

CÔNG TY CP CHỨNG KHOÁN BẢO MINH
PHÒNG PHÂN TÍCH VÀ ĐẦU TƯ

BÁO CÁO PHÂN TÍCH

CÔNG TY CỔ PHẦN CAO SU ĐỒNG PHÚ

NĂM 2009

MỤC LỤC

1.	Tóm tắt kết quả kinh doanh qua các năm	3
2.	Thông tin chung.....	3
3.	Cơ cấu sở hữu tại ngày 20/03/2009	3
4.	Danh sách một số cổ đông lớn của DPR tại ngày 20/03/2009	4
5.	Công ty con, công ty liên kết.....	4
6.	Sản phẩm	4
7.	Nguyên, vật liệu	5
8.	Thị trường tiêu thụ.....	4
9.	Phân tích tài chính:	6
10.	Các dự án đầu tư:.....	9
11.	Phân tích SWOT.....	12
12.	Phân tích kỹ thuật.....	13

1. Tóm tắt kết quả kinh doanh qua các năm

Chỉ tiêu	ĐVT	Năm 2005	Năm 2006	Năm 2007	Năm 2008
Vốn điều lệ	Tỷ	190,08	377,50	400,00	400,00
Vốn CSH	Tỷ	383,06	484,32	630,45	645,35
Nợ ngắn hạn	Tỷ	109,78	1,041,55	424,26	321,10
Nợ dài hạn	Tỷ	18,95	103,62	41,22	40,06
LN SXKD	Tỷ	142,65	190,14	217,19	211,10
LN tài chính	Tỷ	5,63	8,09	8,20	(2,19)
LN khác	Tỷ	5,62	6,44	7,32	25,13
LN trước thuế	Tỷ	153,90	204,66	232,71	234,04
LN sau thuế	Tỷ	114,37	149,42	232,04	234,04
EPS	Đồng	6.017	3.958	5.801	5.851
ROE	%	40,00%	42,00%	37,00%	36,27%
Giá trị sổ sách	Đồng	20.153	12.830	15.761	16.134
Nợ/Tổng tài sản	%	25,15%	70,28%	42,47%	36,00%
Tỷ lệ cổ tức (Tiền)	%			30%	20%

(Nguồn: BCTC kiểm toán)

2. Thông tin chung

- Tên công ty: Công ty Cổ phần Cao su Đồng Phú
- Địa chỉ: Xã Thuận Phú, Huyện Đồng Phú, Tỉnh Bình Phước
- Vốn điều lệ: 400 tỷ đồng
- Điện thoại: (0651) 3819 786
- Fax: (0651) 3819 620
- Website: www.doroco.com.vn

3. Cơ cấu sở hữu tại ngày 20/03/2009

Cổ đông	Số lượng cổ đông	Số lượng (CP)	Tỷ lệ
Đã lưu ký			
Cá nhân trong nước	1.796	4.774.537	11,94%
Tổ chức trong nước	43	29.260.463	73,15%
Cá nhân nước ngoài	47	104.860	0,26%
Tổ chức nước ngoài	35	5.860.320	14,65%
Chưa lưu ký			
Cá nhân trong nước		104.680	
Tổ chức trong nước			
Cộng		40.000.000	100,00%

(Nguồn: Báo cáo thường niên 2008)

4. **Danh sách một số cổ đông lớn tại ngày 29/03/2009**

Tên cổ đông	Số CP nắm giữ	Tỷ lệ
Tập đoàn Công nghiệp cao su Việt Nam	24.000.000	60%

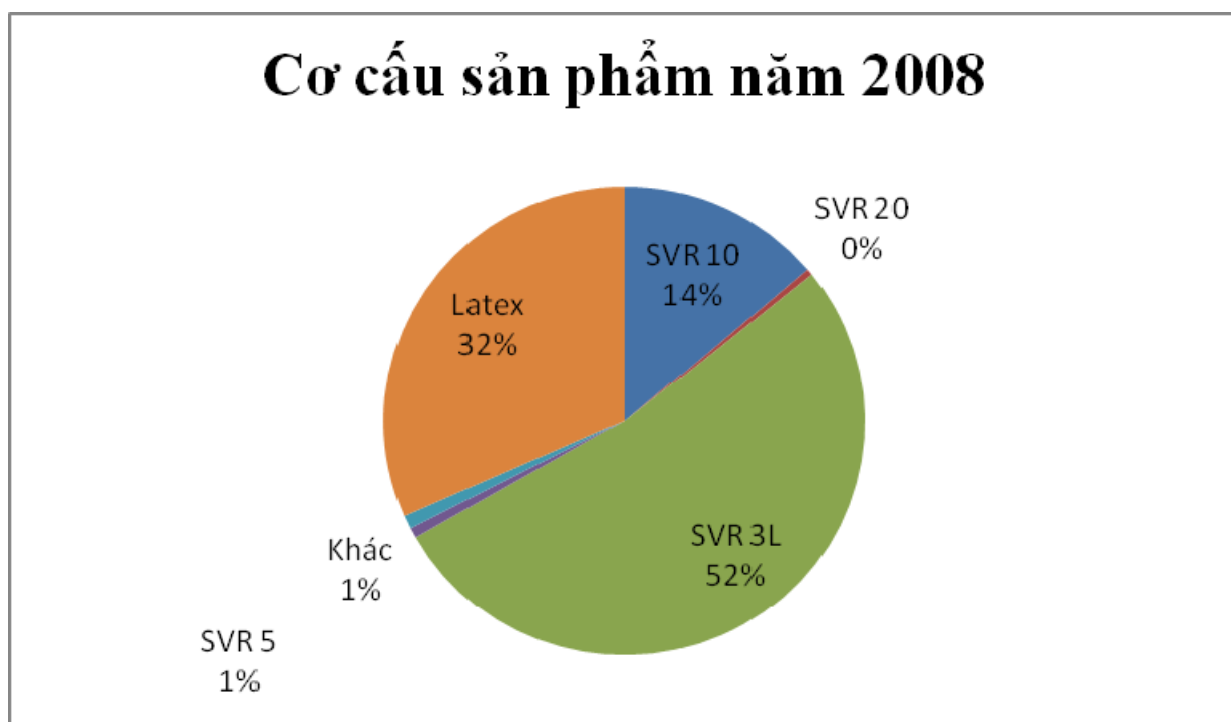
(Nguồn: Báo cáo thường niên 2008)

5. **Công ty con, công ty liên kết**

Tên công ty	Địa chỉ	Vốn điều lệ (tỷ đồng)	Tỷ lệ góp vốn
Công ty CP Cao su Đồng Phú Đắk Nông	Đắk Nông	120	90%
Công ty CP Kinh doanh BOT đường BT 741	Đồng Xoài – Phước Long	48	20,8%
Công ty CP Cao su Đồng Phú Kratie	Campuchia	200	40%
Công ty CP Cao su kỹ thuật Đồng Phú	Bình Phước	90	40%

(Nguồn: Báo cáo thường niên 2008)

6. **Sản phẩm, sản lượng**



(Nguồn: DPR)

- Sản phẩm chính gồm 2 loại: Mủ khối và mủ Latex

- Mủ khối bao gồm các sản phẩm: SVR5, SVR10, SVR20, SVR3, SVRCV50, SVRCV60... Trong đó sản phẩm SVR3L chiếm tỷ trọng lớn nhất (52%), mủ khối chủ yếu được dùng trong công nghiệp ô tô, làm lốp xe ô tô...
- Mủ Latex: Đây là loại mủ mang lại hiệu quả kinh tế cao, dùng để sản xuất đệm mút, găng tay y tế, bao cao su...
- Thị phần sản phẩm của công ty so với toàn ngành

Năm	2005	2006	2007	2008
Thị phần so với toàn ngành	6,11%	5,57%	3,48%	2,87%

(Nguồn: Hiệp hội cao su Việt Nam)

7. Nguyên, vật liệu

- Mủ cao su là sản phẩm của cây cao su được trồng từ các nông trường trực thuộc công ty. Đó là nguyên liệu chính để công ty chế biến, gia công mủ cao su xuất khẩu. Do đó, công ty có thể chủ động về nguồn nguyên liệu nếu đảm bảo năng suất và diện tích trồng cây cao su
- Diện tích khai thác của công ty khoảng 7.907 ha, quy mô tương đối nhỏ so với các công ty thuộc Tổng Công ty Cao su Việt Nam như: Cao su Đồng Nai (31.000 ha), Cao su Dầu Tiếng (27.000 ha), Cao su Phú Riềng (15.000 ha)... và diện tích khai thác có xu hướng giảm.
- Năng suất khai thác vườn cây đã tăng hàng năm hơn 10%, là tín hiệu tích cực cho việc gia tăng sản lượng

Tổng sản lượng nguyên liệu đầu vào hàng năm của công ty

Sản lượng	Đơn vị	2005	2006	2007	2008
Mua ngoài	Tấn	3.127	3.516	2.800	2.418
Tự khai thác	Tấn	15.755	16.939	17.700	17.550
Tổng cộng	Tấn	18.882	20.455	20.500	19.968

(Nguồn: DPR)

Cơ cấu tuổi vườn cây cao su DPR năm 2007

Tuổi cây	Đơn vị tính	Diện tích	Tỷ trọng	Năng suất(tấn/ha)
Dưới 18 năm	Ha	4.313	52%	1,3 – 1,8
Từ 18 đến 23 năm	Ha	3.481	42%	2,3 – 2,4
Từ 24 năm trở lên	Ha	510	6%	1,8 – 2,1
Tổng cộng	Ha	8.304	100%	2,22

(Nguồn: DPR)

- Cơ cấu tuổi vườn cây cao su của DPR tương đối trẻ, với tỷ lệ cây dưới 18 tuổi chiếm tỷ trọng lớn (52%), trong thời gian tới nhóm cây này sẽ cho năng suất cao hơn. Tỷ lệ cây già sắp đến tuổi phải thanh lý chiếm tỷ trọng cũng không nhỏ (khoảng 42%), Tuy nhiên việc thanh lý trồng mới sẽ chưa ảnh hưởng tức thời tới kết quả kinh doanh của công ty (Vì nguồn thu từ việc bán gỗ cây thanh lý sẽ bù lại nguồn thu bị hụt từ mủ).

8. Thị trường tiêu thụ:

Chỉ tiêu	2007		2008	
	Sản lượng (Tấn)	Tỷ trọng	Sản lượng (Tấn)	Tỷ trọng
Xuất khẩu	13,753	66%	10,294	57%
Nội tiêu	7,051	34%	7,904	43%
Tổng SP tiêu thụ	20,804	100%	18,199	100%

(Nguồn: DPR)

9. Phân tích tài chính:

❖ Cơ cấu tài sản:

Chỉ tiêu	2006	2007	2008
Tiền và các khoản tương đương tiền	10,72%	19,35%	3,72%
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	10,00%	10,82%	13,42%
Các khoản phải thu ngắn hạn	41,20%	6,14%	2,74%
Hàng tồn kho	2,70%	3,03%	5,83%
Tài sản ngắn hạn khác	0,02%	0,12%	0,82%
Các khoản phải thu dài hạn	0,00%	0,00%	0,00%
Tài sản cố định	17,57%	45,69%	52,69%
Bất động sản đầu tư	0,00%	0,00%	0,00%
Đầu tư tài chính dài hạn	3,55%	11,32%	17,25%
Tài sản dài hạn khác	14,24%	3,53%	3,53%
Tổng tài sản	100,00%	100,00%	100,00%

(Nguồn: BCTC Kiểm toán các năm)

- Khoản mục Đầu tư tài chính dài hạn tăng mạnh qua các năm, tỷ trọng tăng từ 3,55% năm 2006 tăng lên 17,25% năm 2008, chiếm tỷ trọng tương đối cao trong cơ cấu tài sản của Công ty. Giá trị tại thời điểm 31/12/2008 của khoản mục này là: 223,73 tỷ đồng, trong đó có 43,44 tỷ đầu tư vào công ty con, 73,78 tỷ đầu tư vào công ty liên doanh liên kết, đầu tư dài hạn khác là 125,3 tỷ đồng. Đáng chú ý trong khoản mục này có khoản đầu tư 7,13 tỷ đầu tư cổ phiếu gỗ Thuận An và 30,45 tỷ đồng đầu tư vào quỹ tăng trưởng Việt Long, hai khoản đầu tư này đã được công ty trích lập 18,79 tỷ đồng dự phòng. Các khoản đầu tư cổ phiếu còn lại đều mua với mệnh giá và doanh nghiệp đang hoạt động có lãi nên công ty không trích lập dự phòng.
- Tỷ trọng đầu tư tài chính ngắn hạn cũng tăng theo từng năm, từ 10,00% năm 2006 tăng lên 13,42% năm 2008. Tại thời điểm 31/12/2008 khoản đầu tư tài chính ngắn hạn là 140,21 tỷ đồng – Tất cả đều là tiền gửi kỳ hạn và cho vay ngắn hạn (*Không có đầu tư chứng khoán ngắn hạn*), đây là khoản mang lại lợi nhuận ổn định cho doanh nghiệp.

❖ Cơ cấu nguồn vốn:

Chỉ tiêu	2006	2007	2008
Vay ngắn hạn	1,32%	2,51%	6,97%
Các khoản phải trả ngắn hạn	59,92%	34,92%	23,75%
Vay dài hạn	6,06%	3,54%	3,64%

Các khoản phải trả dài hạn	0,00%	0,00%	0,19%
Vốn chủ sở hữu	32,71%	59,04%	65,15%
Cộng	100,00%	100,00%	100,00%

(Nguồn: BCTC Kiểm toán)

- Vốn chủ sở hữu chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu vốn, mức độ sử dụng đòn bẩy tài chính thấp đảm bảo mức độ an toàn tài chính cao.
- Khoản vay dài hạn cuối năm 2008 chỉ chiếm 3,64% là một thuận lợi rất lớn cho hoạt động sản xuất kinh doanh những năm sau (do năm 2008 có lãi suất cho vay rất cao). Hoạt động của Công ty có khả năng sẽ thuộc đối tượng được hưởng hỗ trợ lãi suất trung và dài hạn trong gói kích cầu sắp tới của chính phủ, đây rất có thể là cơ hội lớn để Công ty có thể tiếp cận nguồn vốn trung và dài hạn với giá rẻ.

❖ **Cơ cấu chi phí hoạt động**

Chỉ tiêu	2006	2007	2008
Giá vốn hàng bán	89,03%	90,09%	87,79%
Chi phí bán hàng	1,71%	2,15%	2,07%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	8,30%	5,62%	5,46%
Chi phí tài chính	0,96%	2,14%	4,68%
Cộng	100,00%	100,00%	100,00%

(Nguồn: BCTC Kiểm toán)

❖ **Chi phí theo yếu tố**

Chi phí theo yếu tố	2006	2007	2008
Chi phí nguyên liệu, vật liệu	36,44%	30,66%	36,05%
Chi phí nhân công trực tiếp	51,88%	56,70%	51,74%
Chi phí công cụ dụng cụ	1,92%	1,37%	1,68%
Chi phí khấu hao tài sản cố định	5,32%	6,05%	6,06%
Chi phí dịch vụ mua ngoài	2,94%	0,15%	1,72%
Chi phí khác bằng tiền	1,51%	5,07%	2,75%
Cộng	100,00%	100,00%	100,00%

❖ **Tỷ lệ chi phí trên doanh thu**

Chỉ tiêu	2006	2007	2008
Giá vốn hàng bán	61,50%	63,66%	65,42%
Chi phí bán hàng	1,18%	1,52%	1,54%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	5,73%	3,97%	4,07%
Doanh thu	100,00%	100,00%	100,00%

❖ **Các chỉ số an toàn tài chính**

Chỉ tiêu	2006	2007	2008
Chỉ số thanh toán hiện thời	1,06	1,05	0,86
Chỉ số thanh toán tức thời	1,01	0,97	0,67

Vốn dài hạn/Tài sản dài hạn	0,98	0,98	0,89
-----------------------------	------	------	------

Các chỉ số an toàn tài chính ở mức cao, rủi ro Công ty không thanh toán được các nghĩa vụ nợ khi đến hạn thấp (rủi ro phá sản thấp).

ĐIỂM Z	2005	2006	2007	2008
Vốn lưu động	226,36	1.099,51	447,29	277,21
Lợi nhuận giữ lại	59,93	74,37	230,25	119,11
EBIT	140,95	190,14	217,19	211,10
Vốn chủ sở hữu (giá trị sổ sách)	281,79	484,32	630,45	645,35
Tổng nợ vay	20,36	125,44	68,56	110,92
Doanh thu	433,19	602,10	703,80	728,80
Tổng tài sản	519,46	1.701,00	1.133,61	1.045,10
Điểm Z	7.90	2.82	5.53	4.05

Ý nghĩa Điểm Z:

(Nguồn: BCTC Kiểm toán)

- < 1,1: Vùng đỏ, mất khả năng thanh toán
- 1,1 - 2,6: Vùng xám, khó khăn về tài chính
- > 2,6: vùng xanh, tài chính lành mạnh

❖ **Biến động doanh thu**

Chỉ tiêu	2005	2006	2007	2008
Doanh thu (tỷ)	433,19	602,10	703,80	728,80
Thay đổi (tỷ)		168,92	101,69	25,00
% thay đổi		38,99%	16,89%	3,55%
% thay đổi trung bình				19,81%

(Nguồn: BCTC Kiểm toán)

❖ **Biến động giá vốn**

Chỉ tiêu	2005	2006	2007	2008
Giá vốn hàng bán (tỷ)	265,31	370,31	448,04	476,77
Thay đổi (tỷ)		105,00	77,68	28,76
% thay đổi		39,58%	20,98%	6,42%
% thay đổi trung bình				22,32%

(Nguồn: BCTC Kiểm toán)

❖ **Biến động lợi nhuận**

Chỉ tiêu	2005	2006	2007	2008
Lợi nhuận sau thuế (tỷ)	111,32	149,28	232,04	234,04
Thay đổi (tỷ)		37,96	82,76	2,00
% thay đổi		34,10%	55,44%	0,86%
% thay đổi bình quân				30,14%

(Nguồn: BCTC Kiểm toán)

❖ **Các chỉ số khả năng sinh lời**

Chỉ tiêu	2006	2007	2008
Tỷ lệ lãi gộp/Doanh thu	38,50%	36,34%	34,58%
EBIT/Doanh thu	31,58%	30,86%	28,97%
Lợi nhuận trước thuế/Doanh thu	30,92%	29,34%	25,48%
Lợi nhuận sau thuế/Doanh thu	24,79%	32,97%	32,11%
Tỷ suất sinh lợi/Nguyên giá TSCĐ	51,26%	36,63%	34,84%
Tỷ suất sinh lợi/Tổng tài sản	11,18%	19,16%	20,20%
Lợi nhuận/VCSH	30,82%	36,81%	36,27%

(Nguồn: BCTC Kiểm toán)

- Dù giá cao su đã giảm mạnh trong các quý cuối năm 2008. Tuy nhiên giá bình quân năm vẫn đạt gần 40 triệu/ tấn cao hơn giá bình quân năm 2007, vì vậy DPR vẫn đạt được kết quả tốt hơn kế hoạch đặt ra. Doanh thu năm 2008 hơn 728 tỷ, lợi nhuận đạt hơn 234 tỷ, đạt tương ứng 102% và 110% so với kế hoạch đặt ra. Cũng như tình hình chung của ngành, diện tích khai thác của DPR trong năm 2008 giảm đi so với năm 2007, từ 7.962,32 ha xuống còn 7.902,62 ha, và khối lượng mỏ khai thác cũng giảm tương ứng từ 17.700 tấn xuống còn 17.550 tấn. Rõ ràng việc doanh thu gia tăng chủ yếu là do giá bán bình quân năm 2008 cao hơn nhiều so với 2007. Dù vậy, lợi nhuận gộp biên từ 36,34% trong năm 2007 đã giảm xuống còn 34,58% trong năm 2008, do giá phân bón, cũng như chi phí lao động biến động tăng.
- Công ty sử dụng phương pháp khấu hao TSCĐ theo đường thẳng với thời gian khấu hao cụ thể cho từng loại tài sản như sau:

Nhà cửa vật kiến trúc	05 - 50 năm
Máy móc thiết bị	6 - 10 năm
Phương tiện vận tải	6 - 10 năm
Thiết bị dụng cụ quản lý	3 - 5 năm

- Khấu hao tài sản cố định đối với vườn cây cao su được thực hiện theo công văn 42 TCVN/NV3 ngày 20/02/2005 của Cục tài chính doanh nghiệp – Bộ tài chính về việc điều chỉnh khấu hao vườn cây và công văn số 165/QĐ – TCKT ngày 21/02/2005 của Tổng công ty Cao su Việt Nam về việc Ban hành tỷ lệ trích khấu hao vườn cây cao su theo chu kỳ khai thác 20 năm. (Đối với cây cao su từ năm thứ 1 đến năm thứ 6 là giai đoạn xây dựng cơ bản. Năm thứ 7 mới bắt đầu khai thác).

Năm khai thác	Tỷ lệ khấu hao theo %
Năm thứ 1	2,00
Năm thứ 2	2,75
Năm thứ 3	3,50
Năm thứ 4	4,00
Năm thứ 5	4,50
Năm thứ 6	4,25

Năm thứ 7	4,75
Năm thứ 8	5,00
Năm thứ 9	5,25
Năm thứ 10	5,25
Năm thứ 11	7,00
Năm thứ 12	6,75
Năm thứ 13	6,25
Năm thứ 14	5,50
Năm thứ 15	5,25
Năm thứ 16	5,25
Năm thứ 17	5,00
Năm thứ 18	5,75
Năm thứ 19	5,75
Năm thứ 20	6,25

10. Các dự án đầu tư:

- Năm 2009 Công ty tiếp tục góp vốn mở rộng diện tích cao su trong và ngoài nước:
- Tham gia thành lập Công ty cổ phần cao su Đồng Phú – Kratie (Tại tỉnh Kratie – Campuchia), với vốn điều lệ 200 tỷ đồng, quy mô 10.000 ha cao su, trong đó công ty góp 40% vốn điều lệ. Năm 2008, Công ty đã trồng mới được 70 ha vườn cây sinh trưởng và phát triển tốt. Năm 2009, Công ty xây dựng kế hoạch trồng mới 1.300 ha cao su.
- Tham gia thành lập Công ty cổ phần cao su Đồng Phú – Đắc Nông, với vốn điều lệ 120 tỷ đồng quy mô 3.000 ha, trong đó công ty góp 90% vốn điều lệ. Tính đến hết năm 2008, Công ty đã trồng mới được 600 ha cao su vườn cây phát triển tốt, năm 2009, Công ty xây dựng kế hoạch khai hoang và trồng mới 500 ha.
- Tham gia thành lập Công ty cổ phần cao su Sa Thầy, với vốn điều lệ 200 tỷ đồng, quy mô 10.000 ha, trong đó công ty góp 10% vốn.
- Tham gia thành lập Công ty cổ phần cao su kỹ thuật Đồng Phú, vốn điều lệ 90 tỷ đồng, trong đó công ty góp 40%. Chuyên sản xuất hàng tiêu dùng (Nệm. gối...) từ nguyên liệu mủ latex. Hàng năm nhà máy tiêu thụ khoảng 3.000 tấn mủ quy khối. Nhà máy đã xây dựng xong. Dự kiến tháng 6 năm 2009 khi nhà máy đi vào hoạt động sẽ đa dạng hóa sản phẩm, giảm dần tỷ lệ xuất khẩu nguyên liệu thô.
- Tham gia thành lập Công ty cổ phần đầu tư khu Dân cư và công nghiệp Bắc Đồng Phú với vốn điều lệ dự kiến 100 tỷ, quy mô hơn 200 ha (Đã được Ủy ban nhân dân tỉnh Bình Phước giao đất) trên cơ sở liên kết với Công ty cổ phần KCN Nam Tân Uyên. Trong đó công ty góp 51% vốn, dự kiến sẽ triển khai trong năm 2009.

Các dự án đầu tư đầu tư

(Đơn vị: Tỷ đồng)

STT	TÊN CÔNG TY GÓP VỐN	Vốn điều lệ	Phân góp của Cty	Tỷ lệ góp vốn %	Đã góp đến năm 2008	Cổ tức 2008 (%)	KH góp năm 2009
1	Cty CP cao su Sa Thầy	100.000	10.000	10,00	3.800		3.400
2	Dự án khu dân cư Phước Vĩnh	6.010	3.005	50,00	3.005		xong
3	Cty CP TM-DV-DL cao su	280.000	15.000	5,36	15.000		xong
4	Cty TNHH XD KD cơ sở hạ tầng cao su	200.507	35.658	17,78	31.936	5	
5	Cty CP gỗ Thuận An	104.000	5.033	4,84	7.136	6	xong
6	Cty CP KCN Hồ Nai	50.000	920	1,84	948	15	xong
7	Cty CP cao su kỹ thuật Đồng Phú	90.000	36.000	40,00	36.000		xong
8	Cty CP CSĐP-Đăk Nông	120.000	108.000	90,00	43.446		39.033
9	Cty CP CSĐP-KRATIE	200.000	80.000	40,00	27.786		52.214
10	Cty CP BOT Đồng Xoài - Phước Long	48.000	10.000	20,83	10.000	7,5	xong
11	Cty CP KCN Bắc Đồng Phú	100.000	51.000	51,00	-		20.000
12	Cty CP thể thao Phú Riềng - Bình Phước	10.000	1.500	15,00	1.500		xong
13	Quỹ đầu tư tăng trưởng Việt Long	300.000	30.000	10,00	30.450		xong
14	DA Trạm trộn bê tông	8.300	450	5,42	450	20	xong
	<u>Tổng</u>	<u>1.616.817</u>	<u>386.566</u>		<u>211.457</u>		<u>114.647</u>

(Nguồn: DPR)

11. Phân tích SWOT

❖ Điểm mạnh:

- Đặc trưng của các Công ty trồng và khai thác cao su tự nhiên là phụ thuộc rất nhiều vào yếu tố tự nhiên như thời tiết, thổ nhưỡng, kỹ thuật khai thác những yếu tố này ảnh hưởng trực tiếp tới năng suất, sản lượng khai thác cũng như chất lượng của cao su. Vườn cây cao su của DPR được trồng tại Bình Phước, một trong những tỉnh ít bị tác động của thiên tai, bão lũ và ở đây cũng là nơi có chất lượng đất khá tốt phù hợp cho phát triển cây cao su. Kết hợp với kinh nghiệm và kỹ thuật khai thác cao của đội ngũ công nhân cho nên năng suất khai thác của DPR so với các công ty khác trong ngành đạt khá cao 2,22 tấn/ha.
- Cây cao su cho năng suất cao nhất khi cây đạt độ tuổi từ 18-23 tuổi. Theo như cơ cấu tuổi vườn cây cao su của DPR ta thấy rằng Tỷ lệ cây có độ tuổi từ 18-23 tuổi chiếm tới 42% trên tổng diện tích, điều này cũng lý giải tại sao năng suất khai thác của DPR đạt cao hơn các Công ty khác trong cùng ngành. Trong một vài năm tới vườn cây cao su của DPR vẫn cho năng suất cao, nhưng sau đó sẽ giảm dần do diện tích này quá tuổi khai thác và phải thanh lý trồng mới. Cùng với diện tích cây trẻ (dưới 18 tuổi) chiếm tới 52% tổng diện tích cho năng suất tăng dần và khi thanh lý thu nhập từ bán gỗ cao su cũng một phần nào bù đắp thiếu hụt doanh thu từ hoạt động sản xuất mủ.

❖ Điểm yếu:

- Quy mô vườn cây ở mức trung bình, trong thời gian 2 – 3 năm tới ít có khả năng tăng sản lượng nhờ mở rộng diện tích khai thác.
- Tỷ trọng sản phẩm xuất khẩu tương đối cao, chiếm tới gần 60% tổng sản lượng tiêu thụ, thị trường xuất khẩu chủ yếu là Trung Quốc. Vì vậy sẽ gặp rủi ro lớn từ chính sách kinh tế của Trung Quốc.
- Nguồn thu của công ty là từ mủ cây cao su, sản phẩm chủ yếu bán sản phẩm thô. Tuy nhiên đến tháng 6/2009 dự án Dorufoam (*Sản xuất đệm, mút...*) đi vào hoạt động sẽ tiêu thụ khoảng 3.000 tấn mủ Latex thô, giúp công ty đa dạng hóa sản phẩm và giảm bớt tỷ lệ xuất khẩu sản phẩm thô.

❖ Cơ hội:

- Thời gian qua, Do suy thoái kinh tế ngành sản xuất ô tô bị tác động mạnh mẽ đã tác động lớn tới ngành cao su tự nhiên. Sau khi giá giảm mạnh vào cuối năm 2008 xuống mức 1.000USD/ Tấn đã có dấu hiệu tăng trở lại. Khi nền kinh tế phục hồi, ngành sản xuất ô tô phát triển trở lại, nhu cầu về cao su tự nhiên sẽ tăng và là cơ hội cho các doanh nghiệp trong ngành.
- Thứ hai, nguồn cung từ các nước sản xuất cao su chính năm nay cũng khá hạn chế. Thời tiết diễn biến thất thường là nguyên nhân chính làm giảm sản lượng khai thác. Thái Lan, quốc gia sản xuất cao su lớn nhất thế giới dự báo trong năm nay cũng khó có thể tăng sản lượng trong khi diện tích trồng cao su ở Malaysia được chuyển sang trồng cây cò,

- Yếu tố thứ 3 ảnh hưởng đến giá cao su tự nhiên là giá dầu mỏ (*Nguyên liệu sản xuất cao su tổng hợp*). Tuy giá dầu đã giảm rất mạnh từ đỉnh 147 USD/Thùng xuống dưới 40USD/ Thùng vào cuối năm 2008, nhưng đã có dấu hiệu phục hồi trở lại và hiện tại đang ở mức trên 50USD/ Thùng và chắc chắn khi kinh tế phục hồi nhu cầu tiêu thụ năng lượng tăng, giá dầu sẽ tăng trở lại.

❖ **Thách thức:**

- Tác động của suy thoái kinh tế đã làm cho doanh số ngành ô tô sụt giảm mạnh đã tác động trực tiếp tới nhu cầu tiêu thụ cao su.
- Cao su là một ngành phụ thuộc rất nhiều vào thời tiết nhất là ảnh hưởng của mưa bão, nắng nóng. Là nước nằm trong khu vực nhiệt đới gió mùa nên những ảnh hưởng từ thiên tai là khó tránh khỏi.
- Diện tích đất thích hợp để trồng cây cao su không những không thể mở rộng mà còn phải đối diện với nguy cơ bị thu hẹp chuyển sang sử dụng cho những mục đích khác. Thêm vào đó, các vườn cao su lại đang trong thời kỳ năng suất giảm do hết tuổi khai thác, một số vườn cây phải thanh lý trồng lại, nên sản lượng chung của toàn ngành đang có chiều hướng giảm dần.
- Diện tích dành cho phát triển cây cao su trong nước hầu như rất hạn chế. Các doanh nghiệp cao su đang có hướng phát triển sang các nước lân cận nơi có nhiều tiềm năng phát triển cây cao su. Tuy nhiên, việc trồng cao su tại Lào và Campuchia cũng không hoàn toàn thuận lợi do cũng có rất nhiều doanh nghiệp từ Trung Quốc và Thái Lan sang đầu tư trồng cao su.
- Tuy là 1 trong 6 nước sản xuất nhiều cao su tự nhiên nhất thế giới, nhưng so với 3 nước Thái Lan, Malaysia và Indonexia (Tổng sản lượng của 3 nước này chiếm tới 75% lượng cao su tự nhiên thế giới) thì sản lượng cao su tự nhiên của Việt Nam là rất nhỏ, mà sản lượng cao su sản xuất ra chủ yếu để xuất khẩu chiếm tới 80% tổng sản lượng sản xuất. Trong đó xuất khẩu sang Trung Quốc chiếm tới 60% tổng lượng xuất khẩu. Chính vì vậy Việt Nam không thể quyết định được giá cao su và phụ thuộc rất nhiều vào thị trường Trung Quốc.

12. Phân tích kỹ thuật

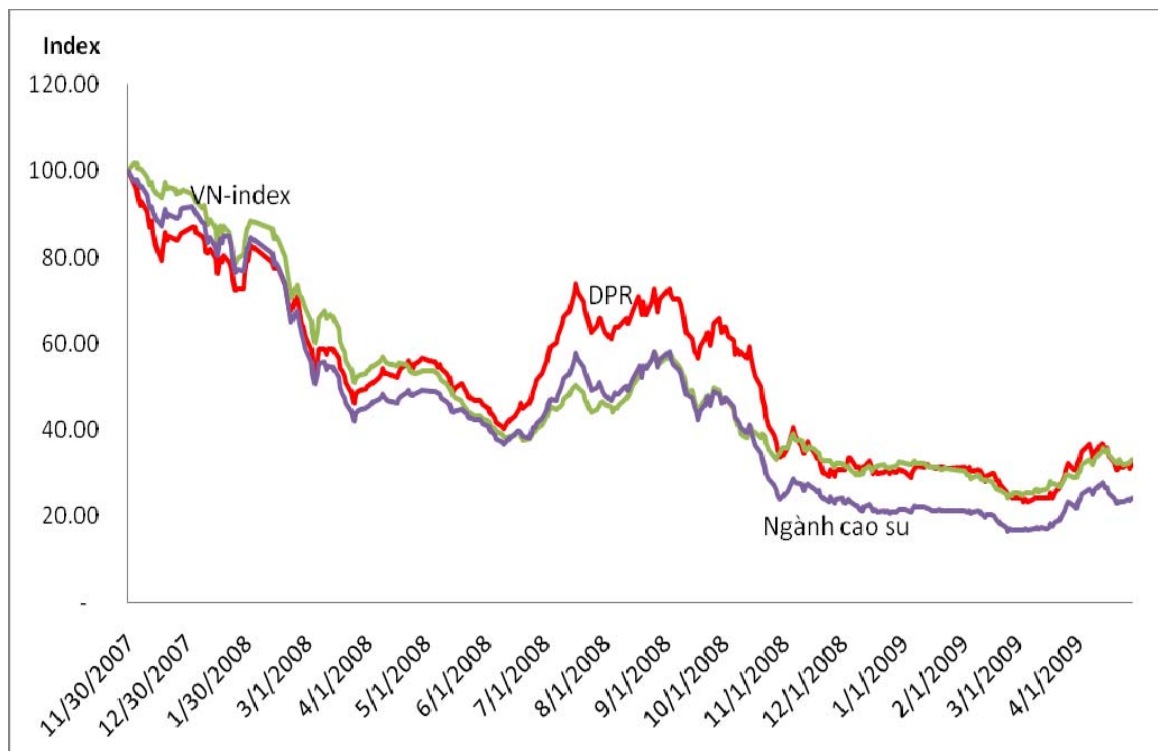
- Thông số cơ bản (Số liệu tính từ 07/05/2008 – 07/05/2009)

Giá thấp nhất 52 tuần (Nghìn đồng)	73
Giá cao nhất 52 tuần (Nghìn đồng)	22,6
Số CP đang lưu hành (Triệu CP)	40
KLGD TB 10 ngày gần nhất (CP)	55.899

(Nguồn: BMSC tổng hợp)

- So sánh DPR với ngành cao su và Vn-index

- Xem xét thị trường trong khoảng thời gian 16 tháng (tính từ 11/2007) ta thấy cổ phiếu DPR tăng mạnh hơn so với ngành cao su và trung bình trung toàn thị trường. Tuy nhiên, khi thị trường đi xuống DPR và ngành cao su giảm mạnh hơn mức trung bình thị trường.



(Nguồn: BMSC)

Biểu đồ phân tích kỹ thuật (biểu đồ tuần, số liệu tính đến 07/05/2009)



(Nguồn: BMSC)

KHUYẾN CÁO

Bản báo cáo phân tích này được viết và phát hành bởi BMSC. Các thông tin được sử dụng trong báo cáo là những thông tin được BMSC cho rằng là đáng tin cậy. Tuy nhiên, BMSC không chịu trách nhiệm và đảm bảo về sự hoàn chỉnh và tính sát thực của thông tin.

Những quan điểm, ý kiến cũng như thông tin trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần báo trước. BMSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này cũng như thông báo cho người đọc khi các thông tin, quan điểm, dự báo trong báo cáo không còn phù hợp.

Báo cáo chỉ có tính chất tham khảo và không nhằm mục đích quảng cáo, mời chào mua bán bất cứ loại chứng khoán nào. Nhà đầu tư hoàn toàn chịu trách nhiệm về quyết định của mình khi sử dụng bản báo cáo này.

Báo cáo này thuộc bản quyền của BMSC. Không ai được phép sao chép, phát hành, và phân phối lại dưới bất kỳ hình thức nào nếu không có sự chấp thuận của BMSC. Khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo, xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn.

Mọi thắc mắc liên quan đến báo cáo, xin vui lòng liên hệ:

Nhóm phân tích và đầu tư

- Nguyễn Huy Toàn email: Toannh@bmsc.com.vn
- Bùi Anh Sang email: Sangba@bmsc.com.vn
- Nguyễn Tiến Nam email: Namnt@bmsc.com.vn
- Lê Tiến Dũng email: Dunglt@bmsc.com.vn
- Phạm Minh Lam email: Lampm@bmsc.com.vn

Phòng phân tích và đầu tư

Công ty cổ phần chứng khoán Bảo Minh

10, Phan Huy Chú, Hà Nội

Điện thoại: (84 4) 933 4966

Website: www.bmsc.com.vn