

02/07/2025

KHOI PHAN TICH

Nguyễn Cửu Minh Danh

danhnguyen@phs.vn

"VÀNG TRẮNG" VẪN TỎA SÁNG GIỮA NHỮNG LỚP BỤI THUẾ QUAN

Chúng tôi khuyến nghị danh mục cổ phiếu sau:

- **MUA HSX: PHR** với giá mục tiêu 72,800 VND/cổ phiếu, tiềm năng tăng giá là 21.6% (bao gồm 2.2% tỷ suất cổ tức tiền mặt FY24)
- **NẮM GIỮ HSX: DPR** giá mục tiêu 43,500 VND/cổ phiếu, tiềm năng tăng giá là 9.6% (bao gồm 4.8% tỷ suất cổ tức tiền mặt FY24)
- **MUA HSX: TRC** với giá mục tiêu 94,500 VND/cổ phiếu, tiềm năng tăng giá là 45.1% (bao gồm 3.7% tỷ suất cổ tức tiền mặt FY24)
- **MUA UpCOM: DRI** với giá mục tiêu 18,000 VND/cổ phiếu, tiềm năng tăng giá là 44.5% (bao gồm 3.9% tỷ suất cổ tức tiền mặt FY24)

Chúng tôi giữ quan điểm tích cực với nhóm ngành cao su thiên nhiên với các luận điểm sau:

- 1) **Thị trường dường như đang đánh giá chưa thực sự khách quan về giá bán cao su tại Việt Nam và các tác động của thuế quan trong khi thực tế có thể không quá tiêu cực:** (i) Cao su thiên nhiên nằm ngoài danh mục thuế đối ứng từ Mỹ; (ii) tình hình sản xuất các sản phẩm cao su (lốp xe) tại Việt Nam vẫn tăng trưởng 02 chữ số đảm bảo cho nhu cầu tiêu thụ trong nước (iii) Giá bán cao su loại SVR10 trong quý 2 ước tính tiếp tục tăng trưởng 8% YoY, khả năng duy trì 1.8 USD/kg đến hết 3Q25.
- 2) **Nhu cầu tiêu thụ cao su toàn cầu vẫn sẽ được duy trì ổn định từ lĩnh vực lốp xe, dẫn dắt chính từ phân khúc lốp xe thay thế (sản phẩm tiêu dùng thường xuyên), khi** (i) 75% - 85% sản lượng tiêu thụ lốp xe hàng năm toàn cầu và các thị trường lớn như Hoa Kỳ, Châu Âu đến từ phân khúc lốp xe thay thế; (ii) Nhu cầu đi lại tại các thị trường lớn đã quay trở về mức trước COVID-19 và được dự báo tiếp tục quỹ đạo tăng trưởng.
- 3) **Ngành công nghiệp cao su nội địa tại Việt Nam đang được mở ra nhiều cơ hội hơn, phần lớn đến từ sự chuyển dịch của các nhà máy lốp xe nước ngoài từ các cuộc chiến thuế quan trước đó, củng cố nhu cầu tiêu thụ cao su trong nước và phần nào đảm bảo giá bán và tiêu thụ đầu ra cho các doanh nghiệp cao su nội địa.** Đối với cuộc chiến thuế quan lần này bao gồm (i) Mỹ áp dụng thuế sắc 232 với 25% ngành công nghiệp ô tô; (ii) Châu Âu sẽ có thể đánh thuế chống bán phá giá đối với sản phẩm lốp xe từ Trung Quốc từ 2026; chúng tôi đánh giá rằng sự chuyển dịch sẽ tiếp tục diễn ra khi Việt Nam sở hữu lợi thế về chi phí sản xuất.
- 4) **Lợi thế của các doanh nghiệp niêm yết khi áp dụng EUDR với giá bán cao hơn từ 0.15-0.3 USD/kg so với sản phẩm thông thường:** Hàng hóa từ Việt Nam có lợi thế cạnh tranh nhờ vào EVFTA và được phân loại rủi ro thấp theo EUDR (so với các nước cạnh tranh như Bồ Đào Nha; Malaysia; Indonesia và Campuchia khi đang bị xếp loại rủi ro tiêu chuẩn theo quy định này và không có các hiệp định thương mại tự do).