

Phuoc Hoa Rubber JSC (PHR VN)



Company Background

ดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับยางพาราธรรมชาติ ถือครองที่ดินรวมกว่า 10,340 เฮกตาร์ในจังหวัด Binh Duong และกำลังก้าวสู่การเป็นผู้พัฒนา นิคมอุตสาหกรรม โดยมีโครงการหลักๆ ได้แก่ Tan Binh 1 (ที่ถือหุ้น 80%) Tan Lap 1 (ที่ถือหุ้น 51%) Tan Binh 2 (ที่ถือหุ้น 80%) Nam Tan Uyen 3 (ที่ถือหุ้น 33%) และ VSIP III (ที่ถือหุ้น 20%)

ผลประกอบการ 3Q23

เมยกำไรสุทธิ 3Q23 อยู่ที่ VND121bn ทรงตัวเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว และรายได้อยู่ที่ VND453bn ลดลง -13.3% YoY ซึ่งสูงกว่าที่นักวิเคราะห์ HSC คาดไว้ก่อนหน้านี้ หนุนจากผลประกอบการของภาคธุรกิจนิคมอุตสาหกรรม (IP)

ทั้งนี้ 9M23 มีรายได้สะสมอยู่ที่ VND890bn ลดลง -21.4% และกำไรสุทธิที่ VND471bn เพิ่มขึ้น +0.6% YoY โดยไม่รวมรายได้พิเศษจากค่าชดเชยจากโครงการนิคมอุตสาหกรรม VSIP III ในทั้งสองช่วง (ใน 9M22 มูลค่า VND232bn และใน 3Q23 มูลค่า VND160bn) ส่งผลให้กำไรหลักใน 9M23 เพิ่มขึ้น +31.4% หนุนโดยรายได้จากการชำระบัญชีต้นยางพารามูลค่า VND70bn

รายได้จากนิคมอุตสาหกรรม

บริษัทได้มีการส่งมอบพื้นที่สิ้นสุดท้ายที่นิคมอุตสาหกรรม Tan Binh 1 ในจังหวัด Binh Duong รวมทั้งหมด 5 เฮกตาร์ และได้มีการบันทึกรายได้กว่า VND166bn ในผลประกอบการ 3Q23 เรียบร้อยแล้ว โดยสะสม 9M23 มีรายได้จากธุรกิจนิคมอุตสาหกรรมแล้วกว่า VND223bn ซึ่งมาช่วงหนุนรายได้ธุรกิจยางพาราที่ลดลงถึง -49.1% YoY อยู่ที่เพียง VND193bn ได้รับผลกระทบจากการปรับตัวลงต่อเนื่องของทั้งยอดขายและราคาขายในช่วงที่ผ่านมา

อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นอยู่ที่ 16.3% ในไตรมาสนี้ (จาก 4.4% ใน 2Q23) หนุนโดยราคาขายที่ปรับขึ้นในระหว่างไตรมาส โดยเฉพาะเดือนสิงหาคมและกันยายนตามการฟื้นตัวของ การส่งออกสู่ประเทศจีน

มุมมองนักวิเคราะห์ HSC

จากการที่บริษัทได้ถือครองที่ดินมากกว่า 10,000 เฮกเตอร์ในพื้นที่จังหวัด Binh Duong ที่ปัจจุบันเป็นจังหวัดยุทธศาสตร์ ที่ดึงดูดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเป็นอันดับ 2 ในเวียดนาม และกำลังถูกปรับเปลี่ยนเป็นพื้นที่ของเขตอุตสาหกรรมในอนาคต ทาง HSC จึงมีมุมมองเชิงบวกในผลประกอบการระยะยาวของบริษัท และคาดว่าจะสามารถผลักดันรายได้ของบริษัทให้เพิ่มขึ้นในอีก 5 ปีข้างหน้า

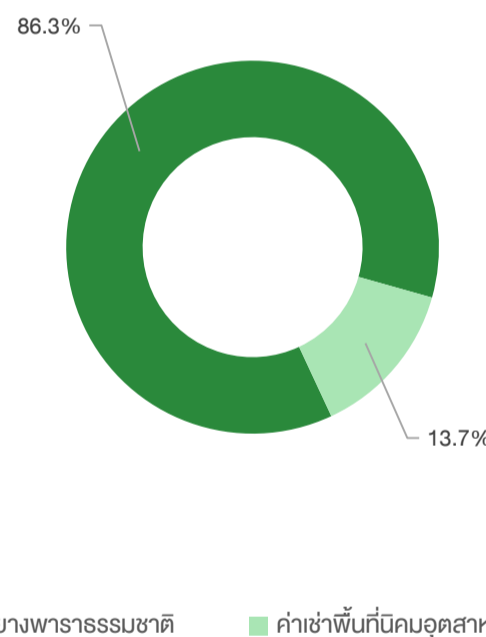
ทั้งนี้ สำหรับธุรกิจยางพารายังมองว่าตลาดมีแนวโน้มอ่อนแออย่างต่อเนื่องใน 2H23 เนื่องจากได้รับผลกระทบจากราคาขายที่ตกต่ำและความต้องการจากทั่วโลกที่ลดลง อย่างไรก็ตาม คาดว่าจะมีการปรับตัวดีขึ้นในปี 2024 และมองว่าผลประกอบการ 4Q23 ของบริษัทอาจอ่อนแอตามสภาวะตลาด และจากการที่บริษัทได้บันทึกรายได้และกำไรส่วนใหญ่แล้วใน 9M23

Industry	Real Estate
Last Price	VND41,800
Bloomberg TP	VND54,033
Upside/Downside	+29.3%

Financial (VND bn)	22A	23E	24E
Net Sales	1,709	1,370	1,368
Gross Profit	390	238	198
Net Income	871	437	321
EBIDA	378	256	225
EPS (VND/share)	6,425	3,222	2,372
Dividend Yield (%)	5.45	6.12	4.08

Valuation	22A	23E	24E
P/E (x)	7.63	15.2	20.7
P/B (x)	2.02	2.00	1.97

Revenue Breakdown



จากผลประกอบการปี 2022 สัดส่วนรายได้หลักกว่า 86% ยังคงมาจากธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับยางพาราธรรมชาติและไม้ และราว 13% มาจากค่าเช่าพื้นที่นิคมอุตสาหกรรม



DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุนบริษัทของสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน