



Sàn giao dịch của mọi nhà

Báo cáo phân tích

Ngày 11/08/2009

Trụ sở
152 Thụy Khuê, Tây Hồ,
Hà Nội
ĐT: (04) 37280921
Fax: (04) 37280920

Chi nhánh HCM
193 Trần Hưng Đạo,
Quận 1
ĐT: (08) 38386868
Fax: (08) 39207542

Website:
www.tvsi.com.vn
Email:
contact@tvsi.com.vn



CTCP CÔNG NGHIỆP CAO SU MIỀN NAM - CASUMINA

Thông tin chung

Tên công ty	CTCP Công nghiệp cao su miền Nam
Tên viết tắt	CASUMINA
Tên quốc tế	The Southern Rubber Industry Joint Stock Company
Mã chứng khoán	CSM
Sàn niêm yết	HOSE
Khối lượng niêm yết	25,000,000
Trụ sở chính	180 Nguyễn Thị Minh Khai, Phường 6, Quận 3, TP. HCM
Điện thoại	(84.8) 39 303 122 - 39 303 147
Fax	(84.4) 39 303 205
Website	www.casumina.com.vn - www.casumina.vn

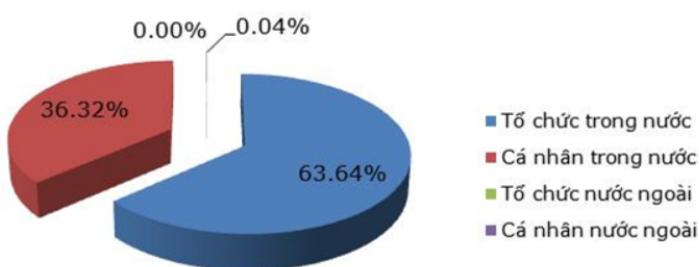
Lịch sử phát triển

Tiền thân là Công ty Công nghiệp Cao su Miền Nam được thành lập năm 1976 theo quyết định số 427-HC/QĐ ngày 19/04/1976 của Nhà nước Việt Nam.

Ngày 22/05/1993 Công ty Công nghiệp Cao su Miền Nam là Doanh nghiệp Nhà nước hạch toán độc lập và là một thành viên Tổng công ty Hóa chất Việt Nam (Vinachem) được thành lập theo quyết định số 264/TCNHTDT của Bộ Công nghiệp nặng (nay là Bộ Công thương).

Ngày 10/10/2005 theo quyết định số 3240/QĐ-BCN của Bộ Công nghiệp, Công ty Công nghiệp Cao su Miền Nam được chuyển thành CTCP Công nghiệp Cao su Miền Nam.

Năm 2006, CTCP Công nghiệp Cao su Miền Nam chính thức đi vào hoạt động với số vốn điều lệ ban đầu là 90 tỷ đồng theo GCNĐKKD số 4103004392 ngày 01/03/2006 do Sở Kế hoạch và Đầu tư TP. HCM cấp.



Phòng Nghiên cứu và Đầu tư CK

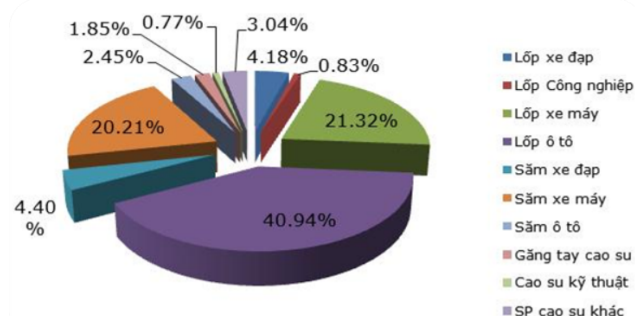
Cơ cấu cổ đông của CASUMINA

Nguồn: CSM, TVSI tổng hợp

Lĩnh vực hoạt động

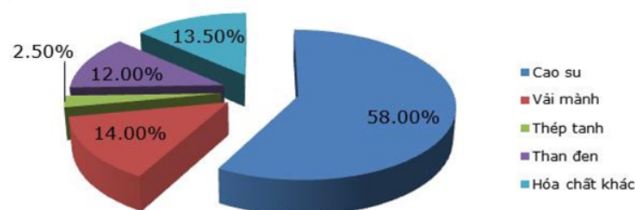
Sản phẩm chính của công ty bao gồm các loại sản phẩm lốp xe và các sản phẩm hỗ trợ:

Cơ cấu doanh thu 6 tháng đầu năm 2009



Nguồn: CSM, TVSI tổng hợp

Cơ cấu nguyên vật liệu theo giá trị



Nguồn: CSM, TVSI tổng hợp

- Sản phẩm lốp xe gắn máy với gần 200 sản phẩm khác nhau về quy cách, kích thước, độ bơm hơi tối đa, tốc độ, mức vận chuyển (thị phần 35%).
- Sản phẩm lốp xe đạp với trên 80 loại sản phẩm (thị phần 25%).
- Sản phẩm lốp công nghiệp với trên 90 loại sản phẩm.
- Sản phẩm lốp ô tô (xe du lịch và ô tô tải) với trên 120 loại (thị phần 25%).
- Sản phẩm lốp xe nông nghiệp với trên 10 loại sản phẩm.
- Sản phẩm phụ trợ như ống cao su kỹ thuật, găng tay, ...

Cơ cấu doanh thu hàng năm của CSM chiếm tới hơn 40% là từ các sản phẩm lốp ô tô. Đây cũng là sản phẩm thế mạnh của CSM với hơn 120 loại sản phẩm. Thị phần của CSM hiện vào khoảng 35%, tốc độ tăng trưởng hàng năm khoảng 25%, là thương hiệu sản xuất sản phẩm lốp số 1 tại Việt Nam.

Nguyên liệu chủ yếu là cao su thiên nhiên, cao su tổng hợp, vải mảnh, than đen, thép tanh chiếm tỷ trọng khoảng 60% - 65% trong giá thành sản phẩm nên sự biến động giá cả nguyên liệu này sẽ ảnh hưởng đến chi phí đầu vào của công ty. Tuy nhiên trong thực tế, công ty có thể điều chỉnh giá bán ra sản phẩm nên doanh thu và lợi nhuận sẽ không bị ảnh hưởng đáng kể.

Hàng năm tổng chi phí của công ty vào khoảng trên 90% doanh thu (cá biệt năm 2008 lên tới 99.52%), 6 tháng đầu năm 2009 con số này là 89.36%. Giá vốn hàng bán vào khoảng trên 85% doanh thu, 6 tháng đầu năm công ty quản lý tốt hơn khoản chi phí này, chỉ vào khoảng 74.76%.

Các chỉ tiêu hoạt động

Chỉ tiêu	6T-2009	2008	2007
LN thuần HĐSXKD ('000 VNĐ)	118,427,199	4,658,670	77,368,739
LNST ('000 VNĐ)	105,151,084	8,969,077	80,150,774
EPS (VNĐ)	4,130	448	5,343
P/E (11/08/2009) (lần)	12.1	111.6	9.4
Giá trị sổ sách (VNĐ) (lần)	15,083	13,623	17,728
P/B (11/08/2009)	3.3	3.7	2.8
ROE (%)	27.89	3.33	35.35
ROA (%)	10.49	0.84	9.27

Nguồn: CSM, TVSI tổng hợp

Hiệu quả hoạt động

Chỉ tiêu (6T-2009)	CSM	DRC
ROA (%)	10.49	29.19
ROE (%)	27.89	48.70
LNST/DTT (%)	9.49	20.14
EPS 4 quý (VNĐ)	4,130	11,990
P/E (11/08/09) (lần)	12.1	8.34
P/B (11/08/09) (lần)	3.3	4.3

Nguồn: TVSI tổng hợp

Khả năng sinh lời

So với công ty cùng lĩnh vực là Cao su Đà Nẵng (DRC-HOSE) thì có thể thấy các chỉ tiêu lợi nhuận 6 tháng đầu năm của CSM hiện tại thấp hơn khá nhiều. Tuy nhiên, nếu xét chung toàn bộ các doanh nghiệp thì hiện tại các chỉ tiêu lợi nhuận của CSM khá ấn tượng. Chỉ tính riêng lợi nhuận 6 tháng đầu năm thì ROA của CSM đạt 10.49% trong khi ROE là 27.89%. Tốc độ tăng trưởng trung bình hàng năm 25% cho thấy tiềm năng cũng như thực lực của CSM là rất tốt, cộng với thị phần chiếm khoảng 35% cả nước CSM xứng đáng là thương hiệu số 1 trên thị trường nội địa.

Khả năng thanh toán

Tại thời điểm cuối năm 2008, khả năng thanh toán của CSM ở mức tạm chấp nhận được. Khả năng thanh toán ngắn hạn ở mức 1.23 lần trong khi khả năng thanh toán nhanh ở mức thấp 0.32 lần.

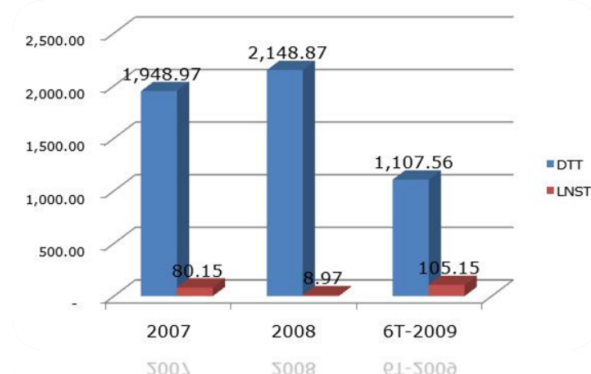
Cơ cấu vốn

Hệ số nợ trên tổng tài sản của CSM vào khoảng 0.76 lần tại thời điểm cuối 2008, hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu vào khoảng 3.23 lần. Hệ số nợ cao cũng là một nguyên nhân khiến cho khả năng thanh toán của công ty ở mức thấp, tuy nhiên cũng chưa tiềm ẩn một mối nguy cơ đáng kể nào vào thời điểm này.

Khả năng hoạt động

Vòng quay hàng tồn kho của CSM vào khoảng 4.13 lần vào cuối năm 2008, CSM trung bình tiêu thụ hết hàng tồn kho trong khoảng 3 tháng. Đặc thù sản phẩm sản phẩm có những điểm khác biệt do phụ thuộc vào nhiều yếu tố khách quan: chất lượng đường xá, địa hình, môi trường lưu thông, ... Công ty có thể đẩy mạnh tốc độ tiêu thụ sản phẩm thông qua mở rộng các kênh phân phối là chủ yếu.

Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế



Nguồn: CSM, TVSI tổng hợp

Kế hoạch của CSM

Chỉ tiêu	2009	2010	2011
Vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)	344.5	390	429
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	250	300	300
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	2,200	2,420	2,662
Lợi nhuận trước thuế (tỷ đồng)	100	130	145
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	87.5	97.5	108.75
Tỷ lệ cổ tức hàng năm (%)	12.00	12.00	18.00
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (VNĐ)	3,500	3,250	3.625

Nguồn: CSM, TVSI tổng hợp

Khuyến cáo sử dụng

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Tân Việt (TVSI) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của TVSI.

Báo cáo chỉ nhằm cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

TVSI có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng TVSI có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

PHÒNG NGHIÊN CỨU VÀ PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ***Trưởng phòng Phân tích và Đầu tư***

TS Phạm Thị Vân Hà

haptv@tvsj.com.vn***Chuyên viên phân tích***

Trương Trần Dũng

dungtt@tvsj.com.vn