

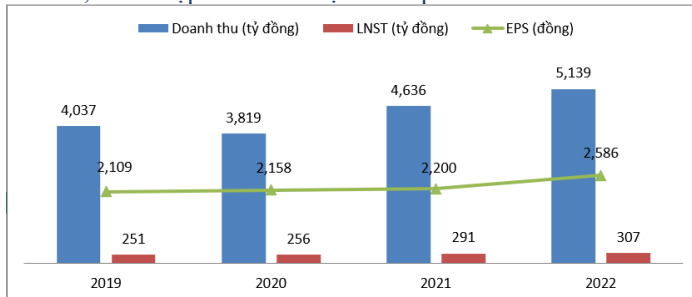
NGÀNH SẴM LỚP

CTCP Cao su Đà Nẵng (DRC – HOSE)

ATTRACTIVE

Tổng quan về Doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Cao su Đà Nẵng, tên quốc tế là DRC, tiền thân là nhà máy sản xuất lốp xe của Quân đội Mỹ và có quá trình phát triển không ngừng trong hơn 47 năm. Nhà máy được đặt tại vị trí địa lý thuận lợi với việc giao thương trong nước và quốc tế. Cổ phiếu công ty bắt đầu giao dịch trên HoSE vào ngày 29 tháng 12 năm 2006 với mã chứng khoán DRC. Lĩnh vực hoạt động chính bao gồm: Sản xuất, kinh doanh, xuất nhập khẩu các loại thành phẩm từ cao su.



Thông kê giá cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	27,150
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	16,100
KLCP khớp lệnh TB 10 phiên	485,400

Thông tin Cổ phiếu

Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	2,672.833
KLCP lưu hành (triệu)	118.79
P/B	1.55
EPS	1,969.72
P/E	11.52

Tỉ suất lợi nhuận

Tỉ suất LN ròng	4.74%
ROA	7.49%
ROE	13.44%

Chỉ số tài chính

Tổng nợ/Tổng tài sản	0.44
Tổng nợ/ Vốn CSH	0.79

Biểu đồ kỹ thuật:



DRC – Nhiều tiềm năng tăng trưởng dài hạn

Luận điểm đầu tư

DRC là thương hiệu nổi tiếng về sẵm, lốp của Việt Nam trong cả thị trường nội địa và xuất khẩu. Doanh nghiệp đã từng bước xây dựng hệ thống khách hàng tin cậy bền vững tại nhiều quốc gia với số lượng khách hàng ngày càng đông. Khẳng định tầm nhìn vươn xa trên bản đồ thế giới.. Ngoài ra thị phần DRC luôn luôn nằm trong top đầu của ngành lốp xe Việt Nam và lớn mạnh theo thời gian. Hiệu quả hoạt động SXKD của DN được đánh giá cao trong sự ổn định và tăng trưởng qua nhiều năm, đặc biệt doanh nghiệp luôn trả cổ tức tiền mặt đều đặn hàng năm thể hiện sự đồng hành cùng lợi ích cổ đông. Với tiềm năng phát triển của doanh nghiệp, SBS đánh giá cổ phiếu DRC ở mức **Hấp dẫn** (chi tiết xem phần Khuyến Nghị).

Điểm nhấn doanh nghiệp

Doanh nghiệp luôn chú trọng nâng cấp dây chuyền sản xuất để nâng cao chất lượng sản phẩm

- Trong những năm gần đây DN đã không ngừng đầu tư nâng cấp dây chuyền sản xuất được để tạo sự đồng bộ với nhiều máy móc hiện đại, nổi bật là: Dây chuyền luyện kín công suất 270l nhập từ Ý, Hệ thống ép đùn mặt lốp nhập từ CHLB Đức, Hệ thống quản lý chất lượng ISO 9001 giúp cho sản phẩm DRC có độ tin cậy cao. Sẵm lốp ô tô - xe máy DRC đạt tiêu chuẩn công nghiệp Nhật Bản JIS. Lốp ô tô DRC đạt tiêu chuẩn an toàn DOT 119 của Mỹ..
- Hiện, đây là niềm tự hào của ngành sẵm lốp ô tô cả nước. Khẳng định doanh nghiệp Việt Nam đủ sức cạnh tranh sòng phẳng với các thương hiệu hàng đầu trên thế giới.

Đầu tư mở rộng Nhà máy sản xuất lốp xe tại Radial

- Dự án mở rộng Nhà máy Sản xuất lốp xe tại Radial để nâng công suất lên khoảng 1 triệu lốp/năm có ý nghĩa đặc biệt quan trọng của Công ty, đồng thời là điều kiện hết sức cần thiết để duy trì tăng trưởng cho Công ty trong các năm tới đây.
- Dự án có tổng mức đầu tư gần 917 tỷ, gồm các hạng mục, công trình phụ trợ như: Nhà hỗn luyện kết cấu thép 3 tầng sàn ở các cao độ +8,100m; +15,300m; +21,900m; Trạm làm mát nước tuần hoàn; Nhà sản xuất lốp ô tô Radial với tổng diện tích hơn 109,632 m2. Dự án dự kiến hoàn thành vào cuối quý 2 năm 2024.

Áp lực cạnh tranh lớn cùng với giá cao su tự nhiên tăng cao

- Cán cân cung cầu cao su đang nghiêng về thiếu hụt nguồn cung. Dự kiến nguồn cung cao su toàn cầu sẽ thiếu hụt trong những năm tiếp theo do khoảng cách cung cầu ngày càng lớn. Giá dầu thô tác động gián tiếp lên giá cao su tự nhiên thông qua giá cao su tổng hợp do dầu thô là nguyên liệu đầu vào sản xuất cao su tổng hợp.
- Tại các dòng sản phẩm khác của DRC như lốp Bias, xe máy hay chấn bùn phải chịu rất nhiều cạnh tranh tại thị trường nội địa từ các đối thủ, cộng thêm việc chi phí logistic tăng cao sẽ ảnh hưởng biên lợi nhuận của DRC.

Phân tích doanh nghiệp

CƠ HỘI

Bên cạnh thị trường ổn định Brazil, DRC có kế hoạch đẩy mạnh bán hàng tại Mỹ – thị trường tiềm năng mà DRC nhắm đến trong dài hạn.

Tiềm năng tăng trưởng lớn trong dài hạn nhờ vận tải đường bộ tiếp tục phát triển góp phần thúc đẩy tiêu thụ lốp xe tải và xe buýt, ngoài ra xu hướng Radial hóa làm tăng nhu cầu tiêu thụ lốp Radial.

Các đối thủ cạnh tranh bị áp thuế chống bán phá giá tại các thị trường xuất khẩu của DRC sẽ là lợi thế nhất định.

THÁCH THỨC

DRC gặp áp lực cạnh tranh do Brazil tái áp Thuế CBPG từ 0% lên mức 16%. Brazil chiếm tỷ trọng ~50-60% DT XK của DRC, hiện nay giảm chỉ còn ~30%. Việc Brazil tái áp Thuế này nhằm bảo hộ cho ngành sản phẩm nội địa.

Trung Quốc thực hiện mở cửa kinh tế cũng như hoạt động lại của các DN sản xuất lốp lớn từ Trung Quốc sẽ khiến cho nguồn cung tăng mạnh trong thời gian tới trong khi nhu cầu toàn cầu giảm do kinh tế suy yếu.

ĐIỂM MẠNH

Thương hiệu DRC được các tổ chức trong nước và quốc tế trao tặng nhiều danh hiệu như: Sao Vàng Đất Việt, Hàng VN chất lượng cao, Thương hiệu mạnh Việt Nam..

DRC với thế mạnh sản phẩm là dòng lốp ô tô tải và lốp đặc chủng với giá trị trên mỗi sản phẩm lớn, lợi nhuận gộp biên cao.

Nhiều khách hàng lớn tin dùng sản phẩm DRC như: Trường Hải, Hyundai.. ngoài ra cũng có nhiều KH nước ngoài tin cậy tại hơn 38 quốc gia Châu Á, Nam Mỹ, Châu Âu

ĐIỂM YẾU

Ngành sản phẩm Việt Nam có quy mô thị trường nhỏ, khoảng 16,800 tỷ tương đương 800 triệu USD. So với quy mô thị trường sản phẩm thế giới hiện tại vào khoảng 235 tỷ USD thì Việt Nam chỉ chiếm khoảng 0.34% thị trường sản phẩm thế giới.

Ngoài cao su tự nhiên mua từ các đối tác trong nước thì hầu hết các nguyên liệu khác đều phải nhập khẩu như cao su nhân tạo, than đen, và một số loại hóa chất khác. Do đó, chi phí nguyên liệu phụ thuộc vào giá nguyên liệu thế giới và doanh nghiệp thường phải chịu rủi ro lớn về tỷ giá.

So sánh tài chính DN trong ngành

Các chỉ số	DRC	CSM	SRC
ROE (%)	13.44%	5.57%	1.18%
ROA (%)	7.49%	1.76%	0.43%
EPS	1,970	690	178
P/E	11.52	18.41	122.47
P/B	1.55	1.03	1.44
TỔNG NỢ/VCSH	0.79	2.16	1.72

(Theo giá tham chiếu ngày 05/10/2023)

Rủi ro đầu tư

- Kinh tế toàn cầu suy yếu khiến nhu cầu giảm cùng với đó việc giá dầu neo ở mức cao ảnh hưởng lớn đến chi phí và biên lợi nhuận.
- Hiện ngành Sản phẩm Việt Nam đang bị điều tra chống bán phá giá đối với nhiều loại sản phẩm.

Định giá doanh nghiệp

1) PP So sánh P/E:

Chúng tôi dự báo năm 2023, DRC sẽ đạt LNST ở mức 223 tỷ, tương đương EPS-forward đạt 1,877. P/E mục tiêu cho các DN có quy mô tương đương là 12

Giá trị hợp lý của **DRC**: 22,524 đồng/cp

2) PP So sánh P/B:

Dự báo Book value-fw của DRC sẽ đạt 15,886 vào cuối năm 2023. P/B mục tiêu cho các DN có quy mô tương đương là 1.3

Giá trị hợp lý của **DRC**: 20,651 đồng/cp

PP định giá	Kết quả	Tỉ trọng	Giá mục tiêu
P/E	22,524	50%	21,588
P/B	20,652	50%	

Khuyến nghị

SBS nhận định: DRC là doanh nghiệp hàng đầu về dòng lốp ô tô tải và lốp đặc chủng tại Việt Nam với thị phần lớn và biên lợi nhuận cao. Với việc luôn chú trọng nâng cao chất lượng sản phẩm thì đến nay sản phẩm của DRC đủ sức cạnh tranh với các nước trên thế giới. Đồng thời với việc DN sẽ mở rộng mảng lốp chủ đạo Radial cũng giúp DRC đảm bảo được tốc độ tăng trưởng nhanh trong các năm tới đây. Giá tham chiếu ngày 05/10/2023 của DRC là 22,700 đ/cp, cao hơn định giá của chúng tôi, tuy nhiên SBS đánh giá cao tiềm năng tăng trưởng của DN trong tương lai, do vậy SBS đánh giá cổ phiếu DRC ở mức **Hấp dẫn** đối với hoạt động đầu tư dài hạn.

Khuyến nghị: MUA

S Việc mở rộng công suất lốp Radial sẽ thúc đẩy tăng trưởng

S Tiềm năng từ thị trường xuất khẩu sang Mỹ

S DN luôn trả cổ tức bằng tiền mặt đều đặn



KHUYẾN CÁO

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Chuyên viên phân tích

Hoàng Đức Việt

viet.hd@sbsc.com.vn

Người chịu trách nhiệm

Dương Hoàng Linh

linh.dh@sbsc.com.vn

Công ty cổ phần chứng khoán SBS

Hội sở chính

40 Phạm Ngọc Thạch, Phường Võ Thị Sáu, Quận 3, TP HCM, Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

www.sbsc.com.vn

Chi nhánh Thảo Điền

25 Xuân Thủy, Phường Thảo Điền, Tp. Thủ Đức, Thành phố Hồ Chí Minh

Tel: +84 (8) 6268 6868

Hotline: 084 549 6886

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 3, 205 Giảng Võ, Phường Cát Linh, Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư