

BÁO CÁO PHÂN TÍCH NGÀNH CAO SU TỰ NHIÊN**I. Tổng quan về ngành cao su tự nhiên:****1. Tầm quan trọng của ngành cao su:**

Cao su tự nhiên là nguyên vật liệu có vai trò quan trọng hàng đầu với hơn 50,000 công dụng được ứng dụng vô cùng rộng rãi trong công nghiệp cũng như trong đời sống hàng ngày. Với đặc tính đàn hồi, chịu ma sát, chịu nén có thể dễ dàng bắt gặp ứng dụng của cao su trong ngành công nghiệp với vai trò là nguyên liệu đầu vào quan trọng của các lĩnh vực sản xuất lốp xe, sản phẩm chống mài mòn, vỏ dây điện, dụng cụ y tế...

Cao su Việt Nam sản xuất phần lớn là xuất khẩu. Kim ngạch xuất khẩu năm 2012 đạt 1.01 triệu tấn thu về 2.85 tỷ USD tăng 23.8% về lượng, những con số này đã giúp đưa Việt Nam vươn lên vị trí xuất khẩu cao su tự nhiên đứng thứ 4 của thế giới chỉ sau Thái Lan, Indonesia, Malaysia. Và góp phần không nhỏ trong kim ngạch xuất khẩu của cả nước.

Các giai đoạn phát triển ngành cao su nước ta:

Năm 1897 đã đánh dấu sự hiện diện của cây cao su ở Việt Nam. Công ty cao su đầu tiên được thành lập là Suzannah (dầu Giây, Long Khánh, Đồng Nai) năm 1907. Tiếp sau, hàng loạt đồn điền và công ty cao su ra đời, chủ yếu là của người Pháp và tập trung ở Đông Nam Bộ : SIPH, SPTR, CEXO, Michelin ... Một số đồn điền cao su tư nhân Việt Nam cũng được thành lập.

Đến năm 1920, miền Đông Nam Bộ có khoảng 7,000 ha và sản lượng 3,000 tấn.

Trong thời kỳ trước 1975, để có nguồn nguyên liệu cho nền công nghiệp miền Bắc, cây cao su đã được trồng vượt trên vĩ tuyến 170 Bắc (Quảng Trị, Quảng Bình, Nghệ An, Thanh Hóa, Phú Thọ). Trong những năm 1958 – 1963 bằng nguồn giống từ Trung Quốc, diện tích đã lên đến khoảng 6,000 ha.

Đến 1976, Việt Nam còn khoảng 76,000 ha, tập trung ở Đông Nam Bộ khoảng 69,500 ha, Tây Nguyên khoảng 3,482 ha, các tỉnh duyên hải miền Trung khoảng 3,636 ha.

Đến nay, diện tích trồng cao su ở nước ta là 910,500 ha và cũng là cây công nghiệp có diện tích trồng lớn nhất cả nước.

2. Đặc trưng về cao su tự nhiên:

Cây cao su có nguồn gốc từ Nam Mỹ nhưng được trồng nhiều ở các nước Đông Nam Á. Khí hậu nhiệt đới và vùng đất đỏ bazan là điều kiện tự nhiên tốt nhất để phát triển loại cây này. Cây cao su được xếp vào loại cây công nghiệp lâu năm. Vòng đời của 1 cây cao su vào khoảng 30 năm. Thời gian cho cây trưởng thành và bắt đầu khai thác cho mủ là sau 5 năm đầu tiên. Độ tuổi cây cho mủ cao nhất là từ 14 đến 21 tuổi. Trong năm, bắt đầu từ tháng 6 đến hết tháng 1 năm sau là mùa thu hoạch mủ. Vào các tháng nắng hạn là mùa thay lá và nghỉ dưỡng cho cây. Thông thường, đến khoảng 27 tuổi, cây cao su sẽ được trồng tái canh. Bên cạnh mủ, gỗ cao su cũng là một mặt hàng có giá trị cao để xuất khẩu, thiết kế hàng trang trí nội thất.

3. Phân loại sản phẩm và ứng dụng:

Hiện nay, trong ngành công nghiệp cao su đang tồn tại 3 dạng sản phẩm chính là mủ dạng khối, cao su xông khói RSS và mủ latex. Gần 70% sản phẩm các loại cao su được sử dụng để sản xuất lốp xe. Ngoài ra cao su còn được sử dụng sản xuất găng tay, các hàng gia dụng hàng ngày, đồ chơi trẻ em, giày dép, nệm,....

❖ Cao su dạng block, hay còn gọi là dạng khối. Trong đó bao gồm các sản phẩm như SVR 3L, SVR 5L, SVR 5, SVR 10, SVR CV 50, SVR CV 60. Các loại cao su này được chế tạo từ mủ tạp đồng, có đặc tính cứng, tính kháng mòn, độ đàn hồi cao. Hầu hết các loại sản phẩm này được sử dụng sản xuất lốp xe. Riêng dòng sản phẩm SVR CV 50 – 60 do độ mềm dẻo cao, thích hợp cho quá trình cán, luyện nên được sử dụng dùng làm dây thun, keo dán, mặt hông lốp xe, mặt vợt bóng bàn... Đây là dòng sản phẩm có giá thành cao và rất được các nhà sản xuất ưa chuộng hiện nay.

❖ Cao su xông khói RSS: RSS có lực kéo dẫn cao, ít bị lão hoá nên thích hợp cho các sản phẩm đòi hỏi tính kháng đứt cao, kháng mòn, độ cứng cao. RSS được ứng dụng rộng rãi trong kỹ thuật như làm lốp ô tô, dây chuyền băng tải,...

❖ Mủ Latex: Latex là dạng mủ nước, ứng dụng cho ngành sản xuất nệm mút, gối, găng tay,...



II. Toàn cảnh thị trường cao su tự nhiên quý 1 năm 2013:

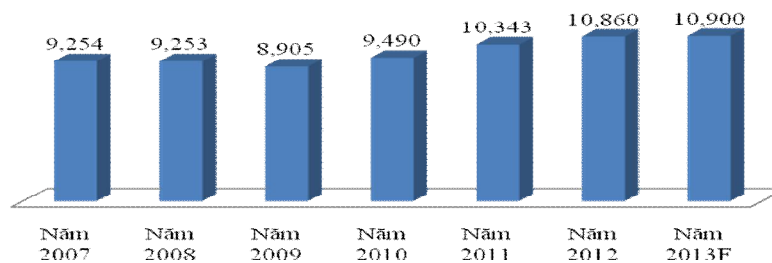
1. Tình hình thế giới.

a. Lượng cung cao su:

Trên thế giới đang có hơn 7 triệu ha đất khai thác mủ cao su, trong đó tập trung vào các quốc gia thuộc Hiệp Hội Các Nước Sản Xuất Cao Su (ANRPC gồm các nước Trung Quốc, Ấn Độ, Việt Nam, Thái Lan, Indonesia, Malaysia, Papua New Ghine, Singapore, Sri Lanka). Hàng năm, ANRPC đóng góp khoảng 92 -95% sản lượng cao su toàn thế giới. Trong đó đứng đầu là Thái Lan, kế tiếp là Indonesia, Malaysia,...Tuy nhiên, dẫn đầu về năng suất khai thác lại là Ấn Độ với 1,818 kg/ha, kế tiếp là Thái Lan ở mức 1,720 kg/ha.

ANRPC dự kiến sản lượng khai thác cao su sẽ tiếp tục gia tăng trong năm 2013, và có thể lên mức 10.9 triệu tấn tăng khoảng 0.4% so với sản lượng năm 2012. Tuy nhiên, nguồn cung cao su trong quý 1/2013 có thể sẽ thấp hơn so với cùng kỳ năm 2012.

Tổng sản lượng cao su thiên nhiên tại 9 nước sản xuất lớn nhất thế giới (nghìn tấn)



Nguồn: ANRPC

Tập đoàn Nghiên cứu cao su quốc tế (IRSG) ước tính sản lượng sản xuất cao su toàn cầu sẽ đạt 11.8 triệu tấn trong năm nay, trong khi đó, năm 2012 là 11.4 triệu tấn.

b. Tiêu thụ

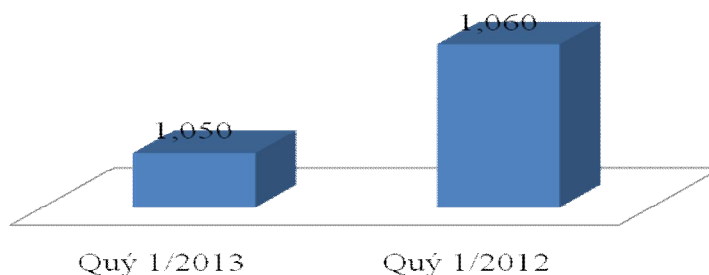
ANRPC chiếm đến 95% tổng sản lượng cao su toàn thế giới và cũng là tổ chức tiêu thụ cao su nhiều nhất trên thế giới. Hàng năm, các nước thành viên trong tổ chức này chiếm mức tiêu thụ khoảng 50% tổng mức tiêu thụ toàn thế giới. Trong đó, đứng đầu là Trung Quốc, Ấn Độ và Malaysia chiếm đến 47% sản lượng tiêu thụ.

Trung Quốc là nước sản xuất sản cao su đứng thứ 6 nhưng lượng tiêu thụ lại cao nhất trên thế giới. Lượng sản xuất nội địa không đáp ứng đủ nhu cầu sử dụng. Tương tự, Ấn Độ là nước sản xuất cao su đứng thứ 4 nhưng do tiêu thụ cao nên quốc gia này thuộc top 10 nước nhập khẩu cao su trên thế giới.

Tổng nhập khẩu cao su thiên nhiên của 9 nước thành viên ANRPC dự kiến đạt 10.5 triệu tấn trong quý 1/2013, giảm so với mức 1.06 triệu tấn tại cùng kỳ năm trước.

Tập đoàn Nghiên cứu cao su quốc tế (IRSG) cũng ước tính tiêu thụ cao su toàn cầu sẽ đạt 11.6 triệu tấn trong năm 2013 tăng 6.4% so với năm 2012.

Tổng lượng cao su thiên nhiên nhập khẩu của 9 nước thành viên ANRPC (nghìn tấn)



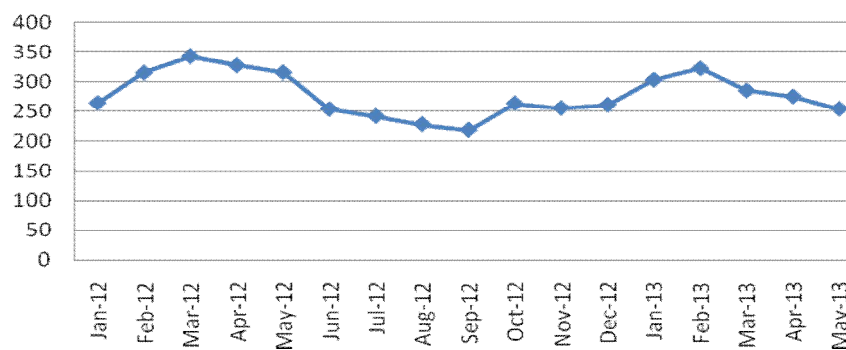
Nguồn: ANRPC

c. Diễn biến giá cao su thế giới.

Năm 2012, xu hướng giá chung trên thị trường cao su thế giới giảm. Nguyên nhân chính là do khủng hoảng kinh tế, đặc biệt là nợ công ở châu Âu buộc các nước này giảm chi tiêu, ngành công nghiệp ô tô bị ảnh hưởng nặng, dẫn tới ngành chế biến cao su theo đó có xu hướng giảm.

Sang quý 1 năm 2013, các chuyên gia dự kiến giá cao su sẽ hồi phục do dự đoán tình hình kinh tế thế giới có những dấu hiệu lạc quan, Trung Quốc cũng đang kỳ vọng dần lấy được đà tăng trưởng, trong khi nguồn cung suy giảm khi cây cao su bước vào thời điểm cho năng suất thấp, tuy nhiên diễn biến lại hoàn toàn theo chiều ngược lại, giá cao su RSS kỳ hạn tại sàn Tocom – Tokyo cuối quý 1/2013 đã giảm 16% so với đầu năm. Nguyên nhân chủ yếu vẫn là do Giá cao su giảm do khủng hoảng nợ công kéo dài tại châu Âu, tăng trưởng kinh tế chậm ở các quốc gia tiêu thụ cao su chính như Trung Quốc, Ấn Độ và tồn kho cao tại Trung Quốc.

Giá cao su RSS kỳ hạn tại sàn Tocom – Tokyo (yên/kg)



Nguồn: cnyes.com

2. Tình hình trong nước.

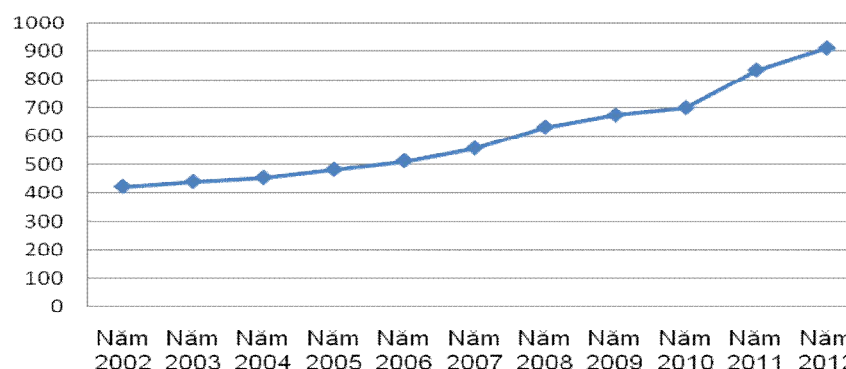
a. Sản lượng sản xuất.

Tại Việt Nam, cây cao su được trồng nhiều ở các tỉnh miền Đông Nam Bộ, chủ yếu là Bình Phước, Bình Dương, Tây Ninh, Vũng Tàu. Khu vực này có điều kiện khí hậu và đất đai phù hợp cho cây cao su phát triển.

Tính đến cuối năm 2012, diện tích trồng cao su ở nước ta là 910,500ha, chiếm 34% tổng diện tích cây công nghiệp lâu năm. Trong đó diện tích đang khai thác khoảng 505,800 ha.

Trong những năm gần đây, nhờ vào giá trị xuất khẩu mang lại, được chính phủ quan tâm nên cây cao su được trồng tái canh luân phiên, nhờ vậy mà năng suất khai thác được cải thiện đáng kể. Nếu như trong những năm 2001, năng suất chỉ ở mức 1.3 tấn/ha thì đến năm 2012, con số này tăng lên 1,707 kg/ha và đứng thứ 4 trong 9 nước thành viên ANRPC. Bên cạnh việc trồng tái canh, diện tích cao su còn được mở rộng tại các tỉnh Tây Nguyên như KonTum, Gia Lai, Đắk Lắk và miền núi Phía Bắc như Lào Cai.

Diện tích trồng cao su cả nước (nghìn ha)



Nguồn: Gso.vn

b. Thị trường tiêu thụ.

Lượng cao su sản xuất trung bình trong 5 năm qua đạt 650,000 tấn, mức tăng trưởng hàng năm từ 6% -10%. Trong đó, xuất khẩu từ 85-90% trong tổng lượng sản xuất.

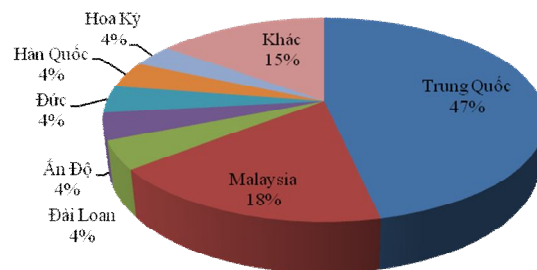
Do chủng loại sản phẩm cao su sản xuất cao su ở nước ta là ở dạng sơ chế, chủ yếu là cao su SVR 3L, đây là loại cao su lẫn nhiều tạp chất và dùng để sản xuất sản phẩm lốp là chính. Do đó, thị trường xuất khẩu lớn nhất của cao su Việt Nam là Trung Quốc vì đây là thị trường sản xuất sản phẩm lốp lớn nhất thế giới. Hàng năm, lượng cao su xuất khẩu sang Trung Quốc chiếm đến 50-60% tổng lượng cao su xuất khẩu.

Bên cạnh Trung Quốc là khách hàng chính thì các thị trường xuất khẩu truyền thống khác trong các năm qua như Hàn Quốc, Đài Loan, Đức, Mỹ, Nhật và Canada. Mặc dù chiếm tỷ trọng không cao trong cơ cấu xuất khẩu nhưng kim ngạch từ các thị trường này là khá lớn đặc biệt là thị trường Đức do chủng loại cao su xuất khẩu sang các thị trường này thông thường là SVR CV.

Theo số liệu tổng cục thống kê, quý 1/2013 xuất khẩu cao su đạt 189 nghìn tấn, đem về 509 triệu USD, giảm 12% về khối lượng và giảm 18.8% về kim ngạch so với cùng kỳ năm 2012.

Trung Quốc thị trường lớn nhất xuất khẩu cao su của Việt Nam (chiếm 46.6% tổng trị giá xuất khẩu) giảm tới 20.3% về khối lượng và giảm 22.4% về giá trị so với cùng kỳ năm ngoái. Khối lượng xuất khẩu cao su sang thị trường Malaysia tăng 15.8% trong quý I (31.9 nghìn tấn) nhưng kim ngạch xuất khẩu đạt tương đương với cùng kỳ năm ngoái (90.6 triệu USD). Malaysia là thị trường xuất khẩu cao su lớn thứ 2 của Việt Nam chiếm 17.8% thị phần trong giá trị xuất khẩu.

Thị trường xuất khẩu cao su quý 1/2013

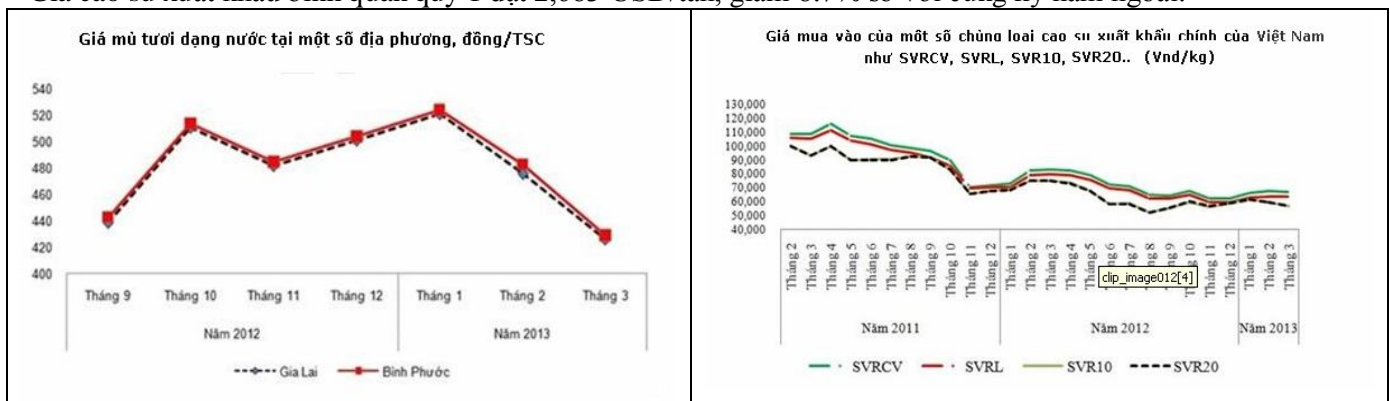


Nguồn: PNS

c. Biến động giá.

Cũng không nằm ngoài xu hướng biến động giảm giá trên thị trường thế giới. Sau chuỗi ngày tăng giá tại tháng 1 thì sang tháng 2 và tháng 3, giá cao su nội địa và giá cao su xuất khẩu tại thị trường trong nước đều trong trạng thái suy giảm, trong đó giảm đáng kể nằm ở mức nước thu mua. Giá mua nước ở Gia Lai, Bình Phước, Lâm Đồng, Bà Rịa Vũng Tàu... chốt tại thời điểm cuối tháng 3/2013 chỉ còn dao động ở mức 426 – 430 đồng/TSC (độ mủ), mức thấp nhất kể từ tháng 9/2012 trở lại đây.

Giá cao su xuất khẩu bình quân quý 1 đạt 2,683 USD/tấn, giảm 8.7% so với cùng kỳ năm ngoái.



Nguồn: AgroMonitor

3. Các yếu tố ảnh hưởng đến ngành.

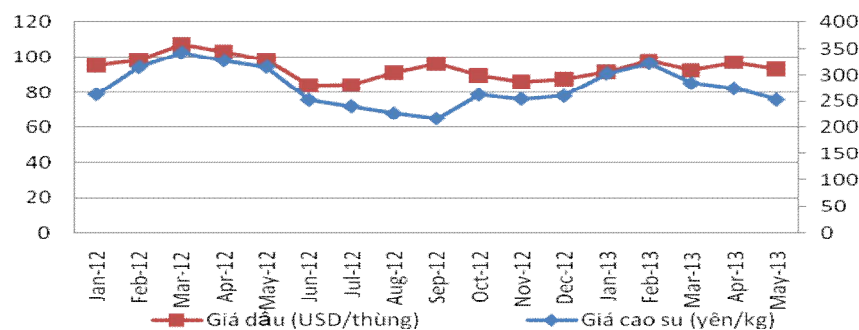
a. Tăng trưởng nền kinh tế thế giới.

Do cao su dùng chủ yếu để sản xuất lốp xe, vì vậy tăng trưởng ngành công nghiệp ô tô gắn liền với tăng trưởng nền kinh tế thế giới ảnh hưởng rất lớn đến nhu cầu tiêu thụ cao su. Quỹ Tiền tệ quốc tế (IMF) đã dự báo tăng trưởng kinh tế toàn cầu năm 2013 tăng trưởng 3.3%, tuy cao hơn năm 2012 (2.5%) nhưng đà phục hồi vẫn khá chậm.

b. Giá dầu

Bên cạnh cao su tự nhiên, cao su tổng hợp (hay còn gọi là cao su nhân tạo) là dạng sản phẩm có đặc tính và ứng dụng tương tự như cao su tự nhiên nên được xem là sản phẩm thay thế của cao su tự nhiên. Cao su nhân tạo được sản xuất từ dầu mỏ, vì vậy biến động giá dầu sẽ ảnh hưởng đến giá cao su tự nhiên. Tỷ trọng sử dụng cao su tự nhiên và nhân tạo hiện nay trên thế giới là 43% và 57%.

Mối tương quan giữa giá cao su và giá dầu



Nguồn: PNS

c. Việc gia tăng diện tích gieo trồng và khai thác trong những năm qua của các nước thuộc ANRPC:

Là nhân tố quan trọng đảm bảo nguồn cung không bị thiếu hụt nghiêm trọng. Trong 5 quốc gia sản xuất chính là Trung Quốc, Ấn Độ, Thái Lan, Indonesia và Việt Nam thì diện tích khai thác và tổng diện tích trồng mới liên tục tăng kể từ năm 2003 đến nay.

d. Biến đổi khí hậu:

Những năm qua các hiện tượng thời tiết bất thường như El Nino và La Nina gây mưa nhiều, lũ lụt và hạn hán trên thế giới xảy ra thường xuyên hơn, đặc biệt tại khu vực các quốc gia thuộc ANRPC đã ảnh hưởng không nhỏ đến chất lượng cũng như sản lượng khai thác.

4. Triển vọng ngành năm 2013.

a. Triển vọng ngành cao su thế giới:

Theo dự báo của chúng tôi, giá cao su trong thời gian tới nhiều khả năng sẽ tăng trở lại quanh mức 3,000 USD/tấn do Trung Quốc sẽ tăng dự trữ cao su khi giá đang ở mức thấp, tuy nhiên sẽ khó có thể tăng cao hơn do dự báo cung cao su sẽ vượt cầu vì sức mua yếu trong năm 2013, bên cạnh đó giá dầu dự báo trong thời gian tới sẽ tiếp tục giảm và mức trung bình giá dầu năm 2013 sẽ ở mức 93.17 USD/thùng theo dự báo của cơ quan thông tin năng lượng Mỹ (EIA).

Những tin tức sẽ ảnh hưởng đến giá cao su trong thời gian sắp tới:

- Theo Công ty Nghiên cứu Thị trường Xe hơi Kelley Blue Book (Mỹ), quý I/2013, doanh số bán hàng của ngành ô tô tại Mỹ đã tăng 8% so với cùng kỳ năm trước, trong đó, phân khúc xe cao cấp tăng trưởng 11%.
- Bridgestones, Tập đoàn sản xuất lốp xe lớn nhất thế giới, công bố mức lợi nhuận quý I/2013 cao hơn dự kiến. Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh của Tập đoàn đã tăng 18.1% so với quý trước đó và đạt 806.9 triệu USD. Bridgestones cho biết mức tăng trưởng này đã phản ánh đà phục hồi của nền kinh tế Hoa Kỳ và Nhật Bản.

- Số đơn xin trợ cấp thất nghiệp tháng 4 của Hoa Kỳ bất ngờ xuống thấp nhất hơn 5 năm. Điều này cho thấy thị trường lao động và nền kinh tế Hoa Kỳ có dấu hiệu phục hồi.
- Ấn Độ cho biết lượng nhập khẩu cao su vào nước này đã lần đầu tiên sụt giảm trong vòng 5 năm qua. Nguyên nhân chủ yếu là sự sụt giảm của thị trường ô tô Ấn Độ, khi doanh số bán ô tô trong 1 năm tính đến tháng 3/2012 đã giảm 6.7% xuống mức 1.89 triệu xe. Hiệp hội Các nhà sản xuất ô tô Ấn Độ cho biết đây là mức giảm lớn nhất kể từ năm 2001, chủ yếu là do nền kinh tế tăng trưởng chậm chạp cùng với lãi suất ngân hàng luôn ở mức cao. Tuy nhiên, Hiệp hội cũng dự báo doanh số bán xe có thể tăng từ 5% đến 7% trong năm nay.
- Đồng Yên tiếp tục giảm giá khiến cho tỷ giá Yên/USD vượt trên mức 100 Yên/USD vào ngày 06/5/2013, thấp nhất trong 4 năm. Chính sách nới lỏng tiền tệ của Nhật Bản khiến Yên có đợt giảm giá dài nhất hơn 2 thập kỷ, trong khi USD mạnh lên nhờ kinh tế Hoa Kỳ phục hồi.
- Trung Quốc, nước tiêu thụ cao su lớn nhất thế giới, đẩy mạnh nhập khẩu cao su để tăng nguồn dự trữ, góp phần đẩy giá cao su lên cao. Tạp chí Chứng khoán Trung Quốc cho biết nước này có kế hoạch dự trữ 200,000 tấn cao su trong năm 2013, bao gồm việc thu mua 60,000 tấn cao su vào cuối năm 2012 với giá 24,600 NDT/tấn (tương đương 4,006 USD/tấn). Số liệu thống kê cho thấy lượng cao su mà Trung Quốc nhập khẩu trong tháng 4/2013 cao hơn 35% so với cùng kỳ năm trước.

b. Triển vọng ngành cao su Việt Nam:

90% sản lượng cao su sản xuất Việt Nam là xuất khẩu, vì vậy giá cao su thế giới ảnh hưởng trực tiếp đến kim ngạch xuất khẩu của cao su Việt Nam. Trước tình hình không mấy khả quan của ngành cao su thế giới, chúng tôi dự báo kim ngạch xuất khẩu năm 2013 của ngành cao su nước ta sẽ giảm nhẹ. Dự báo khối lượng cao su xuất khẩu năm 2013 giảm nhẹ so với năm 2012, đạt 1 triệu tấn với kim ngạch đạt khoảng 2.58 tỷ USD (giảm 10.5% so với năm 2012). Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam, dự báo kim ngạch xuất khẩu năm nay chỉ đạt trên 2.6 tỷ USD, giảm 6.65% so với năm 2012.

III. Cổ phiếu khuyến nghị.

Hiện tại, đang có 5 doanh nghiệp trồng trọt và chế biến cao su được niêm yết trên thị trường, bao gồm : Công Ty Cao Su Phước Hòa (PHR), Công ty cao su Đồng Phú (DPR), Công ty cao su Tây Ninh (TRC), Cao Su Hòa Bình (HRC) và Cao Su Thống Nhất (TNC).

Thông tin chung về doanh nghiệp niêm yết:

1. PHR – Công Ty Cao Su Phước Hòa:

Tiền thân là đồn điền cao su Phước Hòa thành lập sau ngày miền Nam hoàn toàn giải phóng. PHR hoạt động trong lĩnh vực trồng, khai thác, chế biến mủ cao su và chế biến gỗ cao su. PHR là doanh nghiệp có diện tích cao su lớn nhất ngành 22,489 ha, diện tích đang khai thác là 11,000 ha với tổng vốn điều lệ 813 tỷ đồng. Hiện tại có 3 nhà máy chế biến mủ và 4 dây chuyền chế biến mủ với công suất 27,000 tấn/năm. PHR tập trung vào sản xuất mủ cốm cao cấp SVR CV 50.60 xuất khẩu sang các thị trường như Trung Quốc, Đài Loan, Đức, Mỹ, Nhật, Ấn Độ...

2. DPR – Công Ty Cao Su Đồng Phú:

Tiền thân là đồn điền Thuận Lợi của công ty Michelin –Pháp. DPR hoạt động trong lĩnh vực trồng trọt và chế biến cao su với vốn điều lệ hiện nay là 430 tỷ đồng. Diện tích rừng cao su hiện nay của DPR là 15,925ha và diện tích đang khai thác 7,121 ha. Quy mô trung bình so với các công ty khác thuộc Tổng Công ty, nhưng PHR có lợi thế là 77% diện tích cây cao su đang khai thác có độ tuổi cho mủ cao nhất nên năng suất khai thác của DPR khá cao 2.18 tấn/ha. Cơ cấu sản phẩm của DPR gồm có 65% mủ khối dùng sản xuất săm lốp và 35% mủ latex dùng làm đệm, găng tay...Thị trường xuất khẩu chính là Trung Quốc, Đài Loan, Đức, Mỹ, Nhật, Thổ Nhĩ Kỳ...

3. TRC– Công Ty Cao Su Tây Ninh:

Tiền thân là đồn điền cao su của Pháp. Hoạt động kinh doanh chính là trồng trọt, chế biến cao su nguyên liệu và tiêu thụ sản phẩm với vốn điều lệ 300 tỷ đồng. Diện tích rừng cao su hiện nay của TRC là 7,300 ha và diện tích đang khai thác 5,407 ha. 87% diện tích cao su đang khai thác có độ tuổi cho mủ cao nhất vì vậy năng suất của

TRC cũng khá cao, 2.1 tấn/ha. TRC có 2 nhà máy chế biến mủ và 2 dây chuyền chế biến mủ ly tâm công nghệ hiện đại. 70% sản phẩm của TRC là mủ latex xuất khẩu sang các thị trường Malaysia, Indonesia, Singapore, Hàn Quốc...

4. HRC – Công Ty Cao Su Hòa Bình:

Tiền thân là nông trường cao su Hòa Bình thành lập năm 1981. Hoạt động trong lĩnh vực trồng, khai thác và chế biến mủ cao su. Vốn điều lệ khá thấp 172 tỷ đồng, diện tích rừng cao su đạt 5,101 ha và diện tích đang khai thác chỉ đạt 1,812 ha. Phần lớn là diện tích cây trồng mới chưa đưa vào khai thác nên năng suất của HRC rất thấp đạt 0.88 tấn/ha. Sản phẩm của HRC chủ yếu là mủ cốm cao cấp SVR CV 50.60 phân phối cho các doanh nghiệp sản xuất săm lốp trong nước, 1/3 sản phẩm xuất khẩu sang 2 thị trường chính là Trung Quốc, Đài Loan.

5. TNC – Công Ty Cao Su Thống Nhất:

Thành lập năm 1992, vốn điều lệ hiện nay là 192 tỷ đồng. Hoạt động trong lĩnh vực trồng, khai thác, chế biến mủ cao su, sơ chế gỗ cao su. Bên cạnh đó TNC còn chế biến và kinh doanh hạt điều, thức ăn gia súc. Tổng diện tích rừng cao su của TNC 2,075ha, diện tích đang khai thác 1,289 ha với năng suất khai thác cũng rất thấp 1.09 tấn/ha. Hoạt động kinh doanh chính đóng góp khoảng 60% doanh thu cho công ty với các sản phẩm chính là mủ sơ chế SVR 3L, SVR 5, RSS chủ yếu được tiêu thụ trong nước, còn lại xuất khẩu sang Trung Quốc và Singapore.

So sánh giữa các doanh nghiệp niêm yết:

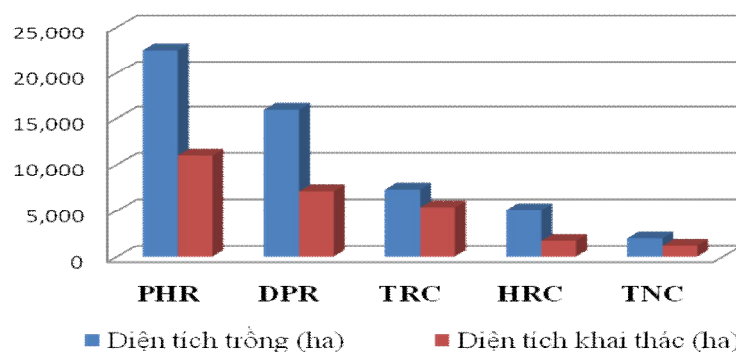
A. Hoạt động kinh doanh:

1. Qui mô trồng và khai thác

Diện tích trồng của hầu hết các doanh nghiệp cao su đều tăng trong năm 2012, do các công ty đã tiến hành mở rộng trồng cây cao su sang các nước Lào, Campuchia. PHR là doanh nghiệp có diện tích trồng và khai thác lớn nhất so với 4 doanh nghiệp còn lại. So với các doanh nghiệp khác trong Tổng công ty thì PHR cũng được xếp vào top các doanh nghiệp đầu ngành; DPR và TRC có quy mô trung bình còn HRC và TNC có quy mô nhỏ.

Trong 5 doanh nghiệp niêm yết, PHR, DPR, TRC thuộc top các doanh nghiệp đầu ngành có năng suất khai thác cao trên 2 tấn/ha. HRC và TNC có năng suất khá thấp lần lượt là 0.88 tấn/ha và 1.09 tấn/ha.

Diện tích trồng và khai thác của DN cao su niêm yết

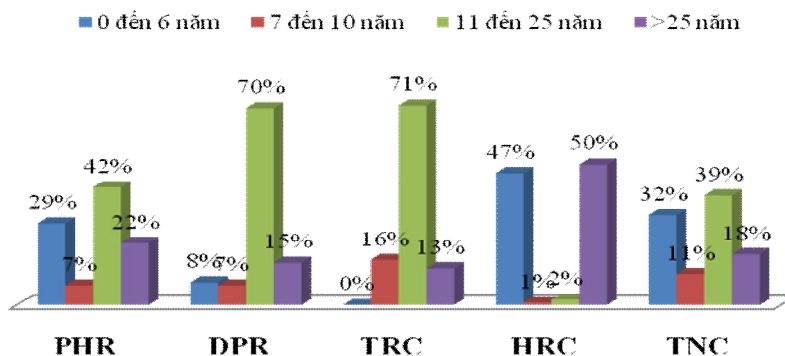


Nguồn: PNS

2. Cơ cấu độ tuổi, vườn cây

Giai đoạn cây 7-10 năm, đặc biệt từ 11 đến 25 năm là thời điểm cho mủ cao nhất. Vì vậy DPR và TRC có diện tích cây cao su đang ở độ tuổi cho mủ khá cao lần lượt là 77% và 87%. PHR có 49% diện tích đang ở độ tuổi cho mủ, 22% diện tích già cỗi trong diện phải tái canh và 29% diện tích trồng mới. HRC hầu hết diện tích cây cao su đã già cỗi và đang trồng mới nên năng suất của HRC rất thấp so với các doanh nghiệp cùng ngành. TNC có 50% diện tích đang khai thác mủ tốt, 18% già cỗi và tiến hành tái canh trên diện tích khá lớn chiếm 32% tổng diện tích.

Độ tuổi cây cao su

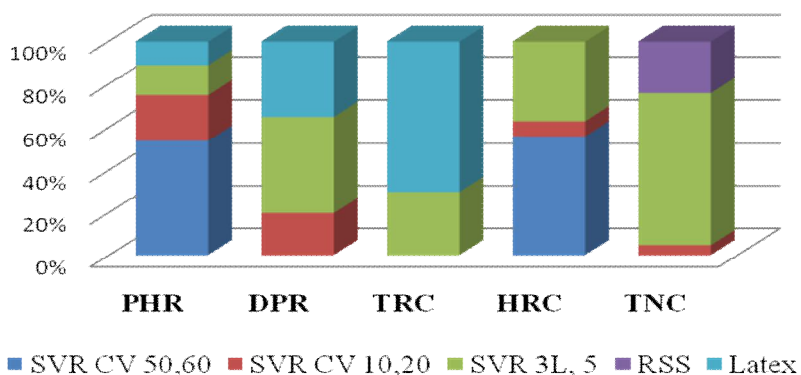


Nguồn: PNS

3. Cơ cấu sản phẩm

Mủ côm (SVR) và mủ Latex là hai sản phẩm chủ đạo của các doanh nghiệp cao su niêm yết. SVR là sản phẩm chủ lực của ngành cao su Việt Nam dùng chủ yếu trong sản xuất sản phẩm lốp và xuất khẩu sang Trung Quốc. Nhìn vào cơ cấu sản phẩm ta thấy PHR và HRC tập trung sản xuất SVR CV 50,60; DPR và TNC chủ yếu là sản phẩm SVR 3L,5; TRC sản phẩm chủ yếu là mủ latex.

Cơ cấu sản phẩm của các doanh nghiệp niêm yết



Nguồn: PNS

B. Doanh thu và lợi nhuận

Kết quả kinh doanh quý 1/2013 của các doanh nghiệp sản xuất cao su tự nhiên không mấy khả quan do giá cao su xuất khẩu giảm, đồng thời giảm cả khối lượng xuất khẩu

	Doanh thu (tỷ đồng)	Doanh thu Q1/2013 so với cùng kỳ	LNST(tỷ đồng)	LNST Q1/2013 so với cùng kỳ
PHR	332.86	-39.50%	46.70	-83.00%
DPR	229.40	-24.00%	69.90	-29.00%
TRC	185.69	-27.00%	48.00	-5.00%
HRC	84.50	-23.00%	1.20	-97.00%
TNC	21.70	-65.00%	7.70	-75.00%

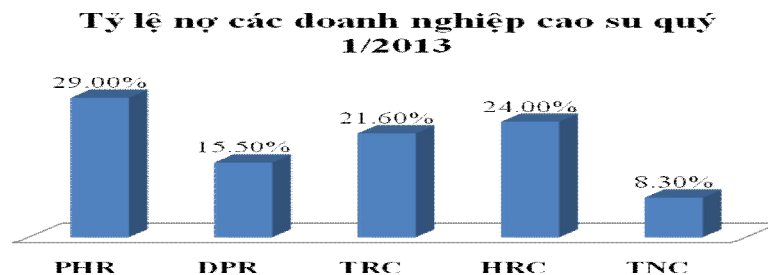
Hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp cao su tự nhiên đều tập trung vào ngành kinh doanh chính. Việc đầu tư tài chính nếu có cũng chỉ chiếm tỷ trọng không đáng kể. Vì vậy nên khi doanh thu thuần giảm, biên lãi gộp thấp thì kết quả kinh doanh trong kỳ ngay lập tức giảm sút mạnh.

Nhìn vào kết quả kinh doanh, HRC là doanh nghiệp có lợi nhuận giảm mạnh nhất, tiếp đến là PHR, TNC và DPR. Duy nhất chỉ có TRC lợi nhuận giảm nhẹ 5% so với cùng kỳ năm ngoái.

C. Cơ cấu nợ

Doanh nghiệp cao su có tỷ lệ nợ thấp so với các doanh nghiệp thuộc các ngành khác. Đặc trưng của các doanh nghiệp cao su là tính ổn định, công nghệ sản xuất đơn giản, thêm vào đó là hàng tồn kho thấp do lượng cao su được sản xuất luôn được tiêu thụ mạnh. Do đó, hầu như các doanh nghiệp không cần nguồn vốn vay cao nhằm tài trợ cho các hoạt động kinh doanh của mình.

Tỷ lệ nợ dao động từ 8% đến 29%, trong đó mức thấp nhất 8.3% thuộc về TNC. Tỷ lệ nợ của PHR cao nhất và ở mức 29%. Nguyên nhân do Phước Hòa cần vốn nhằm tài trợ cho một số dự án bất động sản và dự án trồng cao su tại Campuchia.



Nguồn: PNS

Trong các doanh nghiệp cao su đang niêm yết trên thị trường, TRC là doanh nghiệp hoạt động kinh doanh hiệu quả nhất. Tuy nhiên theo nhận định của chúng tôi thì năm 2013 kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp cao su tự nhiên sẽ sụt giảm mạnh so với năm 2012 do cầu cao su thế giới vẫn ở mức thấp khi nền kinh tế toàn cầu chưa thực sự phục hồi. Vì vậy chúng tôi khuyến nghị chưa nên đầu tư vào ngành cao su trong thời điểm này.

NHÓM CHỈ SỐ TÀI CHÍNH NĂM 2012						
Tỷ số khả năng thanh toán nhanh (lần)	PHR	DPR	TRC	HRC	TNC	TB NHÓM NGÀNH
Tỷ số thanh toán hiện thời	1.27	4.02	5.62	1.70	5.22	3.57
Tỷ số thanh toán nhanh	0.95	3.43	5.17	1.00	4.52	3.01
Tỷ số cơ cấu tài chính (%)						
Tỷ số tài sản đảm bảo Nợ / VSCH	52%	26%	13%	36%	15%	28%
Tỷ số nợ = Tổng nợ / Tổng tài sản	34%	20%	12%	26%	13%	21%
Tỷ số hoạt động						
Vòng quay hàng tồn kho (vòng)	4.9	3.6	8.0	6.8	4.0	5.47
Vòng quay các khoản phải thu (vòng)	6.7	7.8	8.5	115.7	18.4	31.43
Vòng quay các khoản phải trả (vòng)	2.3	2.4	4.1	8.1	3.4	4.07
Tỷ số khả năng sinh lời (%)						
Tỷ lệ lãi gộp	29%	40%	32%	8%	29%	28%
ROA (Doanh lợi tài sản)	20%	19%	23%	14%	19%	19%
ROE (Doanh lợi Vốn CSH)	30%	25%	27%	18%	21%	24%
Tỷ số giá thị trường						
BV (đồng)	25,194	52,656	43,633	28,060	17,126	33,334
EPS (đồng)	7,445	12,518	11,610	5,148	3,653	8,075
P (13/05/2013)	29,000	54,000	49,500	49,500	17,700	39,940
P/E	4	4	4	10	5	5
E/P (%)	26%	23%	23%	10%	21%	21%
Giá trị nội tại	51,702	94,578	74,805	79,199	24,570	64,971
Chỉ tiêu doanh thu (triệu đồng)						
Doanh thu thuần	2,218,195	1,384,643	915,510	494,477	191,088	1,040,783
Lợi nhuận sau thuế	605,257	538,259	348,298	88,861	70,323	330,200
Tổng tài sản	3,101,131	2,821,172	1,484,791	656,835	379,867	1,688,759
Vốn điều lệ	813,000	430,000	300,000	172,610	192,500	381,622
Chỉ tiêu chi phí (triệu đồng)						
Chi phí bán hàng	23,638	14,438	7,711	7,594	249	10,726
Chi phí quản lý doanh nghiệp	72,178	54,183	33,564	14,913	12,060	37,380

KHUYẾN CÁO:

Nội dung bản tin này do Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Nam (PNS) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy, nhưng PNS không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này.

Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Nam (PNS). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của PNS. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

PNS RESEARCH

Trưởng phòng	: Tô Bình Quyền	quyen.to@ chungkhoanphuongnam.com.vn
Phó phòng	: Đặng Thị Thanh Bình	binh.dang@chungkhoanphuongnam.com.vn
Chuyên viên phân tích	:Huỳnh Thị Diệu Linh	linh.huynh@chungkhoanphuongnam.com.vn

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích – Công ty cổ phần chứng khoán Phương Nam

Địa chỉ: 28 – 30 – 32 Nguyễn Thị Nghĩa, P. Bến Thành, Q.1, Tp.HCM.

Tel: (848) 62556518 – Fax: (848) 62556519

Email: info@chungkhoanphuongnam.com.vn

Website : www. Chungkhoanphuongnam.com.vn