

Ngày 02 tháng 02 năm 2012

CÔNG TY CỔ PHẦN CAO SU PHƯỚC HÒA (HOSE: PHR)

Nghành: Hóa chất

Năm thành lập: 1982

Website: <http://www.phuruco.vn>



Ngày niêm yết: 18/08/2009

Email: phuochoarubber@hcm.vnn.vn

Chiến lược và hoạt động kinh doanh

Hoạt động kinh doanh chính:

Trồng cây cao su. Khai thác, chế biến mủ cao su

Mua bán, chế biến gỗ cao su

Xây dựng công trình dân dụng, công nghiệp

Đầu tư xây dựng, kinh doanh cơ sở hạ tầng kỹ thuật khu công nghiệp, cụm công nghiệp và khu dân cư. Kinh doanh địa ốc, kinh doanh phát triển nhà và các công trình dịch vụ du lịch khu công nghiệp

Thị trường xuất khẩu: ngoài việc cung cấp sản phẩm cho thị trường trong nước, PHR còn xuất khẩu ra một số nước gồm:

Châu Á: Trung Quốc, Nhật Bản, Hàn Quốc, Singapore, Ấn Độ

Châu Âu: Anh, Pháp, Đức, Hy Lạp, Tây Ban Nha, Nga, Thụy Điển, Thổ Nhĩ Kỳ...

Châu Mỹ: Mỹ, Argentina, Brazil, Canada, Mexico

Cơ cấu cổ đông tại ngày 29/03/2011

Loại Cổ Đông	Số Lượng	Tỷ Lệ (%)
Cá nhân trong nước	10,408,145	12,80
Tổ chức trong nước	59,994,392	73,79
Cá nhân nước ngoài	33,110	0,04
Tổ chức nước ngoài	9,539,400	11,73
Cổ phiếu quỹ	1.324.953	1,63
Tổng	81.300.000	100,00

Riêng cổ đông nhà nước (trong nhóm cổ đông tổ chức trong nước) nắm giữ 54,15 triệu cổ phiếu- chiếm 66,62% vốn điều lệ. Các thành viên trong ban giám đốc, ban kiểm soát nắm giữ khối lượng cổ phiếu không đáng kể.

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 500.000 ha. Sản lượng cao su năm 2010 của Việt Nam đạt 755.000 tấn với năng suất bình quân đạt 1.700 tấn/ha. Chủ 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 sản phẩm lốp. 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. 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 02/02/2012

GT vốn hóa TT (tỷ đ)	2.329	Giá hiện tại (đ)	29.500
KLGD bình quân 10 phiên	18.365	Giá cao nhất 52 tuần	34.100
SLCP đang LH (triệu CP)	78,975	Giá thấp nhất 52 tuần	22.800
Vốn điều lệ (tỷ đ)	813	P/E 4 quý gần nhất	3,56
EPS 4 quý gần nhất (đ)	8.280	P/B	1,42
Tỷ lệ cổ tức/Thị giá (%)	10,17	Sở hữu NN (%)	14,07

Kế hoạch kinh doanh 2011

Chỉ Tiêu	TH 2010	KH 2011*	TH 9T 2011	TH/ KH 2011
D.Thu (Tỷ đ)	2.030,09	1.690	2.474	142,01%
LNTT (tỷ đ)	661,57	616	921	149,13%
Cổ Tức (%)	30	30	15	50%
Sản lượng tiêu thụ (tấn)	31.006	26.000	29.048	111,72%

Ghi chú: doanh thu, lợi nhuận trước thuế, sản lượng tiêu thụ là con số ước tính cho cả năm 2011. Các số liệu này được đưa ra tại thời điểm cuối tháng 11/2011

Đồ thị giá cổ phiếu



• So sánh với doanh nghiệp cùng ngành

Chỉ tiêu	DPR	TNC	HRC
Thị giá (đ/cp)	51.500	13.100	42.000
EPS 4Q gần nhất (đ)	15.750	3.750	7,41
P/E 4 quý gần nhất	3,27	3,50	5,67
P/B	1,36	0,83	1,58
Cổ tức/thị giá (%)	5,83	11,45	5,95
Sở hữu NN (%)	35,16	1,87	7,54
ROA (%)	23,51	16,82	18,96
ROE (%)	37,62	20,09	24,42
LN gộp biên (%)	45,03	34,26	25,66
LN thuần biên (%)	38,32	28,63	23,12
Khả năng TT ngắn hạn	2,04	4,71	1,39
Tổng nợ/VCSH	0,40	0,14	0,24

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

Dữ liệu thị trường lấy tại ngày 02/02/2012

• Đặc điểm nổi bật

Trong các doanh nghiệp cao su đang niêm yết CTCP Cao Su Phước Hòa có vốn điều lệ lớn nhất (813 tỷ đồng). Tuy nhiên do đang trong quá trình thanh lý vườn cây cũ, tái canh vườn cây mới với quy mô lớn nên hiệu quả kinh doanh thấp hơn một số doanh nghiệp trong ngành như Cao su Đồng Phú, Cao su Tây Ninh. Ngoài ra PHR cũng đang trong quá trình mở rộng hoạt động kinh doanh thông qua việc đầu tư vào công ty con tại Campuchia với tổng mức đầu tư 935 tỷ đồng.

Trong năm 2010 thị trường trong nước vẫn là thị trường chủ lực với tỷ trọng sản lượng, doanh thu khoảng 53,8% và 53,1% tổng sản lượng, doanh thu của PHR. Hai chủng loại mủ chủ lực gồm SVR CV 50, SVR CV 60 chiếm 53% tổng sản lượng. Ngoài ra PHR còn sản xuất các chủng loại mủ như SVR L; SVR 3L; SVR 5, SVR 10, SVR 20 và mủ Latex.

BC Lãi/(Lỗ) (tr. đồng)	2008	2009	2010	9T/2011
Doanh thu thuần	1.267.339	1.067.844	2.030.099	1.887.401
Giá vốn	839.629	784.941	1.320.662	1.239.850
Lợi nhuận gộp	427.710	282.903	709.436	647.551
Thu nhập tài chính	76.482	41.946	40.606	48.247
Chi phí tài chính	14.235	-60	32.967	29.454
LN thuần HĐKD	427.235	261.253	547.219	589.739
LN trước thuế	465.947	351.095	661.578	635.414
LN sau thuế	338.933	267.215	502.229	478.052
Bảng CĐKT (tr. đồng)	2008	2009	2010	30/9/2011
Tiền & TĐ tiền	322.611	227.520	423.855	589.723
Đầu tư TC ngắn hạn	105.868	103.935	42.694	97.860
Phải thu ngắn hạn	143.662	243.001	229.542	306.820
Hàng tồn kho	188.108	124.313	188.573	265.484
TS ngắn hạn khác	11.826	3.461	2.877	33.387
TSCĐ	711.596	676.289	842.058	1.004.287
Lợi thế TM	-	-	-	-
Đầu tư TC dài hạn	244.768	399.764	506.077	473.235
Tài sản dài hạn khác	95.269	90.758	69.677	93.584
TỔNG TÀI SẢN	1.823.708	1.69.042	2.305.353	2.864.380
Nợ ngắn hạn	944.579	698.768	954.162	1.139.590
Nợ dài hạn	-	7.481	50.611	70.709
Vốn chủ sở hữu	881.913	1.016.802	1.284.413	1.636.057
LN chưa phân phối	44.696	150.769	341.643	670.746
TỔNG NGUỒN VỐN	1.823.708	1.869.042	2.305.353	2.864.380
Chỉ tiêu tài chính	2008	2009	2010	9T/2011
Tăng trưởng y-o-y				
DT thuần (%)	15,49	-15,74	90,11	36,24
LN từ HĐKD (%)	20,71	-38,85	109,46	75,10
LNST (%)	15,45	-21,16	87,95	50,03
Vốn CSH (%)	-19,24	15,30	26,32	31,67
Tổng tài sản (%)	17,78	2,49	23,34	33,51
Cơ cấu nguồn vốn				
Vốn vay/ Vốn CSH	1,07	0,61	0,78	0,74
Vay dài hạn/Tổng NV	-	0,00	0,02	0,02
Khả năng thanh toán				
Khả năng TT ngắn hạn	0,82	1,00	0,93	1,13
Khả năng TT nhanh	0,62	0,83	0,73	0,90
Khả năng TT tức thì	0,45	0,47	0,49	0,60
Hiệu quả hoạt động				
VQ hàng tồn kho	5,36	5,02	8,44	5,46
VQ khoản phải thu	12,64	5,52	8,59	7,04
VQ tổng tài sản	0,75	0,58	0,97	0,73
Khả năng sinh lời				
LN gộp biên (%)	33,75	26,49	34,95	34,31
LN thuần biên (%)	26,74	25,02	24,74	25,33
ROA (%)	20,10	14,47	24,06	18,49
ROE (%)	34,34	28,15	43,65	32,74
EPS (đ/cp)	3.492	3.309	6.268	5.880

Phân tích tài chính

Tăng trưởng:

Kết quả kinh doanh của PHR trong những năm gần đây (ngoại trừ năm 2009) có sự tăng trưởng tương đối ổn định giống như nhiều doanh nghiệp khác trong ngành. Đặc điểm nổi bật trong năm 2010 và 9 tháng đầu năm 2011 là tốc độ tăng trưởng doanh thu thấp hơn tốc độ tăng trưởng lợi nhuận. Cụ thể, doanh thu năm 2010 và 9 tháng đầu năm 2011 tăng trưởng lần lượt 90,11% và 36,24% trong khi tốc độ tăng trưởng lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh đạt lần lượt 109,46% và 75,10%. Kết quả này có được từ giá bán tăng cao trong thời gian gần đây, tỷ trọng giá vốn/doanh thu giảm.

Mặc dù kết quả kinh doanh tương đối khả quan trong những năm gần đây nhưng tăng trưởng vốn chủ sở hữu lại khá thấp. Tổng số tiền chi trả cổ tức trong 2 năm 2009 và 2010 lên đến khoảng 400 tỷ đồng đã làm sụt giảm nguồn vốn chủ sở hữu. Tuy nhiên tốc độ gia tăng tài sản cố định khá cao do PHR đang đẩy mạnh việc đầu tư vào công ty con, công ty liên kết.

Đánh giá cơ cấu nguồn vốn

Giống như một số doanh nghiệp trong ngành, công ty cổ phần cao su Phước Hòa hạn chế trong việc sử dụng đòn bẩy tài chính trong hoạt động kinh doanh. Tỷ trọng vốn vay/ vốn CSH và Vay dài hạn /Tổng nguồn vốn tại thời điểm cuối quý 3 lần lượt ở mức 0,74 và 0,02. Đặc điểm này giúp cho doanh nghiệp giảm thiểu được chi phí tài chính- gánh nặng của rất nhiều doanh nghiệp trong thời điểm hiện nay.

Đánh giá khả năng thanh toán

Các chỉ tiêu thanh toán gồm khả năng thanh toán ngắn hạn, khả năng thanh toán nhanh, khả năng thanh toán tức thì tại thời điểm cuối quý 3 năm 2011 lần lượt ở mức 1,13, 0,90, 0,60 lần. Trong khi đó cơ cấu nợ của PHR lại có khá an toàn với các khoản vay, nợ ngắn hạn và phải trả người lao động (khoản mang tính đặc thù của một số doanh nghiệp cao su tự nhiên) chiếm 56,8% tổng nợ ngắn hạn. Như vậy chúng tôi đánh giá khả năng thanh toán của Cao Su Phước Hòa tương đối tốt và có ít rủi ro thanh khoản.

Đánh giá khả năng sinh lời

Trong bối cảnh kinh tế gặp rất nhiều khó khăn, nhiều doanh nghiệp niêm yết thua lỗ, hoạt động kinh doanh của PHR vẫn rất khả quan. Tính đến hết 9 tháng đầu năm 2011 lợi nhuận sau thuế đạt 478,05 tỷ đồng vượt kết hoạch cả năm. Các chỉ tiêu ROA, ROE có xu hướng cải thiện trong những năm gần đây và đang ở mức rất khả quan. Chỉ tiêu EPS cũng cải thiện đáng kể khi tăng từ mức 3.309 đ/cp trong năm 2009 lên 6.268 đ/cp trong năm 2010. Nếu so sánh với một số doanh nghiệp thì kết quả đạt được của PHR chỉ ở mức khiêm tốn. Tuy nhiên kết quả này vẫn ở mức khá cao so với mặt bằng cổ phiếu đang niêm yết.

Nhận định cổ phiếu PHR của FPT

Cổ phiếu PHR có chung một số đặc điểm cổ phiếu cao su tự nhiên như thị giá cao, tính ổn định giá cao, thanh khoản thấp và tỷ trọng cổ phiếu lưu hành không cao (cổ phiếu tập trong trong một số cổ đông lớn). Những đặc điểm này khiến cổ phiếu PHR ít thu hút được sự quan tâm của số đông nhà đầu tư. Trong khi đó triển vọng ngành cao su tự nhiên trong trung hạn rất khó dự đoán do chịu ảnh hưởng từ các yếu tố như biến động kinh tế thế giới, biến động giá dầu và nguồn cung gia tăng. Việc đẩy mạnh thanh lý vườn cây cũ, tái canh cây mới có thể ảnh hưởng lớn đến kết quả kinh doanh của PHR trong năm 2012.

Theo đánh giá của chúng tôi cổ phiếu PHR chỉ phù hợp với những nhà đầu tư giá trị mua hưởng cổ tức. Khoảng giá khuyến nghị mua vào từ 22.800 đến 24.000 đ/cp. Ngược lại, nhà đầu tư không nên lựa chọn cổ phiếu này vào danh mục đầu tư của mình.

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: vinhtq@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