

Thông tin cổ phần (12/07/2013)

Thị giá (đồng)	40,000
SL CP niêm yết (triệu CP)	58.5
Vốn hoá TT (tỷ đồng)	2,340
KLGD bq 10 ngày (CP)	877,460
Cao nhất 52 tuần	42,500
Thấp nhất 52 tuần	20,300

Chỉ số cơ bản

EPS 2012 (đồng)	5,266
BV 2012 (đồng)	16,521
P/E	7.59
P/B	2.42
Beta	1.27

Diễn biến giao dịch



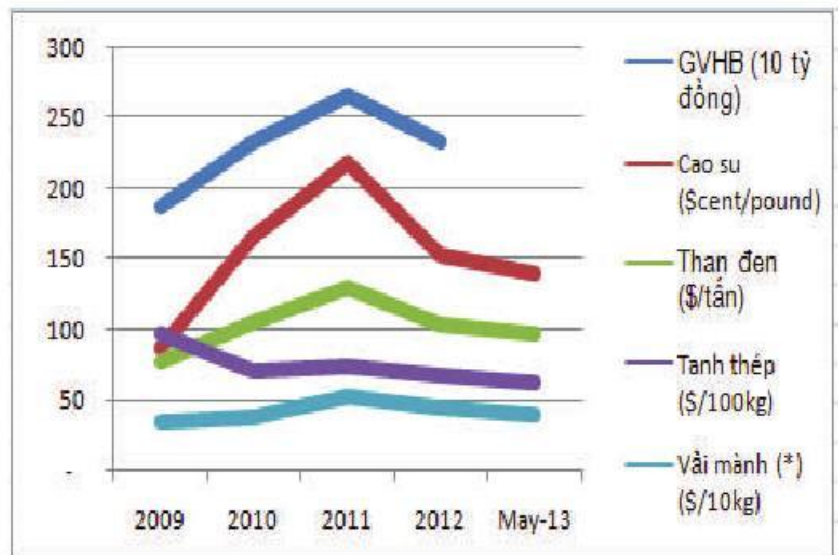
Thực hiện:

Ban Phân Tích 1

ĐT: 08-38218666 (ext:210)

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

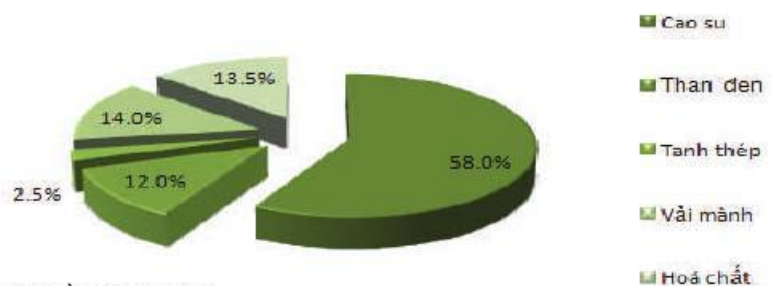
Giá của các loại nguyên vật liệu đầu vào phục vụ chính cho sản xuất sản phẩm gồm Cao su, Than đen, Vải màn, Hoá chất ngành cao su, Thép tanh sang năm 2013 đã giảm giá đáng kể so với năm trước. Cụ thể, từ cuối năm 2012 đến nay giá các loại nguyên vật liệu trên tiếp tục đà giảm: giá trung bình cao su thế giới giảm 9%, Than đen giảm 6%, Vải màn giảm 11%, Tanh thép giảm 7%, Hoá chất ngành cao su cũng giảm.



Biến động giá Nguyên vật liệu và Giá vốn Hàng Bán của CSM
(Nguồn: DAS tổng hợp)

Theo cơ cấu tỷ trọng nguyên vật liệu sản xuất theo biểu đồ bên dưới, năm 2012 giá Nguyên vật liệu trung bình giảm 14% so với 2011, Giá vốn hàng bán của CSM giảm tương ứng 12,2%.

Cơ cấu NVL



(Nguồn: Casumina)

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH 2013

	Năm 2012	Năm 2013 (*)
Doanh thu	3,044	3,252
Giá vốn hàng bán	2,337	2,220
LN gộp bán hàng	707	1,001
Lãi sau thuế	254	360
EPS	5,266	5,788

Đơn vị: Tỷ đồng, (*)DAS ước đoán EPS 2013 sau pha loãng

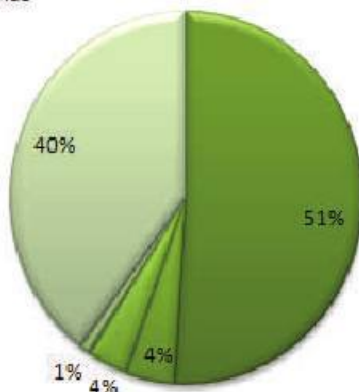
Theo thông tin từ Casumina, chiến lược bán hàng và sản phẩm trong 2 năm qua đẩy mạnh phương thức tăng chiết khấu hàng bán tại các kênh phân phối và đại lý hiệu quả đã giúp cho doanh thu tăng trưởng tốt và ổn định, cụ thể doanh thu năm 2011 tăng 8.3%, năm 2012 tăng thêm 4.1%, mảng xuất khẩu năm 2012 doanh thu tăng 12%. Về dòng sản phẩm CSM đã có những cải thiện về công nghệ đáng kể từ công nghệ đúc - bỏ sấm xe đạp nổi, dòng sản phẩm lốp xe máy mới không sấm công nghệ đẳng cấp quốc tế, nhiều chủng loại và thương hiệu trên thị trường: Euromina, Dragon, Fire King, SuperLion ...

Với những thông tin và tín hiệu khởi sắc của kinh tế trong nước và thế giới, tình hình sức mua tiêu dùng cũng được cải thiện dần. Với giả định của chúng tôi trong năm 2013: Giá nguyên vật liệu duy trì ở mức hiện tại – giảm 9% so với năm 2012, Giá vốn hàng bán CSM sẽ giảm vào khoảng 7%.

Dự án trọng điểm hiện nay của CSM là nhà máy Radial toàn thép hiện đang hoàn thành đúng tiến độ, trong quý 4/2013 sẽ vận hành và cho ra những sản phẩm đầu tiên. Trong các năm qua qua CSM đã tham gia vào kinh doanh dòng lốp xe Radial, do đó chúng tôi đánh giá việc tiếp cận và bắt kịp thị trường dòng sản phẩm này sẽ khá nhanh chóng.

Cơ cấu cổ đông (6/2013)

- Tập đoàn Hóa chất Việt Nam
- Deutsche Bank AG London
- FTIF - Franklin Templeton Frontier Markets Fund
- HĐQT
- Khác



(Nguồn: DAS tổng hợp)

Trong tháng 6 vừa qua, CSM được bổ sung vào rổ tính chỉ số thuộc FTSE Vietnam Index Series gồm: FTSE Vietnam Index và FTSE Vietnam All-Share Index.

Quỹ FTSE VietNam ETFs đã thông báo nâng tỷ trọng nắm giữ CSM lên, quỹ này hiện do Deutsche Bank AG làm nhà quản lý, kết thúc 28/6/2013 vừa qua Deutsche Bank AG đã mua vào hơn 2,1 triệu cổ phiếu CSM, nâng tổng số nắm giữ lên 2,6 triệu cổ phiếu, tương ứng với 4,5% vốn điều lệ CSM đến thời điểm hiện tại.

Chúng tôi xem đây là một yếu tố rất tích cực cho CSM đang trong thời kỳ phát triển mạnh mẽ thương hiệu và thị phần ra thị trường quốc tế.

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

CSM là một doanh nghiệp có những lợi thế, điều kiện và nền tảng vững chắc, tiềm năng tăng trưởng lớn, rất phù hợp cho việc nắm giữ trong trung và dài hạn. Trên cơ sở các mô hình định giá thận trọng và khách quan cùng với những kỳ vọng tích cực, mức giá hợp lý của CSM tại thời điểm hiện tại sẽ vào khoảng 52.000 đồng.



(Nguồn: DAS tổng hợp)

DIỄN BIẾN GIÁ VÀ XU HƯỚNG

Từ đầu năm 2013 đến nay, CSM có xu hướng biến động giá theo dạng bậc thang, cụ thể trên biểu đồ vùng giá 24, 30, 40 tạo thành những bậc tạo đà cho vùng tăng giá mới và liên tục. Kết hợp khối lượng giao dịch rất lớn và đều cho thấy dòng tiền đầu tư vào CSM tăng mạnh và chưa có dấu hiệu bán tháo. Do đó, giá của CSM có diễn biến tăng cao hơn, đi ngang tích lũy và tăng giá tiếp. Có lẽ diễn biến giá trên đang dần tiệm cận đến vùng giá hợp lý của CSM mà chúng tôi đã đề cập.

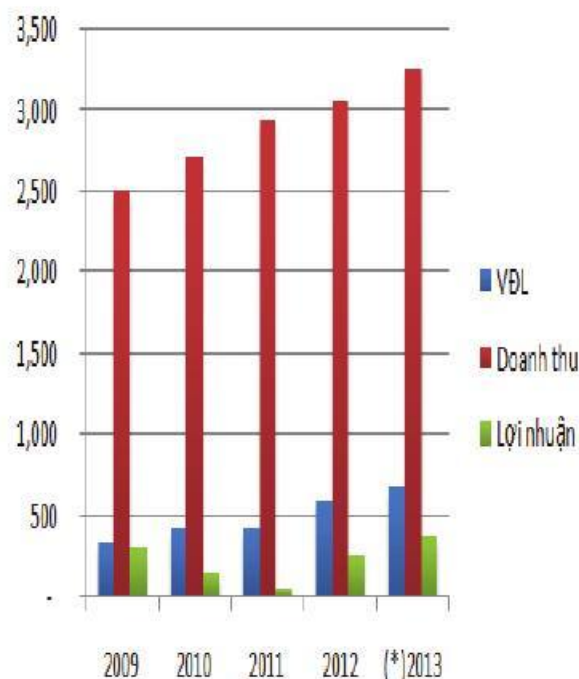
Với mức giá trên so với giá thị trường hiện tại khoảng 40.000 đồng, CSM đang thấp hơn 30%. Vào ngày 17/7/2013, CSM sẽ phát hành thêm cổ phiếu để trả thêm cổ tức với tỷ lệ là 15%, như vậy cổ phiếu CSM sẽ bị pha loãng thêm tương ứng. Tuy nhiên với dự kiến EPS 2013 vẫn tăng, kết hợp với việc giá bị điều chỉnh, chúng tôi nhận định tiềm năng tăng giá trở lại của CSM là khá lớn.

PHỤ LỤC: THÔNG TIN DOANH NGHIỆP

CTCP Cao su Miền Nam (CSM) là doanh nghiệp đầu ngành chiếm doanh thu và thị phần sản phẩm 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 xe máy (35% thị phần) và sản phẩm xe đạp (25% thị phần). Tốc độ tăng trưởng doanh thu ổn định ở mức bình quân 9.5%/năm.

Hiện Casumina có hơn 200 đại lý cấp I và đã xây dựng mạng lưới thông qua các nhà phân phối tại 36 quốc gia và vùng lãnh thổ để quảng bá thương hiệu và tiêu thụ sản phẩm. Trong cơ cấu doanh thu hàng năm, tỷ trọng xuất khẩu chiếm khoảng 22-25%, tiêu thụ nội địa chiếm khoảng 75-80%.

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (Đơn vị: tỷ đồng)	Q1/2013	Q1/2012	%
Tài sản ngắn hạn	1,389	1,189	17
Tiền và các khoản tương đương tiền	28	26	7
Các khoản phải thu ngắn hạn	575	346	66
Hàng tồn kho	757	785	(4)
Tài sản ngắn hạn khác	27	31	(14)
Tài sản dài hạn	706	460	54
Tài sản cố định	673	412	64
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	30	46	(34)
Tổng cộng tài sản	2,095	1,649	27
Nợ phải trả	1,059	992	7
Nợ ngắn hạn	652	851	(23)
Nợ dài hạn	407	141	188
Vốn chủ sở hữu	1,035	657	58
Vốn đầu tư của chủ sở hữu	585	422	39
Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	350	137	155
Tổng cộng nguồn vốn	2,095	1,649	27



Biểu đồ tăng vốn qua các năm
Đơn vị: Tỷ đồng, (*) DAS ước đoán

Nhóm chỉ số Thanh toán	Tỷ số	2009	2010	2011	2012	Q1/2013
Tỷ số thanh toán nhanh	Lần	0.7	0.5	0.8	0.6	1.0
Tỷ số thanh toán hiện hành (ngắn hạn)	Lần	2.0	1.4	1.8	1.5	2.1
Khả năng thanh toán lãi vay	Lần	5.4	1.7	5.9	8.3	8.6
Nhóm chỉ số Đòn bẩy tài chính						
Tỷ số Nợ ngắn hạn trên Tổng nợ phải trả	%	77	83	90	84	62
Tỷ số Nợ vay trên Tổng tài sản	%	32	49	28	41	37
Tỷ số Nợ ngắn hạn trên Vốn chủ sở hữu	%	70	121	67	92	63
Tỷ số Nợ vay trên Vốn chủ sở hữu	%	60	121	50	85	75
Tỷ số nợ trên Vốn chủ sở hữu	%	91	146	75	109	102
Nhóm Chỉ số Sinh lợi						
Tỷ suất lợi nhuận gộp biên	%	23.2	9.0	13.8	25.3	25.4
Tỷ lệ lãi EBIT	%	13.6	4.4	8.3	15.2	14.8
Tỷ lệ lãi EBITDA	%	15.9	6.6	11.0	18.6	17.0
Tỷ suất sinh lợi trên doanh thu thuần	%	8.3	1.3	5.2	11.6	9.8
ROE	%	32.0	6.1	22.9	70.5	27.4
ROA	%	15.1	2.9	12.0	25.1	13.5

TỔ CHỨC THỰC HIỆN BÁO CÁO

Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (gọi tắt là DAS) là thành viên của Tập đoàn tài chính Ngân hàng Đông Á, hiện là một trong các định chế tài chính lớn nhất Việt Nam. DAS cũng là một thành viên chính thức của thị trường chứng khoán Việt Nam, và đang đi đầu trong một số dịch vụ tài chính có công nghệ cao. DAS hiện là cổ đông lớn của nhiều công ty, và là chủ sở hữu của Công ty quản lý Quỹ đầu tư Đông Á. Công ty hiện có đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: Môi giới, Tự doanh, Bảo lãnh phát hành, Tư vấn tài chính và Tư vấn đầu tư, Lưu ký chứng khoán

Hệ thống chi nhánh

• Trụ sở chính:

Địa chỉ: 56-68 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP.HCM

Điện thoại: (848) 38218.666

Fax: (848) 38218.713

• Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: 181 Nguyễn Lương Bằng, Quận Đống Đa, Hà Nội.

Điện thoại: (844) 3944.5175

Fax: (844) 3944.5178

• Chi nhánh Chợ Lớn:

Địa chỉ: 110C Ngô Quyền, Phường 8, Quận 5, TP.HCM

Điện thoại: (848) 3853.9623

Fax: (848) 3853.9624

• Chi nhánh Vũng Tàu:

Địa chỉ: 26-28 Phạm Hồng Thái, P7, TP Vũng Tàu

Điện thoại: (064) 3584.898

Fax: (064) 3584.899

• Phòng giao dịch Quận 10:

Địa chỉ: Lầu 2, Số 17 Hồ Bá Kiện, P15, Quận 10. HCM

Điện thoại: (84.8) 3979.7639

Fax: (84.8) 3979.7696

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như 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.