

MUA

Giá mục tiêu 2026:	45.000 VND
% tăng giá:	25%
Cập nhật:	31/07/2026

DPR

Công ty Cổ phần Cao su Đồng Phú

DSC

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: Mảng kinh doanh mủ cao su hưởng lợi từ giá bán cao su thế giới tăng cao

Rủi ro: (1) Biến động giá cao su tự nhiên theo chu kỳ; (2) Tiến độ triển khai hai khu công nghiệp mới có thể bị chậm so với dự kiến

Đơn vị: tỷ VND

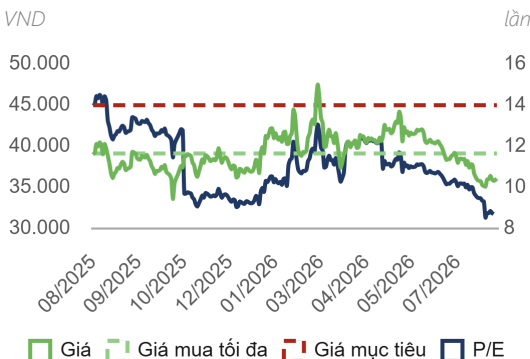
	Q2/25	Q2/26	2026F
DTT	202	280	1.267
% YoY	-13%	39%	6,7%
LNST sau CĐTS	53	82	335
% YoY	-28%	56%	22,8%

Tổng quan doanh nghiệp

DPR (CTCP Cao su Đồng Phú) là đơn vị thành viên của Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam (GVR), hoạt động chính trong trồng, khai thác và chế biến mủ cao su tự nhiên, với vùng nguyên liệu tại Bình Phước (cũ) và Campuchia. Doanh thu đến từ ba mảng: mủ cao su (chủ lực), thanh lý vườn cây và các hoạt động khác. Bên cạnh mảng cao su cốt lõi, DPR đang chuyển đổi quỹ đất sang phát triển khu công nghiệp (Bắc và Nam Đồng Phú mở rộng), dự kiến đóng góp doanh thu từ 2027. Công ty có cơ cấu tài chính lành mạnh, tiền mặt dồi dào và gần như không vay nợ.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Hóa chất
Giá hiện tại:	36.050 VND
Vốn hóa:	— tỷ VND
Số lượng CPLH:	87 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	— VND
P/B:	— lần
Cổ tức tiền mặt 2026:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2026:	0,0%



TÓM TẮT CẬP NHẬT

Lũy kế 6T/2026, DPR ghi nhận doanh thu và LNST công ty mẹ lần lượt đạt 660 tỷ đồng (+63% YoY) và 187 tỷ đồng (+58% YoY), lần lượt hoàn thành 61,8% và 55% kế hoạch kinh doanh mà doanh nghiệp đặt ra.

Năm 2026, chúng tôi dự phóng DPR ghi nhận doanh thu hợp nhất 1.267 tỷ đồng (+6,7% YoY) và LNST công ty mẹ 335 tỷ đồng (+22,8% YoY), với động lực chính đến từ mảng kinh doanh cốt lõi - kinh doanh mủ cao su - trong bối cảnh giá bán neo cao, cùng đóng góp tích cực từ hoạt động thanh lý vườn cây già và chuyển đổi đất cao su sang khu công nghiệp.

Chúng tôi dự phóng giá cổ phiếu DPR trong 12 tháng đạt 45.000 VNĐ/cp với P/E mục tiêu cho năm 2026 đạt 11 lần. Vùng giá giải ngân quanh mức giá 38.000 VNĐ/cp.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Cao su duy trì vai trò tăng trưởng nhờ giá bán neo cao

Giá cao su thế giới lập đỉnh 2.370 USD/tấn (+32% YTD) hồi tháng 6, chủ yếu do: (1) nguồn cung thắt chặt vì thời tiết bất lợi ảnh hưởng khai thác; (2) giá dầu tăng theo căng thẳng Mỹ-Iran khiến chi phí sản xuất cao su tổng hợp tăng theo, mở ra dư địa để cao su tự nhiên gia tăng tỷ trọng sử dụng trong các sản phẩm như lốp xe và găng tay, qua đó hỗ trợ giá cao su tự nhiên trên thị trường quốc tế.. Diễn biến này phản ánh trực tiếp vào giá bán mủ bình quân Q2/2026 của DPR, đạt 58,24 triệu đồng/tấn (+11,1% YoY, tương đương 2.214 USD/tấn). Cuối tháng 7, giá hạ nhiệt về quanh 2.172 USD/tấn (+21% YTD), khi EU áp thuế chống bán phá giá 4,3–45,3% lên lốp xe Trung Quốc và giá dầu hạ nhiệt.

Chúng tôi dự phóng giá cao su thế giới nửa cuối năm 2026 đi ngang hoặc hạ nhiệt nhẹ từ vùng đỉnh, song bình quân cả năm vẫn neo cao quanh 2.050–2.150 USD/tấn (+5–10% YoY) nhờ thị trường thiếu hụt 600.000–800.000 tấn/năm (ANRPC) có thể kéo dài đến 2028, tồn kho thấp và vườn cây già cỗi. Dù khó lặp lại đỉnh Q2/2026, cao su vẫn là động lực tăng trưởng chính cho DPR năm 2026.

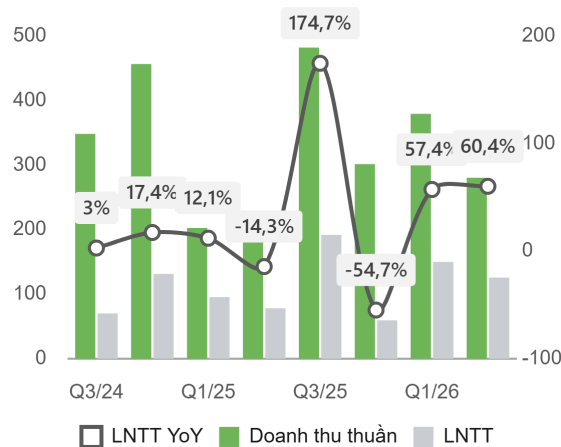
Chúng tôi dự phóng giá bán bình quân 2026 đạt khoảng 53,21 triệu đồng/tấn (khoảng 2.023 USD/tấn); sản lượng tiêu thụ khoảng 18.181 tấn (-0,5% YoY), qua đó doanh thu mảng mủ ước đạt 968 tỷ đồng (+4,5% YoY). Ngoài ra, mảng thanh lý cây cao su chúng tôi ước tính sẽ đóng góp khoảng 194,5 tỷ đồng (+20% YoY) do doanh nghiệp thanh lý vườn cây già, không còn cho ra mủ và một phần đất cao su nhằm mục đích chuyển đổi khu công nghiệp.

Mở rộng 2 khu công nghiệp mới - động lực tăng trưởng dài hạn

Hai dự án Bắc Đồng Phú mở rộng (317 ha) và Nam Đồng Phú mở rộng (480 ha) được kỳ vọng sẽ hoàn tất thủ tục pháp lý trong năm 2026 để kịp triển khai cho thuê từ 2027. Với giá thuê lần lượt là 80 USD/m2/chu kỳ thuê với cụm Bắc Đồng Phú và 70 USD/m2/chu kỳ thuê với cụm Nam Đồng Phú, cùng với tổng diện tích cho thuê lần lượt là 228 ha và 347 ha, chúng tôi ước tính trong giai đoạn từ 2027-2030, mỗi năm doanh nghiệp sẽ thu về khoảng 965 tỷ đồng/năm, trong đó KCN Bắc Đồng Phú đóng góp khoảng 413 tỷ đồng/năm, KCN Nam Đồng Phú với khoảng 552 tỷ đồng/năm.

DOANH THU & LNTT

tỷ VND, %



Nguồn: DPR, DSC tổng hợp

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng hai chữ số

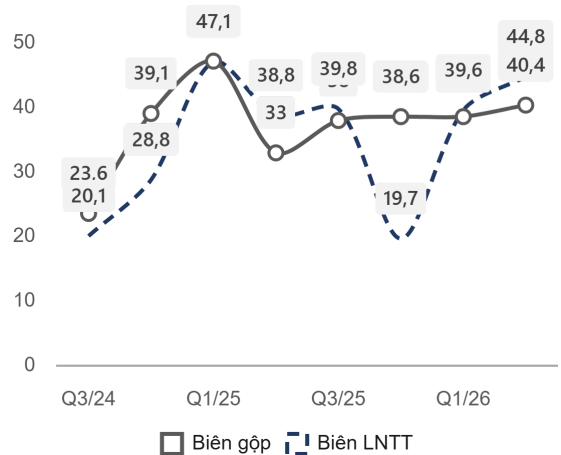
Q2/2026, DPR tiếp tục ghi nhận kết quả kinh doanh ấn tượng với doanh thu thuần đạt 280 tỷ đồng (+39,1% YoY). Các mảng kinh doanh của doanh nghiệp đều ghi nhận đóng góp tích cực với động lực chính vẫn đến từ mảng kinh doanh mủ cao su với 208 tỷ đồng (+26,8% YoY), trong đó giá bán bình quân tăng mạnh lên 58,24 triệu đồng/tấn (+11,1% YoY) đủ để bù đắp cho sản lượng tiêu thụ giảm nhẹ còn 1.597 tấn (-3,9% YoY).

Bên cạnh đó, mảng thanh lý cây cao su đóng góp 46 tỷ đồng, gấp hơn hai lần cùng kỳ; các hoạt động liên quan đến khu công nghiệp và dịch vụ đạt 27 tỷ đồng (+80% YoY). Doanh thu tài chính cũng nở rộng lên 37 tỷ đồng (+44,6% YoY).

Về chi phí vận hành, chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp ghi nhận tăng, đạt 25,2 tỷ đồng (+10,5% YoY), nhưng vẫn được kiểm soát tốt và không tăng theo tốc độ của doanh thu. Qua đó, DPR kết thúc Q2/2026 với LNTT đạt 126 tỷ đồng (+60,4% YoY).

BIÊN LỢI NHUẬN

%



Nguồn: DPR, DSC tổng hợp

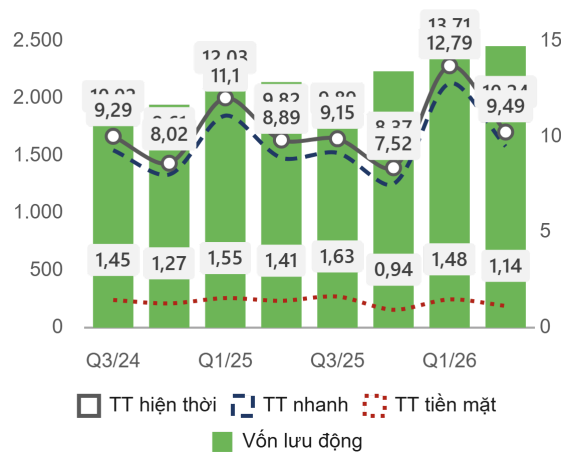
Biên lợi nhuận cải thiện mạnh

Biên lợi nhuận gộp của DPR Q2/2026 ghi nhận cải thiện mạnh, đạt 40,4% (+7,4 đpt YoY). Đóng góp chính cho kết quả này đến từ mảng kinh doanh mủ cao su với lợi nhuận gộp đạt 61,4 tỷ đồng (+45% YoY), tương ứng biên lợi nhuận khoảng 29,5% - cải thiện khoảng 3,7 đpt so với cùng kỳ năm trước nhờ giá bán bình quân cao su kỳ này tăng mạnh. Ngoài ra, mảng thanh lý vườn cây ghi nhận lợi nhuận gộp 42,0 tỷ đồng, duy trì mức biên lợi nhuận cao với khoảng 92,4%; mảng khu công nghiệp và dịch vụ cũng ghi nhận tăng trưởng với lợi nhuận gộp đạt 9,9 tỷ đồng (+117,2% YoY), kéo biên lợi nhuận từ 29,5% lên 36,7%.

Tăng lợi nhuận gộp bộ phận của DPR đạt 113,3 tỷ đồng trong quý (+67% YoY). Kết hợp với tăng trưởng đồng đều ở doanh thu tài chính và việc chi phí vận hành được kiểm soát chặt chẽ, biên lợi nhuận trước thuế của công ty đạt 44,8% (+6 đpt YoY)

KHẢ NĂNG THANH KHOẢN

tỷ VND, x



Nguồn: DPR, DSC tổng hợp

Thanh khoản vượt trội, cấu trúc vốn an toàn hàng đầu ngành

Tính đến 30/06/2026, tổng tài sản DPR đạt 4.873 tỷ đồng (+2,5% YTD), trong đó tiền và tiền gửi kỳ hạn chiếm hơn 47% cơ cấu tài sản ngắn hạn, đạt 2.314 tỷ đồng (+10% YTD). Đáng chú ý, doanh nghiệp không phát sinh bất kỳ khoản vay hay thuê tài chính nào kể từ năm 2023.

Nhờ cơ cấu vốn gần như không đòn bẩy đó, tỷ số thanh toán hiện thời của DPR đạt 10,24 lần tại Q2/2026, cao gấp 2,5 lần trung bình ngành (4,15 lần), Dù đã hạ so với đỉnh 13,71 lần vào Q1/2026, mức điều chỉnh này chủ yếu phản ánh diễn biến của các khoản mục ngắn hạn theo chu kỳ mùa vụ: Phải trả người bán tăng 213% YTD lên 46,4 tỷ đồng và người mua trả tiền trước tăng 57% YTD lên 39,0 tỷ đồng, song song với sự dịch chuyển trong cơ cấu tồn kho khi thành phẩm còn 77,9 tỷ đồng (-53% YTD), trong khi nguyên liệu đầu vào tăng, đạt 69,3 tỷ đồng (+60% YTD) để chuẩn bị cho vụ khai thác mới, kéo tổng tồn kho giảm ròng 22,4% YTD.

Tỷ số thanh toán nhanh đạt 9,49 lần, gấp gần 7 lần trung bình ngành (1,37 lần) – khoảng cách này cho thấy DPR ít phụ thuộc vào hàng tồn kho hơn hẳn so với mặt bằng chung, khẳng định vùng đệm thanh khoản vượt trội so với các doanh nghiệp cùng ngành.

Phương pháp định giá

Chúng tôi áp dụng phương pháp định giá bội số P/E, với P/E mục tiêu 2026 là 11,0x. Mức này thấp hơn khoảng -0,34 STD so với bình quân 5 năm (12,2 lần) và nằm trên vùng -1STD (8,67 lần). Mức chiết khấu này phản ánh việc lợi nhuận 2026 chủ yếu đến từ giá cao su và thanh lý cây, mang tính chu kỳ và bán một lần, trong khi mảng KCN phải sang giai đoạn 2027–2030 mới đóng góp.. Chúng tôi dự phóng giá cổ phiếu DPR trong 12 tháng tới dự kiến đạt 45.000 VNĐ/cp, tương đương với mức upside 25% so với giá đóng cửa ngày 31/07/2026

Bối cảnh định giá

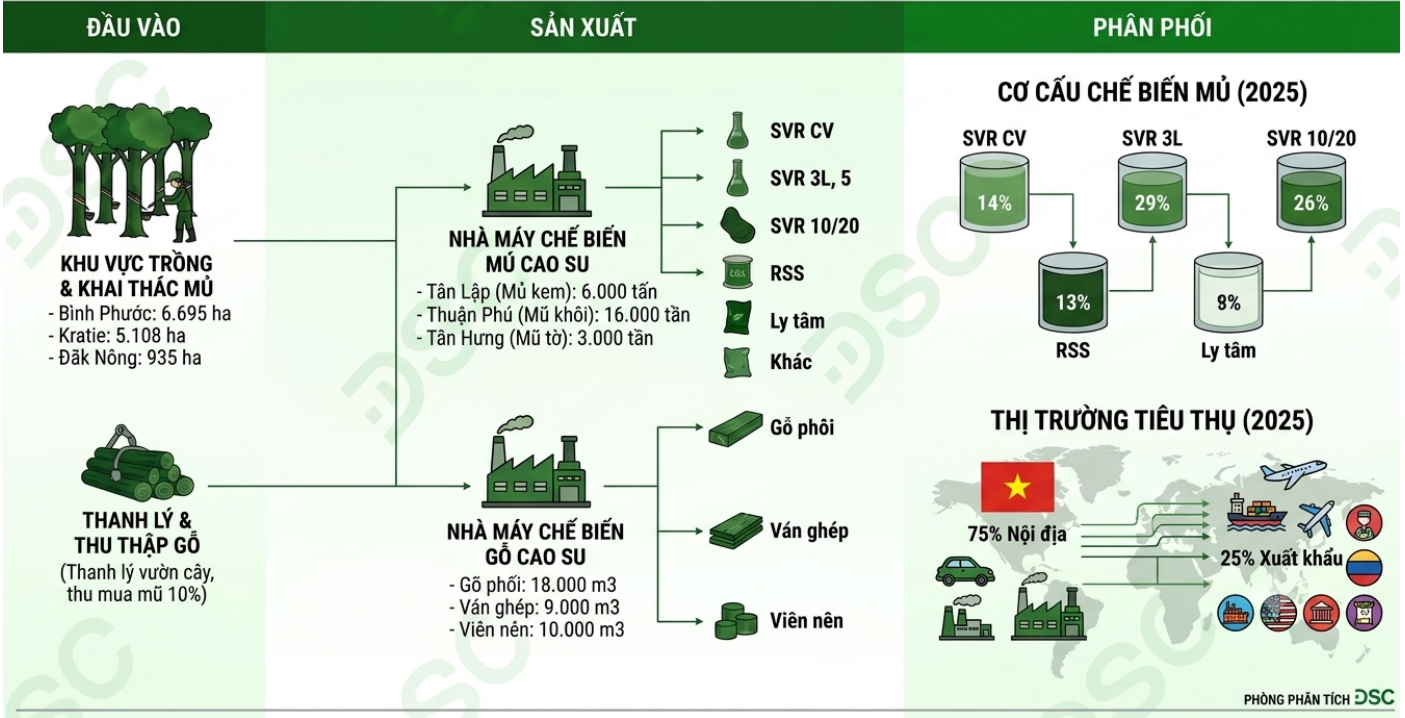
DPR đang giao dịch tại P/E trailing khoảng 8,75 lần - thấp hơn nhiều so với bình quân 5 năm (12,2x) và nằm sát vùng -1STD (8,67 lần), tức ở nửa dưới biên dao động lịch sử 5 năm .



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

MÔ HÌNH KINH DOANH

MÔ HÌNH KINH DOANH
CTCP CAO SU ĐỒNG PHÚ (DPR)



Nguồn: DSC tổng hợp

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



Nguồn: DSC tổng hợp

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHÊNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNH

Đàm Anh Tuấn

Chuyên viên Phân tích
tuan.da01@dsc.com.vn



Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội



(024) 3880 3456



info@dsc.com.vn