



TRC- CTCP CAO SU TÂY NINH



Ngày 22 tháng 08 năm 2008



CÔNG TY CỔ PHẦN CAO SU TÂY NINH

TỔNG QUAN

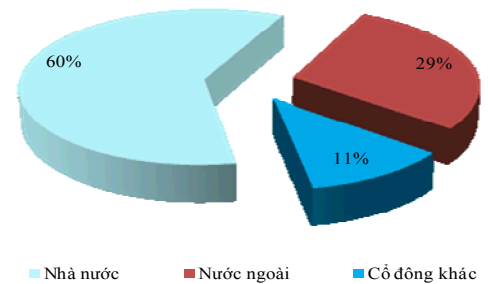
- Công ty cổ phần Cao su Tây Ninh là 1 trong 4 công ty niêm yết thuộc ngành cao su thiên nhiên và thuộc Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam;
- Là công ty có năng suất khai thác cao su cao nhất trong ngành, và đứng thứ 2 về quy mô diện tích, sản lượng, tài sản, vốn và kết quả hoạt động;
- Trong giai đoạn 2005-2007, TRC có tốc độ tăng trưởng sản lượng khai thác và tiêu thụ cao su, và tốc độ tăng trưởng các chỉ tiêu tài chính như tài sản, vốn, doanh thu, lợi nhuận ... cao và ổn định;
- Hàng năm TRC xuất khẩu hơn 40% tổng sản lượng cao su tiêu thụ, trong đó Trung Quốc là thị trường xuất khẩu chủ yếu;
- Trong cuối năm 2006 và 2007, các công ty trong ngành đều bị thiệt hại do thiên tai, TRC bị thiệt hại gây đổ trên 180.000 cây cao su làm ảnh hưởng nghiêm trọng đến sản lượng khai thác;
- Cũng như toàn ngành cao su thiên nhiên, TRC đã hết quỹ đất để mở rộng vườn cây, tuy nhiên, công ty đã có các dự án trồng cao su ở Lào và Campuchia;
- Công ty đang tăng mạnh đầu tư vào các lĩnh vực mới như du lịch, khu đô thị, chứng khoán ... điều này vừa là cơ hội cho công ty nhưng cũng là rủi ro khi công ty đang đầu tư vào những lĩnh vực không thuộc thế mạnh.

- Năm 2006, tỷ lệ cây cao su ở độ tuổi cho năng suất mủ cao nhất chiếm 17% - thấp nhất trong 4 công ty niêm yết. Điều này làm cho TRC gặp bất lợi về năng suất và sản lượng trong những năm vừa qua và trong vài năm tới, tuy nhiên trong dài hạn công ty sẽ lợi thế hơn so với các công ty khác.

Đầu năm 2008, sản lượng cao su khai thác và tiêu thụ của TRC đều đạt kết quả tốt, làm cho doanh thu của quý II năm nay tăng hơn 85% so với năm trước. Tính đến 30/06/2008, công ty đã đạt được 44,3% kế hoạch lợi nhuận của cả năm – chỉ tiêu này tương đối khả quan đối với kết quả hoạt động trong năm nay của công ty vì 6 tháng đầu năm không phải là thời kỳ cho mủ nhiều nhất của cây cao su.

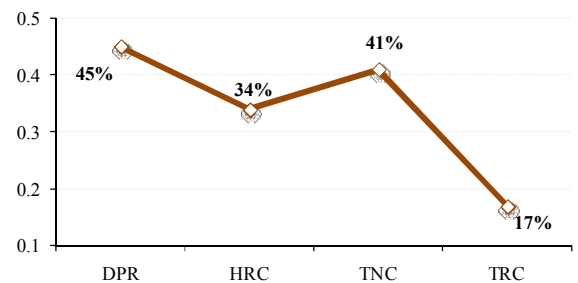
Thông tin cổ phiếu TRC

Tên công ty:	CTCP Cao su Tây Ninh
Tên tiếng Anh:	Tay Ninh Rubber JSC
VĐL (30/6/08):	300 tỷ VND
Sàn niêm yết:	HOSE
Mã chứng khoán:	TRC
Cơ cấu sở hữu đến 22/08/2008:	

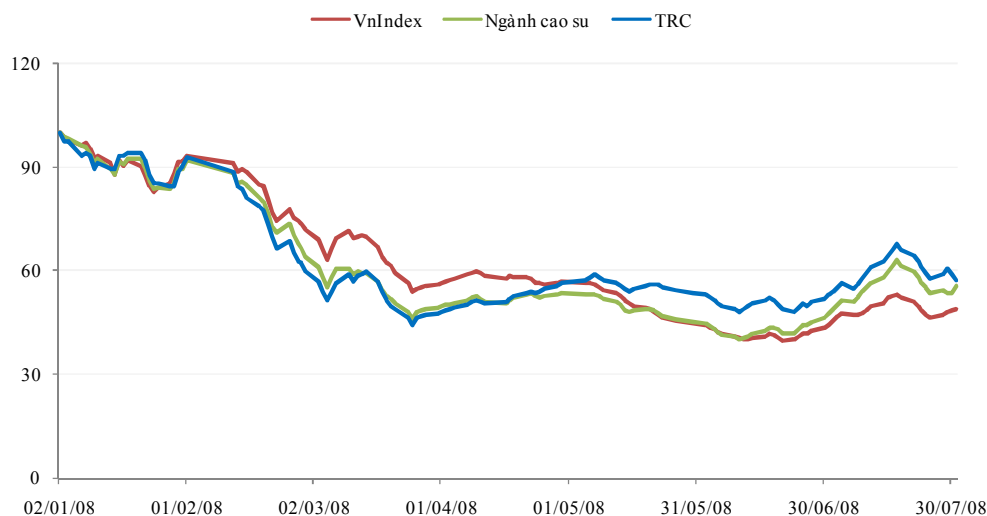


Chỉ tiêu	2006	2007
Diện tích khai thác (ha)	6.061	5.805
Năng suất (tấn/ha/năm)	2,35	2,35
Sản lượng (tấn)	14.278	13.643

Tỷ lệ cây cao su trên 18 tuổi các công ty



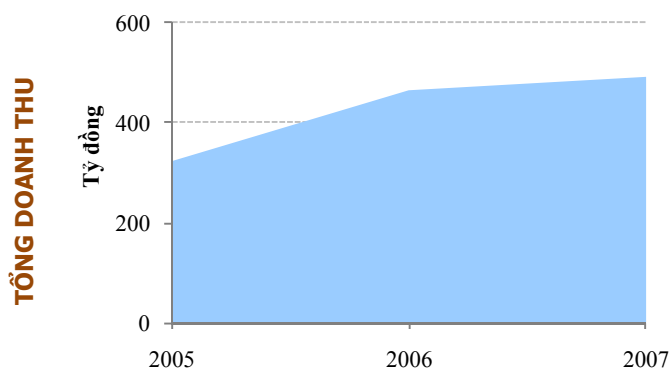
Diễn biến giá cổ phiếu DPR so với Ngành cao su thiên nhiên và VnIndex



Nguồn: KLS Research

Chỉ số Ngành cao su thiên nhiên biến động khá tương đồng với xu hướng của VnIndex, những tháng đầu năm chỉ số này biến động dưới mức chỉ số chung toàn thị trường, nhưng đến đầu tháng 6, chỉ số này vượt lên khi thị trường tích cực trở lại. Cổ phiếu TRC có xu thế tương tự, tuy nhiên từ tháng 4, cổ phiếu TRC vượt lên so với toàn thị trường và ngành cao su, tuy không bằng DPR. Sự tăng trưởng của giá TRC là do tác động của một số nguyên nhân: (i) kết quả kinh doanh ấn tượng trong năm 2007 và khả năng duy trì kết quả này trong quý I và II năm 2008; (ii) giá cao su thế giới tăng cao; (iii) hoạt động ngành cao su ít bị tác động của tình hình kinh tế vĩ mô không thuận lợi trong những tháng đầu năm; (iv) Sự phục hồi của thị trường chứng khoán từ cuối quý II/2008.

PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

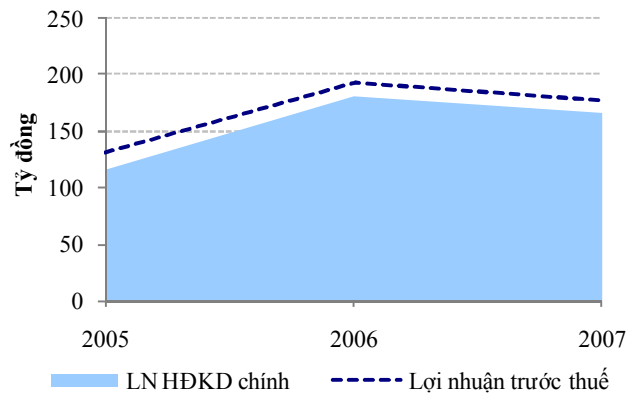


Doanh thu tăng trưởng ổn định qua các năm trong giai đoạn 2005-2007. Năm 2007 sản lượng khai thác và tiêu thụ giảm tuy nhiên do giá tăng cao nên tổng doanh thu của công ty vẫn đạt được tốc độ tăng 6% mặc dù tốc độ tăng thấp hơn nhiều so với năm 2006 với mức tăng 49%. Nguyên nhân là do năm 2007 công ty bị mất một phần diện tích cây cao su do thiên tai, vì vậy sản lượng đã bị giảm gần 600 tấn.

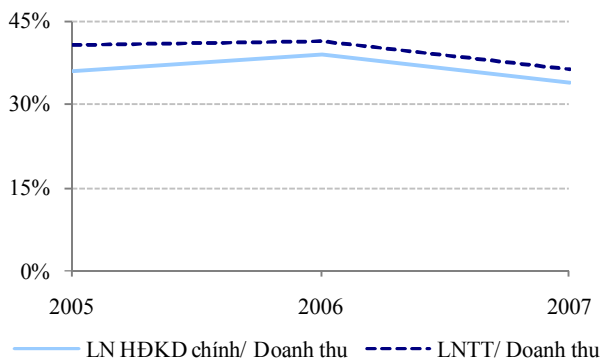
LỢI NHUẬN

Năm 2007, các chỉ tiêu lợi nhuận của công ty đều giảm, lợi nhuận trước thuế giảm tới 8% so với năm 2006 - điều này cho thấy tác động của thiên tai đối với hoạt động sản xuất kinh doanh cao su thiên nhiên là rất lớn. Lợi nhuận ngoài hoạt động chính của công ty chỉ chiếm một phần nhỏ, khoảng 10% mỗi năm và cũng giảm trong năm 2007.

Nửa đầu năm 2008, công ty đã hoạt động có lãi, tăng hơn 25% so với cùng kỳ năm ngoái.



TỶ SUẤT LỢI NHUẬN



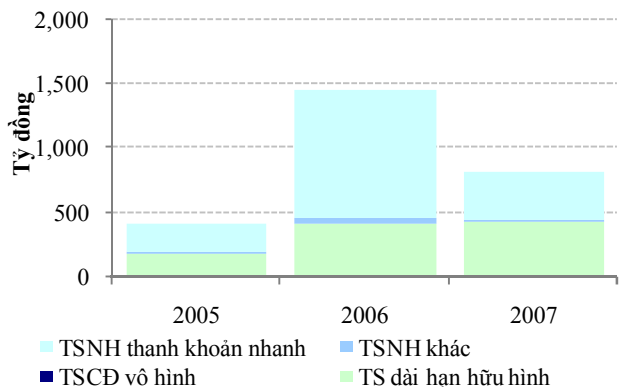
Tỷ suất lợi nhuận/doanh thu của TRC là tương đối cao so với các công ty trong ngành, tuy nhiên tỷ lệ này giảm trong năm 2007 do sụt giảm doanh thu và lợi nhuận.

Các chỉ tiêu giá vốn và chi phí trên doanh thu của công ty đều tăng trong năm 2007 so với 2006.

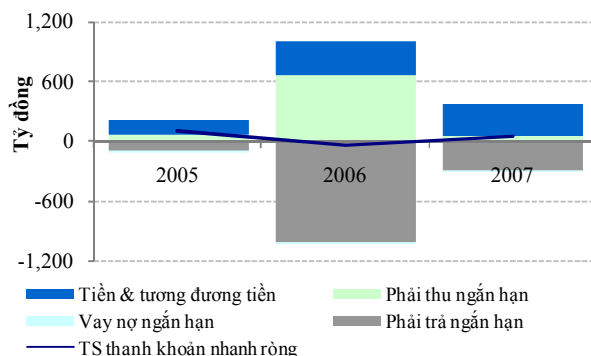
Năm	2005	2006	2007
GVHB/TDT	58,07%	55,47%	59,11%
Chi phí bán hàng/TDT	0,86%	0,81%	1,31%
Chi phí QLDN/TDT	4,79%	4,38%	4,58%

CƠ CẤU TÀI SẢN

Tốc độ tăng tài sản của TRC là khá nhanh trong giai đoạn 2005-2007. Đặc biệt là sự tăng vọt của của tài sản ngắn hạn thanh khoản nhanh trong năm 2006 do phát sinh khoản phải thu từ cổ phần hóa với hơn 600 tỷ đồng. Năm 2007, tài sản ngắn hạn thanh toán nhanh trở về mức bình thường sau khi công ty hoàn thành cổ phần hóa. Tài sản cố định của công ty (chủ yếu là vườn cây cao su) trong 2 năm qua ít biến động vì một số nguyên nhân: (i) công ty không còn quỹ đất để tăng diện tích; (ii) diện tích vườn cây của TRC trễ do vậy không biến động nhiều trong thời gian qua cũng như trong 5-10 năm tới.



KHẢ NĂNG THANH TOÁN



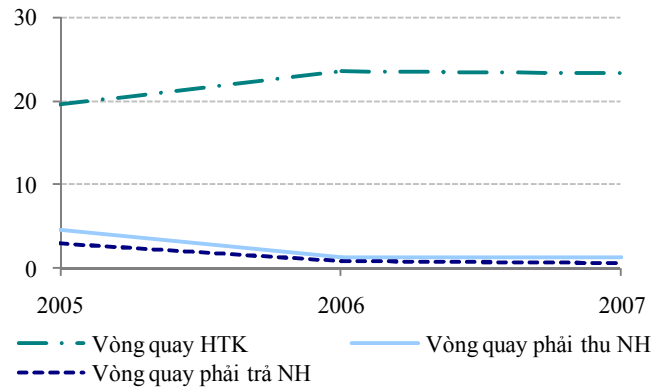
Phải thu ngắn hạn tăng đột biến trong năm 2006 là do khoản phát sinh từ cổ phần hóa. Các công ty trong ngành cao su thiên nhiên hầu hết đều có tài sản thanh khoản nhanh >0, khả năng thanh toán của công ty tốt. Do phát sinh khoản phải trả trong năm 2006 (phải trả phần vốn Nhà nước cho Tổng công ty khi cổ phần hóa) nên tài sản thanh khoản nhanh bị giảm dưới 0, tuy nhiên điều này không tác động đến tình hình công ty.

Công ty vay nợ không đáng kể, tiền và các khoản tương đương tiền được duy trì ở mức khá lớn và tăng dần qua các năm.

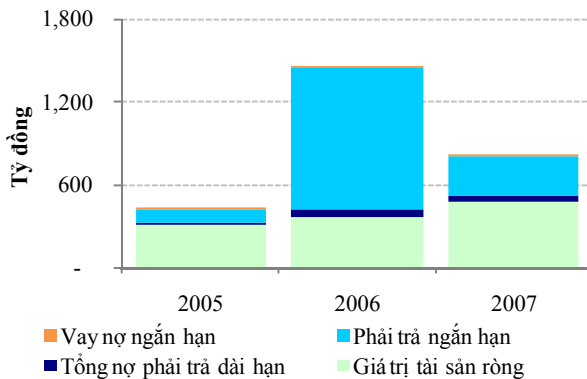
NGUỒN VỐN LƯU ĐỘNG

Các chỉ tiêu thuộc vốn lưu động của công ty tương đối tốt. Vòng quay hàng tồn kho lớn hơn HRC và DPR, mức dự trữ hàng tồn kho năm 2007 giảm xuống do hoạt động khai thác của công ty bị giảm, công ty không phải sử dụng sản lượng dự trữ sẵn có, tổng sản lượng chế biến là 15.577 tấn và sản lượng tiêu thụ là 14.291 tấn.

Vòng quay phải thu và phải trả ngắn hạn của công biến động khá tương đồng, và đều ở mức thấp so với các công ty trong ngành. Các chỉ tiêu này bị giảm dần qua các năm trong giai đoạn từ 2005 đến 2007, mặc dù không có sự bất thường của các khoản phải thu, phải trả nhưng do doanh thu giảm nên các chỉ tiêu này tiếp tục giảm.



CƠ CẤU NGUỒN VỐN



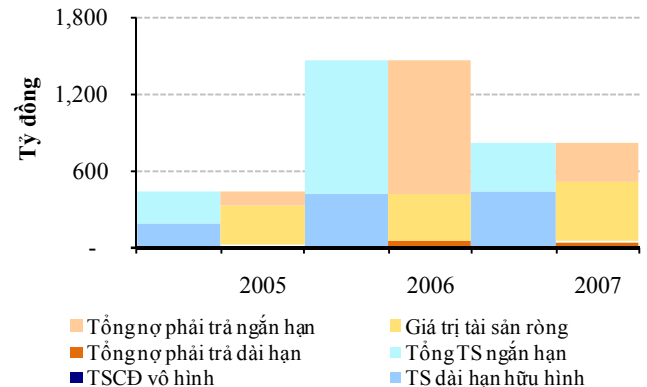
Vay nợ ngắn hạn và dài hạn chiếm tỷ trọng nhỏ trong tổng nguồn vốn. Giá trị tài sản ròng duy trì tăng trưởng đều và ổn định.

Sự đột biến của chỉ tiêu phải trả ngắn hạn trong năm 2006 không ảnh hưởng xấu đến tình hình hoạt động của công ty. Chỉ tiêu phải trả ngắn hạn năm 2007 giảm đi so với năm 2006 tuy nhiên vẫn cao hơn 1,8 lần so với năm 2005 do năm này vẫn còn số dư khoản phải trả nội bộ rất lớn (gần 200 tỷ).

TÀI SẢN – NGUỒN VỐN

Nợ phải trả dài hạn chỉ chiếm bình quân 3,66%/năm trong tổng nguồn vốn. Hầu hết tài sản của công ty được tài trợ bởi giá trị tài sản ròng – ngoại trừ trường hợp bất thường của năm 2006.

Nợ phải trả ngắn hạn của công ty duy trì ở mức khá thấp so với DPR nhưng cao hơn HRC (trừ năm 2006 do phát sinh khoản phải trả do cổ phần hóa), qua đó thể hiện sự chủ động về vốn kinh doanh của công ty song vẫn tận dụng được đòn bẩy kinh tế - chiếm dụng vốn bên ngoài.



BẢNG TỔNG HỢP CHỈ TIÊU QUA CÁC NĂM TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	Đơn vị	2005	2006	2007
Tổng tài sản	'000 VND	424.257.998	1.456.055.531	817.171.363
Nguồn vốn chủ sở hữu	'000 VND	306.061.923	300.200.000	460.933.236
Vốn điều lệ	'000 VND	148.340.652	300.000.000	300.000.000
Doanh thu thuần	'000 VND	322.859.415	464.320.306	491.893.912
Lợi nhuận gộp	'000 VND	135.388.674	206.740.431	201.114.806
Lợi nhuận trước thuế	'000 VND	131.855.313	192.370.107	177.445.914
Lợi nhuận sau thuế	'000 VND	95.117.850	139.920.840	177.445.161
EBIT	'000 VND	133.175.693	194.091.986	182.971.439
EBITDA	'000 VND	133.175.693	194.091.986	182.971.439
Lợi nhuận gộp/ Doanh thu thuần	%	41,93	44,53	40,89
Lợi nhuận trước thuế/ Doanh thu thuần	%	40,84	41,43	36,07
Lợi nhuận sau thuế/ Doanh thu thuần	%	29,46	30,13	36,07
EBIT/ Doanh thu thuần	%	41,25	41,80	37,20
EBITDA/ Doanh thu thuần	%	35,32	35,05	34,31
ROE	%	79,01	44,35	45,03
ROA	%	42,86	13,68	16,43
ROCE	%	47,12	36,68	34,04
Tăng trưởng Tổng tài sản	%		243,20	(43,88)
Tăng trưởng Doanh thu thuần	%		43,82	5,94
Tăng trưởng EBITDA	%		45,74	(5,73)
Khả năng thanh toán ngắn hạn	Lần	2,21	0,99	1,26
Khả năng thanh toán nhanh	Lần	2,05	0,97	1,20
Khả năng thanh toán bằng tiền mặt	Lần	1,06	0,30	0,98
Nợ phải trả/ Tổng nguồn vốn	Lần	0,27	0,75	0,42
Nợ phải trả/ Vốn chủ sở hữu	Lần	0,38	3,03	0,74
Vòng quay Hàng tồn kho theo Giá vốn	Vòng	22,81	13,10	13,78
Vòng quay Hàng tồn kho theo Doanh thu thuần	Vòng	39,28	23,61	23,31
Vòng quay Các khoản phải thu khách hàng	Vòng	9,02	1,27	1,39
Vòng quay Các khoản phải trả người bán	Vòng	6,30	0,82	0,74
Vòng quay Tổng tài sản	Vòng	1,52	0,49	0,43

KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH THEO QUÝ (*)

Đơn vị: '000 VND

Chỉ tiêu	Q3/2007	Q4/2007	Q1/2008	Q2/2008
Doanh thu thuần	99.802.795	74.034.481	190.155.412	156.552.651
Giá vốn hàng bán	57.947.000	43.687.099	119.982.998	93.745.935
Lợi nhuận gộp	41.855.795	30.347.381	70.172.413	62.806.718
Doanh thu tài chính	3.086.874	1.865.917	6.918.258	1.248.431
Chi phí tài chính	1.501.571	1.126.652	1.236.679	1.553.078
Chi phí bán hàng	728.964	815.886	2.947.390	2.209.212
Chi phí quản lý	3.259.058	4.022.017	6.971.474	7.179.754
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	39.453.078	26.248.743	65.935.129	53.113.103
Lợi nhuận khác			(3.801.138)	2.169.801
Lợi nhuận trước thuế	39.453.078	26.248.743	62.133.991	55.282.905
Lợi nhuận trước thuế/ Doanh thu thuần	39,53%	35,45%	32,68%	35,31%
Lợi nhuận sau thuế	39.453.078	26.248.743	62.133.991	55.282.905
Lợi nhuận sau thuế/ Doanh thu thuần	39,53%	35,45%	32,68%	35,31%

(*) Các BCTC theo quý không được kiểm toán, số liệu có thể không phù hợp với BCTC kiểm toán cuối kỳ

BẢN TIN CHỨNG KHOÁN TUẦN

Bản tin này được tổng hợp và thực hiện dựa trên các số liệu tương đối xác thực, tuy nhiên chúng tôi không đảm bảo rằng thông tin và dữ liệu này hoàn toàn đầy đủ hoặc chính xác. Bản tin này chỉ nhằm mục đích tham khảo, Công ty cổ phần chứng khoán Kim Long sẽ không chịu trách nhiệm trước những quyết định đầu tư của quý khách hàng khi sử dụng các thông tin trong bản tin để kinh doanh chứng khoán.



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN KIM LONG - KIM LONG SECURITIES CORPORATION

A: 22 Thành Công, Ba Đình, Hà Nội * T: 04. 772 6868 * F: 04. 772 6136 * W: www.kls.vn

