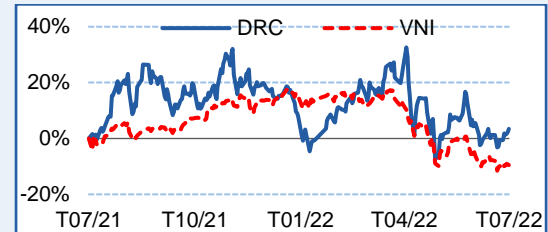


Ngành	Sản xuất lốp		2021	H1/2022	2022
Ngày báo cáo	18/07/2022	Tăng trưởng DT	20,1%	14,9%	17,9%
Giá hiện tại	28.100VND	Tăng trưởng EPS	9,2%	-11,9%	27,6%
Giá mục tiêu*	32.900VND	Biên LN gộp	17,1%	16,7%	16,4%
TL tăng	17,1%	Biên LN ròng	6,0%	6,2%	6,7%
Lợi suất cổ tức	6,0%	EV/EBITDA	10,1x	N/A	7,7x
Tổng mức sinh lời	23,1%	P/E	16,4x	N/A	10,6x
KN gần nhất*	KHẢ QUAN				



			DRC	Peers	VNI
GT vốn hóa	145tr USD	P/E (trượt)	12,5x	21,4x	12,8x
Room KN	57tr USD	P/B (hiện tại)	1,8x	1,5x	2,0x
GTGD/ngày (30n)	0,5tr USD	Nợ ròng/CSH	22,3%	-3,0%	N/A
Cổ phần Nhà nước	50,5%	ROE	15,6%	3,7%	15,8%
SL cổ phiếu lưu hành	118,8 tr	ROA	8,9%	2,2%	2,6%
Pha loãng	118,8 tr				

Tổng quan về công ty

CTCP Cao su Đà Nẵng là một trong những nhà sản xuất lốp hàng đầu Việt Nam. Công ty là một công ty con của Vinachem (cổ phần 50,5%), một doanh nghiệp nhà nước trong ngành hóa chất. Công ty có danh mục sản phẩm sản phẩm đa dạng, dành cho xe tải, ô tô, xe máy, và xe đạp.

* cập nhật ngày 24/05/2022

Nguyễn Trọng Nhân
Chuyên viên phân tích

Hoàng Nam
Trưởng phòng

Biên lợi nhuận gộp phục hồi mạnh so với quý trước

- CTCP Cao su Đà Nẵng (DRC) đã công bố KQKD quý 2/2022 với doanh thu ròng đạt 1,1 nghìn tỷ đồng (-4,7% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 84 tỷ đồng (-21% YoY).
- Trong 6 tháng đầu năm 2022, doanh thu và LNST sau lợi ích CĐTS lần lượt đạt 2,4 nghìn tỷ đồng (+14,9% YoY) và 150 tỷ đồng (-11,9% YoY).
- Chúng tôi cho rằng LNST sau lợi ích CĐTS trong quý 2/2022 có mức giảm cao hơn doanh thu YoY là do (1) biên lợi nhuận gộp giảm 1,0% YoY do chi phí đầu vào tăng và (2) chi phí bán hàng, hành chính và quản lý (SG&A) tăng 1,3% YoY.
- Doanh thu và LNST sau lợi ích CĐTS trong 6 tháng đầu năm 2022 hoàn thành lần lượt 47,1% và 43,3% dự báo cả năm của chúng tôi. Tuy nhiên, thời gian 6 tháng cuối năm thường là mùa cao điểm xuất khẩu của DRC, do đó chúng tôi cho rằng sẽ không có thay đổi đáng kể nào đối với dự báo của chúng tôi, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

Lợi nhuận của DRC tăng QoQ dù chi phí đầu vào tăng và mức tiêu thụ tại Mỹ thấp. Biên lợi nhuận gộp của DRC trong quý 2/2022 tăng QoQ đạt 17,8% (so với 15,6% trong quý 1/2022, 18,8% trong quý 2/2021 và 19,8% trong quý 4/2020 – mức cao nhất theo quý trong 5 năm). Ban lãnh đạo cho biết công ty đã nâng giá bán sản phẩm thêm 5%-7% trong tháng 04/2022 và chuyển trọng tâm sang thị trường Brazil do có mức giá trung bình cao hơn so với thị trường Mỹ. Chúng tôi tin rằng biên lợi nhuận gộp của DRC trong quý 3/2022 sẽ tiếp tục được hỗ trợ một phần bởi sự chuyển trọng tâm bán hàng này.

DRC tăng công suất trong quý 2/2022. Trong quý 2/2022, chi phí XD/CB của DRC tăng 6 tỷ đồng với dòng tiền đầu tư tăng tương ứng. Chúng tôi giả định vốn XD/CB này được sử dụng cho các dự án đầu tư của DRC trong năm 2022, bao gồm ứng dụng thiết bị lưu hóa áp suất cao giúp tăng công suất sản xuất lốp radial thêm 10% trong năm 2022, và Giai đoạn III của dự án mở rộng nhà máy sản xuất lốp radial của công ty – có tổng chi phí đầu tư là 916 tỷ đồng – sẽ được đưa vào sản xuất trong giai đoạn 2023-2024.

Hình 1: KQKD của DRC trong quý 2/2022 và 6 tháng đầu năm 2022

Tỷ đồng	Q2 2021	Q2 2022	Q2 2022 vs Q2 2021	H1 2021	H1 2022	H1 2022 vs H1 2021	Dự báo cả năm 2022 của VCSC	H1 2022 vs 2022
Doanh thu	1.205	1.148	-4,7%	2.117	2.432	14,9%	5.163	47,1%
Chi phí hàng bán không bao gồm khấu hao	-952	-936	-1,7%	-1.673	-1.999	19,5%	-4.244	47,1%
Chi phí khấu hao	-26	-7	-74,2%	-52	-28	-47,0%	-71	38,7%
LN gộp	226	205	-9,5%	392	405	3,2%	848	47,8%
Chi phí SG&A	-91	-101	11,6%	-171	-213	24,5%	-372	57,3%
LN từ HĐKD	136	104	-23,7%	221	192	-13,2%	476	40,3%
Thu nhập tài chính ròng	-2	0	-99,3%	-9	-7	-21,9%	-50	13,3%
LNTT	133	105	-21,2%	212	186	-12,2%	432	43,2%
LNST sau lợi ích CĐTS	106	84	-21,0%	170	150	-11,9%	345	43,3%
LNST sau lợi ích CĐTS điều chỉnh cho quỹ khen thưởng & phúc lợi	97	76	-21,0%	155	136	-11,9%	314	43,3%
Biên LN gộp	18,8%	17,8%					16,4%	
Biên LN từ HĐKD	11,3%	9,0%					9,2%	
Biên LN ròng	8,8%	7,3%					6,7%	

Nguồn: DRC, VCSC

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Nguyễn Trọng Nhân, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOẢN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.



Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Tháp tài chính Bitexco, Lầu 15,
Số 2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính

Tòa nhà Vinatex, lầu 1&3,
Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588 (417)

Phòng giao dịch Đồng Đa

9 Nguyễn Ngọc Doãn,
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN
+84 24 6262 6999

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Nghiên cứu & Phân tích: +84 28 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123
- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên, ext 138

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam, Trưởng phòng, ext 124
- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên, ext 185
- Nguyễn Trọng Nhân, Chuyên viên, ext 139

Bất động sản và Cơ sở hạ tầng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120
- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thục, Chuyên viên, ext 174

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên, ext 363
- Bùi Thu Hà, Chuyên viên, ext 364

Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

Tuan Nhan

Giám đốc điều hành
Khối môi giới và Giao dịch Chứng
khoán – Khách hàng tổ chức
+84 28 3914 3588, ext 107
tuan.nhan@vcsc.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành
Khối Môi giới trong nước
+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Nguyễn Quốc Dũng

Giám đốc
Giao dịch Chứng khoán -
Khách hàng tổ chức
+84 28 3914 3588, ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tầng 16, Tòa nhà Doji, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (400)

Phòng giao dịch ABS

Tòa nhà Sailing, lầu 8, 111A Pasteur,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (403)

Alastair Macdonald, Giám đốc điều hành, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng, ext 364
- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

Dầu khí và Điện

Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140
- Ngô Thùy Trâm, Trưởng phòng, ext 135
- Hoàng Minh Thắng, Chuyên viên, ext 196

Vật liệu và Công nghiệp

Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.