

Hoạt động kinh doanh nổi bật

• Chi phí sản xuất theo yếu tố:

DPR có chi phí sản xuất theo các khoản mục (với chi phí trung bình 17.000.000 đồng/tấn) theo bảng dưới đây:

Khoản mục	Chi phí	Tỷ lệ (%)
Chi phí nguyên vật liệu chính	3.103.000	18,3
Chi phí nhân công trực tiếp	6.972.000	41,0
Chi phí sản xuất chung	4.635.000	27,3
Chi phí quản lý doanh nghiệp	1.762.000	10,4
Chi phí bán hàng	318.000	1,9
Chi phí khác	211.000	1,2
Tổng	17.000.000	100,0

Chi phí nhân công trực tiếp và chi phí sản xuất chung chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu này. Chi phí nguyên vật liệu trực tiếp chỉ bao gồm phân bón, các nguyên liệu, phụ gia và nhiên liệu.

• Cơ cấu cổ đông: Đến ngày 13 tháng 10 năm 2009, cơ cấu cổ đông của DPR như sau:

Cấu trúc	Tỷ lệ sở hữu (%)
Cổ đông nhà nước	60,00
Cổ đông khác	20,38
Cổ đông nước ngoài	19,62
Tổng	100,00

• Các nông trường cao su và nhà máy chế biến:

DPR có gần 9.000 ha cao su với hơn 8.300 có thể thu hoạch được. Toàn bộ vùng nguyên liệu của DPR hiện đang thuộc quyền quản lý của 6 nông trường:

- ✓ Nông trường cao su An Bình;
- ✓ Nông trường cao su Tân Lập;
- ✓ Nông trường cao su Tân Lợi;
- ✓ Nông trường cao su Tân Thanh;
- ✓ Nông trường cao su Thuận Phú; và
- ✓ Nông trường cao su Tân Hưng.

Bên cạnh các nông trường, DPR có 2 nhà máy chế biến cao su:

- ✓ Nhà máy chế biến Tân Lập: chuyên sản xuất mủ Latex (kem) công suất 6.000 tấn/năm, gồm 2 sản phẩm chính là Latex HA và Latex LA.
- ✓ Nhà máy chế biến Thuận Phú: chuyên sản xuất mủ khối SVR L, SVR 3 L, SVR 10, SVR 20, SVRCV 50 và SVRCV 60 với công suất 16.000 tấn/năm.

• Dự án đang đầu tư:

DPR đang mở rộng hoạt động sản xuất thông qua việc thành lập các liên doanh, công ty con và công ty liên kết với diện tích cao su tiềm năng lớn hơn, cụ thể:

- ✓ Liên doanh với Cao su Đồng Phú Kratie để trồng 10.000 hecta cao su ở tỉnh Kratie – Campuchia.
- ✓ Thành lập công ty CP Đồng Phú – Đắk Nông để trồng 3.000 – 4.000 ha cao su ở tỉnh Đắk Nông.
- ✓ Đồng tài trợ cho dự án mở đường BOT từ Đồng Xoài đến Phước Long, tỉnh Bình Phước; từ Tân Lập - tỉnh Bình Phước đến Cổng Xanh - tỉnh Bình Dương với đầu tư ban đầu là 43,8 tỷ đồng.
- ✓ Nắm giữ cổ phần của một số đơn vị khác của Tổng công ty Cao su Việt Nam như: Nhà máy chế biến gỗ Thuận An, CTCP cao su Sa Thầy, Khu Công nghiệp Hồ Nai,... với tổng vốn đầu tư gần 20 tỷ đồng.

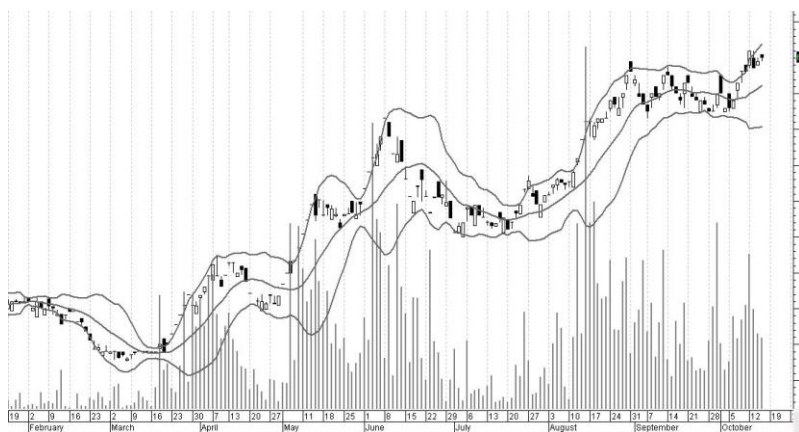
Số liệu thị trường tại ngày 13 tháng 10 năm 2009

GT vốn hóa TT (tỷ VND)	2.460,00	Giá hiện tại (VND)	61.500
KLGD bình quân 30 ngày(triệu cổ)	113.860	Giá cao nhất 52 tuần	63.000
SLCP đang LH (triệu CP)	40,00	Giá thấp nhất 52 tuần	23.000
Vốn điều lệ (tỷ VND)	400	P/E 4 quý gần nhất (x)	12,51
EPS điều chỉnh (VND)	4.915	P/B(x)	3,46
Lãi cổ tức (%)	3,25	% sở hữu nước ngoài	19,12

Cơ cấu sản phẩm

Các sản phẩm cao su	% sản xuất
SVR L, SVR 3 L	40%
SVR CV 50, SVR CV 60	8%
SVR 10, SVR 20	15%
Latex HA, Latex LA	37%

Biểu đồ giá



Các sự kiện khác:

- Hiện tại, giá xuất khẩu cao su đạt 1.400 – 1.500 USD, tăng 100 – 150 USD so với đầu năm. Do đó, các công ty cao su có thể đạt lợi nhuận từ 200 – 300 USD/tấn.
- Trong số 70 quốc gia và vùng lãnh thổ đang nhập khẩu cao su của Việt Nam, Trung Quốc chiếm thị phần lớn nhất với phần trăm tiêu thụ 56% tổng lượng xuất khẩu.
- Giá cao su thiên nhiên sẽ không biến động mạnh do cầu cao su trên thế giới giảm sút. Trong lúc đó, Mỹ tăng thuế nhập khẩu từ 4% lên 35%, áp dụng chủ yếu đối với lốp xe từ Trung Quốc, làm giảm một phần nhu cầu cao su thiên nhiên từ nước này, một nguồn tiêu thụ quan trọng cao su từ Việt Nam.
- Tính đến cuối tháng 9 năm 2009, DPR đã khai thác 10.725 tấn cao su, đạt 65% kế hoạch, chế biến được 12.113 tấn mủ cao su, đạt 372 tỷ đồng, tương đương với 82% kế hoạch năm, lợi nhuận đạt 118 tỷ đồng, tương đương 125% kế hoạch.
- Từ 15 tháng 10 đến 30 tháng 11 năm 2009, DPR có kế hoạch phát hành cổ phiếu cho các cổ đông chiến lược, nhà đầu tư tổ chức 3 triệu cổ phiếu với giá phát hành không dưới 80% giá bình quân của 5 phiên giao dịch gần nhất. Mục đích của đợt phát hành là để huy động cho dự án trồng cao su ở Campuchia, Đắk Nông và sản xuất đẽm và lát cao su từ mủ cao su của DPR.

Các chỉ số tài chính

BC Lãi/(Lỗ) (triệu đồng)	^(*) 6 tháng đầu năm 09	^(*) Q1 09	Năm 2008	Năm 2007
Doanh thu thuần	174.928	104.199	728.795	703.796
Lợi nhuận gộp	45.621	23.652	252.024	255.792
Thu nhập tài chính	11.923	4.288	23.218	18.868
Chi phí tài chính	5.557	2.253	25.410	10.664
Lợi nhuận thuần HĐKD	39.246	19.901	208.912	225.394
Lợi nhuận trước thuế	50.805	27.671	234.044	232.713
Thuế TNDN	-	-	-	673
Lợi nhuận sau thuế	50.805	27.671	234.044	232.041
Lợi nhuận cho cổ đông	50.805	27.671	234.044	232.041

Bảng CĐKT (triệu đồng)	^(*) 30/06/2009	^(*) 31/03/2009	2008	2007
Tiền & tương đương tiền	25.893	22.110	38.906	219.300
Đầu tư TC ngắn hạn	127.654	114.554	140.207	122.632
Phải thu ngắn hạn	21.099	28.519	28.600	69.664
Hàng tồn kho	36.454	14.692	60.958	34.378
Tài sản ngắn hạn khác	13.816	13.713	8.541	1.315
Tài sản cố định	553.187	551.103	550.683	517.995
Đầu tư dài hạn	189.299	180.290	180.290	128.275
Tài sản dài hạn khác	45.722	41.310	36.912	40.047
TỔNG TÀI SẢN	1.013.124	966.291	1.045.096	1.133.608
Nợ ngắn hạn	254.293	227.234	321.102	424.258
Nợ dài hạn	39.932	39.899	40.059	41.216
Vốn chủ sở hữu	711.908	699.158	680.846	668.134
Các quỹ khác	6.992	4.250	3.090	-
TỔNG NGUỒN VỐN	1.013.124	966.291	1.045.096	1.133.608

Chỉ số tài chính	^(*) Q2 2009	^(*) Q1 2009	2008	2007
Tăng trưởng				
DT thuần (%)	(74,19)	(18,33)	3,55	16,89
LN thuần (%) ^(**)	(74,16)	(37,23)	0,86	53,45
Vốn CSH (%)	4,20	2,49	1,90	41,64
Tổng tài sản (%)	(2,91)	(2,77)	(7,81)	(32,99)
LN gộp biên (%)	29,18	31,95	34,58	36,34
LN thuần biên (%)	29,00	31,27	32,11	32,97
ROE (%)	19,59	22,75	21,48	16,43
ROA (%)	28,29	31,64	34,70	40,71
EPS cơ bản (VNĐ)	4.915	5.496	5.851	5.756
Thanh toán hiện hành (x)	0,88	0,85	0,86	1,05
Lãi vay/VCSH	0,00	0,13	0,16	0,10
Tổng vay chịu lãi/VCSH (x)	0,41	0,38	0,53	0,70

^(*): Nguồn: báo cáo tài chính quý 2/2009 chưa soát xét của DPR.

^(**): Tính toán từ lũy kế 12 tháng gần nhất.

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 Phân tích đầu tư, Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
 Nguyen Truong Son - Sonnt2@fpts.com.vn

DN so sánh ngày 13 tháng 10 2009

CP (triệu đồng)	HRC	TRC	TNC
GT vốn hoá TT (tỷ VND)	725,91	2.025,00	309,93
P/E 4 (x)	11,06	11,12	55,52
P/B (x)	2,21	3,87	1,39
Lãi cổ tức (%)	7,09	4,44	1,86
ROA (%)	18,08	29,56	2,09
ROE (%)	20,13	37,49	2,48
EPS điều chỉnh (đồng)	3.824,00	6.071,00	290,00
LN gộp biên (%)	25,04	36,52	7,43
LN thuần biên (%)	27,25	36,32	3,12
Tổng nợ /VCSH (x)	1,74	3,24	3,71
Thanh toán hiện hành	0,15	0,13	0,14

Nguồn: thông tin tài chính cập nhật đến cuối quý 1 và 2 năm 2009.

Phân tích tài chính:

Tăng trưởng:

- Lũy kế đến tháng 9 năm 2009, cả doanh thu thuần và lợi nhuận thuần sau thuế đều giảm mạnh 30% và 42% so với cùng kỳ năm trước, chủ yếu do cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu và giảm tiêu thụ của Trung Quốc.
- Mặc dù DPR đã cắt giảm khá nhiều chi phí quản lý doanh nghiệp, việc giảm lợi nhuận sau thuế còn xuất phát từ việc giảm các khoản thu nhập khác so với năm ngoài.

Đánh giá chất lượng tài sản:

- Trong tổng tài sản tại ngày 30/09/2009, tài sản cố định chiếm tỷ lệ lớn: 44%, các khoản đầu tư dài hạn chiếm 25%, đầu tư ngắn hạn: 11%, tiền và tương đương tiền chiếm 9%.
- Đầu tư dài hạn tăng mạnh trong năm nay chủ yếu từ các dự án sắp tới vào Đồng Phú Đắk Nông, khu công nghiệp Bắc Đồng Phú, Đồng Phú Kratie và BOT 741.
- Một phần doanh thu được từ hoạt động kinh doanh cuối tháng 9 được dùng để đặt cọc tại ngân hàng và đặt cọc tạm thời cho CTCP Cao su và kỹ thuật Đồng Phú.
- DPR sử dụng đòn bẩy tài chính hợp lý với tổng khoản phải trả chiếm 41% tổng nợ, trong đó các khoản vay chịu lãi dưới 100 tỷ đồng, đa số tài sản dài hạn được đầu tư bởi vốn chủ sở hữu.

Đánh giá các dòng tiền tiềm năng trong quý III, IV năm 2009

- Như các doanh nghiệp lớn khác hoạt động trong lĩnh vực khai thác mỏ cao su, DPR không có các thay đổi lớn về dòng tiền trong tương lai, trừ phi xảy ra thiên tai hoặc hạn hán. Đa số các khoản đầu tư dài hạn của công ty đều dành cho các công ty con, các công ty liên doanh và công ty liên kết nhằm mở rộng diện tích cao su, điều này sẽ không gây những thay đổi đột biến về dòng tiền trong năm tới.
- Bên cạnh đó, công ty có thể sẽ phải đối mặt với nguy cơ nhu cầu nhập khẩu cao su của Trung Quốc giảm, do Mỹ tăng thuế xuất khẩu tất cả các sản phẩm từ cao su của Trung Quốc. Điều này có thể ảnh hưởng tới khả năng tăng doanh thu trong những tháng còn lại của năm 2009.

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.

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 © 2008 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