

MUA

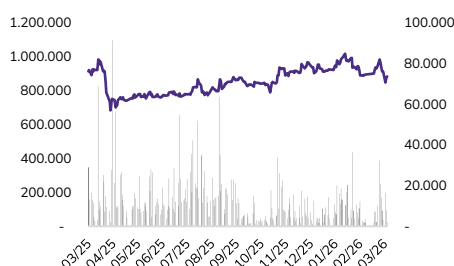
Nguyễn Thị Kỳ Duyên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Cao su
Ngày báo cáo	: 17/03/2025
Giá hiện tại (VND/CP)	: 73.000
Giá mục tiêu	: 84.300
Tỷ lệ tăng	: 15,5%
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 2.205
SLCPĐLH (CP)	: 30.000.000

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	Q4/2024	Q4/2025
Tăng trưởng DTT (%)	22,3%	-14,3%
Tăng trưởng LNST (%)	141,3%	-68,8%
Biên LNG (%)	51,7%	30,3%
Biên LNST (%)	41,7%	15,2%
ROA (%)	5,5%	1,6%
ROE (%)	6,4%	1,8%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,02	0,00
EPS (VND/CP)	3.999	1.249
BVPS (VND/CP)	62.559	69.312

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Triển vọng lạc quan nhờ giá cao su kỳ vọng neo cao

- KQKD Q4/2025: Sụt giảm so với cùng kỳ**
 - ✓ Doanh thu thuần (DTT) trong quý thấp hơn so với cùng kỳ đạt 246 tỷ đồng (-14,3% svck). Lợi nhuận gộp giảm rất mạnh còn 75 tỷ đồng (-49,7% svck), biên lợi nhuận gộp thu hẹp rõ rệt xuống 30,3% (-21,4 điểm phần trăm svck). Sở dĩ có sự sụt giảm này là do mặc dù sản lượng tiêu thụ tăng nhẹ, giá bán mủ cao su tự nhiên giảm mạnh so với Q4/2024 khi giá cao su đạt đỉnh lịch sử. Theo Công ty, giá bán mủ bình quân trong Q4/2025 đã giảm 4,09 triệu đồng/tấn.
 - ✓ Chi phí BH& QLDN tăng mạnh lên 46 tỷ đồng (+123,5% svck) do: 1) chi phí nhân viên quản lý tăng; 2) công ty thực hiện trích Quỹ Phát triển Khoa học & Công nghệ năm 2025.
 - ✓ Hoạt động khác có lợi nhuận ròng là 7 tỷ đồng so với số không đáng kể cùng kỳ.
 - ✓ LNST của cổ đông công ty mẹ chỉ đạt 37 tỷ đồng (-68,8% svck), biên lợi nhuận ròng đạt 15,2% (-26,5 điểm phần trăm svck).
- KQKD năm 2025: Đạt kỷ lục doanh thu và lợi nhuận**
 - ✓ DTT đạt mức cao kỷ lục trong vòng 10 năm là 844 tỷ đồng (+13,4% svck), với doanh thu từ khai thác và tiêu thụ mủ cao su thiên nhiên đóng vai trò chủ đạo đạt 812 tỷ đồng (+18,8% svck, chiếm 96,3% tổng doanh thu). Các yếu tố hỗ trợ doanh thu:
 - Sản lượng và giá bán cao su tại công ty mẹ tăng so với cùng kỳ. Cụ thể, công ty đã tiêu thụ 8.814 tấn mủ cao su (+4,8% svck) do tăng diện tích vườn cây bước vào giai đoạn khai thác, điều kiện thời tiết tương đối thuận lợi và nhu cầu hồi phục. Đồng thời, giá bán trung bình là 50,4 triệu đồng/tấn (+9,4% svck) đặc biệt tại nửa đầu năm 2025 do: 1) nguồn cung ngắn hạn bị thiếu hụt đáng kể do ảnh hưởng bởi yếu tố thời tiết và thiếu hụt nhân công; 2) nhu cầu từ ngành sản xuất săm lốp có sự hồi phục.
 - Doanh thu từ Công ty con Tây Ninh Siêm Riệp PTCS (Campuchia) cũng tăng trưởng nhờ sản lượng gia tăng và giá cao su tăng cao. Theo ước tính của chúng tôi, doanh thu từ công ty này đạt hơn 360 tỷ đồng, tăng hơn 20% so với cùng kỳ và chiếm khoảng 43% doanh thu hợp nhất.
 - ✓ Tuy nhiên, do giá vốn khai thác cũng tăng, chủ yếu do gia tăng chi phí nhân công, biên lợi nhuận gộp của công ty đạt 293 tỷ đồng (+8,3% svck), biên lợi nhuận gộp (LNG) là 34,8% (-1,6 điểm phần trăm svck). Xét riêng mảng cao su, biên LNG của công ty ở mức cao trong ngành và cải thiện đáng kể trong các năm gần đây nhờ: 1) tỷ trọng mủ tự khai thác cao; 2) cơ cấu sản phẩm tập trung vào các dòng cao su chất lượng cao như Latex và SVR3L; 3) giá bán mủ cao su tăng cao.

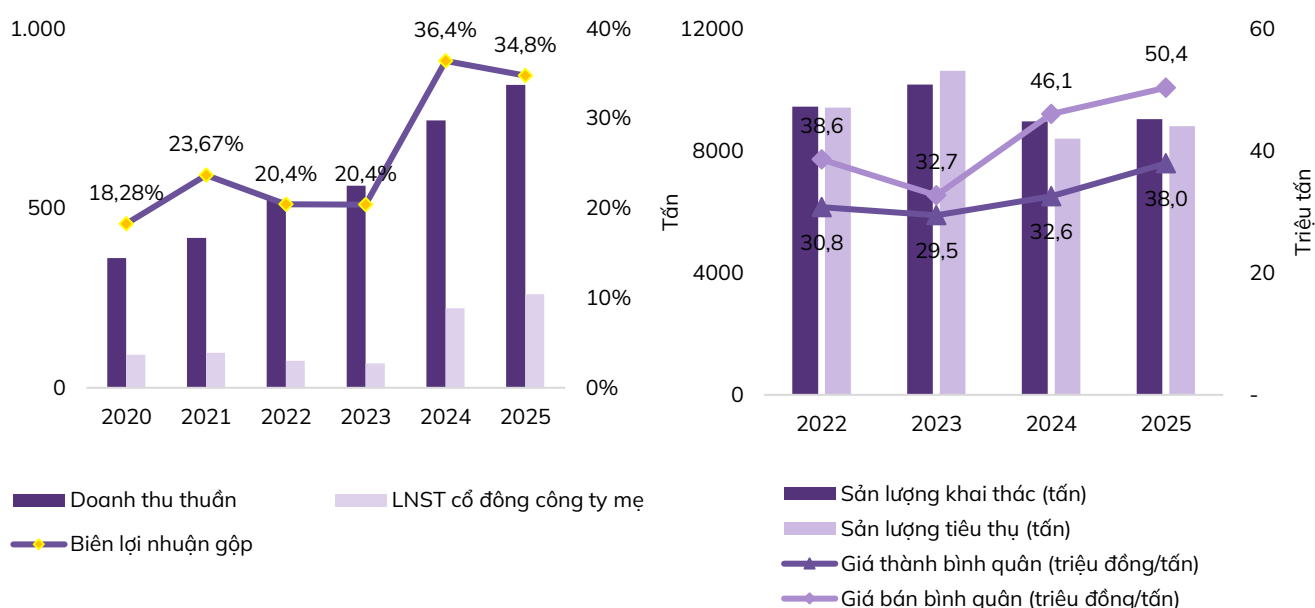
KẾT QUẢ KINH DOANH CỦA TRC Q4/2025 & năm 2025

BẢNG KẾT QUẢ KINH DOANH (Tỷ VND)	Q4/2024	Q4/2025	%YoY	2024	2025	%YoY
Doanh thu thuần	287	246	-14,3%	744	844	13,4%
Lợi nhuận gộp	149	75	-49,7%	271	293	8,3%
Biên LN gộp	51,7%	30,3%		39,7%	34,8%	
Chi phí BH & QLDN	-21	-46	123,5%	-59	-90	54,0%
Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT	-7,2%	-18,8%		-7,1%	-10,7%	
Doanh thu tài chính	2	5	191,0%	19	27	43,4%
Chi phí tài chính	-1	0	-98,3%	-11	0	-95,6%
Chi phí lãi vay	-2	0	-99,9%	-11	0	-96,8%
Lãi/lỗ tài chính	0	5	1218,0%	8	27	217,7%
Lãi, lỗ từ công ty liên doanh, liên kết	-1	0	-106,9%	-12	2	-113,0%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	127	34	-73,3%	209	231	10,8%
Lợi nhuận trước thuế	127	41	-68,0%	242	285	18,0%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	120	37	-68,8%	221	260	17,5%
Biên LN ròng	41,7%	15,2%		26,8%	30,8%	

Nguồn: TRC, ABS Research

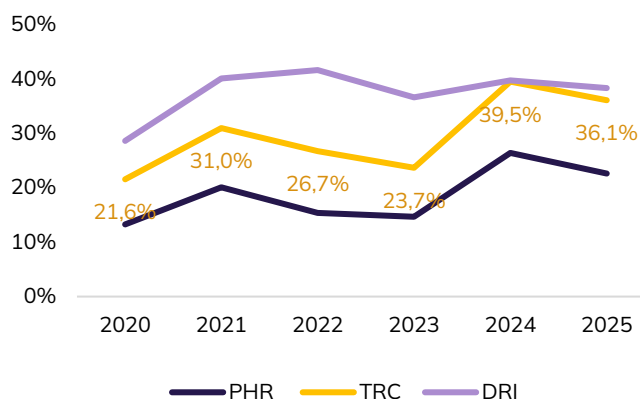
- ✓ Chi phí BH&QLDN tăng mạnh lên 90 tỷ đồng (+54,0% svck), chủ yếu do tăng chi phí nhân viên quản lý lên 40 tỷ đồng (+43,2% svck) và trích thêm Quỹ phát triển Khoa học Công nghệ 17 tỷ đồng.
- ✓ Hoạt động tài chính có sự cải thiện rõ rệt. Doanh thu HĐTC đạt 27 tỷ đồng, chủ yếu bao gồm 1) lãi tiền gửi 12 tỷ đồng, gấp hơn 4 lần cùng kỳ; 2) cổ tức, lợi nhuận được chia 14 tỷ đồng (-5,5% svck). Trong khi đó, chi phí tài chính có quy mô rất nhỏ chưa đến 1 tỷ đồng so với số 11 tỷ đồng cùng kỳ.
- ✓ Hoạt động khác có thu nhập ròng là 54 tỷ đồng (+63,8% svck), trong đó chủ yếu là thu nhập từ thanh lý vườn cây cao su 41 tỷ đồng (+34,7% svck).
- ✓ Nhờ vậy, LNST của cổ đông Công ty mẹ vẫn tăng lên mức kỷ lục 260 tỷ đồng (+17,5% svck). Biên lợi nhuận ròng đạt 30,9% (+4,0 điểm phần trăm svck). Với kết quả này, Công ty đã hoàn thành 150% kế hoạch doanh thu và 146% kế hoạch lợi nhuận sau thuế.

Doanh thu, lợi nhuận (tỷ đồng) và biên lợi nhuận gộp (%) Sản lượng (tấn) và giá thành trung bình (triệu đồng/tấn)

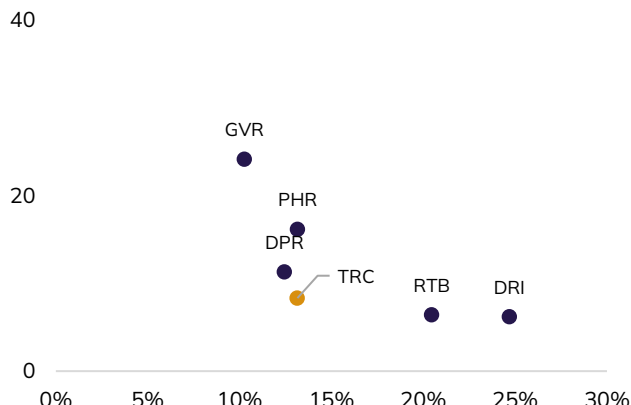


Nguồn: TRC, ABS Research

Biên lợi nhuận gộp một số công ty cao su (%)



Chỉ số P/E (lần) và ROE (%) một số công ty cao su tại ngày 13/03/2026



Nguồn: Fiinpro, ABS Research

Diện tích khai thác và sản lượng một số công ty cao su

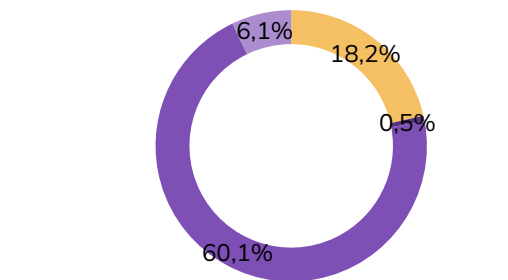
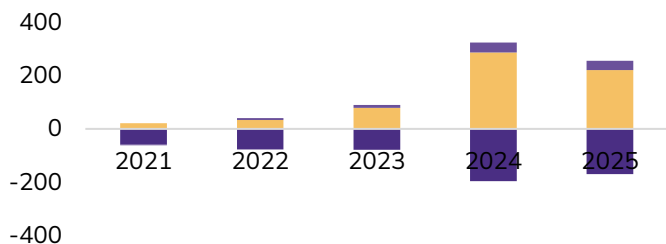
Công ty	Diện tích khai thác 31/12/2024 (ha)	Sản lượng khai thác năm 2025	Sản lượng tiêu thụ năm 2025
DPR	6.270	14.546	11.608
DRI	8.592	15.152	14.008
TRC	9.892	~18.500	~17.713

Nguồn: ABS Research tổng hợp

- **TRC có tình hình sức khỏe tài chính rất lành mạnh:**
 - ✓ **Lượng tiền và tiền gửi ngân hàng ngày một gia tăng, chiếm tỷ trọng tương đối lớn trong cơ cấu tài sản.** Tại ngày 31/12/2025, tổng tài sản của TRC đạt 2.346 tỷ đồng (+6,9% so với đầu năm). Trong đó giá trị tiền và tương đương tiền là 427 tỷ đồng (+64,2% so với đầu năm, chiếm 18,2% tổng tài sản). Lượng tiền gửi gia tăng phản ánh kết quả hoạt động kinh doanh tích cực trong năm, với dòng tiền từ HĐKD liên tục dương trong 6 năm liên tiếp gần nhất. Đồng thời, việc công ty không còn dư nợ vay cũng cho thấy cấu trúc tài chính đã cải thiện rõ rệt. Công ty có chính sách chia cổ tức bằng tiền mặt rất đều đặn cho cổ đông năm giữ với tỷ lệ cao, dao động ở mức 19% - 25%/mệnh giá/năm. TRC dự kiến sẽ chi trả cổ tức năm 2025 bằng tiền mặt tối thiểu 85 tỷ đồng, tương ứng với 28,2%/mệnh giá.
 - ✓ **Hàng tồn kho gia tăng.** Tại ngày 31/12/2025, hàng tồn kho cuối năm tăng mạnh lên 142,3 tỷ đồng (+54% so với đầu năm). Sự gia tăng chủ yếu đến từ thành phẩm và hàng gửi đi bán, tăng lần lượt 26,6% và 224,8% so với đầu năm, trong khi nguyên vật liệu và chi phí sản xuất dở dang biến động không quá lớn. Điều này cho thấy sản lượng mũ chế biến trong năm ở mức tích cực, đồng thời một phần sản phẩm chưa được ghi nhận doanh thu tại thời điểm cuối kỳ, có thể liên quan đến tiến độ giao hàng hoặc chiến lược giữ hàng chờ điều kiện giá thuận lợi hơn.
 - ✓ **Tài sản cố định là vườn cây khai thác lâu năm, chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu tài sản.** Tài sản cố định của TRC chủ yếu là vườn cây cao su lâu năm đang trong giai đoạn khai thác, chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu tài sản. Tại ngày 31/12/2025, giá trị tài sản cố định ghi nhận đạt 1.411 tỷ đồng (+60,1% svck), tương đương 46,8% tổng tài sản. Mức tăng này chủ yếu đến từ việc Công ty chuyển 524 tỷ đồng từ chi phí xây dựng cơ bản dở dang sang tài sản cố định, phản ánh diện tích vườn cây kiến thiết cơ bản tại Việt Nam và Campuchia đã hoàn thành và đưa vào khai thác.
 - ✓ **Các khoản phải thu giảm mạnh.** Tại ngày 31/12/2025, các khoản phải thu của TRC giảm chỉ còn 13 tỷ đồng (-93,5% svck), chủ yếu nhờ hoàn tất hợp đồng xuất khẩu với đối tác C.R.C.K.2 Aphivath Caoutchouc Co., Ltd. Trước đó, đối tác đã ứng trước 7 triệu USD và khoản này được khấu trừ dần theo từng lô hàng giao thực tế.
 - ✓ **Tỷ lệ nợ vay/VCSH có xu hướng giảm dần trong các năm trở lại đây và chính thức trở về 0 trong Q1/2025,** phản ánh tình hình tài chính an toàn và khả năng tự chủ vốn tốt hơn, đồng thời giúp tiết giảm tối đa các chi phí lãi vay.

Dòng tiền của TRC (Tỷ đồng)

Cơ cấu tài sản của TRC tại ngày 31/12/2025



- Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư
- Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính
- Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh

- Tiền và tiền gửi ngân hàng
- Các khoản phải thu
- Tài sản cố định
- Hàng tồn kho

Nguồn: TRC, ABS Research

Triển vọng và Định giá

Chúng tôi cho rằng triển vọng của TRC sẽ duy trì tích cực trong năm 2026, hưởng lợi trực tiếp từ giá mủ cao su neo cao.

- ✓ **Giá bán mủ cao su thiên nhiên kỳ vọng neo cao trong năm 2026.** Giá cao su thiên nhiên đang ở mức hơn 199 USD/tấn theo tradingeconomics, tiệm cận vùng đỉnh cuối năm 2024. Các yếu tố hỗ trợ giá cao su tự nhiên cao bao gồm:
 - Nguồn cung toàn cầu tiếp tục bị thắt chặt. Theo dự báo của Association of Natural Rubber Producing Countries, thị trường cao su tự nhiên toàn cầu có thể thiếu hụt khoảng 0,4 triệu tấn trong năm 2026, khi sản lượng dự kiến đạt khoảng 15,2 triệu tấn trong khi nhu cầu tiêu thụ có thể lên tới 15,6 triệu tấn. Các yếu tố ảnh hưởng nguồn cung toàn cầu bao gồm: (1) Tình hình thời tiết bất lợi, mưa lớn bất thường tại các quốc gia sản xuất lớn như Thái Lan, Malaysia; (2) Gia tăng chi phí đầu vào như chi phí nhân công; và (3) Căng thẳng địa chính trị dâng cao; (4) Nguồn cung cao su tự nhiên có xu hướng thiếu hụt trong dài hạn, do diện tích trồng mới hạn chế trong nhiều năm gần đây và chu kỳ sinh trưởng dài của cây cao su (5–7 năm mới đưa vào khai thác), khiến khả năng mở rộng nguồn cung trong ngắn và trung hạn tương đối chậm.
 - Trong khi đó, nhu cầu cao su có thể kỳ vọng tăng trưởng, chủ yếu nhờ sự phục hồi của ngành ô tô và sản xuất lốp xe tại các thị trường tiêu thụ lớn như Trung Quốc và Ấn Độ.
 - Giá dầu tăng trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông, làm gia tăng chi phí sản xuất cao su tổng hợp – sản phẩm thay thế của cao su tự nhiên – qua đó giúp cao su tự nhiên trở nên cạnh tranh hơn.
- ✓ **Sản lượng khai thác và tiêu thụ dự báo gia tăng.**
 - Sản lượng khai thác gia tăng nhờ vườn cây đi vào giai đoạn khai thác. Trong Q4/2025, khoảng 2.185 ha vườn cây tại Việt Nam và Campuchia đã được đưa vào khai thác và ghi nhận vào tài sản cố định, qua đó góp phần mở rộng diện tích khai thác của công ty trong các năm tới. Năng suất các vườn cây mới thường tăng dần trong khoảng 3–5 năm đầu khai thác trước khi bước vào giai đoạn khai thác ổn định, qua đó hỗ trợ tăng trưởng sản lượng trong trung hạn.
 - Sản lượng tiêu thụ dự kiến tích cực nhờ các yếu tố: 1) Sự phục hồi của ngành ô tô và sản xuất lốp xe tại các thị trường tiêu thụ lớn như Trung Quốc và Ấn Độ, hỗ trợ sản lượng xuất khẩu cả nước, 2) Xu hướng mở rộng hệ sinh thái xe điện tại Việt Nam, đặc biệt thông qua hợp tác giữa Vingroup và Vinachem trong phát triển chuỗi cung ứng vật liệu cho VinFast, có thể gián tiếp hỗ trợ nhu cầu cao su nội địa trong dài hạn thông qua sự gia tăng sản lượng sản xuất săm lốp trong nước, 3) Nguồn cung tại các nước sản xuất cao su chính như Thái Lan và Indonesia dự kiến thu hẹp.
- ✓ **Động lực tăng trưởng từ Công ty con Tây Ninh Siêm Riệp PTSC.** Công ty con Tây Ninh Siêm Riệp PTSC tại Campuchia đang dần trở thành một trong những động lực tăng trưởng chính của TRC khi vườn cây bước vào giai đoạn khai thác ổn

định. Trong những năm gần đây, diện tích vườn cây tại Siêm Riệp liên tục được đưa vào khai thác, giúp sản lượng tăng trưởng tích cực và đóng góp ngày càng lớn vào tổng doanh thu hợp nhất của công ty. Bên cạnh đó, điều kiện thổ nhưỡng thuận lợi và chi phí lao động thấp hơn so với Việt Nam cũng giúp hoạt động khai thác tại Campuchia duy trì biên lợi nhuận tương đối tốt.

- ✓ **EU lùi thời hạn thực thi EUDR, giảm áp lực tuân thủ trong ngắn hạn.** Tại thời điểm cuối năm 2025, quy định chống mất rừng của Liên minh châu Âu (EUDR) được gia hạn và hiện thời điểm thực thi đối với các doanh nghiệp lớn và vừa được lùi đến ngày 30/12/2026, trong khi doanh nghiệp nhỏ áp dụng từ 30/06/2027. Trong hệ thống Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam (GVR), một số đơn vị như Cao su Đồng Nai, Dầu Tiếng và Chư Sê – Kampong Thom đã được xác nhận đáp ứng các yêu cầu của EUDR. Theo định hướng chung, các công ty thuộc GVR đang tích cực triển khai hệ thống truy xuất nguồn gốc và hoàn thiện hồ sơ pháp lý để đáp ứng quy định này. Từ tháng 01/2026, TRC đã bắt đầu nghiệm thu và vận hành hệ thống DDS – EUDR, kết hợp sổ mủ điện tử và nhật ký vườn cây nhằm chuẩn hóa dữ liệu vùng nguyên liệu và xây dựng chuỗi truy xuất nguồn gốc theo yêu cầu của EU. Việc EU tiếp tục lùi thời hạn thực thi giúp giảm áp lực tuân thủ trong ngắn hạn, đồng thời tạo thêm thời gian để doanh nghiệp hoàn thiện hệ thống truy xuất nguồn gốc. Tuy nhiên, về dài hạn, EUDR vẫn là xu hướng tất yếu và có thể tạo lợi thế cho các doanh nghiệp đã sớm đáp ứng tiêu chuẩn, qua đó duy trì khả năng tiếp cận thị trường EU.
- ✓ **Cơ hội đột biến lợi nhuận cho TRC trong 2026.** TRC dự kiến chuyển đổi khoảng 495 ha đất cao su tại nông trường Gò Dầu – chủ yếu là diện tích cao su già cỗi hoặc năng suất thấp – để phục vụ phát triển Khu công nghiệp Hiệp Thành. Dự án đã được Thủ tướng Chính phủ chấp thuận chủ trương đầu tư theo Quyết định số 214/QĐ-TTg ngày 01/03/2024 và đã chính thức khởi công vào tháng 12/2025. Theo kế hoạch, giai đoạn 2025–2026 sẽ tập trung triển khai hạ tầng và hoàn tất các thủ tục liên quan đến chuyển đổi mục đích sử dụng đất, qua đó tạo điều kiện để TRC ghi nhận khoản thu nhập đột biến tổng cộng khoảng 1.960 tỷ đồng từ bồi thường đất và thanh lý vườn cây, đóng góp đáng kể vào kết quả kinh doanh trong giai đoạn tới. Dù vậy, so với các doanh nghiệp cùng ngành như PHR hay DPR, quy mô diện tích chuyển đổi của TRC tương đối nhỏ và hiện chưa ghi nhận thêm các dự án KCN lớn trong kế hoạch dài hạn, do đó câu chuyện chuyển đổi đất của công ty chủ yếu mang tính đột biến ngắn hạn. Do thông tin chi tiết về tiến độ thực hiện hiện vẫn còn hạn chế, chúng tôi chưa đưa yếu tố này vào mô hình dự báo tại thời điểm hiện tại.

Bảng ước tính diện tích đất chuyển đổi KCN theo giá đất nông nghiệp của một số doanh nghiệp cao su

Công ty	Diện tích chuyển đổi ngắn hạn (đã có quyết định chủ trương/đang làm thủ tục) (ha)	Ước tính giá chuyển đổi đất cao su (VND/m ²)	Giá trị ghi nhận dự kiến (tỷ VND)	Ước tính diện tích chuyển đổi còn lại (ha)
PHR	400	2.700.000	10.800	4.691
DPR	797	240.000	1.913	N/A
TRC	495	396.000	1.960	N/A

Nguồn: ABS Research

- ✓ **Rủi ro căng thẳng chính trị vẫn tiềm ẩn.** Vườn cây tại Campuchia được kỳ vọng là động lực tăng trưởng chính của TRC trong giai đoạn tới. Tuy nhiên, khu vực này vẫn tiềm ẩn rủi ro địa chính trị liên quan đến căng thẳng tại biên giới Thái Lan – Campuchia. Sau các cuộc giao tranh trong năm 2025, hai bên đã đạt được thỏa thuận ngừng bắn vào cuối tháng 12/2025 và thỏa thuận này vẫn đang được duy trì đến đầu năm 2026, tuy nhiên tình hình tại khu vực biên giới vẫn ở trạng thái nhạy cảm và tồn tại các tranh chấp cục bộ. Trong trường hợp căng thẳng tái leo thang và lan rộng tới khu vực TRC đang khai thác vườn cây – hoạt động của công ty có thể chịu ảnh hưởng bất lợi do rủi ro thiệt hại vườn cây, gián đoạn nguồn lao động cao mủ và gián đoạn hoạt động logistics trong khu vực.

- ✓ Tình hình tài chính an toàn. Dòng tiền và hoạt động kinh doanh ổn định, không có nợ vay, theo đó giúp đảm bảo tình hình tài chính cho doanh nghiệp, tránh rủi ro liên quan đến thanh khoản.
- ✓ ABS Research dự phóng LNST cổ đông Công ty mẹ 2026F của TRC dự kiến là 320 tỷ đồng (+23,0% svck). EPS & BVPS 2025F dự kiến đạt 10.025 đ/cp & 76.836 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 7,5x và 1,0x lần tại mức giá hiện tại. ROE 2025F là 14,6%.
- ✓ Chúng tôi thực hiện định giá PHP theo Phương pháp so sánh chỉ số P/E và P/B với các doanh nghiệp cùng ngành. Chỉ số P/E và P/B mục tiêu tương ứng là 6,65x và 1,20x. Giá mục tiêu trong 12 tháng là 84.300 đ/cp (+15,5% so với giá hiện tại). Do đó chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu TRC.

PHỤ LỤC – MỘT SỐ CHỈ TIÊU CHÍNH CỦA TRC

Báo cáo KQ HĐKD (tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	563	744	844	969
Giá vốn	-448	-473	-550	-618
Lợi nhuận gộp	115	271	293	351
Doanh thu tài chính	20	19	27	37
Chi phí tài chính	-16	-11	0	0
Chi phí bán hàng	-7	-12	2	2
Chi phí quản lý	-8	-11	-9	-11
Lợi nhuận thuần từ HĐ kinh doanh	-45	-48	-81	-93
Lợi nhuận/(lỗ) khác	58	209	231	286
Lợi nhuận trước thuế	16	33	54	65
Lợi nhuận sau thuế	74	242	285	351
LNST cổ đông Công ty mẹ	68	221	260	320

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F
LCT thuần từ HĐKD	79	287	221	437
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	11	37	36	-13
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	-78	-196	-170	-75
LCT thuần trong kỳ	11	128	87	349
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	76	106	260	349
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	106	260	349	699

Chỉ số tài chính	2023	2024	2025	2026F
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	2,22	2,10	2,53	3,60
Khả năng thanh toán nhanh	1,73	1,63	1,77	2,84
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,60	0,93	1,72	2,79
Khả năng thanh toán lãi vay	1,02	-0,18	-0,99	-1,08
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,83	0,86	0,89	0,89
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,17	0,14	0,11	0,11
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,13	0,02	0,00	0,00

Chỉ số hiệu suất hoạt động				
Số ngày phải thu	5,01	1,60	0,13	0,13
Số ngày phải trả	12,62	8,48	1,45	1,38
Số ngày tồn kho	46,25	54,75	77,75	89,20
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	20,4%	36,4%	34,8%	36,2%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	13,2%	29,5%	26,0%	27,3%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	12,0%	29,7%	30,8%	33,0%
ROE	4,2%	12,5%	13,1%	14,6%
ROA	3,4%	10,6%	11,5%	12,9%
ROIC	4,4%	12,2%	13,0%	14,6%

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	106	260	349	699
+ Đầu tư ngắn hạn	-	-	78	78
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	200	196	12	14
+ Hàng tồn kho	50	92	142	160
+ Tài sản ngắn hạn khác	37	39	46	53
Tài sản ngắn hạn	393	588	628	1.003
+ Tài sản cố định	920	961	1.411	1.292
+ Bất động sản đầu tư	-	-	-	-
+ Tài sản dở dang dài hạn	518	493	153	153
+ Đầu tư dài hạn	162	151	152	152
Tài sản dài hạn	1.603	1.607	1.718	1.599
Tổng tài sản	1.996	2.194	2.346	2.602
+ Vay ngắn hạn	41	10	-	-
+ Phải trả người bán	169	38	19	19
+ Nợ ngắn hạn khác	(33)	232	229	260
Nợ ngắn hạn	177	280	248	278
+ Vay dài hạn	169	36	-	-
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	-	1	19	19
Nợ dài hạn	169	38	19	19
Tổng nợ phải trả	346	317	266	297
+ Vốn cổ phần	300	300	300	300
+ Thặng dư vốn cổ phần	-	-	19	19
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	68	221	281	506
+ Quỹ khác	1.283	1.355	1.480	1.480
Vốn chủ sở hữu	1.651	1.877	2.079	2.305
Tổng cộng nguồn vốn	1.996	2.194	2.346	2.602

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2023	2024	2025	2026F
Tăng trưởng doanh thu	7,5%	32,2%	13,4%	14,8%
Tăng trưởng LNNT	-2,5%	124,0%	-6,6%	69,2%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	-10,8%	179,3%	13,2%	22,9%
Tăng trưởng EPS	-10,4%	227,4%	17,5%	23,0%
Tăng trưởng VCSH	4,6%	13,7%	10,8%	10,9%
Tăng trưởng Tổng tài sản	0,7%	9,9%	6,9%	10,9%

Định giá (lần)	2023	2024	2025	2026F
P/E	32,2	9,8	8,6	7,5
P/B	1,4	1,2	1,1	1,0
EV/EBITDA	16.428	7.333	7.853	4.642
EV/Sales	3.987	3.015	2.659	2.316
EPS	2.321	7.598	8.669	10.025
BVPS	55.024	62.559	69.312	76.836

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). 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.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, 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. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, 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 ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

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.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Nguyễn Xuân Hải - Chuyên viên

Email: hai.nguyenxuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và Dịch vụ Công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminhh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Kiều Thị Thanh Thư - Chuyên viên

Email: thu.kieuthithanh@abs.vn



BEST NEW STOCK TRADING APP
ABS INVEST - VIET NAM 2024

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU MỎI
TỐT NHẤT VIỆT NAM



BEST SECURITIES HOUSE FOR RESEARCH
IN VIET NAM 2024

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT
VIỆT NAM VỀ PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây