Company Short Report

11 May 2009

DPR - Công ty Cổ phần Cao su Đồng Phú

Trong vài năm gần đây công ty triển khai rất nhiều dự án triển vọng nhằm mở rộng công ty và phát triển hoạt động chính. Kết quả kinh doanh 3 quý đầu năm 2008 tương đối tốt tuy nhiên do sự sụt giảm của giá cao su kéo lợi nhuận quý 4/2008 và quý 1/2009 giảm mạnh so với cùng kỳ.

Kết quả kinh doanh quý 1/2009 không khả quan

Quý 1/2009 doanh thu giảm 18,33% so với cùng kỳ năm 2008 nhưng lợi nhuận giảm đến 37,23% so với cùng kỳ năm 2008 đạt 27,6 tỷ đồng. Trong kỳ công ty đã hoàn nhập 8,27 tỷ đồng từ dự phòng giảm giá hàng tồn kho được trích trong năm 2008.

Trích lập dự phòng các khoản góp vốn, đầu tư tài chính dài hạn

Năm 2008 Công ty tiến hành dự phòng giảm giá hàng tồn kho là 8,27 tỷ đồng làm tăng giá vốn hàng bán và dự phòng giảm giá đầu tư tài chính dài hạn 18,8 tỷ đồng làm chi phí tài chính tăng 138% so với năm 2007.

Tình hình tài chính

Năm 2008 phát sinh vay 50 tỷ đồng thời hạn 12 tháng nhưng với mức lãi suất 8-9,5%, các khoản vay dài hạn đều phát sinh từ các năm 2004 - 2006 với các mức lãi suất thấp dao động từ 5,4% - 10,2%/năm. Như vậy công ty không bị ảnh hưởng bởi biến động lãi suất năm 2008.

Giao dịch với PE 2008 là 6,89

Tại ngày 11/05/2009 giá đóng cửa DPR là 40.300 đồng tăng 75,22% so với thời điểm DPR đạt đáy ngày 6/3/2009 ở mức giá 23.000 đồng. P/E, P/B hiện tại tương ứng là 6,89 và 2,5. Từ 18/3 đến nay các mã thuộc ngành cao su đã đón nhận được sự quan tâm của nhà đầu tư, DPR khối lượng giao dịch bình quân ngày 91.258 cổ phiếu/phiên.

Tổng quan tình hình tài chính

	2006	2007	2008
Tài sản (triệu VND)	1.691.717	1.133.608	1.041.137
Nợ/VCSH	258,6%	69,7%	52,9%
Doanh thu thuần (triệu VND)	602.104	703.796	728.795
Lợi nhuận sau thuế	151.217	232.040	234.044
Lợi nhuận gộp (%)	38,81	36,34	34,58
ROE (%)	32,06%	34,73%	34,48%
EPS (VND)	3.780	5.756	5.851
Tăng trưởng EPS YoY (%)		52,26%	1,65%
BVPS (VND)	10.005	15.761	16.134
PBV		5,39	1,88
Trailing PE		14,77	5,20
Giá CP cuối năm		85.000	30.400

Nguồn: Dữ liệu tù công ty, VCBS

Thông tin doanh nghiệp

BUY

Giá tại ngày 11 May 2009 (VND)	40.300
Mã cổ phiếu niêm yết	DPR
Khoảng giá 52 tuần (VND)	23.000 - 73.000

Lĩnh vực kinh doanh chính

- Trồng trọt chế biến nông, lâm sản.
- Chăn nuôi gia súc, gia cầm
- Công nghiệp hóa chất phân bón và cao su
- Thương nghiệp buôn bán
- Thi công cầu đường bộ

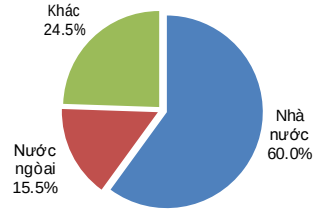
Biến động giá



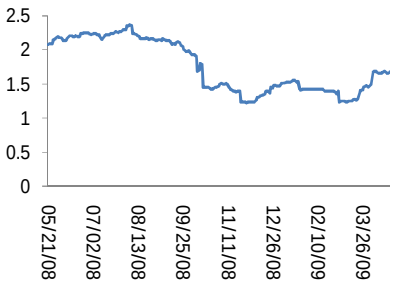
Cổ phiếu

Tỷ trọng vốn hoá trên HOSE	0,768%
Vốn hoá thị trường	1,612 tỷ VND
KL lưu hành hiện tại	40.000.000 CP
KL giao dịch bd ngày trong 1 năm	70.812
Room còn lại cho NDTNN	8.246.150
Cổ đông lớn	
Tập đoàn Công nghiệp Cao su VN	60%

Cơ cấu sở hữu



Giá cao su (Rubber Latex 60% Drc)



Chiến lược kinh doanh

Tận dụng các cơ hội để phát triển mở rộng kinh doanh như tham gia góp vốn thành lập các công ty cổ phần cao su Đồng Phú- Đăk Nông và Công ty cổ phần cao su Sa Thầy ở trong nước đồng thời tham gia thành lập công ty cổ phần cao su Đồng Phú - Kratie tại Campuchia nhằm tăng diện tích cao su của công ty.

Tăng cường nghiên cứu để đầu tư phát triển chiều sâu nhằm đảm bảo sự phát triển ổn định và bền vững như đẩy mạnh thâm canh, trồng giống mới để tăng năng suất.

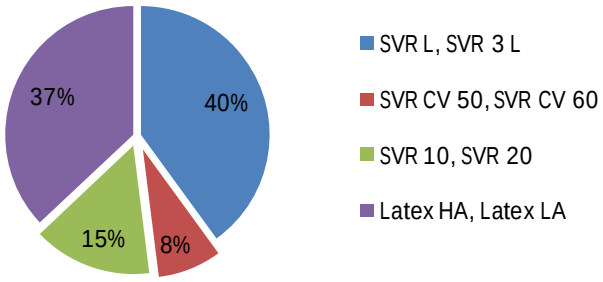
Tham gia thành lập công ty cổ phần cao su kỹ thuật Đồng Phú chuyên sản xuất hàng tiêu dùng như gối, nệm từ nguyên liệu Latex của công ty nhằm tăng lợi nhuận, đa dạng hóa sản phẩm, giảm dần tỷ lệ xuất khẩu nguyên liệu thô. Dự kiến 6/2009 công ty sẽ có sản phẩm đầu tiên để xuất khẩu.

Sản phẩm và thị trường tiêu thụ chính

Công ty hiện có 6 nông trường với tổng diện tích vườn cây là 10.041,38 ha trong đó diện tích khai thác là 7.907,62 ha. Vườn cây đang trong độ tuổi cho sản lượng khai thác cao tương đối lớn có khoảng gần 80% cây trên 18 tuổi là nhóm cho năng suất cao nhất khoảng 1,9 - 2,4 tấn/ha nên năng suất vườn cây năm 2008 đạt 2,225 tấn/ha - năng suất cao thứ hai trong tập đoàn công nghiệp cao su Việt nam. Năm 2008 sản lượng cao su khai thác là 17.592 tấn đạt 105,35% kế hoạch. Công ty có nhà máy chế biến Tân Lập sản xuất ra mủ latex với công suất 6.000 tấn/năm và nhà máy chế biến Thuận Phú sản xuất ra mủ khối với công suất 16.000 tân/năm. Với 2 nhà máy chế biến thì sản lượng lượng mủ khối luôn chiếm tỷ trọng cao tuy nhiên tỷ lệ mủ khối trong cơ cấu sản phẩm có xu hướng điều chỉnh giảm thay vào đó là sản lượng cao su Latex có chất lượng tốt và giá bán cao hơn. Gần 86% tổng sản phẩm của công ty được xuất khẩu trực tiếp đi nước ngoài như Anh, Pháp, Trung quốc…

Năm 2008 sản lượng cao su tiêu thụ đạt 18.191 tấn đạt 97,21% kế hoạch với giá bán bình quân là 40 triệu/ tấn, sản lượng tồn cuối kỳ là 1.642,40 tấn.

Cơ câu sản phẩm của công ty trong năm 2008 như sau:



Hoạt động sản xuất kinh doanh

Kết quả kinh doanh năm 2008

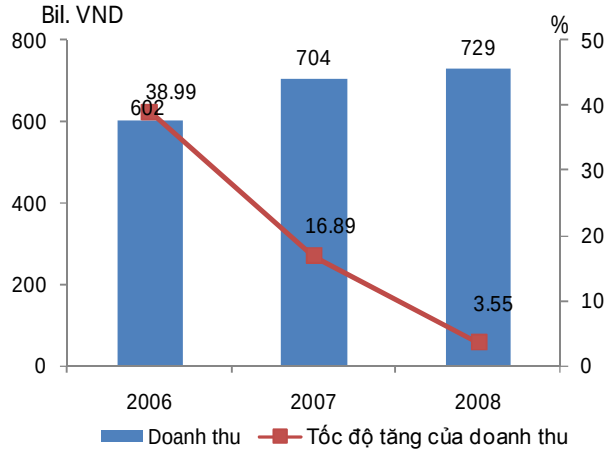
Doanh thu qua các năm tăng nhưng với tốc độ tăng chậm hơn. Năm 2008 doanh thu là 729 tỷ đồng tăng 3,55% so với năm 2007 và lợi nhuận sau thuế 234 tỷ đồng tăng 1% so với năm 2007. Nguyên nhân sự biến động doanh thu và lợi nhuận của công ty trong năm 2008 do

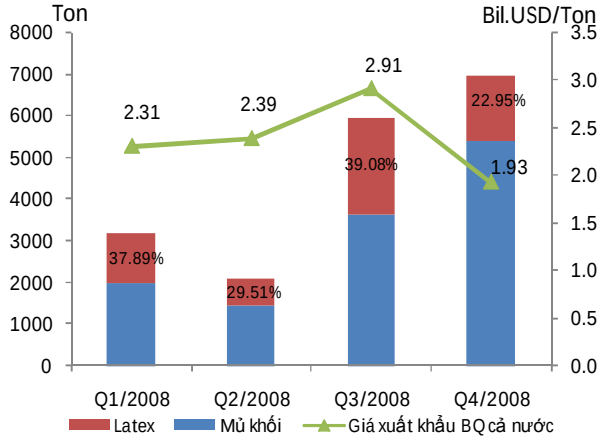
Thứ nhất đặc điểm của cây cao su là khai thác chủ yếu vào 6 tháng cuối năm tuy nhiên 3 tháng cuối năm 2008 thì giá cao su lại giảm khá mạnh do giá dầu thô thế giới giảm khiến xu hướng sử dụng cao su tổng hợp từ dầu (chiếm khoảng 50%) tăng trở lại và nguồn cung dồi dào do vào mùa khai thác chính.

Thứ hai trong kỳ công ty tiến hành dự phòng giảm giá hàng tồn kho là 8,27 tỷ đồng làm tăng giá vốn hàng bán và dự phòng giảm giá đầu tư tài chính dài hạn 18,8 tỷ đồng làm chi phí tài chính tăng 138% so với năm 2007.

Thứ ba chi phí nhân công năm 2008 là 269,21 tỷ đồng chiếm 51,74% chi phí sản xuất, tăng 8,2% so với năm 2007.

Tuy nhiên trong năm 2008 công ty thu về 35,6 tỷ đồng từ bán cây cao su thanh lý và gãy đổ thu làm thu nhập khác tăng 195%. Đồng thời ngành cao su là một trong những ngành nghề ưu đãi đầu tư nên công ty được áp dụng với mức thuế suất áp dụng là 15% thời hạn 12 năm kể từ năm 1997 và được miễn thuế 3 năm và giảm 50% thuế trong 7 năm tiếp theo nên năm 2008 được miễm 34,8 tỷ thuế.





- ***Khả năng sinh lời***

Một trong những đặc điểm của ngành cao su là tỷ suất lợi nhuận gộp khá cao, mặc dù đã giảm so với các năm trước nhưng tỷ suất lợi nhuận gộp năm 2008 vẫn giữ ở mức tương đối cao 34,58%. Từ năm 2006 trở lại đây tỷ lệ ROA của công ty tăng dần, năm 2008 tỷ lệ ROA là 22,48% tuy nhiên ROE giảm nhẹ ở mức 34,38%.

- Khả năng thanh toán

Các chỉ tiêu khả năng thanh toán của công ty mặc dù giảm hơn so với các năm trước nhưng khả năng thanh toán của công ty vẫn được đảm bảo.

- Hiệu quả hoạt động

Vòng quay tài sản cố định, vòng quay tài sản sau khi sụt giảm năm 2007 đã tăng nhẹ trở lại cho thấy tài sản đầu tư giai đoạn trước đã thu được lợi nhuận khiến tốc độ tăng doanh thu đã tăng dần theo tốc độ tăng tài sản. Năm 2008 1 đồng VCSH chỉ tạo ra 0,85 đồng doanh thu, dự kiến chỉ tiêu này sẽ tăng cao hơn trong các năm tới.

- Cơ cấu nguồn vốn tài sản

Tài sản cố định và đầu tư dài hạn tăng dần tỷ trọng trong tổng tài sản và tương ứng với đó là sự giảm dần tỷ trọng tài sản lưu động dài hạn. Điều này có thể thấy rõ qua chiến lược phát triển dài hạn của công ty đó là chú trọng đầu tư vào vườn cây và các dự án. Sự tăng dần tài sản cố định và

đầu tư dài hạn được tài trợ bởi vốn chủ sở hữu công ty. Tài sản cố định của công ty tăng từ 35,6% (năm 2006) lên 73,8% (năm 2008) đồng thời vốn chủ sở hữu của công ty tăng từ 27,9%(năm 2006) lên 65,4% (năm 2008). Có thể nói cơ cấu tài sản nguồn vốn của công ty khá cân đối tạo ra sự ổn định trong khả quản lý công nợ, khả năng thanh toán.

- Khả năng quản lý công nợ

Áp lực trả nợ của công ty trong giảm dần theo các năm, đặc biệt là sự giảm dần áp lực trả nợ dài hạn. Đầu tư tài chính ngắn hạn của công ty chủ yếu là tiền gửi và cho vay. Năm 2008 phát sinh vay 50 tỷ thời hạn 12 tháng nhưng với mức lãi suất 8-9,5%, các khoản vay dài hạn đều phát sinh từ các năm 2004-2006 với các mức lãi suất thấp dao động từ 5,4%-10,2%/năm. Như vậy công ty không bị ảnh hưởng bởi biến động lãi suất năm 2008.

Kết quả kinh doanh quý I/2009

Quý I/2009 khai thác 2.844,65 tấn, tiêu thụ trong kỳ là 4.328,55 với giá bán bình quân là 23,87 triệu/tấn. Doanh thu đạt 104,2 tỷ đồng giảm 18,33% so với cùng kỳ năm 2008.

Trong khi doanh thu giảm nhưng giá vốn hàng bán lại tăng khiến cho lợi nhuận gộp từ bán hàng và cung cấp dịch vụ giảm 117% so với quý 1/2008 đạt 23,65 tỷ đồng.

Tuy nhiên trong kỳ hoàn nhập dự phòng giảm giá 8,27 tỷ, chi phí nhân công giảm 35,75% nên lợi nhuận quý I/2009 nên lợi nhuận thuần của Công ty chỉ giảm 37,23% so với cùng kỳ năm 2008 đạt 27,6 tỷ đồng.

Nguyên nhân chủ yếu của sự sụt giảm lợi nhuận công ty trong quý 1/2009 là do giá cao su giảm mạnh và quý 1 không phải là vụ mùa khai thác cao su do đó sản lượng khai thác không cao.

Các dự án

Năm 2008 công ty đã góp vốn 211 tỷ đồng cho các dự án, còn 4 dự án công ty tiếp tục phải góp 282 tỷ. Công ty đã hoàn thanh góp vốn vào 9 dự án với tổng vốn góp là 104,5 tỷ đồng đã đi vào kinh doanh, thu phí và cổ tức, lợi nhuận được chia trong năm 2008 là 1,7 tỷ đồng.

Đại hội cổ đông vừa thông qua kế hoạch góp vốn năm 2009 cho 4 dự án với tổng vốn góp là 114,6 tỷ và tiếp tục góp vốn giai đoạn II vào công ty TNHH XDKD Cơ sở hạ tầng Cao su (đầu tư BOT đường DT 741 Bình Dương) với số vốn còn lại phải góp là 3,72 tỷ đồng.

Các dự án tiếp tục góp vốn

STT	Dự án	Vốn điều lệ (tỷ đồng)	Phần vốn góp của Cty (tỷ đồng)	Tỷ lệ góp vốn (%)	Vốn đã góp đến năm 2008 (tỷ đồng)	KH góp vốn năm 2009 (tỷ đồng)
1	Cty CP CSĐP-Đăk Nông	120	108	**90**	43,45	39,03
2	Cty CP KCN Bắc Đồng Phú	100	51	**51**	0	20
3	Cty CP CSĐP-Kratie	200	80	**40**	27,79	52,21
4	Cty CP cao su Sa Thầy	100	10	**10**	3,8	3,4
	Tổng					**114,6**

Góp vốn thành lập công ty cổ phần cao su Đồng Phú Kratie với dự án trồng 10.000 ha cao su tại tỉnh Kratie – Vương quốc Campuchia với phần vốn góp của công ty là 80 tỷ đồng, tính đến cuối năm 2008 công ty đã góp 27,79 tỷ đồng tuy nhiên tiến độ thực hiện dự án trồng mới gặp khó khăn do giấy phép khai hoang được cấp theo từng năm và rất chậm trễ do đó không thể chủ động khai hoang trồng mới năm 2008 công ty chỉ trông mới được 72 ha, tính đến cuối năm 2008 tổng số trồng mới là 140 ha là công ty có tiến độ thực hiện chậm nhất trong các công ty tham gia dự án này, tuy nhiên tiến độ sẽ được cải thiện hơn với kế hoạch năm 2009 sẽ khai hoang là 1300 ha và trồng mới 1000 ha.

Thành lập Công ty Cổ phần Cao su Đồng Phú - Đăk Nông vốn điều lệ là 120 tỷ đồng với dự án trồng 3000 - 4000 ha cao su tại tỉnh Đắk Nông đây là một trong những dự án thuộc chương trình phát triển 100.000 ha cao su trên địa bàn Tây Nguyên của Chính Phủ, phần vốn góp của công ty

là 90% số còn lại là do UBND tỉnh Đăk Nông góp, ngay từ ngày đầu thành lập công ty đã triển khai trồng mới được 600 ha cao su.

Công ty góp 51% vốn điều lệ cùng CTCP KCN Nam Tân Uyên thành lập CTCP KCN Bắc Đồng Phú với vốn điều lệ là 100 tỷ đồng, diện tích 186 ha, khu dân cư công ty diện tích 47 ha. Theo kế hoạch năm 2009 công ty sẽ bắt đầu góp 20 tỷ vào dự án.

Dự án xây dựng nhà máy sản xuất nệm gối (Latex Foam) đã đạt được 70% tiến độ. Đây là 1 dự án quan trọng vì khi được đưa vào khai thác sẽ tận dụng nguyên liệu cao su sẵn có tạo ra sản phẩm mang giá trị cao giúp đa dạng hóa sản phẩm, giảm dần tỷ lệ xuất khẩu nguyên liệu thô, gia tăng lợi nhuận. Dự kiến tháng 6/2009 dự án sẽ hoàn thành và được đưa vào khai thác.

Triển vọng trong năm 2009

Ngành cao su còn rất nhiều tiềm năng

Thứ nhất nhu cầu cao su vẫn cao do một là mặc dù khủng hoảng kinh tế toàn cầu khiến ngành công nghiệp ô tô trên thế giới gặp nhiều khó khăn, sản lượng ô tô sản xuất mới liên tục sụt giảm tuy nhiên với lượng xe cơ giới đang vận hành trên khắp thế giới thì nhu cầu thay thế săm lốp vẫn rất lớn, khoảng 70% sản lượng cao su thiên nhiên được dùng để sản xuất lốp xe. Hai là sản phẩm dụng cụ y tế từ cao su vồn là nhu cầu thường xuyên và ổn định. Ba là giá dầu trên thế giới đang có xu hướng tăng trở lại do đó giá cao su tổng hợp sẽ tăng theo góp phần làm tăng nhu cầu cao su tự nhiên cũng như giá cao su tự nhiên.

Thứ hai giá cao su đã giảm mạnh và đạt đáy giữa tháng 1 năm 2009 hiện nay đang có xu hướng tăng trở lại do nhu cầu tiêu thụ cao su trên thế giới phục hồi đặc biệt là nhu cầu nhập khẩu cao su của Trung quốc đang tăng trong khi sản lượng cao su hiện tại không đủ cung cấp vì đang trong thời kỳ ngừng khai thác mủ vào mùa thay lá. Đồng thời giá cao su tăng còn nhờ vào nỗ lực đẩy giá cao su trong thời kỳ suy thoái kinh tế toàn cầu của ba nước sản xuất cao su lớn nhất thế giới là Thái Lan, Indonesia, Malysia thông qua việc giảm xuất khẩu, diện tích trồng cao su và Hiệp hội cao su Việt Nam vừa qua cũng thông báo sẽ tăng dự trữ gấp đôi. Theo nhận định của Hiệp hội cao su thì cung cầu trên thế giới 2009 sẽ giảm so với năm 2008 nhưng vẫn ở mức tương đối ổn định.

Thứ ba triển vọng thị trường xuất khẩu cao su của Việt Nam là rất lớn. Theo báo cáo thường niên ngành hàng cao su VN năm 2008 sản lượng cao su Việt nam đứng thứ 5 thế giới (chiếm 5,4% sản lượng cao su thế giới) chỉ sau Thái Lan, Indonesia, Malaysia và Ấn độ. Năm 2008 Việt nam xuất khẩu sang Trung quốc đat 952,7 triệu USD chiếm 56% thị phần xuất khẩu của cao su Việt nam. Ngoài ra cao su còn được xuất khẩu sang một số thị trường khác như Đức, Ý, Hàn Quốc… Tốc độ tăng trưởng nhập khẩu của Trung quốc năm 2007-2008 là 26,59%, mặt khác theo dự báo của IMF năm 2009 tốc độ tăng trưởng Trung quốc là 6,5% nên Trung quốc vẫn là thị trường nhập khẩu cao su có triển vọng cao nhất trong năm 2009. Ngoài ra dựa vào tốc độ tăng trưởng kim ngạch nhập khẩu và dự báo tốc độ tăng trưởng kinh tế trong năm 2009 thì Hàn quốc và Cộng hòa Czech cũng được đánh giá là thị trường triển vọng xuất khẩu cao su của Việt Nam.

Thứ tư cao su là một trong những mặt hàng xuất khẩu được nhà nước hết sức quan tâm do đó đã và sẽ có những ưu đãi nhất định của nhà nước dành cho công ty như quy định miễn thuế trong 3 năm, giảm 50% thuế trong thời gian 7 năm, áp dụng với thuế suất 15% trong 12 năm. Trong thời gian vừa qua được hỗ trợ lãi suất và hỗ trợ giá xuất khẩu.

Thứ năm ngành cao su là ngành có tỷ suất lợi nhuận cao.

Công ty cao su Đồng Phú là một trong những công ty con thuộc tổng tập đoàn công nghiệp cao su việt nam có hiệu quả hoạt động tốt và năng suất vườn cây cao.

Hiện nay tổng diện tích cao su do Tập đoàn trồng và quản lý khoảng 260.000/600.000 ha cao su của cả nươc với năng suất bình quân vườn cao su của tập đoàn là 1,82 tấn/ha/năm. Năm 2008 sản lượng tiêu thụ khoảng 326.000 tấn. Tập đoàn vừa được Thủ tướng đồng ý về nguyên tắc cho tập đoàn vay 2000 tỷ đồng có bù lãi suất để giúp bình ổn giá cao su đồng thời còn là 1 trong 12 mặt hàng xuất khẩu được hỗ trợ 20 đồng/USD. Kế hoạch năm 2009 sẽ đầu tư phát triển 100.000 ha cao su tại Lào và 100.000 ha cao su tại Campuchia. Tham gia vào dự án này CTCP Cao su Đồng Phú góp vốn thành lập công ty cổ phần cao su Đồng Phú Kratie với dự án trồng 10.000 ha cao su tại tỉnh Kratie – Vương quốc Campuchia.

Cơ cấu sản phẩm của công ty phần lớn vẫn là cao su dạng mủ do đó trong thời kỳ khủng hoảng kinh tế sức cầu sản phẩm bị giảm sút mạnh. Tuy nhiên nhu cầu tiêu thụ trên thị trường đang phục hồi và lớn mạnh trong khi nguồn cung bị hạn chế do sự cắt giảm diện tích và sản lượng xuất khẩu cao su của nhóm cao su quốc tế (IRCO) đã đẩy giá cao su tăng mạnh trong thời gian gần đây hiện giá cao su dao động từ 1.500-1.600 USD/tấn, cao nhất kể từ đầu năm đến nay giúp công ty thu lời khoảng 300-400 USD trên mỗi tấn.
Triển vọng phát triển công ty trong những năm tới đây là rất lớn khi các vườn cây trồng mới được đưa vào khai thác cùng các dự án dần đi vào giai đoạn hoàn thiện và thu phí.

Rủi ro tiềm ẩn

Thế giới đang đối diện với khủng hoảng kinh tế toàn cầu khiến nhu cầu tiêu thụ cao su cũng như giá cao su giảm do đó tốc độ phục hồi giá cao su phụ thuộc vào tốc độ phục hồi của kinh tế thế giới đặc biệt là sự phục hồi kinh tế của các nước có tỷ lệ nhập khẩu cao su lớn như Mỹ, EU, Nhật bản, Trung quốc… Đồng thời các quyết định cũng như yếu tố tác động đến sản lượng khai thác và sản lượng xuất khẩu của các nước xuất khẩu cao su lớn như Thái lan, Indonesia, Malaysia, Ấn độ sẽ ảnh hưởng đến giá cao su trên thế giới.

Cao su thiên nhiên có thể được thay thế bằng cao su tổng hợp nên ngành cao su có rủi ro tiềm ẩn đó là sự giảm giá của dầu. Trong thời kỳ giảm sút giá dầu vừa qua nhu cầu cao su thiên nhiên đã giảm mạnh. Hiện nay giá dầu đang có xu hướng tăng lên, theo Báo cáo thường niên ngành cao su Viêt Nam năm 2008-2009 thì với mức giá dầu trung bình năm 2009 trong khoảng 50-60 USD/thùng thì giá cao su trên thế giới cũng ở mức 1.600 USD/tấn.

Biểu đồ giá dầu



Sản lượng cao su sản xuất chủ yếu được xuất khẩu do đó công ty có rủi ro tiềm ẩn là biến động tỷ giá. Năm 2008 công ty thu về được 6,36 tỷ đồng do lãi từ chênh lệch tỷ giá. Năm 2009 với việc nới rộng biên độ tỷ giá và sự mất cân đối cung cầu ngoại tệ đã khiến tỷ giá VND/USD đang xu hướng gia tăng, đây sẽ là tác động tích cực đến các công ty có doanh thu từ xuất khẩu nói chung và công ty cổ phần Đồng Phú nói riêng.

Một trong những rủi ro đặc trưng của ngành cao su là phụ thuộc nhiều vào điều kiện tự nhiên,nếu thời tiết thời tiết năng hại kéo dài và mưa bão xảy ra sẽ làm cho công tác khai thác mủ gặp khó khăn và dịch bệnh lan rộng.

So sánh với các công ty trong ngành

Quý 1/2009 trong khi lợi nhuận sau thuế của DPR là 27,67 tỷ đồng (giảm 37,23% so với quý 1/2008), của HRC là 14,26 tỷ đồng (giảm 48,97% so với quý 1/2008) thì lơi nhuận sau thuế của TRC là 28,34 tỷ đồng (tăng 7,98% so với quý 1/2008).

Trong các mã thuộc ngành cao su đang niêm yết trên sàn giao dịch thì DPR có quy mô lớn hơn cả tuy nhiên khả năng sinh lời, hiệu quả hoạt động của DPR không tốt bằng TRC với các chỉ tiêu sinh lời với ROA, ROE của DPR tương ứng là 22,48%, 34,38% trong khi ROA, ROE của TRC tương ứng là 30%, 39,29%, đồng thời cơ cấu sản phẩm của TRC phần lớn là Latex - sản phẩm có nhu cầu ổn định, lớn và tỷ suất lợi nhuận cao.

Tính từ thời điểm Vnindex chạm đáy ngày 24/02/2009 tại 235,5 điểm đến ngày 11/5/2009 giá DPR là 40.300 đồng tăng 65,8%, giá TRC là 40.000 tăng 119,8%, giá HRC là 31.700 tăng 88,7%. Các mã ngành cao su cũng thu hút được sự chú ý của nhà đầu tư nước ngoài, tỷ lệ sở hữu nước ngoài của DPR nâng từ 15,18% ngày 24/02/2009 lên 15,88% ngày 11/05/2009. Có thể thấy sự tăng giá mạnh mẽ của TRC và khả năng thanh khoản tương đối tốt với khối lượng

giao dịch bình quân 96.356 cổ phiếu/phiên là sự phản ứng của nhà đầu tư với khả năng sinh lời và hiệu quả hoạt động tốt các năm vừa qua cũng như kết quả kinh doanh tốt của quý 1/2009. Hiện nay P/E, P/B của DPR là cao hơn cả so với các mã cao su niêm yết trên sàn điều đó cũng cho thấy sự kỳ vọng của nhà đầu tư vào triển vọng của công ty.

Tuy nhiên xét về dài hạn theo chúng tôi DPR có triển vọng lớn hơn với sự chuyển dịch cơ cấu sản phẩm và các dự án lớn mà DPR đang triển khai cũng như quy mô vườn cây lớn hơn và tỷ lệ vườn cây khai thác đang đạt năng suất cao nhất sẽ duy trì trong nhiều năm với kế hoạch trồng mới, tái canh và thâm canh.

So sánh với các công ty trong ngành

Công ty	Giá hiện ngày 11/5/2009	EPS 2008	P/E	P/B	KLGD bình quân từ ngày 24/02 đến ngày 11/05/2009 (CP/phiên)
DPR	40.300	5.851	6,89	2,50	70.649
TRC	40.000	6.607	6,05	2,51	96.356
HRC	31.700	5.129	6,18	1,74	54.600
Trung bình	37.333	5.862	6,37	2,25	73.868

So sánh với các công ty trong ngành

Công ty	Tổng tài sản (tỷ VND)	VCSH (tỷ VND)	ROA 2008	ROE 2008	P/B 2008	P/E 2008	P cuối năm 2008 (VND)
DPR	1.041	681	22,48%	34,38%	1,88	5,20	30.400
TRC	661	504	30,00%	39,29%	1,52	3,68	24.300
HRC	388	322	22,71%	27,34%	1,34	4,76	24.400
Trung bình	696	502	25,06%	33,67%	1,58	4,54	26.367

Kết luận

Ngành cao su là ngành có tỷ suất lợi nhuận rất cao đồng thời theo chúng tôi hiện nay giá cao su đã đi qua khỏi vùng đáy do đó trong các tháng tới khi mà vào mùa khai thác cao su thì lợi nhuận các quý còn lại trong năm của các công ty khai thác cao su sẽ tăng rất nhiều so với quý 4/2008 và quý 1/2009. Công ty cao su Đồng Phú là công ty có tiềm năng phát triển nhà đầu tư nên cân nhắc, xem xét đầu tư dài hạn.