

Ngành Săm lốp

Báo cáo cập nhật KQKD

Tháng 10, 2022

Mã giao dịch: DRC

Reuters: DRC.HM

Bloomberg: DRC VN Equity

Hồi phục mạnh mẽ từ nền thấp trong Q3.21

Khuyến nghị	N/A
Giá kỳ vọng (VNĐ)	N/A
Giá thị trường (24/10/2022)	22.900
Lợi nhuận kỳ vọng	N/A

DRC gần đây đã công bố báo cáo tài chính Q3.22: Doanh thu thuần và LNST lần lượt đạt 1.353 tỷ (+46% y/y) và 77 tỷ (+129% y/y) so với mức nền thấp Q3.21 ảnh hưởng bởi lockdown, thúc đẩy chính bởi hoạt động xuất khẩu tích cực.

Lũy kế 9T.22, DRC ghi nhận doanh thu thuần và LNST lần lượt đạt 3.784 tỷ (+24% y/y) và 227 tỷ (+11% y/y), hoàn thành 85%/ 88% kế hoạch DTT/ LNST năm 2022.

Doanh thu xuất khẩu đạt mức kỷ lục

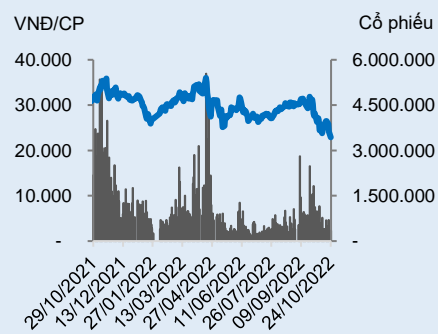
Doanh thu xuất khẩu Q3.22 đạt mức 35,4 triệu USD (+11% q/q, +32% y/y), cao kỷ lục trong lịch sử của Công ty.

- Điều này được thúc đẩy phần lớn đến từ tiêu thụ lốp Radial, với sản lượng xuất khẩu kỷ lục, đạt hơn 189 nghìn lốp (+23% q/q, +42% y/y).
- Sản lượng xuất khẩu lốp Bias tiếp tục sụt giảm, đạt mức 31 nghìn lốp (-33% q/q, -55% y/y).

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	22.900-36.019
Vốn hóa	2.720 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	118.792.605
KLGD bình quân 10 ngày	483.333
% sở hữu nước ngoài	7,92%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.500
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	6,5%
Beta	1,3

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
DRC	-28,9%	-24,3%	-17,3%	-22,8%
VNIndex	-35,4%	-15,5%	-18,3%	-25,8%

Bảng 1: Thị trường xuất khẩu mạnh mẽ:

	Q3.21	Q4.21	Q1.22	Q2.22	Q3.22
Doanh thu Radial (tr.USD)	19,4	20,3	19,6	24,3	29,7
Sản lượng Radial (chiếc)	133.402	133.818	127.445	154.125	189.066
Doanh thu Bias (tr.USD)	5,2	5,0	4,7	4,5	3,1
Sản lượng Bias (chiếc)	67.763	50.138	56.237	45.982	30.796
Tổng DT xuất khẩu (tr.USD)	26,8	27,9	27,7	31,8	35,4

Nguồn: Dữ liệu Công ty, BVSC ước tính

Tổng cộng, sản lượng tiêu thụ lốp Radial và Bias trong Q3.22 lần lượt đạt mức 216 nghìn lốp (+25% q/q, +45% y/y) và 123 nghìn lốp (-13% q/q, 0% y/y).

Tiêu thụ lốp Bias tiếp tục sụt giảm q/q xuống mức thấp nhiều năm, chủ yếu do: (1) giá bán tăng cao, và (2) xu hướng Radial hóa tiếp tục chuyển biến tích cực, theo chia sẻ của Ban lãnh đạo.

Bảng 2: Xu hướng giá bán trung bình các sản phẩm trong Q3.22:

Đơn vị: triệu đồng/chiếc	Lốp Radial	Lốp Bias	Lốp xe máy	Lốp xe đạp
Giá bán trung bình	4,02	2,12	0,06	0,03
y/y (%)	+8,6%	+8,8%	+11,1%	-0,7%
q/q (%)	+2,2%	+5,1%	-9,5%	-2,5%

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

BLN suy giảm, do chịu ảnh hưởng bởi chi phí nguyên vật liệu tăng và ghi nhận lỗ tỷ giá

BLN gộp của Công ty giảm từ mức 17,8% trong Q2.22 xuống còn mức 16,9% trong Q3.22, chủ yếu do: (1) cơ cấu doanh thu kém thuận lợi hơn (đóng góp từ lớp bias giảm và doanh thu xuất khẩu tăng); và (2) giá than đen và hóa chất tăng.

Chi phí hoạt động vẫn duy trì ở mức cao 8,7% doanh thu, giảm nhẹ so với Q2.22. Tuy nhiên, trong kỳ DRC ghi nhận gần 13 tỷ chi phí tài chính do chịu ảnh hưởng của lỗ tỷ giá, khoảng 71% nợ vay của DRC là bằng đồng USD. Tổng hợp, biên LNTT của DRC sụt giảm xuống còn 7,1% trong Q3.22, từ mức cao 9,1% trong Q2.22.

Bảng 3: Xu hướng biên lợi nhuận của DRC:

	Q1.21	Q2.21	Q3.21	Q4.21	Q1.22	Q2.22	Q3.22
Biên gộp (%)	18,2%	18,8%	14,4%	16,6%	15,6%	17,8%	16,9%
Biên EBIT (%)	9,4%	11,3%	4,6%	8,6%	6,9%	9,0%	8,2%
Biên LNTT (%)	8,7%	11,0%	4,5%	8,2%	6,4%	9,1%	7,1%

Nguồn: Dữ liệu Công ty, BVSC ước tính

Vị thế tài chính ổn định

Tổng tài sản của DRC tại thời điểm cuối Q3.22 đạt mức 3.532 tỷ, tăng 13% so với thời điểm đầu năm. Khoản tiền mặt và tiền gửi đạt 469 tỷ, chiếm hơn 13% tổng tài sản, có thể sẽ đem lại lợi ích cho DRC trong bối cảnh lãi suất tăng. Hàng tồn kho tăng mạnh 24% khi Công ty đang chuẩn bị cho mùa cao điểm vào Q4, được tài trợ bằng nguồn vốn vay ngắn hạn, ở mức 797 tỷ - tăng 224 tỷ so với thời điểm đầu năm. Tỷ lệ D/A vẫn đạt mức an toàn 0,48 lần.

Kế hoạch Q4.22 thận trọng, trong bối cảnh rủi ro suy thoái gia tăng

DRC đặt kế hoạch kinh doanh Q4.22, với doanh thu thuần đạt 1.282 tỷ (-5% q/q, -4% y/y), và LNTT đạt 70 tỷ (-27% q/q, -36% y/y). Chúng tôi cho rằng DRC hoàn toàn có thể vượt được kế hoạch đặt ra, nhờ (1) DRC thường đặt kế hoạch thấp trong quá khứ; (2) hàng tồn kho giá rẻ sẽ bắt đầu phản ánh vào Q4.22, giúp cải thiện biên lợi nhuận; và (3) Q4 thường là mùa cao điểm trong năm, đồng thời được hỗ trợ nhờ nhu cầu đi lại gia tăng trong bối cảnh giá nhiên liệu xăng dầu giảm.

Bảng 4: Kế hoạch doanh thu và LNTT của DRC cho Q4.22:

	Q4.22	Q4.21	y/y	Q3.22	q/q
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	1.282	1.333	-4%	1.353	-5%
Lợi nhuận trước thuế (tỷ đồng)	70	110	-36%	96	-27%
Biên LNTT (%)	5,5%	8,3%		7,1%	

Nguồn: Dữ liệu Công ty, BVSC ước tính

Khuyến nghị, dự báo và giá mục tiêu đang được xem xét lại

Do KQKD Q3.22 thấp hơn ước tính của chúng tôi, chủ yếu do tiêu thụ lớp bias kém hơn kỳ vọng và áp lực lỗ tỷ giá gia tăng trong bối cảnh USD tăng giá. Chúng tôi đang xem xét lại khuyến nghị, dự báo và giá mục tiêu cho DRC.

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
khanhdi@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

Dầu Khí, Chứng Khoán, Ngân Hàng
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

Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa Chất Cơ Bản
minhtnn@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