

**NGÀNH SẢN XUẤT LỚP XE**

Mã ngành ICB: 3357

Bloomberg Ticker: CSM VM Equity

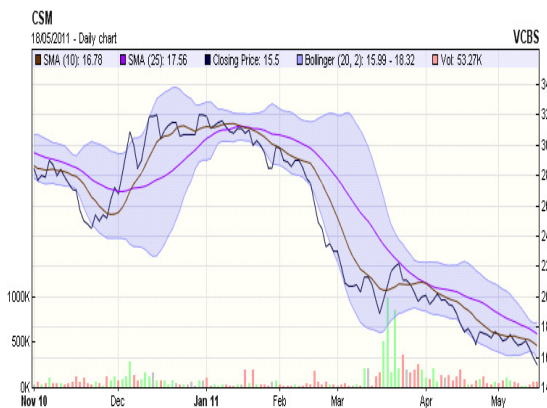
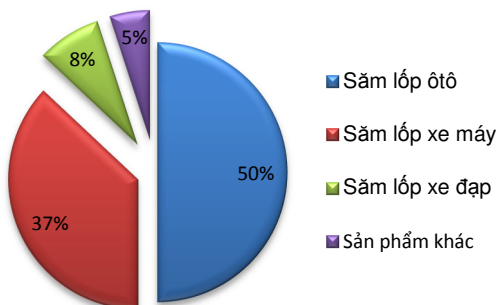
Ngày cập nhật: 17/5/2011

Thông tin cơ bản về công ty

CTCP Cao su Miền Nam (CSM) là một trong những công ty sản xuất sản phẩm lốp lớn nhất Việt Nam với doanh thu 2.000 tỷ/năm, vốn điều lệ hiện nay là 423 tỷ. Công ty sản xuất sản phẩm lốp ô tô và xe máy là chính. Công ty chiếm thị phần lớn nhất cả nước về sản phẩm lốp xe máy và chiếm thị phần lớn thứ hai cả nước về sản phẩm lốp nói chung.

Chỉ tiêu thị trường

Giá ngày 17/05/2011 (VND)	16.600
Khoảng giá 52 tuần (VND)	16.600-57.500
Vốn hoá (tỷ VND)	701
PE trailing	4,98
Hệ số Beta	1,31
KLGDQLBQ phiên 3 tháng	123.096
KLGDQLBQ phiên 1 tháng	60.652
KLGDQLBQ phiên 10 ngày	47.462
KLCP đang lưu hành	42.249.295
Cơ cấu cổ đông	
Trong nước	86,9%
Ngoài nước	13,1%

Biến động giá cổ phiếu**Cơ cấu sản phẩm****CÔNG TY CỔ PHẦN CAO SU MIỀN NAM (CSM)****Kết quả hoạt động kinh doanh năm 2010**

Kết quả năm 2010 của CSM không khả quan, lợi nhuận giảm mạnh so với năm 2009 do giá nguyên liệu đầu vào tăng mạnh.

Các chỉ tiêu	Năm 2010 (tỷ)	+/- 2009 (%)	HT Kế hoạch (%)
Doanh thu	2.701	8%	98%
Lợi nhuận trước thuế	185	-44%	103%
Lợi nhuận sau thuế	141	-52%	

Giá trị SXCN đạt 90% kế hoạch giảm 8% so với năm 2009, doanh thu đạt 98% kế hoạch tăng 8% so với năm 2009. Mặc dù doanh thu xuất khẩu vượt 70% so với kế hoạch và tăng 42% so với thực hiện năm 2009 đồng thời CSM liên tục tăng giá sản phẩm đầu ra nhưng doanh thu từ thị trường nội địa bị thu hẹp bởi sự cạnh tranh của các doanh nghiệp như Chensin, Kenda và sự cạnh tranh không lành mạnh từ các sản phẩm cùng loại nhập lậu từ Trung Quốc nên doanh thu chỉ tăng nhẹ so với năm 2009.

Lợi nhuận trước thuế đạt 185 tỷ đạt 103% kế hoạch nhưng giảm 44% so với năm 2009. Nguyên nhân do giá cao su thiên nhiên cũng như cao su tổng hợp, xăng dầu than đen tăng rất cao, giá cao su thiên nhiên tăng 157% so với năm 2009, mặc dù CSM phải điều chỉnh giá bán sản phẩm bình quân đến 3 tháng 1 lần tuy nhiên không đủ bù đắp chi phí tăng giá nguyên liệu. Khiến biên lợi nhuận gộp giảm từ 25,3% xuống 13,8%. Trước tình hình khó khăn chi phí tài chính, chi phí bán hàng và chi phí quản lý đều được công ty cắt giảm so với năm 2009 nhưng không bù đắp được sự tăng lên trong giá nguyên liệu đầu vào. Bên cạnh đó, trong năm 2010 CSM bị sự cố hỏa hoạn ở hệ thống phối liệu than đen và hoá chất làm gián đoạn sản xuất tuy nhiên hiện đã được khắc phục, đồng thời trong năm thành phố giải toả mất gần 40% diện tích đất của xí nghiệp Việt Hưng dẫn đến phải giải thể xí nghiệp vào tháng 6/2010, hiện công ty đã chuyển sang hình thức hợp tác sản xuất để tận dụng thị trường và thiết bị.

Thông tin các dự án lớn đang và sắp triển khai

- Dự án đầu tư xây dựng “Nhà máy sản xuất Lốp xe tải Radial toàn thép công suất 1.000.000 lốp/năm”.** Trong năm 2010 đã ký hợp đồng chuyển giao công nghệ với nhà cung cấp Gaoce. Do việc triển khai các thủ tục xin phép cho “Dự án đầu tư sản xuất 1.000.000 lốp toàn thép” phải qua nhiều thủ tục nên tiến độ của dự án bị lùi lại, số tiền đầu tư dự kiến sẽ tập trung trong năm 2011-2012 do vậy năm 2010 tỷ lệ đầu tư năm 2010 chỉ bằng 18% so với nghị quyết đã đề ra. Năm 2011 CSM sẽ tập trung xây dựng nhà xưởng, lựa chọn nhà thầu và đấu thầu mua sắm thiết bị của dự án vào quý 2/2011.
- Dự án Liên doanh sản xuất than đen với Philip Carbon Black** đã nhận giấy chứng nhận đầu tư và giấy phép xây dựng, hiện đang đàm phán để quyết định các gói thầu, khởi công xây dựng trong quý 2/2011 dự kiến sẽ hoàn thành vào cuối năm 2012.
- Dự án Toà nhà văn phòng công ty tại 180 Nguyễn Thị Minh Khai P6 Q3.** Hiện công ty đang tiến hành phê duyệt thiết kế để xin giấy phép xây dựng và lập dự toán.

**Nhóm chỉ số tài chính của công ty**

Các chỉ tiêu	2010	2009	2008
Cơ cấu vốn và tài sản			
N/TTS	43%	52%	76%
N/VCSH	75%	109%	323%
NDH/VCSH	7%	17%	57%
TSNH/TTS	70%	66%	63%
DTTC/TTS	7%	8%	7%
Tỷ số thanh toán			
Hiện thời	1.82	1.50	1.00
Nhanh	0.82	0.53	0.29
Tiền mặt	0.20	0.19	0.15
Tỷ suất lợi nhuận			
Gộp	0.14	0.25	0.12
HĐSXKD	0.06	0.13	0.00
HĐ SXKD/TTS	0.15	0.28	0.00
Ròng	0.05	0.12	0.00
ROA	0.12	0.25	0.01
ROE	0.21	0.52	0.03
Vòng quay (lần/năm)			
Các khoản phải thu	11.83	17.75	18.49
Các khoản phải trả	51.79	31.57	32.09
Hàng tồn kho	4.94	3.80	4.13
Vốn lưu động	7.22	9.65	1404.68
Tổng tài sản	2.30	2.16	2.01
Tài sản cố định	8.54	7.26	7.36
Vốn chủ sở hữu	2.30	2.16	2.01

4. **Dự án căn hộ số 9 Nguyễn Khoái:** Các hồ sơ pháp lý đã hoàn thành các hồ sơ pháp lý, dự kiến khởi công xây dựng ngày 6/5/2011.

5. **Dự án 504 Nguyễn Tất Thành:** Đang tiến hành các thủ tục pháp lý, dự kiến quý 2/2011 sẽ hoàn thành nghĩa vụ tài chính.

6. **Dự án thuê hoặc mua đất di dời các nhà máy và phát triển công ty:** Sử dụng nguồn tiền hỗ trợ di dời và giải phóng mặt bằng để thuê hoặc mua đất

7. **Dự án hợp tác với công ty Ba Đình chuyển mục đích sử dụng và khai thác các mặt tại XN Bình Lợi, XN Việt Hưng và 146 Nguyễn Biểu:** Công ty đã gửi văn bản lên Bộ Công thương và Tập đoàn Hoá chất xin chủ trương chuyển đổi mục đích 3 mặt bằng trên và đã nhận được sự chấp thuận của Tập đoàn Hoá chất.

Tất cả đất của công ty nhà nước nằm trong địa bàn thành phố Hồ Chí Minh nếu quy hoạch là cây xanh, công trình công cộng do đó để chuyển đổi mục đích sử dụng tại các nhà máy của CSM nằm trong địa bàn thành phố CSM phải hợp tác với doanh nghiệp khác, trong các dự án này CSM góp 40% sẽ được hưởng lợi thế 60%. Nói chung, quỹ đất di dời nhà máy CSM cho biết sẽ không mất thêm tiền. Việc triển khai nhiều dự án CSM đặt ra kế hoạch đầu tư cơ bản trong năm 2011 là 816 tỷ tăng hơn 7 lần so với thực hiện năm 2010.

Triển vọng kinh doanh năm 2011

Hiện nay cao su đã vào mùa cao nên việc nguồn cung dồi dào và giá cũng rẻ hơn sẽ giảm bớt áp lực cho CSM cũng như các công ty sản xuất sản phẩm lốp nói chung. Tuy nhiên giá cao su vẫn duy trì ở mức cao, mặc dù đã tăng giá sản phẩm đầu ra nhưng đủ bù đắp chi phí tăng đầu vào nên năm 2011 kết quả doanh nghiệp sẽ không tốt nếu trong thời gian tới giá cao su tiếp tục duy trì ở mức cao. Dự án đầu tư xây dựng “Nhà máy sản xuất Lốp xe tải Radial toàn thép công suất 1.000.000 lốp/năm” là dự án lớn, nhu cầu vốn tập trung vào 2011-2012 và một số dự án khác nên với tình hình lãi suất tăng cao như hiện nay thì chi phí lãi vay sẽ rất lớn qua đó làm giảm lợi nhuận doanh nghiệp. Điều này có thể hiện thông qua kết quả kinh doanh quý 1/2011: Tỷ suất lợi nhuận gộp giảm mạnh từ 16,5% xuống còn 6,5%, chi phí lãi vay tăng 88% so với cùng kỳ năm 2010 nên lợi nhuận quý 1/2011 giảm đến 77,4% so với quý 1/2010.

Kế hoạch doanh thu lợi nhuận năm 2011

Các chỉ tiêu	Năm 2011 (tỷ)	+/- 2010 (%)
Doanh thu	3.285	22%
Lợi nhuận trước thuế	120	-35%

Năm 2011 CSM đặt ra kế hoạch kinh doanh với doanh thu đạt 3.285 tỷ tăng 22% (trong đó từ đầu năm đến nay đã tăng giá sản phẩm 20-25%) trong đó đẩy mạnh thị trường xuất khẩu. Lợi nhuận trước thuế dự kiến sẽ đạt 120 tỷ giảm 35% so với thực hiện năm 2010. Quý 1/2011 CSM đạt 663 tỷ doanh thu tăng 7,3% so với cùng kỳ năm 2010 hoàn thành 20,1% kế hoạch nhưng lợi nhuận trước thuế chỉ đạt 9,5 tỷ giảm 77,4% so với cùng kỳ năm 2010 hoàn thành 7,9% kế hoạch. Như vậy có thể thấy kết quả kinh doanh quý 1 tiếp tục không khả quan và nhiều khả năng CSM sẽ không hoàn thành được kế hoạch lợi nhuận.



KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được xây dựng nhằm cung cấp các thông tin cập nhật về kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh cũng như phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến triển vọng phát triển của doanh nghiệp. Bản thân báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo cũng không phải là lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào của/liên quan đến công ty được phân tích trong báo cáo. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này và các nhận định, phân tích trong báo cáo thể hiện quan điểm riêng, độc lập của phòng Phân tích. Do đó, VCBS và/hoặc các bộ phận khác của VCBS có thể có các hoạt động mua/bán chứng khoán thuận chiều hoặc ngược chiều với những khuyến nghị trong báo cáo này.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN NGÂN HÀNG NGOẠI THƯƠNG VIỆT NAM

Tầng 12, 17 tòa nhà Vietcombank

198 Trần Quang Khải, Hà Nội

Tel: 84 – 4 – 39 367 516/ 39 360 024

Fax: 84 – 4 – 39 360 262

<http://www.vcbs.com.vn> – <http://info.vcbs.com.vn>

PHÒNG NGHIÊN CỨU VÀ PHÂN TÍCH

Trưởng phòng:

Nguyễn Đức Hải

(ndhai@vcbs.com.vn)

Nhóm phân tích đầu tư:

Lê Thị Lệ Dung
(ltdung@vcbs.com.vn)

Lê Thị Ngọc Anh
(ltnanh@vcbs.com.vn)

Quách Thuỳ Linh
(qtlinh@vcbs.com.vn)

Bùi Ngọc Hà
(bnha@vcbs.com.vn)

Lê Huyền Minh
(lhminh@vcbs.com.vn)

Nguyễn Vĩnh Nghiêm
(nvnghiem@vcbs.com.vn)

Nguyễn Thị Thanh Nga
(nttnga_hcm@vcbs.com.vn)

Trần Gia Bảo
(tgbao@vcbs.com.vn)

Ngô Mạnh Duy
(nmduy@vcbs.com.vn)