

**Ngô Kinh Luân**  
Chuyên viên Phân tích  
Phụ trách Ngành Hóa Chất

Email: [luannk@fpts.com.vn](mailto:luannk@fpts.com.vn)  
[www.fpts.com.vn](http://www.fpts.com.vn)

# BÁO CÁO NGÀNH CAO SU THIÊN NHIÊN NĂM 2013



## Tóm tắt báo cáo

- Tổng sản lượng cao su thiên nhiên sản xuất đạt 11,4 triệu tấn tăng 3,97% so với năm 2011. Tiêu thụ cao su thiên nhiên toàn cầu năm 2012 đạt 10,9 triệu tấn, tăng 0,23% so với năm 2011. Năng suất đạt khoảng 1,1 tấn/ha.
- Theo thống kê của Hiệp hội các quốc gia sản xuất cao su thiên nhiên (ANRPC) và Tập đoàn CN Cao su Việt Nam (VRG), năm 2012 sản lượng khai thác của Việt Nam đạt 863.600 tấn xếp hạng thứ 5 thế giới. Đồng thời Việt Nam xếp hạng thứ 4 thế giới về sản lượng xuất khẩu cao su thiên nhiên (1,02 triệu tấn năm 2012) và đứng thứ 2 thế giới về năng suất khai thác cao su. Năm 2012, năng suất bình quân cả nước đạt mức 1,71 tấn/ha, đứng sau Ấn Độ (1,82 tấn/ha), vượt xa so với bình quân toàn cầu là 1,1 tấn/ha.
- Xét trong phạm vi cả nước, Bình Phước và Bình Dương là 2 khu vực có diện tích trồng cao su lớn nhất cả nước hiện nay tương ứng chiếm 22% và 18%. Kế đến là Tây Ninh 10%, Gia Lai 11%, Đồng Nai 6% diện tích cả nước.
- Tiêu thụ cao su trong nước đạt khoảng 15-18% tổng sản lượng khai thác, tương đương 150.000 tấn/năm.
- Xuất nhập khẩu cao su: năm 2012 Việt Nam xuất khẩu 1,02 triệu tấn cao su thiên nhiên, đạt kim ngạch 2,85 tỷ USD tăng 25% về lượng và 11,7% về giá trị. Nhập khẩu khoảng 302.000 tấn giảm 16,6% so với năm 2011. Thị trường nhập khẩu chủ yếu là Campuchia (chiếm 59%) và thị trường xuất khẩu chủ yếu là Trung Quốc (chiếm 40%). Sản lượng xuất khẩu của các doanh nghiệp cao su thiên nhiên niêm yết chiếm tỷ trọng rất nhỏ so với toàn ngành từ 3%-4% tương đương 28-30 nghìn tấn.
- **Triển vọng ngành 2013**  
*Đối với thế giới:* năm 2013, cung cao su dự kiến vượt cầu khoảng 179.000 tấn, giá cao su dự kiến sẽ kéo dài đà giảm trong dài hạn.  
*Đối với trong nước:* xuất khẩu ước đạt 1 triệu tấn trong năm 2013, giảm nhẹ so với 1,02 triệu tấn năm 2012. Theo kế hoạch giảm thuế nhập khẩu cao su của Trung Quốc và việc tăng nhập khẩu cao su thiên nhiên cũng như dự báo tăng trưởng của ngành lốp xe tại Ấn Độ sẽ giúp kích thích tăng trưởng xuất khẩu cao su thiên nhiên trong năm 2013. Nhu cầu tiêu thụ cao su nội địa sẽ gia tăng từ 2013 trở đi do các nhà máy radial của Casumina và Cao su Đà Nẵng đều đi vào hoạt động trong năm nay. Thêm vào đó là Tập đoàn VRG đã đầu tư mở rộng năng công suất nhà máy sản xuất găng tay y tế VRG Khải Hoàn từ 1,2 tỷ lên 3,2 tỷ chiếc/năm giúp tăng sản lượng tiêu thụ trong nước.
- **Chiến lược phát triển Ngành**  
Tập đoàn VRG đã kiến nghị Chính phủ nâng tổng diện tích cao su của cả nước từ 800.000 ha lên 1 triệu ha đến năm 2015. Nâng quy hoạch cao su tại khu vực phía Bắc từ 50.000 ha lên 100.000 ha đến năm 2020. Thủ tướng Chính phủ đã ký quyết định số 1782/QĐ-TTg phê duyệt đề án tái cấu trúc Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam. Định hướng về lâu dài, hoạt động chính của các doanh nghiệp trong Ngành sẽ tập trung vào: (1) Trồng và chế biến cao su, (2) Sản xuất và chế biến Gỗ, (3) Phát triển Khu công nghiệp trên đất trồng cao su.
- Các cổ phiếu cao su thiên nhiên hiện đang phân nhóm. Trong đó nhóm 1: PHR, DPR, TRC được xem là 3 doanh nghiệp có mức ROE và ROA cao nhất (bình quân ROE đạt 35% và ROA trên 21%) đây là nhóm doanh nghiệp có tỷ suất lợi nhuận tốt và ổn định nhất. Nhóm 2 gồm HRC và TNC có quy mô nhỏ hơn về vốn chủ sở hữu, tổng tài sản và diện tích cao su. Ngoài ra 2 doanh nghiệp này đạt mức tỷ suất lợi nhuận thấp hơn với ROE khoảng 15-25% và ROA đạt từ 13-17%. Với quy mô nhỏ và diện tích cao su già nhiều làm cho HRC và TNC kém hiệu quả hơn so với 3 doanh nghiệp còn lại. Nhìn chung các doanh nghiệp trong ngành hoạt động tốt, tài chính lành mạnh, cổ tức cao nhưng mức thanh khoản lại khá thấp, phù hợp để đầu tư giá trị.
- Kết quả kinh doanh quý 1/2013 của hầu hết các doanh nghiệp cao su thiên nhiên niêm yết đều giảm sâu so với cùng kỳ năm 2012 (tổng doanh thu giảm 33%, LNTT giảm 56%) do sản lượng tiêu thụ và giá bán giảm mạnh (sản lượng giảm 24% và giá bán giảm 10-14%).

## Khuyến nghị:

**PHR:** là doanh nghiệp có quy mô lớn nhất trong 5 doanh nghiệp CSTN niêm yết hiện nay, bình quân giai đoạn 2008-2012 tốc độ tăng trưởng doanh thu đạt 19,4%/năm, ROE bình quân đạt 35,5%/năm.

Theo kế hoạch kinh doanh năm 2013 thì EPS forward đạt 4.800 đồng, theo giá ngày 10/05/2013 là 28.100 đồng thì P/E forward 2013 đạt 5,83 lần. Cổ tức 2012 là 30% tiền mặt, 2013 dự kiến là 30%.

**DPR:** Trong giai đoạn 2008-2012, DPR là doanh nghiệp đạt tốc độ tăng trưởng bình quân về doanh thu đạt 17%/năm. ROE bình quân đạt 32,1%. Là doanh nghiệp đạt tỷ suất lợi nhuận cao nhất trong 5 doanh nghiệp cao su thiên nhiên niêm yết. EPS 2 năm gần nhất đạt mức rất cao, cụ thể 2011 đạt 18.663 đồng và 2012 đạt 12.552 đồng, đây là cổ phiếu phù hợp để đầu tư.

Theo kế hoạch kinh doanh năm 2013 thì EPS forward đạt 11.000 đồng; theo giá ngày 10/05/2013 là 54.000 đồng thì P/E forward 2013 đạt 4,87 lần. Cổ tức 2012 là 40% tiền mặt, 2013 dự kiến là 30%.

**TRC:** là doanh nghiệp CSTN niêm yết đạt tăng trưởng doanh thu cao thứ 3 trong ngành đứng sau PHR và DPR trong giai đoạn 2008 – 2012, tăng trưởng doanh thu đạt 14%/năm, ROE bình quân đạt 35%/năm.

Theo kế hoạch kinh doanh năm 2013 thì EPS forward đạt 7.600 đồng, theo mức giá ngày 10/05/2013 là 49.500 đồng thì P/E forward 2013 đạt 6,52 lần. Cổ tức 2012 là 35% tiền mặt, 2013 dự kiến là 30%.

**Trong tình hình giá cao su giảm mạnh như hiện nay cho thấy năm 2013 sẽ là một năm nhiều khó khăn cho các doanh nghiệp cao su thiên nhiên. Khuyến nghị đầu tư dài hạn đối với các cổ phiếu nhóm ngành này và hạn chế đầu tư ngắn hạn trong năm nay.**

*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 FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình. Vui lòng đọc kỹ phần tuyên bố miễn trách nhiệm cuối báo cáo này.*



## MỤC LỤC

<b>I. TỔNG QUAN NGÀNH CAO SU THIÊN NHIÊN .....</b>	<b>4</b>
<b>1. Cao su thiên nhiên thế giới.....</b>	<b>4</b>
<b>2. Cao su thiên nhiên trong nước .....</b>	<b>5</b>
2.1 Vị thế Ngành cao su thiên nhiên của Việt Nam .....	5
2.2 Quy mô và cơ cấu phân bổ rừng trồng cao su tại Việt Nam.....	7
2.3 Sản lượng, năng suất khai thác cao su thiên nhiên tại Việt Nam .....	9
2.4 Tình hình xuất nhập khẩu cao su thiên nhiên của Việt Nam.....	11
<b>II. TRIỂN VỌNG NGÀNH CAO SU THIÊN NHIÊN NĂM 2013 .....</b>	<b>15</b>
<b>III. THỰC TRẠNG CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRONG NGÀNH .....</b>	<b>17</b>
<b>1. Quy mô hoạt động.....</b>	<b>17</b>
1.1 Các doanh nghiệp niêm yết trong ngành:.....	17
1.2 Diện tích, sản lượng của các công ty qua các năm.....	17
<b>2 Cơ cấu vườn cao su của các doanh nghiệp CSTN niêm yết.....</b>	<b>19</b>
<b>3. Cơ cấu sản phẩm của các doanh nghiệp CSTN niêm yết.....</b>	<b>20</b>
<b>4. Kế hoạch kinh doanh và triển vọng năm 2013 của các doanh nghiệp điển hình....</b>	<b>21</b>

## PHỤ LỤC



## DANH MỤC TỪ VIẾT TẮT

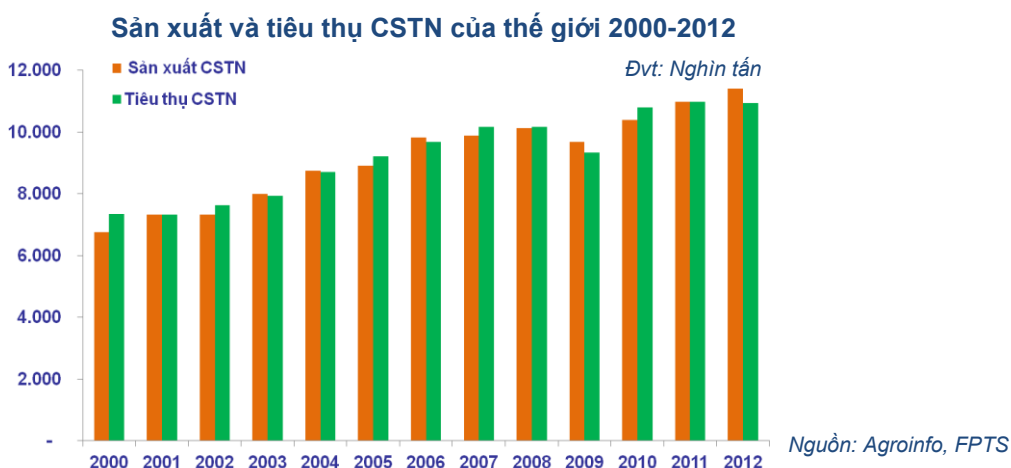
<b>PHR</b>	: Công ty cổ phần Cao su Phước Hòa
<b>DPR</b>	: Công ty cổ phần Cao su Đồng Phú
<b>TRC</b>	: Công ty cổ phần Cao su Tây Ninh
<b>HRC</b>	: Công ty cổ phần Cao su Hòa Bình
<b>TNC</b>	: Công ty cổ phần Cao su Thống Nhất
<b>CSTN</b>	: Cao su thiên nhiên
<b>CSTH</b>	: Cao su tổng hợp
<b>CTCP</b>	: Công ty cổ phần
<b>TNHH</b>	: Trách nhiệm hữu hạn
<b>KCN</b>	: Khu công nghiệp
<b>VRA</b>	: Hiệp hội Cao su Việt Nam
<b>VRG</b>	: Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam
<b>Bộ NN &amp; PTNT</b>	: Bộ Nông nghiệp & Phát triển nông thôn
<b>Tổng TS</b>	: Tổng Tài sản
<b>HTK</b>	: Hàng tồn kho
<b>VCSH</b>	: Vốn chủ sở hữu
<b>LNTT</b>	: Lợi nhuận trước thuế
<b>LNST</b>	: Lợi nhuận sau thuế
<b>TSLN</b>	: Tỷ suất lợi nhuận
<b>AGROINFO</b>	: Trung tâm thông tin phát triển nông nghiệp nông thôn
<b>IRSG</b>	: International Rubber Study Group
<b>ANRPC</b>	: Hiệp hội các quốc gia sản xuất cao su thiên nhiên

## I. TỔNG QUAN NGÀNH CAO SU THIÊN NHIÊN

### 1. Cao su thiên nhiên thế giới

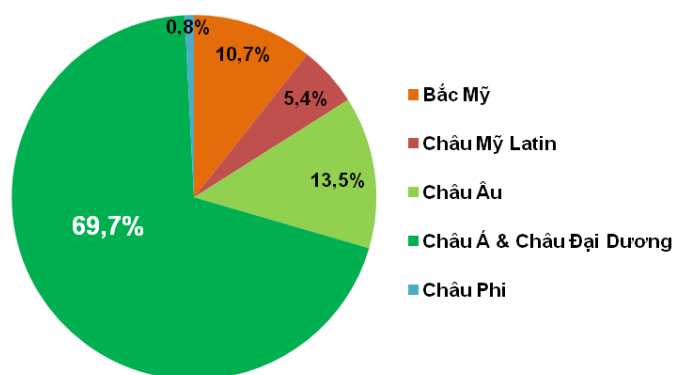
Năm 2012, tổng sản lượng cao su thiên nhiên sản xuất đạt 11,4 triệu tấn tăng 3,97% so với năm 2011. Trong đó, Châu Á chiếm ưu thế vượt trội khi chiếm tỷ trọng khoảng 93% trong tổng sản lượng sản xuất của thế giới, tiếp theo là Châu Phi (4-5%), Châu Mỹ Latin khoảng 2,5-3%.

Theo thống kê của Rubber Statistical Bulletin - IRSG, tiêu thụ cao su thiên nhiên toàn cầu năm 2012 đạt 10,9 triệu tấn, tăng 0,23% so với năm 2011. Châu Á là khu vực tiêu thụ cao su thiên nhiên lớn nhất thế giới, chiếm 69,7% tổng nhu cầu trên thế giới, kế đến là Châu Âu (13,5%), Bắc Mỹ (10,7%).

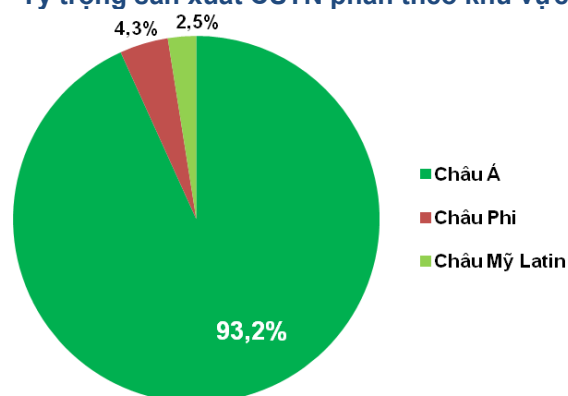


Nhóm các nước sản xuất cao su thiên nhiên lớn nhất thế giới là Thái Lan, Indonesia, Malaysia, Việt Nam (chiếm 82% trong tổng sản lượng sản xuất của thế giới), nhóm các nước tiêu thụ cao su thiên nhiên lớn nhất thế giới là Trung Quốc (33,5%), Mỹ (9,5%), Ấn Độ (8,7%), Nhật Bản (6,6%). Riêng Trung Quốc bình quân 5 năm qua chiếm 32% tổng sản lượng tiêu thụ cao su thiên nhiên và chiếm đến 25% tổng kim ngạch nhập khẩu cao su thiên nhiên toàn cầu. Bốn quốc gia xuất khẩu cao su thiên nhiên lớn nhất thế giới hiện nay là Thái Lan (2,8 triệu tấn), Indonesia (2,45 triệu tấn), Malaysia (1,31 triệu tấn) và Việt Nam (1,02 triệu tấn), chiếm khoảng 87% tổng sản lượng xuất khẩu cao su thiên nhiên toàn cầu.

**Tỷ trọng tiêu thụ CSTN phân theo khu vực**



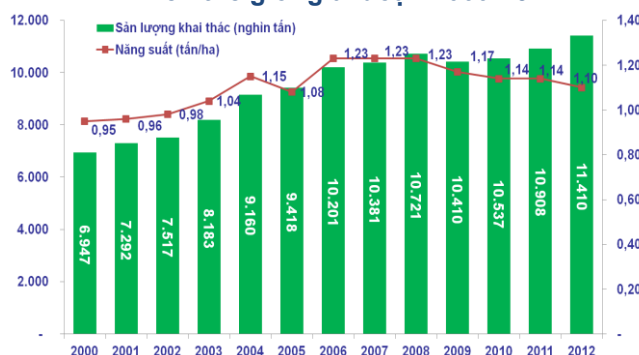
**Tỷ trọng sản xuất CSTN phân theo khu vực**



**Diện tích trồng cao su thiên nhiên thế giới giai đoạn 2000-2011**



**Sản lượng & Năng suất khai thác cao su thiên nhiên thế giới giai đoạn 2000-2012**



Nguồn: Agroinfo, FPTIS

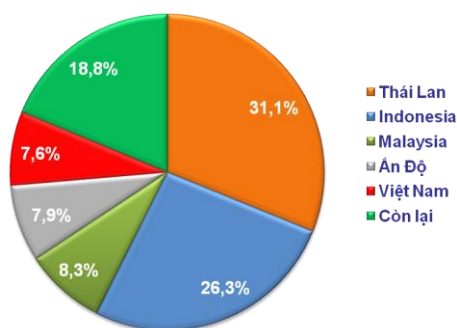
Tốc độ tăng trưởng diện tích bình quân giai đoạn 2000-2011 đạt 3,8%/năm. Tổng diện tích trồng cao su thiên nhiên trên thế giới tính đến đầu năm 2012 đạt 9,56 triệu ha.

Tốc độ tăng trưởng sản lượng bình quân giai đoạn 2000-2012 năm qua đạt 4,2%/năm. Sản lượng năm 2012 đạt 11,41 triệu tấn, tăng 4,6% so với năm 2011. Năng suất từ 2007 đến nay đang sụt giảm từ 1,23 tấn/ha xuống còn 1,14 tấn/ha. Đây là mức thấp nhất trong 6 năm qua.

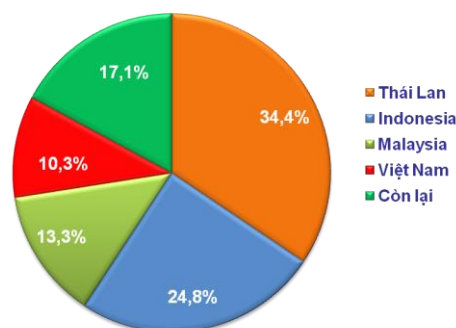
## 2. Cao su thiên nhiên trong nước

### 2.1 Vị thế Ngành cao su thiên nhiên của Việt Nam

**Top 5 sản lượng khai thác**



**Top 4 về sản lượng xuất khẩu**



Nguồn: Agroinfo, FPTIS

Tính đến cuối năm 2012, Việt Nam đứng thứ 5 thế giới về sản lượng khai thác cao su thiên nhiên với tỷ trọng khoảng 7,6% tương đương 863.600 tấn và đứng thứ 4 về xuất khẩu cao su thiên nhiên trên thế giới, chiếm thị phần khoảng 10,3% tương đương 1,02 triệu tấn. Tính riêng 4 nước Thái Lan, Indonesia, Malaysia và Việt Nam đã chiếm đến 87% tổng sản lượng xuất khẩu cao su thiên nhiên của thế giới. Thêm vào đó, 4 quốc gia này cũng chiếm đến 73% tổng sản lượng sản xuất cao su thiên nhiên toàn cầu, trong đó Thái Lan (3,55 triệu tấn), Indonesia (3,00 triệu tấn), Malaysia (0,95 triệu tấn), Ấn Độ (0,904 triệu ha) và Việt Nam (0,86 triệu tấn).

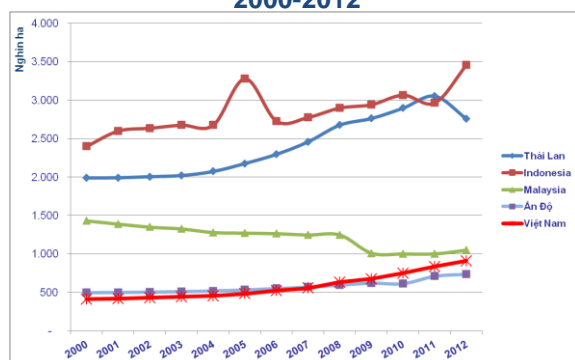
**Bảng số liệu thống kê của các nước tính đến cuối năm 2012**

Chỉ tiêu	Thái Lan	Indonesia	Malaysia	Ấn Độ	Việt Nam
<b>Tổng diện tích (ha) (*)</b>	2.756.000	3.456.000	1.048.000	737.000	910.500
<b>Sản lượng khai thác (tấn)</b>	3.500.000	3.000.000	950.000	904.000	863.600
<b>Năng suất bình quân (tấn/ha)</b>	1,72	1,16	1,47	1,82	1,71

(\*) Ngoại trừ Việt Nam, các nước còn lại lấy theo số liệu cuối tháng 02/2012

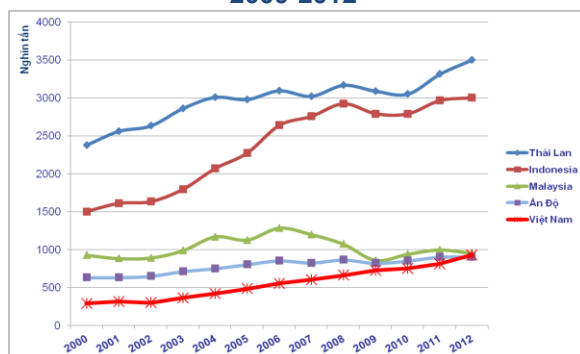
Nguồn: Agroinfo, IRSG, ANRPC

**Diện tích rừng cao su của các nước giai đoạn 2000-2012**



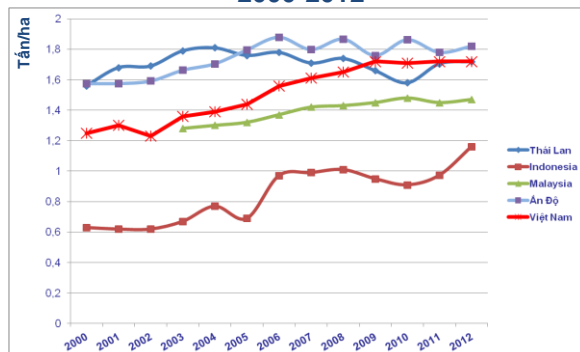
Trong 2 năm trở lại đây Việt Nam đã vươn lên đứng thứ 5 thế giới về diện tích trồng cao su, cụ thể năm 2012 diện tích cao su các nước như sau: Thái Lan (2,756 triệu ha), Indonesia (3,456 triệu ha), Trung Quốc (1,07 triệu ha), Malaysia (1,048 triệu ha), Việt Nam (0,91 triệu ha), Ấn Độ (0,737 triệu ha).

**Sản lượng khai thác của các nước giai đoạn 2000-2012**



Kết thúc năm 2012, theo thống kê từ Hiệp hội các quốc gia trồng cao su thế giới (ANRPC) và Tập đoàn VRG thì Việt Nam xếp hạng thứ 5 trên thế giới về sản lượng khai thác cao su thiên nhiên, với sản lượng đạt 863.600 tấn. Bên cạnh đó, Việt Nam là quốc gia có tốc độ tăng trưởng sản lượng và diện tích đạt mức cao nhất trên thế giới, cụ thể tăng trưởng bình quân giai đoạn 2000 – 2012, về sản lượng đạt mức 9,5%/năm và diện tích đạt 6,8%/năm. Theo số liệu cuối năm 2012 sản lượng khai thác của các nước như sau: Thái Lan (3,5 triệu tấn), Indonesia (3,0 triệu tấn), Malaysia (0,95 triệu tấn), Việt Nam (0,86 triệu tấn) và Ấn Độ (0,904 triệu tấn).

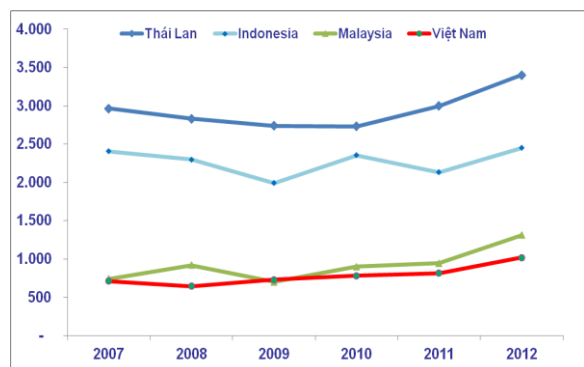
**Năng suất khai thác của các nước giai đoạn 2000-2012**



Xét về sản lượng khai thác, Việt Nam vẫn thấp hơn so với bốn cường quốc trên. Nhưng xét về năng suất khai thác, Việt Nam đang đứng thứ 2 thế giới, năm 2012 đạt 1,71 tấn/ha, đứng đầu là Ấn Độ là 1,82 tấn/ha, bỏ xa mức bình quân của toàn thế giới là 1,1 tấn/ha. Bình quân trong 5 năm trở lại đây năng suất của Việt Nam đạt 1,70 tấn/ha, trong khi đó ở Ấn Độ đạt 1,82 tấn/ha, Thái Lan đạt 1,68 tấn/ha, Indonesia đạt 1 tấn/ha và Malaysia đạt 1,46 tấn/ha.



**Sản lượng xuất khẩu cao su thiên nhiên của Thái Lan, Malaysia, Indonesia và Việt Nam 2007-2011**

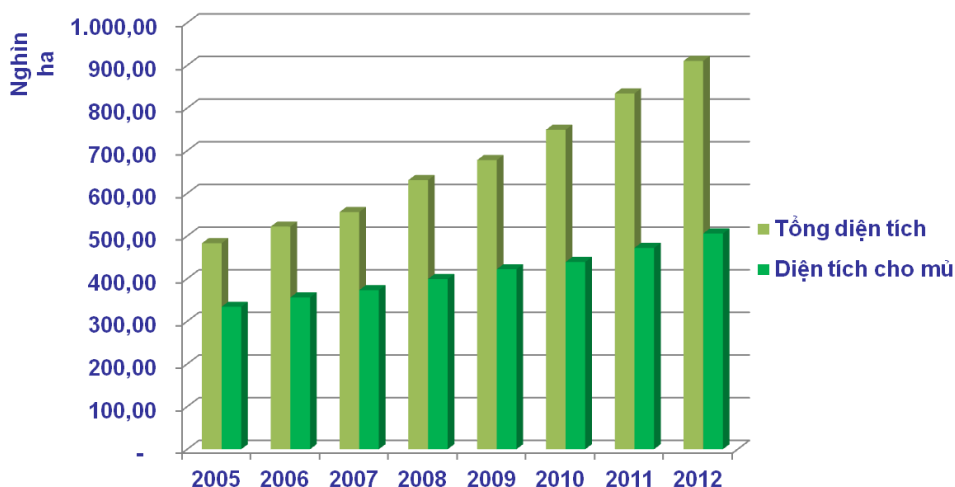


Trong 4 nước xuất khẩu cao su thiên nhiên lớn nhất thế giới xét trong giai đoạn 2007-2012, Việt Nam và Malaysia là 2 nước có mức tăng trưởng cao trong giá trị xuất khẩu, cụ thể: Malaysia đạt 12,1%/năm, Việt Nam đạt 7,5%/năm, đối với Thái Lan là 2,8%/năm và Indonesia chỉ đạt 0,3%/năm.

Một điểm đáng lưu ý đối với Indonesia và Malaysia đó là phần lớn diện tích rừng cao su tại hai quốc gia này tập trung vào khu vực nhỏ lẻ (tiểu điền), cụ thể 85% diện tích trồng cao su tại Indonesia là của khu vực sản xuất nhỏ lẻ; tại Malaysia tỷ lệ này là 93%. Theo khảo sát thì tại Việt Nam tỷ lệ này tương đối cân bằng hơn, cụ thể là khu vực đại điền (Tổng công ty Nhà Nước, CTCP thuộc tập đoàn) chiếm 44,36%; khu vực tiểu điền chiếm 49,28% và tư nhân chiếm 6,36%. Với kế hoạch mở rộng rừng cao su hiện nay thì trong thời gian tới, diện tích khu vực đại điền sẽ nhanh chóng vượt xa khu vực tiểu điền để chiếm tỷ trọng cao nhất trong cả nước.

## 2.2 Quy mô và cơ cấu phân bổ rừng trồng cao su tại Việt Nam

**Tổng diện tích cây cao su và diện tích cao su cho mù của Việt Nam giai đoạn 2005-2012**

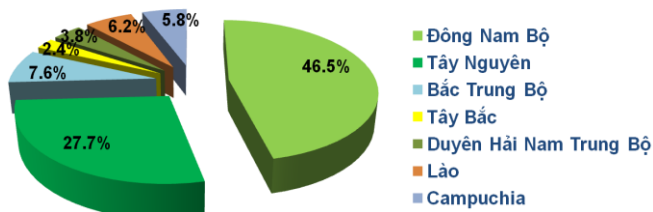


Nguồn: GSO

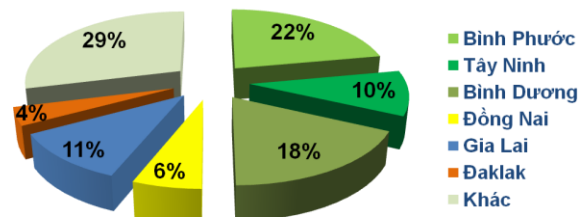
## Diện tích cao su phân bổ theo vùng miền

Theo quy định tại Quyết định số 750/QĐ-TTg và Quyết định số 124/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ đến năm 2015 và tầm nhìn năm 2020, diện tích trồng cao su cả nước sẽ ổn định ở mức 800.000 ha. Tuy nhiên tính đến cuối năm 2012, theo thống kê từ Bộ Nông nghiệp & Phát triển nông thôn, tổng diện tích quy hoạch để trồng cao su là 910.500 ha, vượt mức kế hoạch đề ra cho năm 2015. Trong đó, diện tích cao su cho mủ chiếm khoảng 55,55% tương đương 505.800 ha. Tổng sản lượng tính đến hết năm 2012 đạt 863.600 tấn, năng suất bình quân đạt 1,71 tấn/ha, giảm nhẹ so với mức 1,72 tấn/ha năm 2011.

### Phân bổ rừng cao su tại Việt Nam



### Phân bổ rừng cao su ở các tỉnh trọng điểm

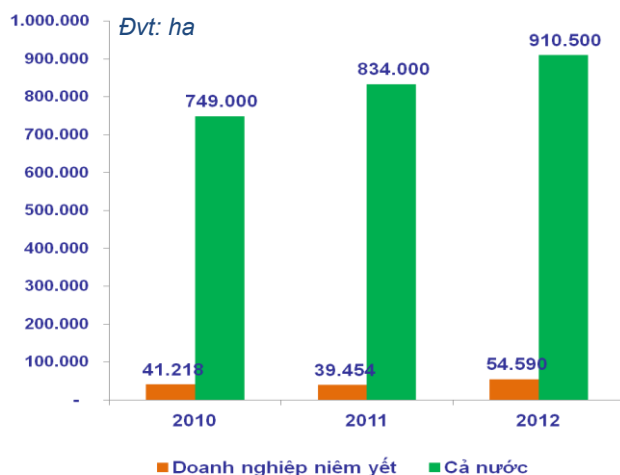


Nguồn: Quyết định 750/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính Phủ và GSO, MARD

Khả năng Việt Nam sẽ đạt mức 1 triệu ha giai đoạn 2015-2020 là rất cao. Theo đó, vùng Đông Nam Bộ sẽ đạt 390.000 ha, vùng Tây Nguyên đạt 280.000 ha, vùng Duyên Hải Nam Trung Bộ đạt 40.000 ha, vùng Bắc Trung Bộ đạt 80.000 ha, các tỉnh vùng Tây Bắc đạt 50.000 ha và 200.000 ha tại Lào và Campuchia.

Xét trong các tỉnh trọng điểm, hiện nay Bình Phước và Bình Dương là 2 khu vực có diện tích trồng cao su lớn nhất cả nước. Trong đó, Bình Phước chiếm 22% diện tích cả nước và 36% tổng diện tích trồng cao su của vùng Đông Nam Bộ. Bình Dương chiếm khoảng 18%, kế đến là Tây Ninh 10%, Gia Lai 11%, Đồng Nai 6% diện tích cả nước.

## Diện tích cao su giai đoạn 2010-2012



Nguồn: FPTs tổng hợp

Theo số liệu kế hoạch của riêng Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam - VRG, tính đến cuối năm 2012, vùng Đông Nam bộ là khu vực có diện tích cao su lớn nhất nước. Tổng diện tích rừng cao su thuộc tập đoàn VRG đạt mức 358.000 ha, trong nước đạt 273.000 ha và nước ngoài đạt khoảng 85.000 ha. Tính đến hết năm 2012, tổng diện tích rừng trồng cao su của các doanh nghiệp niêm yết chỉ chiếm khoảng 6% so với tổng diện tích cả nước và chiếm khoảng 15% so với tổng diện tích của Tập đoàn VRG (bao gồm cả diện tích trồng ở nước ngoài).

## 2.3 Sản lượng, năng suất khai thác cao su thiên nhiên tại Việt Nam

**Sản lượng, năng suất khai thác và mức tiêu thụ CSTN tại Việt Nam giai đoạn 2000-2012**

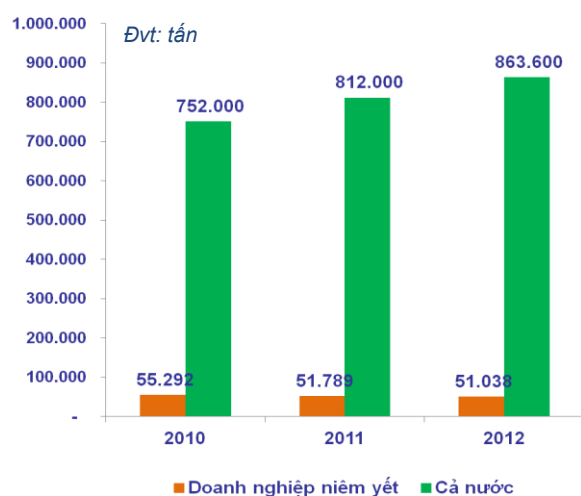


Nguồn: Agroinfo

Trong 12 năm qua, diện tích rừng trồng cao su của Việt Nam tăng trưởng tương đối tốt, đạt bình quân 6,8%/năm từ 413.000 ha trong năm 2000 tăng lên mức 910.500 ha trong năm 2012.

Tính đến năm 2012, sản lượng cao su khai thác của Việt Nam đạt 863.600 tấn, tăng 6,4% so với năm 2011. Tốc độ tăng trưởng bình quân sản lượng khai thác cả giai đoạn 2000-2012 là 9,5%/năm.

**Sản lượng khai thác giai đoạn 2010-2012**



Nguồn: FPTs tổng hợp

Năm 2000, năng suất cao su của Việt Nam chỉ đạt 1,25 tấn/ha; đến năm 2012 năng suất đã được nâng lên 1,71 tấn/ha. Mức năng suất này được giữ ổn định trong 3 năm trở lại đây và cũng là mức cao nhất trong 10 năm qua. Đây là mức năng suất cao thứ 2 thế giới sau Ấn Độ là 1,82 tấn/ha, tương đương mức của Thái Lan (1,72 tấn/ha); vượt xa so với mức trung bình của thế giới (1,14 tấn/ha) và cao hơn cả 2 cường quốc sản xuất cao su thiên nhiên như Malaysia (xấp xỉ 1,47 tấn/ha) và Indonesia (1,16 tấn/ha).

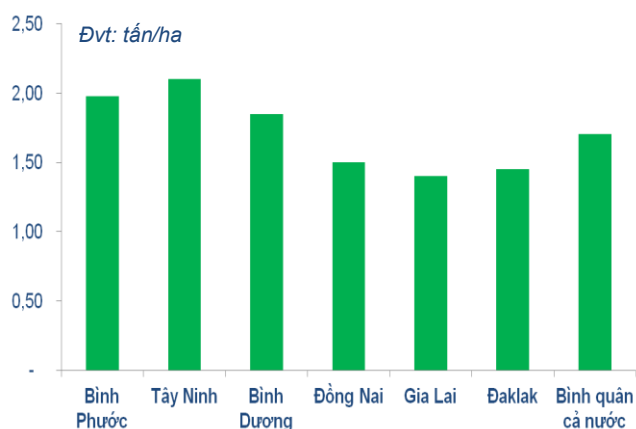
Hiện tại xét về sản lượng khai thác, các doanh nghiệp niêm yết chỉ chiếm khoảng 6% so với tổng sản lượng cả nước, chiếm 19% so với Tập đoàn VRG (267.000 tấn). Tổng công ty Cao su Đồng Nai hiện là doanh nghiệp lớn nhất trong

ngành với sản lượng đạt 35.000 tấn. Tổng sản lượng khai thác của các doanh nghiệp niêm yết năm 2012 đạt 51.038 tấn, trong đó cao nhất là CTCP Cao su Phước Hòa đạt 19.954 tấn. Hơn 77,15% tổng sản lượng khai thác của cả nước thuộc về các công ty thành viên khác trong tập đoàn VRG, các hộ tiểu điền và các công ty tư nhân.

Xét các vùng trọng điểm, Tây Ninh là vùng đạt năng suất cao nhất cả nước với 2,10 tấn/ha, kế đến là Bình Phước đạt 1,98 tấn/ha, Bình Dương đạt 1,85 tấn/ha.

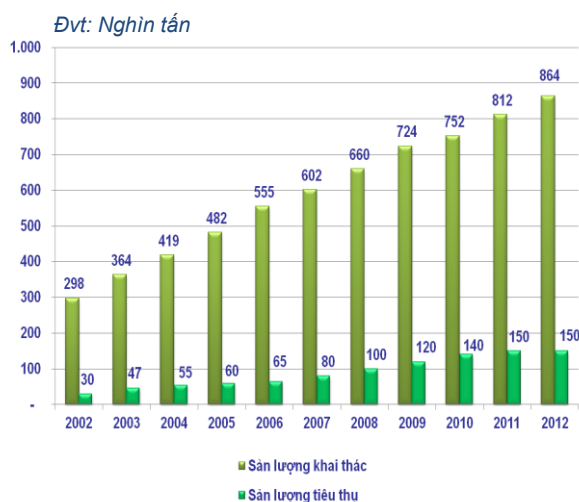
Để có được kết quả này, về phía Tập đoàn VRG và Hiệp hội Cao su đã có những nỗ lực không ngừng. Từ việc quy hoạch tổng thể các khu vực trồng cao su trên cả nước kết hợp với việc áp dụng kỹ thuật trồng tiên tiến và lai tạo giống mới. Chính điều này đã giúp Việt Nam trở thành một trong các quốc gia đứng đầu về năng suất cao su trong các nước sản xuất cao su thiên nhiên lớn nhất thế giới hiện nay.

**Năng suất khai thác ở các vùng trọng điểm**



Nguồn: Agroinfo, FPTIS

**Sản lượng khai thác & tiêu thụ giai đoạn 2002-2012**



Nguồn: Agroinfo, FPTIS

**Tình hình tiêu thụ cao su tại Việt Nam trong các năm qua**

Trong giai đoạn 2008-2012, tốc độ tăng trưởng bình quân tiêu thụ cao su thiên nhiên của Việt Nam đạt 11%/năm, mức tiêu thụ bình quân khoảng 132.000 tấn/năm, tỷ lệ tiêu thụ/khai thác bình quân khoảng 17-18%. Cụ thể, năm 2008 đạt 100.000 tấn và đến năm 2012 đã tăng lên mức 150.000 tấn.

Cao su thiên nhiên tại Việt Nam chủ yếu dùng cho sản xuất xăm lốp, găng tay y tế, gối nệm,...Ngoài ra, tiêu thụ cao su thiên nhiên tại Việt Nam được đóng góp một phần không nhỏ từ hoạt động tạm nhập nguyên liệu để tái xuất.

Tiêu thụ cao su trong nước chỉ đạt tỷ lệ thấp là do quy mô sản xuất trong nước chưa cao, các doanh nghiệp sản xuất cao su trong nước chú trọng xuất khẩu nhằm đạt hiệu quả và mức lợi

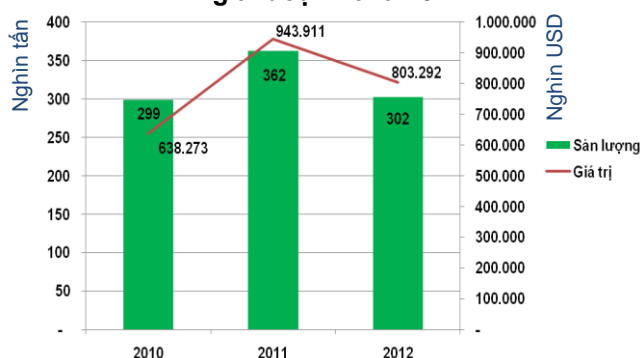


nhuận cao hơn. Việc tiêu thụ hiện nay phần lớn được thể hiện thông qua hình thức mua/bán giữa các doanh nghiệp sản xuất cao su thiên nhiên với các công ty thương mại trong nước, sau đó các công ty này cũng chuyển sang xuất khẩu. Thực tế trong cơ cấu tiêu thụ của các doanh nghiệp niêm yết thì có từ 40-50% tiêu thụ trong nước, nhưng hầu hết lượng hàng này đều được xuất khẩu ra nước ngoài thông qua các công ty thương mại. Vì vậy, xét về thực chất nguồn cung cao su thiên nhiên vượt xa so với nhu cầu tiêu thụ trong nước, tương ứng gấp 5-6 lần mức bình quân 3 năm gần nhất.

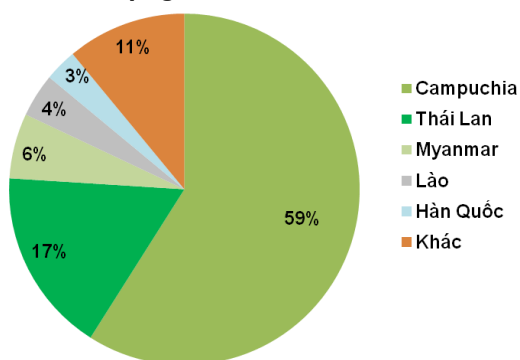
## 2.4 Tình hình xuất nhập khẩu cao su thiên nhiên của Việt Nam

### 2.4.1 Tình hình nhập khẩu

**Sản lượng và giá trị nhập khẩu CSTN giai đoạn 2010-2012**



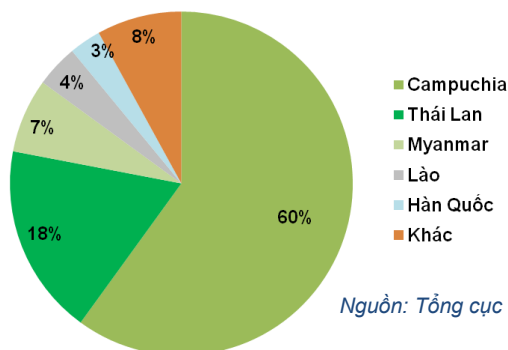
**Tỷ trọng thị trường nhập khẩu theo sản lượng năm 2012**



Năm 2012, sản lượng cao su thiên nhiên nhập khẩu của cả nước đạt 302.000 tấn, giảm 16,6% so với năm 2011; kim ngạch nhập khẩu đạt 803,29 triệu USD, giảm 14,9% so với năm 2011. Hàng năm tỷ trọng nhập khẩu cao su vẫn ở mức cao một phần là do bù đắp lượng thiếu hụt một vài loại nguyên liệu phục vụ sản xuất mà trong nước còn thiếu do ít hoặc không sản xuất như RSS, Skim, CSR10,... Bên cạnh đó là hoạt động tạm nhập tái xuất đã làm cho lượng nhập khẩu hàng năm đều ở mức cao. Ước tính trong tổng lượng nhập khẩu có khoảng 60% là tái xuất và 40% là tiêu thụ trong nước. Điều này cho thấy lượng cao su thiên nhiên thực sự tiêu thụ trong nước so với sản lượng khai thác vẫn chiếm tỷ trọng khá khiêm tốn, khoảng 17-18%.

Trong năm 2012, Việt Nam đã nhập khẩu cao su thiên nhiên từ khoảng 40 nước trên thế giới, trong đó nhiều nhất từ các nước: Campuchia, Thái Lan, Myanmar, Lào và Hàn Quốc.

**Tỷ trọng thị trường nhập khẩu theo giá trị năm 2012**

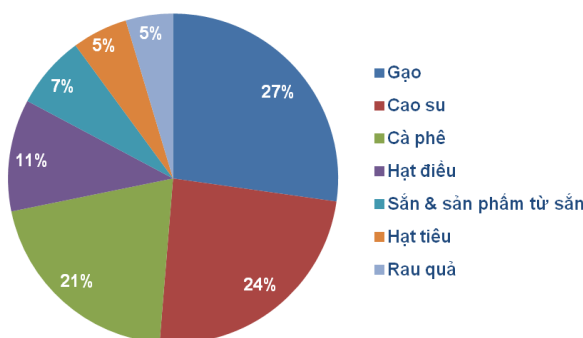


Nguồn: Tổng cục hải quan

Từ năm 2010 đến nay, Campuchia là nước cung cấp cao su lớn nhất cho Việt Nam, chiếm khoảng 59% về lượng và 60% về giá trị. Tiếp đến là Thái Lan chiếm 17% về lượng và 18% về giá trị. Đây là những thị trường có lợi thế về vị trí địa lý và mức giá hấp dẫn giúp tạo điều kiện thuận lợi cho việc nhập khẩu.

## 2.4.2 Tình hình xuất khẩu

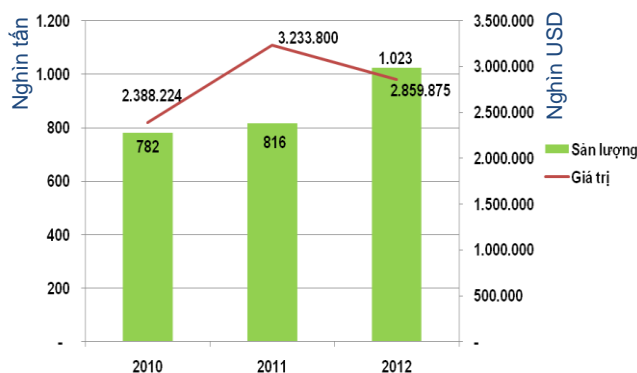
**Tỷ trọng Xuất khẩu cao su và các hàng hóa chủ lực năm 2011**



Cao su là một trong 3 mặt hàng nông sản xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam. Riêng trong năm 2011, mặt hàng cao su chiếm 24% trong tổng kim ngạch xuất khẩu các mặt hàng nông sản xuất khẩu của Việt Nam.

Tốc độ tăng trưởng bình quân xuất khẩu cao su thiên nhiên của Việt Nam trong 5 năm qua đạt 11,9% về sản lượng và 15,5% về giá trị.

**Sản lượng và giá trị xuất khẩu CSTN giai đoạn 2010-2012**

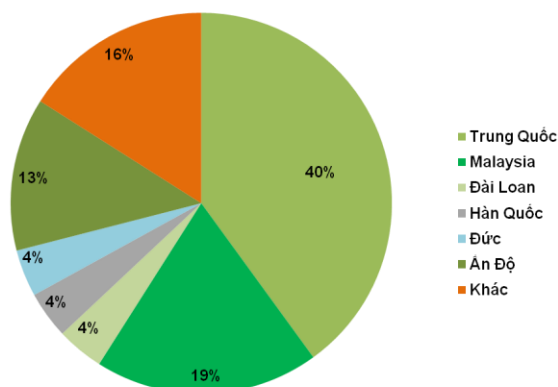


Nguồn: Tổng cục hải quan

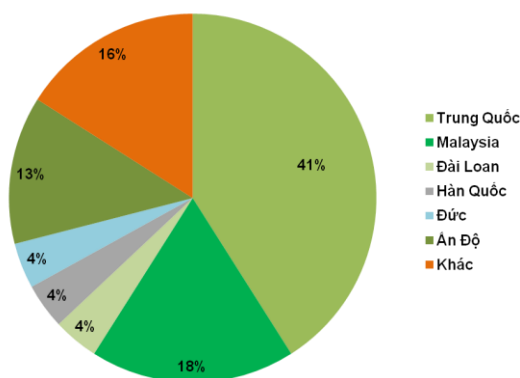
Năm 2012, theo Tổng cục thống kê, sản lượng xuất khẩu cao su thiên nhiên của Việt Nam đạt 1,02 triệu tấn, trị giá 2,85 tỷ USD; tăng 25% về lượng và giảm 11,7% về giá trị so với năm 2011. Xuất siêu cao su thiên nhiên năm 2012 đạt 721 nghìn tấn và đạt 2,05 tỷ USD tăng 57,8% về lượng và giảm 13,6% giá trị so với năm 2011. Nguyên nhân là do năm qua sản lượng nhập khẩu cao su thiên nhiên giảm hơn 16,6%. Phần tăng sản lượng không đủ bù đắp phần giảm kim ngạch bởi giá cao su giảm mạnh trong năm qua. Cụ thể giá xuất khẩu bình quân giảm 29% so với năm 2011, từ 3.961 USD/tấn xuống mức 2.795 USD/tấn.

Nếu xét riêng những doanh nghiệp cao su thiên nhiên niêm yết thì sản lượng xuất khẩu của các doanh nghiệp này chiếm tỷ trọng rất nhỏ so với toàn ngành từ 3%-4% tương đương 28-30 nghìn tấn. Xét 3 doanh nghiệp cao su thiên

**Tỷ trọng xuất khẩu theo sản lượng năm 2012**



**Tỷ trọng xuất khẩu theo giá trị năm 2012**



Nguồn: Tổng cục hải quan

nhiên quy mô lớn nhất đang niêm yết là PHR, DPR, TRC thì sản lượng xuất khẩu trong năm 2012 của 3 doanh nghiệp này chỉ giảm 0,5% nhưng doanh thu xuất khẩu giảm đến 29% so với năm 2011, điều này bắt nguồn từ giá cao su giảm mạnh trong năm qua.

Thị trường xuất khẩu chủ yếu của Việt Nam là: Trung Quốc, Malaysia, Đài Loan, Hàn Quốc, Đức, Ấn Độ, Mỹ,... Trong đó, Trung Quốc là thị trường lớn nhất, chiếm 40% tổng kim ngạch xuất khẩu cao su thiên nhiên của Việt Nam trong năm 2012. Năm vừa qua, sản lượng cao su thiên nhiên xuất qua thị trường này đạt 408 nghìn tấn, trị giá 1,17 tỷ USD giảm 19% về lượng và 39% về giá trị so với năm 2011.

Mặc dù Trung Quốc là thị trường lớn và tiềm năng cao, tuy nhiên các doanh nghiệp Việt Nam đã và đang nỗ lực đa dạng hóa thị trường xuất khẩu để giảm sự phụ thuộc quá nhiều vào thị trường này nhằm hạn chế những rủi ro về biến động giá và đơn hàng xuất khẩu. Cụ thể, nếu trong năm 2011 thị trường Trung Quốc chiếm hơn 60% tổng kim ngạch xuất khẩu cao su thiên nhiên của Việt Nam thì sang năm 2012 tỷ lệ này chỉ còn 40-41% cả về lượng lẫn giá trị. Đây là hướng đi có lợi cho các doanh nghiệp xuất khẩu cao su trong nước, giúp cho hoạt động kinh doanh cao su thiên nhiên và các sản phẩm từ cao su của Việt Nam thêm ổn định và phát triển tốt hơn.

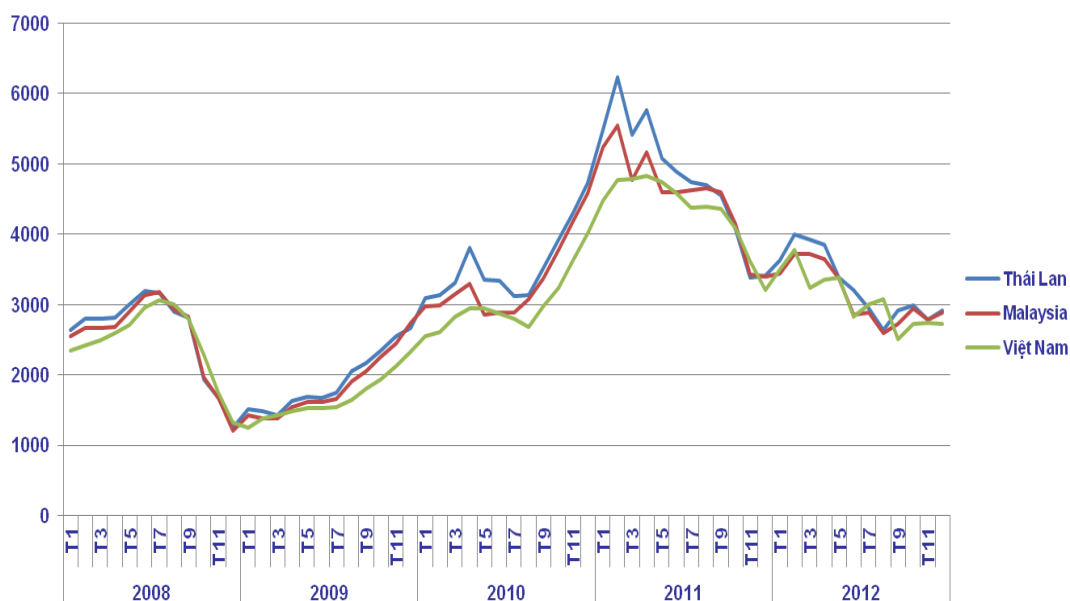
Xét về sản lượng, Việt Nam chiếm tỷ trọng tương đối lớn trong cơ cấu nhập khẩu cao su thiên nhiên của các nước trong khu vực và thế giới, cụ thể là: Ấn Độ (chiếm 11-15%), Trung Quốc (chiếm 8,6%), Hàn Quốc (chiếm 10%), Malaysia (chiếm 7%) và Mỹ (chiếm 2%).

Xét riêng các doanh nghiệp cao su thiên nhiên niêm yết thì trong vài năm trở lại đây hầu hết các doanh nghiệp này không xuất khẩu trực tiếp qua Trung Quốc mà phần lớn là thông qua việc bán hàng cho các công ty thương mại trong nước và các công ty này thực hiện xuất sang Trung Quốc. Vì vậy, có chăng thì các doanh

Thị trường XK	PHR	DPR	TRC	HRC	TNC
Trung Quốc	✓	✓		✓	
Malaysia			✓		
Đài Loan	✓	✓		✓	
Hàn Quốc	✓		✓		
Đức	✓	✓	✓	✓	
Ấn Độ	✓		✓	✓	
Mỹ	✓	✓	✓	✓	✓
Nhật	✓	✓			✓
Thổ Nhĩ Kỳ	✓	✓	✓	✓	
Pháp	✓	✓			
Khác	✓	✓	✓	✓	✓

nghiệp niêm yết chỉ chịu ảnh hưởng gián tiếp từ thị trường nước láng giềng này. Thị trường xuất khẩu chính của các doanh nghiệp niêm yết là Châu Âu và một vài nước Châu Á (trừ Trung Quốc). Ngoài ra, họ cũng đã và đang ra sức tìm kiếm các khách hàng lớn, uy tín ở các thị trường tiềm năng khác trên thế giới nhằm mở rộng hơn nữa thị trường xuất khẩu của mình, nhằm giảm thiểu rủi ro cho bài toán đầu ra cho sản phẩm.

**Diễn biến giá cao su thiên nhiên 2008-2012**



Nguồn: FPTTS tổng hợp



## II. TRIỂN VỌNG NGÀNH CAO SU THIÊN NHIÊN NĂM 2013

### 1. Triển vọng ngành

**Đối với thế giới:** sản lượng cao su thiên nhiên năm 2013 dự kiến sẽ tăng chậm do dự báo cung sẽ vượt cầu với sức mua yếu. Theo dự báo của IRSG, dự kiến sản lượng cao su toàn cầu đạt 11,77 triệu tấn và nhu cầu sẽ vào khoảng 11,59 triệu tấn, cung vượt cầu 179.000 tấn. Tuy nhiên 3 chính phủ Thái Lan, Indonesia và Malaysia cũng đã đồng thuận tuyên bố cắt giảm xuất khẩu 300.000 tấn cao su nhằm kìm hãm sự giảm giá của mặt hàng này, động thái này sẽ tránh tình trạng dư cung cao su thiên nhiên trong năm 2013.

Dự báo tăng trưởng sản lượng khai thác năm 2013 của các nước sản xuất cao su lớn nhất thế giới: Thái Lan dự kiến tăng 3,4%; Indonesia giảm 8,9%; Malaysia tăng 6,5%; Ấn Độ tăng 3,8%; Việt Nam tăng trưởng 10% (đối với Tập đoàn CN Cao su Việt Nam – VRG).

Hiện tại, tính đến tháng 4/2013, tồn kho cao su thiên nhiên tại 2 tổng kho lớn Thượng Hải và Thanh Đảo của Trung Quốc đạt mức 480.000 tấn, mức cao nhất trong 3 năm qua, chiếm hơn 16% nhu cầu nhập khẩu cả năm 2013,. Với mức tồn kho cao kèm theo nhu cầu nhập khẩu cao su cho sản xuất lốp ô tô của Trung Quốc dự kiến chỉ tăng 0,9% trong năm 2013, cùng với đó là sức ép tăng giá đồng nhân dân tệ để giảm thặng dư xuất khẩu, nợ công Châu Âu vẫn chưa có dấu hiệu cải thiện, những yếu tố này sẽ là trở ngại cho việc tăng giá cao su trong thời gian tới. Theo các chuyên gia đầu ngành, năm 2013 giá cao su sẽ giảm trong nửa đầu năm và sẽ kéo dài đà giảm giá trong thời gian tới nếu chưa thấy được sự phục hồi từ các nền kinh tế lớn như Mỹ, Trung Quốc và Nhật Bản.

#### **Đối với trong nước:**

##### *Xét về xuất khẩu:*

Dự báo nhu cầu nhập khẩu cao su thiên nhiên của Trung Quốc (thị trường xuất khẩu cao su lớn nhất của Việt Nam) chỉ tăng nhẹ 0,9%. Trong khi đó theo ước tính thận trọng của Bộ Nông nghiệp và phát triển nông thôn, sản lượng xuất khẩu cao su năm 2013 sẽ xấp xỉ 1 triệu tấn, giảm nhẹ so với mức 1,02 triệu tấn năm 2012.

Ngoài ra, vừa qua ngày 17/12/2012, Bộ tài chính Trung Quốc thông báo sẽ giảm thuế nhập khẩu cao su thiên nhiên vào năm 2013. Đây là tín hiệu tốt cho các doanh nghiệp sản xuất và kinh doanh cao su trong nước trong năm 2013.

Bên cạnh đó đối với Ấn Độ (thị trường xuất khẩu cao su thiên nhiên lớn thứ 3 của Việt Nam) sự giảm giá đồng Rupee hơn 17% trong một năm qua sẽ tạo động lực thúc đẩy xuất khẩu lốp xe giúp cho ngành lốp xe Ấn Độ sẽ tăng trưởng từ 8-10% trong năm 2013. Từ đó sẽ gia tăng nhu cầu nhập khẩu cao su phục vụ cho sản xuất, theo dự báo Ấn Độ sẽ nhập khoảng 225.000 tấn trong năm 2013, tăng 9,7% so với năm 2012.

Tuy nhiên một rào cản lớn với các doanh nghiệp cao su thiên nhiên trong nước hiện nay đó là sự sụt giảm của giá cao su. Theo dự báo giá cao su sẽ theo đà giảm trong 6 tháng đầu năm nay. Khả năng phục hồi trong 6 tháng tiếp theo vẫn còn bỏ ngõ nhưng đa số các chuyên gia và tổ chức nghiên cứu đều cho rằng giá sẽ theo xu hướng giảm trong dài hạn. Vì vậy tăng trưởng ngành trong thời gian tới chỉ chủ yếu trông chờ vào tăng trưởng của sản lượng.

## *Xét về thị trường nội địa:*

Theo số liệu mới nhất thì nhu cầu tiêu thụ cao su trong nước 3 năm gần đây chiếm khoảng 17-18% so với tổng sản lượng sản xuất cả nước. Tỷ lệ này sẽ được cải thiện kể từ năm 2013 trở đi một khi CTCP Cao su Đà Nẵng và CTCP Công nghiệp Cao su Miền Nam đưa vào khai thác 2 nhà máy lớp radian toàn thép. Đồng thời trong năm 2012 vừa qua, Tập đoàn VRG đã đầu tư mở rộng nâng công suất nhà máy sản xuất găng tay y tế VRG Khải Hoàn từ 1,2 tỷ lên 3,2 tỷ chiếc/năm, điều này hứa hẹn sẽ giúp nhu cầu tiêu thụ cao su trong nước gia tăng trong những năm sắp tới.

## **2. Chiến lược phát triển**

- Trong năm 2013, Tập đoàn VRG sẽ đưa vào khai thác 600 ha cao su đầu tiên tại Campuchia. Đến hết năm 2012, VRG đã trồng được 63.000 ha cây cao su trên đất Campuchia. Và theo kế hoạch sẽ hoàn thành 100.000 ha vào năm 2014.
- Mục tiêu phát triển dự kiến đến năm 2015 diện tích cao su ổn định ở mức 800.000 ha, công suất chế biến khoảng 1,2 triệu tấn/năm. Tuy nhiên, tính đến cuối năm 2012, tổng diện tích cao su của cả nước đã đạt 910.500 ha, vượt mức đề ra cho đến năm 2015. Vì vậy Tập đoàn VRG hiện đang kiến nghị Chính phủ cho điều chỉnh quy hoạch diện tích cao su trên cả nước đến 2015 là 1 triệu ha. Với dự báo giai đoạn 2020-2030, sản lượng cao su Việt Nam khoảng 1-1,1 triệu tấn/năm sẽ chiếm khoảng 10% sản lượng của thế giới, điều này sẽ tạo lợi thế cho Ngành cao su thiên nhiên Việt Nam.
- Chính phủ cũng đã có quy hoạch mở rộng rừng cao su ra các tỉnh phía Bắc. Theo định hướng đến năm 2020 sẽ trồng được khoảng 50.000 ha rừng cao su tại các tỉnh vùng Tây Bắc. Hiện tại sau nhiều năm thực hiện, theo Bộ NN&PTNT, tính đến cuối năm 2012 các tỉnh miền núi phía Tây Bắc đã trồng được 19.707 ha, đạt 39% kế hoạch. Trong đó, Sơn La đạt 6.664 ha, Điện Biên 3.468 ha, Lai Châu 8.986 ha. Trước nhu cầu phát triển cùng với sự ủng hộ góp đất của nông dân vùng núi phía Bắc, Bộ NN&PTNT đã đề nghị Thủ tướng Chính phủ điều chỉnh quy hoạch phát triển cao su tại Tây Bắc từ 50.000 ha lên 100.000 ha đến năm 2020.
- Ngày 23/11/2012, Thủ tướng Chính phủ đã ký quyết định số 1782/QĐ-TTg phê duyệt đề án tái cấu trúc Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam. Theo đó sẽ có kế hoạch thoái vốn khỏi các khoản đầu tư ngoài ngành giai đoạn 2012-2020. Định hướng về lâu dài, hoạt động chính của các doanh nghiệp trong Ngành sẽ tập trung vào: (1) Trồng và chế biến cao su, (2) Sản xuất và chế biến Gỗ, (3) Phát triển Khu công nghiệp trên đất trồng cao su. Theo kế hoạch thoái vốn của tập đoàn thì ít nhiều cũng sẽ ảnh hưởng đến các doanh nghiệp cao su thiên nhiên đang niêm yết. Cụ thể, PHR theo lộ trình 2012-2015 sẽ thoái vốn khỏi các công ty thủy điện và các công ty ngoài ngành khác như Thủy điện Gruco Sông Gòn, Thủy điện VRG Ngọc Linh, CTCP Đầu tư Sài Gòn VRG. HRC và DPR cũng đã thoái vốn khỏi quỹ đầu tư Việt Long, TRC lên kế hoạch thoái vốn khỏi CTCP TMDV và Du lịch Cao su, Công ty TNHH Đầu tư hạ tầng VRG,... Ngoài ra, trong thời gian tới các công ty cao su lớn trong ngành đang hoạt động dưới hình thức Công ty TNHH MTV cũng sẽ được cổ phần hóa giúp tăng sức hút đầu tư và tính cạnh tranh trong ngành.
- Theo kế hoạch Tập đoàn sẽ nắm giữ 100% vốn tại 22 công ty TNHH MTV; nắm trên 50% của 18 CTCP; dưới 50% của 20 công ty còn lại.

Nhìn chung kế hoạch thoái vốn lần này sẽ là một bước đi mang tính chiến lược phát triển dài hạn của toàn ngành. Điều này sẽ giúp nâng cao hơn mức độ tập trung về nguồn vốn và nhân lực cho toàn ngành giúp các doanh nghiệp trong ngành phát huy thế mạnh và phát triển ngành nghề cốt lõi hướng đến sự phát triển bền vững và ổn định hơn trong thời gian tới.

## III. THỰC TRẠNG CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRONG NGÀNH

### 1. Quy mô hoạt động

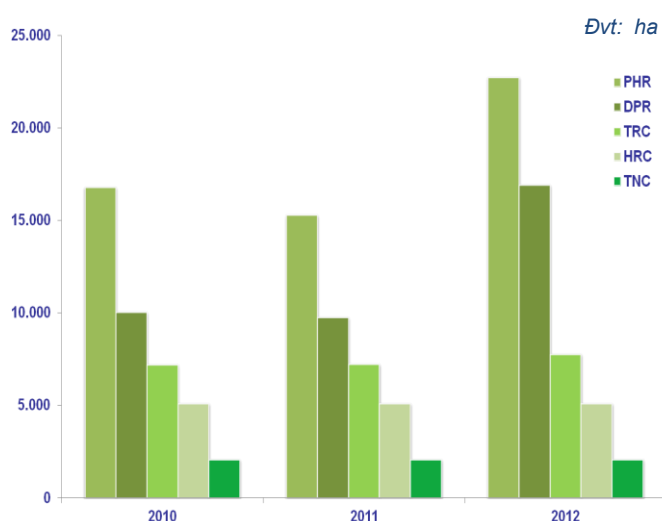
#### 1.1 Các doanh nghiệp niêm yết trong ngành:

Chỉ tiêu tại 31/03/2013	PHR	DPR	TRC	HRC	TNC
Sàn niêm yết	HOSE	HOSE	HOSE	HOSE	HOSE
Vốn điều lệ (triệu đồng)	813.000	430.000	300.000	172.610	192.500
Tổng tài sản (triệu đồng)	3.101.131	2.821.172	1.484.791	656.835	379.867
Vốn chủ sở hữu (triệu đồng)	2.024.148	2.179.990	1.308.986	484.351	329.669
Số CP đang lưu hành (CP)	78.490.047	43.000.000	29.125.000	17.260.976	19.250.000
Tên doanh nghiệp (31/12/2012)	Diện tích rừng cao su (ha)	Diện tích khai thác (ha)	Năng suất (Tấn/ha)	Sản lượng khai thác (Tấn)	
CTCP Cao su Phước Hòa - PHR	22.489	11.000	2,00	19.954	
CTCP Cao su Đồng Phú – DPR	15.925	7.121	2,30	16.368	
CTCP Cao su Tây Ninh – TRC	7.300	5.407	2,15	11.602	
CTCP Cao su Hòa Bình – HRC	5.101	1.812	0,88	1.700	
CTCP Cao su Thống Nhất – TNC	2.075	1.298	1,09	1.414	

Nguồn: FPTS Tổng hợp

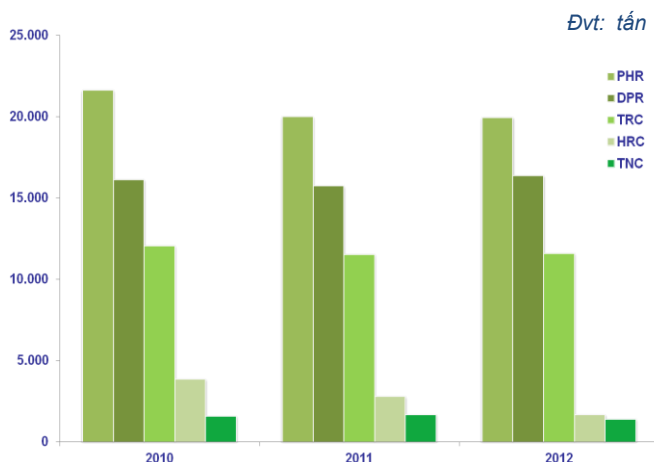
#### 1.2 Diện tích, sản lượng của các công ty qua các năm

Diện tích



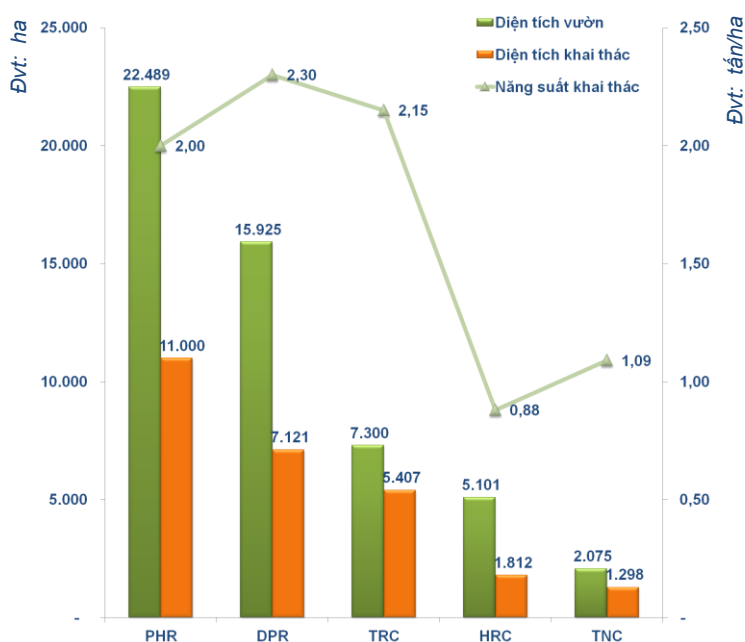
Diện tích của các công ty hầu hết đã có sự gia tăng trong năm 2012 vừa qua. Phần lớn là do các công ty đã tiến hành mở rộng trồng cây cao su tại Lào và Campuchia giúp gia tăng diện tích trong năm qua. Cụ thể trong năm 2012, PHR đã trồng được thêm 2.278 ha tại KampongThom-Campuchia; DPR đã trồng thêm 1.300 ha tại Kratie-Campuchia, TRC trồng mới 473 ha tại Siem Riep-Campuchia. HRC hiện tại đang trong giai đoạn tái canh trên diện rộng vì vậy diện tích khai thác bị sụt giảm mạnh, diện tích khai thác hiện chỉ còn khoảng 2.241 ha, TNC trong năm qua vẫn duy trì diện tích khai thác ở mức 1.344 ha.

## Sản lượng khai thác



Trong năm 2012, sản lượng khai thác của PHR và TRC thay đổi không đáng kể so với năm 2011, lần lượt đạt mức 19.954 tấn và 11.602 tấn. Nhờ năng suất cao giúp cho DPR đạt sản lượng khai thác tăng hơn 630 tấn trong năm 2012, đạt 16.368 tấn. Riêng đối với HRC và TNC thì hiện nay diện tích cây cao su già đang gia tăng, buộc phải thanh lý số lượng lớn, trong khi đó cây cao su mới đưa vào khai thác năng suất vẫn còn thấp làm cho năng suất và sản lượng chung sụt giảm.

## Diện tích cao su và năng suất khai thác của các doanh nghiệp CSTN niêm yết tính đến cuối năm 2012



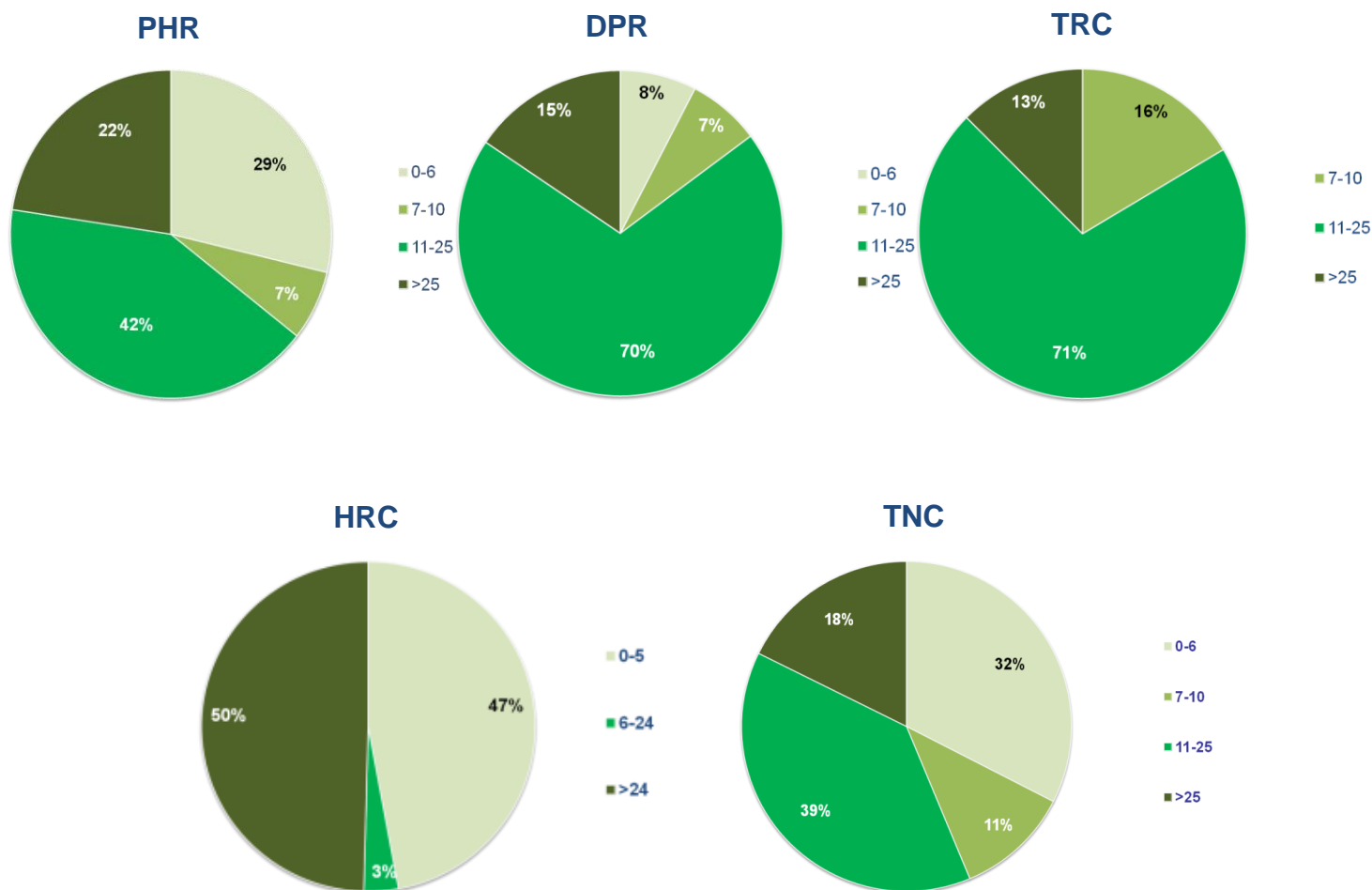
Nguồn: FPTs Tổng hợp

Theo đánh giá từ nay đến 2015 diện tích khai thác của HRC chỉ có thể duy trì quanh mức năm 2012 (2.241 ha). Và dự kiến đến năm 2021 toàn bộ diện tích cao su của công ty được tái canh hoàn toàn và đưa vào khai thác về đúng bằng diện tích ban đầu là 5.101 ha.

Trong các doanh nghiệp cao su niêm yết thì PHR, DPR và TRC là 3 doanh nghiệp có diện tích khai thác quy mô lớn (hơn 5.000 ha) và thuộc nhóm các doanh nghiệp có năng suất khai thác đứng đầu ngành (trên 2 tấn/ha). HRC và TNC có diện tích khai thác nhỏ và năng suất khá thấp, lần lượt đạt 0,88 tấn/ha và 1,09 tấn/ha.



## 2. Cơ cấu vườn cao su của các doanh nghiệp CSTN niêm yết

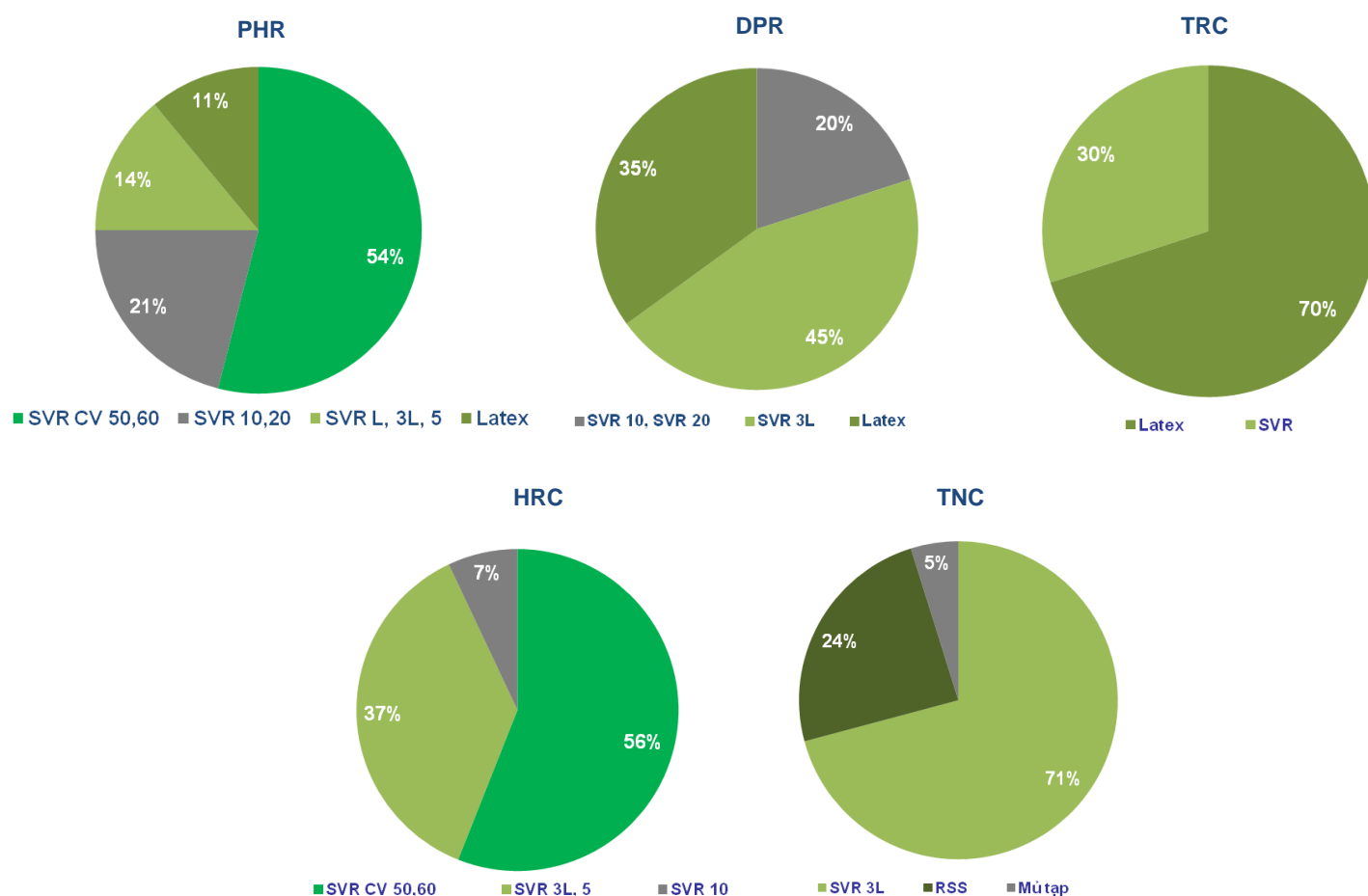


Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, FPTs tổng hợp

Hiện tại trong các doanh nghiệp niêm yết, HRC có tỷ lệ rừng cao su già cao nhất, HRC có đến 50% diện tích rừng cao su trên 24 năm tuổi và hiện đang tái canh trồng mới khoảng 47% diện tích rừng. Chính điều này đã làm giảm hiệu suất khai thác và làm tăng chi phí khai thác của HRC so với các công ty trong ngành.

PHR có 22% diện tích rừng hơn 25 năm tuổi, 42% có độ tuổi cạo trong khoảng 11-25 tuổi nhưng bù vào đó là khoảng 29% diện tích đang trong giai đoạn kiến thiết cơ bản để dần thay thế diện tích rừng già cỗi. DPR có 15% diện tích rừng cao su hơn 25 năm tuổi tuy nhiên có đến 70% diện tích cây trong độ tuổi cho năng suất cao. Tại TRC có 13% diện tích trên 25 năm tuổi và 71% diện tích nằm trong độ tuổi sung sức với trữ lượng mủ khai thác cao. TNC có khoảng 18% vườn cao su già trên 25 tuổi, 39% nằm trong độ tuổi 11-25 và hiện công ty đang tái canh trên diện rộng với hơn 32% diện tích trong độ tuổi 0-6 tuổi.

## 3. Cơ cấu sản phẩm của các doanh nghiệp CSTN niêm yết



Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp và Tập đoàn VRG

Nhìn vào cơ cấu sản phẩm của các doanh nghiệp niêm yết trong ngành, ta có thể thấy hầu hết các doanh nghiệp sản xuất các dòng sản phẩm mủ cốm (SVR) và mủ ly tâm (Latex). Trong đó, SVR chiếm ưu thế hơn, đây cũng chính là dòng sản phẩm thế mạnh của Việt Nam. Trong cơ cấu xuất khẩu sản phẩm cao su thiên nhiên, dòng sản phẩm này chiếm khoảng 75-80%. PHR và HRC tập trung nhiều vào dòng sản phẩm giá trị cao SVR CV 50, 60; còn DPR tập trung vào dòng SVR 3L, 10, 20; riêng TRC có thế mạnh trong dòng mủ ly tâm (Latex) và TNC có thêm sản phẩm mủ RSS tạo lợi thế cạnh tranh cho hai doanh nghiệp này đối với các doanh nghiệp niêm yết còn lại.

## 4. Kế hoạch kinh doanh và triển vọng năm 2013 của các doanh nghiệp điển hình

Kế hoạch 2013	Đvt	PHR	DPR	TRC
<b>Tổng diện tích</b>	Ha	22.733	16.907	7.773
<b>Diện tích khai thác</b>	Ha	10.636	7.121	5.011
%TH2012		100%	100%	93%
<b>Sản lượng tiêu thụ</b>	Tấn	26.000	20.000	12.602
%TH2012		83%	104%	91%
<b>Giá bán BQ</b>	Triệu đồng/tấn	62	62	62
%TH2012		95%	97%	100%
<b>Doanh thu</b>	Tỷ đồng	1.857	1.434	901,3
%TH2012		80%	103,6%	98%
<b>LNTT</b>	Tỷ đồng	504	515	256,9
%TH2012		68%	87%	67%

Chỉ tiêu	Đvt	PHR	DPR	TRC
Thị giá (08/05/2013)	Đồng/CP	31.300	55.500	49.000
Khối lượng giao dịch BQ 3 tháng	CP/ngày	67.171	15.614	2.580
Tỷ suất lợi nhuận gộp	%	29,48	39,96	32,42
Tỷ suất lợi trước thuế	%	33,96	42,52	42,59
ROE 2012	%	31,78	26,39	28,60
EPS dự phóng 2013	Đồng/CP	4.800	11.000	7.600
P/E forward	Lần	6,5	5,0	6,4

Nguồn : BCTC hợp nhất của các công ty, FPTs tổng hợp

### PHR

PHR là doanh nghiệp có quy mô lớn nhất trong 5 doanh nghiệp CSTN niêm yết hiện nay, bình quân giai đoạn 2008-2012 tốc độ tăng trưởng doanh thu đạt 19,4%/năm, ROE bình quân đạt 35,5%/năm. Với quy mô rừng cao su lớn và sản phẩm giá trị cao chiếm tỷ trọng lớn và đa dạng đã tạo lợi thế cạnh tranh cho PHR so với các doanh nghiệp niêm yết còn lại. Một điều đáng lưu ý đối với PHR là mức thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp của công ty hiện nay vẫn phải chịu mức 25% trong khi các doanh nghiệp khác như DPR, TRC được hưởng mức thuế suất 15% và giảm 50% (theo quy định của Thông tư 134/2007/TT-BTC do Bộ tài chính ban hành ngày 23/11/2007 về cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước). Điều này làm giảm hiệu quả kinh doanh của công ty so với các doanh nghiệp trong ngành.

**Kế hoạch kinh doanh năm 2013: sản lượng tiêu thụ giảm 17%, doanh thu giảm 20%, LNTT giảm 32% so với mức thực hiện năm 2012. Cổ tức dự kiến là 30%.**

Theo kế hoạch 2013 công ty đưa ra mức tiêu thụ khoảng 26.000 tấn cao su, giảm 17% so với thực hiện 2012. Sản lượng giảm mạnh là do công ty đưa vào khai thác diện tích cao su mới với năng suất thấp trong giai đoạn đầu, dự kiến năng suất bình quân chỉ còn 1,84 tấn/ha so với 2 tấn/ha năm 2012. Theo mức giá bán chỉ định tạm thời từ Tập đoàn CN Cao su Việt Nam là 62 triệu đồng thì kế hoạch công ty đưa ra khá thận trọng, trong đó doanh thu 2013 đạt 1.857 tỷ

đồng, giảm 20% so với 2012. LNTT ước tính đạt 504 tỷ đồng, giảm 32% so với năm 2011. Hiện tại công ty đã được ký kết khoảng 60% các đơn hàng cho năm 2013.

**Kết quả kinh doanh quý 1/2013:** doanh thu thuần đạt 331,6 tỷ đồng, tương đương 17,8% KH2013; LNTT đạt 65,69 tỷ đồng tương đương 13% KH2013, giảm 71% so với cùng kỳ năm 2011. Giá bán bình quân quý 1 đạt 62,3 triệu đồng/tấn.

Doanh thu và lợi nhuận giảm mạnh so với cùng kỳ 2012 là do: (1) Sản lượng tiêu thụ giảm 2.327 tấn ; (2) Giá bán giảm 10,36 triệu đồng/tấn; (3) Thanh lý cây cao su giảm 119,64 ha.

Nếu duy trì được mức giá bán như hiện tại có thể sẽ đạt và thậm chí vượt kế hoạch năm 2013 đặt ra theo Nghị quyết ĐHCĐ vừa qua.

## Dự án trồng cao su

**Dự án KamphongThom:** dự kiến 2013 sẽ trồng 300 ha cuối cùng hoàn thành 7.600 ha cao su. Cuối 2014 sẽ khai thác 500 ha đầu tiên (trồng năm 2009).

**Dự án tại Đaklak:** chỉ mới trồng được 113 ha. Dự kiến 2013 sẽ trồng thêm 1.000ha. Dự kiến đến năm 2017 hoàn thành 8.000 ha.

ROE 2012 đạt 31,78% cao nhất trong 5 doanh nghiệp niêm yết.

**Theo kế hoạch kinh doanh năm 2013 thì EPS forward đạt 4.800 đồng, theo giá ngày 08/05/2013 là 31.300 đồng thì P/E forward 2013 đạt 6,5 lần. Trong tình hình giá cao su giảm mạnh như hiện nay khuyến nghị đầu tư dài hạn, hạn chế đầu tư ngắn hạn trong năm nay.**

## DPR

Trong giai đoạn 2008-2012, DPR đạt tốc độ tăng trưởng bình quân về doanh thu 17%/năm, ROE bình quân đạt 32,1%.

Xét về tỷ suất lợi nhuận/doanh thu thì DPR là doanh nghiệp kinh doanh hiệu quả nhất trong 5 doanh nghiệp cao su thiên nhiên niêm yết. EPS 2 năm gần nhất đạt mức rất cao, cụ thể 2011 đạt 18.663 đồng và 2012 đạt 12.552 đồng, đây là cổ phiếu phù hợp để đầu tư.

**Kế hoạch kinh doanh năm 2013: sản lượng tiêu thụ tăng 4%, doanh thu tăng 3,6% và LNTT chỉ đạt 87% so với thực hiện năm 2012. Cổ tức dự kiến là 30%.**

Theo kế hoạch, trong năm 2013 diện tích khai thác của công ty sẽ không đổi, sản lượng tiêu thụ ước đạt 20.000 tấn, vượt 4% so với năm 2012 và doanh thu kế hoạch là 1.434 tỷ đồng, tăng 3,6% so với năm 2012. LNTT đạt 515 tỷ đồng giảm 13% so với năm 2012.

**Kết quả kinh doanh quý 1/2013:** công ty thuần đạt 228 tỷ đồng doanh thu, đạt 15,9% KH2013, giảm 24% so với cùng kỳ năm 2011. LNTT đạt 78,3 tỷ đồng, đạt 15,2% KH2013, giảm 31% so với cùng kỳ 2011. Doanh thu và lợi nhuận giảm so với cùng kỳ là do sản lượng tiêu thụ quý 1 giảm hơn 660 tấn (giảm 24%), giá bán giảm hơn 8,4 triệu đồng/tấn so với quý 1/2012.

## Dự án trồng cao su:

**Dự án Đồng Phú Kratie:** dự kiến 2013 sẽ trồng 300 ha cuối cùng, hoàn thành 6.500 ha cao su. Cuối 2014 sẽ khai thác 1.100ha đầu tiên (trồng năm 2009).

**Dự án tại Đaknông:** đã trồng được 946 ha. Dự kiến 2013 sẽ trồng thêm 54 ha. Cuối 2013 đưa vào khai thác 180 ha (trồng năm 2007).

*Theo kế hoạch kinh doanh năm 2013 thì EPS forward đạt 11.000 đồng; theo giá ngày 08/05/2013 là 55.500 đồng thì P/E forward 2013 đạt 5,0 lần. Trong tình hình giá cao su giảm mạnh như hiện nay khuyến nghị đầu tư dài hạn, hạn chế đầu tư ngắn hạn trong năm nay.*

## TRC

TRC là doanh nghiệp CSTN niêm yết đạt tăng trưởng doanh thu cao thứ 3 trong ngành đứng sau PHR và DPR trong giai đoạn 2008 - 2012, cụ thể tăng trưởng doanh thu đạt 14%/năm. ROE bình quân đạt 35%/năm.

**Kế hoạch kinh doanh năm 2013: sản lượng tiêu thụ giảm 9%; doanh thu giảm 12% và LNTT giảm 33% so với năm 2012. Cổ tức dự kiến là 30%.**

Nguyên nhân là do trong năm nay công ty sẽ thanh lý bớt cây cao su già, diện tích khai thác sẽ giảm khoảng 500 ha dẫn đến sản lượng khai thác giảm trong năm 2013 cùng với kế hoạch giá bán giảm chỉ còn 62 triệu đồng/tấn theo dự kiến và chỉ đạo của Tập đoàn CN Cao su Việt Nam, TRC đã đưa ra kế hoạch khá thận trọng.

**Kết quả kinh doanh quý 1/2013:** doanh thu thuần đạt 183,8 tỷ đồng, đạt 20% KH2013, giảm 27% so với cùng kỳ năm 2012; LNTT đạt 54,5 tỷ đồng, đạt 21% KH2013, giảm 7% so với cùng kỳ năm 2012. Doanh thu và lợi nhuận giảm là do sản lượng tiêu thụ giảm hơn 402 tấn và giá bán giảm khoảng 7 triệu đồng/tấn so với cùng kỳ năm 2012.

**Dự án trồng cao su:** hiện tại công ty đang dốc toàn lực để đầu tư dự án Cao su Tây Ninh Siêm Riệp tại Campuchia với tổng diện tích là 7.600 ha. Nếu so với tổng diện tích rừng cao su khai thác hiện tại ở Việt Nam của TRC là 5.407 ha trên tổng diện tích vườn cây là 7.300 ha thì dự án tại Campuchia được xem là dự án quan trọng bậc nhất tác động đến sự tăng trưởng dài hạn của công ty. Hiện tại dự án này đã được Chính Phủ Campuchia cấp đất 100% nhưng vẫn đang xin giấy phép đầu tư từ Việt Nam. Chính vì vậy công ty đang gặp một số trở ngại trong việc chuyển giao vốn đầu tư trực tiếp từ Việt Nam sang Campuchia. Tuy nhiên theo kế hoạch đến năm 2015 sẽ trồng xong 7.250 ha rừng cao su. Hiện tại mới trồng được 473 ha, kế hoạch năm 2013 công ty sẽ trồng thêm 2.000 ha.

*Theo kế hoạch kinh doanh năm 2013 thì EPS forward đạt 7.600 đồng, theo mức giá ngày 10/05/2013 là 49.500 đồng thì P/E forward 2013 đạt 6,52 lần. Trong tình hình giá cao su giảm mạnh như hiện nay khuyến nghị đầu tư dài hạn, hạn chế đầu tư ngắn hạn trong năm nay.*

**Bảng chỉ tiêu tài chính các doanh nghiệp niêm yết trong ngành**

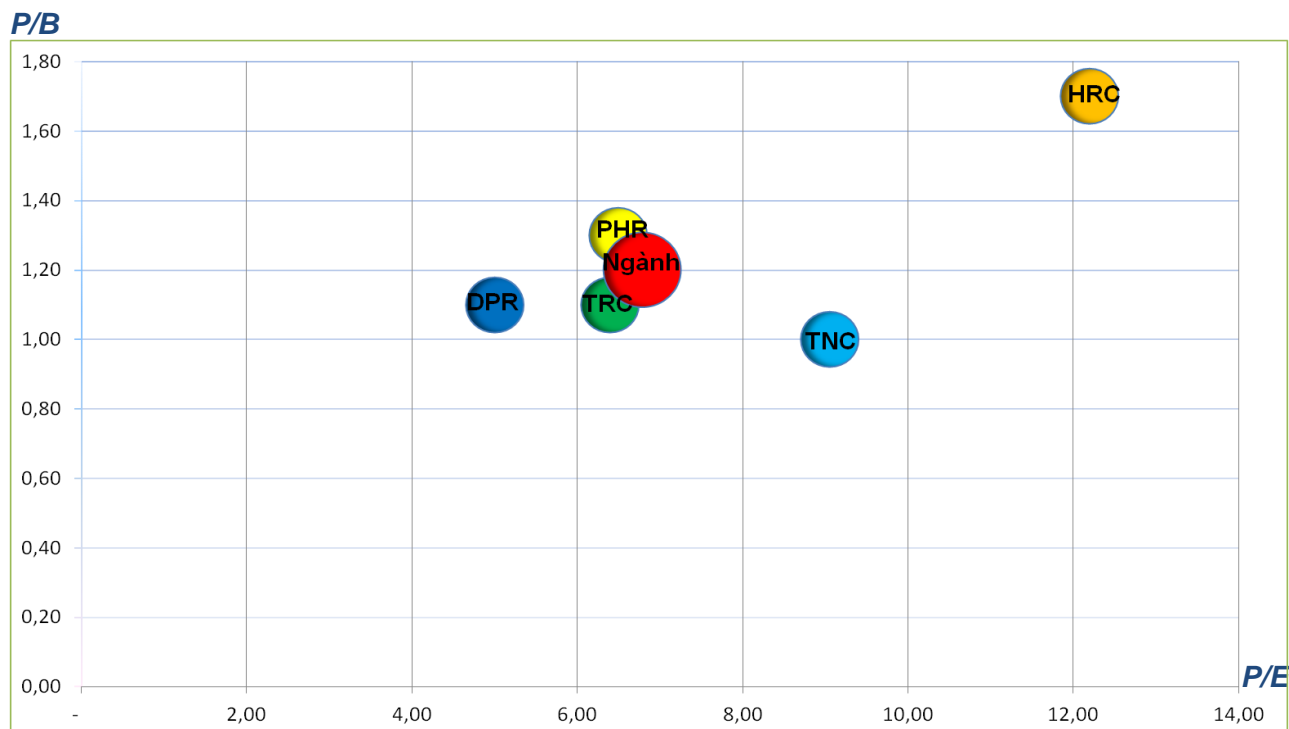
Mã CP	Giá 10/05/2013	VDL (*)	Tổng TS (*)	Vốn CSH (*)	Tổng Nợ/Tổng TS (%)	Tổng TS/Vốn CSH (%)	TS Lãi gộp	TS LNTT	ROE	ROA	EPS forward	GTSS 31/03/2013	P/E forward	P/B (*)
PHR	28.100	813	3.101	2.024	33,95%	1,63	29,48%	33,96%	31,78%	19,44%	4.816	24.705	5,83	1,14
DPR	54.000	430	2.821	2.179	20,21%	1,28	39,96%	42,52%	26,39%	20,56%	11.078	50.922	4,87	1,06
TRC	49.500	300	1.484	1.309	23,39%	1,21	32,42%	42,59%	28,60%	23,57%	7.588	45.349	6,52	1,09
HRC	49.000	172	656	484	26,26%	1,36	8,12%	22,35%	18,88%	13,91%	3.949	27.480	12,41	1,78
TNC	17.700	192	379	329	13,21%	1,13	28,80%	41,57%	22,04%	19,44%	1.955	17.530	9,06	1,01
<b>Ngành CSTN</b>		<b>1.907</b>	<b>8.441</b>	<b>6.325</b>									<b>6,60</b>	<b>1,17</b>

(\*): Số liệu tính đến 31/03/2013

Nguồn: BCTC quý 1/2013, FPTT tổng hợp

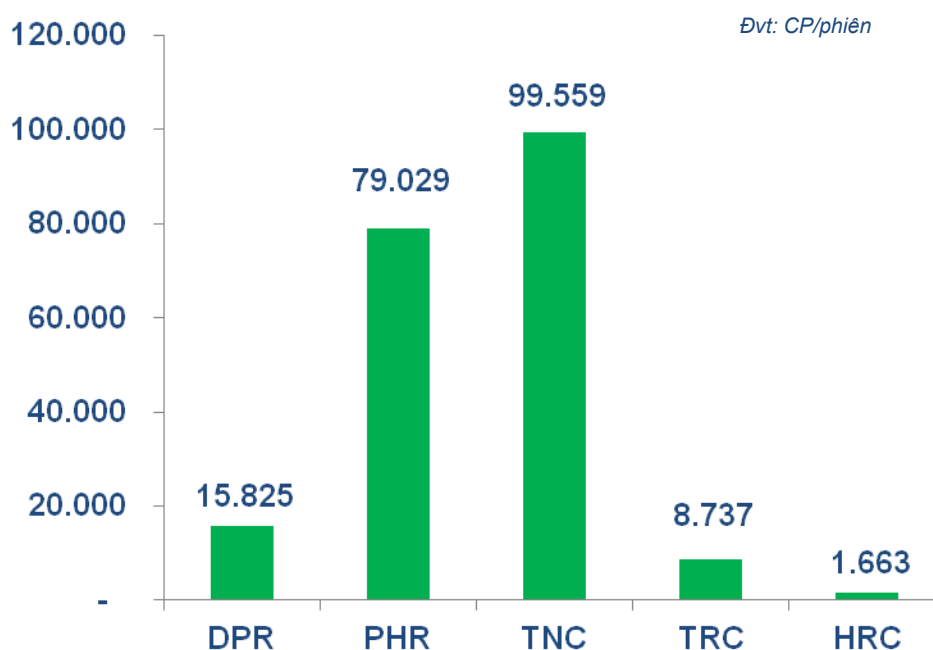


P/E – P/B của các doanh nghiệp so với bình quân ngành



Nguồn: FPTs Tổng hợp

Thanh khoản của các cổ phiếu cao su thiên nhiên  
niêm yết trong 3 tháng (bình quân 1 phiên giao dịch)



Nguồn: FPTs Tổng hợp

## PHỤ LỤC

### Các văn bản pháp luật liên quan

Văn bản	Nội dung
<b>Nghị định 60/2012/NĐ-CP ngày 30/7/2012</b>	Ban hành một số chính sách thuế nhằm tháo gỡ khó khăn cho tổ chức và cá nhân
<b>Thông tư số 145/2011/TT-BTC của Bộ Tài chính</b>	Quy định thuế suất thuế xuất khẩu của một số mặt hàng cao su
<b>Quyết định số 750/QĐ-TTG của Thủ tướng Chính phủ</b>	Phê duyệt quy hoạch phát triển cao su đến năm 2015 tầm nhìn 2020
<b>Quyết định số 124/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ</b>	Phê duyệt Quy hoạch tổng thể phát triển sản xuất ngành Nông nghiệp đến năm 2020 và tầm nhìn đến năm 2030
<b>Nghị định số 24/2007/NĐ-CP ngày 14 tháng 2 năm 2007 của Chính phủ</b>	Quy định chi tiết thi hành luật thuế thu nhập doanh nghiệp
<b>Thông tư 134/2007/TT-BTC do Bộ tài chính ban hành ngày 23/11/2007</b>	Hướng dẫn thi hành Nghị định số 24/2007/NĐ-CP ngày 14 tháng 2 năm 2007 của Chính phủ quy định chi tiết thi hành Luật thuế thu nhập doanh nghiệp

### Số liệu thống kê cao su thiên nhiên tại Việt Nam

Năm	Tổng diện tích	Diện tích cho mủ	Sản lượng	Năng suất
2000	413.000	232.000	291.000	1,25
2001	416.000	241.000	313.000	1,30
2002	429.000	243.000	298.000	1,23
2003	441.000	267.000	364.000	1,36
2004	454.000	301.000	419.000	1,39
2005	483.000	334.000	482.000	1,44
2006	522.000	356.000	555.000	1,56
2007	556.000	373.000	602.000	1,61
2008	631.000	399.000	660.000	1.65
2009	678.000	422.000	724.000	1.72
2010	749.000	439.000	752.000	1.71
2011	834.000	472.000	812.000	1.72
2012	910.500	505.800	863.600	1.707

Nguồn: Agroiinfo

## Tiêu chuẩn quốc gia của SVR (TCVN 3769: 2004)

THÔNG SỐ *	LOẠI									PHƯƠNG PHÁP THỬ
	SVR CV 60	SVR CV 50	SVR L	SVR 3L	SVR 5	SVR 10CV	SVR 10	SVR 20CV	SVR 20	
	NGUYÊN LIỆU MỦ NƯỚC VƯỜN CÂY				MỦ NƯỚC VƯỜN CÂY. MỦ TỜ	NGUYÊN LIỆU MỦ TẬP				
1. Hàm lượng chất bần (%), không lớn hơn	0,02	0,02	0,02	0,03	0,05	0,08	0,08	0,16	0,16	TCVN 6089:2004
2. Hàm lượng chất bay hơi (%), không lớn hơn	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	TCVN 6088:2010
3. Hàm lượng tro (%) không lớn hơn	0,40	0,40	0,40	0,50	0,60	0,60	0,60	0,80	0,80	TCVN 6087:2010
4. Hàm lượng nitơ (%) không lớn hơn	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	TCVN 6091:2004
5. Độ dẻo ban đầu (Po) không nhỏ hơn	-	-	35	35	30	-	30	-	30	TCVN 6092-2:2004
6. Chỉ số duy trì độ dẻo (PRI), không nhỏ hơn	60	60	60	60	60	50	50	40	40	TCVN 6092-1:2004
7. Chỉ số màu, mẫu đơn không lớn hơn	-	-	4	6	-	-	-	-	-	TCVN 6093:2004
8. Độ nhớt Mooney ML (1'+4') 100°C	60 ± 5	50 ± 5	-	-	-	60 +7,-5	-	65 +7,-5	-	TCVN 6090-1:2004
9. Lưu hóa **	R	R	R	R	-	R	-	R	-	TCVN 6094:2004
10. Bảng mã màu	Cam		Trắng		Trắng Đục					
11. Nhãn mã màu	Đen		Xanh Lá Lợt			Đỏ tươi	Nâu	Vàng	Đỏ	

Nguồn: VRG

## Tiêu chuẩn quốc gia: Đặc tính cao su thiên nhiên cô đặc(TCVN 6314 : 2007)

Đặc Tính	Giới Hạn				
	HA	LA	XA	Loại HA Kem Hóa	Loại LA Kem Hóa
1. Tổng hàm lượng chất rắn % (m/m), không nhỏ hơn	61,5	61,5	66,0	66,0	66,0
2. Hàm lượng cao su khô % (m/m), không nhỏ hơn	60,0	60,0	64,0	64,0	64,0
3. chất phi cao su % (m/m) không lớn hơn	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
4. Độ kiềm (NH <sub>3</sub> ), % (n/m), tính theo khối lượng latex cô đặc Không nhỏ hơn Không lớn hơn	0,60 -	- 0,29	0,3 -	0,55 -	- 0,35
5. Tính ổn định cơ học (MST), giây không nhỏ hơn	650	650	650	650	650
6. Hàm lượng chất đông kết, % tính trên TSC, không lớn hơn	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
7. Hàm lượng đồng, mg/kg, % tính trên TSC, không lớn hơn	8	8	8	8	8
8. Hàm lượng mangan, % tính trên TSC, không lớn hơn	8	8	8	8	8
9. Hàm lượng cặn, % tính trên TSC, không lớn hơn	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
10. Trị số axit béo bay hơi (VFA), không lớn hơn	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
11. Trị số KOH, không lớn hơn	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0

Nguồn: VRG

## Kết quả kinh doanh 5 năm qua của các doanh nghiệp niêm yết trong ngành:

PHR	2008	2009	2010	2011	2012	Bình quân
Doanh thu	1.091.577	1.067.844	2.030.099	2.583.186	<b>2.218.195</b>	19,38%
LN gộp	354.260	282.903	709.436	1.021.833	<b>653.981</b>	57,09%
TSLN Gộp	32,45%	26,49%	34,95%	39,56%	<b>29,48%</b>	33,61%
LNTT	388.939	351.095	661.578	1.003.389	<b>753.204</b>	20,60%
TSLN trước thuế	35,63%	32,88%	32,59%	38,84%	<b>33,96%</b>	35,12%
ROA	16,81%	14,48%	24,11%	30,65%	<b>19,44%</b>	21,06%
ROE	28,71%	28,71%	28,71%	28,71%	<b>31,78%</b>	35,54%
DPR	2008	2009	2010	2011	2012	Bình quân
Doanh thu	728.795	648.310	1.028.421	1.837.202	<b>1.384.643</b>	17,40%
LN gộp	252.024	233.460	463.062	866.224	<b>553.307</b>	21,73%
TSLN Gộp	34,58%	36,01%	45,03%	47,15%	<b>39,96%</b>	42,08%
LNTT	234.044	220.723	433.410	871.211	<b>588.719</b>	25,94%
TSLN trước thuế	32,11%	34,05%	42,14%	47,42%	<b>42,52%</b>	41,73%
ROA	21,48%	18,40%	27,00%	39,11%	<b>20,56%</b>	23,66%
ROE	36,67%	28,59%	38,37%	51,19%	<b>26,39%</b>	32,11%
TRC	2008	2009	2010	2011	2012	Bình quân
Doanh thu	549.115	440.353	757.982	1.195.284	<b>915.510</b>	13,60%
LN gộp	206.499	150.558	325.501	494.546	<b>296.806</b>	9,50%
TSLN Gộp	37,61%	34,19%	42,94%	41,37%	<b>32,42%</b>	38,20%
LNTT	198.220	162.510	304.993	568.058	<b>389.933</b>	18,43%
TSLN trước thuế	36,10%	36,90%	40,24%	47,52%	<b>42,59%</b>	42,08%
ROA	26,83%	21,12%	29,75%	40,78%	<b>23,57%</b>	27,27%
ROE	42,18%	28,25%	39,98%	54,38%	<b>28,60%</b>	34,73%
HRC	2008	2009	2010	2011	2012	Bình quân
Doanh thu	289.976	202.645	411.801	688.411	<b>494.477</b>	14,27%
LN gộp	98.951	50.816	105.668	134.112	<b>40.139</b>	-20,19%
TSLN Gộp	34,12%	25,08%	25,66%	19,48%	<b>8,12%</b>	20,59%
LNTT	88.025	71.523	106.512	142.537	<b>110.502</b>	5,85%
TSLN trước thuế	30,36%	35,29%	25,86%	20,71%	<b>22,35%</b>	24,87%
ROA	22,15%	15,88%	20,28%	22,83%	<b>13,91%</b>	17,88%
ROE	26,95%	19,37%	24,68%	29,55%	<b>18,88%</b>	22,97%
TNC (*)	2008	2009	2010	2011	2012	Bình quân
Doanh thu	181.765	171.590	181.156	144.666	<b>191.088</b>	3,65%
LN gộp	13.782	38.944	62.068	70.499	<b>55.042</b>	12,22%
TSLN Gộp	7,58%	22,70%	34,26%	48,73%	<b>28,80%</b>	32,91%
LNTT	8.393	34.402	60.427	82.403	<b>79.429</b>	32,17%
TSLN trước thuế	4,62%	20,05%	33,36%	56,96%	<b>41,57%</b>	37,28%
ROA	3,10%	11,06%	17,98%	22,10%	<b>19,44%</b>	17,21%
ROE	3,90%	12,80%	20,11%	24,80%	<b>22,04%</b>	19,40%

(\*) Số liệu tốc độ tăng trưởng của TNC tính từ năm 2009 đến 2012 vì năm 2008 suy giảm đột biến do khủng hoảng kinh tế

Nguồn: BCTC kiểm toán các doanh nghiệp

## Nguồn tham khảo

- *Bộ Nông nghiệp và phát triển nông thôn*
- *Tập đoàn Công nghiệp cao su Việt Nam - VRG*
- *Thông tin chuyên đề thuộc Hiệp hội cao su Việt Nam*
- *Số liệu thống kê từ Agroinfo*
- *Số liệu thông kê từ IRSG*
- *Tài liệu từ Hội nghị International Rubber Conference tại Trung Quốc*
- *Tài liệu từ Báo cáo thị trường cao su thiên nhiên của Trung tâm thông tin Công nghiệp và Thương mại thuộc Bộ Công Thương*
- *Số liệu từ Tổng cục Hải Quan*
- *Số liệu từ Tổng cục Thống kê*
- *Số liệu từ website: Thitruongcaosu.net, AFET, Malaysian Rubber Board, Indexmundi, Thuvienphapluat và website doanh nghiệp.*
- *Tài liệu khác*



## Tuyên bố miễn trách nhiệm

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

FPTTS 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 kỳ 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 không nắm giữ bất kỳ cổ phiếu nào của các doanh nghiệp này và FPTTS nắm giữ 4 CP PHR.

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

Bản quyền © 2010 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.Hồ Chí Minh**

29-31 Nguyễn Công Trứ P.Nguyễn  
Thái Bình, Tp.Hồ Chí Minh, Việt Nam  
ĐT: (84.8) 6 290 8686  
Fax: (84.8) 6 291 0607

### **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