

Ngành Săm lốp

Báo cáo cập nhật

Tháng 9, 2022

Mã giao dịch: DRC

Reuters: DRC.HM

Bloomberg: DRC VN Equity

Tháng 8/2022: Doanh thu xuất khẩu tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ) **36.101**

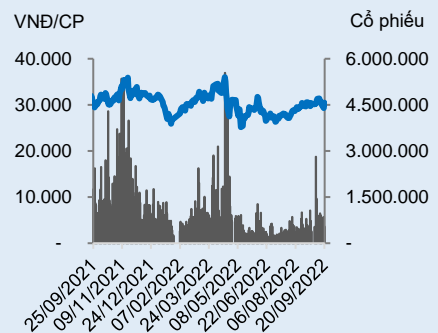
Giá thị trường (20/09/2022) 30.500

Lợi nhuận kỳ vọng 18,4%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	25.170-36.020
Vốn hóa	3.623 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	118.792.605
KLGD bình quân 10 ngày	1.053.640
% sở hữu nước ngoài	8,05%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.500
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	5%
Beta	1,6

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
DRC	-5,4%	2,9%	10,1%	-7,7%
VNIndex	-20,1%	-3,3%	1,3%	-18,2%

Gần đây, chúng tôi đã liên hệ với Ban lãnh đạo của DRC để cập nhật tình hình hoạt động kinh doanh của Công ty trong T8/2022, bao gồm cả thị trường nội địa và xuất khẩu. Các điểm nhấn chính:

Doanh thu tháng 8/2022 tăng trưởng mạnh mẽ y/y.

DRC chia sẻ doanh thu sơ bộ Tháng 8/2022 của DRC đạt mức 412 tỷ đồng, tăng mạnh gần 36% so với mức nền thấp của Tháng 8/2021 khi chịu ảnh hưởng nặng nề bởi đợt giãn cách xã hội nghiêm ngặt. Như vậy, tổng doanh thu Tháng 7 và Tháng 8/2022 của DRC đạt mức 986 tỷ đồng, cao hơn so với mức 958 tỷ trong cả Q3/21. Kết quả khả quan này chủ yếu được thúc đẩy nhờ hoạt động xuất khẩu, với tổng doanh thu xuất khẩu vẫn tăng trưởng mạnh mẽ 37% y/y, đạt gần 13 triệu USD (+8% m/m). Thị trường chủ yếu của Công ty vẫn là Brazil, nhờ nhu cầu tại thị trường này vẫn duy trì ở mức ổn định.

Trong khi đó, doanh thu nội địa Tháng 8/2022 chỉ đạt mức khoảng 107 tỷ (-63% m/m). Công ty có kế hoạch sẽ chuyển dây chuyền sang sản xuất lốp bán thép để tối ưu công suất nhà máy, khi nhu cầu lốp Bias đang ở mức thấp.

Bảng 1: Xu hướng doanh thu xuất khẩu tháng bình quân của DRC:

Đơn vị: triệu USD	Q2.21	Q3.21	Q4.21	Q1.22	Q2.22	T7/22	T8/22
Doanh thu bình quân/tháng	8,9	8,9	9,3	9,2	10,6	12,0	13,0

Nguồn: Dữ liệu Công ty, BVSC ước tính

Sản lượng lốp Radial thương phẩm ở tất cả các thị trường trong Tháng 8/2022 đạt 70,5 nghìn sản phẩm, tăng nhẹ so với mức 70 nghìn lốp trong Tháng 7/2022. Tuy nhiên, sản lượng lốp Bias tiêu thụ ở tất cả các thị trường trong Tháng 8/2022 chỉ đạt 20 nghìn lốp, giảm mạnh từ mức cao 67 nghìn lốp trong Tháng 7/2022. Điều này phù hợp với dự báo của chúng tôi, khi các đại lý nội địa tích cực gia tăng hàng tồn kho trong Tháng 7, trước đợt giá bán tăng 3% vào đầu Tháng 8.

Bảng 2: KQKD Tháng 8 và 8T22 của DRC:

	Q2.22	T7.2022	T8.2022	8T.2022
Doanh thu (tỷ đồng)	1.197	574	412	3.537
Xuất khẩu (triệu USD)	31,8	12,0	13,0	84,5
Sản lượng Radial (nghìn lốp)	141,0	70,0	70,5	425,7
Sản lượng Bias (nghìn lốp)	173,1	66,7	20,0	477,8

Nguồn: Dữ liệu Công ty, BVSC ước tính

Chuyên viên phân tích

Trần Tuấn Dương

(84 24) 3928 8080 ext 203

duongtt@bvsc.com.vn

Giá nguyên vật liệu đầu vào phần lớn đã hạ nhiệt, tuy nhiên chưa ảnh hưởng nhiều vào KQKD Q3/2022 của Công ty.

Theo chia sẻ từ Ban lãnh đạo, giá đầu vào cao su tự nhiên hiện có dấu hiệu giảm nhưng chưa nhiều, giá hóa chất cũng có dấu hiệu hạ nhiệt, trong khi giá than tăng. Giá cao su nhân tạo tăng khoảng 3% trong Tháng 8, tuy nhiên cũng có sự sụt giảm trong Tháng 9 khi giá dầu đang neo ở mức thấp. Mặc dù vậy, việc hưởng lợi từ giá đầu vào cao su giảm (chiếm 45-46% cơ cấu chi phí của DRC) sẽ cho thấy dấu hiệu rõ ràng hơn trong Q4.22, theo quan điểm của chúng tôi, do Công ty vẫn dự trữ nhiều hàng tồn kho giá cao trong Q3.22.

Duy trì dự báo gần nhất cho KQKD 2H.2022 và cả năm 2022

Chúng tôi duy trì dự báo KQKD của DRC theo báo cáo cập nhật gần nhất vào Tháng 8/2022, với mức LNST Q3.22 và Q4.22 lần lượt đạt 91 tỷ đồng (+171% y/y, +9% q/q) và 108 tỷ (+23% y/y, +18% q/q). Như vậy, LNST của DRC theo kỳ vọng của chúng tôi cho cả năm 2022 sẽ đạt mức 349 tỷ (tăng 20% y/y).

Bảng 3: Dự phóng KQKD năm 2022 của BVSC đối với DRC: Tóm tắt

	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu thuần	3.858	3.647	4.380	5.119
YoY (%)	8,6%	-5,5%	20,1%	16,9%
Lợi nhuận trước thuế	313	321	364	435
YoY (%)	76,5%	2,4%	13,6%	19,5%
Lợi nhuận ròng	251	256	291	349
YoY (%)	77,7%	2,3%	13,5%	19,9%
EPS (VNĐ/cổ phiếu)	2.109	2.158	2.448	2.936
DPS (VNĐ/cổ phiếu)	1.500	1.500	1.700	1.500
Suất cổ tức	7,2%	5,8%	5,3%	4,9%
Biên lợi nhuận gộp	14,8%	16,4%	17,1%	17,0%
Chi phí hoạt động/Doanh thu (%)	4,9%	6,2%	8,4%	8,4%

Nguồn: Dữ liệu Công ty, BVSC ước tính

Duy trì OUTPERFORM, với mức giá mục tiêu là 36.101 đồng/cp (tiềm năng tăng giá 18,4%)

Tại mức giá hiện tại, DRC đang giao dịch ở mức P/E năm 2022-2023 lần lượt là 10,4x và 10,0x, hấp dẫn so với mức 14,1x của trung bình 5 năm qua, với triển vọng phục hồi mạnh mẽ trong ngắn hạn, cùng với chu kỳ tăng trưởng trong dài hạn được đảm bảo bởi việc tăng công suất nhà máy lớp Radial giai đoạn 3. Do đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị **OUTPERFORM** với giá mục tiêu không đổi cho DRC theo phương pháp DCF là **36.101 đồng/cp** (tiềm năng tăng giá 18,4%).

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ đồng)	2020	2021	2022F	2023F
Doanh thu thuần	3.647	4.380	5.119	5.328
Giá vốn	3.047	3.632	4.250	3.580
Lợi nhuận gộp	599	747	869	932
EBIT	372	379	441	489
LNTT	321	364	435	453
LNST	257	291	349	363

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ đồng)	2020	2021	2022F	2023F
Tiền, tương đương tiền	189	90	496	824
Đầu tư tài chính ngắn hạn	150	320	320	320
Các khoản phải thu ngắn hạn	131	208	198	212
Hàng tồn kho	788	1.429	1.353	1.140
Tài sản cố định hữu hình	1.059	969	910	851
Tổng tài sản	2.431	3.136	3.399	3.468
Nợ vay ngắn hạn	306	572	670	564
Nợ vay dài hạn	1	2	200	300
Vốn chủ sở hữu	1.687	1.774	1.815	2.000
Tổng nguồn vốn	2.431	3.136	3.399	3.468

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2020	2021	2022F	2023F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	-5%	20%	17%	4%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	2%	13%	20%	4%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	16,4%	17,1%	17,0%	17,5%
Lợi nhuận thuần biên (%)	7,0%	6,6%	6,8%	6,8%
ROA (%)	10,0%	10,4%	10,7%	10,6%
ROE (%)	15,4%	16,8%	19,4%	19,0%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Nợ vay/Tổng tài sản (%)	12,6%	18,3%	25,6%	24,9%
Nợ vay/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	18,2%	32,3%	47,9%	43,2%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cp)	2.160	2.448	2.936	3.055
Giá trị sổ sách (đồng/cp)	14.204	14.993	15.277	16.834

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Tuấn Dương** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối
dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối
luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối
ngocnch@bvsc.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính
khanhdl@bvsc.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng
hoalt@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật
bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS
thaotp@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT
phuts@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô
huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng
anhnhm@bvsc.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Bán lẻ, Vật liệu cơ bản
manhtd@bvsc.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường
phuonglh@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón, Dầu khí
hoangnd@bvsc.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển
tramnhb@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD
duongtt@bvsc.com.vn





Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 8 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888