

BÁO CÁO NGẮN

CTCP Đầu tư Cao su Đắk Lắk (DRI)



KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

MUA

DRI

Analyst: Huỳnh Thị Thu Thảo

Email: thao.htt@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (05/10/2026) 16.700

Giá mục tiêu (12 tháng) 20.100

Lợi nhuận kỳ vọng 20.4%

Lãi ròng (26F, tỷ đồng) 248

Tăng trưởng EPS (26F, %) 57.6

P/E (26F, x) 4.8

Vốn hoá (tỷ đồng) 1,222

SLCP đang lưu hành (triệu cp) 73

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) 54.6

Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%) 2.5

Beta (12M) 0.9

Giá thấp nhất 52 tuần (VND) 9,700

Giá cao nhất 52 tuần (VND) 16,800

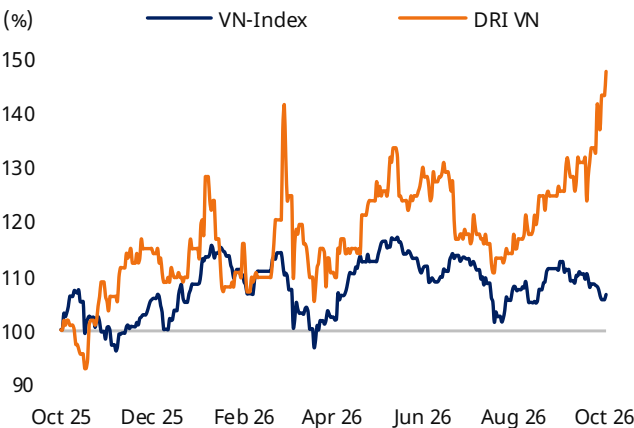
(%) 1 M 3M 12M

Tuyệt đối 14.1 30.6 43.4

Tương đối 20.3 27.1 37.8

Biên lợi nhuận gộp cao nhất ngành

- KQKD 6T2026 tăng trưởng vượt trội so với cùng kỳ: doanh thu thuần đạt 490 tỷ đồng (+61% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 142 tỷ đồng (+83% YoY). Động lực chính đến từ sản lượng tiêu thụ tăng mạnh (bao gồm bán ra hàng tồn kho tích lũy cuối 2025) trong bối cảnh giá cao su ở vùng cao, giúp biên lợi nhuận gộp cải thiện lên 40,6% (từ 39,4% cùng kỳ), kết hợp doanh thu hoạt động tài chính tăng gấp đôi lên 21 tỷ đồng.
- Lộ trình thanh lý cây cao su tái canh được điều chỉnh lùi sang 2027-2036 (tổng diện tích 4.010,98 ha), chia 3 giai đoạn tiêu thụ gỗ; phương án bán thanh lý giai đoạn 1 (1.975,23 ha, 2027-2030) sẽ được trình HĐQT trong tháng 10/2026. Chúng tôi đánh giá đây là quyết định hợp lý khi giá cao su neo cao, giúp DRI tối đa sản lượng khai thác năm 2026; sản lượng sẽ giảm dần từ năm 2027.
- Giá cao su tự nhiên sẽ còn neo ở vùng cao trong trung hạn hỗ trợ doanh nghiệp thuần cao su như DRI**, do thâm hụt cung-cầu mang tính cơ cấu năm thứ 6 liên tiếp (ANRPC, 08/2026: thâm hụt ước tính ~317 nghìn tấn). Nguồn cung suy giảm chủ yếu tại Indonesia (-8%), Malaysia (-11%) và Việt Nam (-4%), trong khi cây trồng mới cần 5-7 năm mới cho khai thác nên cung khó phục hồi nhanh dù giá đã cao. Cầu tăng vừa phải nhưng ít co giãn, nên giá chủ yếu do phía cung quyết định.
- HĐQT giữ nguyên mức cộng thêm tối thiểu 100 USD/tấn cho SVR10 đạt chứng chỉ FSC/EUDR. Năm 2025, DRI bán 784 tấn hàng đạt chuẩn với giá cao hơn 130 USD/tấn, nhưng mới chiếm khoảng 5,6% sản lượng nên đóng góp vào biên lợi nhuận còn nhỏ. Dư địa nằm ở việc nâng tỷ trọng hàng đạt chuẩn khi EUDR áp dụng từ 30/12/2026.
- Năm 2026, chúng tôi dự phóng doanh thu của DRI đạt 985 tỷ đồng (+44% YoY) và lãi ròng đạt 248 tỷ đồng (+58% YoY), dựa trên: 1) giá cao su đang neo vùng cao, chúng tôi giả định giá bán bình quân đạt 2.200 USD/tấn (+18% YoY) và sản lượng tiêu thụ đạt khoảng 17.000 tấn (+22% YoY).
- Chúng tôi ước tính EPS 2026 đạt 3.389 đồng/cổ phiếu, tương ứng P/E forward khoảng 4,8 lần. Chúng tôi đánh giá tích cực DRI nhờ: 1) biên lợi nhuận gộp duy trì quanh 40%, củng cố vị thế hưởng lợi khi giá cao su neo vùng cao; 2) Định giá hấp dẫn so với trung bình 5 năm (8,7 lần); 3) Triển vọng dài hạn gắn với chu kỳ tái canh: sản lượng mù dự kiến giảm giai đoạn 2027-2036 do thanh lý 4.011 ha cao su già, nhưng được bù đắp bởi nguồn thu từ gỗ và sầu riêng trước khi bước vào chu kỳ tăng trưởng mới từ năm 2034 nhờ vườn cây tái canh.
- Rủi ro cần chú ý: 1) Thời tiết, thiên tai ảnh hưởng sản lượng thu hoạch/ sản xuất (ảnh hưởng đến giá cao su thiên nhiên); 2) Biến động giá dầu và các sản phẩm hóa dầu có thể ảnh hưởng đến giá cao su tổng hợp (dùng để thay thế cao su thiên nhiên).



Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025	FY 2026 (F)
Doanh thu (tỷ đồng)	586	497	444	471	684	985
LNHĐKD (tỷ đồng)	177	146	98	125	178	300
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	30.2	29.3	22.1	26.5	26.1	30.5
Lãi ròng (tỷ đồng)	84	81	74	109	157	248
EPS (VND)	1,148	1,103	914	1,459	2,150	3,389
ROE (%)	11.4	12.7	12.2	19.1	24.5	28.1
P/E (x)	15.0	5.4	8.3	8.6	6.0	4.8
P/B (x)	1.8	0.8	1.0	1.6	1.4	1.3
Cổ tức/thị giá (%)	1.7	6.7	3.9	6.3	7.7	6.2

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		7 điểm (KHẢ QUAN)
Giá đóng cửa (05/10/2026)	16,700	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	17,000	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	15,500	Xu hướng dài hạn	Tăng

Điểm cắt lỗ ngắn hạn 15,000

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- DRI đang duy trì xu hướng tăng ngắn hạn mạnh mẽ sau khi bứt phá dứt khoát khỏi vùng đỉnh cũ 15.000 - 15.500 với sự đồng thuận cao của thanh khoản.
- Chúng tôi kỳ vọng DRI sẽ tích lũy quanh đây và tiếp tục đà tăng, vùng hỗ trợ sẽ đồng thời hình hành quanh 15.000đ/cp.

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. 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 Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được 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 Chứng khoán Mirae Asset.