

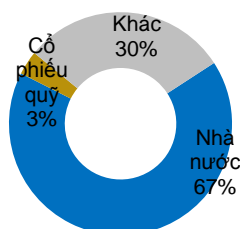
MCK: PHR
Địa chỉ: Huyện Phú Giáo, tỉnh Bình Dương
Điện thoại: 84-650 3657106

Nhóm ngành: Nguyên vật liệu
Doanh thu KH 2012 (Tỷ đồng): 2,042
Ngành: Nhựa, cao su & sợi
LNST KH 2012 (Tỷ đồng): 387
Website: <http://www.phuruco.com.vn>
DPS KH 2012 (VND): 3,000

Thông tin tài chính

| | |
|---------------------------------|------------|
| Giá hiện tại (VND) (29/11/2012) | 26,900 |
| Vốn hóa (Tỷ VND) | 2,111 |
| Số lượng CPLH: | 78,490,047 |
| Beta: | 1.18 |
| Giá trị doanh nghiệp: | 1,813 |
| % Nước ngoài nắm giữ: | 4% |
| % Cổ phiếu lưu hành tự do : | 34% |
| P/E 4 quý gần nhất: | 2.72 |
| P/E dự báo: | 5.46 |
| P/B: | 1.12 |
| Cổ tức/ thị giá: | 0.11 |

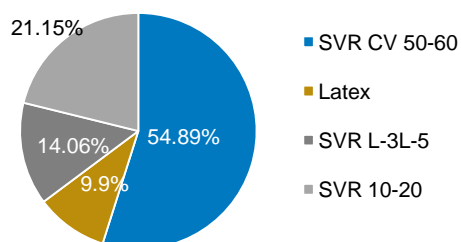
Thông tin cổ đông



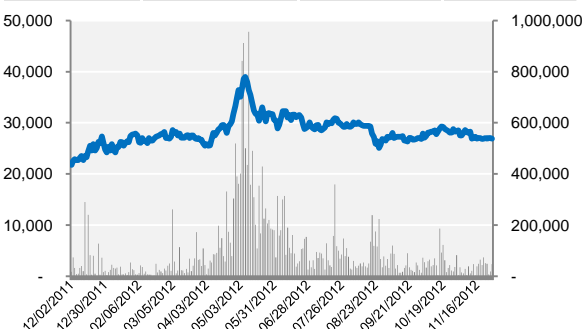
Tỷ lệ tăng trưởng (CAGR)

| | 1 năm | 3 năm |
|----------------|-------|-------|
| Doanh thu | 27.2% | 55.5% |
| EBIT | 49.3% | 70.8% |
| EBITDA | 52.2% | 73.1% |
| LNST | 63.8% | 75.5% |
| Tổng tài sản | 34.0% | 28.5% |
| Vốn chủ sở hữu | 22.0% | 31.6% |

Cơ cấu doanh thu 2011



| Bắt đầu | Kết thúc | Thời gian | Index |
|------------|------------|-----------|-------|
| 12/02/2011 | 11/29/2012 | D | HSX |



Thay đổi giá

| | |
|---------|--------|
| 1 Ngày | -0.4% |
| 1 Tháng | -2.2% |
| 3 Tháng | -3.9% |
| 6 Tháng | -11.8% |
| 1 năm | 10.3% |

KLGD trung bình

| | |
|---------|--------|
| 1 Tháng | 32,521 |
| 3 Tháng | 42,638 |
| 6 Tháng | 64,039 |
| 1 Năm | 97,338 |

Báo cáo tài chính tóm tắt

| Năm tài chính 31/12 | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|---------------------|--------|-------|-------|-------|--------|
| Doanh thu | Tỷ VND | 1,092 | 1,068 | 2,030 | 2,583 |
| Lợi nhuận gộp | Tỷ VND | 354 | 283 | 709 | 1,022 |
| LNST | Tỷ VND | 283 | 267 | 502 | 823 |
| EBIT | Tỷ VND | 389 | 352 | 688 | 1,027 |
| EBITDA | Tỷ VND | 427 | 352 | 697 | 1,061 |
| EPS | VND | 3,487 | 3,287 | 6,177 | 10,118 |
| P/E | x | 7.72 | 8.18 | 4.35 | 2.66 |
| P/S | x | 2.0 | 2.0 | 1.1 | 0.8 |
| P/B | x | 2.5 | 2.2 | 1.7 | 1.2 |
| ROE | % | 29% | 28% | 44% | 54% |
| Nợ/VCSH | x | - | 0.1 | 0.1 | 0.2 |

Kết quả kinh doanh Q32012

| DVT: Tỷ VND | Q3 2012 | TT (%) | 9T | TT (%) | % KH |
|------------------------|---------|--------|-------|--------|-------|
| Doanh thu | 647 | -18.7% | 1,623 | -14.0% | 79.5% |
| Lợi nhuận gộp | 126 | -47.9% | 387 | -40.2% | |
| Lợi nhuận gộp biên (%) | 19.5% | -35.9% | 23.9% | -24.5% | |
| Lãi vay | 4 | -13.8% | 7 | -54.4% | |
| LNST | 120 | -29.4% | 381 | -20.3% | 98.6% |
| Lợi nhuận biên (%) | 18.6% | -13.1% | 23.5% | -31.9% | |
| Vốn lưu động | 315 | 105.2% | 315 | 0.3% | |
| Vay ngắn hạn | 295 | -9.8% | 295 | -9.8% | |
| Vay dài hạn | 6 | 17.5% | 6 | 17.5% | |
| Vốn chủ sở hữu | 1,992 | 21.8% | 1,992 | 21.8% | |
| Tổng tài sản | 3,083 | 7.6% | 3,083 | 7.6% | |

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Thị Hải Yến

(84 8) 3914 6888

NguyenthihaiyenB@baoviet.com.vn

Vui lòng đọc kỹ khuyến nghị và các thuyết minh tại trang cuối của báo cáo



Phân tích hoạt động kinh doanh Q32012

- Doanh thu của PHR trong Q3/2012 đạt 648 tỷ đồng giảm 18.6% so với cùng kỳ năm ngoái. Dù sản lượng tiêu thụ đạt 10,064 tấn, tăng 29.22% so với cùng kỳ năm ngoái nhưng do giá cao su giảm đã ảnh hưởng lớn đến doanh thu của công ty. Giá bán bình quân trong kỳ của PHR chỉ đạt 59.97 triệu đồng/tấn, giảm 38.35% so với cùng kỳ năm ngoái.
- Tổng cộng 9 tháng đầu năm, doanh thu của công ty đạt 1,625 tỷ đồng thấp hơn so với mức 1,887 tỷ đồng của 9 tháng 2011.
- Giá vốn hàng bán trong Q3 giảm nhẹ 5.9% so với cùng kỳ năm ngoái nhưng tỷ trọng của giá vốn trong doanh thu thuần lại tăng từ 69.6% lên 80.5%. Xu hướng tăng trong chi phí phân bón, tiền thuê đất hay chi phí khác là nguyên nhân chính dẫn đến tình trạng trên. Trong Q3/2012, GPM của công ty đạt 19.48% thấp hơn nhiều so với mức 21.25% của Q2/2012 và 30.37% của năm ngoái.
- Doanh thu tài chính của công ty trong Q3 không có sự biến động mạnh so với năm trước. Tuy nhiên, nếu tính tổng 9 tháng, doanh thu từ hoạt động tài chính lại giảm 21.8% tương đương với 10.5 tỷ đồng chủ yếu do lãi chênh lệch tỷ giá giảm mạnh 89.6%. Bên cạnh đó, lãi tiền gửi cũng giảm 10.4% do mặt bằng lãi suất giảm. Cuối Q3/2012, khoản tương đương tiền, tiền gửi có kỳ hạn và cho vay ngắn hạn của PHR là 600 tỷ đồng, tăng 18% so với Q2/2012.
- Về chi phí tài chính, trong 9 tháng đầu năm, chi phí này đã giảm 24.4 tỷ đồng, tương đương với 17.2% so với năm ngoái, chủ yếu do tiền lãi vay giảm. Ngoài ra, dư nợ ngắn hạn của công ty cuối Q3/2012 chỉ còn 294 tỷ đồng, bằng 73.8% so với cuối thời điểm Q2. Số dư nợ giảm sẽ giúp giảm lãi vay ngân hàng trong Q4 tới đây.
- Trong Q3, PHR đã thanh lý 87 ha cây cao su nâng tổng diện tích thanh lý trong 9 tháng đầu năm lên 583.38 ha, đóng góp 22.38 tỷ đồng vào lợi nhuận trước thuế.
- Trong năm 2012, công ty được giảm 30% thuế TNDN và việc ghi nhận số thuế được giảm của 9 tháng đầu tiên được thực hiện trong quý 3 nên số thuế phải nộp trong Q3 chỉ còn 579 triệu đồng. Lũy kế 9T2012, lợi nhuận trước thuế của công ty đạt 472.4 tỷ đồng, hoàn thành 92.5%

Các dự án chính

| Dự án | Tổng vốn đầu tư | Vị trí | Mô tả |
|---------------|-----------------|-----------|--|
| Kampong Thong | 1130 tỷ | Campuchia | Trồng mới 2,278 ha , vượt 13.9% kế hoạch 2012. Lũy kế đã trồng 7,344 ha trên tổng diện tích 9,000 ha |
| Đak Lak | 1000 tỷ | Đak Lak | Khai hoang 170 ha, trồng mới 120 ha. |

Các yếu tố ảnh hưởng đến hoạt động công ty trong Q412

| Thông tin | Ảnh hưởng | Nhận xét |
|---|---|---|
| Được giảm 30% thuế thu nhập doanh nghiệp trong năm 2012 |  | Biên lợi nhuận ròng được duy trì ở mức cao. |
| Giá bán cao su chưa có dấu hiệu tăng trở lại |  | Giá bán thấp và doanh thu khó cải thiện |

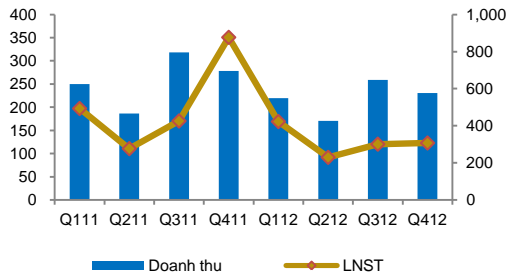
Dự báo 2012

| | 2012 | Tăng trưởng |
|---------------|-------|-------------|
| Doanh thu | 2,199 | -14.8% |
| Lợi nhuận gộp | 560 | -45.2% |
| EBIT | 621 | -38.5% |
| LNST | 504 | -38.6% |
| EPS | 6,198 | -38.7% |

BVSC dự báo

- Sự phục hồi chậm của nền kinh tế ảnh hưởng rất lớn đến ngành cao su tự nhiên. Bắt đầu từ Q4, ba nước sản xuất cao su tự nhiên lớn nhất là Thái Lan, Malaysia, Indonesia sẽ thực hiện cam kết hỗ trợ giá cao su bằng cách cắt giảm 180.000 tấn từ tháng 10 đến tháng 12 năm 2012 và tiếp tục cắt giảm thêm 120.000 tấn từ tháng 1 đến tháng 3 năm 2013. Tuy nhiên, điều này chỉ có thể hỗ trợ giá cao su tự nhiên trong thời gian ngắn, sau đó tình hình giá cao su sẽ bị chi phối bởi nhu cầu thấp. Cập nhật đến giữa tháng 11/2012, giá FOB của SVR CV50-60 khoảng 2,870 USD/tấn, giảm 7.17% so với cuối tháng 10/2012. Chúng tôi vẫn chưa thấy được một dấu hiệu khả quan nào chứng tỏ giá cao su sẽ hồi phục trong tháng còn lại của năm, vì thế ước tính giá bán cao su của PHR là 57.6 triệu đồng/tấn trong Q4 2012.
- Với sản lượng khai thác trong tháng 10 đạt 2,365 tấn mù và kế hoạch trong tháng 11 là 2,440 tấn, hết Q4/2012, chúng tôi ước tính công ty sẽ sản xuất được 7220 tấn và tiêu thụ khoảng 10,000 tấn thành phẩm. Doanh thu trong Q4 ước tính đạt 576.3 tỷ đồng doanh thu, lợi nhuận sau thuế khoảng 122 tỷ đồng. Biên lợi nhuận trong quý 4 tăng mạnh so với các quý khác do chúng tôi kỳ vọng PHR điều chỉnh lại chi phí lương trong năm 2012 theo quy định mới của tập đoàn, ước tính chi phí lương bằng khoảng 30% doanh thu.
- Kết thúc năm 2012, doanh thu của công ty ước tính đạt 2,199 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 504 tỷ đồng, vượt 7,78% và 30% kế hoạch năm. EPS ước tính 6,198 đồng/cp. Dù kết quả kinh doanh vượt so với kế hoạch nhưng so với năm ngoái doanh thu đã sụt giảm 14.8%, lợi nhuận sau thuế giảm 38.7%.

Doanh thu và lợi nhuận qua các quý



So sánh các doanh nghiệp cùng ngành

| Công ty | Vốn hóa | PE | PB | PS | ROE | Nợ/VCSH |
|------------|------------------|------------|------------|------------|--------------|-------------|
| DPR | 2,214,500 | 2.9 | 1.2 | 1.3 | 41.3% | 0.02 |
| TRC | 1,178,080 | 2.7 | 1.0 | 1.1 | 41.7% | 0.01 |
| PHR | 2,111,382 | 2.7 | 1.1 | 0.9 | 44.9% | 0.15 |
| Trung bình | | 2.8 | 1.1 | 1.1 | 0.4 | 0.1 |

Nhận định BVSC

Mặc dù sản lượng cao su tiêu thụ của PHR có sự tăng trưởng nhưng do giá bán cao su thấp đã làm ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh của công ty trong năm 2012. Trong ngắn hạn, giống như đa số các doanh nghiệp cùng ngành, vườn cây cao su của PHR đã gần đạt đỉnh về năng suất khai thác cộng thêm vườn cây hiện có không được mở rộng thêm diện tích nên sản lượng có xu hướng giảm. Từ năm 2015 trở đi, khi dự án Kampong Thong có quy mô 9,000 ha đi vào khai thác sẽ làm doanh thu của công ty tăng trưởng tốt hơn. Mặc dù vườn cây của PHR có lợi thế về quy mô hơn so với DPR và TRC, tuy nhiên khả năng sinh lời của PHR lại thấp. Cụ thể, biên lợi nhuận ròng của Công ty chỉ ở mức bình quân 22% trong khi bình quân của 2 doanh nghiệp còn lại là 58%. Với EPS dự phóng của năm nay là 6,198 đồng/cp tương đương với P/E là 4.35 lần, chúng tôi khuyến nghị Nắm giữ đối với cổ phiếu của PHR sau khi đã cân nhắc về tiềm năng cũng như vị thế của PHR so với các doanh nghiệp còn lại.



CHỨNG NHẬN CỦA CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Tôi, **Nguyễn Thị Hải Yến**, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong bài báo cáo này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của tôi về công ty và chứng khoán được đề cập. Tôi cũng xác nhận rằng quyền lợi của tôi đã, đang và sẽ không bị ảnh hưởng một cách trực tiếp hay gián tiếp bởi những khuyến nghị và quan điểm cụ thể được trình bày trong bài báo cáo này

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bài báo cáo này không được thực hiện dựa trên sự yêu cầu của bất cứ cá nhân hay tổ chức nào. Nhà đầu tư nên sử dụng những thông tin, phân tích và bình luận trong bài báo cáo như là một tài liệu tham khảo trước khi đưa ra quyết định đầu tư của chính mình. Bài báo cáo được làm với mục đích cung cấp thêm thông tin mà không hàm ý khuyến cáo người đọc mua, bán bất cứ loại chứng khoán nào. Nhà đầu tư cũng nên quan tâm đến những tài liệu tham khảo khác trước khi quyết định đầu tư.

Thông tin trong bài báo cáo này được xác minh một cách cẩn thận, tuy nhiên Công ty cổ phần chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Mọi quan điểm và phân tích trong bài báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần chứng khoán Bảo Việt (BVSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không được sự đồng ý của BVSC bị xem là phạm luật. Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần chứng khoán Bảo Việt..

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN BẢO VIỆT – PHÒNG PHÂN TÍCH

Trụ sở chính

8 Lê Thái Tổ, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (844) 3 928 8080

Fax: (844) 3 928 9888

Chi nhánh Hồ Chí Minh

233 Đồng Khởi, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Tel: (848) 3 914 6888

Fax: (848) 3 914 7999