

CÔNG TY CỔ PHẦN CAO SU PHƯỚC HÒA (PHR-HSX)

ĐỊNH GIÁ CP: THEO DÕI

Giá thị trường (VND)	48.650
Giá mục tiêu	44.500
EPS 2019: (VND)	4.260
BV 2019: (VND)	19.820

Cổ tức trung bình 2009-2019 (VND)	
Tiền mặt	23%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU (25/05/2020)

Ngành:	Cao su khu công nghiệp
Số lượng CP lưu hành (triệu CP)	135,5
KLGD bq 10 phiên (CP)	485.000
Tăng/giảm giá 7 phiên	+1,29%
Tăng/giảm giá 1 tháng	-27,5%
Vốn hóa (tỷ đồng)	5.081

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Tập đoàn cao su VN	66,62%
Asia value investment	4,82%
Halley Sicav	2,85%
Ngân hàng Công Thương	0,5%

GIỚI THIỆU CÔNG TY

Công ty có tiền thân là đồn điền cao su Phước Hòa được thành lập bởi tổng cục cao su Việt Nam từ năm 1982. Công ty là một trong các đơn vị có diện tích lớn nhất ngành cao su Việt Nam với diện tích trên 15.200 ha ở Việt Nam và 7.000 tại Cam Pu Chia, vị trí đặc địa với khoảng cách đến thành phố Hồ Chí Minh chỉ 58 km nên giao thông rất thuận tiện. Ngoài lĩnh vực kinh doanh chính là kinh doanh mủ cao su tự nhiên, công ty còn hoạt động cho thuê hạ tầng khu công nghiệp với khu công nghiệp Tân Bình, bàn giao đất cho các công ty bất động sản khu công nghiệp, buôn bán phân bón, hóa chất, mua bán chế biến gỗ cao su.

TIÊU ĐIỂM ĐẦU TƯ

I. Tụy ngành nghề kinh doanh chính là mủ cao su tự nhiên kém tích cực nhưng kết quả kinh doanh của PHR vẫn tăng trưởng tốt biểu hiện ở (1) Lợi nhuận sau thuế năm 2018 tăng hơn 2 lần so với năm 2017 chủ yếu nhờ thu nhập khác từ việc thanh lý cây cao su lấy gỗ (2) Lợi nhuận sau thuế năm 2019 sụt giảm 28,3% nhưng chỉ do hạch toán kế toán, Lợi nhuận sau thuế Q1/2020 tăng 96,75% so với cùng kỳ từ 105 tỷ lên trên 206 tỷ

Nguyên nhân do doanh nghiệp chuyên đổi mô hình kinh doanh từ cao su truyền thống sang bàn giao đất khu công nghiệp nhờ những thuận lợi (1). FDI vào Việt Nam và Bình Dương tăng trưởng đều 5,8% CAGR 2008-2019 bất chấp khủng hoảng 2008 (2). Lợi thế quỹ đất sạch diện tích lớn với trên 15.200 ha với vị trí đặc địa nằm tại xã Phú Hòa, Bình Dương, chỉ cách Tp HCM 60 km.

II. Triển vọng kinh doanh trong giai đoạn tới khả quan nhờ (1) Dòng tiền đều trong 3 năm tới từ việc bàn giao đất cho NTC và VSIP 3 và việc thanh lý cây cao su lấy gỗ (2) Triển vọng mở rộng KCN Tân Bình và mở mới KCN Tân Lập (3) KQKD khả quan với kỳ vọng LNTT đạt trên dưới 1.200 tỷ trong 2 năm tới.

III. Tình hình tài chính của doanh nghiệp khá lành mạnh với (1) Tiền mặt của doanh nghiệp tăng mạnh lên 1.650 tỷ (Q1/2020, +17,4% yoy) chiếm 30% tổng tài sản (2) Doanh nghiệp sở hữu danh mục đầu tư chất lượng với khoản đầu tư vào NTC đang có thị giá cao hơn nhiều sổ sách, (3) Số dư vay nợ thấp 522 tỷ 9,3% tổng nguồn, khoản phải thu nhỏ 214 tỷ chiếm 3,8% Tổng tài sản.

IV. Định giá về vùng hợp lý

Để định giá PHR chúng tôi sử dụng phương pháp tài sản ròng kết hợp với chiết khấu dòng tiền tương lai.

Giá trị tài sản ròng của PHR ở thời điểm hiện tại khi chưa tính dòng tiền tương lai là 3.083 tỷ đồng. Nếu chiết khấu dòng tiền ròng từ tương lai về hiện tại một cách cẩn trọng với suất chiết khấu 15% ta sẽ có các dòng tiền ròng khi chiết khấu về hiện tại như sau:

- Dòng tiền từ 3 dự án KCN Tân Bình 1 mở rộng và Tân Lập 1, Tân Lập 1 mở rộng có giá trị 1.113 tỷ
- Dòng tiền nhờ bàn giao đất cho NTC và VSIP 3, thanh lý cây cao su lấy gỗ có giá trị 2.108 tỷ

Theo đó giá trị hợp lý của PHR là khoảng 44.500 VND/cổ phiếu

Tuy nhiên, giá trị trên chưa tính đến giá trị vô hình là quỹ đất không lồ còn lại sau khi đã bàn giao cho NTC, VSIP và một số đối tác khác của PHR là gần 6.000 ha có thể giúp PHR có nguồn tiền lớn trong tương lai nhờ tiếp tục bàn giao đất hoặc tự kinh doanh KCN nếu điều kiện thuận lợi.

V. Tình hình quản trị doanh nghiệp. Chính sách cổ tức bằng tiền đều đặn và ở mức cao, năng lực thu hút FDI tốt, quản trị chi phí hiệu quả, hoạt động IR minh bạch. Ban lãnh đạo không nắm giữ nhiều cổ phiếu của doanh nghiệp.

VI Rủi ro. Tiến độ bàn giao đất cho NTC và VSIP có thể bị chậm lại do các thủ tục pháp lý. Dòng vốn FDI chậm lại do chiến tranh Mỹ Trung kết hợp với suy thoái kinh tế toàn cầu có thể xảy ra

Giá cao su tự nhiên giảm mạnh gây khó khăn cho các doanh nghiệp trồng và khai thác cao su tự nhiên, ngoại trừ PHR

I. Tuy ngành nghề kinh doanh chính là mủ cao su tự nhiên kém tích cực nhưng kết quả kinh doanh trong 2 năm qua của PHR vẫn tăng trưởng tốt

- **Giá cao su ở mức thấp dẫn đến tình hình kinh doanh các doanh nghiệp niêm yết kém khả quan**



Giá cao su tự nhiên sau khi đạt đỉnh 470 Yên/kg vào đầu năm 2011 liên tục sụt giảm và dò đáy trong giai đoạn 2014-2019 năm qua khiến các doanh nghiệp cao su tự nhiên gặp nhiều khó khăn. Việc này dẫn đến hoạt động kinh doanh của các DN cao su tự nhiên niêm yết cũng liên tục sụt giảm qua các năm kể từ khi đạt đỉnh vào năm 2011.

KQKD của các doanh nghiệp cao su tự nhiên đều sụt giảm mạnh. Tuy nhiên KQKD của PHR vẫn có những điểm sáng.

Doanh thu, lợi nhuận sau thuế của các doanh nghiệp cao su niêm yết tại thời điểm 2011 và 2018

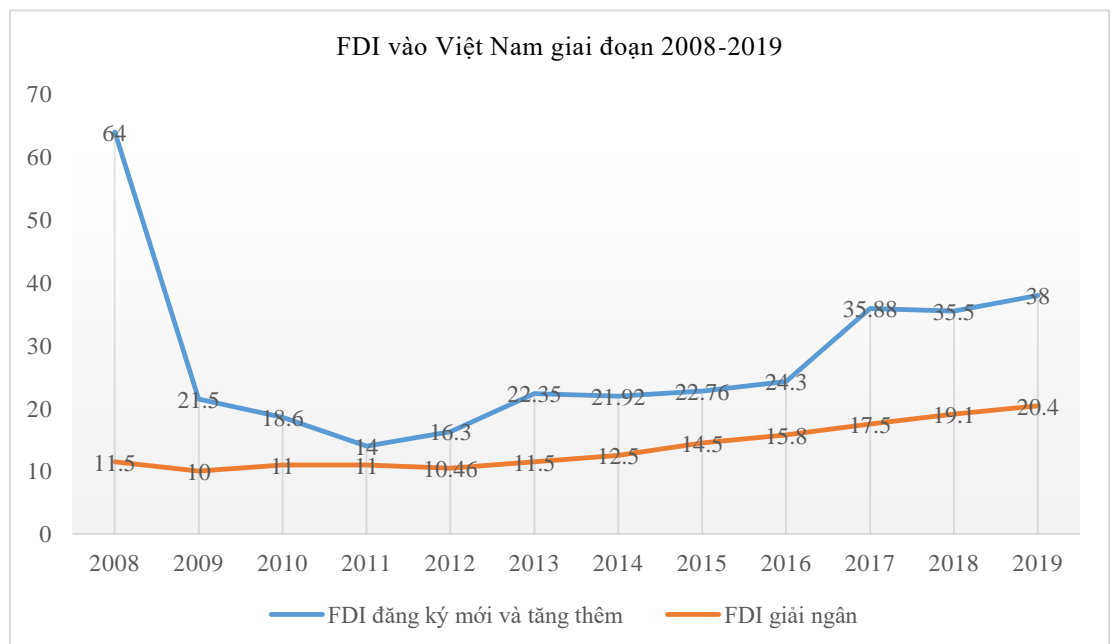
	DPR	TRC	PHR	TNC
Doanh thu 2011	1.837	1.195	2.583	145
Lợi nhuận 2011	802	515	823	72
Doanh thu 2019	1.033	334	1.639	60
Lợi nhuận 2019	183	83	450	38

- Trong giai đoạn 2016-2018 lợi nhuận PHR vẫn tăng trưởng ấn tượng nhờ lợi nhuận khác tăng mạnh thể hiện ở:**

 - ✓ Lợi nhuận sau thuế năm 2017 đạt 325,5+48% yoy, LNST năm 2018 đạt 628,318 tỷ +93,5% yoy. Nguyên nhân chủ yếu do khoản thu nhập khác từ việc thanh lý cây cao su lấy gỗ tăng hơn 4 lần từ 101 tỷ (2016) lên 420 tỷ (2018)
 - ✓ LNST năm 2019 giảm 28,34% so với cùng kỳ, nhưng chỉ là do cách hạch toán kế toán, chưa ghi nhận khoản lợi nhuận từ việc đền bù dự án từ NTC và VSIP3 do UBND tỉnh chậm trễ trong việc ký quyết định bàn giao đất.
 - ✓ LNST ngay lập tức tăng trưởng trở lại Q1/2020 đạt trên 206 tỷ +96,2% yoy, do dự án NTU3 của NTC đã được UBND tỉnh Bình Dương ký quyết định bàn giao đất vào 22/2/2020
- Nguyên nhân do doanh nghiệp chuyển đổi sang mô hình kinh doanh hiệu quả hơn là giao đất khu công nghiệp hoặc trực tiếp vận hành khu công nghiệp nhờ (1) FDI vào Việt Nam và Bình Dương liên tục tăng trưởng, tỷ lệ lấp đầy cao (2) Doanh nghiệp có quỹ đất sạch với vị trí đắc địa**

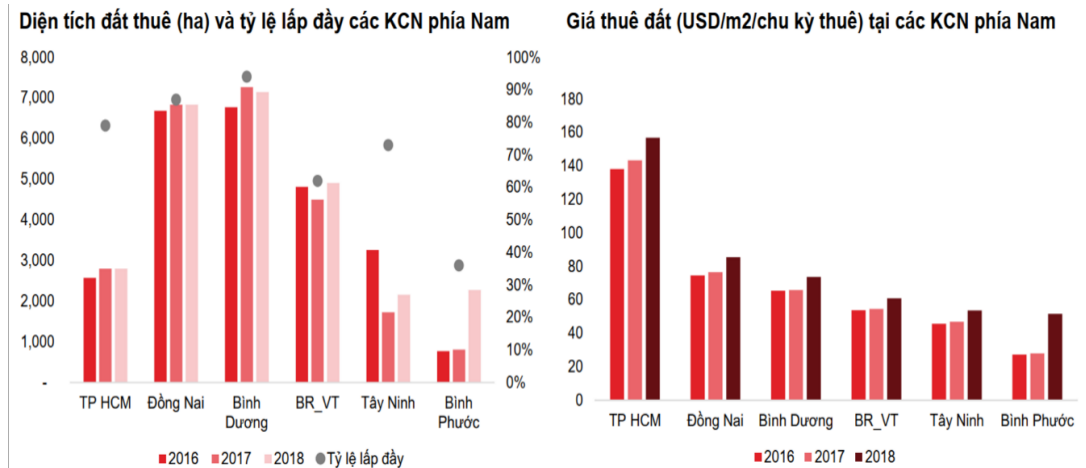
1. FDI vào Việt Nam và Bình Dương tiếp tục tăng trưởng với giá thuê ngày càng tăng và tỷ lệ lấp đầy cao

Nguyên nhân: Do doanh nghiệp chuyển đổi mô hình kinh doanh nhờ những lợi thế riêng.



Năm 2019, Bình Dương đứng thứ 3 cả nước, sau TP. Hà Nội và TP. Hồ Chí Minh về thu hút vốn FDI với tổng vốn đạt hơn 3,073 tỷ USD, tăng 50% so với cùng kỳ năm 2018, vượt 119,57% so với chỉ tiêu năm 2019.

FDI vào Việt Nam tăng đều đặn với giá thuê tăng và tỷ lệ lấp đầy cao



Ngoài ra Cuộc chiến thương mại Mỹ Trung leo thang và chưa có hồi kết cũng giúp dòng vốn dịch chuyển vào Việt Nam thêm tích cực. Dưới đây là dòng các sự kiện của cuộc chiến đó trong thời gian qua.

Chiến tranh thương mại Mỹ Trung cũng góp phần gia tăng vốn FDI vào Việt Nam

Thời gian	Thuế quan Mỹ	Thuế quan Trung Quốc
06/07/2018	34 tỷ USD	34 tỷ USD
23/08/2018	16 tỷ USD	16 tỷ USD
17/9/2018	200 tỷ USD với 10% thuế	60 tỷ USD với 10% thuế
12/2018-03/2019	2 bên đồng ý đàm phán và tạm ngừng đánh thuế	
10/5/2019	200 tỷ USD với 25% thuế	
11/6/2019		60 tỷ USD với 25% thuế

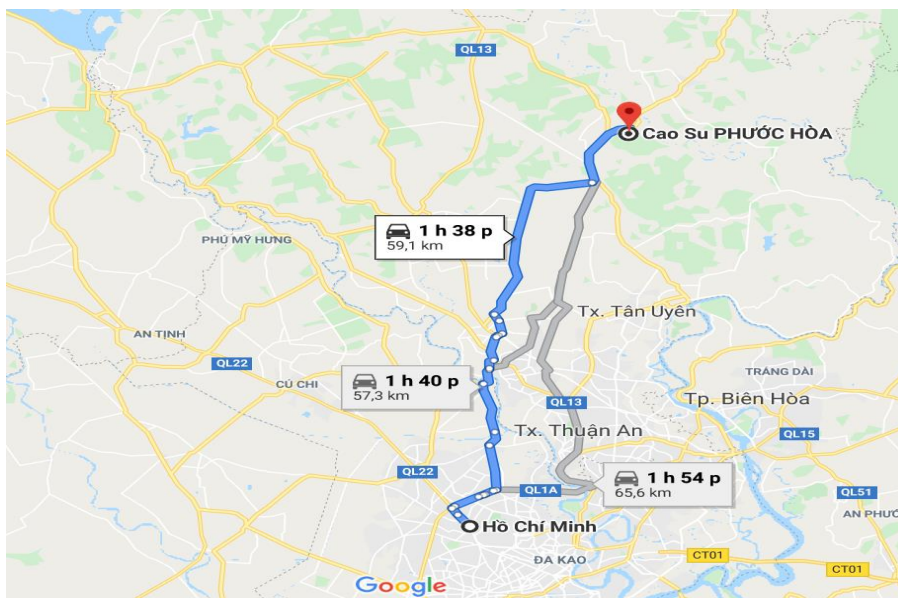
Nguồn viện kinh tế quốc tế Peterson, BBC

Theo ước tính có trên 50 tập đoàn đa quốc gia lớn và hàng trăm doanh nghiệp quy mô vừa và nhỏ đã rời khỏi Trung Quốc và 1/3 trong số đó sẽ vào Đông Nam Á trong đó có Việt Nam và Indonesia. Đây là cơ hội lớn cho Việt Nam nói chung và những doanh nghiệp bất động sản khu công nghiệp nói riêng.

Dịch bệnh Covid 19 cũng làm tăng căng thẳng của các quốc gia tư bản với Trung Quốc. Động thái các nước trên đều muốn rút chuỗi sản xuất ra khỏi TQ như Mỹ Nhật... (Mỹ cảnh báo sẽ đánh thuế thêm với hàng hóa TQ, Nhật cam kết hỗ trợ 2 tỷ USD cho các doanh nghiệp dời nhà máy khỏi Trung Quốc)

2. Lợi thế cạnh tranh: Doanh nghiệp có quỹ đất sạch ở vị trí đắc địa

Doanh nghiệp có quỹ đất sạch với trên 15.200 ha cao su với vị trí đắc địa chỉ cách thành phố Hồ Chí Minh 60 km về hướng Tây Bắc, cách Cảng Cát Lái khoảng 67 km, hệ thống giao thông thuận tiện với các tuyến đường lớn DT741, DT742 rất phù hợp cho sự phát triển hạ tầng khu công nghiệp.



Nguồn đất dồi dào với vị trí đắc địa của PHR

Theo quy hoạch của công ty, 10.000 ha trong tổng số 15.200 ha đất cao su tại Bình Dương sẽ được chuyển đổi công năng sang đất khu công nghiệp trong 10 đến 15 năm tới đem lại tiềm năng tăng trưởng mạnh mẽ cho doanh nghiệp. Hiện với 10.000 ha cao su dự kiến chuyển đổi, trong đó 6.000 ha sẽ thành đất khu công nghiệp theo nghị quyết ĐHĐCĐ thường niên 2020. Với giá đền bù thặng trọng 2,5 tỷ/ha trong trường hợp PHR bàn giao hết cho đơn vị khác làm KCN, chi riêng khu đất trên sẽ đem lại dòng tiền 15.000 tỷ, trong khi vốn hóa của công ty mới chỉ đạt trên 6.000 tỷ

II. Triển vọng kinh doanh trong 2 năm tới khả quan nhờ (1) Dòng tiền đều tới từ việc bàn giao đất cho NTC và VSIP 3 và việc thanh lý cây cao su lấy gỗ (2) Triển vọng mở rộng KCN Tân Bình và mở mới KCN Tân Lập (3) Trên góc độ kinh doanh, tình hình kinh doanh trong 2 năm tới khả quan với lợi nhuận trước thuế ước đạt trên dưới 1.200 tỷ.

(1). Doanh nghiệp có dòng tiền đều trong 2-5 năm tới nhờ quá trình bàn giao đất cho NTC và VSIP và dòng tiền đều trong 5 năm tới nhờ thanh lý 2.000 ha cao su lấy gỗ.

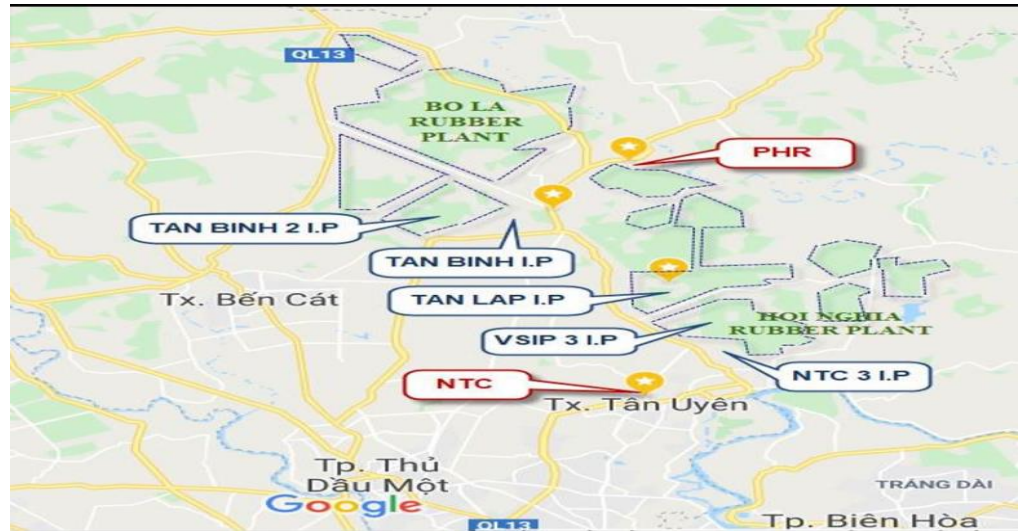
Theo kế hoạch công ty sẽ bàn giao 355 ha đất cho NTC để thực hiện dự án Nam Tân Uyên 3 và 691 ha cho VSIP để thực hiện dự án VSIP 3

Bảng tổng hợp dòng tiền ròng khi chiết khấu về hiện tại thời điểm giữa năm 2020 (tỷ đồng)

Từ NTC		826
Tiền đền bù VSIP	<p>kiến giá đền bù cho 355 ha đất từ NTC là 2,5 tỷ/ha đem lại dòng tiền 887,5 tỷ ngay trong năm 2020 tỷ/năm.</p> <p>Giá đền bù 691 ha đất cho VSIP là 1,3 tỷ/ha + 20% lợi nhuận được chia theo tỷ lệ góp vốn từ quá trình cho thuê đất của VSIP dự kiến không dưới 1,2 tỷ trên ha.</p>	726
Chiết khấu dòng tiền 10 năm từ tiền lãi VSIP 3		301
Dòng tiền ròng nhờ thanh lý cao su lấy gỗ	với diện tích thanh lý giai đoạn 2020-2025 là 4.000 ha với giá thanh lý 0,19 tỷ/ha	255
Tổng Dòng tiền	(Giá định tiền đền bù đất NTC thu hết trong 2020 và tiền đền bù VSIP 3 thu hết trong 2021. VSIP3 sẽ lấp đầy trong 10 năm như quá trình lấp đầy VSIP 1 và VSIP 2, suất chiết khấu $K_e=15\%$)	2.108 tỷ

Tổng dòng tiền đem lại thêm cho PHR ở thời điểm hiện tại là 2.108 tỷ đồng

Biểu đồ vị trí các khu công nghiệp có liên quan đến PHR



Triển vọng dòng tiền từ những việc mở rộng những khu công nghiệp mới

(2). *Triển vọng mở rộng KCN Tân Bình và KCN Tân Lập*

Hiện ngoài khu công nghiệp Tân Bình 1 hiện đã lấp đầy, công ty đang có kế hoạch thực hiện KCN Tân Bình 1 mở rộng, khu công nghiệp Tân Lập 1 & Tân Lập 1 mở rộng. Tất cả dự kiến đem lại dòng tiền từ đầu năm 2024-2025 trở đi. Cụ thể

- **KCN Tân Bình 1 mở rộng** có tổng diện tích 1.056 ha, diện tích thương phẩm 739 ha giá cho thuê khoảng 74 USD/m² và tiếp tục tăng, dự kiến lấp đầy trong 15 năm, tỷ lệ lãi ròng 50%. PHR nắm 80% dự án trên. Dự án trên đang nằm trong quy hoạch phát triển KCN 2021-2025 chưa có chủ trương đầu tư do đó chúng tôi cho rằng phải mất ít nhất 5 năm nữa dự án mới có thể cho dòng tiền tức là từ 2025 trở đi mới có thể cho thuê.
- **KCN Tân Lập 1** có tổng diện tích 200 ha diện tích thương phẩm 140ha giá cho thuê khoảng 90 USD/m². Dự án đang trình để phê duyệt chủ trương đầu tư và dự kiến sẽ thu được dòng tiền sau tối thiểu 4 năm nữa, dự kiến lấp đầy sau 5 năm tỷ lệ lãi ròng 50%. PHR sở hữu 51% dự án trên.
- **KCN Tân Lập 1 mở rộng** có diện tích 180 ha với diện tích thương phẩm 126 ha giá cho thuê 90 USD/m² vẫn đang nằm trong quy hoạch KCN 2021-2025. Do đó cũng giống như KCN Tân Bình mở rộng phải đến năm 2025 dự án trên mới có thể thu được dòng tiền. Dự kiến dự án KCN Tân Lập 1 mở rộng sẽ được lấp đầy trong 5 năm. PHR sở hữu 51% dự án trên

Bảng tổng hợp dòng tiền

	Dòng tiền ròng cho thuê	Thời gian lắp đầy	NPV
KCN Tân Bình mở rộng	3.598 tỷ	15 năm từ 2025	717 tỷ
KCN Tân Lập 1	544 tỷ	5 năm từ 2024	208 tỷ
KCN Tân Lập 1 mở rộng	490 tỷ	5 năm từ 2024	188 tỷ
Tổng			1.113 tỷ

Tổng dòng tiền dự kiến mang lại PHR ở 2 dự án trên khoảng trên 1.113 tỷ giả định suất chiết khấu $K_c=15\%$.

(3) *KQKD khả quan trong 2 năm tới với dự phóng như sau*

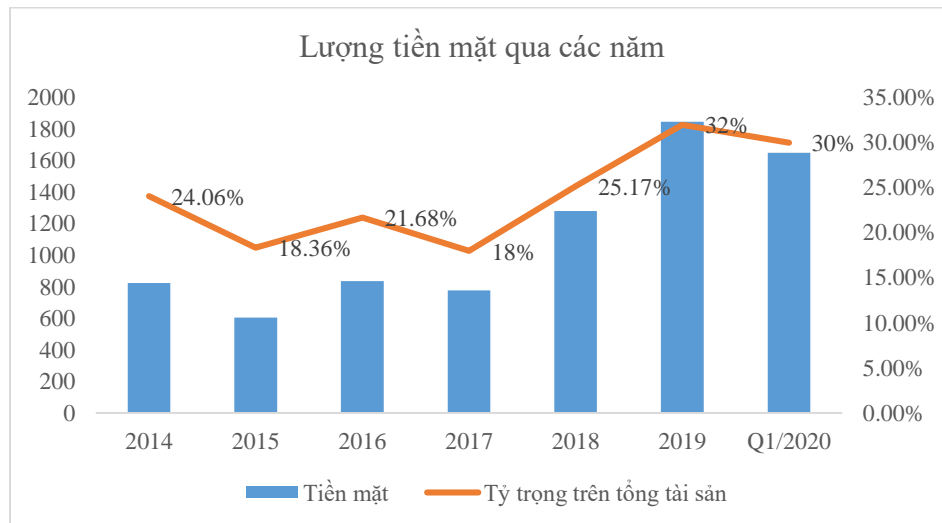
- ✓ Tiền lãi thu từ việc đền bù đất từ NTC trong năm 2020 là 887 tỷ đồng (chiếm 75% lợi nhuận 2020), từ VSIP 3 trong năm 2021 là 898 tỷ
- ✓ Lợi nhuận từ mù cao su truyền thống duy trì như năm 2019 ở mức 224 tỷ như năm 2019
- ✓ Lợi nhuận từ hoạt động tài chính duy trì như năm 2019 ở mức 76 tỷ (trung bình 5 năm 2015-2019)
- ✓ Lợi nhuận từ việc thanh lý vườn cây cao su lấy gỗ giai đoạn 2020-2025 khoảng 400 ha/năm với lãi - 0,19 tỷ/ha đem lại tiền lãi 76 tỷ/năm.

Như vậy lợi nhuận trước thuế trong 2 năm tới của PHR trong khoảng trên dưới 1.200 tỷ và phụ thuộc lớn vào tiến độ bàn giao đất cho NTC và VSIP.

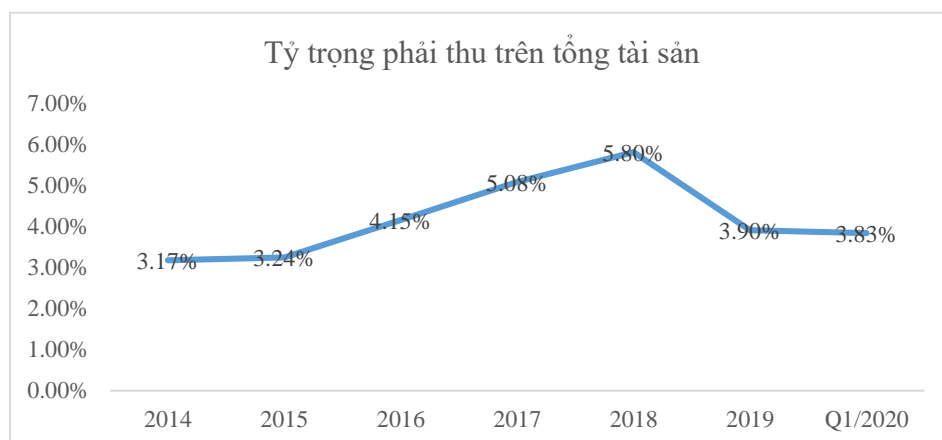
Tình hình tài chính của doanh nghiệp khá lành mạnh.

III. Doanh nghiệp có tình hình tài chính lành mạnh thể hiện ở (1) Lượng tiền mặt tăng mạnh qua các năm và chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu tổng tài sản (2) khoản phải thu có số tuyệt đối nhỏ và tỷ trọng thấp trên tổng tài sản (3) Danh mục đầu tư chất lượng.

1. Lượng tiền mặt của doanh nghiệp tăng trưởng qua các năm , chiếm tỷ trọng cao trong cơ cấu tài sản với mức tăng 11,61% CAGR trong giai đoạn 2014-2018. Tại Q1/2020, lượng tiền mặt của doanh nghiệp đã đạt con số 1.650 tỷ +17,4% yoy và chiếm gần 30% tổng tài sản.



2. Khoản phải thu ngắn hạn chiếm tỷ trọng nhỏ trong cơ cấu tổng tài sản trong nhiều năm (3,8% Q1/2020) cho thấy doanh nghiệp quản lý công nợ tốt. Số dư vay nợ đạt 522 tỷ tỷ trọng thấp 9,3% trên tổng nguồn.



3. Khoản đầu tư chất lượng vào NTC đang có giá trị hợp lý cao hơn nhiều lần giá trị sổ sách. PHR đang nắm giữ 5.256.000 cổ phiếu NTC, giá trị hợp lý của NTC theo chúng tôi đánh giá một cách thận trọng khoảng 180.000 đồng/CP chưa tính đến dòng tiền của NTU3. Khoản mục đầu tư này có giá trị trên 936 tỷ trong khi giá trị ghi sổ chỉ là 198 tỷ.

Thị giá của doanh nghiệp đã về vùng hợp lý trong 1-3 năm tới

IV. Định giá về vùng hợp lý

Để định giá PHR chúng tôi sử dụng phương pháp tài sản ròng

	Giá trị ghi sổ	Giá trị hợp lý	Ghi chú
Tiền mặt	242+1300+108= 1.650	1.650 tỷ	Bao gồm toàn bộ tiền và tiền gửi ngân hàng
Hàng tồn kho	311,7	218 tỷ	Chiết khấu 30%
Tài sản ngắn hạn khác	109	109 tỷ	
Tài sản cố định	1.487 tỷ	744 tỷ	Chiết khấu 50%
Tài sản dở dang	900 tỷ	450 tỷ	Chiết khấu 50%
Đầu tư tài chính	777 tỷ	1.006 tỷ	Loại trừ khoản tiền gửi ngân hàng, đánh giá lại NTC với giá trị là 936 tỷ, danh mục còn lại lấy 50% giá trị sổ sách
Tài sản dài hạn khác	26,5 tỷ	26,5 tỷ	Thuế thu nhập hoãn lại của doanh nghiệp
Nợ phải trả	2.822 tỷ	1.121 tỷ	Bảng nợ phải trả của doanh nghiệp trừ đi những khoản nợ doanh nghiệp không thực sự phải trả gồm người mua trả tiền trước, doanh thu chưa thực hiện ngắn và dài hạn.
Tổng cộng		3.083 tỷ	
Giá trị/CP		23.000 đồng/CP	

Theo báo cáo Q1/2020

- Nếu tính thêm dòng tiền khá chắc chắn từ việc bàn giao đất cho NTC và VSIP và dòng tiền thu từ việc thanh lý cây cao su lấy gỗ giá trị doanh nghiệp tăng thêm 2.330 tỷ như đã phân tích ở mục trên. Như vậy tổng giá trị hợp lý của doanh nghiệp đạt $3.083 + 2.108 = 5.191$ tỷ tương ứng 38.300 đồng/CP.

- Nếu tính thêm dòng tiền từ việc mở rộng khu công nghiệp Tân Bình và dòng tiền từ khu công nghiệp Tân Lập sẽ đem lại thêm cho giá trị vốn hóa của công ty là 1.545 tỷ tổng giá trị của công ty là 3.083+ 2.108+ 1.113 = 6.304 tỷ tương ứng 47.000 đồng/CP

Giá trị của PHR đang phụ thuộc vào các dòng tiền đến từ tương lai bao gồm dòng tiền từ việc bàn giao đất cho NTC và VSIP cũng như dòng tiền từ việc kinh doanh KCN Tân Bình mở rộng và Tân Lập. Như vậy dựa vào cơ sở dữ liệu hiện tại mặt bằng giá hợp lý của PHR 38.300-47.000 VND /CP, **trung bình khoảng 44.500 đồng/CP**. Giá trị này hoàn toàn chưa tính đến giá trị vô hình là 6.000 ha đất sạch còn lại có thể chuyển đổi mô hình kinh doanh sang KCN công với việc giá cho thuê đang để ở mức khá thấp và có xu thế tăng trong tương lai.

Ở mức giá hiện tại là 48.650 đồng/CP PHR, PHR đã về với giá trị thực với những thông tin hiện có. Do đó chúng tôi khuyến nghị NĐT theo dõi cổ phiếu trên tránh việc mua đuổi cổ phiếu để gặp bất lợi trong ngắn hạn. Trường hợp thị trường xấu khiến mức giá PHR giảm mạnh, càng về gần mốc 23.000 đồng nhà đầu tư sẽ càng có lợi vì lúc đó toàn bộ dòng tiền tương lai của doanh nghiệp sẽ được mua với giá trị càng nhỏ.

V. Tình hình quản trị doanh nghiệp

Chính sách cổ tức bằng tiền đều đặn và ở mức cao trong nhiều năm qua với mức cổ tức trung bình 23% bằng tiền mặt trong suốt giai đoạn 2009-2019, năng lực thu hút FDI tốt khi khu công nghiệp Tân Bình đã được lấp đầy gần 250 ha đất thương phẩm trong chưa đầy 5 năm, hoạt động IR minh bạch.

VI. Rủi ro

Rủi ro khi đầu tư vào PHR là tiến độ bàn giao đất cho NTC và VSIP có thể bị trì hoãn khiến dòng tiền bị chậm trễ trong tương lai.

Ngoài ra khi kinh tế toàn cầu chậm lại doanh nghiệp có thể gặp khó trong việc thu hút FDI để lấp đầy các KCN Tân Bình mở rộng và Tân Lập trong tương lai.

Kể từ sau cuộc khủng hoảng kinh tế năm 2008 kinh tế thế giới cũng như Việt Nam tăng trưởng thần tốc nhờ sự trỗi dậy của các ông lớn công nghệ. Cho đến nay gần như vẫn chưa có một cú điều chỉnh nào thực sự lớn của nền kinh tế thế giới cũng như Việt Nam. Tuy vậy, theo chúng tôi dù chưa có dấu hiệu của sự khủng hoảng nhưng tăng trưởng kinh tế có nguy cơ chậm lại do nhiều yếu tố bất định trong và ngoài nước như cuộc chiến thương mại Mỹ Trung, FED tăng lãi suất và quan trọng hơn cả là sự sụt giảm do sự bão hòa của nhóm ngành công nghệ thế giới như Apple, Samsung có thể khiến dòng vốn FDI chậm lại. Theo chúng tôi nếu kinh tế thế giới có điều chỉnh hoặc khủng hoảng thì đó chỉ mang yếu tố ngắn hạn, kết quả quá khứ từ cuộc khủng hoảng năm 2008 là minh chứng rõ nhất cho

Rủi ro dòng tiền bị trì hoãn do tiến độ bàn giao đất bị chậm trễ không đáng ngại.

Rủi ro FDI chậm lại là rủi ro chính.

nhận định trên. Dòng vốn FDI sẽ tăng trưởng trong dài hạn nhờ lợi thế của riêng Việt Nam mà ít quốc gia nào có được.

Kết luận

Lợi thế cạnh tranh của PHR là quỹ đất sạch rất lớn cùng vị trí địa lý vô cùng thuận lợi mà rất hiếm có doanh nghiệp nào có được. Nền kinh tế thế giới đang tồn tại nhiều bất ổn như chiến tranh Mỹ Trung, xung đột vũ trang Trung Đông có thể khiến kinh tế thế giới giảm tốc làm sụt giảm dòng vốn FDI trong ngắn hạn. Tuy nhiên với những lợi thế riêng của mình như đường bờ biển dài, giá lao động thuộc hàng rẻ nhất Châu Á chúng tôi vẫn rất lạc quan về dòng vốn FDI trong dài hạn. Với thị giá 45.000 đồng/CP, PHR đã về giá trị thực với những thông tin hiện tại. Do đó nhà đầu tư nên theo dõi CP trên tránh việc hưng phấn quá đà mua đuổi cổ phiếu và gặp bất lợi trong ngắn hạn. Đồng thời, nhà đầu tư cần chú ý đến các mốc giá chúng tôi đã đề cập để có kế hoạch giải ngân hợp lý và chú ý sát sao với doanh nghiệp trong tiến độ bàn giao đất và tiến độ thực hiện các khu công nghiệp nằm trong kế hoạch của doanh nghiệp.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETFIRST

Hệ thống khuyến nghị của VFS được xây dựng dựa trên sự chênh lệch giữa giá cổ phiếu thị trường tại thời điểm đánh giá và giá mục tiêu 12 tháng.

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2017 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.