

Tổng quan doanh nghiệp:

Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam (GVR) là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực trồng, khai thác, chế biến và kinh doanh sản phẩm từ cây cao su, với quy mô quản lý khoảng 395.000 ha cao su và 58 nhà máy chế biến có tổng công suất gần 608.400 tấn/năm. Ngoài sản phẩm mủ cao su, GVR còn phát triển các lĩnh vực như chế biến gỗ, đầu tư hạ tầng khu công nghiệp và nông nghiệp công nghệ cao. Sản phẩm cao su thiên nhiên của GVR hiện được xuất khẩu tới hơn 70 quốc gia, phục vụ nhiều tập đoàn lớn như Goodyear, Michelin, Bridgestone...

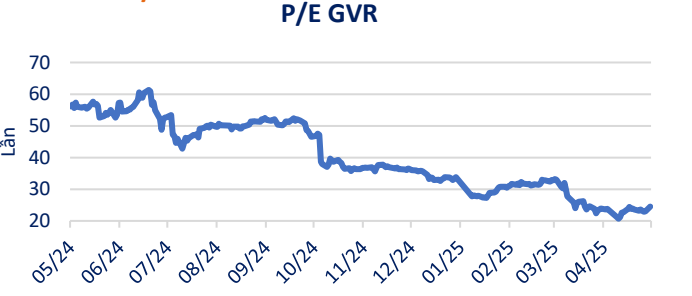
Định giá:

Định giá	33.000
Giá hiện tại	29.400

Thông tin cổ phiếu:

Số lượng CP lưu hành	4 tỷ cổ
KLGD bình quân 1 tháng (triệu cổ)	4,9
Biến động giá 1 tuần	+8,6%
Biến động giá 1 tháng	+26,7%
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	118.600,72

Diễn biến P/E:



Cập nhật kết quả kinh doanh quý 1/2025:

	Q1.2024	Q1.2025	%yoy	Lũy kế 2024	Lũy kế 2025	%yoy	Ghi chú
Doanh thu thuần	4.585	5.677	23,81%	4.585	5.677	23,81%	Doanh thu quý 1/2025 tăng trưởng 23,8% đến từ: + Doanh thu mủ cao su (chiếm 76% tỷ trọng DT) tăng mạnh 27,26%yoy nhờ giá cao su tăng, là động lực chính cho sự tăng trưởng về doanh thu
Mủ cao su	3.396	4.321	27,26%	3.396	4.321	27,26%	
Mủ gỗ	540	555	2,80%	540	555	2,80%	+ Doanh thu mủ gỗ tăng nhẹ 2,8% yoy nhờ xuất khẩu Mỹ hồi phục khi nhu cầu mua nhà khởi sắc.
Mủ BDS KCN	166	279	67,48%	166	279	67,48%	+ Doanh thu mủ BDS KCN ghi nhận mức tăng trưởng mạnh trong quý 1/2025(+ 67,48% yoy) nhờ doanh thu đến từ cho thuê đất KCN tại Nam Tân Uyên.
Khác	489	527	7,90%	489	527	7,90%	
Lợi nhuận gộp	1.076	1.637	52,14%	1.076	1.637	52,14%	
Doanh thu tài chính	227	237	4,35%	227	237	4,35%	
Chi phí tài chính	-111	-84	-24,35%	-111	-84	-24,35%	Chi phí tài chính giảm mạnh mặc dù nợ vay tăng 15% yoy nhờ GVR cơ cấu lại nợ vay, nâng tỷ trọng nợ vay ngắn hạn và giảm dài hạn
Chi phí BH và QLDN	-477	-515	7,95%	-477	-515	7,95%	Chi phí BH và QLDN tăng nhẹ, tương ứng với quy mô doanh thu
Lợi nhuận từ HĐKD	709	1.286	81,46%	709	1.286	81,46%	
Lợi nhuận sau thuế	903	1.356	71,40%	903	1.356	71,40%	
Biên gộp	23,47%	28,84%		23,47%	28,84%		Biên gộp tăng do giá cao su tăng.
Biên ròng	19,69%	23,88%		19,69%	23,88%		Nhờ biên gộp tăng 5dpt trong khi chi phí tăng không đáng kể
% kế hoạch DT năm	18,34%	18.6%		18,34%	18.6%		

Điểm nhấn doanh nghiệp:

1. Giá cao su tăng cao tiếp tục trợ lực cho doanh thu

Doanh thu mảng cao su tăng nhờ giá cao su tăng 25% yoy:

- Trong Quý 1.2025, doanh thu mảng cao su (mảng chiếm 76% tỷ trọng doanh thu) đã tăng 27,26% yoy, đạt mức 4.321 tỷ đồng.
- Giá cao su tăng mạnh 25% yoy lên mức 35-40 nghìn đồng/kg khi nhu cầu từ Trung Quốc và Ấn Độ, những nước tiêu thụ cao su thiên nhiên lớn nhất thế giới, dự kiến sẽ tăng lần lượt 2,5% và 3,4% trong năm nay, theo ước tính của ANRPC. Trong khi đó, nguồn cung tại các nước Đông Nam Á có xu hướng thấp đi do chuyển đổi đất cao su.

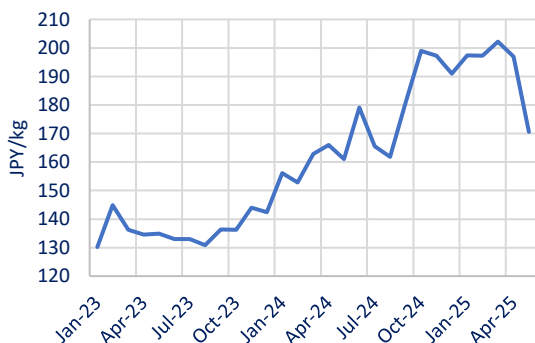
2. Mảng BĐS KCN tiếp tục tăng trưởng

Lãi đột biến từ KCN Nam Tân Uyên

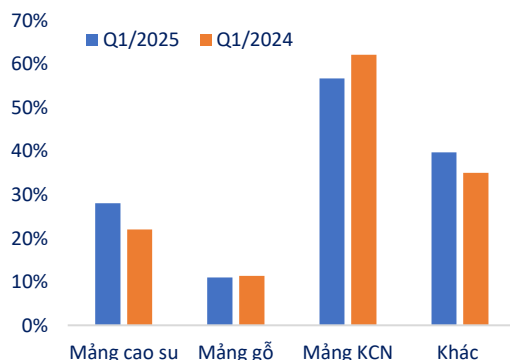
- Doanh thu mảng BĐS KCN (đã tính cả doanh thu dịch vụ cho thuê) trong quý 1.2025 tăng 67,48%, đạt 279 tỷ đồng.
- Doanh thu này chủ yếu đến từ doanh thu cho thuê khu công nghiệp của CTCP KCN Nam Tân Uyên (NTC) sau khi bắt đầu bàn giao đất tại dự án trọng điểm Nam Tân Uyên mở rộng giai đoạn 2 (NTU3) từ cuối năm 2024.
- Hiện tại, GVR đang quản lý 14 KCN (tổng diện tích 4.628 ha) thông qua 11 công ty, với tỷ lệ lấp đầy bình quân 82% đất thành phẩm. Các KCN tập trung chủ yếu tại Bình Dương, Bình Phước, Đồng Nai,...
- Sự tăng trưởng của vốn đăng ký và đầu tư FDI cũng là động lực đối với mảng BĐS KCN. Trong 4 tháng đầu năm 2025, FDI đăng ký đã tăng 39% yoy.

Lợi nhuận sau thuế của GVR quý 1.2025 tăng 71,4% yoy đạt mức 1.356 tỷ, nhờ biên lợi nhuận của mảng cao su tăng 6đpt. Tuy nhiên biên lợi nhuận của mảng BĐS KCN giảm nhẹ 5đpt do nền giá GPMB cao hơn so với cùng kỳ sau NĐ88.

Giá cao su thế giới



Biên lợi nhuận từng mảng của GVR



Khuyến nghị của VFS:

Chúng tôi kỳ vọng doanh thu và lợi nhuận sau thuế của GVR lần lượt đạt 28.444 tỷ đồng (+8,39% yoy) và 5.547 tỷ đồng (+ 14,92% yoy) nhờ giá cao su dự kiến cao hơn mức nền thấp của 2024 tối thiểu 4-5%. Cùng với đó, doanh thu từ cho thuê đất KCN NTU3 cũng tăng mạnh 36%. Công ty cũng trả cổ tức bằng tiền mặt đều đặn.

Chúng tôi định giá theo 2 phương pháp P/B và DCF, đưa ra mức giá dự phóng cho GVR là **33.000 VND/cổ phiếu**.

Biến động của GVR và VN-Index trong vòng 1 năm



© CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHẤT VIỆT (VFS)

Hội sở Hồ Chí Minh

Lầu 1, 117 - 119 - 121 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q. 1, TP. HCM

Điện thoại: (84-8) 62556586 Fax: (84-8) 62556580

Website: www.vfs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Số 37 Bà Triệu, phường Hàng Bài, quận Hoàn Kiếm, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: (84-4) 39288222 – Ext: 117 Fax: (84-4) 39338222

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Minh Hoàng	Trưởng phòng phân tích	hoang.nguyenminh@vfs.com.vn
Nguyễn Hoàng Long	Chuyên viên phân tích	long.nguyen@vfs.com.vn
Nguyễn Thị Huyền	Chuyên viên phân tích	huyen.nguyen@vfs.com.vn
Nguyễn Thị Mai	Chuyên viên phân tích	mai.nguyen@vfs.com.vn
Lê Thị Ngọc	Chuyên viên phân tích	Ngoc.le@vfs.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán Nhất Việt (VFS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VFS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của VFS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của VFS.