

18/11/2025

Khối phân tích

Nguyễn Cửu Minh Danh

Danhnguyen@phs.vn

NHÓM NGÀNH BỊ LÃNG QUÊN TRONG KHI KẾT QUẢ KINH DOANH VƯỢT MỌI KỲ VỌNG

- **Kết quả kinh doanh 3Q25 và 9M25 của các doanh nghiệp cao su thiên nhiên tăng trưởng vượt mọi kỳ vọng, từ kế hoạch doanh nghiệp đến dự phóng, duy trì quý thứ 3 tăng trưởng liên tiếp về mặt doanh thu và lợi nhuận sau thuế trong năm 2025.** Sự tăng trưởng này đến chính từ việc giá bán các loại cao su Việt Nam vẫn tiếp tục được neo cao so với cùng kỳ, đến cuối quý 3/2025, giá bán duy trì ở 48 – 50 triệu VND/tấn (+4–6% YoY, tương ứng 1.8 – 1.85 USD/kg).
- **Chúng tôi giữ quan điểm tích cực về triển vọng nhóm ngành này dựa trên ba trụ cột tăng trưởng: (1)** Giá cao su dự kiến ổn định quanh 1.85 USD/kg đến 2Q26 nhờ nhu cầu nội địa mạnh mẽ từ các nhà máy lắp xe chuyển dịch sản xuất vào Việt Nam trong bối cảnh căng thẳng các cuộc chiến thuế quan (Mỹ với toàn cầu; Liên minh châu Âu với Trung Quốc) và sự bùng nổ của ngành sản xuất/lắp ráp ô tô trong nước **(2)** Sản phẩm đạt chuẩn EUDR có thể hưởng mức giá cao hơn 0.15-0.3 USD/kg, khi EUDR bắt đầu có hiệu lực từ năm 2026 sau 01 năm được hoãn áp dụng; **(3)** Thu nhập bất thường từ đền bù đất cho các dự án KCN sẽ khởi công cuối 2025-2027.
- **Chúng tôi cho rằng các doanh nghiệp cao su hiện đang sở hữu mức định giá hấp dẫn** với việc **(i)** các công ty đang giao dịch tại mức chiết khấu định giá P/E từ 20% - 50% so với P/E mục tiêu; **(ii)** Tỷ suất cổ tức tiền mặt dự phóng đạt từ 6% - 10%/ năm hoàn toàn khả thi cho nghiệp cao su trong bối cảnh chu kỳ ngành thuận lợi và các doanh nghiệp sở hữu vị thế tài chính lành mạnh khi không còn dư nợ vay. Chúng tôi khuyến nghị **MUA** các cổ phiếu ngành cao su gồm PHR, DPR, TRC và DRI với tiềm năng tăng giá lần lượt 36.0%, 30.0%, 32.0% và 49.6% (đã bao gồm tỷ suất cổ tức tiền mặt dự phóng từ 4.5% đến 9.8%).

Kết thúc 3Q25 và 9M25, các doanh nghiệp cao su thiên nhiên ghi nhận kết quả kinh doanh vượt mọi kỳ vọng, từ kế hoạch doanh nghiệp đến dự phóng:

- Trong 3Q25, các doanh nghiệp duy trì mức tăng trưởng trung bình 25% so với cùng kỳ về doanh thu, với lợi nhuận gộp và lợi nhuận sau thuế tiếp tục cải thiện cả về giá trị lẫn hiệu suất. Mức tăng trưởng này chủ yếu đến từ giá bán cao su bình quân Quý 3/25 đạt 48 – 50 triệu VND/tấn (+4–6% YoY, tương ứng 1.8 – 1.85 USD/kg).
- Lũy kế 9M2025, nhóm ngành này hoàn thành bình quân 102% kế hoạch và 116% kế hoạch công ty, nhờ sự phục hồi sản lượng tiêu thụ và giá bán bình quân ghi nhận từ 51-52 triệu VND/tấn (~1.9 USD/kg).

Chúng tôi vẫn giữ quan điểm tích cực về triển vọng nhóm ngành cao su thiên nhiên giai đoạn 4Q25 – FY2027

- **Chúng tôi dự phóng giá bán cao su Việt Nam (loại SVR10) sẽ duy trì quanh mức 1.85 USD/kg (tương ứng 49 triệu VND/tấn) trong giai đoạn 4Q25 – 2Q26, trước khi điều chỉnh nhẹ xuống còn 1.75 USD/kg (46.4 triệu VND/tấn) cho đến FY27.** Mức giá bán trên 1.75 USD/kg - cao hơn đáng kể so với chu kỳ trước từ 21A đến 23A - được hỗ trợ vững chắc bởi nhu cầu nội địa tăng trưởng mạnh mẽ từ nhiều nguồn: