

BÁO CÁO NGÀNH CAO SU TỰ NHIÊN

THÁNG 11/2011



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN PHƯƠNG NAM

Địa chỉ: 28 – 30 – 32 Nguyễn Thị Nghĩa, P. Bến Thành, Q.1, Tp.HCM.

Tel: (848) 62556518 – Fax: (848) 62556519

Email: info@chungkhoanphuongnam.com.vn

Website : www.chungkhoanphuongnam.vn

PNS RESEARCH

Cố vấn : Jerry Chen

jerry.c@capital.com.tw

Trưởng phòng : Tô Bình Quyền

quyen.to@chungkhoanphuongnam.com.vn

Chuyên viên phân tích : Lưu Niệm Dân
Huỳnh Thị Diệu Linh
Lê Thị Thạch Thảo

dan.luu@chungkhoanphuongnam.com.vn
linh.huynh@chungkhoanphuongnam.com.vn
thao.le@chungkhoanphuongnam.com.vn



MỤC LỤC

1. TỔNG QUAN VỀ CAO SU TỰ NHIÊN.....	4
2. THỊ TRƯỜNG CAO SU THẾ GIỚI.....	5
2.1 Lượng cung cao su thế giới	5
2.2 Tiêu thụ cao su thế giới	6
2.3 Diễn biến giá cao su thế giới.....	6
3. NGÀNH CAO SU VIỆT NAM.....	8
3.1 Sản lượng sản xuất	8
3.2 Thị trường tiêu thụ.....	9
3.3 Mô hình SWOT	10
4. TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CAO SU	11
4.1 Triển vọng thị trường cao su thế giới	11
4.2 Triển vọng ngành cao su Việt Nam	13
5. TỔNG HỢP CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT	13
6. CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ	16

Khuyến nghị đầu tư:

Năm 2010, thị trường cao su thế giới phát triển mạnh mẽ khi giá cao su liên tục lập đỉnh, gần như tăng gấp đôi so với năm 2009. Sang năm 2011, kinh tế thế giới đối mặt với nhiều khó khăn, giá cao su trên thế giới diễn biến phức tạp và đã giảm mạnh từ thời điểm tháng 3/2011. Tuy nhiên, trận lũ lịch sử tại Thái Lan vừa qua dự báo sẽ làm giảm lượng cao su thế giới. Thêm vào đó là thị trường ô tô thế giới vẫn đạt được mức tăng trưởng trong năm 2011 dù là mức tăng thấp nhưng vẫn được xem là triển vọng khi nền kinh tế thế giới đang ảm đạm như hiện nay. Dự kiến, trong năm 2011, lượng cao su tự nhiên thiếu hụt ở mức 1,228 tấn, cao nhất từ trước đến nay. Chênh lệch cung cầu cao su tự nhiên vẫn sẽ tiếp tục trong những năm tới. Đây là yếu tố căn bản để khẳng định ngành cao su tự nhiên vẫn đầy triển vọng trong tương lai.

Những điểm chú ý:

- ❖ Trận lụt lịch sử của Thái Lan trong tháng 10/2011 vừa qua dự báo có thể làm giảm mạnh lượng cung cao su thế giới trong năm 2011.
- ❖ Tổ chức ANRPC cho biết lượng cung cao su trong những năm tới vẫn tăng ở mức thấp, dù lượng cầu tăng không đáng kể nhưng vẫn gây ra sự thiếu hụt cao su tự nhiên.
- ❖ Lượng cao su thiếu hụt trên thế giới năm 2011 có thể lên đến 1,228 tấn, đây là mức cao nhất từ trước đến nay.
- ❖ Thị trường ô tô thế giới vẫn trên đà tăng trưởng ở một số thị trường lớn như Trung Quốc, Mỹ, Ấn Độ trong năm 2011 này.
- ❖ Tổ chức Cao Su IRCO dự báo trong 2 tháng cuối năm 2011, giá cao su có thể lên đến 5,000 USD/ tấn.
- ❖ Giá dầu Brent trong năm 2012 dự báo sẽ dao động từ 100 đến 120 USD/thùng. Dù không có sự tăng giá mạnh nhưng đây vẫn được xem là mức giá cao nên sẽ không có tác động làm giảm giá cao su tự nhiên.
- ❖ Lũy kế đến hết tháng 9, lượng cao su xuất khẩu của Việt Nam đạt 524,000 tấn, tăng nhẹ so với mức 519,000 tấn cùng kỳ nhưng kim ngạch xuất khẩu tăng gần 60%, đạt 2.3 tỷ USD.
- ❖ Trung Quốc- thị trường xuất khẩu cao su chính có nhu cầu tiêu thụ cao trong quý 4 hàng năm.
- ❖ Khuyến nghị mua cổ phiếu PHR và DPR dựa trên kết quả và triển vọng kinh doanh, chỉ số chứng khoán và tính thanh khoản trên thị trường.

1. TỔNG QUAN VỀ CAO SU TỰ NHIÊN

1. Đặc trưng về cao su tự nhiên:

Cây cao su được trồng nhiều ở các nước Đông Nam Á.

Cây cao su có nguồn gốc từ Nam Mỹ nhưng được trồng nhiều ở các nước Đông Nam Á. Khí hậu nhiệt đới và vùng đất đỏ bazan là điều kiện tự nhiên tốt nhất để phát triển loại cây này. Cây cao su được xếp vào loại cây công nghiệp lâu năm. Vòng đời của 1 cây cao su vào khoảng 30 năm. Thời gian cho cây trưởng thành và bắt đầu khai thác cho mủ là sau 5 năm đầu tiên. Độ tuổi cây cho mủ cao nhất là từ 14 đến 21 tuổi. Trong năm, bắt đầu từ tháng 6 đến hết tháng 1 năm sau là mùa thu hoạch mủ. Vào các tháng nắng hạn là mùa thay lá và nghỉ dưỡng cho cây. Thông thường, đến khoảng 27 tuổi, cây cao su sẽ được trồng tái canh. Bên cạnh mủ, gỗ cao su cũng là một mặt hàng có giá trị cao để xuất khẩu, thiết kế hàng trang trí nội thất.

Độ tuổi cho mủ tốt nhất là từ 14 đến 21 tuổi, 6 tháng cuối năm là mùa thu hoạch mủ cao su.

2. Phân loại sản phẩm và ứng dụng:

Gần 70% mủ cao su được sử dụng để sản xuất lốp xe.

Hiện nay, trong ngành công nghiệp cao su đang tồn tại 3 dạng sản phẩm chính là mủ dạng khối, cao su xông khói RSS và mủ latex. Gần 70% sản phẩm các loại cao su được sử dụng để sản xuất lốp xe. Ngoài ra cao su còn được sử dụng sản xuất găng tay, các hàng gia dụng hàng ngày, đồ chơi trẻ em, giày dép, nệm,....

Dòng sản phẩm SVR CV có giá thành cao trong các loại sản phẩm.

❖ Cao su dạng block, hay còn gọi là dạng khối. Trong đó bao gồm các sản phẩm như SVR 3L, SVR 5L, SVR 5, SVR 10, SVR CV 50, SVR CV 60. Các loại cao su này được chế tạo từ mủ tạp đồng, có đặc tính cứng, tính kháng mòn, độ đàn hồi cao. Hầu hết các loại sản phẩm này được sử dụng sản xuất lốp xe. Riêng dòng sản phẩm SVR CV 50 – 60 do độ mềm dẻo cao, thích hợp cho quá trình cán, luyện nên được sử dụng dùng làm dây thun, keo dán, mặt hông lốp xe, mặt vợt bóng bàn... Đây là dòng sản phẩm có giá thành cao và rất được các nhà sản xuất ưa chuộng hiện nay.

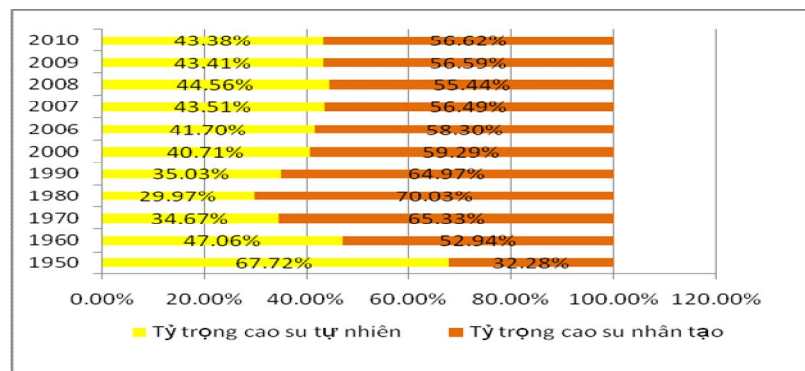
❖ Cao su xông khói RSS: RSS có lực kéo dãn cao, ít bị lão hoá nên thích hợp cho các sản phẩm đòi hỏi tính kháng đứt cao, kháng mòn, độ cứng cao. RSS được ứng dụng rộng rãi trong kỹ thuật như làm lốp ô tô, dây chuyền băng tải,...

❖ Mủ Latex: Latex là dạng mủ nước, ứng dụng cho ngành sản xuất nệm mút, gối, găng tay,...

3. Sản phẩm thay thế:

Cao su tổng hợp được chiết xuất từ dầu mỏ, được xem là sản phẩm thay thế duy nhất của cao su tự nhiên.

Bên cạnh cao su tự nhiên, cao su tổng hợp (hay còn gọi là cao su nhân tạo) là dạng sản phẩm có đặc tính và ứng dụng tương tự như cao su tự nhiên nên được xem là sản phẩm thay thế của cao su tự nhiên. Cao su nhân tạo được sản xuất từ dầu mỏ. Tỷ trọng sử dụng cao su tự nhiên và nhân tạo hiện nay trên thế giới là 43% và 57%.



Nguồn : RubberEconomist & Tổng hợp của PNS

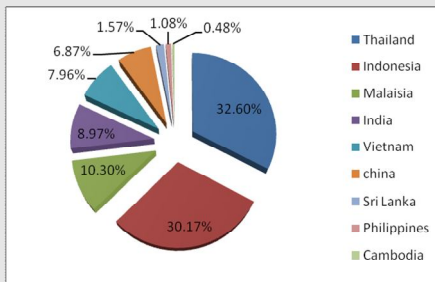
2. THỊ TRƯỜNG CAO SU THẾ GIỚI

1. LƯỢNG CUNG CAO SU

ANRPC đóng góp 92 -94% sản lượng cao su toàn thế giới.

Thái Lan là nước dẫn đầu thế giới về sản lượng cao su tự nhiên.

Tỷ trọng sản lượng cao su từ các nước trên thế giới năm 2010.



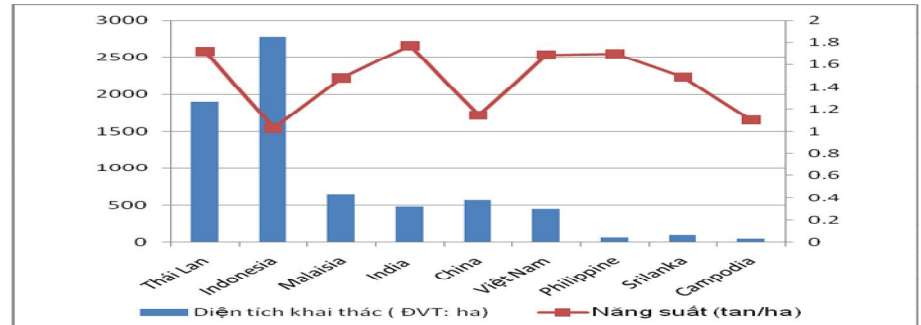
Nguồn : ANRPC

Sản lượng cao su thế giới hàng năm tăng trưởng rất thấp, trung bình 5 năm qua đạt 1.5% do thời tiết khắc nghiệt.

Dự báo trong năm 2011, sản lượng cao su thế giới đạt 9.96 triệu tấn, giảm 0.8% so với năm 2010.

Trên thế giới đang có hơn 7 triệu ha đất khai thác mủ cao su, trong đó tập trung vào các quốc gia thuộc Hiệp Hội Các Nước Sản Xuất Cao Su (ANRPC). Hàng năm, ANRPC đóng góp khoảng 92 -94% sản lượng cao su toàn thế giới. Trong đó đứng đầu là Thái Lan, kế tiếp là Indonesia, Malaysia,...Tuy nhiên, dẫn đầu về năng suất khai thác lại là Ấn Độ với 1,771 kg/ha, kế tiếp là Thái Lan ở mức 1,717 kg/ha.

Biểu đồ thống kê diện tích và năng suất khai thác thành viên ANRPC

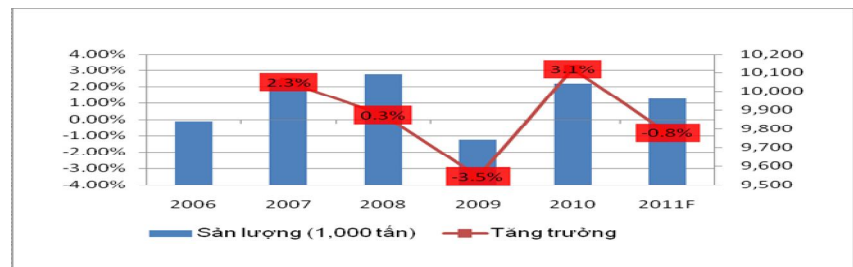


Nguồn: ANRPC

Với lợi thế là nước có diện tích lớn và năng suất khai thác cao, Thái Lan luôn là nước dẫn đầu thế giới về nguồn cung cao su. Năm 2010, tỷ trọng đóng góp sản lượng cao su thế giới từ Thái Lan đạt 33%, kế tiếp đó là Indonesia với tỷ trọng 30%, Malaysia chiếm 10%.

Hàng năm, lượng cao su tự nhiên được sản xuất vào khoảng 10 triệu tấn. Mức tăng trưởng hàng năm rất thấp, trung bình ở mức 1.5%. Sản lượng mủ cao su phụ thuộc nhiều vào thời tiết, khí hậu và độ tuổi cây cao su. Cây cao su được trồng nhiều ở các nước Đông Nam Á. Trong khi đó, trong những năm gần đây, khu vực này đang gánh chịu sự biến đổi khí hậu, thiên tai, hạn hán, lũ lụt, động đất đã thường xuyên xảy ra tại các nước tập trung nhiều cây cao su như Thái Lan, Indonesia nên dù hàng năm các quốc gia này vẫn tổ chức trồng tái canh cây cao su nhưng sản lượng vẫn tăng với tốc độ rất thấp.

Sản lượng cao su thế giới, gồm ANRPC và các nước khác



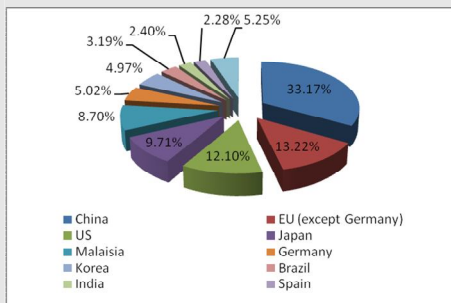
Nguồn: ANRPC

Trong tháng 10 năm 2011, sau 2 đợt điều chỉnh dự kiến sản lượng cao su từ các nước thành viên, tổ chức ANRPC đã tăng con số ước đoán sản lượng cao su sản xuất năm 2011 đạt mức 9.96 triệu tấn, giảm 0.8% so với năm 2010. Trận lũ lịch sử của Thái Lan vừa qua đã ảnh hưởng đến quá trình khai thác mủ trong mùa thu hoạch cao điểm này.

Tiêu thụ cao su trung bình 5 năm qua tăng 5% hàng năm. Năm 2010 tăng cao nhất, đạt 16% so với năm 2009.

Trung Quốc, Ấn Độ và Malaysia là 3 nước tiêu thụ cao su lớn nhất thế giới, chiếm 47% lượng tiêu thụ cao su trên thế giới.

Tỷ trọng tiêu thụ cao su các nước trên thế giới năm 2010.



Nguồn : Asiacommodities

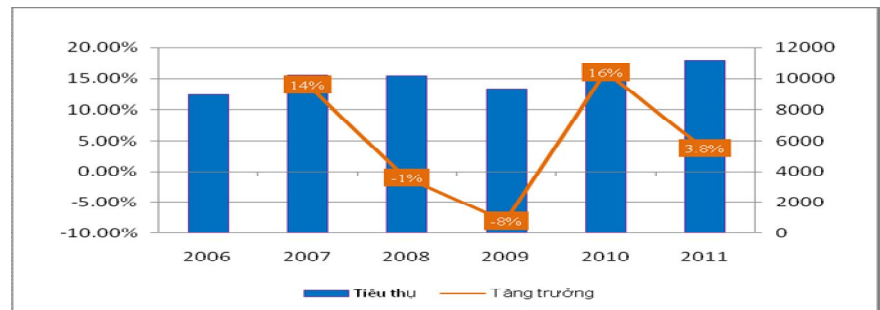
Nhu cầu tiêu thụ cao su phụ thuộc vào tốc độ tăng trưởng ngành công nghiệp ô tô thế giới.

Lượng tiêu thụ cao su thế giới năm 2009 nhìn chung giảm nhưng lượng nhập khẩu tại 3 nước tiêu thụ lớn là Trung Quốc, Ấn Độ và Malaysia lại tăng mạnh nên giá cao su bắt đầu tăng từ sau đáy khủng hoảng kinh tế đầu năm 2009.

II. TIÊU THỤ CAO SU

Tiêu thụ cao su tự nhiên trên toàn thế giới trung bình 9.8 triệu tấn, mức tăng trưởng bình quân 5%. Riêng năm 2008 và năm 2009 do khủng hoảng kinh tế toàn cầu nên mức tiêu thụ bị sụt giảm, đặc biệt năm 2009, lượng tiêu thụ giảm đến 8%. Sang năm 2010, do nền kinh tế thế giới có bước phục hồi sau cuộc khủng hoảng năm 2009 kéo theo nhu cầu tiêu thụ các loại nguyên liệu thô tăng lên, trong đó có cao su, đây cũng là mức tăng trưởng mạnh trong 4 năm qua, đạt 16%.

Sản lượng và mức tăng trưởng tiêu thụ cao su thiên nhiên toàn cầu



Nguồn: IRSG

ANRPC chiếm đến 92% tổng sản lượng cao su toàn thế và cũng là tổ chức tiêu thụ cao su nhiều nhất trên thế giới. Hàng năm, các nước thành viên trong tổ chức này chiếm mức tiêu thụ khoảng 50% tổng mức tiêu thụ toàn thế giới. Trong đó, đứng đầu là Trung Quốc, Ấn Độ và Malaysia chiếm đến 47% sản lượng tiêu thụ toàn thế giới.

Trung Quốc là nước sản xuất sản cao su đứng thứ 6 nhưng lượng tiêu thụ lại cao nhất trên thế giới. Lượng sản xuất nội địa không đáp ứng đủ nhu cầu sử dụng. Hàng năm, Trung Quốc luôn là nước đứng đầu về nhập khẩu cao su thiên nhiên trên thế giới. Tương tự, Ấn Độ là nước sản xuất cao su đứng thứ 4 nhưng do tiêu thụ cao nên quốc gia này thuộc top 10 nước nhập khẩu cao su trên thế giới.

Cao su được sử dụng nhiều trong ngành công nghiệp lốp xe. Do đó, những thủ phủ của ngành công nghiệp này có mức tiêu thụ cao su khá cao, cụ thể là Trung Quốc – nước đứng đầu thế giới về công nghiệp sản xuất sản phẩm lốp ô tô, kế tiếp là Ấn Độ. Ngoài ra, cao su được sử dụng sản xuất găng tay y tế. Với lĩnh vực này, Malaysia là nước dẫn đầu thế giới về sản lượng găng tay và cũng là một trong những nước tiêu thụ cao su lớn trên thế giới.

Cũng như các loại nguyên vật liệu khác, nhu cầu tiêu thụ cao su trên thế giới phụ thuộc nhiều vào tốc độ tăng trưởng kinh tế thế giới, cụ thể là tốc độ tăng trưởng ngành công nghiệp ô tô trên thế giới. Hiện tại, 5 thị trường ô tô phát triển nhất thế giới hiện nay đều là những nước nhập khẩu cao su lớn như Nhật Bản, Mỹ, Trung Quốc, Ấn Độ, Brazil.

III. DIỄN BIẾN GIÁ CAO SU THẾ GIỚI

3.1 Năm 2009

Nền kinh tế thế giới đã có sự phục hồi từ sau cuộc suy thoái năm 2009 đã kéo theo sự phục hồi của giá cao su. Triển vọng hồi phục kinh tế kéo nhu cầu lốp xe tăng theo nhằm phục vụ cho ngành công nghiệp ô tô thế giới. Trong năm 2009, mặc dù nhu cầu tiêu thụ cao su thế giới vẫn giảm so với năm 2008, lượng tiêu thụ tại các thị trường EU, Mỹ, Nhật, Đức đều giảm nhưng lượng cao su nhập khẩu vẫn tăng trưởng mạnh chủ yếu vào 3 nước tiêu thụ lớn nhất thế giới là



Trung Quốc, Ấn Độ và Malaysia. Cụ thể, mức tăng trưởng nhập khẩu của Trung Quốc năm 2009 là 25%, Malaysia là 40% và Ấn Độ tăng đến hơn 90%. Giá cao su kỳ hạn tại các sàn giao dịch lớn như tại sàn Tokyo, Malaysia và Indonesia hầu như đều tăng gấp đôi trong năm 2009.

Thống kê giá 1 số loại cao su năm 2009

Loại cao su	03/01/2009	31/12/2009
STR 20 (Thailand)	1.55 USD/kg	3.00 USD/kg
SMR 20 (Malaysia)	1.50 USD/kg	2.97 USD/kg
SIR 20 (Indonesia)	0.66 USD/lb	1.34 USD/lb
RSS (Tokyo)	148.9 yen/kg	289.4 yen/kg

Nguồn : thitruongcaosu.net

3.2 Năm 2010

Bước sang năm 2010, tốc độ tăng giá mạnh mẽ hơn. Theo thống kê của Bloomberg, tốc độ tăng giá cao su trong năm 2010 đạt mức cao nhất kể từ năm 1976. Nền kinh tế thế giới dường như ổn định hơn trong năm 2009. Thêm vào đó, đầu năm 2010, Trung Quốc đã giảm thuế nhập khẩu cao su từ 2,600 NDT/tấn còn 2,000NDT/tấn. Điều này càng làm tăng nguồn nhập khẩu cao su của 1 nước vốn đứng đầu thế giới về tiêu thụ cao su.

Tuy nhiên, khi giá cao su tăng quá nóng trong suốt mùa khô năm 2010, Trung Quốc đã tung lượng cao su dự trữ vào tháng 5/2011, ngoài ra, trong khoảng thời gian này, giá dầu thô cũng giảm nhẹ nên trong khoảng tháng 5 và tháng 6 năm 2010, giá cao su đã giảm nhiệt lần đầu kể từ chu kỳ tăng giá vào quý 2 năm 2009.

Đến đầu tháng 7/2010, cao su lại tiếp tục tăng giá, chênh lệch cung cầu luôn là nguyên nhân gốc rễ dẫn đến sự tăng giá bền bỉ của loại nguyên liệu này trong suốt năm 2010. Đỉnh điểm của giá cao su là vào tháng 2/2011. Cụ thể, giá cao su RSS tại sàn Tocom của Nhật đạt 528.4 yen/kg, tương đương gần 6,400 USD/tấn, cao nhất trong lịch sử 30 năm ngành cao su.

3.3 Năm 2011

Diễn biến giá cao su năm 2011 dù vẫn duy trì ở mức cao nhưng tốc độ tăng đã chậm lại. Từ tháng 3/2011, Trung Quốc đã đưa ra những chính sách thắt chặt tiền tệ, nhằm kiềm chế lạm phát, tốc độ tăng trưởng kinh tế của đất nước này đã giảm lại kéo theo nhu cầu tiêu thụ các loại nguyên vật liệu thô cũng giảm theo, trong đó có cao su. Ngoài ra, giá cao su giảm mạnh trong tháng 3/2011 chủ yếu là trận động đất và sóng thần tại Nhật Bản đã kéo nền kinh tế nước này xuống mức trầm trọng. Mặc dù Nhật Bản không là nước tiêu thụ cao su trực tiếp lớn như Trung Quốc hay Ấn Độ nhưng là một trong những thị trường ô tô lớn và cũng là nước sản xuất linh kiện ô tô lớn nhất thế giới. Hàng loạt các nhà sản xuất ô tô như Honda Motor Co., Nissan Motor Co., Sony Corp. đã đóng cửa các nhà máy. Khi ngành ô tô của nước này bị ngừng trệ đã đánh dấu sự chững lại của chu kỳ tăng giá cao su trong 2 năm. Vào giữa tháng 2/2011, sau khi đạt mốc kỷ lục là 528 yen/kg tại sàn Tocom, cao su RSS đã giảm còn 384 yen/kg sau khi sóng thần xảy ra. Kế tiếp đó là nỗi lo từ rò rỉ phóng xạ đã ảnh hưởng tâm lý rằng khó có sự hồi phục kinh tế Nhật Bản, thêm vào đó sự khó khăn nối tiếp nhau về kinh tế thế giới như các ngân hàng châu Âu vỡ nợ, Trung Quốc tiếp tục giảm tốc độ tăng trưởng kinh tế nhằm kiềm chế lạm phát...vì vậy rất khó để giá cao su hồi phục như trong năm 2010.

Giá cao su tăng mạnh nhất trong năm 2010 kể từ năm 1976.

Trong khoảng tháng 5/2010, giá cao su có đợt điều chỉnh giảm do Trung Quốc đã tung lượng dự trữ cao su nhằm làm giảm nhiệt tăng của loại hàng hóa này.

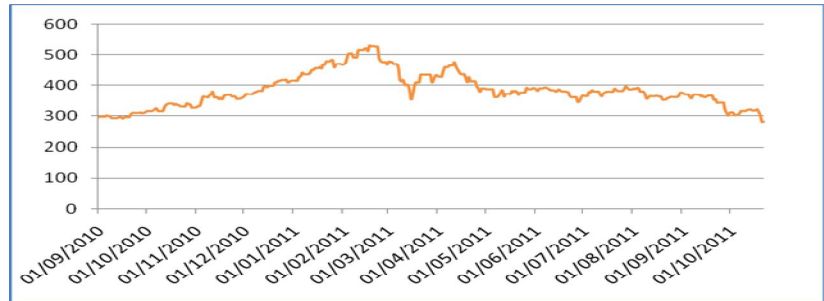
Do chênh lệch cung- cầu nên giá cao su vẫn tiếp tục tăng trong suốt năm 2010, đạt mức kỷ lục vào tháng 2/2011, gần 6,400 USD/tấn đối với loại RSS 3.

Kinh tế thế giới năm 2011 gặp nhiều khó khăn thêm vào đó là trận động đất tại Nhật đã làm giảm giá cao su.

Vào giữa tháng 2/2011, sau khi đạt mốc kỷ lục là 528 yen/kg tại sàn Tocom, cao su RSS đã giảm còn 384 yen/kg sau khi sóng thần xảy ra.

Giá cao su RSS kỳ hạn tại sàn Tocom – Tokyo

DVT : yen/kg

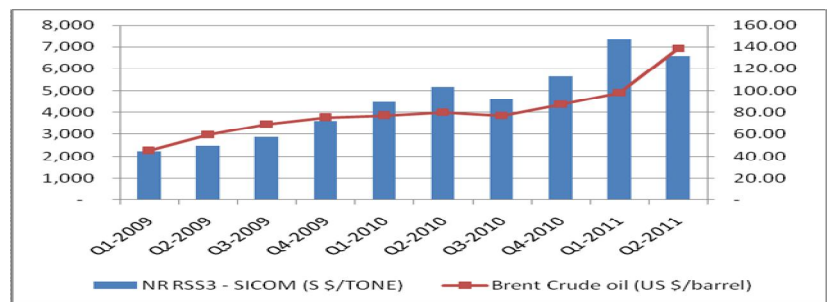


Nguồn: cnyes.com

Giá cao su tự nhiên biến động cùng chiều với giá dầu thô, do đây là nguyên liệu chính để sản xuất cao su tổng hợp, dạng sản phẩm thay thế của cao su tự nhiên.

Bên cạnh yếu tố cung và cầu, giá cao su tự nhiên còn chịu sự tác động của giá dầu thô trên thế giới. Vì đây là nguyên liệu chính sản xuất cao su nhân tạo, vốn là sản phẩm thay thế của cao su tự nhiên. Khi giá dầu mỏ tăng thì giá cao su nhân tạo tăng theo. Khi đó, cao su tự nhiên được ưa chuộng, vì vậy, không chỉ cao su nhân tạo mà cả cao su tự nhiên có sự biến động giá cùng chiều với giá dầu thô.

Tương quan giá dầu thô và giá cao su tự nhiên RSS3-sàn SICOM (Singapore)



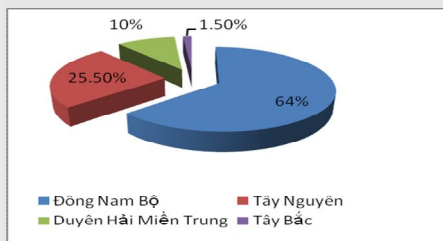
Nguồn : IRSG

3. NGÀNH CAO SU VIỆT NAM

1. SẢN LƯỢNG SẢN XUẤT

Cây cao su được trồng nhiều tại các tỉnh miền Đông Nam Bộ, dẫn đầu là Bình Phước.

Tỷ trọng diện tích trồng cao su



Nguồn : PNS tổng hợp

Tại Việt Nam, cây cao su được trồng nhiều ở các tỉnh miền Đông Nam Bộ, chủ yếu là Bình Phước, Bình Dương, Tây Ninh, Vũng Tàu. Khu vực này có điều kiện khí hậu và đất đai phù hợp cho cây cao su phát triển.

Hiện tại, diện tích trồng cao su ở nước ta là 780,000ha, chiếm 34% tổng diện tích cây công nghiệp lâu năm và cũng là cây công nghiệp có diện tích trồng lớn nhất cả nước. Trong đó diện tích khai thác khoảng gần 500,000 ha.

Trong khoảng 5 năm năm trở lại đây, nhờ vào giá trị xuất khẩu mang lại, được chính phủ quan tâm nên cây cao su được trồng tái canh luân phiên, nhờ vậy mà năng suất khai thác được cải thiện đáng kể. Nếu như trong những năm 2001, năng suất chỉ ở mức 1.3 tấn/ha thì đến năm 2010, con số này tăng lên 1.689 tấn/ha và đứng thứ 4 trong 9 nước thành viên ANRPC. Bên cạnh việc trồng tái canh, diện tích cao su còn được mở rộng tại các tỉnh Tây Nguyên như KonTum, Gia Lai, Đắk Lắk và miền núi Phía Bắc như Lào Cai.

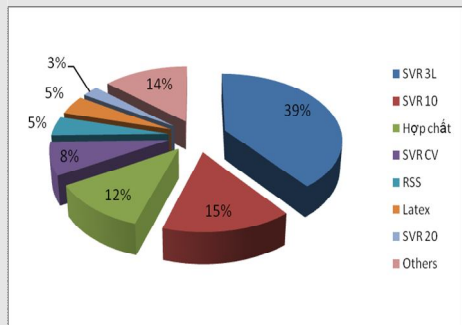
Diện tích canh tác cao su nước ta trong năm 2011 đạt khoảng 780,000 ha, diện tích khai thác chiếm khoảng 62%.

Sản lượng khai thác năm 2010 đạt 754,000 tấn, dự kiến năm 2011 đạt 780,000 tấn.

Lượng cao su xuất khẩu chiếm từ 85-90% sản lượng sản xuất.

SVR 3L được xuất khẩu nhiều nhất trong các loại cao su.

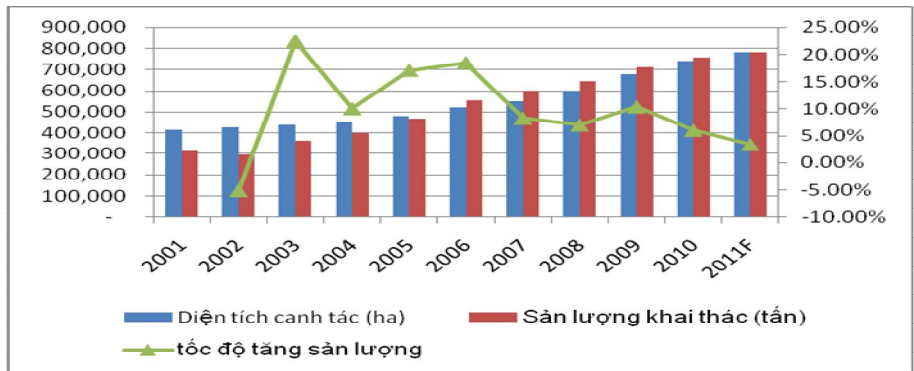
Tỷ trọng xuất khẩu các loại mù cao su năm 2010.



Nguồn : asiacommodities

Trong 6 năm qua, nếu sản lượng xuất khẩu chỉ tăng 37%, thì kim ngạch xuất khẩu tăng gần 200%.

Diện tích và sản lượng hàng năm



Năm 2010, sản lượng cao su sản xuất đạt 754,000 tấn và tăng 6% so với năm 2009. Trong năm 2011, dự kiến sản lượng cao su Việt Nam đạt 780,000 tấn.

II. THỊ TRƯỜNG TIÊU THỤ

Hàng năm, lượng cao su sản xuất trung bình trong 5 năm qua đạt 650,000 tấn, mức tăng trưởng hàng năm từ 6% -10%. Trong đó, xuất khẩu từ 85-90% trong tổng lượng sản xuất.

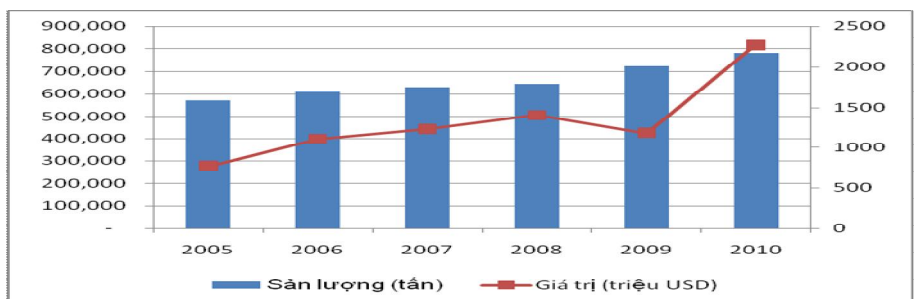
Do chủng loại sản phẩm cao su sản xuất cao su ở nước ta là ở dạng sơ chế, chủ yếu là cao su SVR 3L, đây là loại cao su lẫn nhiều tạp chất và dùng để sản xuất sản phẩm lốp là chính. Do đó, thị trường xuất khẩu lớn nhất của cao su Việt nam là Trung Quốc vì đây là thị trường sản xuất sản phẩm lốp lớn nhất thế giới. Hàng năm, lượng cao su xuất khẩu sang Trung Quốc chiếm đến 50-60% tổng lượng cao su xuất khẩu.

Bên cạnh Trung Quốc là khách hàng chính thì các thị trường xuất khẩu truyền thống khác trong các năm qua như Hàn Quốc, Đài Loan, Đức, Mỹ, Nhật và Canada. Mặc dù chiếm tỷ trọng không cao trong cơ cấu xuất khẩu nhưng kim ngạch từ các thị trường này là khá lớn đặc biệt là thị trường Đức do chủng loại cao su xuất khẩu sang các thị trường này thông thường là SVR CV.

Một nghịch lý trong ngành cao su Việt Nam, dù là nước xuất khẩu cao su lớn trên thế giới nhưng hàng năm, nước ta vẫn phải nhập khẩu cao su từ 100,000 đến 130,000 tấn nhằm phục vụ cho ngành sản xuất sản phẩm lốp trong nước.

Cao su được mệnh danh là vàng trắng do giá trị xuất khẩu từ loại cây này khá cao. Từ năm 2005, kim ngạch xuất khẩu cao su đã tăng từ 572 triệu USD lên gần 2.3 tỷ USD trong năm 2010. Đặc biệt, trong năm 2010 có sự tăng trưởng vượt bậc, hơn gấp đôi so với năm 2009 do giá cao su thế giới tăng mạnh. Trong 6 năm qua, nếu sản lượng xuất khẩu chỉ tăng ở mức 37% thì kim ngạch xuất khẩu cao su tăng gần 200%.

Kim ngạch và tốc độ tăng trưởng XKCS





Lũy kế đến tháng 9 năm 2011, nước ta xuất khẩu 524,000 tấn cao su, lượng tăng nhẹ nhưng kim ngạch tăng 59.4%, đạt gần 2.3 tỷ USD.

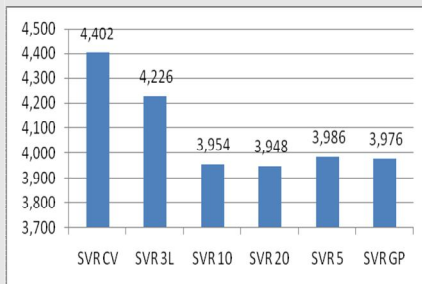
Dự báo kim ngạch xuất khẩu năm 2011 đạt 3.67 tỷ USD.

Trung Quốc là thị trường nhập khẩu chính, chiếm 60% tổng lượng xuất khẩu.

Tỷ trọng các thị trường xuất khẩu cao su

Biến động và phụ thuộc vào giá cao su thế giới, giá xuất khẩu cao su trung bình Việt Nam tăng dần từ năm 2009.

Thống kê giá giao dịch các loại mủ cao su vào ngày 28.10.2011



Việt Nam là nước sản xuất cao su đứng thứ 5 và đứng thứ 3 về lượng xuất khẩu trên thế giới.

Tháng 9/2011 cả nước đã xuất khẩu 78.2 nghìn tấn cao su, trị giá 339.2 triệu USD, giảm cả về lượng và trị giá so với tháng 8, giảm lần lượt 3.02% và 0.45%. Lũy kế đến hết tháng 9 năm 2011, nước ta xuất khẩu 524,000 tấn cao su, tăng nhẹ so với mức 519,000 tấn của cùng kỳ, nhưng kim ngạch xuất khẩu tăng 59.4%, đạt gần 2.3 tỷ USD. Trong năm 2011, dự báo kim ngạch xuất khẩu cao su đạt 3.67 tỷ USD, sản lượng xuất khẩu có thể tăng đến 820,000 tấn nếu tính cả lượng nhập tái xuất.

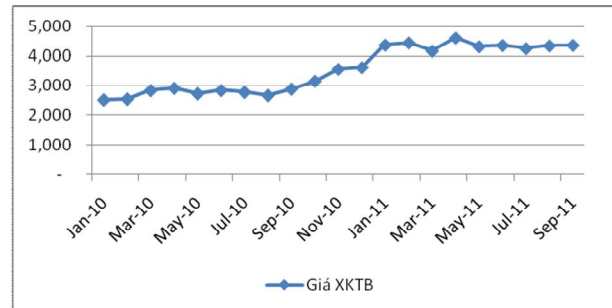
Trong 3 quý đầu năm 2011, Trung Quốc tiếp tục là thị trường chính nhập khẩu cao su của Việt Nam, chiếm 60% trong tổng kim ngạch và lượng xuất khẩu trong 3 quý đầu năm, với 321 nghìn tấn, trị giá 1.3 tỷ USD. Đứng thứ hai sau thị trường Trung Quốc là Malaixia với kim ngạch trị giá 169.5 triệu USD, sản lượng 39.5 nghìn tấn chiếm 7.4% tỷ trọng.

Trong tháng 9/2011, đáng chú ý là thị trường Canada, tuy xuất khẩu trong tháng 9 chỉ đạt 263 tấn, trị giá 1 triệu USD, nhưng lại có sự tăng trưởng vượt hơn cả so với các thị trường khác, tăng 574.3% về lượng và 587% về trị giá so với tháng 8/2011.

Như đã trình bày, giá cao su trong nước phụ thuộc và biến động theo giá cao su thế giới. Tuy nhiên, do chất lượng kém nên giá cao su Việt Nam luôn ở thế bị động và thấp hơn giá thế giới.

Từ cuối năm 2009, giá cao su trong nước đã nhích dần cùng xu hướng tăng của giá cao su thế giới.

Thống kê giá xuất khẩu trung bình từ tháng 1/2010 đến tháng 9/2011



Trong tháng 9, giá cao su xuất khẩu đã giảm nhẹ so với tháng 8/2011. Giá cao su SVR 3L bình quân trong tháng 9 là 4,452 USD/tấn, giảm 2.6% so với tháng 8/2011. Trong các loại mủ cao su, SVR CV là dòng sản phẩm có giá trị cao nhất. Thị trường xuất khẩu của dòng sản phẩm này là Châu Âu và Mỹ.

III. MÔ HÌNH SWOT

1. Điểm mạnh:

❖ Việt Nam là nước sản xuất cao su đứng thứ 5 và đứng thứ 3 về lượng xuất khẩu trên thế giới. Ngoài ra, năng suất khai thác đứng 4 trong 9 nước thành viên của ANRPC và khoảng cách với 3 nước đứng đầu không quá xa.

❖ Điều kiện thiên nhiên, đất đai rất phù hợp để phát triển cây cao su.

❖ Lịch sử trồng cao su lâu đời

❖ Là mặt hàng nằm trong danh sách có kim ngạch xuất khẩu 1 tỷ USD

❖ Tính đến cuối năm 2010, diện tích khai thác cao su chỉ chiếm 62% tổng diện tích trồng cao su, do đó tiềm năng khai thác còn khá lớn.



Ngành cao su Việt Nam không chủ động về giá mà phải phụ thuộc vào biến động giá thế giới.

Công nghệ chế biến mủ còn lạc hậu nên sản phẩm mủ xuất khẩu chỉ ở dạng thô sơ, chất lượng kém

Chênh lệch cung cầu luôn là yếu tố triển vọng nhất của ngành cao su tự nhiên.

Thị trường xuất khẩu chỉ tập trung vào Trung Quốc nên gặp nhiều rủi ro khi quốc gia này có bất kỳ sự thay đổi chính sách nào.

2. Điểm yếu

❖ Mặc dù là nước thứ 3 về sản lượng xuất khẩu nhưng so với 2 nước đứng đầu là Thái Lan và Indonesia thì sản lượng của Việt Nam có khoảng cách quá xa nên ngành cao su Việt Nam không chủ động về giá mà phải phụ thuộc vào biến động giá thế giới.

❖ Điểm yếu lớn nhất là công nghệ chế biến mủ còn lạc hậu nên sản phẩm mủ xuất khẩu chỉ ở dạng thô sơ, chất lượng kém, hầu như không có cơ quan giám định nên giá xuất khẩu thấp hơn so với các nước lân cận như Thái Lan, Malaysia, Indonesia

❖ Cơ cấu sản phẩm không bắt kịp xu hướng ưa chuộng trên thế giới. Hiện nay, SVR 3L là sản phẩm chiếm tỷ trọng cao nhất trong xuất khẩu sản phẩm này giá khá thấp, nhu cầu tại các thị trường triển vọng như Châu Âu là dòng sản phẩm SVR CV.

3. Cơ hội

❖ Sự biến đổi khí hậu trong những năm gần đây làm lượng cung rất khó để tăng mạnh, trong khi đó nhu cầu tiêu thụ vẫn là khá lớn trong những năm tới. Chênh lệch cung cầu luôn là yếu tố triển vọng nhất của ngành cao su tự nhiên.

❖ Giá dầu mỏ luôn được dự báo tăng vì đây là nguyên nhiên liệu có hạn, gắn chặt với sự tăng trưởng kinh tế thế giới.

❖ Nhờ vào giá trị xuất khẩu trong những năm gần đây nên cây cao su được chính phủ quan tâm đặc biệt. Hiện tại, không chỉ Đông Nam Bộ, Tây Nguyên, khu vực Duyên Hải Miền Trung, cây cao su còn được khuyến khích trồng tại Tây Bắc, Lào và Campuchia.

4. Thách thức

❖ Thị trường xuất khẩu chỉ tập trung vào Trung Quốc, chiếm đến hơn 50% trong cơ cấu xuất khẩu nên gặp nhiều rủi ro khi quốc gia này có bất kỳ sự thay đổi chính sách nào.

❖ Sản lượng cao su tự nhiên phụ thuộc rất nhiều vào thời tiết, khí hậu. Sự biến đổi khí hậu trong những năm gần đây đã ảnh hưởng đến năng suất khai thác và thu hoạch.

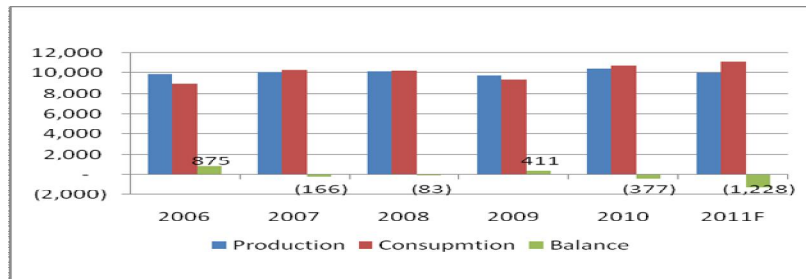


4. TRIỂN VỌNG NGÀNH CAO SU

I. TRIỂN VỌNG NGÀNH CAO SU THẾ GIỚI

Suốt từ năm 2007, thị trường cao su thế giới luôn ở mức chênh lệch cung cầu. Cụ thể là lượng cao su sản xuất không đủ để đáp ứng nhu cầu tiêu thụ thế giới. Trong năm 2009, mặc dù lượng cao su nhập khẩu tại các thị trường lớn như Trung Quốc, Ấn Độ tăng mạnh nhưng do khủng hoảng kinh tế thế giới nên nhu cầu tiêu thụ cao su toàn cầu bị giảm trên toàn cầu, từ đó lượng cao su sản xuất trong năm này dư ra khi đã đáp ứng lượng cầu.

Thống kê chênh lệch cung – cầu cao su tự nhiên trên thế giới.



Năm 2011, theo dự đoán của ANRPC, lượng cao su sản xuất giảm 0.8% nhưng lượng tiêu thụ theo IRSG tăng đến 3.8%. Lượng cao su giảm do đợt mưa lũ lụt nặng nhất trong vòng 10 năm qua tại Thái Lan sẽ làm giảm sản lượng cao su toàn cầu. Năm 2011, tốc độ tăng trưởng tiêu thụ đạt 3.8%, thấp hơn mức 16% trong năm 2010 nhưng vẫn đủ gây ra tình trạng mất cân bằng cung – cầu. Do đó, dù kinh tế thế giới năm 2011 khó khăn hơn năm 2010, giá cao su dù không tăng mạnh mẽ nhưng vẫn được duy trì ở mức cao.

Mặc dù lượng cầu chỉ tăng ở mức vừa phải nhưng với mức cung chậm chạp thì lượng thiếu hụt cao su tự nhiên có thể sẽ duy trì đến năm 2018.

Ngành công nghiệp ô tô thế giới vẫn tiếp tục đà tăng trưởng.

Năm 2011, theo dự đoán của ANRPC, lượng cao su sản xuất giảm 0.8% nhưng lượng tiêu thụ theo IRSG tăng đến 3.8%. Lượng cao su giảm do đợt mưa lũ lụt nặng nhất trong vòng 10 năm qua tại Thái Lan sẽ làm giảm sản lượng cao su toàn cầu. Năm 2011, tốc độ tăng trưởng tiêu thụ đạt 3.8%, thấp hơn mức 16% trong năm 2010 nhưng vẫn đủ gây ra tình trạng mất cân bằng cung – cầu. Do đó, dù kinh tế thế giới năm 2011 khó khăn hơn năm 2010, giá cao su dù không tăng mạnh mẽ nhưng vẫn được duy trì ở mức cao.

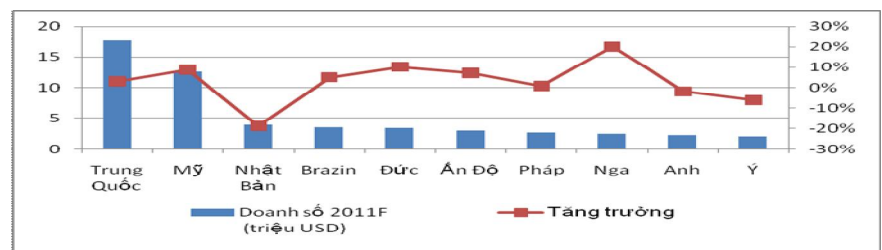
Theo ANRPC, sản lượng cao su vẫn sẽ tăng thấp trong những năm 2012, 2013. Đặc biệt từ năm 2016 dự kiến sản lượng cao su có thể giảm. Mặc dù lượng cầu chỉ tăng ở mức vừa phải nhưng với mức cung chậm chạp thì lượng thiếu hụt cao su tự nhiên có thể sẽ duy trì đến năm 2018.

Xét về thị trường ô tô thế giới từ sau cuộc khủng hoảng kinh tế năm 2009, năm 2010 ngành công nghiệp ô tô đã có sự tăng trưởng doanh số bán xe ở các thị trường lớn như Mỹ, Trung Quốc, Nhật Bản. Cụ thể như doanh số bán xe tại Trung Quốc tăng 49% trong năm 2009 và 32% trong năm 2010.

Bước sang năm 2011, dù trận động đất, sóng thần ở Nhật xảy ra trong tháng 3/2011 đã làm chững lại ngành công nghiệp ô tô thế giới nhưng chỉ làm giảm lượng cung xe do Nhật là nước sản xuất linh kiện ô tô lớn nhất thế giới. Trong suốt năm 2011, khủng hoảng nợ công châu Âu đe dọa sự tăng trưởng kinh tế thế giới nhưng ngành công nghiệp ô tô không chịu tác động xấu từ thị trường trường tài chính thế giới khi nhu cầu từ các cá nhân và doanh nghiệp trên toàn cầu vẫn lớn.

Trung Quốc đã trở thành thị trường tiêu thụ ô tô lớn nhất thế giới từ năm 2009 khi Chính Phủ nước này đã tung nhiều gói kích thích ngành ô tô như giảm thuế hay trợ cấp các vùng nông thôn đã giúp doanh số bán xe đạt cao nhất thế giới. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng đã chậm lại khi các gói kích thích đã kết thúc.

Thống kê doanh số và tốc độ tăng doanh số bán xe tại 10 thị trường ô tô lớn.



Nguồn: vietnamnet.vn

Ngoài Nhật Bản, Anh và Ý, các thị trường ô tô còn lại đều có sự tăng trưởng so với năm 2010. Dù mức tăng trưởng nhẹ nhưng vẫn được xem là khá triển vọng khi nền kinh tế thế giới đang ảm đạm như hiện nay. Bên cạnh 10 thị trường ô tô lớn, các nhà máy sản xuất ô tô cũng đang được đầu tư tại khu vực Trung Đông.



Trong vòng 1 tháng qua, giá dầu Brent đã tăng từ 100 USD/ thùng lên 110 USD/ thùng.

Giá dầu Brent được Goldman Sachs dự báo ở mức 120 USD/thùng trong năm 2012, trong khi đó ngân hàng Morgan Stanley dự báo dầu Brent đạt 100 USD/ thùng.

Dù không tăng cao nhưng với mức giá dầu cao cũng không thể tác động làm giảm giá cao su.

Tổ chức Cao su quốc tế IRCO dự báo giá cao su có thể lên đến 5,000 USD/tấn.

Triển vọng ngành công nghiệp ô tô nhìn chung khá lạc quan.

Bên cạnh triển vọng ngành ô tô thế giới, giá cao su tự nhiên còn phụ thuộc vào giá dầu thô. Trong vòng 1 tháng qua, giá dầu Brent đã tăng từ 100 USD/ thùng lên 110 USD/ thùng. Trong ngắn hạn, giá dầu thô có thể tiếp tục tăng do triển vọng kinh tế khu vực Châu Âu. Tuy nhiên, tổ chức OPEC sẽ tăng nguồn cung dầu thêm 0.35 triệu thùng/ngày trong năm 2012, trong khi đó, nhu cầu tiêu dùng dầu trung bình được dự báo đạt 87.81 triệu thùng/ ngày trong năm 2011, thấp hơn mức dự báo trước đó là 87.99 triệu thùng/ ngày. Trong năm 2012, nhu cầu tiêu thụ dầu được dự báo đạt 89.01 triệu thùng/ ngày, thấp hơn mức dự báo trước đó là 89.26 triệu thùng/ngày. Các mức dự báo tiêu dùng dầu trong năm 2011 và năm 2012 đều giảm so với mức dự báo trước đó, nguyên nhân do bối cảnh kinh tế toàn cầu trong dài hạn vẫn còn đen tối dù trong ngắn hạn, giá dầu có thể tăng do tâm lý phản khởi từ Hy Lạp được giảm nợ. Tuy vậy, giá dầu Brent được Goldman Sachs dự báo ở mức 120 USD/thùng trong năm 2012, trong khi đó ngân hàng Morgan Stanley dự báo dầu Brent đạt 100 USD/ thùng. Cả 2 mức giá này đều không phải là thấp. Vì vậy, dù không tăng cao nhưng với mức giá này cũng không thể tác động làm giảm giá cao su.

Nhận xét chung: khi lượng cung dự báo tăng chậm, thị trường ô tô vẫn tiếp tục đà tăng trưởng từ năm 2009, sự thiếu hụt cao su vẫn sẽ tiếp tục diễn ra trong những năm tới. Bên cạnh đó, giá dầu dù được dự báo không tăng mạnh nhưng vẫn ở mức cao nên không đủ tác động làm giảm giá cao su. Do đó, theo chúng tôi đánh giá, thị trường cao su thế giới vẫn rất triển vọng trong năm 2012.

Xét trong ngắn hạn 2 tháng cuối năm 2011, Tổ chức Cao su quốc tế IRCO dự báo giá cao su có thể lên đến 5,000 USD/ tấn do lũ lụt tại Thái Lan làm giảm lượng cung và sự tăng trưởng thị trường ô tô ở các nước mới nổi như Trung Quốc, Nga, Ấn Độ và Brazil.

II. THỊ TRƯỜNG CAO SU VIỆT NAM

Giá cao su xuất khẩu trung bình của nước ta trong tháng 9 và tháng 10/2011 đã liên tục giảm, tuy nhiên giá trung bình vẫn cao hơn 50% so với mức giá trung bình cùng kỳ năm 2010. Theo dự báo, giá cao su xuất khẩu Việt Nam trong 2 năm 2011 khó giảm xuống dưới mức 4,000 USD/tấn.

Trung Quốc, thị trường xuất khẩu cao su chính của nước ta thường có nhu cầu tiêu thụ cao nhất vào quý 4 hàng năm. Dự báo, trong năm 2011, lượng cao su xuất khẩu nước ta đạt từ 800,000 đến 820,000 tấn, kim ngạch đạt 3.69 tỷ USD.

5. TỔNG HỢP CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT

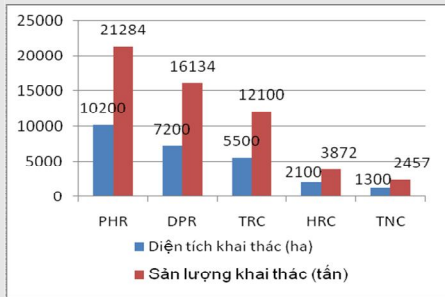
1.1 Năng lực sản xuất

Hiện tại, đang có 5 doanh nghiệp trồng trọt và chế biến cao su được niêm yết trên thị trường, bao gồm: Công Ty Cao Su Phước Hòa (PHR), Công ty cao su Đồng Phú (DPR), Công ty cao su Tây Ninh (TRC), Cao Su Hòa Bình (HRC) và Cao Su Thống Nhất (TNC). Tính trong cả nước, Tập Đoàn Công Nghiệp Cao Su Việt Nam đang quản lý 99 công ty trồng trọt và chế biến cao su trong và ngoài nước. So với các công ty trong ngành, 5 doanh nghiệp cao su đang niêm yết có quy mô còn khá nhỏ về diện tích trồng cũng như sản lượng khai thác hàng năm.

Đứng đầu trong 5 doanh nghiệp niêm yết về quy mô là CTCP Cao su Phước Hòa. Tính đến cuối năm 2010, diện tích canh tác của PHR khoảng gần 15,000 ha, trong đó diện tích khai thác là 10,200 ha. Kế tiếp là diện tích khai thác của công ty Đồng Phú, đạt 7,200 ha. Thấp nhất là công ty cao su Thống Nhất với 1,300

Đứng đầu trong 5 doanh nghiệp niêm yết về quy mô là CTCP Cao su Phước Hòa

Thống kê diện tích và sản lượng khai thác các công ty



Nguồn : PNS tổng hợp từ BCTN

Trong gần 5 năm qua, không có sự tăng vốn từ các công ty này.

ha khai thác. Nhờ diện tích trồng lớn và cách xa so với các công ty còn lại nên sản lượng khai thác của PHR đạt cao nhất hàng năm. Tuy nhiên, so với công ty Đồng Phú và Tây Ninh thì PHR có năng suất khai thác thấp do vườn cây đã lớn tuổi.

Theo năm 2010, Đồng Phú là doanh nghiệp có năng suất khai thác lớn nhất, đạt 2.23 tấn/năm/ha, thứ 2 là Cao su Tây Ninh đạt 2.2 tấn/năm/ha. Độ tuổi vườn cây cao su 2 doanh nghiệp này còn khá trẻ, chủ yếu từ 14 đến 21 tuổi. Đây là độ tuổi cho mủ cao nhất trong vòng đời cây cao su. Cụ thể, diện tích cây có độ tuổi từ 14 đến 21 tuổi của TRC chiếm đến 53% cơ cấu vườn cây, do đó vườn cây TRC được xem là trẻ nhất trong 5 doanh nghiệp niêm yết. Tương tự, cao su Đồng Phú có 40.44% cây trong độ tuổi từ 14 đến 21 tuổi.

Hầu hết 5 doanh nghiệp niêm yết đều có năng suất cao hơn trung bình ngành là 1.689 tấn/năm/ha, ngoài trừ Cao su Hòa Bình đạt năng suất thấp nhất ở mức 1.347 tấn/ha.

1.2 Năng lực kinh doanh

Xét về qui mô vốn kinh doanh, PHR là doanh nghiệp lớn nhất với số vốn đầu tư là 830 tỷ, kế tiếp là DPR với 430 tỷ, thấp nhất là HRC với 172 tỷ. Các công ty cao su có điểm chung là sự ổn định về vốn điều lệ. Trong gần 5 năm qua, không có sự tăng vốn từ các công ty này.

Đặc điểm của các công ty cao su là quỹ đất lớn, chiếm tỷ trọng cao trong tổng tài sản. Với diện tích vườn cây rộng nhất, tổng tài sản của Phước Hòa cũng đứng đầu trong 5 doanh nghiệp cao su.

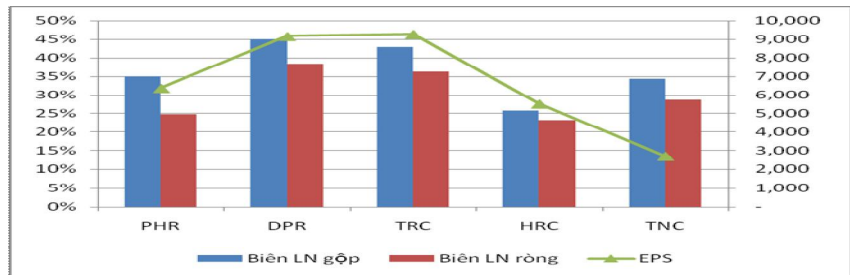
Một số chỉ tiêu qui mô kinh doanh

Chỉ tiêu	PHR	DPR	TRC	HRC	TNC
Tổng tài sản	2,305,353	1,676,041	1,054,948	502,114	308,375
VCSH	1,284,413	1,227,362	767,400	410,439	272,561
Vốn điều lệ	813,000	430,000	300,000	172,610	192,500

Do diện tích vườn cây lớn dẫn đến sản lượng khai thác và doanh thu của PHR cao hơn hẳn so với các công ty khác. Chi phí giá vốn của các công ty đều theo nguyên tắc chung của Tập đoàn Công Nghiệp Cao Su là chi phí nhân công –loại chi phí chủ yếu trong tổng chi phí, chiếm khoảng 40% doanh thu. Do đó, với mức doanh thu cao nhất, Phước Hòa cũng là doanh nghiệp dẫn đầu về lợi nhuận. Doanh thu và lợi nhuận của các doanh nghiệp còn lại được xếp theo thứ tự như tổng tài sản và vốn điều lệ.

Tổng kết năm 2010, biên lợi nhuận gộp của PHR đạt 35%, trong khi đó, tỷ suất sinh lời của DPR đạt 45%, TRC đạt 43%. Đồng Phú và Tây Ninh cũng là 2 doanh nghiệp có mức EPS cao hàng năm. Cụ thể, EPS cao nhất trong năm 2010 thuộc về TRC, đạt 9,277 đồng, kế tiếp là Đồng Phú đạt 9,165 đồng.

Tỷ suất sinh lời các công ty



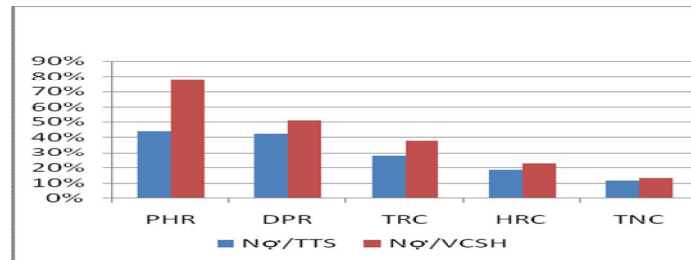
Nguồn : PNS tổng hợp

Tuy PHR đứng đầu về doanh thu và lợi nhuận nhưng DPR và TRC là 2 doanh nghiệp có suất sinh lời cao nhất.

1.3 Cơ cấu nợ

Doanh nghiệp cao su có tỷ lệ nợ thấp so với các doanh nghiệp thuộc các ngành khác. Đặc trưng của các doanh nghiệp cao su là tính ổn định, công nghệ sản xuất đơn giản, thêm vào đó là hàng tồn kho thấp do lượng cao su được sản xuất luôn được tiêu thụ mạnh. Do đó, hầu như các doanh nghiệp không cần nguồn vốn vay cao nhằm tài trợ cho các hoạt động kinh doanh của mình.

Thống kê tỷ trọng nợ



Nguồn : PNS tổng hợp

Ngoài trừ Cao su Phước Hòa và Đồng Phú, thì các doanh nghiệp còn lại có tỷ lệ nợ dao động từ 12% đến 27%, trong đó mức thấp nhất 12% thuộc về Cao su Thống Nhất. Tỷ lệ nợ của PHR cao nhất và ở mức 44%. Nguyên nhân do Phước Hòa cần vốn nhằm tài trợ cho một số dự án bất động sản và dự án trồng cao su tại Campuchia.

1.4 Thống kê chỉ số chứng khoán

Xét thấy, các doanh nghiệp cao su kinh doanh khá tốt và ổn định, điều này tạo sự an tâm cho nhà đầu tư khi mua các cổ phiếu ngành cao su. Bên cạnh kết quả kinh doanh tốt, mức P/E của các doanh nghiệp này khá hấp dẫn. Tuy nhiên, khả năng tạo sóng trên thị trường từ các loại cổ phiếu này hầu như rất ít. Hiện tại có 5 doanh nghiệp niêm yết nhưng chỉ có Cao su Phước Hòa và Đồng Phú có tính thanh khoản tương đối khá. 3 doanh nghiệp là HRC, TRC và TNC còn lại có tính thanh khoản thấp nên sẽ gây khó khăn cho nhà đầu tư khi mua vào các cổ phiếu này.

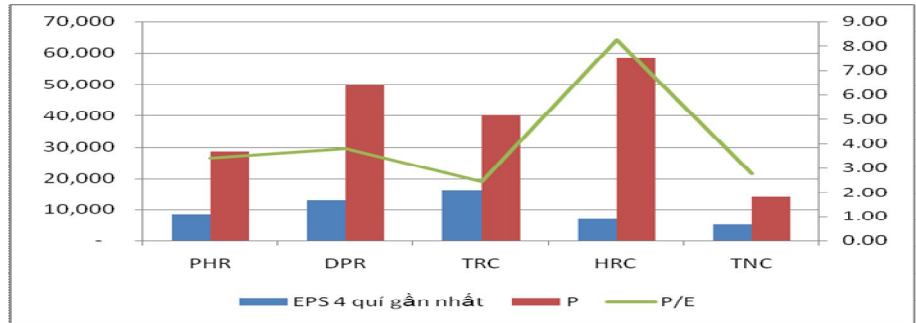
Doanh nghiệp cao su có tỷ lệ nợ thấp so với các doanh nghiệp thuộc các ngành khác.

Ngoài trừ Cao su Phước Hòa và Đồng Phú, thì các doanh nghiệp còn lại có tỷ lệ nợ dao động từ 12% đến 27%.

Bên cạnh kết quả kinh doanh tốt, mức P/E của các doanh nghiệp này khá hấp dẫn

PHR và DPR là 2 cổ phiếu có tính thanh khoản khá so với các doanh nghiệp còn lại.

Thống kê một số chỉ số chứng khoán



Nguồn: PNS tổng hợp

Nhận xét: trong 5 doanh nghiệp niêm yết, mỗi doanh nghiệp đều có những điểm mạnh và điểm yếu riêng. Xét về qui mô kinh doanh, PHR là doanh nghiệp có qui mô sản lượng, vốn kinh doanh, tài sản, doanh thu và lợi nhuận cao nhất. Xét về tỷ suất sinh lời thì TRC và DPR là doanh nghiệp dẫn đầu về Biên lợi nhuận ròng và biên lợi nhuận gộp. Xét về tính hấp dẫn của các chỉ số trên thị trường chứng khoán thì PHR và DPR có P/E và tính thanh khoản tốt hơn hẳn so với 3 doanh nghiệp còn lại.

Kết hợp kết quả kinh doanh, qui mô sản xuất, chỉ số P/E và tính thanh khoản trên thị trường, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư quan tâm cổ phiếu PHR và DPR

6. CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

1. CÔNG TY CAO SU PHƯỚC HÒA – PHR

1.1 Giới thiệu chung

Phước Hòa là doanh nghiệp trồng cao su được thành lập từ năm 1982, trực thuộc Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam. Đến ngày 18/8/2009, công ty được niêm yết chính thức trên sàn HOSE, vốn điều lệ hiện tại là 813 tỷ VND. Vườn cây của công ty được trồng tại Bình Dương. Hiện nay, công ty đang có 7 nông trường cao su và 3 nhà máy chế biến mủ với công suất 27,000 tấn hàng năm.

Tính đến tháng 9/2011, cổ đông lớn nhất của PHR là Tập Đoàn Công Nghiệp Cao Su Việt Nam, hiện đang nắm giữ 66% cổ phần của PHR.

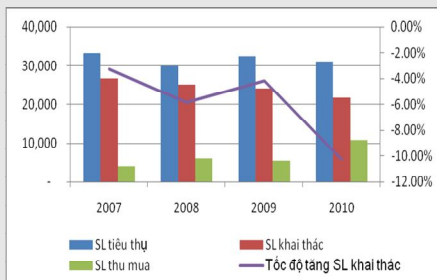
1.2 Năng lực khai thác

Xét thấy, năng suất vườn cây tăng nhẹ qua các năm. Tuy nhiên, do hàng năm công ty trồng tái canh nhằm cải thiện năng suất vườn cây trong dài hạn nên diện tích khai thác giảm. Vì vậy, sản lượng khai thác luôn giảm trong 4 năm trở lại đây. Lũy kế 9 tháng năm 2011, sản lượng khai thác của công ty đạt 12,880 tấn, hoàn thành 64% kế hoạch.

1.3 Lợi thế cạnh tranh

- ❖ Là doanh nghiệp có qui mô lớn nhất trong 5 doanh nghiệp niêm yết về diện tích vườn cây, sản lượng khai thác.
- ❖ Chủng loại sản phẩm CVR CV chiếm tỷ trọng cao nhất trong cơ cấu sản phẩm so với 4 doanh nghiệp còn lại. Đây là loại sản phẩm được ưa chuộng tại thị trường Châu Âu và có giá xuất khẩu cao nhất trong các loại cao su ở Việt Nam.

Thống kê sản lượng khai thác hàng năm.



Nguồn: PNS tổng hợp.

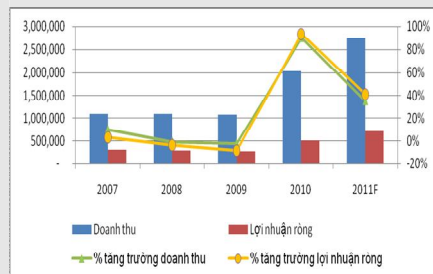
Chủng loại sản phẩm CVR CV chiếm tỷ trọng cao nhất trong cơ cấu sản phẩm so với 4 doanh nghiệp còn lại.

Kết thúc năm 2010, doanh thu của PHR tăng 90% so với năm 2009, lợi nhuận ròng đạt 502 tỷ, tăng 93%, lợi nhuận biên tăng vọt từ 27% lên 35%, chỉ số ROE tăng từ 26% lên 39%.

Lũy kế 9 tháng đầu năm 2011, doanh thu đạt 1,887 tỷ, tăng 36%. Lợi nhuận ròng đạt 478 tỷ, tăng 50% so với 9 tháng đầu năm 2010.

Theo dự phóng, trong năm 2011, Phước Hòa đạt 2,742 tỷ doanh thu, tăng 35%; lợi nhuận ròng đạt 709 tỷ, tăng 41.27% so với năm 2010.

Thống kê doanh thu, lợi nhuận và tốc độ tăng trưởng hàng năm.



Nguồn : PNS

Bên cạnh các dự án gỗ, thủy điện, khu dân cư, dự án trọng tâm nhất của PHR là dự án trồng cao su tại Campuchia với diện tích 8,000ha.

1.4 Hoạt động sản xuất kinh doanh

Kết quả kinh doanh của công ty biến động cùng sự biến động ngành cao su nói chung. Doanh thu và lợi nhuận đã tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2010 khi giá mủ cao su tăng mạnh gần gấp đôi so với năm 2009. Giá cao su của PHR vào đầu năm 2010 dao động quanh mức 32 triệu/tấn, trong khi đó, vào quý 4/2010, giá bán mủ của PHR đạt 75 triệu/tấn. Nguyên nhân chính của sự tăng giá là do sự chênh lệch cung – cầu cao su trên thế giới.

Kết thúc năm 2010, doanh thu của PHR đạt 2,300 tỷ, tăng 90% so với năm 2009, lợi nhuận ròng đạt 502 tỷ, tăng 93%, lợi nhuận biên tăng vọt từ 27% lên 35%, chỉ số ROE tăng từ 26% lên 39%.

Bước sang năm 2011 trong những tháng đầu năm, giá cao su vẫn không ngừng gia tăng, đỉnh điểm là vào giữa tháng 2/2011, giá cao su đạt 120 triệu/tấn. Lũy kế 9 tháng đầu năm 2011, kết quả kinh doanh của PHR vẫn đạt mức tăng trưởng cao. Doanh thu đạt 1,887 tỷ, tăng 36%. Lợi nhuận ròng đạt 478 tỷ, tăng 50% so với 9 tháng đầu năm 2010. Bên cạnh tỷ suất biên lợi nhuận gộp cao hơn cùng kỳ do giá bán mủ cao hơn thì trong 9 tháng đầu năm 2011, PHR quản lý chi phí khá tốt khi tỷ trọng chi phí bán hàng trên doanh thu và chi phí quản lý doanh nghiệp đều giảm.

Kết quả kinh doanh năm 2011 của các doanh nghiệp cao su dù vẫn đạt kết quả cao nhưng tốc độ tăng vẫn thấp hơn trong năm 2010. Theo dự phóng, trong năm 2011, Phước Hòa đạt 2,695 tỷ doanh thu, tăng 33%; lợi nhuận ròng đạt 677 tỷ, tăng 35% so với năm 2010.

Thống kê một số chỉ tiêu tài chính của PHR năm 2011.

	2010	2011F
Biên lợi nhuận gộp	34.94%	35.44%
ROA	21.82%	26.95%
ROA	39.17%	55.53%
EPS	6,280	8,872
Tăng trưởng EPS	93.64%	41.27%
Nợ/Tổng tài sản	43.58%	51.47%

Nguồn: PNS

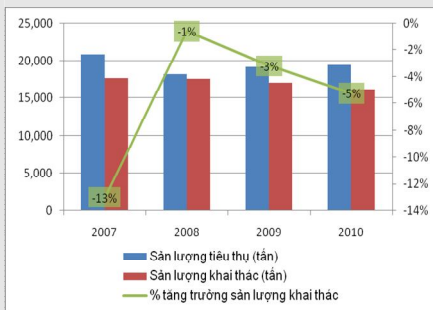
1.5 Hoạt động Đầu tư

Các khoản đầu tư ngắn hạn của PHR chủ yếu tập trung vào các cổ phiếu trên thị trường chứng khoán. Ngoài ra, còn bao gồm các khoản tiền gửi. Các lĩnh vực về đầu tư dài hạn chủ yếu là các dự án chế biến cao su và thủy điện. Ngoài ra, công ty có 2 dự án bất động sản là Khu Công Nghiệp Nam Tân Uyên và Khu Dân Cư Phước Hòa. Nguồn tài trợ cho các dự án này đều là vốn tự có của công ty.

Do độ tuổi vườn cây của PHR đã lớn nên hàng năm công ty sẽ thanh lý và trồng tái canh khoảng 800 ha. Hiện tại, công ty đang đầu tư dự án trồng cao su tại Campuchia với diện tích 8,000 ha với số vốn đầu tư là 935 tỷ. Với dự án này, công ty cần nguồn tài trợ vốn vay 60%. Dự kiến sẽ hoàn thành trong năm 2014,2015. Trong giai đoạn từ năm 2010 đến năm 2015 được xem là vũng trũng sản lượng khai thác của PHR do trong 5 năm này vườn cây bị thanh lý hàng năm, trong khi đó số cây còn lại cũng đã lớn tuổi nên sản lượng ít.

Vườn cây của công ty chủ yếu trong độ tuổi 14-21, chiếm 40.44% trong tổng cơ cấu.

Thống kê sản lượng khai thác qua các năm



Nguồn : PNS tổng hợp từ BCTN

Tổng kết năm 2010, công ty đạt doanh thu 1,028 tỷ doanh thu, tăng 59%. Lợi nhuận ròng đạt 359 tỷ, tăng 87% so với năm 2009.

Dự phóng trong năm 2011, doanh thu DPR đạt 1,908 tỷ, tăng 86%, lợi nhuận ròng đạt 731 tỷ, tăng 85% so với năm 2010.

II. CÔNG TY CỔ PHẦN CAO SU ĐỒNG PHÚ

2.1 Giới thiệu chung

Tiền thân công ty cao su Đồng Phú là đồn điền Phú Riềng, vườn cây tập trung tại tỉnh Bình Phước- thủ phủ cây cao su của miền Đông Nam Bộ do nơi đây là vùng đất đỏ Bazan. Ngày 21/5/1981 Công ty cao su Đồng Phú được thành lập, tháng 12/2006, DPR được cổ phần hóa, đến tháng 8/2007, công ty chính thức niêm yết trên sàn HOSE với vốn điều lệ là 400 tỷ VND. Trải qua gần 30 năm xây dựng và trưởng thành, từ một nông trường với diện tích 3,000 ha cây cao su già cỗi bị bom đạn tàn phá, đến nay công ty đã có diện tích trên 10,000 ha cao su, với 7,200 ha vườn cây đang cho khai thác.

Cao su Đồng Phú trực thuộc Tập Đoàn Công Nghiệp Cao su Việt Nam. Vào thời điểm tháng 9/2011, Tổ chức này đang nắm giữ 60%.

2.2 Năng lực sản xuất

Hiện nay, công ty đang sở hữu 2 nhà máy chế biến mủ với công suất hàng năm đạt 22,000 tấn/năm. Tổng diện tích trồng cao su khoảng 10,000ha, trong đó có 7,200 ha đang khai thác. Đồng Phú là doanh nghiệp có năng suất vườn cây cao nhất trong 5 doanh nghiệp trong niêm yết. Vườn cây của công ty chủ yếu trong độ tuổi 14-21, chiếm 40.44% trong tổng cơ cấu.

Các sản phẩm mủ cao su của DPR gồm có SVR 3L, SVR 10-20, SVR CV 50-60, Latex, trong đó sản phẩm SVR 3L là sản phẩm chủ lực của DPR, chiếm đến 40% doanh thu trong năm 2009, tiếp theo là mủ Latex chiếm 37%, thấp nhất là mủ SVR 50-60, doanh thu chiếm 8%.

Xét thấy sản lượng tự khai thác của DPR tăng đều và ổn định từ năm 2004 đến năm 2007, nhưng trong năm 2008 và năm 2009, sản lượng khai thác đã bắt đầu giảm nhẹ, công ty phải bù đắp bằng sản lượng thu mua, sản lượng tự khai thác chiếm khoảng 90% tổng sản lượng.

Trong những năm gần đây, khí hậu ngày càng khắc nghiệt là nguyên nhân chính làm giảm sản lượng mủ cao su. Theo Tổng giám Đốc công ty, trong khoảng 4 năm tới, sản lượng cao su được cải thiện.

2.3 Hoạt động kinh doanh

Tương tự như các công ty cao su khác, năm 2010 là năm kinh doanh thành công của DPR. Tổng kết năm 2010, công ty đạt doanh thu 1,028 tỷ doanh thu, tăng 59%. Lợi nhuận ròng đạt 359 tỷ, tăng 87% so với năm 2009. Nếu giá cao su trung bình năm 2009 khoảng 31 triệu/tấn thì năm 2010, giá bán mủ cao su trung bình đạt 62.4 triệu/tấn. Với sự tăng giá mạnh dẫn đến biên lợi nhuận gộp tăng mạnh từ 36% năm 2009 lên 45% trong năm 2010. Các chỉ số sinh lời cũng tăng mạnh. Cụ thể, ROA tăng từ 17% lên 27%, ROE tăng từ 25% đến 46%.

Bước sang năm 2011, lũy kế 9 tháng đầu năm, công ty đạt 1,370 tỷ doanh thu, vượt 4% kế hoạch doanh thu kế hoạch. Lợi nhuận đạt 450.5 tỷ, vượt 2% kế hoạch năm. Trong 9 tháng đầu năm 2011, công ty khai thác được 9,885 tấn mủ, tăng nhẹ so với mức 9728 tấn trong 9 tháng đầu năm 2010. Giá bán bình quân trong 9 tháng đầu năm đạt 95.7 triệu / tấn tăng 68% so với mức 57.1 triệu/tấn cùng kỳ.

Dự phóng trong năm 2011, doanh thu DPR đạt 1,908 tỷ, tăng 86%, lợi nhuận ròng đạt 731 tỷ, tăng 85% so với năm 2010.

Thống kê một số chỉ tiêu kinh doanh năm của DPR

Chỉ tiêu	2010	2011F
Biên lợi nhuận gộp	45.01%	39.09%
ROA	26.63%	27.59%
ROE	45.87%	49.97%
EPS	9,187	17,009
Tăng trưởng EPS	87.45%	85.14%
Nợ /Tổng tài sản	41.95%	44.78%

Nguồn: PNS

2.4 Hoạt động đầu tư

Tương tự như cao su Phước Hòa, các dự án đầu tư dài hạn của công ty Đồng Phú chủ yếu tập trung vào dự án trồng cao su. Hiện tại, công ty có 3 dự án phát triển cây cao su trong và ngoài nước. Trong đó, 2 dự án trong nước là Công ty Đồng Phú- Đắk Nông và Cao su Sa Thầy, với tổng diện tích 16,000 ha. Dự kiến vào khoảng năm 2014 sẽ bắt đầu khai thác. 2 dự án còn lại là 2 vườn cây được trồng tại Campuchia. Ngoài ra, công ty còn đầu tư 1 công ty chế biến gỗ và 1 công ty cao su kỹ thuật Đồng Phú. Đặc biệt là công ty cao su kỹ thuật Đồng Phú với vốn điều lệ 110 tỷ, trong đó DPR góp 50.9% vốn, công ty này chuyên sản xuất hàng tiêu dùng từ nguyên liệu đầu vào là mủ cao su latex, hàng năm ước tính tiêu thụ hơn 3,000 tấn mủ latex. Như vậy, sự ra đời của công ty này không những làm tăng lợi nhuận mà còn giúp các ngành nghề hoạt động trong DPR sẽ bổ sung lẫn nhau, tạo nên vòng tròn khép kín.

Tên Dự Án	Lĩnh vực hoạt động	Vốn đầu tư (tỷ)	% vốn góp	Qui mô (ha)
CTCPCS Đồng Phú - Kratie	Trồng cao su	350	40%	10,000
CTCPCS Đồng Phú - Đắk Nông	Trồng cao su	120	90%	4,000
CTCP CS Sa Thầy	Trồng cao su	200	10%	10,000
CTCP CS Kỹ Thuật Đồng Phú	Sản xuất nệm, gối	110	51%	-
CTCP Đầu Tư KCN Bắc Đồng Phú	Kinh doanh khu công nghiệp	100	50%	240

Nguồn: PNS

KHUYẾN CÁO:

Nội dung bản tin này do Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Nam (PNS) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy, nhưng PNS không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này.

Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Nam (PNS). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của PNS. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

PNS RESEARCH

Trưởng phòng	: Tô Bình Quyền	quyen.to@ chungkhoanphuongnam.com.vn
Chuyên viên phân tích	: Lưu Niệm Dân	dan.luu@ chungkhoanphuongnam.com.vn
	: Huỳnh Thị Diệu Linh	linh.huynh@ chungkhoanphuongnam.com.vn
	: Lê Thị Thạch Thảo	thao.le@ chungkhoanphuongnam.com.vn

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích – Công ty cổ phần chứng khoán Phương Nam

Địa chỉ: 28 – 30 – 32 Nguyễn Thị Nghĩa, P. Bến Thành, Q.1, Tp.HCM.

Tel: (848) 62556518 – Fax: (848) 62556519

Email: info@chungkhoanphuongnam.com.vn

Website : [www. Chungkhoanphuongnam.com.vn](http://www.Chungkhoanphuongnam.com.vn)