

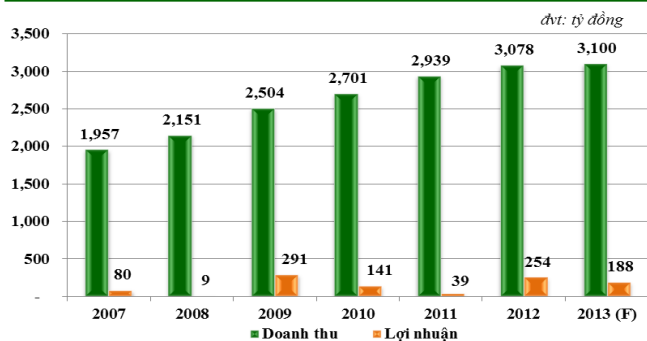
THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch:	HOSE
Số lượng cp lưu hành:	58,516,542 cp
KLGD bq 10 phiên:	1,253,450 cp
Book value:	16,521 đồng/cp
EPS 2012:	4,339 đồng/cp
Vốn điều lệ:	585 tỷ đồng
Vốn hóa thị trường:	1,873 tỷ đồng
Thị giá ngày 11/4:	34.000 đồng/cp
P/E:	7.83
Ngành nghề:	Săm lốp

THÔNG TIN GIAO DỊCH

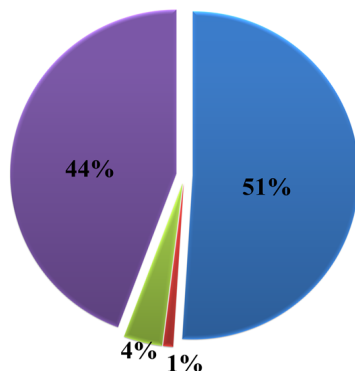


TĂNG TRƯỞNG DOANH THU VÀ LỢI NHUẬN



CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

- Tập đoàn Hóa chất Việt Nam
- Cổ đông đặc biệt (HQĐT và Ban lãnh đạo)
- FTIF - Templeton Frontier Markets Fund
- Cổ đông khác



TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

- ★ CTCP Cao su Miền Nam (CSM) là doanh nghiệp đầu ngành chiếm thị phần sản phẩm lốp lớn nhất cả nước từ khi thành lập năm 1976 cho đến nay. Sản phẩm chủ lực của công ty là sản phẩm lốp ô tô (16% thị phần), sản phẩm lốp xe máy (35% thị phần) và sản phẩm lốp xe đạp (25% thị phần).
- ★ Ngành nghề sản xuất kinh doanh: Sản xuất và mua bán sản phẩm cao su công nghiệp, cao su tiêu dùng; Mua bán nguyên vật liệu, hóa chất, thiết bị công nghiệp ngành cao su; Kinh doanh động sản...

THÔNG TIN NỔI BẬT

- ★ CSM là doanh nghiệp có doanh thu lớn nhất ngành sản phẩm lốp cả nước từ sau năm 1975 đến nay. Tốc độ tăng trưởng doanh thu ổn định ở mức bình quân 9.5%/năm. Lợi nhuận sau thuế 2012 đạt 254 tỷ đồng, hoàn thành 225% kế hoạch năm, EPS 2012 đạt 4,339 đ/cp.
- ★ Dự án sản xuất lốp Radian đang hoàn thành những hạng mục đầu tiên, dự kiến sẽ đóng góp đáng kể vào doanh thu và lợi nhuận của CSM trong tương lai.
- ★ Công nghệ sản xuất hàng đầu Việt Nam, đạt tiêu chuẩn quốc tế với các thiết bị dây chuyền nhập khẩu từ Đức, Nhật, Nga... đảm bảo yêu cầu của những thị trường khắt khe nhất.
- ★ Biên lợi nhuận của CSM phụ thuộc nhiều vào biến động giá nguyên liệu đầu vào trên thị trường thế giới, ngoài ra chi phí tài chính của CSM cũng phụ thuộc nhiều vào biến động của tỷ giá USD/VND. Bên cạnh đó, chi phí đầu tư vào dự án sản xuất lốp radian tương đối lớn, ảnh hưởng đến tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận, vì vậy, CSM đã cân nhắc đặt kế hoạch thận trọng cho năm 2013.

- ★ Giá cổ phiếu CSM, sau giai đoạn tăng mạnh từ tháng 12/2011 và tích lũy cho đến tháng 12/2012, lại bắt đầu xu hướng tăng giá từ đầu năm 2013 đến nay với thanh khoản ngày càng tích cực.

BAN PHÂN TÍCH

THÔNG TIN CHI TIẾT



Doanh thu lớn nhất trong ngành. Lợi nhuận vượt xa kế hoạch đặt ra.

Thống kê của chúng tôi cho thấy: Trong số 9 doanh nghiệp ngành cao su nói chung đang niêm yết trên cả 2 sàn, doanh thu của CSM luôn ở vị trí số 1 trong suốt nhiều năm. Tuy nhiên, lợi nhuận sau thuế của CSM chỉ xếp thứ 5 sau các doanh nghiệp cùng ngành khác như PHR, DPR, TRC, DRC. Trong 4 doanh nghiệp thì trừ DRC cùng lĩnh vực “Săm lốp” với CSM, 3 doanh nghiệp còn lại đều thuộc lĩnh vực “Cao su tự nhiên”, chuyên trồng - khai thác - chế biến - xuất khẩu các sản phẩm cao su tự nhiên, cao su nguyên liệu. Do đó các doanh nghiệp “Cao su tự nhiên” thường có tỷ lệ lợi nhuận biên cao hơn các doanh nghiệp lĩnh vực “Săm lốp”.

Lợi nhuận sau thuế của công ty có mức tăng ngoạn mục, hoàn thành 225% kế hoạch đề ra (112.5 tỷ); chủ yếu là nhờ chi phí giá vốn hàng bán trong kỳ giảm mạnh hơn 12%. Nguyên nhân là do giá nguyên vật liệu trong năm tương đối ổn định và giảm nhẹ so với cùng kỳ, đặc biệt là giá cao su thiên nhiên ít biến động giúp doanh nghiệp chủ động trong tổ chức sản xuất và hoạch định chính sách bán hàng một cách hiệu quả.



Dự án 1 triệu lốp Radian toàn thép nhằm đón đầu nhu cầu thị trường.

Mục tiêu của dự án: Tạo ra dòng sản phẩm mới chất lượng cao cho CSM, đón đầu thị trường phát triển công nghiệp, đáp ứng nhu cầu sản phẩm lốp xe tải toàn thép tại thị trường trong và ngoài nước.

Hình thức đầu tư của dự án: Đầu tư xây dựng mới một Nhà máy sản xuất lốp xe tải radian toàn thép theo công nghệ tiên tiến tại khu công nghiệp Nam Tân Uyên - Bình Dương. Máy móc thiết bị dây chuyền sẽ được nhập khẩu hoàn toàn.

Nguồn vốn đầu tư: Tổng vốn đầu tư cho dự án là 100 tỷ đồng. Một phần lấy từ nguồn vốn tự có của CSM (chiếm 30% tổng vốn đầu tư). Một phần sẽ vay thương mại ngân hàng chiếm 70% tổng vốn đầu tư với lãi suất ưu đãi. **Trong đó CSM có xin Tp.HCM hỗ trợ lãi suất 50% cho khoản vốn vay.**

Tiến độ dự án: Trong năm 2012 CSM đã tiến hành đàm phán và ký hợp đồng nhập thiết bị với mức độ hoàn thành trên 90%. Thực hiện các hợp đồng xây dựng đến cuối năm 2012 đạt 60%. Các đối tác đã cung cấp 70% lượng máy móc thiết bị. Dự kiến đầu quý 2/2013 sẽ hoàn thành việc xây dựng và cuối quý 3/2013 sẽ hoàn thành công tác lắp đặt. Phần đầu có sản phẩm thử vào quý 3/2013 và sản xuất thương mại vào quý 4/2013. **Đặc biệt, nhà kho hỗn luyện, một hạng mục quan trọng của dự án đã hoàn thành vào tháng 3/2013.**



Trình độ công nghệ đứng đầu Việt Nam.

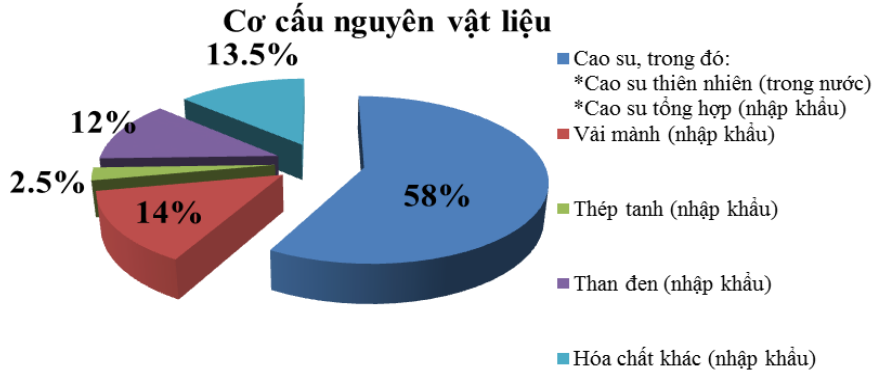
Sản phẩm lốp ô tô màn chéo (BIAS) của CSM đã đạt trình độ công nghệ thế giới, sản phẩm đã xuất khẩu với số lượng lớn và được tiêu thụ tốt tại thị trường Asean, châu Âu, Nam Mỹ... Sản phẩm chiến lược Lốp ô tô Radian đã đạt trình độ của khu vực và ngày càng được hoàn thiện. CSM là doanh nghiệp đầu tiên tại Việt Nam tiếp cận với công nghệ và sản xuất được lốp ô tô bán thép radian và là nhà máy duy nhất tại Việt Nam sản xuất được lốp ô tô radian toàn thép. Ngoài ra, CSM là nhà sản xuất Việt Nam đầu tiên sản xuất được lốp xe máy không săm (Tubeless) và công nghệ này đã được công ty Continental (Đức) đặt gia công sang châu Âu và Nhật Bản. Bên cạnh đó là các sản phẩm cao su kỹ thuật, linh kiện ống cao su kỹ thuật dùng để lắp ráp xe hơi với hàng ngàn chi tiết khác nhau cũng được xuất khẩu mạnh sang Nhật Bản.

THÔNG TIN CHI TIẾT



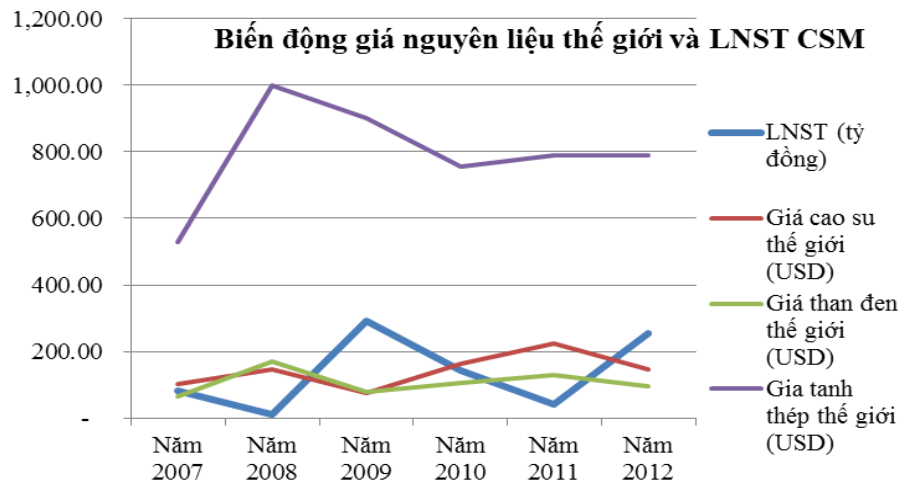
Lợi nhuận của CSM phụ thuộc nhiều vào biến động giá nguyên liệu thế giới.

CSM dự báo nền kinh tế Việt Nam năm 2013 sẽ tiếp tục đối mặt với nhiều khó khăn, nguy cơ lạm phát tiềm ẩn và rủi ro biến động tỷ giá USD/VND nhiều khả năng xảy ra. Bên cạnh đó, việc dư thừa công suất của các đối thủ cùng ngành đặc biệt là lớp ô tô, thu hẹp thị phần từ lớp Bias sang lớp Radian sẽ làm cho mức độ cạnh tranh trong ngành sản lốp xe hết sức khốc liệt. Trên cơ sở đó, CSM xây dựng kế hoạch năm 2013 trên quan điểm thận trọng, hạ chỉ tiêu LNTT xuống còn



250 tỷ đồng so với mức thực hiện 337 tỷ đồng năm 2012. Dự kiến cổ tức cũng ở mức trên 12% so với mức 30% chi trả năm 2012. Kế hoạch sản lượng sản xuất của CSM vẫn tập trung vào các mảng chính như Lớp xe máy (4.4 triệu chiếc), Sản xe máy (20 triệu chiếc), Lớp xe đạp (3.4 triệu chiếc), Sản xe đạp (6 triệu chiếc), Găng tay (6.8 triệu chiếc).

Biểu đồ bên cho thấy sự biến động của giá nguyên liệu đầu vào ảnh hưởng khá lớn đến lợi nhuận của CSM qua các năm. Nguyên nhân là do hầu hết các nguyên liệu này CSM đều nhập khẩu từ nước ngoài do trong nước chưa sản xuất được hoặc chưa đáp ứng các tiêu chuẩn về chất lượng. Hiện tại các doanh nghiệp trong nước chỉ có thể cung ứng nguồn cao su thiên nhiên và một phần nhỏ nguồn vải mảnh cho CSM.



Nguồn: DAS tổng hợp



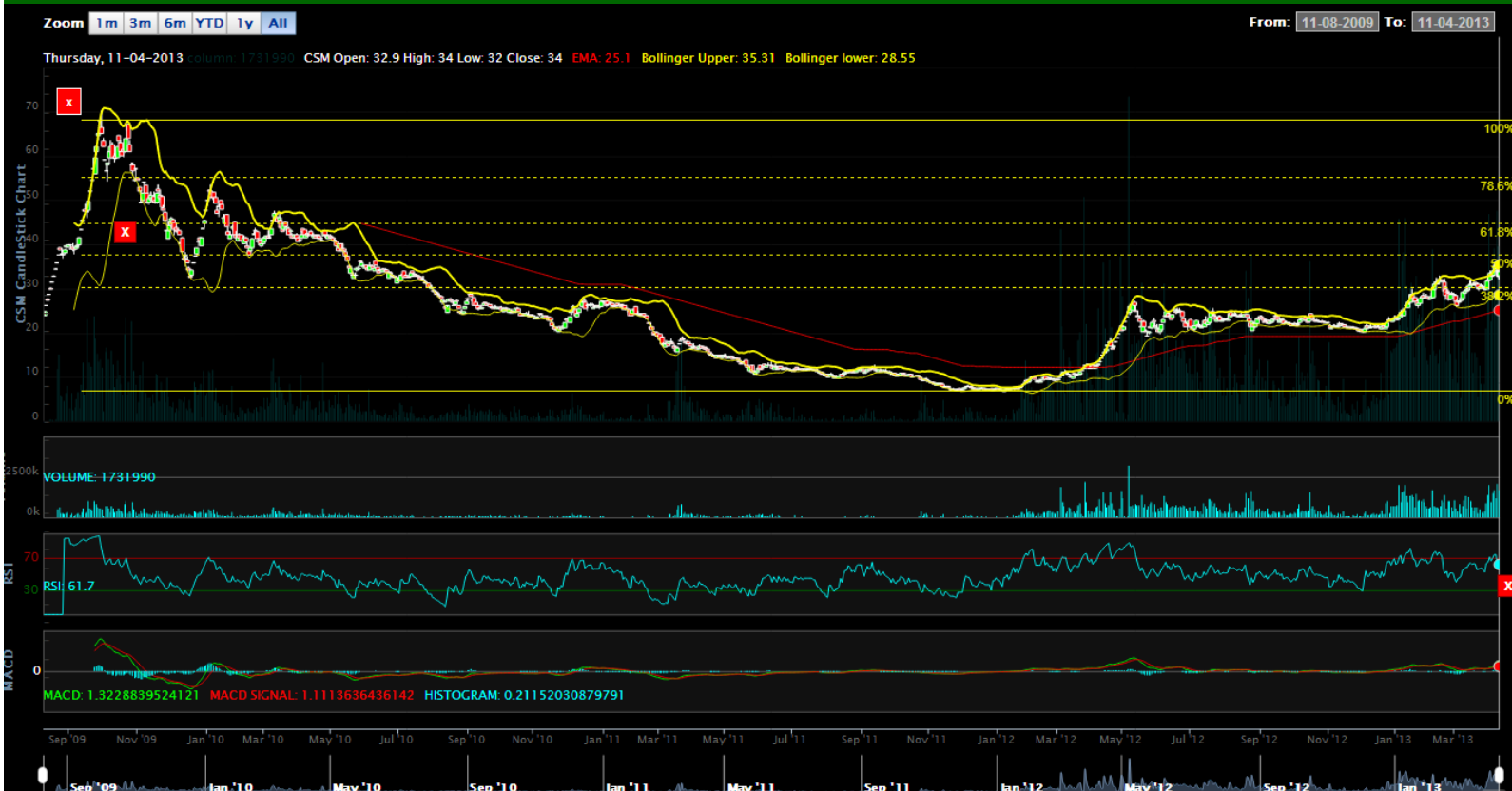
Các chỉ số tài chính an toàn.

Các chỉ số tài chính	Đơn vị tính	2009	2010	2011	2012
Các chỉ tiêu về khả năng thanh toán					
Hệ số thanh toán hiện hành	Lần	1.50	1.82	1.41	1.95
Hệ số thanh toán nhanh	Lần	0.55	0.83	0.47	0.71
Các chỉ tiêu về cơ cấu vốn					
Hệ số Nợ/TTS	Lần	0.52	0.43	0.59	0.48
Hệ số Nợ/VCSH	Lần	1.09	0.75	1.46	0.91
Các chỉ tiêu về khả năng sinh lời					
ROA	%	25.0%	11.9%	2.6%	13.7%
ROE	%	52.4%	20.9%	6.3%	26.3%
Lợi nhuận HĐKD/Tổng DT	%	13.1%	6.5%	1.4%	10.8%

★ **Các chỉ số thanh toán đảm bảo khả năng thanh toán tất cả các nghĩa vụ nợ phát sinh.** Dư tiền mặt và tương đương tiền cuối năm 2012 đạt hơn 30 tỷ đồng.

★ **CSM duy trì cấu trúc Nợ phải trả bình quân ở mức 54% Tổng nguồn vốn ổn định qua các năm.** Các chỉ số hiệu quả sinh lời đều hồi phục mạnh trong năm 2012 sau một năm 2011 biến động mạnh về giá nguyên vật liệu đầu vào.

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT



Đường giá của CSM sau phiên giảm ngày 10/4 đang có xu hướng quay trở lại bám sát dải Bolinger Bands phía trên và nhiều khả năng sẽ tiếp tục tăng giá. Đồ thị giá của CSM cũng nằm trên đường EMA 200 từ tháng 3/2012 cho đến nay cho thấy cổ phiếu này đã bước vào chu kỳ tăng dài hạn. Sau khi chạm ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn tại Fibonacci Retracement 23.6% tại vùng 32.0 - 33.0 khi tạo 1 cây nến đỏ dài ngày 10/4, CSM đã bật tăng trở lại và có xu hướng kiểm tra lại ngưỡng kháng cự mạnh tại Fibonacci Retracement 50.0% hình thành từ 2/10/2009 đến 13/1/2012 tại vùng giá 38.0 - 40.0. Nếu CSM chinh phục thành công ngưỡng kháng cự này thì xu hướng tăng trong dài hạn của cổ phiếu này sẽ càng được củng cố vững chắc. Các chỉ báo RSI và MACD cũng đang ủng hộ cho xu hướng này. Đà tăng còn được tiếp sức nhờ khối lượng giao dịch ngày càng tích cực trong suốt thời gian từ đầu tháng 1/2013 cho đến nay.

★ **Giá mua khuyến nghị:**

Cần nhắc giải ngân tại vùng 32.0-33.0

★ **Giá mục tiêu:**

Giá mục tiêu 1: 38.0 - 40.0

Giá mục tiêu 2: 55.0 - 60.0

ĐIỀU KHOẢN MIỄN TRÁCH

Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân và không hàm ý đưa ra lời khuyên chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Các quan điểm và nhận định trình bày trong báo cáo không tính đến sự khác biệt về mục tiêu và chiến lược cụ thể của từng nhà đầu tư. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của mình. Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (DAS) tuyệt đối không chịu trách nhiệm bất kỳ thiệt hại nào liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin của báo cáo này.

Các quan điểm nhận định, đánh giá trong báo cáo là quan điểm cá nhân của cá nhân người viết mà không đại diện cho quan điểm của DAS và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được DAS thu thập từ nguồn đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, DAS không đảm bảo độ chính xác thông tin này.

Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi DAS. Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của DAS. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.