

**Biểu đồ giá**

**Thông tin cổ phiếu vào ngày 25/08/2010**

Giá CP (đồng)	35,000
Số lượng niêm yết hiện tại	81,300,000
Số lượng CP đang lưu hành	81,300,000
Giá cao nhất trong 52 tuần	49,200
Giá thấp nhất trong 52 tuần	30,700
Thay đổi giá trong 3 tháng	-8.6%
Thay đổi giá trong 6 tháng	-9.6%
Thay đổi giá trong 12 tháng	-28.6%
Khối lượng CP giao dịch tự do	25,965,957
Giá trị giao dịch (triệu đồng) (GTTB trong 5 ngày GD gần nhất)	3,571
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	2,845,500
GT vốn hóa t.t (triệu USD)	149.21
Số lượng được phép sở hữu	39,837,000
Số lượng còn được phép mua	32,517,660
% sở hữu nước ngoài	9.0%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	49.0%

Nguồn: PHR

**Chỉ tiêu**

Đơn vị: triệu đồng	2008	2009
Tổng tài sản	1,823,708	1,869,042
Nguồn vốn CSH	879,129	1,159,031
Doanh thu	1,091,577	1,067,844
Lợi nhuận trước thuế	388,939	351,095
Lợi nhuận sau thuế	283,453	267,215

Chỉ số	2008	2009
<b>Khả năng thanh khoản</b>		
Hệ số thanh toán hiện thời	0.82	1.00
Hệ số thanh toán nhanh	0.61	0.82
<b>Khả năng sinh lời</b>		
Lợi nhuận biên gộp	32.5%	26.5%
Lợi nhuận biên sau thuế	26.0%	25.0%
ROE	32.2%	23.1%
ROA	15.5%	14.3%
<b>Hiệu quả hoạt động</b>		
Vòng quay khoản phải thu	7.60	4.39
Vòng quay hàng tồn kho	5.80	8.59
Vòng quay tổng tài sản	0.60	0.57
Vòng quay vốn CSH	1.24	0.92

Nguồn: PHR

**Chuyên viên phân tích - Nguyễn Thảo Quỳnh**  
(84 8) 3 8233299  
quynh.nt@hsc.com.vn

**Mô hình dự báo lợi nhuận**

Đơn vị tính: triệu đồng	2007	% y/y	2008	% y/y
Doanh thu thuần	1,097,341	9.6%	1,091,577	-0.5%
Lợi nhuận trước thuế	406,960	3.2%	388,939	-4.4%
Lợi nhuận sau thuế	293,564	3.2%	283,453	-3.4%
Tỷ suất LN trước thuế	37.1%	-5.8%	35.6%	-3.9%
Tỷ suất LN sau thuế	26.8%	-5.8%	26.0%	-2.9%
EPS (đồng)	36996.116	205.4%	3,492.053	-90.6%
BVPS (đồng)	137,648.55	554.7%	10,867.50	-92.1%
ROE	36.4%	-68.4%	28.3%	-22.1%
P/E	1.0x	(1)	11.0x	959.4%
P/B	1.0x	(1)	11.0x	959.4%

Đơn vị tính: triệu đồng	2009	% y/y	2010	% y/y
Doanh thu thuần	1,067,648	-2.2%	1,871,678	75.3%
Lợi nhuận trước thuế	343,339	-11.7%	521,462	51.9%
Lợi nhuận sau thuế	259,832	-8.3%	391,096	50.5%
Tỷ suất LN trước thuế	32.2%	-9.7%	27.9%	-13.4%
Tỷ suất LN sau thuế	24.3%	-6.3%	20.9%	-14.1%
EPS (đồng)	3,217.14	-7.9%	4,811	49.5%
BVPS (đồng)	12,349.17	13.6%	14,756	19.5%
ROE	25.7%	-9.2%	31.2%	21.3%
P/E	12.0x	8.5%	8.0x	-33.1%
P/B	12.0x	8.5%	8.0x	-33.1%

Nguồn: PHR, HSC ước tính

**CTCP Cao su Phước Hòa (PHR - HoSE): KQKD 6 tháng đầu năm. Vượt kế hoạch nhờ giá tăng; Triển vọng tăng trưởng dài hạn phụ thuộc vào chiến lược đa dạng hóa của công ty.**

- 2010 là một năm tốt cho hoạt động kinh doanh của PHR mà theo HSC, doanh thu tăng 75% và lợi nhuận tăng 51%. Câu chuyện tăng trưởng này phần lớn nhờ giá cao su tăng mặc dù năm nay công ty đưa ra thị trường hai loại sản phẩm có chất lượng và giá bán cao hơn là mủ SVRCV50 & SVRCV60 (chiếm hơn 50% doanh thu).
- EPS dự kiến không chịu tác động pha loãng và đạt 4,811 đồng, tăng 49.5%; P/E dự phóng đạt 8.0 lần. Tuy nhiên, công ty đang vay khá nhiều nợ ngắn hạn để tài trợ cho chiến lược đa dạng hóa của công ty, trong đó bao gồm các dự án sẽ tạo ra dòng tiền cho công ty trong các năm tới, dự án trồng cao su tại Campuchia và một số dự án bất động sản.
- Thẳng thắn mà nói, do các vườn cao su đang đến tuổi thanh lý, PHR cần tìm cách tạo ra lợi nhuận để bù đắp cho việc sản lượng cao su thu hoạch giảm sút. Mặc dù vậy, trong vài năm tới triển vọng tăng trưởng của PHR sẽ vẫn chủ yếu phụ thuộc vào xu hướng biến động của giá cao su vốn có thể tiếp tục tăng hoặc không trong trung hạn.
- Cổ phiếu PHR có vẻ rẻ và giá không phản ánh hết các yếu tố nội tại của công ty. Tuy nhiên, điều này có lẽ do công ty sẽ cần phải tìm kiếm các nguồn vốn dài hạn để tài trợ cho các dự án và giá cao su thì luôn có thể biến động theo cả hai hướng tăng hoặc giảm. Tuy vậy, đối với các nhà đầu tư dài hạn sẵn sàng chấp nhận rủi ro cao hơn mức trung bình thì PHR có thể là cơ hội đầu tư thú vị.

**Thông tin cơ bản**

Đơn vị tính: triệu đồng	6 tháng đầu năm 2009	6 tháng đầu năm 2010	y/y%	Kế hoạch ban đầu cho năm 2010	% Hoàn thành kế hoạch	2010 (HSC dự báo)
Doanh thu thuần	330,209	721,092	118.4%	1,040,000	69.3%	1,871,678
Giá vốn hàng bán	274,062	493,413	80.0%			1,346,255
Lợi nhuận gộp	56,147	227,679	305.5%			525,423
Doanh thu tài chính	24,855	20,662	-16.9%			47,662
Chi phí tài chính	-	15,118				31,900
Chi phí quản lý và bán hàng	20,030	34,979	74.6%			108,796
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	60,972	198,243	225.1%			432,389
Lợi nhuận trước thuế	89,415	242,780	171.5%	349,000	69.6%	521,462
Lợi nhuận sau thuế thuế	68,357	184,734	170.2%	268,000	68.9%	391,096
Tỷ suất lợi nhuận gộp	17.0%	31.6%	85.7%			28.1%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	27.1%	33.7%	24.3%			27.9%
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	20.7%	25.6%	23.8%			20.9%

**Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm:**

- Trong 6 tháng đầu năm 2010, PHR đã thu hoạch 7,848 tấn mủ cao su, hoàn thành 36.5% kế hoạch năm. Công ty cũng đã thu mua được 4,844 tấn latex trong dân, nâng tổng số mủ cao su tiêu thụ lên 12,198 tấn, giảm nhẹ 0.2% so với cùng kỳ năm trước và hoàn thành 46.9% kế hoạch năm. Tuy nhiên, do giá cao su năm nay tăng mạnh nên giá bán cao su bình quân trong 6 tháng đầu năm của PHR cao, đạt mức 58.63 triệu đồng/tấn, tăng hơn gấp hai lần so với giá bán cao su bình quân của 6 tháng đầu năm ngoái là 27.05 triệu đồng/tấn. Nhờ giá cao su tăng, doanh thu trong 6 tháng đầu năm 2010 đạt 721 tỷ đồng, tăng gấp đôi so với năm trước, hoàn thành 69.3% kế hoạch năm. Lợi nhuận thuần 6 tháng đầu năm đạt 185 tỷ đồng (tăng ngoạn mục 170.2% so với cùng kỳ năm trước), hoàn thành 69% kế hoạch năm và phản ánh mức tỷ suất lợi nhuận thuần 25.6%, tăng so với mức 20.7% của năm trước.
- PHR đã công bố giá bán cao su bình quân cao hơn so với các công ty khác như TRC, DPR, và HRC (giá bán cao su bình quân của các công ty này vào khoảng 54-56 triệu đồng/tấn trong 6 tháng đầu năm 2010). Trên thực tế, giá bán của PHR cao nhất trong các công ty thuộc Tập đoàn Cao su Việt Nam. Điều này có được là nhờ công ty đã sản xuất được mủ cao su chất lượng cao SVRCV50 và SVRCV60. Loại mủ cao su này đòi hỏi công nghệ phức tạp hơn và được dùng để sản xuất các sản phẩm cuối cùng có chất lượng cao như găng tay y tế, lốp máy bay, lốp xe tải nặng hoặc lốp xe OTR. Giá của hai loại mủ cao su này cao hơn so với mủ cao su thông dụng SVR3L khoảng từ 2-3 triệu đồng/tấn và tại Việt Nam không nhiều công ty có thể chế biến được hai loại mủ cao su này. Trong năm 2009, PHR đã có những

nghiên cứu quan trọng đối với việc chế biến mủ cao su SVRCV50 và SVRCV60 và trong năm nay đã lần đầu tiên tiêu thụ thành công các sản phẩm này. 57.6% doanh thu trong 6 tháng đầu năm nay của công ty là từ mủ cao su SVRCV50 và SVRCV60, theo đó giúp nâng cao giá bán bình quân của công ty. Trong tương lai, công ty dự định tiếp tục nâng tỷ trọng doanh thu của mủ cao su SVRCV50 và SVRCV60.

- Có hai nhân tố chính thúc đẩy tỷ suất lợi nhuận thuần của công ty tăng trong 6 tháng đầu năm 2010. Đầu tiên là doanh thu tăng khiến tỷ trọng của giá vốn hàng bán trên doanh thu giảm đáng kể từ 83% trong 6 tháng đầu năm 2009 xuống 68.4%. Thứ hai là tỷ trọng các chi phí cố định (như chi phí quản lý) trên doanh thu giảm rõ rệt từ mức 5% trong 6 tháng đầu năm 2009 xuống 3.9%. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý rằng các chi phí này sẽ tăng trong 6 tháng cuối năm do công ty thưởng cho cán bộ công nhân viên theo doanh thu vào cuối năm. Chúng tôi ước tính tỷ trọng giá vốn hàng bán và chi phí quản lý cả năm trên doanh thu sẽ lần lượt là 73% và 4.5%.
- Lợi nhuận tài chính thuần giảm mạnh 78% từ 24.9 tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm ngoái xuống còn 5.5 tỷ đồng trong nửa đầu năm nay. Doanh thu từ hoạt động tài chính (bao gồm lãi tiền gửi ngân hàng, lợi tức trái phiếu, cổ tức được trả, và lãi chênh lệch tỷ giá) giảm nhẹ 16.9% so với cùng kỳ năm ngoái xuống còn 20.7 tỷ đồng. Trong khi đó, chi phí tài chính, cụ thể là chi phí lãi vay tăng lên đến 14.6 tỷ đồng trong khi 6 tháng đầu năm 2009 không có chi phí tài chính. PHR đã vay ngắn hạn gần 200 tỷ đồng kể từ cuối năm ngoái để đáp ứng nhu cầu vốn cho các dự án như trồng cao su tại Campuchia, phát triển khu công nghiệp Phước Hòa, góp vốn vào các

*Giá bán bình quân của các công ty cao su trong nửa đầu năm 2010*

Công ty	Triệu đồng/tấn	Ghi chú
Tập đoàn Cao su Việt Nam	55.629	Giá bình quân của các công ty trực thuộc
Công ty Cao su Dầu Tiếng	56.124	Chưa niêm yết
Công ty Cao su Đồng Nai	53.726	Chưa niêm yết
Công ty Cao su Đồng Phú	54.431	HOSE
Công ty Cao su Tây Ninh	54.940	HOSE
Công ty Cao su Hòa Bình	56.540	HOSE
Công ty Cao su Phước Hòa	58.630	HOSE

công ty cao su khác và đầu tư vào một số nhà máy thủy điện. Công ty dự kiến các khoản đầu tư trước đây sẽ bắt đầu đem lại 25 tỷ đồng lợi nhuận trong năm nay. Tuy nhiên, việc dùng các khoản vay ngắn hạn để tài trợ cho các dự án đầu tư dài hạn đem lại rủi ro cho công ty. Do tình trạng thắt chặt tín dụng trong năm nay, PHR đã gặp khó khăn khi vay vốn dài hạn.

- Trong 6 tháng đầu năm, công ty đã thanh lý 400ha diện tích cây cao su, từ đó đem lại 44.5 triệu đồng lợi nhuận thuần khác, tăng 56.6% so với cùng kỳ năm trước. Trong 6 tháng cuối năm 2010, PHR dự kiến thanh lý thêm 400ha cây cao su. Tuổi cao su của PHR là khá già, công ty sẽ phải thanh lý khoảng 600-800ha cây cao su mỗi năm để trồng mới lại. Và điều này sẽ làm giảm dần sản lượng cao su thu hoạch hàng năm cho tới năm 2012. Tuy nhiên, PHR hy vọng lợi nhuận từ bán gỗ cao su với mức giá 70-100 triệu/ha sẽ phần nào bù đắp vào sự suy giảm sản lượng này.

**Kế hoạch kinh doanh quý 3 và mục tiêu cả năm của công ty:**

- Trong quý 3 năm 2010, PHR đặt mục tiêu thu hoạch 6,880 tấn mủ cao su và kỳ vọng tiêu thụ được tổng cộng 8,880 tấn với giá bán bình quân là 60 triệu đồng/tấn. Công ty dự kiến đạt được 162 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế trong quý 3. Chúng tôi nhận thấy cho đến nay, các điều kiện thị trường đều diễn biến thuận lợi và ủng hộ cho các mục tiêu quý 3 của PHR. Chỉ riêng trong tháng 7, công ty đã thu hoạch 2,237.85 tấn mủ cao su và tiêu thụ tổng cộng 3,738.41 tấn, tương đương lần lượt 32.5% và 42.1% kế hoạch đặt ra cho quý 3. Giá bán bình quân của PHR trong tháng 7 đạt 61.2 triệu đồng/tấn. Theo thông tin từ PHR, chúng tôi biết được rằng công ty đã ký các hợp đồng với giá bán 60-63 triệu đồng/tấn cho đến cuối tháng 9. Trong tháng 7, PHR công bố lợi nhuận trước thuế chưa kiểm toán là 64.2 tỷ đồng. Tính lũy kế 7 tháng, PHR đạt 944 tỷ đồng doanh thu và 307 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế, lần lượt hoàn thành 91% và 88% kế hoạch

năm. Rõ ràng là PHR sẽ dễ dàng vượt kế hoạch đề ra trong năm nay.

- Theo kế hoạch ban đầu, trong năm 2010, PHR đã đặt mục tiêu sản lượng là 21,500 tấn mủ cao su, giảm 11% so với cùng kỳ năm trước, năng suất đạt 1.95 tấn/ha và giá bán bình quân chỉ đạt 40 triệu đồng/tấn (tăng 25.5%). Theo đó, công ty đã đặt kế hoạch doanh thu là 1,040 tỷ đồng (giảm 2.5%) và lợi nhuận thuần là 268 tỷ đồng (tăng 3.1%). Cho tới nay, PHR đang theo sát mục tiêu sản lượng nhưng giá bán rõ ràng đã cao hơn rất nhiều so với mục tiêu đề ra ban đầu.

**Một số dự án đang được triển khai:**

- PHR đã góp vốn vào sáu công ty sản xuất cao su, nhiệt điện, đầu tư cơ sở hạ tầng với tỷ trọng góp vốn từ 5%-40% và số vốn cần giải ngân trong năm 2010 là 110 tỷ đồng. PHR cũng đã cam kết góp 65% vốn của CTCP Cao su Trường Phát với giá trị là 32.5 tỷ đồng, trong năm nay phải giải ngân 26 tỷ đồng. CTCP Cao su Trường Phát sẽ tập trung vào chế biến gỗ cây cao su và PHR với các vườn cao su đang đến tuổi thanh lý muốn tham gia vào ngành chế biến này để tạo đầu ra cho gỗ cây cao su. Nhà máy Trường Phát mới chỉ được đưa vào vận hành thử trong tháng 7 này, dự kiến sẽ đem lại lợi nhuận trong năm tới và PHR hy vọng Trường Phát sẽ trả cổ tức với tỷ lệ 10% vào năm đầu tiên. Bên cạnh đó, trong năm 2010, một số khoản đầu tư ở những năm trước được kỳ vọng sẽ đem lại 25 tỷ đồng doanh thu từ hoạt động tài chính cho PHR.
- Bên cạnh những dự án vốn góp nói trên, PHR còn có bốn dự án đầu tư trực tiếp, một trong lĩnh vực trồng cao su và ba trong lĩnh vực bất động sản. Đáng chú ý là dự án trồng 8,000ha cao su tại Kampong Thom, Campuchia. Trong năm 2009, công ty đã trồng 503.45ha đầu tiên và trong sáu tháng đầu năm nay đã trồng thêm 2,000ha, dự kiến bắt đầu thu hoạch từ năm 2015. Dự án này cần 935 tỷ đồng vốn đầu tư, cho tới nay PHR đã giải ngân 193 tỷ

đồng. Mặc dù có diện tích trồng cao su lớn nhất trong các công ty cao su niêm yết, PHR cũng có tuổi cây cao su già nhất và công ty cần phải nhanh chóng mở rộng diện tích trồng cao su của mình.

- Bên cạnh đó, PHR đã tham gia vào lĩnh vực kinh doanh bất động sản với 3 dự án tập trung vào xây dựng các khu đô thị tại tỉnh Bình Dương; công ty sẽ góp vốn từ 60-100% trong tổng vốn đầu tư. Trong số đó, Khu dân cư Phước Hòa dự kiến sẽ đem lại 10 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế cho công ty trong năm nay (bằng với năm 2008).

#### Triển vọng kết quả kinh doanh năm 2010:

- Qua thông tin trao đổi với PHR và dự trên tính toán của chúng tôi, HSC cho rằng năm nay công ty sẽ sản xuất và thu mua khoảng 31,500 tấn mủ cao su, giảm nhẹ 2.8% so với cùng kỳ năm trước. Về giá bán, dựa trên những hợp đồng đã ký, giá bán bình quân vào cuối quý 3 có thể vào khoảng 59.6 triệu đồng/tấn. Chúng tôi giả định rằng mùa cao điểm là quý 4, giá cao su sẽ giảm nhẹ, dầu vậy do thời tiết xấu và lượng tồn kho cao su không cao nên giá sẽ không có khả năng giảm mạnh. Hợp đồng tương lai trên Sở giao dịch Thượng Hải cho những tháng cuối năm hiện tại có giá 24,000 Nhân dân tệ/tấn, tương đương 65 triệu đồng/tấn. Do sản phẩm của công ty là cao su SVRCV50 & 60 (chiếm trên 50% tổng doanh thu) hiện tại đang có nhu cầu cao với giá khoảng 63 triệu đồng/tấn, chúng tôi cho rằng PHR có thể dễ dàng đạt được giá bán bình quân cả năm là 59 triệu đồng/tấn.
- Vì vậy, chúng tôi dự báo PHR sẽ đạt 1,872 tỷ đồng doanh thu, tăng ấn tượng 75.3% trong năm 2010. Mặc dù chi phí lao động duy trì ở mức 42% doanh thu, PHR sẽ tận dụng được lợi thế kinh tế theo quy

mô xét về mặt các chi phí như chi phí bán hàng và chi phí quản lý. Ngược lại công ty cũng sẽ phải trả nhiều chi phí lãi vay hơn và chúng tôi ước rằng lợi nhuận thuần từ hoạt động tài chính sẽ giảm mạnh 65.9%. Do đó, mặc dù doanh thu sẽ tăng 75.3%, chúng tôi cho rằng lợi nhuận thuần trong năm 2010 sẽ đạt 391 tỷ đồng, tăng mạnh 50.5%. Chúng tôi cho rằng tỷ suất lợi nhuận thuần sẽ đạt 21% (năm trước là 24%). Dựa trên dự báo của chúng tôi, công ty sẽ vượt kế hoạch về doanh thu và lợi nhuận lần lượt là 80% và 46%.

- PHR không có kế hoạch phát hành thêm trong năm nay, do đó EPS sẽ không chịu tác động pha loãng trong năm 2010. Chúng tôi dự báo EPS sẽ đạt 4,811 đồng, tăng 49.5%; P/E dự phóng đạt 8 lần. Tại mức định giá này, cổ phiếu có vẻ khá rẻ. Một mặt, chúng tôi đánh giá cao nỗ lực của ban lãnh đạo nhằm nâng cao chất lượng sản phẩm để từ đó nâng cao tỷ suất lợi nhuận. Tuy nhiên, do sản lượng thu hoạch giảm nên hiện tại doanh thu và lợi nhuận của công ty hoàn toàn phụ thuộc vào xu hướng biến động của giá cao su. Công bằng mà nói, hoạt động kinh doanh của công ty không đậm chân tại chỗ mà công ty đang thực hiện nhiều khoản đầu tư để đa dạng hóa nguồn lợi nhuận của mình. Mặc dù còn một chút quan ngại về việc công ty đang mở rộng hoạt động kinh doanh sang các lĩnh vực khác ngoài lĩnh vực kinh doanh chính, thì theo chúng tôi, các dự án khu đô thị sẽ đem lại nguồn lợi nhuận tốt trong những năm tới. Trên thực tế, lợi nhuận từ bất động sản có đủ để bù đắp cho sự suy giảm của sản lượng cao su đầu ra và có giúp công ty tăng trưởng hay không còn tùy thuộc vào xu hướng biến động của giá cao su. Theo quan điểm của chúng tôi, với một danh mục đầu tư dài hạn có độ rủi ro trên mức bình quân thì PHR là công ty phù hợp để đánh cược.

# SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

## BÁO CÁO CẬP NHẬT

Thứ tư, ngày 25 tháng 08 năm 2010

Báo cáo KQHĐKD năm (Đơn vị tính: triệu đồng)	2007	y/y%	2008	y/y%	2009	y/y%
Doanh thu thuần	1,097,341	9.6%	1,091,577	-0.5%	1,067,844	-2.2%
Giá vốn hàng bán	695,986	15.6%	737,317	5.9%	784,941	6.5%
Lợi nhuận gộp	401,355	0.6%	354,260	-11.7%	282,903	-20.1%
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	9,949	-29.3%	58,091	483.9%	42,006	-27.7%
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	396,094	667.3%	400,219	1.0%	313,028	-21.8%
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	353,927	-2.1%	359,629	1.6%	261,253	-27.4%
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	53,033	61.8%	29,310	-44.7%	76,671	161.6%
Lợi nhuận trước thuế	406,960	3.2%	388,939	-4.4%	83,656	-78.5%
Lợi nhuận sau thuế	293,564	3.2%	283,453	-3.4%	267,439	-5.6%
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	293,564	3.2%	283,453	-3.4%	267,215	-5.7%

Nguồn: PHR, HSC

### Lịch sử hình thành và phát triển

- 1982** Thành lập Cty Cao su Phước Hòa
- 2008** Thành lập CTCP Cao su Phước Hòa
- 2009** Niêm yết trên Hose

### Ngành nghề kinh doanh

Trồng cây cao su; Khai thác, chế biến mủ cao su; Bán lẻ xăng dầu; Mua bán gỗ cao su; Chế biến gỗ cao su; Thi công xây dựng và sửa chữa cầu đường, công trình giao thông; Xây dựng công trình dân dụng, công nghiệp; Đầu tư xây dựng, kinh doanh cơ sở hạ tầng kỹ thuật khu công nghiệp, cụm công nghiệp và khu dân cư. Kinh doanh địa ốc, kinh doanh phát triển nhà và các công trình dịch vụ du lịch khu công nghiệp; Đầu tư tài chính.

### Sản phẩm, dịch vụ và thị trường

**Sản phẩm chủ lực:** PHR khai thác và chế biến mủ cao su, chủ yếu là mủ cốm với SVRCV50 & SVRCV60 chiếm 50% trên tổng doanh thu từ mủ cao su.

**Thị trường tiêu thụ:** Sản phẩm của PHR được tiêu thụ cả trong nước và xuất khẩu với tỷ lệ tương đương nhau.

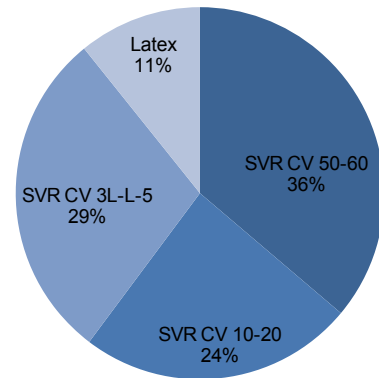
### Vị thế công ty trong ngành

PHR là công ty có diện tích vườn trồng cao su lớn nhất trong số các công ty cao su đang niêm yết và diện tích trung bình so với các công ty trong ngành.

### Chiến lược phát triển

Công ty đang chuyển hướng tập trung sản xuất lại mủ SVRCV50 và SVRCV60 là các loại mủ có chất lượng cao hơn và thường đạt được giá bán cao hơn nhằm nâng cao tính cạnh tranh của công ty trên thị trường.

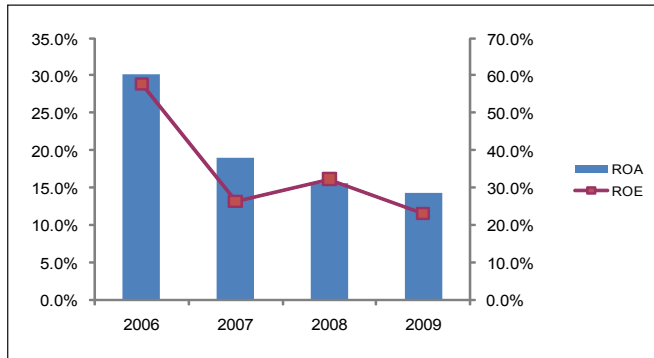
### Cơ cấu sản phẩm năm 2009



Nguồn: PHR

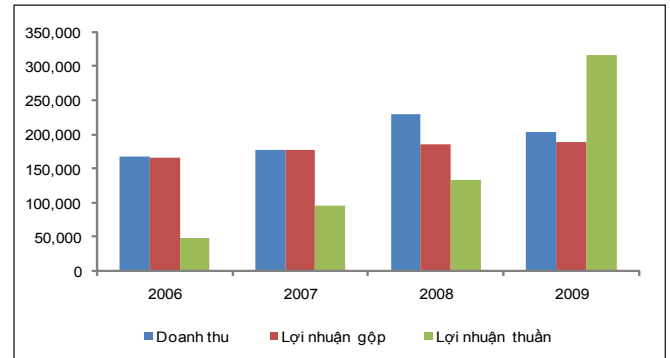
Tên	Chức danh
<b>Hội đồng quản trị</b>	
Nguyễn Văn Tân	Chủ tịch HĐQT
Phạm Văn Thành	Ủy viên HĐQT
Lê Phi Hùng	Ủy viên HĐQT
Trương Văn Quanh	Ủy viên HĐQT
Nguyễn Đức Thắng	Ủy viên HĐQT
<b>Ban kiểm soát</b>	
Hồ Mộng Vân	Trưởng ban kiểm soát
Nguyễn Văn Tước	Thành viên Ban kiểm soát
Vũ Quốc Anh	Thành viên Ban kiểm soát
<b>Ban giám đốc</b>	
Nguyễn Văn Tân	Tổng Giám đốc
Lê Phi Hùng	Phó TGD
Trương Văn Quanh	Phó TGD
Nguyễn Văn Ngọc	Phó TGD
Đặng Đôn Cư	Phó TGD
Dương Văn Khen	Kế toán trưởng

**ROA - ROE (%)**



Nguồn - PHR, HSC

**Doanh thu - Lợi nhuận (triệu đồng)**



Nguồn - PHR, HSC

Hoạt động Cty	Ngày GD không hưởng quyền	Tổng tiền/1 cp (đồng)	Năm tài chính
Chia cổ tức bằng tiền mặt	8/4/2010	1,200	Đợt 2 năm 2009

Cơ cấu sở hữu vào 16/8/2010	Số lượng cổ phiếu	%
Sở hữu nhà nước	54,162,060	66.6%
Sở hữu nước ngoài	3,991,569	9.00%
Khác	19,820,940	24.4%

Thông tin liên hệ	
Trụ sở	Xã Phước Hòa - Huyện Phú Giáo - Tỉnh Bình Dương
Điện thoại	(84) 6503 657 110
Fax	(84) 6503 657 110
Website	www.phuruco.vn
Vốn điều lệ hiện tại	813,000,000,000 đồng

SWOT	
Điểm mạnh	Điểm yếu
<p>- PHR có diện tích vườn trồng khá lớn, đứng đầu trong số các công ty cao su đang niêm yết tuy quy mô ở mức trung bình so với một số công ty cao su lớn khác ở Việt Nam.</p> <p>- Công ty đã thành công trong việc chế biến loại mủ SVRCV50 &amp; 60 vốn đòi hỏi công nghệ phức tạp hơn so với các loại mủ cốm khác.</p>	<p>- Tuổi cây của công ty khá già và đang dần bước vào giai đoạn thanh lý. Điều này sẽ ảnh hưởng đến năng suất và sản lượng của PHR trong các năm tới.</p> <p>- Công ty hiện đang gặp một số khó khăn trong việc tiếp cận nguồn vốn vay dài hạn.</p>
Cơ hội	Thách thức
<p>- Nhu cầu về cao su ngày một gia tăng khiến giá cao su có xu hướng tăng mạnh trong thời gian qua, nhất là khi nguồn cung đang dần trở nên khan hiếm hơn, không đủ đáp ứng nhu cầu mà tồn kho lại thấp.</p>	<p>- Thời tiết diễn biến ngày càng phức tạp ảnh hưởng đến khả năng khai thác mủ của công ty, từ đó ảnh hưởng đến năng suất và sản lượng. Tuy nhiên, đây cũng là vấn đề chung của nhiều công ty cao su khác.</p>

Nguồn - PHR

# CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

## BÁO CÁO CẬP NHẬT

Thứ tư, ngày 25 tháng 08 năm 2010

Đơn vị: triệu đồng

Bảng cân đối kế toán năm	2007	2008	2009
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	535,568	772,075	702,230
Tiền & các khoản đương tiền	319,861	322,611	227,520
Đầu tư ngắn hạn	31,700	105,868	103,935
Các khoản phải thu	56,919	143,662	243,001
Hàng tồn kho	125,144	188,108	124,313
Tài sản ngắn hạn khác	1,944	11,826	3,461
<b>Tài sản dài hạn</b>	1,012,846	1,051,633	1,166,811
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-
Tài sản cố định	729,415	711,596	676,289
Bất động sản đầu tư	-	-	-
Đầu tư dài hạn	175,224	244,768	399,764
Tài sản dài hạn khác	108,207	95,269	90,758
Lợi thế thương mại	-	-	-
<b>Tổng tài sản</b>	1,548,414	1,823,708	1,869,042
<b>Nợ phải trả</b>	427,561	944,579	706,249
Nợ ngắn hạn	422,578	944,579	698,768
Nợ dài hạn	4,983	-	7,481
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	1,120,854	879,129	1,159,031
Vốn chủ sở hữu	1,092,027	881,913	1,016,802
Nguồn vốn khác & Quỹ	28,827	(2,784)	142,229
<b>Lợi ích của cổ đông thiểu số</b>	-	-	3,762
<b>Tổng nguồn vốn</b>	1,548,414	1,823,708	1,869,042
<b>Báo cáo lưu chuyển tiền tệ</b>	2007	2008	2009
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	311,633	(9,549)	(86,398)
Lưu chuyển tiền từ HĐ đầu tư	54,121	17,315	45,712
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	(350,167)	(227,522)	(63,707)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	15,587	(219,756)	(104,393)
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	304,272	542,133	331,903
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ	3	234	10
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	319,861	322,611	227,520
<b>Tốc độ tăng trưởng (%)</b>	2007	2008	2009
Tốc độ tăng trưởng doanh thu	9.6%	-0.5%	-2.2%
Tốc độ tăng trưởng LN trước thuế	3.2%	-4.4%	-9.7%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	3.2%	-3.4%	-5.7%
<b>Kế hoạch kinh doanh năm 2010</b>			
Doanh thu (triệu đồng)			1,040,000
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			-2.6%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)			349,000
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			-0.6%

Các chỉ tiêu liên quan đến định giá	25/08/2010		
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	81,300,000		
Thị giá	35,000		
Vốn hóa thị trường (triệu đồng)	2,845,500		
	2007	2008	2009
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	7,934,986	81,171,028	80,764,951
Số lượng CP đang lưu hành bình quân	7,934,986	81,171,028	80,764,951
EPS (đồng)	36,996	3,492	3,217
P/E	0.95	10.02	10.88
EV/EBITDA	NA	8.11	9.47
BVPS (đồng)	137,622	10,865	12,590
P/B	0.25	3.22	2.78
Doanh thu/ 1 cp (đồng)	138,292	13,448	13,222
Giá/doanh thu	0.25	2.60	2.65
DPS (đồng)	NA	2,200	2,000
Cổ tức/Giá	NA	6.3%	5.7%
Cổ tức/LN sau thuế	NA	63.0%	62.2%
<b>Hiệu quả hoạt động</b>	2007	2008	2009
Vòng quay các khoản phải thu	19.28	7.60	4.39
Vòng quay hàng tồn kho	8.77	5.80	8.59
Vòng quay các khoản phải trả	120.60	120.45	150.55
Vòng quay tổng tài sản	0.71	0.60	0.57
<b>Khả năng thanh khoản</b>	2007	2008	2009
Hệ số thanh toán hiện hành	1.27	0.82	1.00
Hệ số thanh toán nhanh	1.26	0.80	1.00
Hệ số thanh toán bằng tiền	0.76	0.34	0.33
<b>Khả năng sinh lời (%)</b>	2007	2008	2009
Lợi nhuận biên gộp	36.6%	32.5%	26.5%
Lợi nhuận biên trước thuế	10.3%	9.7%	7.8%
Lợi nhuận biên sau thuế	3.4%	7436.1%	0.3%
ROA	19.0%	15.5%	14.3%
ROE	26.2%	32.2%	23.1%
<b>Phân tích Dupont</b>	2007	2008	2009
Lợi nhuận biên sau thuế	26.8%	26.0%	25.0%
Vòng quay tổng tài sản	70.9%	59.9%	57.1%
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	138.1%	207.4%	161.3%
ROE	26.2%	32.2%	23.1%
<b>Cơ cấu vốn</b>	2007	2008	2009
Nợ/Vốn chủ sở hữu	38.1%	107.4%	60.9%
Nợ/Tổng tài sản	27.6%	51.8%	37.8%

Nguồn - PHR, HSC

## Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi HSC hoặc một trong các chi nhánh để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài. Các thông tin trong báo cáo được HSC xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính Công ty, HSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Giá cả và các công cụ tài chính có thể thay đổi mà không báo trước. HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Cán bộ của HSC có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN TP. HỒ CHÍ MINH  
HO CHI MINH CITY SECURITIES CORPORATION

### TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 1, 2 & 3, Tòa nhà Capital Place  
6 Thái Văn Lung, Quận 1, TPCHM  
T : (+84 8) 3 823 3299  
F : (+84 8) 3 823 3301

### CHI NHÁNH HÀ NỘI

6 Lê Thánh Tông  
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội  
T : (+84 4) 3 933 4693  
F : (+84 4) 3 933 4822

E: [infor@hsc.com.vn](mailto:infor@hsc.com.vn) W: [www.hsc.com.vn](http://www.hsc.com.vn)