

Ngành Săm lốp

Báo cáo cập nhật

Tháng 8, 2022

Mã giao dịch: DRC

Reuters: DRC.HM

Bloomberg: DRC VN Equity

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ) **36.101**

Giá thị trường (16/8/2022) 30.400

Lợi nhuận kỳ vọng 18,8%

Doanh thu tháng 7/2022 tăng trưởng ấn tượng 90,1% y/y

Gần đây, chúng tôi đã liên hệ với Ban lãnh đạo của DRC để cập nhật: (1) tình hình hoạt động kinh doanh của Công ty, bao gồm cả thị trường nội địa và xuất khẩu; và (2) Việc mở rộng công suất.

Chúng tôi đồng thời cũng cập nhật dự phóng KQKD cho năm 2022 và giá mục tiêu, khuyến nghị cho cổ phiếu DRC. Một số điểm nổi bật chính:

Doanh thu tháng 7/2022 tăng trưởng mạnh mẽ, vượt kỳ vọng

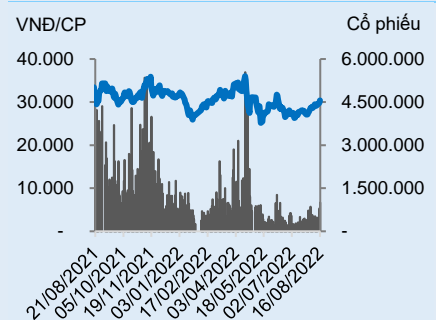
Doanh thu Tháng 7/2022 của DRC đạt mức 574 tỷ đồng, tăng mạnh hơn 90% y/y, và cao hơn khoảng 44% so với mức trung bình 399 tỷ/ tháng trong Q2.22.

- **Theo thị trường:** Doanh thu xuất khẩu Tháng 7/2022 của DRC tăng mạnh 55% y/y, lên mức 12 triệu USD, cao hơn 30%/13% so với mức trung bình 9,2-10,6 triệu USD/ tháng trong Q1.22 và Q2.22. Theo chia sẻ từ BLĐ, thị trường xuất khẩu chính của DRC vẫn là Brazil, chiếm 55% doanh thu xuất khẩu. DRC vẫn nỗ lực tìm kiếm thêm thị trường mới để tránh rủi ro tập trung. Doanh thu nội địa Tháng 7/2022 đạt khoảng 295 tỷ, cao hơn gần gấp đôi so với mức trung bình 155 tỷ/ tháng trong Q2.22, khi các đại lý tích cực gia tăng hàng tồn kho trước đợt giá bán tăng mới vào đầu Tháng 8.
- **Theo sản phẩm:** Sản lượng lốp bias và radial thương phẩm trong Tháng 7 lần lượt đạt 67 nghìn và 70 nghìn sản phẩm, cao hơn 42%/21% so với trung bình tháng trong Q2.22, lần lượt là 47 nghìn và 58 nghìn lốp.

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	25.170-36.020
Vốn hóa	3.611 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	118.792.605
KLGD bình quân 10 ngày	528.430
% sở hữu nước ngoài	8,9%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.200
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	4%
Beta	1,1

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
DRC	-5,7%	8,6%	7,6%	-0,6%
VNIndex	-16,4%	6,7%	0,5%	-15,0%

Bảng 1: Cơ cấu doanh thu Tháng 7 và 7T22 của DRC:

	T7.2022	T7.2021	y/y	7T.2022	7T.2021	y/y
Doanh thu (tỷ đồng)	574	302	90%	3.125	2.578	21%
Xuất khẩu (triệu USD)	12,0	7,7	55%	71,5	53,2	34%
Nội địa (tỷ đồng)	295	125	136%	1.479	1.353	9%

Nguồn: Dữ liệu Công ty, BVSC ước tính

Bảng 2: Xu hướng doanh thu tháng bình quân của DRC:

Đơn vị: Tỷ đồng	Q2.21	Q3.21	Q4.21	Q1.22	Q2.22	T7/22
Doanh thu bình quân/tháng	426	319	467	451	399	574

Nguồn: Dữ liệu Công ty, BVSC ước tính

Tiếp tục tăng giá bán 3% ở thị trường nội địa kể từ đầu Tháng 8

Theo chia sẻ từ Công ty, DRC sẽ tiếp tục tăng giá bán 3% ở thị trường trong nước, sau đợt tăng giá bán 5-7% vào Tháng 4, trong bối cảnh các nguyên vật liệu như cao su tổng hợp, hóa chất, than đen, vải màn vẫn duy trì ở mức cao. Chúng tôi kỳ vọng điều này sẽ hỗ trợ cho tăng trưởng doanh thu và BLN của DRC trong nửa cuối năm 2022, khi giá cao su tự nhiên đầu vào đang cho thấy dấu hiệu hạ nhiệt.

Chuyên viên phân tích

Trần Tuấn Dương

(84 24) 3928 8080 ext 203

duongtt@bvsc.com.vn

Dự báo KQKD 2H.2022 và cả năm 2022

Chúng tôi dự báo LNST trong Q3.22 của DRC sẽ phục hồi mạnh mẽ so với cùng kỳ năm ngoái, khi không còn bị ảnh hưởng bởi các biện pháp giãn cách xã hội nghiêm ngặt, đạt mức cao 114 tỷ (+171% y/y, +9% q/q). Ước tính của chúng tôi cho LNST Q4.22 của DRC là tăng 18% q/q, lên 108 tỷ (tăng 23% y/y).

Tựu chung cả năm, LNST của DRC theo kỳ vọng của chúng tôi sẽ đạt khoảng 349 tỷ (tăng 20% y/y).

Nhà máy lớp Radial Giai đoạn 3 mở ra chu kỳ tăng trưởng mới

DRC đang thực hiện đầu tư dự án nhà máy lớp Radial giai đoạn 3, kỳ vọng sẽ nâng tổng công suất thiết kế lên 1.000.000 lớp radial/năm (tăng 67% so với hiện tại) vào năm 2024. Dự án có Tổng mức đầu tư khoảng 916 tỷ đồng, trong đó 65% là vốn vay và 35% là vốn tự có, đã khởi công vào ngày 10/06/2022.

Qua trao đổi với Công ty, tổng công suất thiết kế nhà máy dự kiến có thể nâng lên 800.000 lớp/năm (tăng 200.000 lớp/năm) kể từ cuối Q3.2023 nhờ xây dựng từng phần của dự án. Chúng tôi kỳ vọng dự án này sẽ mở ra chu kỳ tăng trưởng mới cho DRC, với nhu cầu tiêu thụ gia tăng trong bối cảnh xu hướng radial hóa.

Duy trì OUTPERFORM, với mức giá mục tiêu là 36.101 đồng/cp (tiềm năng tăng giá 18,8%)

Ở mức giá hiện tại, DRC đang giao dịch ở mức P/E năm 2022 là 10,4x so với lần lượt 14,1x và 11,7x của mức trung bình 5 năm và 3 năm qua. BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với DRC với giá mục tiêu theo phương pháp Chiết khấu dòng tiền là **36.101 đồng/cổ phiếu** (Tiềm năng tăng giá: 18,8%).

Chúng tôi ưa thích DRC với triển vọng phục hồi mạnh mẽ trong ngắn hạn, với hoạt động xuất khẩu mạnh mẽ và triển vọng tiêu thụ nội địa phục hồi khi giá xăng dầu đang bình ổn trở lại. Chu kỳ tăng trưởng dài hạn được đảm bảo bởi việc tăng công suất sản xuất lớp Radial Giai đoạn 3.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu thuần	3.858	3.647	4.380	5.119
Giá vốn	3.287	3.047	3.632	4.250
Lợi nhuận gộp	571	599	747	869
EBIT	383	372	379	441
LNTT	313	321	364	435
LNST	250	257	291	349

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F
Tiền, tương đương tiền	46	189	90	496
Đầu tư tài chính ngắn hạn	-	150	320	320
Các khoản phải thu ngắn hạn	142	131	208	198
Hàng tồn kho	1.153	788	1.429	1.353
Tài sản cố định hữu hình	1.256	1.059	969	910
Tổng tài sản	2.708	2.431	3.136	3.399
Nợ vay ngắn hạn	532	306	572	670
Nợ vay dài hạn	149	1	2	200
Vốn chủ sở hữu	1.632	1.687	1.774	1.815
Tổng nguồn vốn	2.708	2.431	3.136	3.399

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2019	2020	2021	2022F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	9%	-5%	20%	17%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	78%	2%	13%	20%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	14,8%	16,4%	17,1%	17,0%
Lợi nhuận thuần biên (%)	6,5%	7,0%	6,6%	6,8%
ROA (%)	9,0%	10,0%	10,4%	10,7%
ROE (%)	15,9%	15,4%	16,8%	19,4%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Nợ vay/Tổng tài sản (%)	25,1%	12,6%	18,3%	25,6%
Nợ vay/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	41,7%	18,2%	32,3%	47,9%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cp)	2.108	2.160	2.448	2.936
Giá trị sổ sách (đồng/cp)	13.739	14.204	14.993	15.277

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