

**CÔNG CỔ PHẦN CAO SU ĐÀ NẴNG**

Giá kỳ vọng: **57.700 VND**

LỢI NHUẬN 2011 VẪN ĐƯỢC ĐẢM BẢO NHỜ TĂNG GIÁ BÁN ĐẦU RA

Khuyến nghị: **MUA**

**THÔNG TIN CỔ PHIẾU**

Mã cổ phiếu	DRC
Sàn giao dịch	HSX
Ngành	Công nghiệp
Lĩnh vực	Cao su sẫm lốp

**DỮ LIỆU THỊ TRƯỜNG**

Giá ngày 24/6/2011 (đồng/CP)	21.200
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng/CP)	15.800
Giá cao nhất 52 tuần (đồng/CP)	35.740
Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	978
SL cổ phiếu lưu hành (CP)	30.769.248
KLGD bình quân 10 ngày (CP)	120.021

**BÁO CÁO TÀI CHÍNH**

Chỉ tiêu	2010	2011E
Tổng tài sản (tỷ đồng)	1.049	1.197
Vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)	732	827
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	2.218	2.713
LNST (tỷ đồng)	195	227

**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

Chỉ tiêu	2010	2011E
Tăng trưởng Doanh thu	20%	22%
Tăng trưởng LNST	-50%	16%
Tăng trưởng Tài sản	34%	16%
Tăng trưởng Vốn CSH	31%	14%
Tăng trưởng EPS	-75%	13%
Lợi nhuận gộp biên	17%	0%
Lợi nhuận thuần biên	12%	17%
ROE	27%	11%
ROA	19%	19%

**CHỈ TIÊU ĐỊNH GIÁ**

Chỉ tiêu	2010	2011E
EPS (đồng/cổ phần)	6.350	7.372
P/E (lần)	3,3	2,9
P/B (lần)	2,1	2,1

**DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH Q2/2011**

**Sản lượng tiêu thụ dự kiến giữ mức tăng trưởng khoảng 5% so với năm 2010.** Theo thông tin từ phía Công ty, sản lượng tiêu thụ trong Q2/2011 không có tăng trưởng đột biến, tăng khoảng 5% so với năm 2010.

**Giá bán đầu ra được điều chỉnh tăng mạnh.** Do ảnh hưởng giá cao su đầu vào tăng 47% trong 2 quý đầu năm 2011, DRC đã tăng giá bán các sản phẩm sẫm lốp ô tô lên hơn 20% và giá sẫm lốp xe máy xe đạp lên khoảng 10%; trong đó có một đợt tăng giá 5-7% trong tháng 1, một đợt tăng khoảng 10% trong tháng 3 và một đợt 5% trong tháng 5/2011.

**Chi phí nguyên vật liệu đầu vào tăng.** Giống như Casumina, trong quý 2/2011, yếu tố ảnh hưởng lớn nhất tới giá thành sản xuất của DRC là việc giá cao su đầu vào tăng tới 47% so với cùng kì năm 2010, riêng giá cao su tăng đã làm giá vốn tăng lên khoảng 20,7%.

Những điều chỉnh trong giá đầu ra đã làm cho kết quả kinh doanh quý 2/2011 của DRC sẽ trở nên khả quan hơn so với quý 1/2011. Do vậy chúng tôi ước tính DRC sẽ đạt **685 tỷ đồng doanh thu** và **54 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế** trong quý 2/2011.

**TRIỂN VỌNG NĂM 2011**

**Sản lượng tiêu thụ đã vượt công suất thiết kế.** Hiện tại, nhà máy của DRC đã hoạt động quá 56% công suất thiết kế, do đó việc nâng cao sản lượng sản xuất cũng như sản lượng tiêu thụ phụ thuộc vào việc di dời sang nhà máy mới, dự kiến hoàn thành vào năm 2012. Do vậy, kỳ vọng vào sự tăng trưởng sản lượng cao trong năm 2011 sẽ khó xảy ra đối với DRC.

**Giá cao su được kì vọng giảm trong 2 quý cuối năm 2011.** Mặc dù tăng cao trong nửa đầu năm 2011, giá cao su đầu vào được kì vọng sẽ giảm nhiều trong nửa cuối năm do nguồn cung cao su tự nhiên sẽ tăng lên khi vào mùa khai thác (từ tháng 5 hàng năm). Cụ thể trong quý 2/2011, giá cao su tự nhiên đã giảm trung bình gần 10% so với quý 1. Với tốc độ này, giá cao su của cả năm 2011 sẽ tăng trung bình 36% so với năm 2010.

**Giá bán đầu ra dự kiến sẽ giữ nguyên tới cuối năm.** Mức độ tăng giá bán đầu ra hiện tại của DRC đã đủ để bù đắp cho phần tăng giá đầu vào và còn dư thêm một phần lợi nhuận. Cho dù giá cao su trong 2 quý cuối năm có thể giảm nhưng chúng tôi cho rằng công ty vẫn sẽ giữ mức giá bán hiện tại.

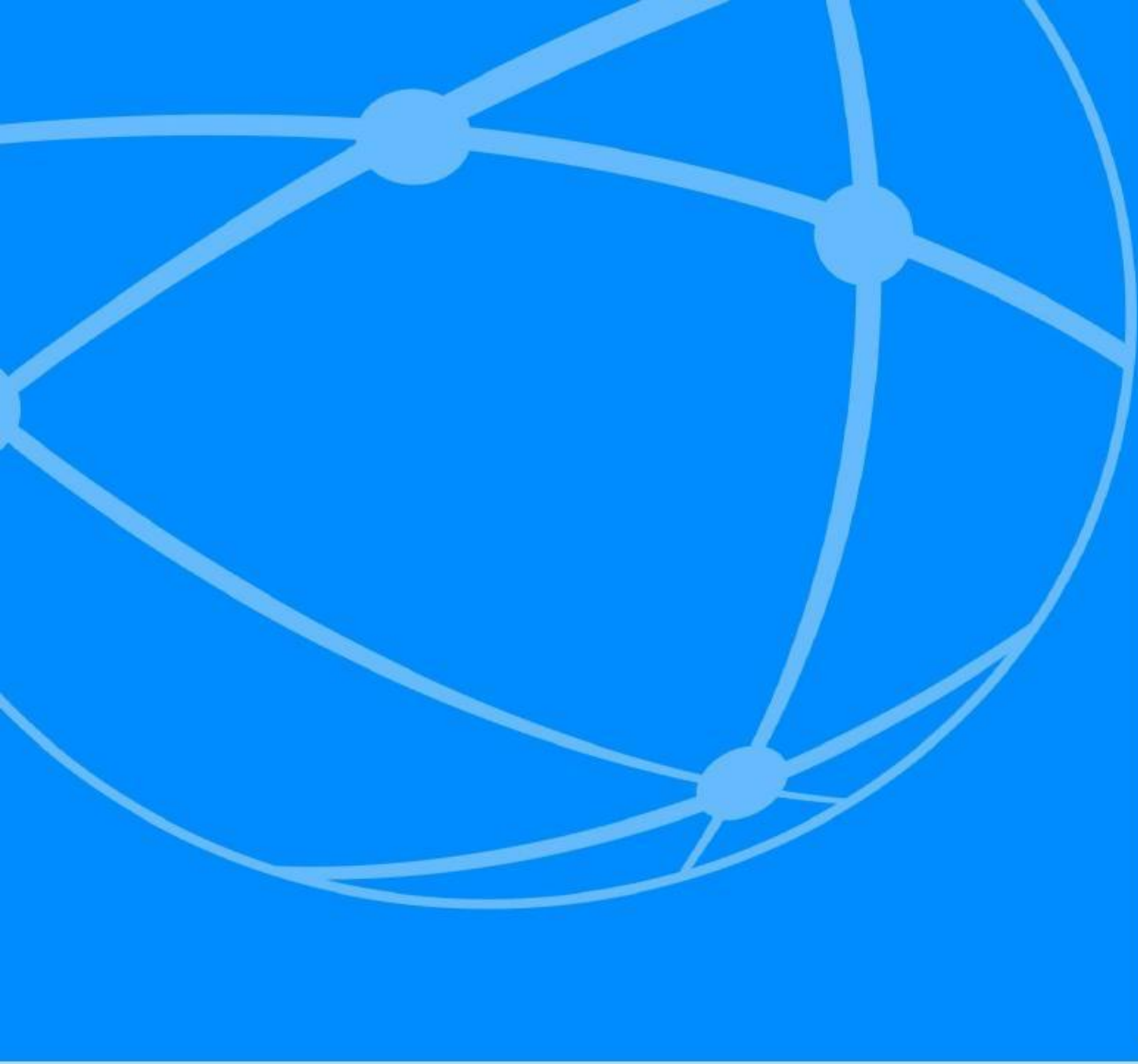
Tính chung cả năm 2011, do ảnh hưởng của việc tăng giá bán đầu ra, sản lượng tiêu thụ không có nhiều thay đổi, doanh thu 2011 của DRC vì thế được dự báo sẽ tăng lên khoảng 25% so với năm 2010, ước đạt **2,720 tỷ đồng**. Ngoài ra, giá cao su được dự báo có thể giảm trong 2 quý cuối năm nên lợi nhuận của DRC sẽ tập trung nhiều vào 2 quý tới. Chúng tôi dự báo công ty sẽ đạt khoảng **227 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế** cả năm 2011, tăng 15% so với năm 2010.

**QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ**

*Trong ngắn hạn, tuy giá nguyên liệu đầu vào tăng cao, việc DRC tăng giá bán sản phẩm đã góp phần giúp công ty duy trì được biên lợi nhuận so với năm 2010. Mức LNST dự báo của DRC do đó được kì vọng ở mức 227 tỷ đồng, tương đương với mức EPS 7.336 đồng/cp. Do đó, có thể thấy cổ phiếu DRC đang được giao dịch ở mức rất rẻ, PE 2011 vào khoảng 2,9 lần.*

*Về trung và dài hạn, hoạt động sản xuất kinh doanh sẫm lốp của DRC trong một vài năm tới sẽ đạt mức tăng trưởng khá tốt nhờ đưa nhà máy mới vào hoạt động, doanh thu và lợi*

*nhuận sau thuế giai đoạn 2011-2015 được dự báo sẽ tăng trưởng lần lượt 16,3% và 23,2%. Do đó chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu DRC với mức giá kỳ vọng là **57.700 đồng**, mức giá này chưa tính tới hiệu quả do dự án nhà máy lớp Radial mang lại.*



## **KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG**

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của BVSC.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyến người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

## **BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ**

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Địa chỉ trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3 928 8080

Fax: (844) 3 928 9888

Chi nhánh: 6 Lê Thánh Tôn, quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (848) 3 914 6888

Fax: (848) 3 914 7999

### **Chuyên viên phân tích:**

Nguyễn Thị Lâm Anh

[nguyenthilamanh@baoviet.com.vn](mailto:nguyenthilamanh@baoviet.com.vn)

### **Chịu trách nhiệm nội dung:**

Lưu Văn Lương

[luuvanluong@baoviet.com.vn](mailto:luuvanluong@baoviet.com.vn)