



## Công ty Cổ phần Cao su Đà Nẵng [MUA, +35.7%] (DRC: HoSE)

### THÔNG TIN CỔ PHIẾU

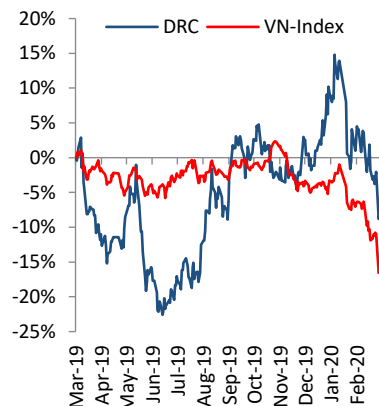
Giá cổ phiếu (đồng/cp)	21,000
Giá mục tiêu (đồng/cp)	28,500
Tiềm năng tăng/giảm (%)	35.7
Giá cao nhất 52T (đồng)	26,250
Giá thấp nhất 52T (đồng)	17,704
Tăng/giảm giá 3 tháng (%)	(5.4)
Tăng/giảm giá 6 tháng (%)	(2.6)
Tăng/giảm giá 12 tháng (%)	(8.2)
Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	2,494.6
KLGDQB (SLCP, 3 tháng)	441,131
SL CP lưu hành (triệu cp)	118.8
Nước ngoài đang sở hữu (%)	23.0
Giới hạn SH nước ngoài (%)	49.0
P/E trượt 12 tháng (x)	10.0
P/E dự phóng 12 tháng (x)	8.1

### TÓM TẮT TÀI CHÍNH

	2017	2018	2019	2020F
Doanh thu (tỷ đồng)	3,669.2	3,551.1	3,858.1	4,453.0
Tăng trưởng (% y/y)	8.2	(3.2)	8.6	15.4
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	166.0	140.9	250.4	308.0
Tăng trưởng (% y/y)	(60.4)	(15.1)	77.6	23.0
Biên lợi nhuận ròng (%)	4.5	4.0	6.5	6.9
Vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)	1,526.8	1,525.2	1,631.9	1,741.0
Tổng tài sản (tỷ đồng)	2,794.3	2,832.7	2,708.5	2,983.0
ROA (%)	5.9	5.0	9.0	10.8
ROE (%)	10.6	9.2	15.9	18.3
EPS (đồng)	1,398	1,187	2,108	2,599
BVPS (đồng)	13,523	12,853	13,738	14,655.8
Cổ tức (đồng)	4,500	1,800	1,100	900
P/E (x)	6.4	16.0	10.0	8.1
EV/EBITDA (x)	4.1	6.4	6.3	N/A
P/B (x)	1.5	1.6	1.5	1.9

Nguồn: FiinPro, EVS dự phóng

### Tăng trưởng giá so với VN-Index



Nguồn: Fiinpro

### NHẬN ĐỊNH ĐẦU TƯ

- Nhu cầu sắm lốp Ô tô tại Việt Nam sẽ tăng trung bình 8.0% trong những năm tới (gấp đôi mình bình quân 4% của thế giới). Theo dự báo của IPSI, sản lượng Ô tô tiêu thụ sẽ tăng trưởng 22.6% giai đoạn 2019 – 2025 và 18.5% giai đoạn 2025 – 2035.
- Giá cao su và các loại hóa chất khác dự báo sẽ ổn định hoặc giảm cho tới 2021 do tình trạng dư cung hiện nay của cả cao su và dầu mỏ trên thế giới. Nhu cầu dầu ở Trung Quốc giảm và bất đồng giữa các cường quốc dầu mỏ trong việc cung ứng dầu.
- Kế hoạch thoái vốn của Nhà nước từ 50.5% xuống 36.0%. Việc chuyển đổi từ tiêu chuẩn Euro 2 sang Euro 4 làm nhu cầu lốp Radial sẽ tăng trong thời gian tới. Sản lượng bán lốp Radial của DRC đạt CAGR 25%

### ĐIỂM HỖ TRỢ ĐẦU TƯ

- Là doanh nghiệp hoạt động hiệu quả nhất trong 3 doanh nghiệp sắm lốp lớn nhất Việt Nam hiện nay dựa trên lợi nhuận và tổng tài sản. Dịch COVID-19 bùng phát ở Trung Quốc làm giảm lốp Trung Quốc nhập khẩu vào Việt Nam.
- Chi phí khấu hao giảm mạnh vào 2021 do nhà máy Radial GD 1 sẽ hết khấu hao. Chi phí khấu hao ước tính giảm 150 tỷ tương đương 30% LNST.
- Thị trường xuất khẩu nhiều tiềm năng. DRC nhắm đến các thị trường xuất khẩu tại đó sản phẩm Trung Quốc bị áp mức thuế chống BPG cao so với VN.

### ĐỊNH GIÁ VÀ RỦI RO

- Chúng tôi sử dụng phương pháp so sánh và chiết khấu dòng tiền chủ sở hữu để định giá cổ phiếu DRC.
- Giá mục tiêu: DRC được xác định giá hợp lý ở mức 28,500 đồng/cổ phiếu.
- Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu DRC.
- Rủi ro chính của Cao su Đà Nẵng là các chính sách Nhà nước ảnh hưởng đến việc tiêu thụ Ô tô, rủi ro tỷ giá, lãi suất và biến động giá nguyên liệu. Bên cạnh đó là cạnh tranh gay gắt với sản phẩm sắm lốp Trung Quốc.

**Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 28,500 đồng/cổ phiếu**



## 1. CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Năm 2019, DRC đạt doanh thu hợp nhất 3,858 tỷ đồng (+8.6% YoY) và lợi nhuận trước thuế đạt 313 tỷ đồng (+76% YoY), hoàn thành 99% và 199% kế hoạch đặt ra cho năm 2019. Tỷ suất lợi nhuận gộp đạt 14.8% tăng so với mức 12.1% trong năm 2018 do giá cao su tổng hợp, hóa chất, than đen giảm. Đây là những nguyên liệu chính trong sản xuất lốp và được dự báo sẽ tiếp tục giảm trong năm 2020 do nhu cầu dầu ở Trung Quốc giảm và kế hoạch tăng sản lượng cung của OPEC và Nga.

Sản lượng tiêu thụ lốp Radial năm 2019 đạt 551,000 lốp (+36% YoY) và nhà máy hoạt động ở 85% công suất nhờ vào việc xuất khẩu sang thị trường Mỹ ở mức 10,000 lốp/tháng (chiếm 20% tổng sản lượng lốp Radial của DRC). Tỷ suất sử dụng cao hơn cũng giúp DRC cải thiện biên lợi nhuận gộp. Biên lợi nhuận lốp Radial đạt 15% so với mức 12% trong năm 2018.

Sản lượng lốp Bias sụt giảm -6.5% YoY, lốp tải nhẹ -6.0% YoY, lốp đặc chủng -13% YoY do nhu cầu tiêu thụ lốp Bias giảm và thị trường đã bão hòa, cạnh tranh đến từ sản phẩm thay thế là lốp Radial. Lốp Bias có biên lợi nhuận gộp trung bình cao nhất trong số các sản phẩm (22 – 24%)

Giá nguyên vật liệu giảm đã giúp DRC cải thiện được biên lợi nhuận (chi phí nguyên vật liệu 84% trong cơ cấu giá thành sản phẩm). Cụ thể trong năm 2019, giá than đen giảm -17% YoY (15% giá thành) và giá cao su giảm -2% (30% cơ cấu giá thành).

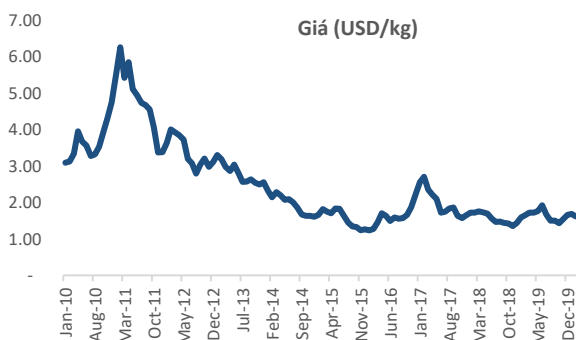
## 2. DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Dự báo doanh thu và lợi nhuận sau thuế của DRC năm 2020 đạt 4,453 tỷ đồng (+14% YoY) và 308 tỷ đồng (+24% YoY) với những luận điểm chính như sau:

- Xuất khẩu lốp Radial sang thị trường nước ngoài tiếp tục được cải thiện. Sản lượng tiêu thụ lốp Radial đạt mức 670 nghìn lốp (+35% YoY) trong đó tỷ trọng nội địa và xuất khẩu là 24% và 76%. Công suất nhà máy đạt 115%. Sản lượng xuất khẩu sang Brazil sẽ tăng gấp đôi từ mức 20,000 lốp/tháng lên 40,000 lốp/tháng. Hợp đồng xuất khẩu sang Mỹ sẽ tiếp tục được ký trong tháng 4/2020.
- Giá bán các sản phẩm lốp Radial được dự đoán sẽ không giảm do các nhà máy sản xuất lốp của Trung Quốc hạn chế sản xuất do tình hình dịch bệnh COVID-19 khiến lượng nhân công thiếu hụt nghiêm trọng. Hoạt động thông quan sang Việt Nam khó khăn cũng sẽ làm sự cạnh tranh của sản phẩm Trung Quốc và hàng nội địa hạ nhiệt trong ngắn hạn. Theo số liệu từ Tổng cục Hải Quan, trong tháng 1/2020, giá trị nhập khẩu linh kiện và phụ tùng Ô tô giảm -18.7% YoY và sản phẩm từ cao su giảm -22.8% YoY.
- Lốp Bias sẽ giảm từ 9 – 10% do nhu cầu sản phẩm thay thế. Tiêu thụ sảm lốp xe máy thấp do nhu cầu bão hòa.
- Giá cao su sẽ tiếp tục giảm do biến động giảm mạnh của giá dầu Brent. Dự kiến sẽ ở mức trung bình 55 USD/thàng trong năm 2020.

**Kế hoạch 2020:** Doanh thu và LNST đạt 4,360 tỷ đồng và 280 tỷ đồng (+12% YoY). Cổ tức 10% tiền mặt và 20% cổ phiếu cho năm 2020

**Biểu đồ 1: Giá cao su Singapore**



Nguồn: HoSE

**Hình 1: Một số sản phẩm tiêu biểu của DRC**



Nguồn: DRC

**3. ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ**

Nhà máy lốp Radial toàn thép là động lực tăng trưởng trong những năm tới

Nhà máy Radial toàn thép được hoàn thành vào 4Q18 với công suất 600,000 lốp/năm cũng chính là động lực tăng trưởng của DRC trong thời gian tới. Năm 2019 sản lượng lốp Radial bán ra đạt 551,000 lốp +52% YoY nhờ mở rộng xuất khẩu sang thị trường Mỹ. Săm lốp cũng là sản phẩm nằm trong kế hoạch tái cân bằng cán cân thương mại Việt – Mỹ trong thời gian sắp tới với sản lượng xuất sang Mỹ từ 10 – 12,000 lốp/tháng, chiếm 20% sản lượng Radial của DRC.

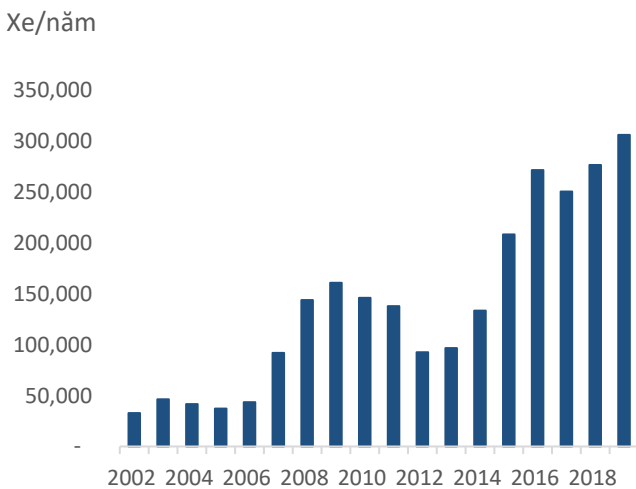
Lốp Bias có sự sụt giảm nhẹ khoảng -6.5% YoY trong đó lốp ô tô tải nhẹ -6% YoY, lốp ô tô đặc chủng -13% YoY. Nguyên nhân do sản phẩm lốp Bias phục vụ chủ yếu cho thị trường nội địa đã bão hòa, đối tác lớn là các nhà sản xuất OEM tiêu thụ khó khăn và xu hướng chuyển sang tiêu thụ lốp Radial nhiều hơn nhằm đáp ứng tiêu chuẩn EURO 4.

Nhờ chuyển giao công nghệ thành công với đối tác Black Donuts Engineering INC - Phần Lan, DRC có khả năng tăng giá bán lốp Radial ở thị trường nội địa. Tuy nhiên ở thị trường xuất khẩu, khả năng đàm phán để tăng giá rất khó khăn do sản lượng sản xuất của DRC vẫn còn quá nhỏ bé nếu so sánh với các “ông lớn” FDI, chi phí khấu hao lớn và đặc biệt là cạnh tranh với săm lốp của Trung Quốc.

**Tiềm năng tiêu thụ lớn**

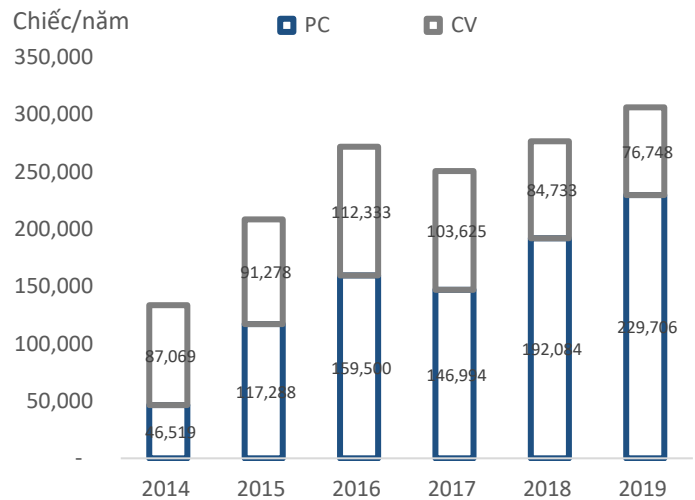
Đầu ra của ngành săm lốp là phụ tùng cho ngành công nghiệp lớn hơn là Ô tô và dĩ nhiên tốc độ phát triển ngành săm lốp lại phụ thuộc vào tốc độ phát triển ngành Ô tô. Theo nghiên cứu của IPSI thì tốc độ tiêu thụ Ô tô sẽ đạt 22.6% giai đoạn 2018 – 2025 và 18.5% giai đoạn 2025 – 2035. Theo VAMA, số lượng xe thương mại (Commercial Vehicle – CV) lưu hành và bán ra giai đoạn 2014 – 2018 đạt mức 14.8%/năm và 12.7%/năm. Lốp Radial hiện tại vẫn chưa phổ biến do đó về tiềm năng trong tương lai của mảng này là rất lớn.

**Biểu đồ 2: Sản lượng bán hàng VAMA**



Nguồn: VAMA

**Biểu đồ 3: Cơ cấu sản lượng bán hàng VAMA**



Nguồn: VAMA

Trong chiến lược phát triển ngành công nghiệp Ô tô Việt Nam giai đoạn 2020 – 2035 (Quyết định 1168, 1211/QĐ-TTg) thì bên cạnh mục tiêu nâng tỷ lệ xe lắp ráp trong nước thì còn đồng thời với đó là nâng cao tỷ lệ nội địa hóa để có thể hưởng mức thuế suất 0% xuất khẩu Ô tô sang các nước trong khu vực theo Hiệp định ATIGA, tăng cường năng lực sản xuất linh kiện – phụ tùng trong đó có săm lốp.

**Tập trung vào thị trường xuất khẩu**

Theo LMC, nhu cầu lốp xe con và tải nhẹ sẽ tăng trưởng ở mức 4.5%/năm, riêng với dòng lốp có đường kính lớn hơn 17 inch sẽ đạt CAGR trên 7%, đây cũng là dòng lốp DRC có thể mạnh. Từ đó DRC đẩy mạnh xuất khẩu và tập trung đánh vào những thị trường đang áp thuế chống bán phá giá cao đối với sản phẩm săm lốp Trung Quốc.

**Với thị trường Mỹ**

Chiến tranh thương mại khiến cho lớp ô tô Trung Quốc khó xuất khẩu sang thị trường Mỹ. Mỹ áp thuế chống bán phá giá đối với lớp Trung Quốc là 35% và với Việt Nam là 15%, đã tạo lợi thế cạnh tranh cho các doanh nghiệp sản xuất lốp Việt Nam. Bắt đầu từ tháng 3/2019, DRC mở rộng thị trường xuất khẩu sang Mỹ với sản lượng trung bình khoảng 10,000 lốp/tháng (chiếm 20% cơ cấu xuất khẩu).

**Với thị trường Ấn Độ**

DRC là doanh nghiệp duy nhất tại Việt Nam đáp ứng tiêu chuẩn theo quy định Ấn Độ. Ấn Độ cũng đã áp mức chống bán phá giá lên sản phẩm lốp TBR của Trung Quốc giai đoạn 5 năm và tỷ lệ sử dụng lốp Radial tại Ấn Độ được dự báo tăng lên 40-50% trong thời gian tới.

**Với thị trường châu Âu**

EC cho rằng Trung Quốc đã trực tiếp giảm thuế nhập khẩu, cho vay ưu đãi và miễn thuế GTGT để tạo lợi thế cạnh tranh không công bằng cho sản phẩm nội địa. EC đã áp thuế chống bán phá giá lên lốp xe tải và xe bus Trung Quốc từ 2018 và kéo dài trong 5 năm.

Hiện DRC vẫn chưa có đơn hàng xuất khẩu vào châu Âu, trong khi đó Hiệp định EVFTA có hiệu lực trong 2020 giúp giảm thuế nhập khẩu đối với sản phẩm Ô tô. DRC đã cử người sang châu Âu để tìm hiểu thị trường, mở rộng quan hệ với đối tác. Một số thị trường xuất khẩu tiềm năng như Đức, Thụy Điển và Ý với các tên tuổi như Daimler (Đức – thị phần 18.4%), Volvo (Thụy Điển – 8.5%) và Iveco (Ý – thị phần 6%). Nếu DRC có thể thâm nhập vào thị trường châu Âu thì sẽ đảm bảo đầu ra cho việc nâng công suất nhà máy từ 600,000 lốp lên 1.2 triệu lốp/năm.

**4. RỦI RO ĐẦU TƯ**

Một số rủi ro cần quan tâm:

- **Biến động giá nguyên liệu đầu vào:** Các nguyên liệu đầu vào như cao su, than đen và hóa chất chiếm gần 84% cơ cấu giá thành sản phẩm sản xuất lốp và nhà đầu tư cần theo dõi biến động. Giá cao su đã bắt đầu giảm từ tháng 7/2019 và khó có khả năng phục hồi do tình trạng dư cung vẫn đang tiếp diễn. Giá than đen cũng đã giảm hơn -23% YoY.
- **Chi phí khấu hao tăng:** Việc đầu tư vào nhà máy lốp Radial Giai đoạn 2 làm tăng chi phí khấu hao dự kiến +5% YoY trong năm 2020. Nếu sản lượng bán ra không như kỳ vọng sẽ làm ảnh hưởng rất lớn đến biên LN gộp của doanh nghiệp.
- **Cạnh tranh gay gắt với sản phẩm Trung Quốc và các doanh nghiệp FDI:** [như các phân tích bên trên](#).
- **Rủi ro tỷ giá và biến động lãi suất:** Hơn 40% doanh thu của DRC đến từ xuất khẩu do đó sẽ chịu rủi ro tỷ giá. Bên cạnh đó, các khoản vay cho dự án Radial và mở rộng công suất phần lớn là vay ngoại tệ do đó sẽ chịu ảnh hưởng của biến động lãi suất và tỷ giá.

**5. ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ**

Chúng tôi định giá DRC kết hợp 2 phương pháp so sánh tương quan và chiếu khấu dòng tiền tự do chủ sở hữu (FCFE) do DRC có cấu trúc vốn tương đối biến động và là ngành có tính chu kỳ.

**Bảng 1: Giả định mô hình FCFE**

Lãi suất phi rủi ro kỳ hạn 10 năm	4.60%
Phần bù rủi ro	7.87%
Hệ số Beta	0.68
Chi phí sử dụng vốn CSH	9.95%
Chi phí sử dụng nợ	6.55%
Chi phí vốn bình quân	7.88%
Tiền và tương đương (Tỷ đồng)	128.5
Nợ phải trả (Tỷ đồng)	951.4

**Bảng 2: Doanh nghiệp so sánh (Mô hình P/E)**

Sailun	11.13
Mrf Ltd.,	17.40
Apollo Tyres Ltd.,	15.02
Bridge Stone	8.06
Yokohama	6.04
Cheng Shin	35.14
Kenda Rubber	23.83
Michelin	8.85

Thời gian dự phóng	5 năm	Goodyear	8.00
Giá trị vốn chủ sở hữu (Tỷ đồng)	2,489	Trung bình (bao gồm Việt Nam)	13.89
<b>Giá mục tiêu (Phương pháp FCF)</b>	<b>20,952</b>	<b>EPS 2020F</b>	<b>2,599</b>
<b>Giá mục tiêu trung bình</b>	<b>28,500</b>	<b>Giá mục tiêu (Phương pháp P/E)</b>	<b>36,100</b>

Nguồn: EVS dự phóng

Nguồn: EVS dự phóng

Theo đó giá trị cổ phiếu DRC theo 2 phương pháp có mức bình quân là 28,500 đồng/Cổ phiếu do đó chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu DRC. Nhà đầu tư có thể xem xét giải ngân khi giá thị trường cổ phiếu DRC giảm về vùng 20 – 21,000/cổ phiếu.

**Bảng 3: TÓM TẮT TÀI CHÍNH DRC (Đơn vị: Tỷ đồng)**

TÓM TẮT TÀI CHÍNH	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2019
Doanh thu	890	999	824	1,096	971	968	3,858
Tăng trưởng	1.44%	-2.69%	12.28%	18.19%	9.07%	-3.19%	8.65%
Lợi nhuận gộp	109	109	80	159	162	170	571
Tăng trưởng	10.81%	-9.98%	5.08%	19.68%	48.85%	55.73%	32.57%
Biên LN gộp	12.22%	10.93%	9.73%	14.46%	16.71%	17.59%	14.80%
LN ròng	31	33	17	71	82	81	250
Tăng trưởng	22.31%	4.85%	-18.58%	30.75%	163.9%	147.5%	77.65%

Nguồn: Báo cáo Tài chính DRC

**Bảng 4: Kế hoạch kinh doanh Quý I/2020 của DRC (Đơn vị: Tỷ đồng)**

Chỉ tiêu	1Q20	1Q19	% YoY
Giá trị sản xuất thực tế	821	873	-6.0%
Doanh thu thuần	892	864	3.2%
Lợi nhuận trước thuế	48.6	21	131.4%

Nguồn: DRC

<b>Báo cáo Kết quả HĐKD (Tỷ VNĐ)</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Doanh số thuần	3,551	3,858
Giá vốn hàng bán	-3,120	-3,287
Lãi gộp	431	571
Thu nhập tài chính	12	12
Chi phí tài chính	-98	-82
Trong đó: Chi phí lãi vay	-49	-40
Chi phí bán hàng	-113	-127
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-54	-61
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	177	312
Thu nhập khác, ròng	0	1
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	177	313
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-37	-63
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	141	250
<b>Chỉ số hoạt động</b>		
-	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Tỷ suất lợi nhuận gộp	12.1%	14.8%
Tỷ suất EBITDA	15.1%	16.9%
Tỷ suất EBIT	7.4%	9.9%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	4.0%	6.5%

<b>Báo cáo lưu chuyển tiền tệ</b>		
<b>Gián tiếp - Tỷ VNĐ</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Tiền thu từ bán hàng, Cung cấp dịch vụ	3,919	3,809
Tiền chi trả cho người cung cấp HH và DV	-2,783	-3,091
Tiền chi trả cho người lao động	-251	-194
Tiền chi trả lãi vay	-42	-49
Tiền chi nộp thuế thu nhập doanh nghiệp	-82	-42
Tiền thu từ hoạt động kinh doanh	39	64
Tiền chi khác cho hoạt động kinh doanh	-446	-446
LCTT từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	533	226
Tiền mua TSCĐ và các TSDH khác	-148	-5
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	14	0
Cổ tức và tiền lãi nhận được	3	2
LCTT từ hoạt động đầu tư	-132	-3
Tiền thu được các khoản đi vay	3,175	3,306
Tiền trả các khoản đi vay	-3,155	-3,559
Cổ tức đã trả	-131	-129
LCTT từ hoạt động tài chính	-111	-382
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-16	-5
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	67	51
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	51	46

<b>Bảng cân đối kế toán (Tỷ VNĐ)</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>TÀI SẢN NGẮN HẠN</b>	<b>1,246</b>	<b>1,377</b>
Tiền và tương đương tiền	51	46
Các khoản phải thu	315	143
Hàng tồn kho, ròng	846	1,153
<b>TÀI SẢN DÀI HẠN</b>	<b>1,587</b>	<b>1,331</b>
Tài sản cố định	1,517	1,260
<b>TỔNG CỘNG TÀI SẢN</b>	<b>2,833</b>	<b>2,709</b>
<b>NỢ PHẢI TRẢ</b>	<b>1,308</b>	<b>1,077</b>
Nợ ngắn hạn	1,062	928
Phải trả người bán	243	223
Người mua trả tiền trước	27	45
Vay ngắn hạn	707	532
Nợ dài hạn	245	149
Vay dài hạn	245	149
<b>VỐN CHỦ SỞ HỮU</b>	<b>1,525</b>	<b>1,632</b>
Vốn góp	1,188	1,188
Lãi chưa phân phối	115	201
<b>TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN</b>	<b>2,833</b>	<b>2,709</b>

<b>Chỉ số chính</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
-		
<b>Chỉ số định giá</b>		
P/E	19.3	9.9
P/B	1.6	1.5
P/S	0.7	0.6
P/Tangible Book	1.6	1.5
P/Cash Flow	10.9	6.5
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	6.3	4.8
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	12.8	8.1
<b>Hiệu quả quản lý</b>		
ROE%	9.2	15.9
ROA%	5.0	9.0
ROIC%	10.7	16.6
<b>Cấu trúc tài chính</b>		
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.1	0.1
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.3	0.2
Tổng công nợ/Vốn CSH	0.9	0.7
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.5	0.4
<b>Chỉ số hoạt động</b>		
Vòng phải thu khách hàng	10.3	17.5
Vòng quay HTK	4.3	3.3
Vòng phải trả nhà cung cấp	13.9	14.1

Nguồn: BCTC DRC, Fiin Pro



**CÁC MỨC KHUYẾN NGHỊ**

MUA:	Lợi nhuận kỳ vọng của 12 tháng đầu tư ít nhất là +14%.
NẮM GIỮ:	Lợi nhuận kỳ vọng của 12 tháng đầu tư nằm trong khoảng +/-14%.
BÁN:	Lợi nhuận kỳ vọng của 12 tháng đầu tư thấp hơn -14%.
KHÔNG XẾP HẠNG:	Do thiếu những thông tin cần thiết nên chúng tôi không thể thực hiện khuyến nghị.

**KHUYẾN CÁO**

Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính Công ty Cổ phần Chứng khoán EVEREST (EVS), EVS không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của EVS và có thể thay đổi mà không cần thông báo. EVS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin. 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 EVS và không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có sự chấp thuận bằng văn bản của EVS. Khi sử dụng các nội dung đã được EVS chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.

**THÔNG TIN LIÊN LẠC**

**CTCP CHỨNG KHOÁN EVEREST (EVS) - [www.eves.com.vn](http://www.eves.com.vn)**

**Trụ sở chính:**

Tầng 2, VNT Tower, 19 Nguyễn Trãi, Thanh Xuân, Hà Nội, Việt Nam

Điện thoại: (84) 24 3772 6699 - Fax: (84) 24 3772 6763

**Chi nhánh Sài Gòn:**

Tầng M, Central Park Tower, 117 Nguyễn Du, Bến Thành, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam

Điện thoại: (84) 28 6290 6296 - Fax: (84) 28 6290 6399

**Chi nhánh Hàm Nghi:**

Tầng 4, Ruby Tower, 81-85 Hàm Nghi, Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam

Điện thoại: (84) 28 3915 2616 - Fax: (84) 28 3915 2618

**Chi nhánh Bà Triệu:**

Tầng 1, Tòa nhà Minexport, 28 Bà Triệu, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội, Việt Nam

Điện thoại: (84) 24 39366866 - Fax: (84) 24 3936 6586