



CẬP NHẬT KQKD Q2.2023

DPR - CTCP Cao su Đồng Phú

FIDT

FOCUS ON PERFORMANCE

Phòng Nghiên cứu và Phân tích
Công ty CP FIDT

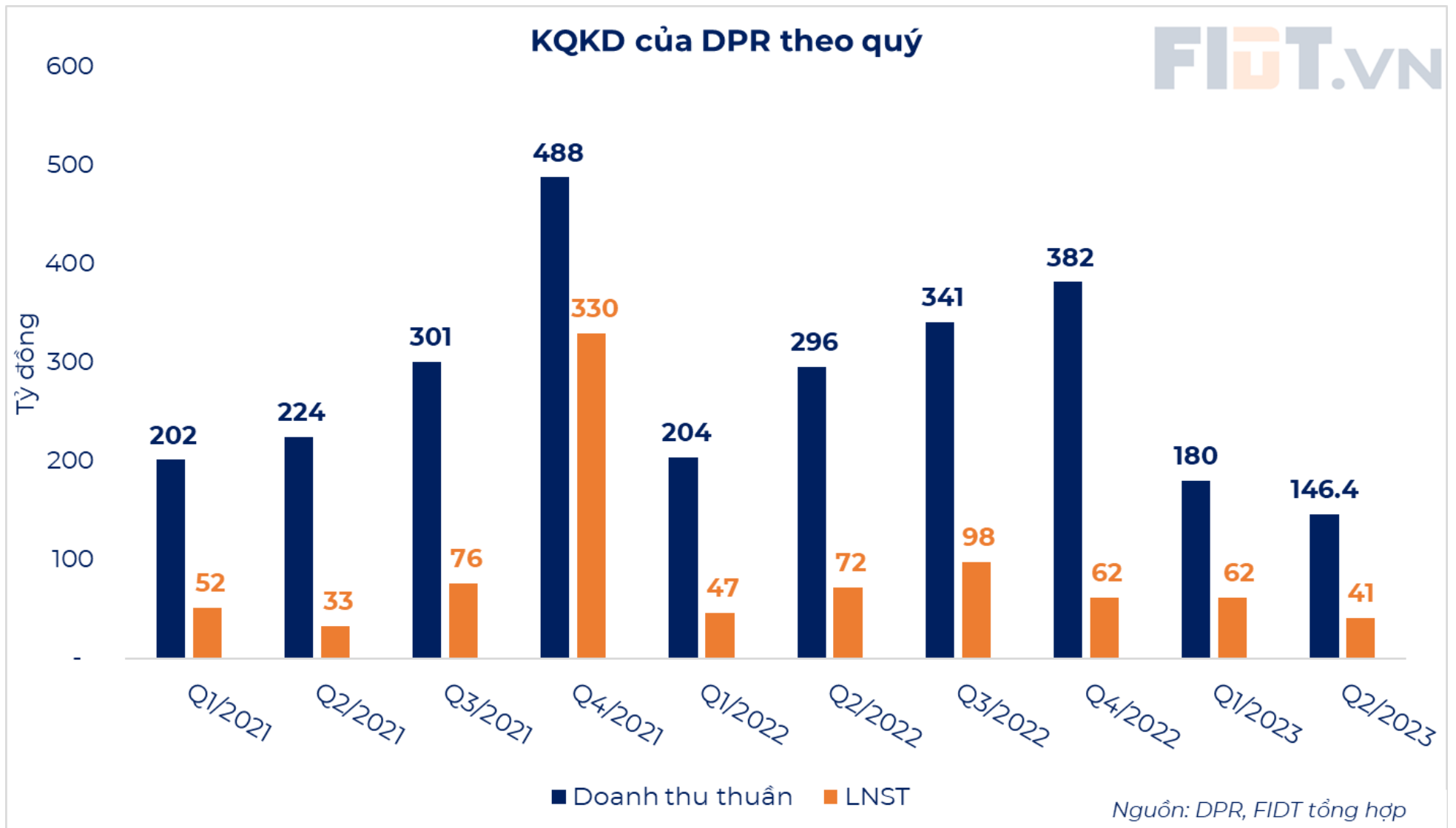
Website: Fidt.vn

Phone: **02.888.935.79**

Email: support@fidt.vn

KẾT QUẢ KINH DOANH

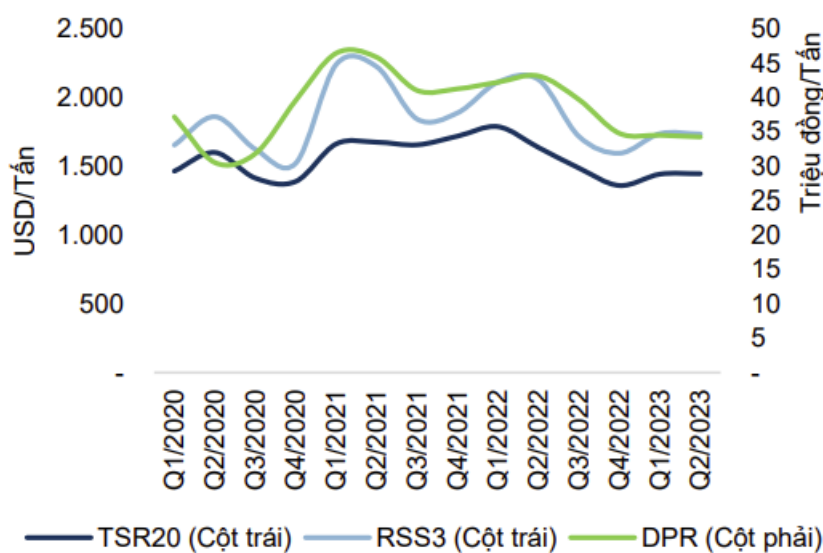
DPR công bố KQKD quý 2/2023 với doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ đạt gần 146.4 tỷ đồng, giảm hơn 50% so với cùng kỳ; lợi nhuận sau thuế (LNST) đạt 41 tỷ đồng, giảm 43.4% so với cùng kỳ năm trước. Như vậy trong 6 tháng đầu năm, doanh thu thuần và LNST của DPR đạt lần lượt khoảng 326 tỷ đồng (-34.7% YoY) và 103 tỷ đồng (-13.6% YoY).



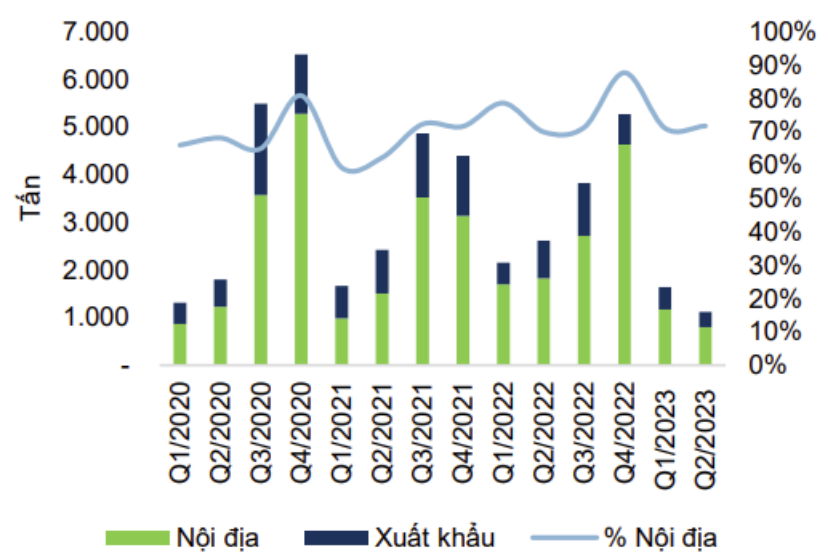
KQKD âm đạm khi mà hầu hết các mảng kinh doanh của DPR đều ghi nhận sụt giảm trong đó chủ yếu là do mảng kinh doanh cao su kém khả quan khi cả giá bán và sản lượng tiêu thụ đều giảm mạnh. Cụ thể:

- Giá bán trung bình trong 1H2023 của DPR tại khu vực Bình Phước chỉ đạt khoảng 34.4 triệu đồng/tấn (-19.4% YoY)
- Sản lượng tiêu thụ tại Bình Phước trong 1H2023 chỉ đạt khoảng 2,768 tấn (-42.1% YoY) do thiếu hụt lao động khai thác mỏ nên công ty chỉ có thể tổ chức khai thác được 4,893ha trên tổng tổng 5,368ha diện tích vườn cao su.

Giá cao su tự nhiên thế giới và giá bán cao su trung bình của DPR (*) (Q1/2020 - Q2/2023)



Sản lượng tiêu thụ cao su tại Bình Phước của DPR (Q1/2020 - Q2/2023) (*)



Nguồn: DPR, FPTS tổng hợp

(*): Chưa bao gồm sản lượng và giá bán từ 2 công ty con là: CTCP Cao su Đồng Phú Kratie và CTCP Cao su Đồng Phú Đắk Nông

TRIỂN VỌNG TÍCH SẢN KHÔNG ĐỔI

KQKD kỳ vọng phục hồi trong nửa cuối 2023 nhờ mản̄ng cao su

Hiện nay giá cao su đã duy trì ở vùng đáy 3 năm trong khi nguồn cung đang có dấu hiệu căng thẳng, các nước sản xuất cao su lớn, bao gồm Malaysia, Thái Lan và Indonesia, được dự báo sẽ sản lượng giảm trong năm nay, chủ yếu do sự lây lan của bệnh lá và điều kiện thời tiết bất lợi. Đặc biệt ở phía Trung Quốc - thị trường tiêu thụ cao su lớn nhất thế giới, bão "Dusuri" đã đổ bộ vào bờ biển phía Đông nam, các vùng sản xuất cao su ở Quảng Đông, Quảng Tây, Hải Nam bị ảnh hưởng trực tiếp, hoạt động cạo mủ cao su bị tạm dừng; một số khu vực sản xuất ở Vân Nam bị ảnh hưởng bởi lượng mưa lớn. Nhìn chung, dự kiến sản lượng cao su mới sẽ giảm, vấn đề thời tiết đang tác động tương đối tiêu cực với nguồn cung cao su trên thế giới.



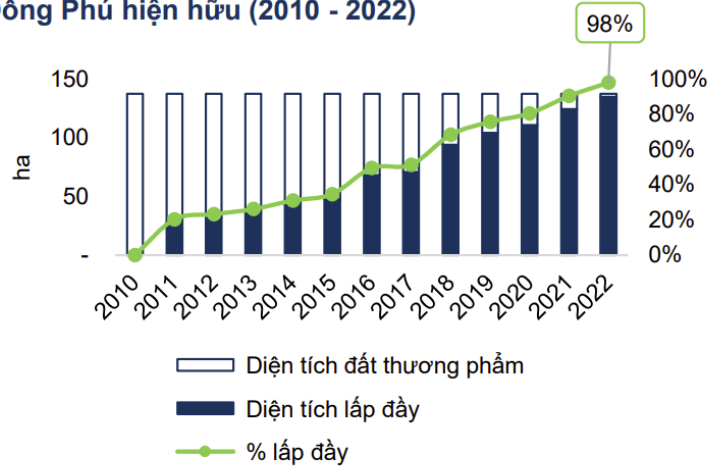
Về phía cầu, tỷ lệ hoạt động của các doanh nghiệp sản̄m lốp vẫn tương đối ổn định. Theo dữ liệu từ Longzhong Information, tính đến ngày 27 tháng 7, tỷ lệ hoạt động của các doanh nghiệp mẫu lốp xe toàn thép của Trung Quốc là 63,55%, tăng nhẹ so với cùng kỳ năm trước. Công suất nhà máy của các công ty mẫu lốp toàn thép vẫn ổn định. Ngoài ra, theo số liệu doanh số bán ô tô tại TQ cũng ghi nhận tăng trong tháng 7, doanh số bán lẻ xe điện mới (NEVs) của Trung Quốc đạt tổng cộng 47,000 chiếc trong tháng Bảy, tăng 33% YoY và dự kiến còn tiếp tục tăng trong năm nay.

Nhìn chung, FIDT kỳ vọng giá cao su sẽ có động lực tăng trong nửa cuối 2023 sau khi Bắc Kinh công bố loạt chính sách hỗ trợ cho nền kinh tế. Trong đó kế hoạch 10 bước để kích cầu tiêu thụ xe hơi, đặc biệt là xe điện kèm với cắt giảm thuế, chi phí các trạm sạc xe điện là yếu tố then chốt thúc đẩy giá cao su. Ngoài ra, việc giá dầu nhiều khả năng sẽ vẫn duy trì ở nền cao (trên 80USD/thùng) do sự chi phối của ông trùm nhóm OPEC+ là Arab Saudi để giải bài toán tài khóa tham vọng xây các thành phố tương lai cũng sẽ hỗ trợ đáng kể cho giá cao su.

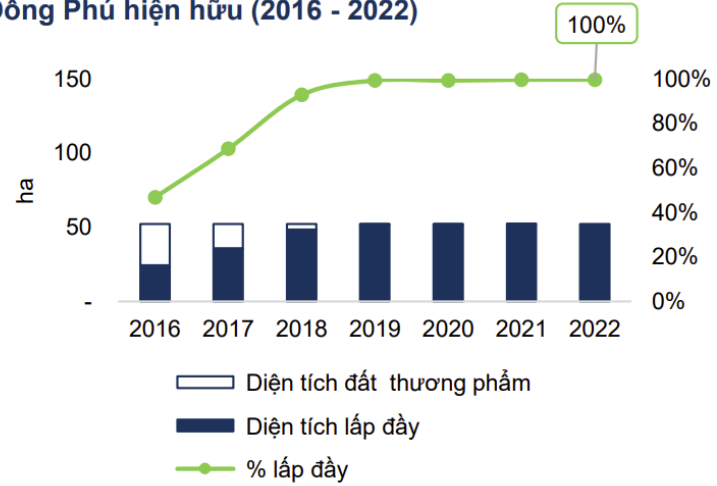
Triển vọng dài hạn vẫn sáng sủa - Tiếp tục ghi nhận doanh thu từ thu hồi đất trở lại – Các KCN chuẩn bị khởi động

Trong năm 2022, DPR chưa nhận khoản tiền bồi thường thu hồi đất cao su khoảng 120 tỷ đồng cho Khu dân cư Tiến Hưng 1 và Tiến Hưng 2. Tính đến T7/2023, KDC Tiến Hưng 2 đã được phê duyệt phương án bồi thường (41 tỷ), riêng KDC Tiến Hưng 1 vẫn chưa có thông tin thêm. FIDT kỳ vọng DPR có thể ghi nhận khoản bồi thường này vào Q4.2023 hoặc chậm nhất là năm 2024. Bên cạnh đó, theo ban lãnh đạo chia sẻ trong cuộc họp ĐHCĐ, dự kiến DPR sẽ bàn giao cho tỉnh khoảng 300ha trong giai đoạn từ nay đến 2025.

Tình hình lấp đầy khu công nghiệp Bắc Đồng Phú hiện hữu (2010 - 2022)



Tình hình lấp đầy khu công nghiệp Nam Đồng Phú hiện hữu (2016 - 2022)



Nguồn: DPR, FPTS tổng hợp

Hiện nay 2 KCN Bắc Đồng Phú và KCN Nam Đồng Phú hiện hữu gần như đã lấp đầy và không còn nhiều diện tích cho thuê mới. Tiềm năng tăng trưởng của mảng cho thuê KCN sẽ phụ thuộc nhiều vào 2 dự án KCN mở rộng. Công ty hiện đang trong quá trình xin chủ trương đầu tư cho 2 KCN này:

- Đối với dự án KCN Bắc Đồng Phú mở rộng đã có báo cáo của Bộ Kế hoạch & Đầu tư trong T5/2023 với diện tích khoảng 317 ha, đang hoàn thiện hồ sơ để giới thiệu dự án cho nhà đầu tư. Theo ban lãnh đạo dự án có khả năng sẽ thực hiện trong 2023.
- Đối với dự án KCN Nam Đồng Phú mở rộng, DPR đang trình phương án tăng vốn trong năm 2023 nhằm đủ chỉ tiêu vốn chủ sở hữu để đủ điều kiện nộp hồ sơ xin chủ trương đầu tư.



KCN Bắc Đồng Phú mở rộng

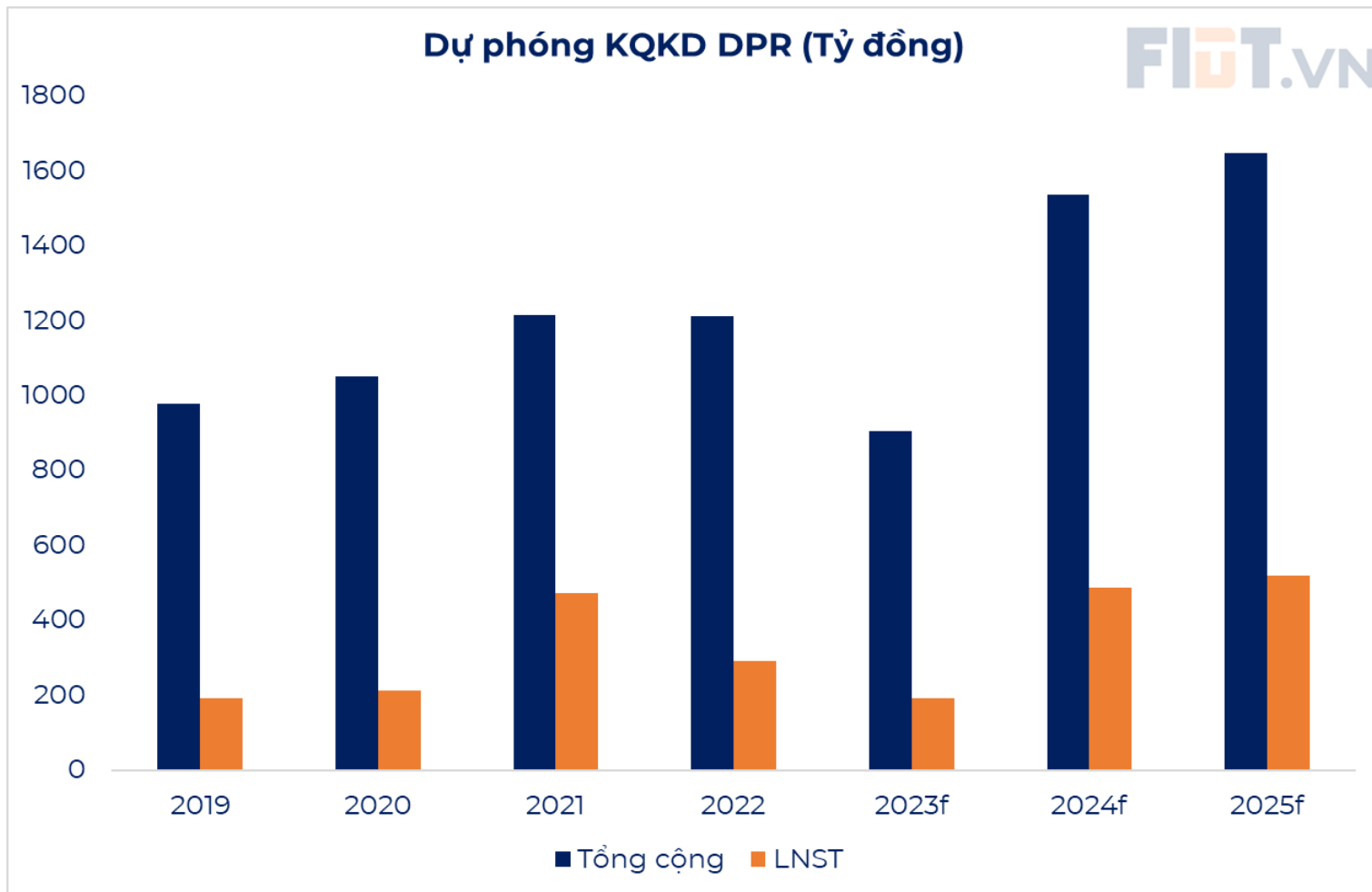


KCN Nam Đồng Phú mở rộng

FIDT cho rằng trong thời gian tới, DPR sẽ tiếp tục ghi nhận khoản đền bù thu hồi đất từ phí tỉnh Bình Phước đồng thời các dự án KCN sẽ được chính thức khởi động. Như trong báo cáo tích sản lần đầu của chúng tôi về cổ phiếu này thì đây chính là động lực tăng trưởng lớn nhất của Đồng Phú trong dài hạn nhờ lợi thế quỹ đất rộng lớn và giá vốn rẻ. **Chính vì vậy chúng tôi vẫn duy trì quan điểm tích sản của cổ phiếu này.**

Dự phóng của FIDT

FIDT cho rằng sự hồi phục của hoạt động kinh doanh cao su sẽ là động lực chính của cổ phiếu này trong ngắn hạn, đặc biệt những thông tin tích cực về tình hình pháp lý tại các KCN sẽ tác động tốt đến diễn biến giá của cổ phiếu. Chúng tôi cho rằng KQKD của DPR sẽ tăng trưởng mạnh kể từ năm 2024 khi mà các KCN mở rộng chính thức đi vào hoạt động và việc thu hồi đất của tỉnh được xúc tiến trở lại.



FIDT quyết định nâng định giá cho cổ phiếu DPR do những thay đổi trong mô hình định giá như sau:

- Điều chỉnh giảm giá đối với mảng cao su do các triển vọng của ngành đang không được như kỳ vọng của chúng tôi đặc biệt là nhu cầu tiêu thụ từ Trung Quốc phục hồi khá chậm.
- Giảm chiết khấu đối với mảng kinh doanh khu công nghiệp do những tín hiệu tốt về tình hình pháp lý chung của ngành.

ĐỊNH GIÁ DPR

Chỉ tiêu	Định giá (Tỷ đồng)
Mảng cao su	1,717
Thu nhập từ bồi thường đất	935
KCN Bắc Đồng Phú mở rộng	337
KCN Nam Đồng Phú mở rộng	516
Tiền và tương đương tiền	1,356
Nợ vay	0
Tổng cộng	4,860
Số lượng cổ phiếu	43,000,000
Định giá (VNĐ/CP)	113,020
Định giá điều chỉnh sau khi tăng vốn	56,510

PHÒNG NGHIÊN CỨU VÀ PHÂN TÍCH FIDT

Huỳnh Hoàng Phương – Giám đốc khối

Email: phuong.huynh@fidt.vn

Facebook: <https://www.facebook.com/huynhhoangphuongDFI>

Phạm Hoàng Quang Kiệt – Phó bộ phận

Email: kiet.pham@fidt.vn

Facebook: <https://www.facebook.com/hoangquangkiet>

Số điện thoại: 096.143.4058

Tạ Đoàn Long – Chuyên viên phân tích

Email: long.ta@fidt.vn

Facebook: <https://www.facebook.com/tdlong5112/>

Tiktok: https://www.tiktok.com/@longinvest_otm

Đoàn Tuấn, MFin – Chuyên viên phân tích

Email: tuan.doan@fidt.vn

Bùi Văn Hoài Trung – Chuyên viên phân tích

Số điện thoại: 037.833.0670

Nguyễn Kim Dũng – Chuyên viên phân tích

Số điện thoại: 038.991.3349

LƯU Ý NHÀ ĐẦU TƯ

Quý khách nên đọc kỹ các rủi ro mà chúng tôi có dự phòng và đề cập trong báo cáo cũng như nhận diện về rủi ro thị trường để có lựa chọn đầu tư hiệu quả.

Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này phản ánh đánh giá của FIDT tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi theo tình hình doanh nghiệp và thị trường từng thời kỳ.

Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt của nhà đầu tư.

Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi FIDT.

Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của FIDT. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Chúng tôi xin chân thành cảm ơn quý khách hàng!

