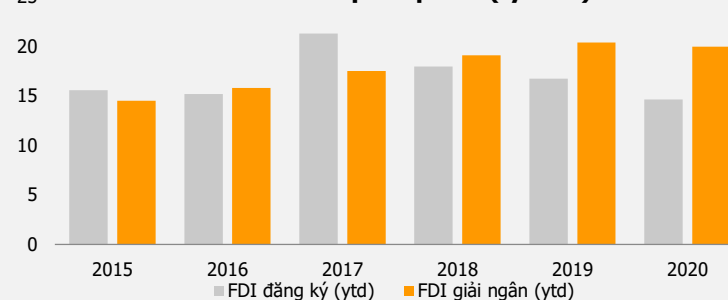


TẬP ĐOÀN CÔNG NGHIỆP CAO SU VIỆT NAM (GVR - HOSE)

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

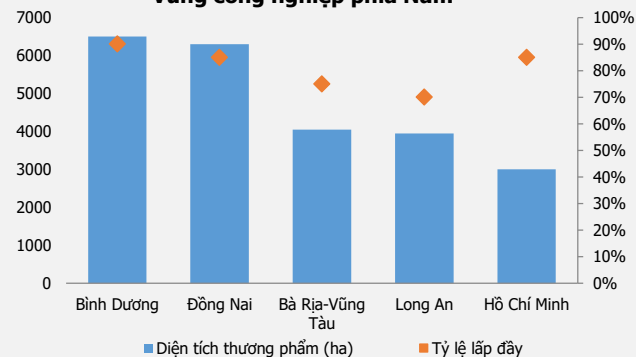
- **Định hướng đẩy mạnh đầu tư mảng KCN:** Công ty sở hữu quỹ đất tập trung tại các tỉnh Bình Dương, Đồng Nai, Bình Phước chuyển đổi đất trồng thành khu công nghiệp và đầu tư các dự án
 - o **Triển vọng ngành BĐS KCN:**
 - Việt Nam tích cực tham gia các hiệp định thương mại tự do (FTAs), chi phí nhân công rẻ và các chính sách ưu đãi thuế (như 10% thuế TNDN trong 15 năm đối với 7 đối tượng, 50% thuế TNCN cho lao động làm việc trực tiếp tại KCN) kỳ vọng sẽ tiếp tục thu hút dòng vốn nhà đầu tư nước ngoài.
 - Sự dịch chuyển chuỗi cung ứng sau Covid-19 và căng thẳng thương mại Mỹ- Trung
 - Giá thuê đất tăng cao bất chấp đại dịch: theo JLL, giá thuê tại khu vực phía nam tăng 9,7% so với cùng kỳ năm ngoái. Với thành công cùng kinh nghiệm kiểm soát dịch bệnh đặt trong bối cảnh xu hướng tìm nguồn đất thuê đa dạng sẽ thúc đẩy ngành bất động sản khu công nghiệp Việt Nam lên một tầm cao mới.
 - o **Trong khi đó GVR sở hữu quỹ đất rộng lớn với giá vốn rẻ:** Doanh nghiệp có 6361 ha đất KCN đã và sẽ phát triển giai đoạn 2020 - 2025, 5000 ha đất dự định tự phát triển KCN từ năm 2025 trở đi và hơn 23000 ha đất chuyển đổi cho các dự án đầu tư khác hoặc CSHT. Với lợi thế chuyển đổi từ đất trồng cao su, GVR tiết kiệm được thời gian, chi phí đền bù và giải phóng mặt bằng
- Doanh thu từ BĐS KCN năm 2021 có thể đạt ~ 2.100 tỷ đồng (100% yoy) và đóng góp ~700 tỷ đồng LNST
- **Giá cao su phục hồi thúc đẩy lợi nhuận mảng sản xuất và kinh doanh mủ cao su:**
 - o Theo báo cáo của ANRPC, nhu cầu cao su trong thời gian tới sẽ ngày càng tăng do dự báo kinh tế Trung Quốc – nước tiêu thụ cao su hàng đầu thế giới tiếp tục cải thiện. Trong khi đó nguồn cung có thể bị gián đoạn do thời tiết, sản lượng tại các quốc gia xuất khẩu lớn như Thái Lan, Indonesia, Malaysia có thể giảm khi mùa đông bắt đầu.

Vốn đầu tư trực tiếp FDI (tỷ USD)

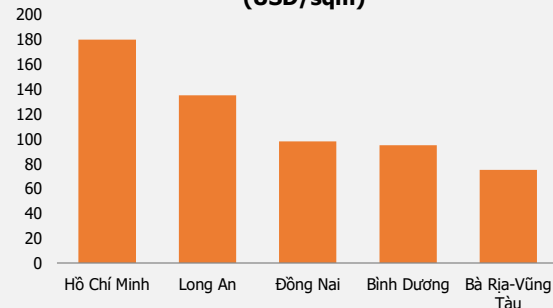


Nguồn: GSO, Fiinpro

Vùng công nghiệp phía Nam



Giá thuê đất vùng công nghiệp phía Nam (USD/sqm)



Nguồn: JLL

TẬP ĐOÀN CÔNG NGHIỆP CAO SU VIỆT NAM (GVR - HOSE)

- Là doanh nghiệp đứng đầu ngành, GVR sở hữu chuỗi sản xuất cao su hoàn chỉnh từ khâu khai thác (hơn 300 nghìn ha cao su ở Việt Nam) tới khâu sản xuất (55 nhà máy với công suất 500 nghìn tấn/năm). Với quy mô to lớn, GVR dễ dàng chiếm lĩnh thị trường cao su với BLN gộp cạnh tranh so với ngành (22% so với 20%)

→ Mảng cao su dự kiến sẽ đóng góp ~ 19.000 tỷ đồng doanh thu 2021 (+20% yoy) của GVR và ~ 3.500 tỷ đồng LNST

- **Sản lượng chế biến gỗ sẽ tăng trong năm 2021:**

- Nhu cầu gỗ được kỳ vọng hồi phục đặc biệt chuỗi sản xuất nguồn cung được đảm bảo trong bối cảnh Việt Nam kiểm soát tốt dịch Covid-19.
- Công ty thanh lý 10.000 – 20.000 ha gỗ cao su/năm -> Nguyên liệu cho mảng gỗ. GVR có 20 nhà máy với tổng công suất 1.1 triệu m3 gỗ mỗi năm, tập trung vào thị trường gỗ cao su nội địa với BLN gộp cao hơn ngành (20% so với 15%)

→ Với việc vận hành vượt công suất thiết kế, tăng sản lượng, doanh thu mảng gỗ năm 2021 có thể đạt ~ 4.800 tỷ đồng (+40% yoy), LNST đạt ~ 750 tỷ đồng

- **Doanh nghiệp dự kiến sẽ tiếp tục thoái vốn các mảng kinh doanh không hiệu quả:** Theo kế hoạch, tập đoàn sẽ chuyển đổi 20 công ty nông nghiệp TNHH MTV sang CTCP, giảm vốn của tập đoàn tại các đơn vị này.

RỦI RO

- Biến động giá cao su: Giá bán cao su của doanh nghiệp ảnh hưởng bởi giá cao su thế giới, bởi vậy bất kỳ biến động hay sự kiện quan trọng nào cũng có thể tác động tới doanh thu doanh nghiệp.
- Rủi ro về pháp lý: Tiến độ phê duyệt thủ tục pháp lý các dự án là yếu tố cần được theo dõi sát sao.
- Rủi ro đại dịch vẫn là mối đe dọa thường trực kéo theo nhu cầu đi thuê khiếm tốn có thể được quan sát trong năm 2021.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

	Số lượng	Tỷ lệ
Số lượng cổ phiếu lưu hành	4,000,000,000	100%
Ủy ban quản lý vốn Nhà nước tại doanh nghiệp	3,870,842,819	96,77%
Khác	129,157,181	3,23%

	GVR	Ngành
P/E	27,53	22,01
P/B	2,48	2,1

Nguồn: Fiinpro

ĐỊNH GIÁ

Phương pháp	GVR	Tỷ lệ	Giá trị hợp lý
P/E	26.000	50%	36.000 VND
SoTP	46.000	50%	

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

GVR vẫn đang trong 1 xu hướng tăng dài hạn kéo dài từ tháng 4/2020, trải qua một nhịp điều chỉnh kỹ thuật và đang có dấu hiệu kiểm tra lại vùng đỉnh tại giá 32,000. Xét trên đồ thị, giá vẫn giao dịch tích cực trên vùng nền tích lũy 28 – 29.

CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH	
Giá ngày 18/03/2021	30,7
Giá mua	28 - 31
Giá mục tiêu ngắn hạn	36
Giá mục tiêu 6 – 12 tháng	46
Giá cắt lỗ cho NĐT ngắn hạn	27

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%

© CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHẤT VIỆT (VFS)**Hội sở Hồ Chí Minh**

Lầu 1, 117 – 119 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 10, Tòa nhà Sentinel Place, 41A Lý Thái Tổ, P. Lý Thái Tổ, Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội

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

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.