

Ngày 18 tháng 01 năm 2012

CÔNG TY CỔ PHẦN CAO SU THỐNG NHẤT (HOSE: TNC)

Ngành: Hóa chất

Ngày thành lập: 22/08/2007

Website: <http://www.trcbrvt.com>



Ngày niêm yết: 22/08/2007

Email: phongketoan@trcbrvt.com

Chiến lược và hoạt động kinh doanh

Hoạt động kinh doanh chính:

Trồng mới, chăm sóc, khai thác, sơ chế, mua bán cao su.

Chế biến, mua bán nông sản rau quả, thức ăn gia súc, gỗ và các sản phẩm từ gỗ cao su, gỗ rừng trồng;

Khai thác các dịch vụ về cảng biển và dịch vụ kho bãi như bốc dỡ hàng hóa, cập tàu, cho thuê kho... (hoạt động thông qua công ty liên kết là Baria Serece).

• Cơ sở vật chất

Tính đến cuối quý 3 năm 2011 tổng diện tích vườn cây cao su công ty đang quản lý là 2.094,19ha, trong đó vườn cây khai thác 1.348,94 ha (nông trường cao su Phong Phú 245,07 ha, nông trường cao su Hòa Bình 2 1.103,87 ha). Vườn cây XDCB 618,3 ha (nông trường cao su Phong Phú 171,55 ha, nông trường cao su Hòa Bình 2 447,77ha); vườn ươm và vườn nhân; 2,01 ha.

Tổng sản lượng khai thác mủ (quy khô) 9 tháng đầu năm đạt 953 tấn, bằng 54,1% kế hoạch năm 2011 (nông trường cao su Phong Phú 248 tấn, đạt 68,8% kế hoạch và nông trường cao su Hòa Bình 705 tấn đạt 50,3% kế hoạch năm).

• Cơ cấu cổ đông tại ngày 31/03/2011

Loại Cổ Đông	Số Lượng	Tỷ Lệ (%)
Cá nhân trong nước	7.286.350	37,85
Tổ chức trong nước	11.709.202	60,83
Cá nhân nước ngoài	168.110	0,87
Tổ chức nước ngoài	86.338	0,45
Tổng	19.250.000	100,00

• Những nét chính ngành cao su tự nhiên

Việt Nam hiện đang đứng thứ 5 thế giới về diện tích, sản lượng cao su tự nhiên và đứng thứ 4 thế giới về xuất khẩu cao su. Diện tích trồng cao su trong nước là 780.000 ha, trong đó, diện tích khai thác vào khoảng gần 500.000ha. Sản lượng cao su năm 2010 của Việt Nam đạt 755.000 tấn với năng suất bình quân đạt 1.700 tấn/ha. Chủng loại sản phẩm cao su sản xuất ở Việt Nam đa số là dạng sơ chế, chủ yếu là cao su SVR 3L, loại cao su lẫn nhiều tạp chất và chủ yếu dùng trong sản xuất sảm lốp. Do đó thị trường xuất khẩu lớn nhất của cao su Việt Nam là Trung Quốc vì đây là thị trường sản xuất sảm lốp lớn nhất thế giới. Sự phụ thuộc quá lớn và thị trường Trung Quốc đang mang lại những bất lợi khá lớn cho ngành cao su Việt Nam. Chỉ cần các đối tác Trung Quốc ngừng hoặc giảm tiến độ nhập hàng lập tức sẽ ảnh hưởng đến giá xuất khẩu và gây khó khăn cho doanh nghiệp. Với xu thế tăng của giá cao su trong 2 năm gần đây, cao su đang dần trở thành mặt hàng xuất khẩu chủ lực mang lại nguồn ngoại tệ lớn cho Việt Nam. Trong năm 2011, Việt Nam đã xuất khẩu được 846.000 tấn cao su với giá trị lên tới 3,3 tỷ USD.

Cùng với diện tích trồng cao su và năng suất khai thác tăng liên tục kể từ năm 2000 đến nay thì sản lượng cao su của Việt Nam cũng có xu hướng tăng mạnh. Dự kiến Việt Nam sẽ sớm vươn lên trở thành nước sản xuất cao su lớn thứ 4 thế giới.

Hiện tại, xu thế giá cao su thế giới đang đi xuống sau khi thiết lập mức đỉnh vào tháng 2/2011 do ảnh hưởng từ những lo ngại về suy thoái kinh tế thế giới cũng như nhu cầu sụt giảm của thị trường Trung Quốc. Giá xuất khẩu cao su Việt Nam cũng bị ảnh hưởng và chỉ còn khoảng 3.300 USD/tấn và không loại trừ khả năng sẽ giảm xuống còn 3.000 USD/ tấn trong ngắn hạn. Tuy nhiên, tình hình có thể sẽ sáng sủa hơn khi bước vào quý 2/2012 do các nước sản xuất cao su chủ lực bước vào mùa khô. Ngoài ra, trong dài hạn, định hướng phát triển của ngành cao su Việt Nam tới năm 2020 là chuyển đổi sản xuất cao su nguyên liệu và định hướng phát triển sản xuất cao su công nghiệp, xuất khẩu cao su thành phẩm kết hợp với cao su nguyên liệu. Theo đó, ngành công nghiệp cao su Việt Nam sẽ dần nâng cao năng cao giá trị và chất lượng sản phẩm xuất khẩu cũng như mở rộng thị trường tiêu thụ trong giai đoạn từ nay đến 2020.

Số liệu thị trường tại ngày 16/01/2012

GT vốn hóa TT (tỷ đ)	234,85	Giá hiện tại (đ)	12.200
KLGD bình quân 10 phiên	26.000	Giá cao nhất 52 tuần	16.000
SLCP đang LH (triệu CP)	19,25	Giá thấp nhất 52 tuần	11.600
Vốn điều lệ (tỷ đ)	192,50	P/E 4 quý gần nhất	2,66
EPS 4 quý gần nhất (đ)	4.580	P/B	0,77
Tỷ lệ cổ tức/Thị giá (%)	12,30	Sở hữu NN (%)	1,77

Kế hoạch kinh doanh 2011

Chỉ Tiêu	TH 2010	KH 2011*	TH 9T 2011	TH 9T/ KH 2011
D.Thu (Tỷ đ)	181,16	177,4	127,63	71,94%
LNTT (tỷ đ)	60,43	49,6	78,76	158,79%
Cổ Tức (%)	15,00	15,00	-	0,00%
Khai thác mủ (tấn)		1.760	953	54,10
Chế biến mủ (tấn)		1.685	905	53,7

*Kế hoạch kinh doanh đã được điều chỉnh và ĐHCĐ vào ngày 31/03/2011. So với kế hoạch ban đầu doanh thu được điều chỉnh giảm 37,6 tỷ đồng nhưng lợi nhuận được điều chỉnh tăng 11,6 tỷ đồng.

Đồ thị giá cổ phiếu



• So sánh với doanh nghiệp cùng ngành

Chỉ tiêu	DPR	PHR	HRC
Thị giá (đ/cp)	46.500	27.700	41.100
EPS 4Q gần nhất (đ)	15.750	8.280	7.100
P/E 4 quý gần nhất	2,95	3,35	5,83
P/B	1,23	1,33	1,56
Cổ tức/thị giá (%)	6,45	10,83	6,04
Sở hữu NN (%)	35,16	13,98	8,55
ROA (%)	23,51	21,79	18,96
ROE (%)	37,62	41,11	24,42
LN gộp biên (%)	45,03	34,95	25,66
LN thuần biên (%)	38,32	24,74	23,12
Khả năng TT ngắn hạn	2,04	0,93	1,39
Tổng nợ/VCSH	0,40	0,82	0,24

*Số liệu tài chính lấy theo báo cáo tài chính năm 2010

Dữ liệu thị trường lấy tại ngày 16/01/2012

• Các sự kiện gần đây

Ngày 27/12/2011 HĐQT họp và thông qua việc thanh lý cây cao su để trồng tái canh tại NTCS Hòa Bình 2 là 101,62 ha theo phương án gia công cưa sẽ gỗ thành phẩm để tiêu thụ nhằm tăng thêm lợi nhuận cho công ty và giảm bớt chi phí. Như vậy tổng diện tích khai thác của TNC sẽ giảm khoảng 10% trong năm 2012 nhưng doanh nghiệp này có thêm doanh thu từ bán gỗ.

BC Lãi/(Lỗ) (tr. đồng)	2008	2009	2010	9T/2011	Phân tích tài chính
Doanh thu thuần	181.765	171.590	181.156	127.638	Tăng trưởng Doanh thu của TNC trong những năm gần đây tương đối ổn định với mức tăng trưởng dưới 10% mỗi năm. Cá biệt doanh thu đã tăng trưởng âm trong năm 2009 nhưng đây cũng là năm có tăng trưởng lợi nhuận lớn nhất. Năm 2011 được xem là năm hết sức thuận lợi đối với các doanh nghiệp khai thác cao su tự nhiên do giá bán tăng cao. Mặc dù doanh thu chỉ tăng 8,69% so với cùng kỳ năm 2010 nhưng lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh, lợi nhuận sau thuế 9 tháng đầu năm tăng trưởng lần lượt 113% và 122,47%. Kết quả này có được nhờ giá cao su tăng đột biến trong quý 1, biên lợi nhuận thuần đã tăng đáng kể so với năm 2010. Ngoài ra lợi nhuận tài chính tăng do doanh thu tài chính (chủ yếu là lãi tiền gửi) tăng mạnh trong khi chi phí tài chính giảm. Vốn chủ sở hữu và tổng tài sản của Cao su Thống Nhất trong những năm gần đây đều có tăng trưởng nhưng tốc độ thấp hơn nhiều tốc độ tăng trưởng doanh thu. Trong 4 năm gần đây TNC không phát hành cổ phiếu tăng vốn nên vốn chủ sở hữu tăng thêm đến từ việc giữ lại lợi nhuận để tái đầu tư.
Giá vốn	167.982	132.646	119.088	60.324	
Lợi nhuận gộp	13.782	38.944	62.068	67.314	
Thu nhập tài chính	3.067	3.181	7.300	10.414	
Chi phí tài chính	240	525	1.471	-	
LN thuần HĐKD	5.685	33.022	57.947	69.992	
LN trước thuế	8.393	34.402	60.427	78.761	Đánh giá khả năng thanh toán TNC đang nắm một lượng tiền và tương đương tiền khá lớn. Tại thời điểm cuối quý 3 năm 2011 tổng giá trị tiền và tương đương tiền lên đến 132,97 tỷ (trong đó có 105 tỷ là tiền gửi kỳ hạn dưới 3 tháng). Tài sản ngắn hạn cuối quý 3 đạt 204,13 tỷ đồng tăng 23% so với thời điểm cuối năm 2010. Trong khi đó các khoản nợ ngắn hạn của TNC ở mức rất thấp và có xu hướng giảm dần đã giúp các chỉ tiêu về khả năng thanh toán của TNC ở mức rất cao. Các hệ số khả năng thanh toán ngắn hạn, thanh toán nhanh, và thanh toán tức thì tại thời điểm 30/09/2011 đạt lần lượt 5,80, 4,95 và 3,80 cho thấy TNC không có rủi ro thanh khoản trong ngắn hạn. Tuy nhiên mặt trái của vấn đề thể hiện ở chỗ TNC chưa sử dụng tốt các công cụ đòn bẩy tài chính để mở rộng sản xuất và tăng hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu.
LN sau thuế	8.393	29.574	51.870	67.101	
Bảng CĐKT (tr. đồng)	2008	2009	2010	30/9/2011	
Tiền & TĐ tiền	19.064	24.216	71.656	132.975	
Đầu tư TC ngắn hạn	30.000	60.000	40.000	-	
Phải thu ngắn hạn	36.223	28.818	29.930	30.733	
Hàng tồn kho	37.254	15.560	20.224	29.911	Đánh giá khả năng sinh lời Trong một vài năm trở lại đây kết quả kinh doanh của TNC tốt dần lên khiến cho các chỉ tiêu sinh lời được cải thiện rõ rệt. Nếu như EPS năm 2008 chỉ đạt 436 đ/cp thì EPS tính cho 9 tháng đầu năm nay đã đạt 3.486 đ/cp, vượt con số đạt được của cả năm 2010. Tương tự như vậy, chỉ tiêu ROA, ROE tính cho 9 tháng đầu năm cũng đạt lần lượt 20,73% và 23,30% vượt qua con số thực hiện của cả năm 2010. So với một số doanh nghiệp trong ngành các chỉ tiêu sinh lời của TNC thấp hơn nhưng so sánh với mặt bằng các doanh nghiệp đang niêm yết thì kết quả đạt được của TNC tương đối tốt. Trong 9 tháng đầu năm 2011 TNC không phát sinh doanh thu bán điều. Đây là nguyên nhân quan trọng giúp tỷ trọng giá vốn/doanh thu giảm mạnh từ 69,9% trong 9 tháng đầu năm 2010 xuống mức 47,2% trong 9 tháng đầu năm 2011. Nhờ đó các hệ số lợi nhuận thuần biên và lợi nhuận gộp biên đều tăng cao so với cùng kỳ.
TS ngắn hạn khác	998	2.705	3.549	10.512	
TSCĐ	108.169	104.888	101.680	104.205	
Lợi thế TM	-	-	-	-	
Đầu tư TC dài hạn	27.671	27.651	26.811	26.811	
Tài sản dài hạn khác	6.6652	4.688	14.524	3.857	
TỔNG TÀI SẢN	266.031	268.526	308.375	339.004	Nhận định cổ phiếu TNC của FPT Ngành cao su tự nhiên được coi là điểm sáng trong bức tranh kinh tế năm 2011. Giá cao su tăng cao giúp các doanh nghiệp trong ngành có kết quả kinh doanh hết sức thuận lợi. Trên thị trường chứng khoán cổ phiếu ngành cao su tự nhiên có mức độ ổn định giá tốt so với các ngành kinh tế khác. Trong các cổ phiếu ngành cao su tự nhiên đã niêm yết, TNC có thị giá thấp nhất. Đặc điểm này đã giúp TNC có sức hút với số đông nhà đầu tư thông qua số liệu về thanh khoản ở mức dẫn đầu các cổ phiếu cùng ngành. TNC không phải cổ phiếu có các chỉ tiêu EPS, P/E, P/B thì TNC không phải cổ phiếu hấp dẫn nhất nhưng do thị giá ổn định (hiện đang nằm ở vùng giá thấp nhất trong 52 tuần) nên nhà đầu tư có thể yên tâm giải ngân vào cổ phiếu này cho mục đích đầu tư giá trị.
Nợ ngắn hạn	44.088	24.157	35.076	35.190	
Nợ dài hạn	307	583	737	110	
Vốn chủ sở hữu	218.732	242.990	272.362	303.704	
LN chưa phân phối	6.223	30.481	52.681	70.675	
TỔNG NGUỒN VỐN	266.031	268.526	308.375	339.004	
Chỉ tiêu tài chính	2008	2009	2010	9T/2011	
Tăng trưởng y-o-y					
DT thuần (%)	9,69	-5,60	5,57	8,69	
LN từ HĐKD (%)	-85,46	480,87	75,48	113,00	
LNST (%)	-74,87	252,39	75,39	122,47	
Vốn CSH (%)	3,52	11,09	12,09	20,81	
Tổng tài sản (%)	-3,72	0,94	14,84	20,49	
Cơ cấu nguồn vốn					
Vốn vay/ Vốn CSH	0,20	0,10	0,13	0,12	
Vay dài hạn/Tổng NV	0,00	0,00	0,00	0,00	
Khả năng thanh toán					
Khả năng TT ngắn hạn	2,80	5,44	4,71	5,80	
Khả năng TT nhanh	1,96	4,79	4,14	4,95	
Khả năng TT tức thì	1,11	3,49	3,18	3,78	
Hiệu quả hoạt động					
VQ hàng tồn kho	7,36	5,02	6,66	2,41	
VQ khoản phải thu	6,12	5,28	6,17	4,21	
VQ tổng tài sản	0,67	0,64	0,63	0,39	
Khả năng sinh lời					
LN gộp biên (%)	7,58	22,70	34,26	52,74	
LN thuần biên (%)	4,62	17,24	28,63	52,57	
ROA (%)	3,09	11,07	17,98	20,73	
ROE (%)	3,90	12,81	20,13	23,30	
EPS (đ/cp)	436	1.536	2.695	3.486	

Để biết thêm thông tin chi tiết về mã cổ phiếu này, vui lòng truy cập trang web Ezsearch của chúng tôi tại địa chỉ <http://ezsearch.fpts.com.vn>

Phòng Môi giới niêm yết, Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Phó Phòng Trần Quang Vinh Email: vinhqtq@fpts.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTS 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 FPTS, Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, chuyên viên phân tích và FPTS không nắm giữ bất kì cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến các chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2012 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Trụ sở chính

Tầng 2 – Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh
Quận Đống Đa - Hà Nội - Việt Nam
ĐT: (84.4) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84.4) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Đà Nẵng

124 Nguyễn Thị Minh Khai – Quận Hải Châu
Tp. Đà Nẵng - Việt Nam
ĐT: (84.511) 3553 666
Fax: (84.511) 3553 888

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh

31 Nguyễn Công Trứ - Phường Nguyễn Thái Bình
Quận 1 - Tp. Hồ Chí Minh - Việt Nam
ĐT: (84.8) 6 290 8686
Fax: (84.8) 6 291 0607