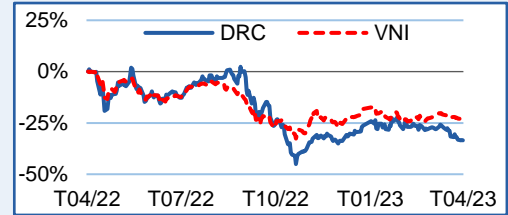


CTCP Cao su Đà Nẵng (DRC)

Báo cáo ĐHCĐ

Ngành:	Sản xuất lốp		2022	2023F	2024F	2025F
Ngày báo cáo:	27/04/2023	TT DT	11,9%	2,9%	9,1%	8,0%
Giá hiện tại:	20.250VND	TT EPS	5,6%	17,5%	-7,9%	2,1%
Giá mục tiêu*:	23.100VND	Biên LN gộp	16,6%	16,6%	15,8%	15,4%
TL tăng:	+14,1%	Biên LN ròng	5,6%	6,4%	5,4%	5,1%
Lợi suất cổ tức:	8,4%	Biên EBTDA	9,8%	11,5%	11,6%	11,6%
Tổng mức sinh lời:	+22,5%	EV/EBITDA	5,6x	4,7x	4,2x	3,9x
KN gần nhất*:	KHẢ QUAN	P/E**	8,7x	7,4x	8,0x	7,9x



GT vốn hóa:	102tr USD		<u>DRC</u>	<u>VNI</u>
Room KN:	42tr USD	P/E** (trượt)	9,9x	13,7x
GTGD/ngày (30n):	0,2tr USD	P/B (hiện tại)	1,3x	1,6x
Cổ phần Nhà nước:	50,5%	Nợ ròng/CSH	0,2x	N/A
SL cổ phiếu lưu hành:	118,8tr	ROE	13,1%	13,7%
Pha loãng:	118,8tr	ROA	7,6%	2,2%

Tổng quan về công ty
 CTCP Cao su Đà Nẵng là một trong những nhà sản xuất sản phẩm 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 30/03/2023;
 ** điều chỉnh cho quỹ khen thưởng & phúc lợi

Vũ Hoàng Khánh
 Chuyên viên

Hoàng Nam
 Trưởng phòng cao cấp

Tiêu dùng nội địa yếu ảnh hưởng đến lợi nhuận năm 2023

- Chúng tôi đã tham dự cuộc họp NĐT và ĐHCĐ của DRC tại Đà Nẵng vào ngày 26 & 27/04.
- Trong năm 2023, DRC dự kiến doanh thu thuần đạt 5 nghìn tỷ đồng (+3,2% YoY) và LNST đạt 264 tỷ đồng (-14,1% YoY), lần lượt tương ứng 100% và 73% dự báo cả năm của chúng tôi. Mặc dù KQKD của DRC thường vượt kế hoạch lợi nhuận, chúng tôi nhận thấy rủi ro giảm đối với dự báo của chúng tôi, dù cần thêm đánh giá chi tiết.
- Ban lãnh đạo cho rằng (1) sức tiêu thụ trong nước yếu do tác động tiêu cực của bối cảnh suy thoái kinh tế toàn cầu và (2) cạnh tranh ngày càng gay gắt sẽ ảnh hưởng lợi nhuận của công ty trong suốt năm 2023 do thị trường nội địa đem lại lợi nhuận cao hơn thị trường xuất khẩu.
- ĐHCĐ thông qua mức cổ tức tiền mặt năm 2022 là 1.800 đồng/cổ phiếu. 500 đồng/cổ phiếu cổ tức tiền mặt tạm ứng đã được trả vào tháng 1 và 1.300 đồng/cổ phiếu còn lại sẽ được trả trước cuối năm 2023.

Cạnh tranh gay gắt tại thị trường trong nước do các công ty nước ngoài mới tham gia thị trường. Trong năm 2023, ban lãnh đạo dự báo DRC sẽ không chỉ đối mặt với những khó khăn do kinh tế bất ổn mà còn do sự cạnh tranh gay gắt khi các nhà sản xuất lốp xe Trung Quốc - vốn chủ yếu cạnh tranh bằng giá thấp – gia nhập thị trường. Để bảo vệ thị phần của mình, DRC có kế hoạch tiếp tục các chính sách thuận lợi và minh bạch với các nhà phân phối, cải thiện dịch vụ hậu mãi và tập trung vào lốp xe tùy chỉnh như một lợi thế cạnh tranh của công ty. Ngoài ra, DRC đang trong quá trình đề nghị Chính phủ áp dụng chính sách thuế chống bán phá giá để bảo vệ các nhà sản xuất trong nước trước các đối thủ nước ngoài cạnh tranh bằng giá thấp. Tuy nhiên, DRC cho rằng việc này sẽ mất nhiều thời gian để thực hiện và do đó dự phóng cạnh tranh sẽ kéo dài tại thị trường Việt Nam.

Doanh số xuất khẩu lốp radial bị ảnh hưởng bởi việc điều chỉnh thuế nhập khẩu tại Brazil. Vào tháng 3/2023, chính phủ Brazil đã sửa đổi chính sách nhập khẩu được áp dụng trong đại dịch năm 2021. Theo đó, Brazil đã tăng thuế nhập khẩu đối với lốp xe tải lên 16% so với mức 0% trước đây để hỗ trợ các nhà sản xuất lốp xe trong nước trong bối cảnh kinh tế toàn cầu bất ổn. Trong ngắn hạn, chính sách mới sẽ có tác động tiêu cực đến các nhà sản xuất lốp xe nhập khẩu vào Brazil, bao gồm cả DRC do thị trường Brazil chiếm khoảng 60% tổng doanh thu bán hàng xuất khẩu của công ty trong năm 2022. Ban lãnh đạo cho biết doanh số bán lốp radial trong tháng 4/2023 giảm 17% so với sản lượng tiêu thụ trung bình trong quý 1/2023. Ban lãnh đạo kỳ vọng sản lượng xuất khẩu của DRC sang Brazil sẽ được duy trì do công ty kỳ vọng thị trường này sẽ thiết lập mức giá trung bình mới trong vòng 3 đến 5 tháng tới và do DRC có sản phẩm chất lượng cao. Trong thời gian tới, DRC có kế hoạch đẩy mạnh và phát triển vị thế của mình tại Mỹ và kỳ vọng quốc gia này sẽ trở thành động lực chính cho tăng trưởng xuất khẩu của DRC.



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Vũ Hoàng Khánh, 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 đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (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 đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (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 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

Nguyễn Anh Duy, Trưởng phòng cao cấp, ext 123
- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên cao cấp, ext 116
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên cao cấp, ext 138
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam, Trưởng phòng cao cấp, ext 124
- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên, ext 185
- Mai Đoàn Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 538
- Vũ Hoàng Khánh, Chuyên viên, ext 130

Bất động sản và Cơ sở hạ tầng

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

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Phó Giám đốc, ext 363
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 366
- Bùi Thu Hà, Chuyên viên, ext 365

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 cao cấp, ext 364
- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

Dầu khí, Điện và Nước

Đình Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên, ext 532
- Bạch Chấn Mẫn, Chuyên viên, ext 135
- Trần Thị Thùy Linh, Chuyên viên, ext 196

Vật liệu và Công nghiệp

Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên cao cấp, 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.