

Nguyet A. Vu

nguyetva@vietinbanksc.com.vn

Mã CK PHR
Tên công ty Cao su Phước Hòa
Sở giao dịch HOSE
Ngành Cao su thiên nhiên
SLCPLH 78.49 triệu CP
GTVH (tỷ) 2,190 tỷ VND

Giá hiện tại
 Giá mục tiêu

27.9
28.0

GIỮ



Theo báo cáo KQSXKD của PHR, tính đến hết tháng 4/2014, LNNT lũy kế ước đạt 88 tỷ đồng, tương ứng đạt 32.95% kế hoạch năm. Theo đó, kết thúc năm 2014, DTT PHR ước đạt 1630.3 tỷ đồng, LNNT đạt 286.7 tỷ đồng, giảm lần lượt 9.6% và 22.8% so với năm 2013.

Tính đến cuối năm 2013, tổng nợ vay của PHR là 741 tỷ đồng, chủ yếu là nợ vay NH, tăng hơn 200% so với thời điểm đầu năm do nhu cầu vốn lưu động thu mua mủ cao su và cho dự án Campuchia.

Cuối Q1/2014, tổng nợ phải trả giảm đáng kể so với cuối năm 2013 (-18.6%) khiến hệ số D/E giảm xuống còn 0.45x, tuy nhiên vẫn cao hơn so với mức trung bình ngành (0.33x). Theo như mức LNNT ước đạt năm 2014, EPS dự kiến đạt mức là 3,653 đồng, giảm 25% so với mức 4,887 đồng (theo Báo cáo Hợp nhất) năm 2013.

Theo phương pháp định giá so sánh nhiều chỉ số, mức giá hợp lý của PHR là 28.000 đồng/CP, khuyến nghị "NẮM GIỮ" đối với CP PHR.

► PHR: Q1/2014, DTT đạt 401 tỷ đồng (+20.8% y-o-y), LNNT đạt 77 tỷ đồng (+64,1% y-o-y)

PHR là công ty cao su niêm yết có quy mô lớn nhất hiện nay. PHR tập trung vào phân khúc sản phẩm cao cấp có giá bán tốt và nhu cầu ổn định là SVR VC50,60 (chiếm tới 22% sản lượng xuất khẩu ngành). Tuy nhiên, hiện nay do sở hữu diện tích vườn cây già lớn (chiếm tới 76% diện tích) nên năng suất PHR (2.02 tấn/ha) hiện thấp hơn so với các công ty khác như DPR (2.25 tấn/ha) hay TRC (2.14 tấn/ha).

Kết thúc năm 2013, PHR đạt kết quả kinh doanh vượt xa kế hoạch điều chỉnh đề ra, tuy nhiên thấp hơn nhiều so với kết quả đạt được năm 2012. Cụ thể, tổng DT PHR đạt 1,864.1 tỷ đồng, LNNT đạt 371.5 tỷ đồng, lần lượt vượt 12.1% và 36.3% kế hoạch, nhưng chỉ tương ứng bằng 78.9% và 58.7% so với năm 2012. Sự xuống dốc của giá cao su thiên nhiên trong năm vừa qua được cho là nguyên nhân chính dẫn đến sự sụt giảm này (-17.4% y-o-y).

PHR là doanh nghiệp niêm yết duy nhất trong ngành tăng trưởng doanh thu trong Q1/2014. DTT đạt 401 tỷ đồng (+20.8% y-o-y), LNNT đạt 77 tỷ đồng (+64.1% y-o-y). PHR cho biết lợi nhuận quý 1 của công ty tăng trưởng chủ yếu từ hoạt động SXKD của các công ty con và công ty liên kết (tăng 31.5 tỷ đồng). Với dự báo trong năm 2014, sản lượng tiêu thụ giảm 3.7% y-o-y, xuống còn 28,500 tấn, giá bình quân 45 triệu đồng/tấn (-16.3% y-o-y), PHR đặt kế hoạch DT là 1,516 tỷ đồng (-20% y-o-y), LNNT và LNNT lần lượt là 267 (-45% y-o-y) và 211 tỷ đồng (-43% y-o-y).

Giá cao su được dự báo còn có những diễn biến bất lợi trong năm nay là nguyên do chính để PHR đặt ra kế hoạch kinh doanh tương đối thận trọng mặc dù tình hình kinh doanh tương đối ổn định trong Quý 1 vừa qua. Từ năm 2015, dự án trồng cao su tại Campuchia với lợi thế nguồn lao động cũng như chi phí rẻ có thể đi vào khai thác, PHR sẽ bước vào giai đoạn tăng trưởng vững chắc hơn.

Chỉ tiêu tài chính chủ yếu

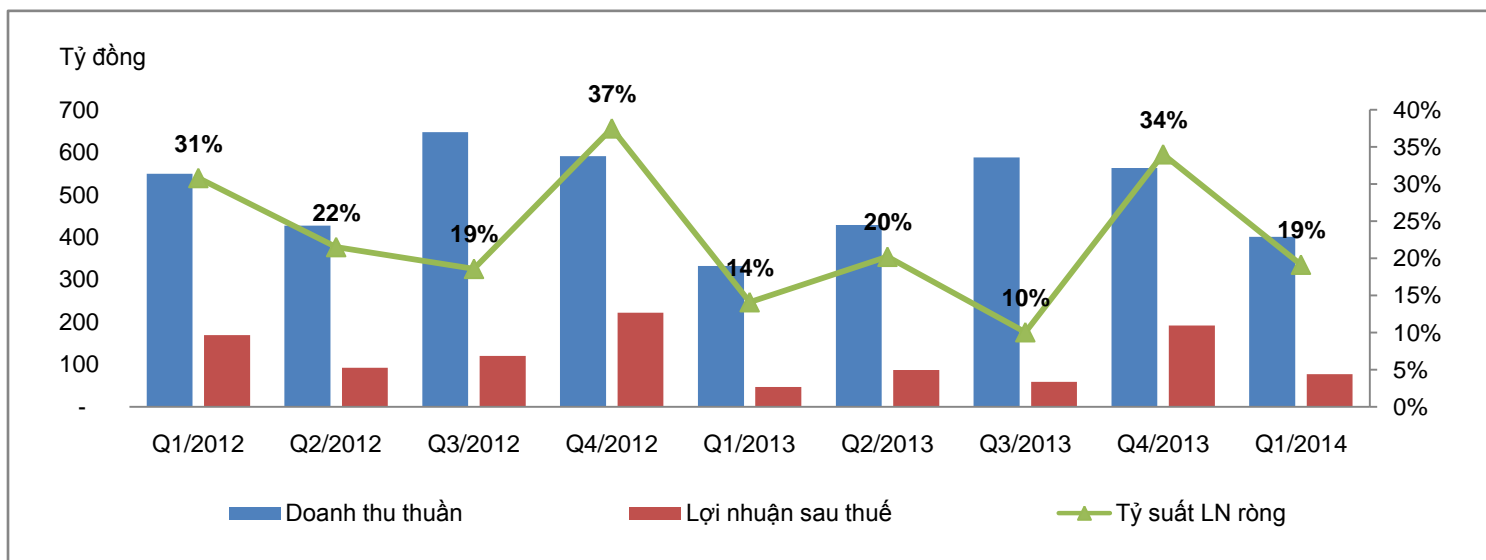
	12Q4	13Q1	13Q2	13Q3	13Q4	14Q1
Doanh thu	591	332	428	587	563	401
Lợi nhuận gộp	267	77	110	85	233	104
Lợi nhuận kinh doanh	251	53	83	59	202	77
Lợi nhuận trước thuế	281	66	111	79	250	99
Lãi ròng	222	47	87	59	191	77
Tiền và tương đương tiền	446	299	244	337	485	325
Tài sản khác	2,663	2,666	2,818	2,872	2,931	2,896
Tổng tài sản	3,109	2,964	3,062	3,209	3,416	3,221
Công nợ	1,053	856	992	1,082	1,216	990
Vốn chủ sở hữu	2,032	2,083	2,043	2,100	2,172	2,202

Mã CK	SLCPLH	Giá	Vốn hóa (tỷ)	EPS	P/E	P/B	D/E
Một số công ty cùng lĩnh vực hoạt động							
DPR	42.1	39.6	1,668.14	8,187	4.8	0.7	0.21
HRC	17.3	45.0	776.74	4,833	9.3	1.6	0.37
PHR	78.5	27.9	2,189.87	5,238	5.3	1.0	0.45
TNC	19.3	10.9	209.83	1,375	7.9	0.7	0.06
TRC	29.1	35.3	1,028.11	7,684	4.6	0.7	0.31
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-

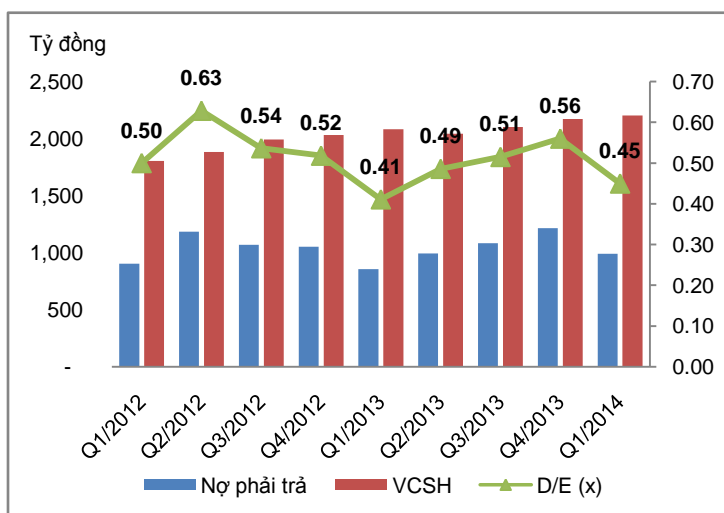
Chỉ số bình quân ngành

Cao su thiên nhiên	5,873.00	5,851	5.4	0.9	0.33
--------------------	----------	-------	-----	-----	------

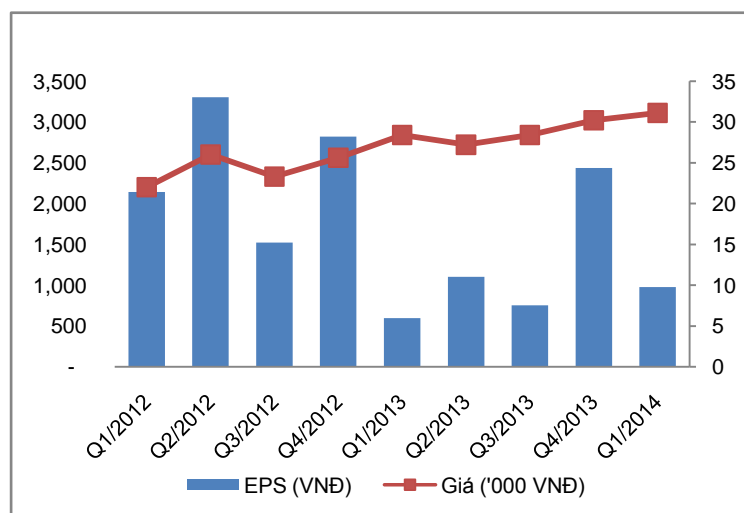
► Tăng trưởng DT/LNST



► Cơ cấu Nợ phải trả/VCSH



► Tăng trưởng EPS/Giá



KQKD	2010	2011	2012	2013
Doanh thu thuần	2,030	2,583	2,214	1,896
Giá vốn hàng bán	(1,321)	(1,561)	(1,560)	(1,398)
Lãi gộp	709	1,022	654	497
Chi phí bán hàng	(19)	(23)	(24)	(34)
Chi phí quản lý	(151)	(77)	(72)	(87)
Lợi nhuận hoạt động	540	922	558	377
Chi phí khác (ròng)	114	53	161	78
- Thu nhập khác	152	68	199	111
- Chi phí khác	(37)	(16)	(38)	(33)
EBIT	654	975	719	455
Chi phí tài chính (ròng)	8	29	34	35
- Thu nhập tài chính	41	70	46	45
- Chi phí tài chính	(33)	(41)	(11)	(10)
+ Chi phí lãi vay	(26)	(23)	(11)	(12)
LNR trước thuế	662	1,003	753	489
Thuế TNDN	(158)	(177)	(148)	(114)
LNR sau thuế	503	827	605	375
Lợi ích thiểu số	(1)	(4)	(4)	(4)
LNR sau lợi ích thiểu số	502	823	602	372

BÁO CÁO DÒNG TIỀN	2010	2011	2012	2013
LNR sau lợi ích thiểu số	50	82	60	37
Điều chỉnh				
+ Khấu hao	604	34	13	(5)
+ Dự phòng	190	86	(58)	(202)
+ Lợi ích thiểu số	16	4	4	3
+ Đánh giá lại tài sản	0	0	0	0
+ Chi phí tài chính ròng	(9)	(34)	(41)	(43)
Tiền từ hoạt động k.doanh	1505	830	386	98
- Tăng đầu tư máy móc	(1446)	(339)	(266)	(215)
- Tăng đầu tư TCSĐ	0	0	0	0
- Tăng đầu tư TC ng.hạn	(53)	(111)	29	(107)
- Tăng đầu tư TC d.hạn	(509)	62	(8)	4
- Tăng khác	(70)	14	39	3
Tiền từ hoạt động đầu tư	(2078)	(373)	(206)	(315)
Tiền tự do	(573)	456	179	(217)
- Cổ tức đã trả	(6)	(378)	(321)	(255)
Tiền sau trả cổ tức	(579)	78	(141)	(472)
+ Tăng góp vốn cổ phần	813	0	0	0
+ Tăng góp vốn khác	0	0	0	0
+ Tăng khác	0	0	0	0
- Tăng cổ phiếu quỹ	(52)	(31)	(14)	0
+ Tăng nợ	215	102	(31)	498
Tiền từ hoạt động t.chính	970	(308)	(366)	243
Tiền trước ch.lịch t.giá	397	149	(186)	25
+ Chênh lệch tỷ giá	26	64	(4)	14
Dòng tiền mặt ròng	424	213	(190)	39
Tiền mặt đầu kỳ	0	424	637	446
Tiền mặt cuối kỳ	424	637	446	486

BẢNG CÂN ĐỐI	2010	2011	2012	2013
Tài sản lưu động	888	1,444	1,234	1,322
Tiền và tương đương	424	637	446	486
Đầu tư t.chính ng.hạn	43	147	119	233
Các khoản phải thu	230	297	330	235
Tồn kho	189	346	317	322
Tài sản lưu động khác	3	16	22	47
Tài sản cố định / dài hạn	1,418	1,644	1,867	2,081
Phải thu dài hạn	-	-	-	-
Đầu tư t.chính dài hạn	506	442	451	448
Máy móc, thiết bị (ròng)	527	573	548	553
Máy móc, thiết bị (d.dang)	315	574	852	1,067
Đầu tư BĐS dài hạn	-	-	-	-
Tài sản dài hạn khác	70	55	16	13
TỔNG TÀI SẢN	2,305	3,088	3,101	3,403
Công nợ	1,005	1,307	1,053	1,221
Nợ ngắn hạn	954	1,256	971	981
Nợ dài hạn	51	51	82	239
Vốn chủ sở hữu	1,284	1,762	2,024	2,155
Vốn góp CSH	813	813	813	813
Các quỹ	181	362	508	617
Lợi nhuận chưa p.phối	342	669	800	822
Khác	(52)	(83)	(97)	(97)
Lợi tích cổ đông thiểu số	16	20	24	27
TỔNG VỐN CHỦ SỞ HỮU	2,305	3,088	3,101	3,403

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	2010	2011	2012	2013
Tăng trưởng				
Doanh thu thuần		27.2%	-14.3%	-14.4%
Lợi nhuận gộp		44.0%	-36.0%	-23.9%
Lợi nhuận ròng		64.3%	-26.8%	-38.0%
Tổng tài sản		34.0%	0.4%	9.7%
Vốn chủ sở hữu		37.1%	14.9%	6.5%
Khả năng thanh toán				
Nợ ngắn hạn	0.93	1.15	1.27	1.35
Thanh toán nhanh	0.73	0.87	0.95	1.02
Tiền mặt	0.49	0.62	0.58	0.73
Hoạt động				
Vòng quay tiền mặt	4.79	4.06	4.96	3.90
Vòng quay khoản p.thu	44.01	34.28	29.30	30.19
Vòng quay tồn kho	7.00	4.51		
Đòn bẩy tài chính				
Nợ/Tổng tài sản	43.6%	42.3%	34.0%	35.9%
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0.78	0.74	0.52	0.57
Hệ số trả chi phí lãi vay	21.07	25.59	66.72	48.20
Khả năng sinh lợi				
Tỷ suất lãi gộp	34.9%	39.6%	29.5%	26.2%
Tỷ suất lãi hoạt động	26.6%	35.7%	25.2%	19.9%
Tỷ suất lãi ròng	24.7%	31.8%	27.2%	19.6%
Lợi nhuận/Tổng tài sản	21.8%	26.6%	19.4%	10.9%
Lợi nhuận/Vốn CSH	39.1%	46.7%	29.7%	17.2%
Tiền HKKD/Tổng TS	65.3%	26.9%	12.4%	2.9%
Chỉ số khác				
Lợi nhuận/Cổ phiếu	6.27	10.35	7.64	4.57
Giá trị sổ sách/CP	16.03	22.16	25.69	26.51

- | | | | |
|---------------------------|--|--------------------------|--|
| ▶ Nguyễn Hữu Quang | Giám đốc Tư vấn Đầu tư
quangnh@vietinbanksc.com.vn | | |
| ▶ Nguyễn Quang Sắc | sacnq@vietinbanksc.com.vn
- Tổng hợp thông tin vĩ mô
- Phân tích kỹ thuật
- Nhận định, bình luận thị trường | ▶ Nguyễn Thu Hằng | hangntt@vietinbanksc.com.vn
- Ngân hàng
- Thép và sản phẩm thép
- Dược phẩm |
| ▶ Nguyễn Hoài Nam | namnh@vietinbanksc.com.vn
- Sản phẩm hóa dầu
- Phân phối xăng dầu, khí đốt
- Thiết bị và dịch vụ dầu khí | ▶ Vũ Ánh Nguyệt | nguyetva@vietinbanksc.com.vn
- Nhựa, cao su, sợi
- Thực phẩm
- Nuôi trồng nông và hải sản |

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. VietinBankSc tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được VietinBankSc thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của VietinBankSc. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của VietinBankSc đều trái luật.

Bản quyền thuộc VietinBankSc, 2013. Vui lòng trích nguồn khi sử dụng các thông tin trong bản báo cáo này.