 | 171 | 235 | 195 |
| Tỷ lệ LNHĐKD (%) | 6.4 | 6.6 | 11.0 | 11.0 | 14.4 | 14.2 |
| Lãi ròng | 195 | 223 | 330 | 644 | 488 | 1,031 |
| EPS (VND) | 1,466 | 1,682 | 1,969 | 4,674 | 2,863 | 7,609 |
| ROE (%) | 7.0 | 7.8 | 11.2 | 21.1 | 15.1 | 36.8 |
| P/E (x) | 6.7 | 9.0 | 13.2 | 7.2 | 13.3 | 6.7 |
| P/B (x) | 0.6 | 0.9 | 1.4 | 1.7 | 2.0 | 2.4 |
| Cổ tức/thị giá (%) | 27.8 | 2.5 | 5.0 | 9.3 | 9.2 | 9.8 |



| Chỉ tiêu | Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset) | | -4 điểm (TIÊU CỰC) |
|-----------------------|--------------------------------|--------------------|--------------------|
| Đóng cửa (18/06/2020) | 51,400 | Xu hướng ngắn hạn | Tăng |
| Kháng cự (ngắn hạn) | 51,200 | Xu hướng trung hạn | Đi ngang |
| Hỗ trợ (ngắn hạn) | 50,000 | Xu hướng dài hạn | Đi ngang |

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- PHR đang kiểm định quanh vùng MA 20 ngày tương ứng vùng giá quanh 51.000 - 51.500 đ/cp, đây cũng là vùng kháng cự hiện tại của PHR. Áp lực bán có phần suy giảm khi khối lượng khớp lệnh giảm dần trong những phiên gần đây và PHR đang có xu hướng tích lũy.
- Việc kiểm định lại mức kháng cự của PHR cần thêm khối lượng lớn để xác định xu hướng tăng ngắn hạn của PHR. Mặc dù, các tín hiệu kỹ thuật MACD và RSI đang cho tín hiệu tiêu cực, tuy nhiên mốc hỗ trợ mạnh quanh 50,000 đồng vẫn đang mạnh và hỗ trợ tích cực cho xu hướng tăng của PHR trong ngắn và trung 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.