

CTCP Cao su Phước Hòa (PHR)

Bất động sản Khu công nghiệp

KQKD Q4/25 trở lại vùng nền thấp của nửa đầu năm 2024 – [Phù hợp với dự phóng]

- Doanh thu Q4/25 giảm 20% svck, đạt 499 tỷ đồng. LN ròng giảm 70% svck, đạt 67 tỷ đồng.
- Doanh thu và LN ròng 2025 lần lượt hoàn thành 97,1% và 96,0% so với dự phóng của chúng tôi.

Doanh thu Q4/25 giảm ở mảng cao su

Doanh thu Q4/25 đạt 499 tỷ đồng, giảm 20,3% so với quý trước, chủ yếu do mảng cao su suy yếu. Doanh thu cao su giảm còn 468 tỷ đồng, từ khoảng 600 tỷ đồng trong Q3/25 (-19,6% sv quý trước). Theo chúng tôi, nguyên nhân đến từ sản lượng khai thác thấp hơn trong giai đoạn T10–T11, vốn là mùa thấp điểm so với cao điểm Q3. Bên cạnh đó, kết quả quý này còn chịu nền so sánh cao của cuối năm 2024. Các mảng còn lại không ghi nhận biến động đáng kể.

Biên lợi nhuận được cải thiện nhờ giá cao su tăng

Dù sản lượng giảm, biên lợi nhuận gộp mảng cao su Q4/25 tăng lên khoảng 30,9%, so với 21,9% trong Q3/25 và tương đương ~30,4% trong Q4/24. Chúng tôi cho rằng biên lợi nhuận cải thiện chủ yếu nhờ giá bán cao su (ASP) tăng, trong bối cảnh thời tiết bất lợi ảnh hưởng đến nguồn cung trong ngắn hạn. Biên lợi nhuận các mảng khác nhìn chung ổn định.

LN ròng chịu tác động trích lập, hoạt động cốt lõi vẫn ổn định

LN ròng Q4/25 đạt 67 tỷ đồng, giảm ~71% svck, chủ yếu do ghi nhận khoản trích lập hơn 26 tỷ đồng và không còn khoản thu nhập khác như cùng kỳ năm trước. Chúng tôi đánh giá mức suy giảm này mang tính kỹ thuật, trong khi hoạt động cao su cốt lõi vẫn duy trì ổn định.

KQKD năm 2025 phù hợp với dự phóng

Tổng thể, KQKD năm 2025 của PHR phù hợp với dự phóng của chúng tôi, phản ánh đặc thù chu kỳ của ngành cao su: sản lượng biến động theo mùa nhưng biên lợi nhuận được hỗ trợ bởi mặt bằng giá bán. Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận sẽ cải thiện khi chu kỳ bước sang pha thuận lợi hơn. Trước mắt, chúng tôi cho rằng giá cao su trong ngắn hạn nhiều khả năng sẽ duy trì ở mức cao, qua đó tiếp tục hỗ trợ mảng cao su cốt lõi của PHR, đặc biệt về mặt biên lợi nhuận. Tuy nhiên, chúng tôi chưa điều chỉnh dự phóng cho năm 2026, trong bối cảnh ngành ô tô toàn cầu vẫn chịu áp lực sau giai đoạn sản lượng duy trì ở mức cao trong các năm trước, qua đó có thể hạn chế đà phục hồi nhu cầu cao su tự nhiên.

Bên cạnh mảng cốt lõi, chúng tôi duy trì kỳ vọng dự án Bắc Tân Uyên I sẽ ghi nhận khoản đền bù trong năm nay, trong bối cảnh PHR đang làm việc với THACO. Quan điểm này được củng cố thêm khi khung giá đất của TP. HCM đã được hoàn tất, qua đó có thể giúp thúc đẩy tiến trình đàm phán và cải thiện khả năng hiện thực hóa các khoản thu nhập liên quan đến đất đai trong thời gian tới.

(Tỷ đồng)	Q4/25	Q4/24	% svck	KQKD 2025		
				2025	% svck sv. dự phóng	
Doanh thu	499	626	-20,3%	1.795	9,9%	97,1%
– Cao su, gỗ	468	582	-19,5%	1.687	10,8%	97,5%
– BĐS KCN	17	39	-56,0%	82	-6,0%	83,2%
– Khác	14	6	146,1%	27	9,6%	140,2%
LN gộp	156	210	-25,4%	504	19,2%	105,8%
Chi phí BH&QLDN	102	70	45,1%	215	37,2%	127,3%
Thu nhập tài chính ròng	2	75	-97,1%	146	-14,3%	79,1%
Thu nhập từ liên doanh/liên kết	22	(8)	NA	71	27,2%	114,8%
Thu nhập khác ròng	1	62	-98,8%	126	95,2%	103,7%
LNTT	79	268	-70,4%	631	13,5%	93,6%
LN ròng	67	233	-71,1%	513	9,4%	96,0%
 Biên LN gộp	 31,4%	 33,5%	 -2,1đ %	 28,1%	 2,2đ %	
Biên LN ròng	13,5%	37,3%	-23,8đ %	28,6%	-0,1đ %	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. 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. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, 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 này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, 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 VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

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.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích & Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Thanh Tuấn – Trưởng phòng

Email: tuang.nguyenthanh@vndirect.com.vn

Đặng Huy Hoàng – Chuyên viên Phân tích

Email: hoang.danghuy2@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – P. Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>