

CẬP NHẬT NIÊM YẾT TẬP ĐOÀN CÔNG NGHIỆP CAO SU VIỆT NAM (GVR VN)

Bốn tỷ cổ phiếu của Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam sẽ được chuyển sang niêm yết trên sàn HoSE vào ngày 17 tháng 3 tới đây sau khi hủy niêm yết trên UpCOM. Giá tham chiếu trong ngày giao dịch đầu tiên của cổ phiếu GVR là 11,570 đồng/cổ phiếu, phiên giao dịch đầu tiên cũng sẽ có biên độ giao dịch là 20%, tương ứng với mức giá 9,270-13,890 đồng/cổ phiếu. Trong phiên giao dịch cuối cùng trên UpCOM, giá cổ phiếu GVR đã đóng cửa ở mức 12,500 đồng/cổ phiếu, tương ứng với mức vốn hóa 50,000 tỷ đồng.

Hiện tại, cơ cấu của GVR bao gồm hơn 100 công ty, bao gồm 24 công ty GVR sở hữu 100%, 80 công ty có quyền biểu quyết trên 50% và 21 công ty liên kết. Một số công ty con nổi bật của GVR đang được niêm yết trên sàn chứng khoán như Cao su Phước Hòa (PHR), Cao su Tây Ninh (TRC), Cao su Đồng Phú (DPR), Cao su Hòa Bình (HRC), Cao su Tân Biên (RTB), gỗ MDF Quảng Trị (MDF).

Tên công ty	Mã cp	Tỷ lệ sở hữu
Cao su Phước Hòa	PHR	66.62%
Cao su Tây Ninh	TRC	60.00%
Cao su Đồng Phú	DPR	55.81%
Cao su Hòa Bình	HRC	55.06%
Cao su Tân Biên	RTB	58.97%
MDF Quảng Trị	MDF	97.41%

Với vị thế là một doanh nghiệp đứng đầu trong ngành cao su tự nhiên, GVR sở hữu một quỹ đất cực lớn (số liệu trong bảng bên dưới). Quỹ đất này bao gồm phần lớn là đất canh tác cao su sạch có thể được chuyển đổi mục đích sử dụng sang đất khu công nghiệp hoặc bất động sản với chi phí thấp. Đến năm 2025, dự kiến GVR sẽ chuyển đổi thêm 7,000 ha đất cao su thành đất công nghiệp, các khu đất này sẽ nằm ở Đồng Nai, Tây Ninh, Bình Dương, Bình Phước, kế hoạch này cũng đã được thông qua.

Phân bố quỹ đất của GVR (ha)

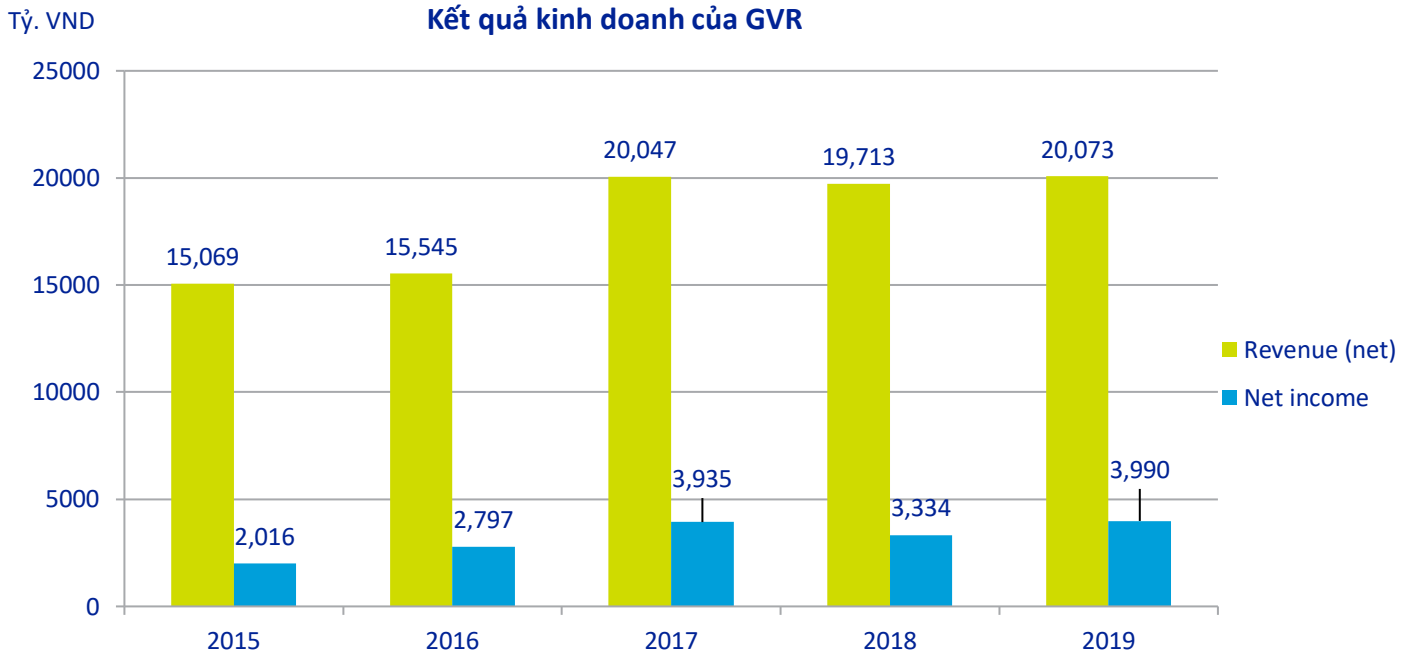
	Đất nông nghiệp	Đất phi nông nghiệp	Tổng cộng
Công ty mẹ và các công ty sở hữu 100%	212,295	4,078	216,373
Công ty con và các công ty liên kết	261,781	13,776	275,557
Đất nội địa	118,192	7,800	125,992
Cao su	117,799	2,436	120,235
Đông Nam bộ	58,915	8,811	67,726
Tây Nguyên	19,705	320	20,025
Duyên hải miền Trung	4,581	299	4,880
Miền Bắc	34,597	937	35,534
Cao su công nghiệp	-	27	27
Gỗ	-	142	142
Khu công nghiệp	-	4,438	4,438
Thủy điện	393	752	1,145
Khác	-	5	5
Đất ở nước ngoài	143,589	5,975	149,564
Lào	28,311	968	29,279
Cam pu chia	115,278	5,008	120,286
Tổng cộng	474,076	17,853	491,930

(Nguồn: GVR)

Ngoài việc có quỹ đất sạch lớn, bản kê tài sản của GVR cũng có một lượng tiền mặt dồi dào khoảng 13,600 tỷ đồng, tương ứng với 17% tổng tài sản hợp nhất của công ty. Quỹ đất và tiền mặt là động lực hỗ trợ cho GVR trong việc triển khai các dự án mới và tái cấu trúc hoạt động kinh doanh. Hiện tại GVR đang có dự định thoái vốn khỏi các hoạt động kinh doanh không chính và kém hiệu quả như du lịch, năng lượng, bất động sản để tập trung hơn vào mảng gỗ, cao su và phát triển khu công nghiệp. Tuy nhiên mặc dù ban lãnh

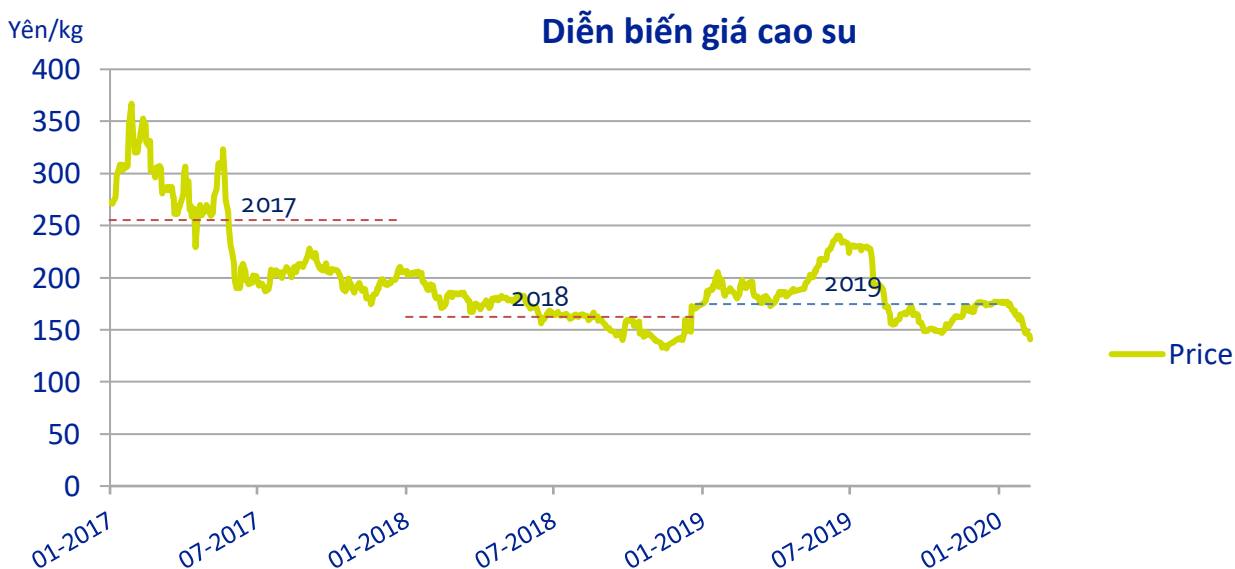
Ngày 16/03/2020

đạo đã đề ra kế hoạch tăng trưởng 2 con số cho giai đoạn 2018-2020, kết quả kinh doanh của GVR trong những năm gần đây đang có dấu hiệu chững lại.



(Nguồn: GVR)

Nguyên nhân cho việc GVR không tăng trưởng trong những năm gần đây có liên quan đến mặt bằng thấp của giá cao su (số liệu trong đồ thị bên dưới). Giá cao su đã giao dịch quanh mức 160 yên/kg trong giai đoạn 2018-2019. Đến năm 2020, sau khi động thái cắt giảm nguồn cung đã hỗ trợ giá cao su trong 2 tháng cuối 2019 đầu 2020, áp lực lên giá cao su lại xuất hiện trở lại trong tháng 3 khiến giá cao su lại quay về mức quanh 160 yên/kg bởi những lo ngại về nhu cầu cao su suy giảm từ nhà tiêu thụ lớn nhất là Trung Quốc sau đợt bùng phát của virus corona. Ở phía cung, dịch bệnh nấm trên thân cây cao su đã khiến cho sản lượng vào mùa cao điểm cuối năm bị sụt giảm dẫn tới giá cao su có phục hồi nhẹ và đạt đỉnh vào tháng 2/2020 ở mức 181 yên/kg. Tuy nhiên trong ngắn hạn rất khó để giá cao su có thể phục hồi mạnh trở lại khi mà những ảnh hưởng từ virus corona đang trở nên phức tạp dẫn đến nền sản xuất trên thế giới bị ảnh hưởng nặng.



(Nguồn: Bloomberg)

Ngày 16/03/2020

01/03/2020	2015	2016	2017	2018	2019
Doanh thu ròng (Tỷ đồng)	15,069	15,545	20,047	19,713	20,073
Tăng trưởng (%)	-12.5	3.2	29.0	-1.7	1.8
EBITDA (Tỷ đồng)	2,658	3,069	4,707	3,747	5,615
Tăng trưởng (%)	3.5	15.5	53.4	-20.4	49.8
Lợi nhuận ròng (Tỷ đồng)	2,016	2,797	3,935	3,334	3,990
Tăng trưởng (%)	-12.2	38.7	40.7	-15.3	19.7
EPS	654	952	1460	647	831
Tăng trưởng (%)	-17.9	45.4	53.3	-55.6	28.4
ROE (%)	4.0	5.6	8.4	5.2	7.9
ROIC (%)	2.7	3.1	4.5	3.3	6.4
EV/EBITDA (x)	14.0	12.0	13.0	14.0	6.7
PER (x)	16.9	11.6	14.0	17.0	12.5
PBR (x)	0.74	0.70	0.81	0.98	0.91
DPS (VND)	0	0	0	0	250
Tỷ suất cổ tức (%)	0	0	0	0	2.4

Huỳnh Anh Huy
huyha@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

GIỮ: nếu giá mục tiêu cao/thấp hơn 0-15% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

MUA: nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lợi 12 tháng (bao gồm cổ tức) thấp hơn -15%.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2020). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.