

BÁO CÁO PHÂN TÍCH CỔ PHIẾU:

Cao su Sao Vàng - SRC

Ngành: Sản xuất sản phẩm từ cao su và plastic

SƠ LƯỢC DOANH NGHIỆP

Nhà máy Cao su Sao vàng tiền thân là Xưởng đắp vá sảm lốp ô tô. Ngày 27/8/1992, nhà máy Cao su Sao Vàng chính thức đổi tên thành CÔNG TY CAO SU SAO VÀNG. Năm 2005 Công ty Cao su Sao Vàng được Cổ phần hoá với số vốn điều lệ ban đầu là 49.048.000.000 đồng. Sau gần 50 trường thành và phát triển, thương hiệu Cao su Sao Vàng đã và đang khẳng định được uy tín với người tiêu dùng khắp cả nước. Sản phẩm của Cao su Sao Vàng đã đoạt được nhiều giải thưởng uy tín: Giải Vàng – giải thưởng Chất lượng Việt Nam do Bộ Khoa học Công nghệ và Môi trường trao tặng, giải Sáng tạo Khoa học Công nghệ VIFOTEC cho đề tài Nghiên cứu Sản xuất sảm lốp máy bay phục vụ Quốc phòng, 5 năm liền đoạt giải TOP-TEN hàng tiêu dùng Việt Nam, vị trí thứ nhất trong TOP-5 Sản phẩm hàng Việt nam chất lượng cao – Ngành hàng xe và phụ tùng, danh hiệu THƯƠNG HIỆU MẠNH các năm 2006, 2007, 2008 do người tiêu dùng bình chọn. Sản phẩm mang nhãn hiệu SRC của công ty được đảm bảo bởi hệ thống Quản lý Chất lượng theo tiêu chuẩn ISO 9001:2000 do Trung tâm chứng nhận phù hợp tiêu chuẩn quốc tế Quacert cấp giấy chứng nhận.

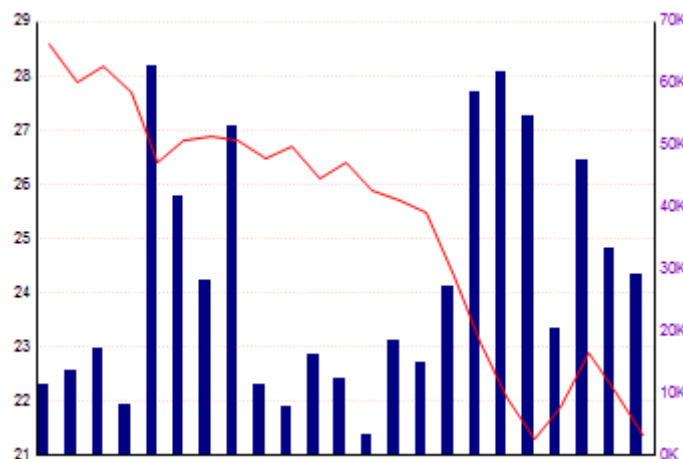
Tỷ lệ sở hữu: Sở hữu NN: 51.0(%); Sở hữu khác: 49.0(%)

| CÁC CHỈ SỐ THỊ TRƯỜNG | | |
|------------------------|------------|-------------|
| Chỉ tiêu: | SRC | Ngành |
| Ngày niêm yết: | 07/10/2009 | 22(mã) |
| Số CPLH hiện tại (cp): | 16,200,000 | 271.038.218 |
| Vốn hóa (tỷ đồng): | 359,64 | 8.560,41 |
| EPS (4 Quý gần nhất): | 3.792 | 4.860 |
| Giá trị sổ sách: | 21.746 | 18.519 |
| P/E (28/10/10) | 8.78 | 6,47 |
| P/B (28/10/10) | 1,0 | 1,71 |

Giá mục tiêu: 24,400

Khuyến nghị: Nắm giữ

Giá tham chiếu ngày (28/10/10): 22.200



| KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG (TỶ ĐỒNG) | | | |
|-----------------------------|---------|-----------|----------------|
| Chỉ tiêu | 2008 | 2009 | 4 quý gần nhất |
| Doanh thu thuần | 920,29 | 1.093,03 | 1.142,34 |
| Tăng trưởng (%) | 2,72 | 18,77 | 4,51 |
| Giá vốn hàng bán | -829,85 | -888,07 | -1.005,35 |
| Tỷ lệ lãi gộp (%) | 9,83 | 18,75 | 11,99 |
| Chi phí hoạt động | -44,09 | -62,14 | -58,50 |
| Lợi nhuận sau thuế | 0,79 | 102,47 | 40,95 |
| Tăng trưởng (%) | -96,95 | 12.811,12 | -60,04 |
| Tổng tài sản | 558,39 | 581,82 | 633,86 |
| Tăng trưởng (%) | 18,03 | 4,20 | 8,95 |
| Nợ phải trả | 414,85 | 340,71 | 399,00 |
| Vốn điều lệ | 108,00 | 108,00 | 108,00 |
| Vốn chủ sở hữu | 143,53 | 241,10 | 234,86 |

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

| 1. Khả năng thanh toán: | ĐVT | 2007 | Ngành | 2008 | Ngành | 2009 | Ngành | 2Q | Ngành |
|-------------------------|-----|------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|
| Thanh toán hiện hành: | Lần | 0,34 | 0,92 | 0,21 | 0,74 | 0,39 | 1,03 | 0,51 | 1,22 |
| Thanh toán nhanh: | Lần | 0,94 | 1,73 | 0,85 | 1,51 | 1,14 | 1,75 | 1,20 | 1,91 |
| 2. Cấu trúc vốn: | | | | | | | | | |
| Nợ / Tổng tài sản: | Lần | 0,7 | 0,48 | 1,00 | 0,50 | 0,59 | 0,42 | 0,60 | 0,39 |
| Nợ / Vốn chủ sở hữu: | Lần | 2,02 | 0,87 | 2,89 | 0,97 | 1,41 | 0,71 | 1,50 | 0,66 |

| | |
|---|--------|
| P/E thị trường ngày (28/10/10): | 10,07 |
| Thị giá thị trường ngày (28/10/10): | 22.200 |
| Giá cao nhất từ đầu năm 2010: | 72,500 |
| Giá thấp nhất từ đầu năm 2010: | 21,300 |
| Khối lượng bình quân/phiên trong 01tháng: | 30,628 |

PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH KINH DOANH

Tình hình kinh doanh của SRC trong quý II/2010 là hết sức khó khăn, mặc dù công ty đã có những nỗ lực nhất định (tăng 136% chi phí bán hàng so với quý trước đó) nhưng doanh thu chỉ tăng 17%. Chi phí đầu vào cũng tăng cao khiến giá vốn tăng 19%. Chi phí tài chính cũng là một gánh nặng khi tăng tới 38% (chủ yếu là chi phí lãi).

Trong cơ cấu lợi nhuận, lợi nhuận âm từ tài chính tăng dần, đây là biểu hiện hết sức tiêu cực, gánh nặng nợ của công ty đã tăng lên. Tuy nhiên, điều này cũng dễ hiểu khi công ty phải xây dựng nhà máy mới ở Thái Bình.

Cơ cấu chi phí cho thấy chi phí quản lý đang giảm dần, điều này nếu có được do sự tinh giảm nhân sự là điều tốt, nhưng nếu không phải thì có thể khiến chảy máu chất xám và không thu hút được nhân tài.

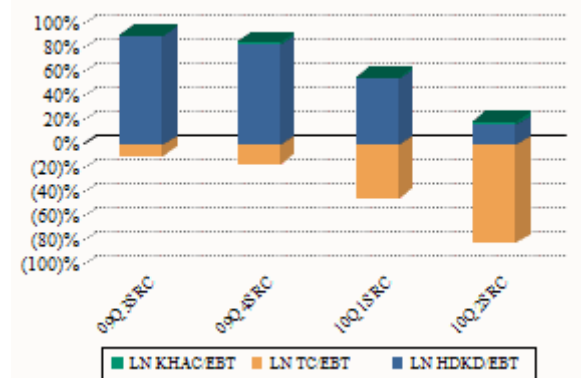
Lượng hàng tồn kho đang tăng dần cho thấy khó khăn trong vấn đề tiêu thụ. Tuy nhiên, doanh thu vẫn được duy trì thì nhiều khả năng SRC có chính sách tăng hàng tồn kho để chuẩn bị cho công việc di chuyển nhà máy theo chính sách của Tp Hà Nội.

Nhìn chung, tình hình kinh doanh của SRC không có gì suất sắc nhưng cũng có thể chấp nhận được, những chi phí hiện tại cao là sự tất yếu cho một cuộc di chuyển nhà máy. Doanh thu vẫn được duy trì là tín hiệu tích cực cho thấy thị trường của SRC vẫn được giữ vững.

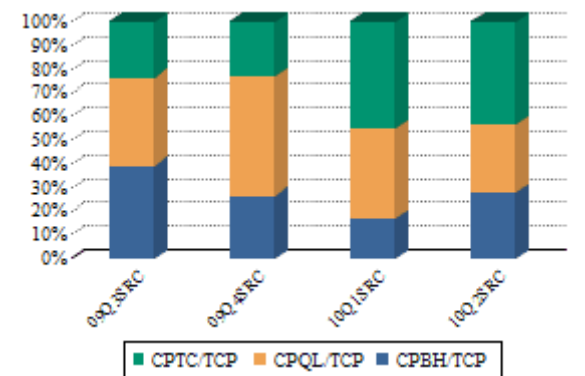
Với diễn biến chi phí và doanh thu như quý I và quý II, chúng tôi cho rằng lợi nhuận của SRC trong quý III và quý IV sẽ tiếp tục giảm khiến giá thị trường của SRC giảm theo.

Tính hấp mã cổ phiếu này là khu đất hiện tại là trụ sở nhà máy ở 231 Nguyễn Trãi với diện tích khoảng 6,2ha và mặt tiền 200m. Nếu SRC hợp tác với một công ty chuyên về BĐS để xây dựng văn phòng cho thuê mà chung cư thì lợi nhuận sẽ khó dự đoán.

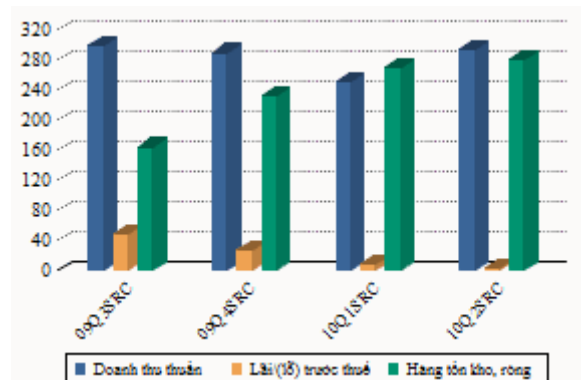
CƠ CẤU LỢI NHUẬN



CƠ CẤU CHI PHÍ



DT - LNTT - HTK ròng



PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Chỉ số Z hiện tại = 3.12 (Doanh nghiệp an toàn)

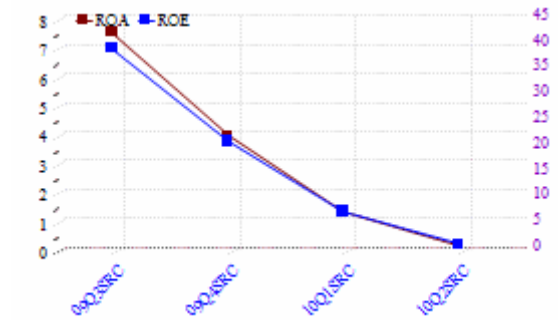
Chỉ số tài chính tổng hợp (Z) cho thấy tình hình tài chính của SRC là rất an toàn, mặc dù hiệu số (vốn dài hạn – tài sản dài hạn) đang âm cho thấy một phần tài sản dài hạn được tài trợ bằng nguồn vốn ngắn hạn, tuy nhiên điều này cũng dễ hiểu khi công ty phải xây dựng nhà máy mới.

Hiệu quả sử dụng vốn của công ty đang giảm dần do một phần tài sản chưa thể phục vụ cho sản xuất.

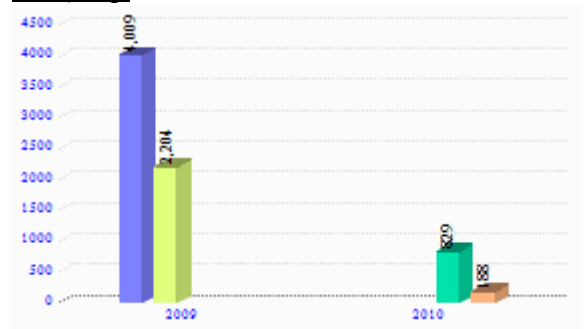
Nhiều nguồn tin cho rằng mảnh đất ở địa chỉ 231 Nguyễn Trãi là do SRC thuê của Tp Hà Nội. Thêm vào đó, cũng có tin cho rằng SRC đã rút “Đơn đề nghị chuyển đổi mục đích sử dụng đất” của mảnh đất này, nếu điều này là đúng thì sức hấp dẫn của SRC sẽ không nhiều nhưng với mức giá hiện tại và tình hình kinh doanh cũng như tài chính lành mạnh của SRC, chúng tôi khuyến nghị:

Có thể xem xét đầu tư cổ phiếu này dưới mức giá 24.400 đồng/cổ phiếu.

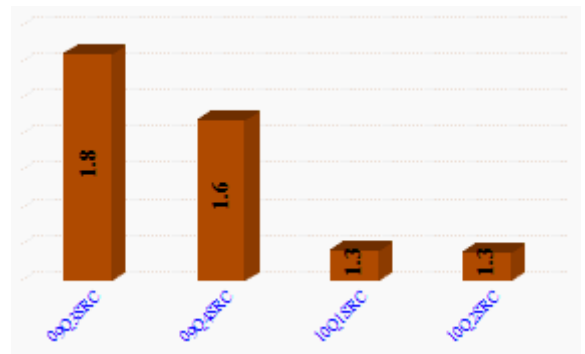
ROA - ROE (%)



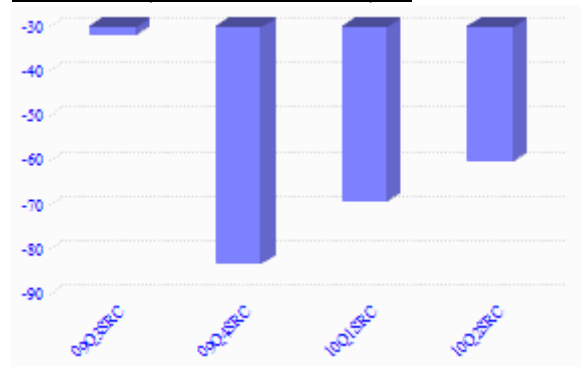
EPS (đồng)



DIỄN BIẾN CHỈ SỐ Z (Altman)



VỐN DÀI HẠN - TÀI SẢN CỐ ĐỊNH



CÁC CÔNG TY TRONG NGÀNH (22 CÔNG TY)
Sản xuất sản phẩm từ cao su và plastic

| STT | MÃ CK | Giá (đồng) | EPS (đồng) | | | ROA | Chỉ số Z tạm tính năm nay | Thặng dư vốn/Cổ phiếu lưu hành | P/E hiện tại |
|-----|-------|------------|------------|--------|----------------|--------------|---------------------------|--------------------------------|--------------|
| | | 28/10/2010 | 2008 | 2009 | 4 quý gần nhất | 4 Quý (đồng) | | | |
| 1 | NTP | 82.500 | 7.126 | 14.106 | 17.438 | 0,58 | 8.17 | 0 | 4.73 |
| 2 | DRC | 38.300 | 3.366 | 25.563 | 9.933 | 0,37 | 9.64 | 107 | 5.14 |
| 3 | VBC | 34.700 | 2.075 | 9.069 | 8.250 | 0,36 | 3.76 | 0 | 6.65 |
| 4 | BMP | 48.400 | 6.525 | 6.998 | 6.943 | 0,31 | 12.52 | 2.992 | 6.96 |
| 5 | AAA | 33.500 | 0 | 0 | 6.403 | 0,24 | 2.93 | 0 | 5.23 |
| 6 | CSM | 28.600 | 448 | 11.672 | 5.322 | 0,29 | 5.22 | 0 | 6.83 |
| 7 | TTP | 32.100 | 4.475 | 5.594 | 5.145 | 0,16 | 6.56 | 10.319 | 6.24 |
| 8 | SRC | 22.200 | 73 | 9.488 | 3.792 | 0,17 | 3.12 | 1.235 | 8.78 |
| 9 | DPC | 18.100 | 1.579 | 3.233 | 3.424 | 0,21 | 4.56 | 726 | 5.28 |
| 10 | DAG | 16.300 | 631 | 1.828 | 3.244 | 0,27 | 2.42 | 0 | 5.02 |
| 11 | BBS | 17.900 | 2.213 | 5.398 | 2.892 | 0,17 | 3.13 | 0 | 6.75 |
| 12 | SPP | 27.900 | 1.472 | 2.548 | 2.839 | 0,14 | 2.52 | 3.889 | 11.79 |
| 13 | BPC | 17.000 | 2.398 | 3.857 | 2.663 | 0,13 | 4.02 | 1.208 | 6.38 |
| 14 | DNP | 15.700 | 2.181 | 2.976 | 2.602 | 0,12 | 1.76 | 7.796 | 6.03 |
| 15 | HBD | 16.800 | 2.367 | 2.228 | 2.318 | 0,19 | 4.25 | 0 | 6.74 |
| 16 | TPP | 11.000 | 1.643 | 1.671 | 2.279 | 0,17 | 3.39 | 301 | 7.72 |
| 17 | VPK | 9.500 | -3.568 | 1.235 | 1.859 | 0,21 | 2.78 | 562 | 5.11 |
| 18 | BXH | 17.500 | 2.350 | 3.136 | 1.713 | 0,13 | 3.54 | 0 | 16.69 |
| 19 | RDP | 15.100 | 229 | 972 | 1.469 | 0,10 | 2.28 | 2.145 | 10.28 |
| 20 | HPB | 17.200 | 1.789 | 1.650 | 1.007 | 0,06 | 3.26 | 0 | 17.08 |
| 21 | TPC | 11.200 | -2.999 | 3.062 | -979 | -0,06 | 3.01 | 5.367 | -12.98 |
| 22 | VKP | 6.300 | 105 | -1.010 | -3.382 | -0,30 | 0.73 | 7.836 | -1.86 |

Ghi chú:

Nợ / Tổng tài sản: được tính tại thời điểm cuối quý.

Thặng dư vốn: Được tính tại thời điểm cuối quý.

Cổ phiếu lưu hành: Được tính bình quân 4 quý gần nhất.

$Z > 2.99$: Doanh nghiệp nằm trong vùng an toàn; $1.8 < Z < 2.99$: Doanh nghiệp nằm trong vùng cảnh báo về rủi ro tài chính; $Z < 1.8$:

Báo động về rủi ro tài chính

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi TSS dựa vào các nguồn thông tin mà TSS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích TSS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

Mọi ý kiến phản hồi gọi về số (84-4). 37711666 (số lẻ: 148)

Website: www.tss.com.vn