

# Tập đoàn Cao su Việt Nam (GVR)

## Sức bật kép từ giá cao su và thu nhập tiền đền bù đất

15/06/2026

Chuyên viên phân tích Nguyễn Thị Trang  
(+84) 24-7303-5333 trangnt6@kbsec.com.vn

### KQKD Quý 1/2026 tăng trưởng đột biến

Quý 1/2026, GVR ghi nhận doanh thu đạt 8,845 tỷ VND (+56%YoY) và LNST đạt 2,513 tỷ VND (+85% YoY). Mức tăng trưởng này được thúc đẩy bởi: (1) tăng trưởng mảng cao su nhờ sản lượng tiêu thụ và giá cao su tăng mạnh; (2) thu nhập ròng từ thanh lý gỗ, đền bù đất ghi nhận 1,038 tỷ đồng, tăng 2.7 lần so với cùng kỳ năm trước.

### Giá cao su tăng mạnh, hỗ trợ đà tăng của mảng cao su

KBSV dự báo doanh thu mảng sản xuất và kinh doanh mủ cao su năm 2026 đạt 26,430 tỷ đồng (+13.3% YoY), biên LNG ghi nhận đạt 28.8% (+1.1pps YoY), với dự phóng sản lượng tiêu thụ cao su 2026F đạt 551,193 tấn (+3%YoY) và giá bán cao su bình quân của GVR đạt 48 triệu đồng/tấn (+10% YoY), nhờ: (1) giá dầu duy trì ở mức cao thúc đẩy giá cao su tăng; (2) xu hướng thiếu cung cao su tự nhiên toàn cầu tiếp diễn; (3) nhu cầu cao su tại Trung Quốc ổn định hoặc tăng nhẹ.

### Thu nhập từ tiền đền bù đất cao su bước vào giai đoạn tăng mạnh

KBSV duy trì quan điểm tích cực đối với triển vọng thu nhập từ hoạt động đền bù đất cao su tại Đồng Nai, KBSV ước tính thu nhập ròng khác năm 2026F đạt 2,388 tỷ đồng (+93.9% YoY). Động lực tăng trưởng được đóng góp chủ yếu từ: Quỹ đất cao su tại Đồng Nai, ước tính diện tích đền bù ghi nhận 2,254ha trong 2026 - 2027, tại KCN Long Đức (GD2), KCN Bàu Cạn - Tân Hiệp (GD1) và KCN Xuân Quế - Sông Nhạn; Quỹ đất tại Bình Dương với KCN Bắc Tân Uyên (786ha) bắt đầu ghi nhận tiền đền bù từ 2026.

### Khuyến nghị TRUNG LẬP với GVR, giá mục tiêu 38,300 VND/cổ phiếu

Chúng tôi đánh giá tích cực về HĐKD của GVR trong năm 2026, tuy nhiên giá cổ phiếu đã tăng 35% YTD, phản ánh triển vọng của GVR trong năm 2026. Do đó, dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi khuyến nghị TRUNG LẬP đối với cổ phiếu GVR với giá mục tiêu 38,300VND/cổ phiếu.

## Trung lập duy trì

<b>Giá mục tiêu</b>	<b>VND 38,300</b>
Tăng/giảm (%)	9.4%
Giá hiện tại (12/06/2026)	VND 35,000
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 35,300
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	140.4/5.3

#### Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	3.2%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	127.9/4.9
Sở hữu nước ngoài (%)	0.6%
Cổ đông lớn	Ủy ban Quản lý vốn Nhà nước tại doanh nghiệp (96.7%)

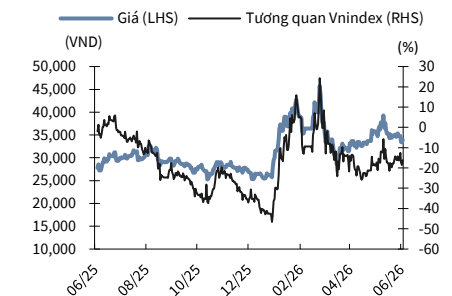
#### Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-2.3	-4.8	27.4	22.3
Tương đối	2.5	-9.1	21.2	-14.8

#### Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2024	2025	2026F	2027F
Doanh số thuần (tỷ VND)	26,242	29,367	32,525	32,974
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	5,001	6,366	6,900	6,894
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	3,988	5,625	7,030	7,315
EPS (VND)	997	1,406	1,758	1,829
Tăng trưởng EPS (%)	52	41	25	4
P/E (x)	41.0	25.5	20.1	19.4
P/B (x)	2.8	2.3	2.0	1.8
ROE (%)	8	10	12	11
Tỷ suất cổ tức (%)	0.0	1.4	0.9	0.9

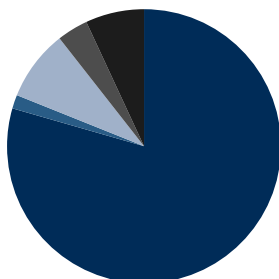
Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

## Cơ cấu doanh thu 2025

■ SX&KD Mủ Cao su ■ Công nghiệp cao su ■ Gỗ ■ Kinh doanh BĐS, CSHT ■ Khác



## Hoạt động kinh doanh

Tập đoàn Công Nghiệp cao su Việt Nam được thành lập từ 1975. Các ngành nghề kinh doanh chính của công ty bao gồm: cao su và công nghiệp cao su, gỗ và khu công nghiệp. Tập đoàn có vị thế dẫn đầu ở mảng cao su tự nhiên tại Việt Nam, định hướng tương lai trở thành doanh nghiệp đầu ngành phát triển KCN với quỹ đất cao su tiềm năng chuyển đổi lớn.

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

## Điểm nhấn đầu tư

Giá đầu neo cao, nguồn cung cao su tự nhiên thiếu hụt trong khi nhu cầu tiêu thụ ổn định giúp giá cao su giữ ở vùng cao

Thu nhập từ tiền đền bù đất cao su tăng trưởng mạnh trong giai đoạn 2026 - 2027F

Quỹ đất lớn đảm bảo cho tiềm năng tăng trưởng dài hạn, bao gồm 380,043 ha đất cao su và 18,000ha đất có kế hoạch chuyển đổi sang KCN

## Chú thích

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Tham khảo trong báo cáo kỳ trước [tại đây](#)

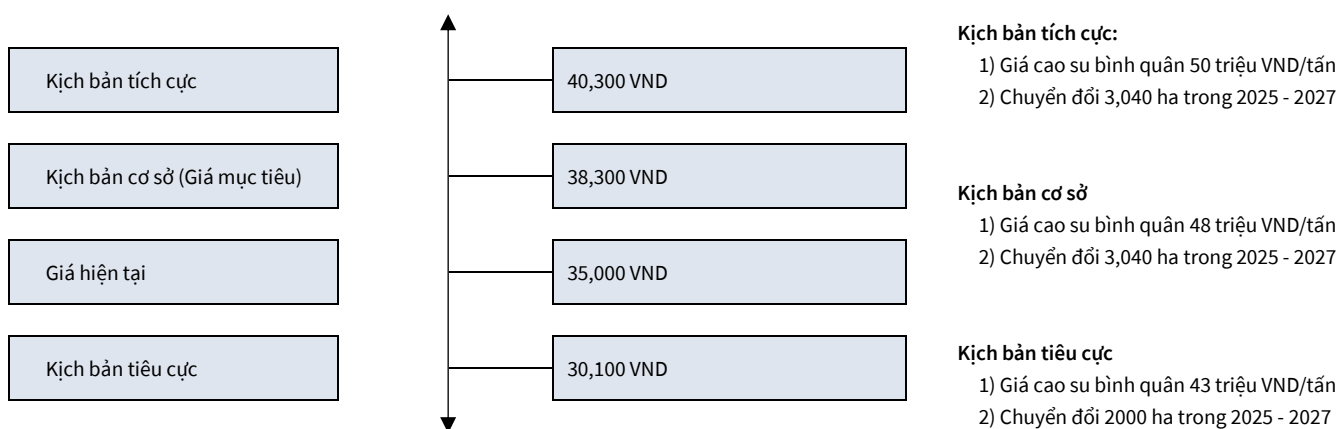
## Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
Doanh thu	32,525	32,974	+2%	+4%	33,518	33,961	-2%	-1%
EBIT	6,090	6,042	+10%	+14%	6,394	6,112	-3%	+0.6%
LNST công ty mẹ	7,030	7,315	+13%	+16%	7,687	7,265	-7%	+2%

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

\*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

## Quan điểm định giá



## Hoạt động kinh doanh

### KQKD Quý 1/2026 tăng trưởng đột biến

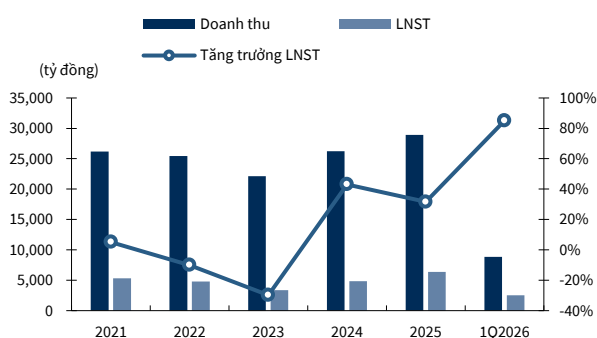
Quý 1/2026, GVR ghi nhận doanh thu đạt 8,845 tỷ VND (+56%YoY) và LNST đạt 2,513 tỷ VND (+85% YoY). Mức tăng trưởng đột biến đến từ: (1) tăng trưởng mạnh cao su nhờ sản lượng tiêu thụ và giá cao su tăng mạnh; (2) thu nhập ròng từ thanh lý gỗ, đền bù đất ghi nhận 1,038 tỷ đồng, tăng 2.73x YoY.

**Bảng 1. Cập nhật Kết quả kinh doanh**

(tỷ VNĐ)	1Q2026	1Q2025	+/-%YoY	Chú thích
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>8,845</b>	<b>5,682</b>	<b>56%</b>	Hoàn thành 26% kế hoạch Doanh thu hợp nhất năm 2026 (33,799 tỷ đồng)
- SX&KD Mủ Cao su	7,408	4,321	71%	1Q2026, GVR đẩy mạnh bán hàng tồn kho tận dụng xu hướng giá cao su tăng
- Công nghiệp cao su	126	175	-28%	Sản lượng bán hàng lốp xe giảm mạnh do cạnh tranh với lốp xe giá rẻ Trung Quốc. Ngoài ra xuất khẩu thị trường Mỹ cũng suy giảm do các đơn hàng gia tăng yêu cầu về xuất xứ
- Gỗ	588	555	6%	
- Kinh doanh BĐS, CSHT	204	251	-19%	Giảm chủ yếu do phần lớn doanh thu tại KCN NTU3 chuyển sang ghi nhận theo phương pháp phân bổ 50 năm, thay vì ghi nhận một phần theo phương pháp 1 lần trong 1Q2025
- Khác	520	380	37%	
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>2,337</b>	<b>1,637</b>	<b>43%</b>	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>26%</i>	<i>29%</i>	<i>-2pps</i>	
Thu nhập tài chính	260	237	10%	
Chi phí tài chính	58	84	-32%	
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	30	11	183%	
SG&A	646	515	26%	
<b>Lãi/lỗ từ hoạt động kinh doanh</b>	<b>1,923</b>	<b>1,286</b>	<b>50%</b>	
Thu nhập khác ròng	1,038	278	273%	Đóng góp chủ yếu bởi thu nhập từ thanh lý cây cao su và thu nhập đền bù đất cao su chuyển đổi
Lợi nhuận trước thuế	2,961	1,564	89%	
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>2,513</b>	<b>1,356</b>	<b>85%</b>	<b>Hoàn thành 45% kế hoạch LNST năm 2026 (5,558 tỷ đồng)</b>
<b>LNST công ty mẹ</b>	<b>2,251</b>	<b>1,185</b>	<b>90%</b>	
<i>Biên LNST</i>	<i>28%</i>	<i>24%</i>	<i>+5pps</i>	

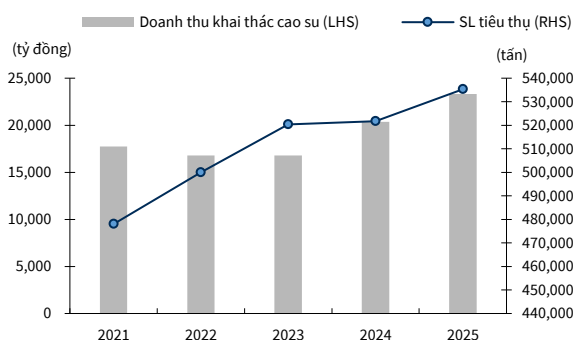
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Biểu đồ 2. Kết quả kinh doanh giai đoạn 2021 - 1Q2026**



Nguồn: GVR, KBSV

**Biểu đồ 3. Doanh thu và sản lượng tiêu thụ cao su**



Nguồn: GVR, KBSV

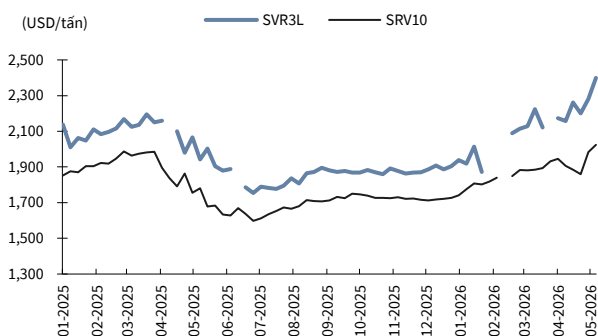
## Mảng cao su tăng trưởng mạnh nhờ giá cao su tăng

Chúng tôi kỳ vọng mảng sản xuất và kinh doanh mũ cao su của GVR tiếp tục duy trì xu hướng tích cực trong năm 2026 chủ yếu nhờ dự báo giá cao su duy trì ở mức cao và sản lượng tiêu thụ ổn định. Theo đó, KBSV dự báo doanh thu mảng sản xuất và kinh doanh mũ cao su năm 2026 đạt 26,430 tỷ đồng (+13.3% YoY), biên LNG ghi nhận đạt 28.8% (+1.1pps YoY).

**Về giá bán**, chúng tôi điều chỉnh tăng giá cao su bình quân của GVR trong năm 2026 đạt 48 triệu đồng/tấn, tăng 10% YoY, do: (1) dự báo giá dầu thô duy trì mức cao trong giai đoạn 2026, trung bình 90 - 95USD/thùng (tham khảo thêm tại báo cáo [Triển vọng TTCK Việt Nam 2Q2026](#)), qua đó làm tăng chi phí của cao su tổng hợp và gián tiếp hỗ trợ giá cao su tự nhiên; (2) thị trường cao su tự nhiên toàn cầu duy trì trạng thái thiếu hụt. Theo ANRPC, sản lượng cao su tự nhiên toàn cầu năm 2026 dự kiến đạt 15,324 triệu tấn (+2.2% YoY), thấp hơn nhu cầu cao su tự nhiên (ước tính nhu cầu cao su thế giới 2026F khoảng 15,602 triệu tấn), trong đó sản lượng tại Thái Lan, Malaysia và Indonesia dự báo tiếp tục giảm; (3) nhu cầu cao su tự nhiên tại Trung Quốc ổn định/tăng nhẹ, lũy kế 4T2026, sản lượng lốp xe cao su đạt 394.2 triệu lốp, tăng 1.2% YoY, dự báo xu hướng tăng sẽ tiếp tục trong 2026 nhờ động lực xuất khẩu và tăng sản xuất xe trong nước, đặc biệt là dòng xe NEV - xe năng lượng mới.

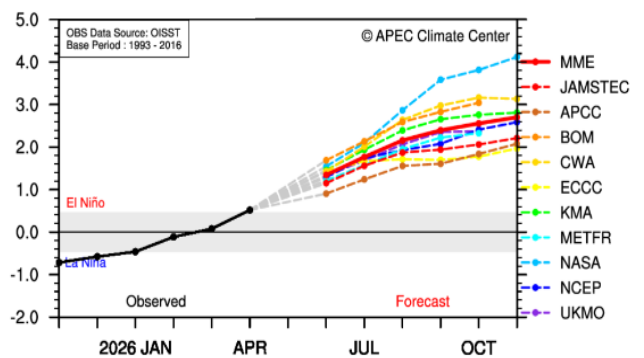
**Về sản lượng**, chúng tôi ước tính sản lượng tiêu thụ cao su của GVR 2026F đạt 551,193 tấn (+3%YoY). Trong đó, sản lượng khai thác đạt 1.55 tấn/ha, giảm so với mốc (1.61 tấn/ha) của năm 2025, do điều kiện khai thác cao su tự nhiên sẽ bị ảnh hưởng do El Nino, làm giảm làm giảm áp suất trương trong mạch mủ, khiến mủ chảy ít hơn sau khi cạo. Tuy nhiên, mức sản lượng khai thác sụt giảm sẽ được bù đắp một phần bởi việc đẩy mạnh thu mua cao su nguyên liệu từ các hộ tiểu điền bên ngoài.

**Biểu đồ 2. Giá xuất khẩu cao su tự nhiên Việt Nam (hợp đồng FOB)**



Nguồn: Agromonitor, KBSV

**Biểu đồ 3. Chỉ số nhiệt độ mặt nước biển, dự báo khả năng xuất hiện El Niño**



Nguồn: Trung tâm Khí hậu APEC

## Kỳ vọng thu nhập từ tiền đền bù đất cao su tăng mạnh trong 2026

KBSV duy trì quan điểm tích cực đối với triển vọng thu nhập từ hoạt động đền bù đất cao su tại Đồng Nai, KBSV ước tính thu nhập ròng khác năm 2026F đạt 2,388 tỷ đồng (+93.9% YoY). Động lực tăng trưởng tích cực được đóng góp từ:

- (1) **Quỹ đất cao su tại Đồng Nai**, ước tính diện tích đền bù hơn 2,254 ha, đất khu công nghiệp tại KCN Long Đức (GD2), KCN Bàu Cạn – Tân Hiệp (GD1) và KCN Xuân Quế – Sông Nhạn. Theo UBND tỉnh Đồng Nai, quý 1/2026, KCN Xuân Quế – Sông Nhạn đã hoàn thành nghĩa vụ GPMB đền bù đất cho phần đất của CTCP Cao su Đồng Nai (Công ty con của GVR). Dự kiến, hai KCN Long Đức và KCN Bàu Cạn – Tân Hiệp, sẽ hoàn thành nốt phần đền bù đất trong 2H2026 - 2027.
- (2) **KCN Bắc Tân Uyên (786ha, GVR sở hữu 67%)**, do Thaco làm chủ đầu tư, ngày 19/05/2026 PHR đã nhận quyết định thu hồi đất để thực hiện dự án. Do đó, PHR sẽ bắt đầu ghi nhận tiền đền bù đất cao su từ 2026

Trong dài hạn, GVR đặt mục tiêu chuyển đổi 40,000 ha đất cao su đến năm 2040. Riêng giai đoạn 2021–2030, khoảng 23,500 ha đã được đưa vào quy hoạch chuyển đổi của các tỉnh, tập trung chủ yếu vào phát triển KCN và hạ tầng giao thông. Tính đến năm 2025, GVR đã hoàn tất chuyển đổi 4,590 ha, đồng thời có thêm 4,420 ha đất chuyển đổi sang KCN đã được phê duyệt chủ trương đầu tư – đây sẽ là cơ sở vững chắc để ghi nhận nguồn thu trong 2026 - 2027. Đối với hơn 14,500 ha còn lại, dù đã được tích hợp vào quy hoạch tỉnh nhưng tiến độ thực tế có thể chậm hơn kỳ vọng do rào cản về thủ tục pháp lý, phê duyệt đầu tư... Do đó, chúng tôi chưa đưa toàn bộ 14,500ha còn lại này vào dự báo trong giai đoạn 2026 - 2030, song đây vẫn là nguồn thu đáng kể cho công ty trong dài hạn.

**Bảng 4. Phần đất cao su có thể chuyển đổi sang các KCN giai đoạn 2025 - 2027\***

	Địa điểm	Diện tích đất cao su chuyển đổi (ha)	Thông tin	Chủ sở hữu phần diện tích đất cao su
KCN Long Đức (Giai đoạn 2)	Đồng Nai	294	- Đã được phê duyệt chủ trương đầu tư trong 2025 - Chủ đầu tư: VRG Long Đức	- Đất cao su TCT Cao Su Đồng Nai (GVR sở hữu 100%)
KCN Bàu Cạn - Tân Hiệp	Đồng Nai	1,000 (Giai đoạn 1: 1,000ha, Giai đoạn 2: 1,000ha)	- Đã được phê duyệt chủ trương đầu tư trong 2025 - Đã có quyết định thu hồi đất - Chủ đầu tư: CTCP KCN Tân Hiệp	- Đất cao su TCT Cao Su Tân Biên (GVR sở hữu 98%) - Đất cao su TCT Cao Su Đồng Nai (GVR sở hữu 100%)
KCN Xuân Quế - Sông Nhạn	Đồng Nai	~960ha* (Tổng diện tích quy hoạch là 3,595ha, trong đó GD 1 là 1000ha)	- Đã được phê duyệt chủ trương đầu tư trong T12/2024 - Đã có quyết định thu hồi đất - Chủ Đầu tư: CTCP KCN Xuân Quế	- Đất cao su TCT Cao Su Đồng Nai (GVR sở hữu 100%)
KCN Rạch Bắp GD 2	Bình Dương	360	- Đã được phê duyệt chủ trương đầu tư (T12/2024) - Chủ đầu tư: CTCP Công nghiệp An Điền (GVR sở hữu 93%)	- Đất cao su Công ty TNHH MTV Cao su Dầu Tiếng (GVR sở hữu 100%)
Bắc Tân Uyên 1	Bình Dương	786	- Đã được phê duyệt quy hoạch 1/5000 (2025) - Chủ đầu tư: Thaco - Dự kiến thực hiện dự án trong 2025	- Đất cao su của CTCP Cao su Phước Hòa (GVR sở hữu 67%)
KCN Bắc Đồng Phú giai đoạn II	Bình Phước	184	- Đã được phê duyệt chủ trương đầu tư trong 2025 - Chủ đầu tư: CTCP KCN Bắc Đồng Phú (GVR sở hữu 56%)	- Đất cao su CTCP Cao su Đồng Phú (GVR sở hữu 56%)
KCN Minh Hưng III (Giai đoạn 2)	Bình Phước	427	- Đã được phê duyệt chủ trương đầu tư (T2/2025) - Chủ đầu tư: CTCP Cao Su Bình Long (GVR sở hữu 100%)	- Đất cao su CTCP Cao su Bình Long (GVR sở hữu 100%)
<b>Tổng*</b>		<b>4,011</b>		
KCN GVR tự phát triển (hoặc công ty con)		971		
KCN các công ty khác phát triển		3,040		

Nguồn: Quy hoạch các tỉnh 2021 – 2030 (điều chỉnh 2025), KBSV

\*Chỉ bao gồm các KCN đã được Phê duyệt Chủ trương đầu tư. KBSV ước tính dựa trên quy hoạch tỉnh giai đoạn 2021 - 2030

## Dự phóng kết quả kinh doanh & Định giá

**Bảng 5. Dự phóng Kết quả kinh doanh**

(tỷ VNĐ)	2025F	2026F	+/-%YoY	2027F	+/-%YoY	Chú thích
<b>Doanh thu</b>	<b>29,367</b>	<b>32,525</b>	<b>10.8%</b>	<b>32,974</b>	<b>1.4%</b>	
SX&KD Mủ Cao su	23,334	26,430	13.3%	26,358	-0.3%	- Năm 2026/2027, ước tính sản lượng tiêu thụ cao su tự nhiên đạt lần lượt 551,193 tấn (+3% YoY) và 566,693 tấn (+2.8% YoY). - Dự báo giá bán cao su bình quân 2026F của GVR đạt 48 triệu đồng/tấn (+10%YoY); 2027 giá cao su giảm nhẹ do sự thiếu hụt nguồn cung dần được cân bằng
Công nghiệp cao su	475	451	-5.0%	465	3.0%	- Dự báo 2026 tiếp tục chịu ảnh hưởng bởi việc cạnh tranh với lớp xe giá rẻ Trung Quốc, đồng thời xuất khẩu thị trường Mỹ cũng suy giảm do các doanh nghiệp gia tăng yêu cầu về xuất xứ
Gỗ	2,451	2,651	8.2%	2,922	10.3%	
Kinh doanh BĐS, CSHT	1,075	859	-20.0%	988	15.0%	- Năm 2026F/2027F, dự báo doanh số cho thuê đất đạt 70/80ha (+11%YoY/ 14%YoY), trong đó 70ha tại KCN NTU3 và KCN Rạch Bắp 2 bắt đầu cho thuê từ 2027 (10ha, ghi nhận phân bổ) - Tuy nhiên, doanh thu 2026 giảm chủ yếu do phần lớn doanh thu tại KCN NTU3 chuyển sang ghi nhận theo phương pháp phân bổ 50 năm, thay vì ghi nhận một phần theo phương pháp 1 lần trong 2025
Khác	2,032	2,134	5.0%	2,241	5.0%	
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>8,573</b>	<b>9,669</b>	<b>12.8%</b>	<b>9,670</b>	<b>0.01%</b>	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>29.2%</i>	<i>29.7%</i>	<i>+0.5pps</i>	<i>29.3%</i>	<i>-0.4pps</i>	
Thu nhập tài chính	1,074	1,005	-6.4%	1,022	1.6%	
Chi phí tài chính	243	120	-50.8%	92	-22.6%	- Chi phí lãi vay giảm nhờ giảm nợ vay. Dư nợ vay cuối 2025 ghi nhận 2,977 tỷ đồng (-58%YoY)
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	190	0	-	0	-	
SG&A	3,231	3,579	10.8%	3,628	1.4%	
<b>Lãi/lỗ từ hoạt động kinh doanh</b>	<b>6,366</b>	<b>6,900</b>	<b>8.4%</b>	<b>6,894</b>	<b>-0.1%</b>	
Thu nhập khác, ròng	1,261	2,388	89.4%	2,770	16.0%	- Mức tăng trưởng chủ yếu được đóng góp từ việc đền bù đất/thanh lý cây cao su tại Đồng Nai và KCN Bắc Tân Uyên
Lợi nhuận trước thuế	7,627	9,288	21.8%	9,664	4.0%	
Lợi nhuận sau thuế	6,353	8,271	30.2%	8,606	4.0%	
<b>LNST công ty mẹ</b>	<b>5,625</b>	<b>7,030</b>	<b>25.0%</b>	<b>7,315</b>	<b>4.0%</b>	
<i>Biên LNST</i>	<i>22%</i>	<i>25%</i>	<i>+3.8pps</i>	<i>26%</i>	<i>+0.7pps</i>	

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Khuyến nghị: TRUNG LẬP - Giá mục tiêu 38,300 VND/cổ phiếu**

Chúng tôi đánh giá cao GVR với quỹ đất rộng lớn và tiềm năng tăng trưởng nhờ quá trình chuyển đổi đất cao su được đẩy nhanh, mang lại lợi nhuận đáng kể. Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá từng phần (SOTP) để định giá cho GVR với 3 mảng kinh doanh: (1) Cao su và gỗ; (2) Khu công nghiệp; và (3) Các mảng kinh doanh khác.

Chúng tôi đánh giá tích cực về HĐKD của GVR trong năm 2026, tuy nhiên giá cổ phiếu đã tăng 35% YTD, phản ánh triển vọng của GVR trong năm 2026. Do đó, dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu GVR với giá mục tiêu 38,300VND/cổ phiếu

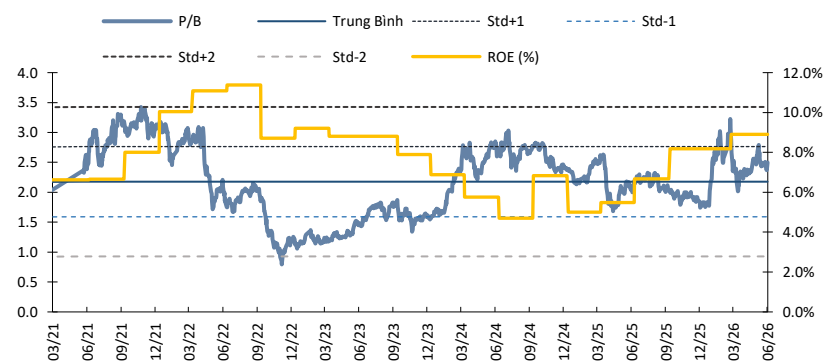
**Bảng 6. Bảng định giá GVR**

Định giá	Phương pháp	Giá trị (tỷ VND)
Khu công nghiệp	DCF	46,324
Chuyển đổi đất cao su	DCF	19,226
Mảng cao su + chế biến gỗ	DCF	64,253
<b>Tổng NPV</b>		129,803
(+) Tiền và tương đương tiền + Đầu tư ngắn hạn		25,867
(-) Vay nợ ròng		2,635
<b>RNAV</b>		153,034
SLCP đang lưu hành (triệu cổ phiếu)		4,000
<b>Giá trị cổ phiếu (VND)</b>		38,300
Giá hiện tại (12/06/2026) (VND)		35,000
<b>Tổng mức sinh lời</b>		9.4%

Nguồn: GVR, KBSV

GVR đang giao dịch ở vùng giá P/B 2026fw là 1.49x, nằm dưới +1std của P/B trung bình 5 năm

**Biểu đồ 7. P/B và ROE của GVR giai đoạn 2021 - 2026**



Nguồn: Bloomberg, KBSV

**Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam (GVR) – Bảng tóm tắt KQKD & Dự phóng 2024A-2027F**

Báo cáo Kết quả HDKD (Tỷ VNĐ)	2024	2025	2026F	2027F
<b>(Bảo cáo chuẩn)</b>				
Doanh số thuần	26,242	29,367	32,525	32,974
Giá vốn hàng bán	19,276	20,793	22,856	23,304
Lãi gộp	6,966	8,573	9,669	9,670
Thu nhập tài chính	1,065	1,074	1,005	1,022
Chi phí tài chính	-439	-312	-196	-170
Trong đó: Chi phí lãi vay	-360	-243	-120	-92
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	161	190	0	0
Chi phí bán hàng	551	485	537	545
Chi phí quản lý doanh nghiệp	2,143	2,746	3,041	3,083
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	5,001	6,366	6,900	6,894
Thu nhập khác, ròng	915	1,261	2,388	2,770
Chi phí khác	0	0	0	0
Thu nhập khác, ròng	915	1,261	2,388	2,770
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	5,606	7,627	5,606	5,606
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	812	1,274	1,017	1,058
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	4,826	6,353	8,271	8,606
Lợi ích của cổ đông thiểu số	837	728	1,241	1,291
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	3,988	5,625	7,030	7,315

Chỉ số hoạt động	2024	2025	2026F	2027F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	26.5%	29.2%	29.7%	29.3%
Tỷ suất EBITDA	26.4%	27.6%	27.7%	27.8%
Tỷ suất EBIT	16.3%	18.2%	18.7%	18.3%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	18.4%	21.6%	25.4%	26.1%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	19.1%	21.7%	21.2%	20.9%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	18.4%	21.6%	25.4%	26.1%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (Tỷ VNĐ)	2024	2025	2026F	2027F
Lãi trước thuế	5,916	7,627	9,288	9,664
Khấu hao TSCĐ	2,650	2,763	2,933	3,110
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-1,573	-2,182	0	0
Chi phí lãi vay	360	243	120	92
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	7,411	8,810	12,340	12,866
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-113	-720	-242	-39
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-1,003	-2,344	1,623	-99
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	1,426	2,812	-1,224	-76
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	-2,635	-12	0	0
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-6,827	-3,230	-6,271	-6,169
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	2,242	6,835	6,226	6,482
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-462	-963	-2,851	-2,862
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	228	1,378	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-3,599	-15,054	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	1,554	14,194	0	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-11	0	0	0
Tiền thu từ bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	3	0	0
Cổ tức và tiền lãi nhận được	167	1,625	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-2,123	1,183	-2,851	-2,862
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	0	62	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	6,492	3,939	4,864	5,452
Tiền trả các khoản đi vay	-6,029	-8,026	-5,613	-5,578
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	-5	-2,067	-1,241	-1,291
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	458	-6,092	-1,989	-1,417
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	577	1,926	1,386	2,204
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	5,564	5,779	7,887	9,273
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	6,187	7,887	9,273	11,476

Bảng cân đối kế toán (Tỷ VNĐ)	2024	2025	2026F	2027F
<b>(Bảo cáo chuẩn)</b>				
<b>TỔNG CỘNG TÀI SẢN</b>	83,545	86,514	91,572	98,684
<b>TÀI SẢN NGẮN HẠN</b>	27,739	32,961	33,101	35,461
Tiền và tương đương tiền	6,187	7,887	9,273	11,476
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	13,561	14,563	14,563	14,563
Các khoản phải thu	2,523	2,588	2,830	2,869
Hàng tồn kho, ròng	4,365	6,672	5,049	5,148
<b>TÀI SẢN DÀI HẠN</b>	55,806	53,553	58,471	63,223
Phải thu dài hạn	690	498	498	498
Tài sản cố định	35,355	35,440	35,570	35,579
Tài sản dở dang dài hạn	9,110	7,589	6,536	5,482
Đầu tư dài hạn	2,641	2,530	2,530	2,530
Lợi thế thương mại	168	168	168	168
<b>NỢ PHẢI TRẢ</b>	24,938	23,913	21,940	21,737
<b>Nợ ngắn hạn</b>	11,926	11,353	9,880	9,826
Phải trả người bán	985	974	905	1,011
Người mua trả tiền trước	624	1,207	976	659
Vay ngắn hạn	4,133	1,391	1,143	1,165
<b>Nợ dài hạn</b>	13,013	12,560	12,059	11,911
Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
Người mua trả tiền trước dài hạn	79	79	79	79
Doanh thu chưa thực hiện	9,122	9,547	9,547	9,547
Vay dài hạn	2,911	1,586	1,086	938
<b>VỐN CHỦ SỞ HỮU</b>	58,606	62,601	69,632	76,947
Vốn góp	58,557	62,553	69,583	76,898
Thặng dư vốn cổ phần	326	14	14	14
Lãi chưa phân phối	6,385	7,334	9,231	10,084
Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác	49	48	48	48
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	0	0	0	0

Chỉ số chính (x, %, VNĐ)	2024	2025	2026F	2027F
<b>Chỉ số định giá</b>				
P/E	41.0	25.5	20.1	19.4
P/E pha loãng	41.0	25.5	20.1	19.4
P/B	2.8	2.3	2.0	1.8
P/S	6.2	4.9	4.4	4.3
P/Tangible Book	2.8	2.3	2.0	1.8
P/Cash Flow	72.9	20.9	22.7	21.8
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	23.7	17.1	14.9	14.4
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	38.5	25.9	22.1	21.9
<b>Hiệu quả quản lý</b>				
ROE%	8%	10%	12%	11%
ROA%	6%	7%	9%	9%
ROIC%	5%	7%	9%	11%
<b>Cấu trúc tài chính</b>				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.5	0.7	0.9	1.2
Tỷ suất thanh toán nhanh	1.9	2.2	2.7	2.9
Tỷ suất thanh toán hiện thời	2.3	2.9	3.4	3.6
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.0	0.0	0.0	0.0
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.0	0.0	0.0	0.0
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.1	0.0	0.0	0.0
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.0	0.0	0.0	0.0
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.1	0.2	0.1	0.1
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.1	0.1	0.1	0.1
Tổng công nợ/Vốn CSH	0.2	0.2	0.2	0.2
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.2	0.2	0.1	0.1
<b>Chỉ số hoạt động</b>				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	10.4	11.5	11.5	11.5
Hệ số quay vòng HTK	5.0	3.8	4.5	4.5
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	21.2	23.6	24.3	24.3

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)**

---

**Trụ sở chính:**

Địa chỉ: Tầng 16&amp;17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Phường Ngọc Hà, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

**Chi nhánh Hà Nội:**

Địa chỉ: Tầng 1&amp;2, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Phường Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

**Chi nhánh Hồ Chí Minh:**

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

**Chi nhánh Sài Gòn:**

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

**LIÊN HỆ**

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

**Hệ thống khuyến nghị**

---

**Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu****(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)**

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

**Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành****(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)**

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.