Ngày 16 tháng 01 năm 2012

CÔNG TY CỔ PHẦN CAO SU ĐỒNG PHÚ (HOSE: DPR)

Ngành: Hóa chất - Cao Su tự nhiên

Ngày thành lập: 21/05/1981

Ngày niêm yết: 30/11/2007

Website: www.doruco.com.vn

Chiến lược và hoạt động kinh doanh

- **Ngành nghề kinh doanh chính**:
  - ✓ Công nghiệp hóa chất phân bón và cao su;
  - ✓ Trồng trọt, chế biến nông sản, lâm sản;
  - ✓ Chăn nuôi gia súc, gia cầm;
  - ✓ Thương nghiệp buôn bán;
  - ✓ Thi công cầu đường bộ;
  - ✓ Đầu tư xây dựng các công trình công nghiệp và dân dụng trong và ngoài khu công nghiệp; xây dựng dân dụng, công nghiệp;
  - ✓ Trồng rừng, khoanh nuôi bảo vệ rừng, khai thác chế biến và kinh doanh các sản phẩm từ rừng trồng.
- **Năng lực sản xuất:**
  - ✓ DPR hiện đang sở hữu hai nhà máy chế biến mủ cao su với công suất hàng năm đạt 22.000 tấn/ năm.
  - ✓ Tổng diện tích trồng cao su của DPR năm 2010 là 10.047 ha, trong đó diện tích khai thác là 7.245 ha. Với năng suất khai thác đạt 2,223 tấn/ha năm 2010 thì DPR thuộc nhóm năng suất cao nhất trong số các doanh nghiệp cao su Việt Nam.
  - ✓ Các sản phẩm mủ cao su của DPR gồm có SVR 3L, SVR 10 - 20, SVR CV 50 – 60, Latex. Trong đó, mủ SVR 3L và Latex là sản phẩm chủ lực chiếm tỷ trọng lớn trong doanh thu.
  - ✓ Sản lượng tự khai thác đáp ứng khoảng 90% tổng sản lượng của DPR. Còn lại là sản lượng thu mua.
- **Công ty con và công ty liên kết:**

Dự án	Vốn đT (tỷ đồng)	TL góp vốn (%)
CTCP cao su Đồng Phú - Kratie	350	40
CTCP cao su Đồng Phú – Đak Nông	120	90
CTCP cao su Sa Thầy	200	10
CTCP cao su kỹ thuật Đồng Phú	110	51
CTCP đầu tư KCN Bắc Đồng Phú	100	50

- **Triển vọng ngành cao su Việt Nam:**

  Việt Nam hiện đang đứng thứ 5 thế giới về diện tích, sản lượng cao su tự nhiên và đứng thứ 4 thế giới về xuất khẩu cao su. Diện tích trồng cao su trong nước là 780.000 ha, trong đó, diện tích khai thác vào khoảng gần 500.000ha. Với năng suất bình quân đạt 1,7 tấn/ha, chủng loại sản phẩm cao su sản xuất ở Việt nam đa số là dạng sơ chế, chủ yếu là cao su SVR 3L, loại cao su lẫn nhiều tạp chất và chủ yếu dùng trong sản xuất săm lốp. Do đó thị trường xuất khẩu lớn nhất của cao su Việt Nam là Trung Quốc vì đây là thị trường sản xuất săm lốp lớn nhất thế giới. Với xu thế tăng của giá cao su trong 2 năm gần đây, cao su đang dần trở thành mặt hàng xuất khẩu chủ lực mang lại nguồn ngoại tệ lớn cho Việt Nam. Trong năm 2011, Việt Nam đã xuất khẩu được 846.000 tấn cao su với giá trị lên tới 3,3 tỷ USD.Dự kiến Việt Nam sẽ sớm vươn lên trở thành nước sản xuất cao su lớn thứ 4 thế giới nhờ diện tích và năng suất khai thác tăng liên tục kể từ năm 2000.

  Hiện tại, xu thế giá cao su thế giới đang đi xuống sau khi thiết lập mức đỉnh vào tháng 2/2011 do ảnh hưởng từ những lo ngại về suy thoái kinh tế thế giới cũng như nhu cầu sụt giảm của thị trường Trung Quốc. Giá xuất khẩu cao su Việt Nam cũng bị ảnh hưởng và chỉ còn khoảng 3.300 USD/tấn và không loại trừ khả năng sẽ giảm xuống còn 3.000 USD/ tấn trong ngắn hạn. Tuy nhiên, tình hình có thể sẽ sáng sủa hơn khi bước vào quý 2/2012 do các nước sản xuất cao su chủ lực bước vào mùa khô, mùa không khai thác cao su. Ngoài ra, trong dài hạn, ngành công nghiệp cao su Việt Nam sẽ dần nâng cao nâng cao giá trị và chất lượng sản phẩm xuất khẩu cũng như mở rộng thị trường tiêu thụ trong giai đoạn từ nay đến 2020 nhờ định hướng chuyển đổi sang suất khẩu cao su công nghiệp và thành phẩm.

Số liệu thị trường tại ngày 16/01/2011

GT vốn hóa TT (tỷ VND)	1.999,5	Giá hiện tại (VND)	46.500
KLGD bình quân 30 ngày	21.714	Giá cao nhất 52 tuần	69.500
SLCP đang LH (triệu CP)	43	Giá thấp nhất 52 tuần	40.200
Vốn điều lệ (tỷ VND)	430	P/E 4 quý gần nhất	2,95
EPS 4 quý (VND)	15.750	P/B	1,23
Tỷ lệ cổ tức/Thị giá (%)	6,45	% sở hữu nước ngoài	34,93

Cơ cấu cổ đông: ***(Tính đến Quý 3/2011)***

Hình thức sở hữu	Số CP nắm giữ	TL sở hữu (%)
Sở hữu nhà nước	23.998.300	55,81
Sở hữu nước ngoài	15.019.900	34,93
Sở hữu khác	3.981.800	9,26
Tổng	**43.000.000**	**100,00**

(Nguồn: FPTS tổng hợp)

Đồ thị giá cổ phiếu



So sánh doanh nghiệp cùng ngành

Chỉ tiêu	DPR	TNC	HRC
Vốn hóa	1.999,5	234,9	714,6
Thị Giá (đ/cp)	46.500	12.200	41.400
EPS 4 Quý (đ/cp)	15.750	4.580	7.100
P/E 4 Quý	2,95	2.66	5.83
P/B	1,23	0,77	1.56
Cổ Tức/Thị Giá (%)	6,45	12,00	9,60
Sở Hữu NN (%)	34,93	1,77	8,64
ROA (%)	23,51	16,82	18,96
ROE (%)	37,62	20,09	24,42
LN gộp Biên (%)	45,03	34,26	25,66
LN thuần Biên (%)	38,32	28,63	23,12
Khả năng TT Ngắn Hạn	2,04	4,71	1,39
Tổng Nợ/VCSH	0,40	0,14	0,24

(Nguồn: FPTS tổng hợp theo báo cáo tài chính 2010 và dữ liệu thị trường tại ngày 16/01/2012)

K ế hoạch kinh doanh 2011

Chỉ tiêu	KH	9T/2011	% Hoàn thành
LN trước thuế (tỷ đồng)	441	562	127,43
Cổ tức (%)	30	-	-

(Nguồn: BCTN 2010)

BC Lãi/(Lỗ) (tr. đồng)	2008	2009	2010	9T/2011
Doanh thu thuần	728.795	648.310	1.028.421	1.280.559
Giá vốn	476.771	414.850	565.358	778.468
Lợi nhuận gộp	252.024	233.460	463.062	502.091
Thu nhập tài chính	23.218	27.186	36.181	60.476
Chi phí tài chính	25.410	8.814	13.009	6.792
LN thuần HĐKD	208.912	217.271	400.520	506.351
Lợi nhuận trước thuế	234.044	220.723	433.410	562.484
Lợi nhuận sau thuế	234.044	210.756	394.111	499.383
Bảng CĐKT (tr. đồng)	**2008**	**2009**	**2010**	**30/9/2011**
Tiền & TĐ tiền	38.906	278.717	507.874	758.102
Đầu tư TC ngắn hạn	140.207	10.909	40.261	89.982
Phải thu ngắn hạn	28.600	43.307	78.535	205.829
Hàng tồn kho	60.958	38.432	99.090	143.596
TS ngắn hạn khác	8.541	21.147	21.827	27.068
TSCĐ	550.683	566.920	601.378	632.396
Lợi thế TM	-	-	-	-
Đầu tư TC dài hạn	180.290	252.516	326.588	369.885
Tài sản dài hạn khác	36.912	34.364	490	746
TỔNG TÀI SẢN	1.045.096	1.246.311	1.676.041	2.227.604
Nợ ngắn hạn	321.102	329.548	367.056	428.867
Nợ dài hạn	40.059	31.754	54.360	146.697
Vốn chủ sở hữu	645.351	828.712	1.227.362	1.622.939
LN chưa phân phối	119.112	210.756	329.639	-
TỔNG NGUỒN VỐN	1.045.096	1.246.311	1.676.041	2.227.604
Chỉ tiêu tài chính	**2008**	**2009**	**2010**	**9T/2011**
Tăng trưởng y-o-y				
DT thuần (%)	3,55	-11,04	58,63	90,38
LN từ HĐKD (%)	-7,31	4,00	84,34	107,93
LNST (%)	0,86	-9,95	87,00	122,19
Vốn CSH (%)	2,36	28,41	48,10	44,62
Tổng tài sản (%)	-7,81	19,25	34,48	51,75
Cơ cấu nguồn vốn				
Vốn vay/ Vốn CSH	0,53	0,42	0,34	0,35
Vay dài hạn/Tổng NV	0,04	0,03	0,03	0,07
Khả năng thanh toán				
Khả năng TT ngắn hạn	0,86	1,19	2,04	2,86
Khả năng TT nhanh	0,67	1,07	1,77	2,52
Khả năng TT tức thời	0,56	0,88	1,49	1,98
Hiệu quả hoạt động				
VQ hàng tồn kho	10,00	8,35	8,22	6,42
VQ khoản phải thu	14,83	18,03	16,88	9,01
VQ tổng tài sản	0,67	0,57	0,70	0,66
Khả năng sinh lời				
LN gộp biên (%)	34,58	36,01	45,03	39,21
LN thuần biên (%)	32,11	32,51	38,32	39,00
ROA (%)	21,48	18,40	26,97	25,59
ROE (%)	36,69	28,60	38,34	35,04
EPS (đ/cp)	5.851	5.296	9.335	11.613

(Nguồn: báo cáo tài chính và FPTS tổng hợp)

Để biết thêm thông tin chi tiết về mã cổ phiếu này. vui lòng truy cập trang web Ezsearch của chúng tôi tại địa chỉ http://ezsearch.fpts.com.vn

Phòng Môi giới niêm yết, Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chuyên viên Nguyễn Ngọc Tuấn- Email: tuannn@fpts.com.vn

Đánh giá hoạt động sản xuất kinh doanh

Tăng trưởng:

Cùng với xu thế hồi phục của giá cao su thế giới trong giai đoạn 2010 – 2011, hoạt động sản xuất kinh doanh của DPR cũng ghi nhận những con số khả quan. Năm 2010, doanh thu và lợi nhuận sau thuế của công ty đạt lần lượt 1.028 tỷ đồng và 394 tỷ đồng , tăng tương ứng tỷ lệ 59% và 90% so với năm 2009. Điều này đạt được nhờ giá cao su thế giới tăng mạnh dẫn đến biên lợi nhuận gộp của công ty tăng từ mức 36% năm 2009 lên 45% năm 2010.

Đến 2011, kết quả kinh doanh của công ty tiếp tục gặt hái thành công nhờ giá cao su đạt mức cao kỷ lục 5.900USD/ tấn vào tháng 2/2011. Trong 9 tháng 2011, DPR đã khai thác được 9.885 tấn mủ , tăng nhẹ so với cùng kỳ. Giá bán bình quân đạt 95,7 triệu/tấn, tăng 68% so với năm 2010. Theo đó, công ty đã đạt 1.280 tỷ đồng doanh thu và lợi nhuận trước thuế đạt 562 tỷ đồng, vượt kế hoạch năm 2011 với tỷ lệ tương ứng 4% và 27%.

Khả năng sinh lời:

Với diễn biến thuận lợi của giá cao su thế giới, các chỉ tiêu sinh lời của DPR tiếp tục có sự tăng trưởng tốt và thuộc nhóm cao nhất trong ngành nhờ DPR có lợi thế về thổ nhưỡng và phần lớn diện tích khai thác đang trong độ tuổi cho mủ tốt khiến năng suất khai thác ở mức cao.

Hiệu quả hoạt động:

Về hiệu quả hoạt động, vòng quay hàng tồn kho và vong quay khoản phải thu của công ty đang có xu hướng giảm dần kể từ năm 2009 đến nay nhưng tỷ lệ lợi nhuận gộp biên và doanh thu lại có xu hướng tăng mạnh. Điều này cho thấy sự thay đổi trong việc quản lý hàng tồn kho và chính sách bán hàng của công ty đã mang lại hiệu quả trong bối cảnh giá cao su và cầu cao su tăng mạnh.

Cơ cấu nguồn vốn:

Tỷ lệ sử dụng nợ vay của DPR khá thấp khiến cho khả năng thanh toán của công ty duy trì ở mức cao nhưng đồng thời nó cũng cho thấy tỷ lệ đầu tư của công ty vẫn khá thấp, chưa tương xứng với tiềm năng phát triển. Có thể thấy các khoản đầu tư TC dài hạn của công ty có mức tăng thấp và chiếm tỷ trọng nhỏ trong cơ cấu nguồn vốn. Tuy nhiên, đây là đặc điểm chung của các doanh nghiệp trong ngành do bị hạn chế bởi quỹ đất khai thác và kỹ thuật khai thác, chế biến.

Với lợi thế lãi vay/doanh thu rất thấp, hoạt động kinh doanh của DPR ít chịu ảnh hưởng bởi rủi ro lãi suất và áp lực thanh toán trong bối cảnh lãi suất cao như hiện nay.

Triển vọng:

Hiện tại, giá cao su thế giới mặc dù đã ghi nhận mức sụt giảm so với đầu năm nhưng vẫn đang duy trì ở mức cao và khó có cơ hội giảm sâu do cầu cao su vẫn ổn định. Ngoài ra, đặc điểm của các doanh nghiệp cao su là hơn 70% sản lượng mủ sẽ được thu hoạch trong 6 tháng cuối năm hứa hẹn kết quả kinh doanh của DPR sẽ tiếp tục khả quan trong quý 4/2011 và nửa đầu 2012.

Theo đó, tính riêng đến quý 3/2011, DPR đã đạt doanh thu và lợi nhuận vượt mức so với kế hoạch nhưng dự kiến con số này sẽ tiếp tục tăng tốt trong những tháng cuối năm 2011 và nửa đầu 2012.

Khuyến nghị đầu tư:

Là thành viên của Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam (VRG), DPR là doanh nghiệp có hoạt động sản xuất kinh doanh hiệu quả với năng suất khai thác, chế biến ở mức cao. DPR là một trong năm doanh nghiệp cao su hiện đang niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam có chỉ tiêu cơ bản tốt, PE hấp dẫn, cổ tức cao và kết quả kinh doanh vượt kế hoạch. Tuy nhiên, thanh khoản của cổ phiếu DPR ở mức khá thấp do cơ cấu cổ đông khá tập trung.

Do đó, FPTS khuyến nghị nhà đầu tư chỉ nên nắm giữ cổ phiếu DPR cho mục đích đầu tư giá trị.

Tuyên bố miễn trách nhiệm

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

FPTS 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 kì 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 và FPTS không nắm giữ bất kì cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

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

Bản quyền © 2012 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. 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

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh
31 Nguyễn Công Trứ - Phường Nguyễn Thái Bình
Quận 1 - Tp, Hồ Chí Minh - Việt Nam
ĐT: (84.8) 6 290 8686
Fax: (84.8) 6 291 0607