

Công ty Cổ phần Cao su Đà Nẵng (DRC: HOSE)

Ngày báo cáo: 19/10/2023

NGÀNH: NGÀNH SẮM LỘP

CVPT cao cấp: Nguyễn Trần Phương Nga

Email: ngantp@ssi.com.vn

SĐT: +84 – 28 3636 3688 ext. 3050

Khuyến nghị: **TRUNG LẬP**

Giá CP ngày 19/10/2023: **22.200 Đồng/cp**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 117

Giá trị vốn hoá (tỷ VND): 2.851

Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 119

KLGD trung bình 3 tháng (cp): 515.451

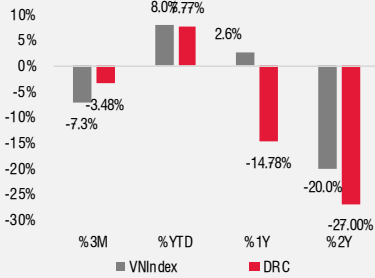
Giá cao/thấp nhất 52T (1000 Đ): 27/16,1

GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 12

Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 12

Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 37

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

CTCP Cao su Đà Nẵng tiền thân là nhà máy của quân đội Mỹ, cổ phần hóa vào 2016 trong đó Tập đoàn Hóa Chất Việt Nam (Vichem) sở hữu 51%. DRC sản xuất lốp và sảm xe đạp, xe máy, ô tô và xe tải, trong đó, DRC là công ty trong nước dẫn đầu ngành. Với vốn điều lệ 92,5 tỷ đồng khi niêm yết vào năm 2006, sau một số lần nâng vốn, DRC ghi nhận vốn điều lệ hơn 830 tỷ đồng. Sảm lốp xe ô tô (chủ yếu là xe tải và OTR): mảng đóng góp doanh thu và lợi nhuận gộp lớn nhất cho DRC (~85%). Sảm lốp xe máy: chiếm ~5% và 4,5% tổng doanh thu và lợi nhuận gộp. Sảm lốp xe đạp: đóng góp 7,2% và 7,4% vào doanh thu và lợi nhuận gộp.

Cập nhật Kết quả kinh doanh Q3/2023

Trong Q3/2023, DRC đạt 1,1 nghìn tỷ đồng doanh thu thuần (giảm 17% svck) và 93 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế (giảm 3% svck), tốt hơn kỳ vọng của chúng tôi, do chi phí bán hàng thấp hơn dự kiến nhờ chi phí vận chuyển thấp hơn. Lũy kế 3 quý đầu năm 2023, doanh thu thuần và lợi nhuận trước thuế lần lượt đạt 3,4 nghìn tỷ đồng (giảm 10% svck) và 185 tỷ đồng (giảm 34% svck), hoàn thành 67% & 56% kế hoạch của công ty và 73% & 78% ước tính của SSI Research.

Biên lợi nhuận gộp tương đương mức năm trước. Giá đầu vào cao su tự nhiên, cao su tổng hợp, hóa chất và than đen lần lượt giảm 15%, 19%, 22% và 21% svck. Mặc dù chi phí đầu vào có phần thuận lợi hơn nhưng biên lợi nhuận gộp vẫn đi ngang do: (1) nhu cầu yếu, (2) tỷ trọng xuất khẩu nhiều hơn trong cơ cấu doanh thu (64% trong Q3/2023 so với 60% trong Q3/2022) thường là có biên lợi nhuận thấp hơn và (3) ghi nhận lỗ từ sản phẩm lốp PCR (đã được công ty tung ra thị trường trong Q2/2023). Tuy nhiên, doanh thu lốp PCR đóng góp không đáng kể (1% tổng doanh thu).

- **Doanh thu lốp radial (đóng góp 67% tổng doanh thu) giảm 14% svck trong Q3/2023.** Sản lượng tiêu thụ đi ngang đạt 221 nghìn chiếc, trong khi giá bán trung bình giảm 15% svck. Sản lượng xuất khẩu giảm 8% svck do sản lượng tiêu thụ từ Brazil thấp hơn do Quốc gia này áp dụng thuế nhập khẩu (từ 0% lên 16%) bắt đầu từ tháng 4/2023. Tuy nhiên, gần đây công ty đã có được khách hàng mới tại thị trường Mỹ, giúp sản lượng xuất khẩu tăng 5% so với quý trước. Sản lượng tiêu thụ tại thị trường Mỹ trong tháng 9 là 18-19 nghìn chiếc, tăng đáng kể so với mức 10 nghìn chiếc trong tháng 1. Trong khi đó, đơn đặt hàng hàng tháng tới Brazil đã giảm từ 42 nghìn chiếc xuống còn 35-38 nghìn chiếc trong cùng khoảng thời gian. Sản lượng tiêu thụ lốp radial trong nước ghi nhận mức tăng trưởng đáng kể là 67% svck và 35% so với quý trước, nhưng sản lượng tiêu thụ tăng đột biến khiến sản lượng tiêu thụ lốp bias giảm mạnh.
- **Doanh thu lốp Bias (đóng góp 16% tổng doanh thu) giảm 38% svck trong Q3/2023.** Sản lượng tiêu thụ giảm 30% svck, trong khi giá bán trung bình giảm 12% svck. Sản lượng xuất khẩu tăng 8% svck, mặc dù sản lượng xuất khẩu trong 3 quý đầu năm vẫn giảm 11% svck. Sản lượng tiêu thụ lốp bias trong nước giảm 35% svck do việc chuyển đổi từ lốp bias sang lốp radial. Tuy nhiên, DRC phải đối mặt với sự cạnh tranh gay gắt hơn từ các đối thủ lốp radial hơn là lốp Bias ở thị trường nội địa. Đối thủ cạnh tranh là các nhà sản xuất sảm lốp có vốn FDI, có quy mô lớn hơn rất nhiều nên có mức giá bán hấp dẫn hơn DRC. Như vậy, sản lượng tiêu thụ lốp radial tăng (19,2 nghìn chiếc) không thể bù đắp cho sự sụt giảm mạnh về sản lượng tiêu thụ lốp bias (70 nghìn chiếc) trên thị trường nội địa.

Công ty đặt kế hoạch doanh thu thuần và lợi nhuận trước thuế quý 4 lần lượt là 1,19 nghìn tỷ đồng (giảm 12% svck) và 68 tỷ đồng (giảm 35% svck), chúng tôi cho rằng kế hoạch này có thể đạt được do quý 4 thường là mùa cao điểm và đơn hàng tăng gần đây từ thị trường Mỹ. Chúng tôi cho rằng lợi nhuận của DRC đã chạm đáy kể từ Q2/2023 xét về giá trị tuyệt đối, mặc dù sự phục hồi chủ yếu được thúc đẩy bởi tính thời vụ.

Trong báo cáo gần đây, chúng tôi đưa ra khuyến nghị TRUNG LẬP đối với cổ phiếu DRC. Chúng tôi đang điều chỉnh lại ước tính lợi nhuận và sẽ cập nhật giá mục tiêu trong báo cáo sắp tới.

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư
phuonghv@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng
hungpl@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô
trinhhtt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định lượng

Lê Huyền Trang

Chuyên viên cao cấp Phân tích dữ liệu
tranglh1@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu
chaunbm@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8706

Phân tích Ngành Săm lốp

Nguyễn Trần Phương Nga

Chuyên viên Phân tích cao cấp
ngantp@ssi.com.vn
SĐT: +84 – 28 3636 3688 ext. 3050

Dữ liệu

Lương Thị Việt

Chuyên viên cao cấp hỗ trợ
viettt@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8714

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ
tanntk@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ
thunta2@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư
nganlt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư
baongq1@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

Hồ Hữu Tuấn Hiều, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư
hieuhht1@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704

Trần Thị Bảo Châu

Chuyên viên Chiến lược đầu tư
chauttb@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3043