



Company Short Report

For VCBS Investment Department

07 August 2009

DRC - Công ty Cổ phần Cao su Đà Nẵng

Thị trường tiêu thụ sản phẩm lốp ô tô còn rất nhiều triển vọng

Nhu cầu tiêu thụ sản phẩm lốp ô tô luôn ổn định và có xu hướng gia tăng khi nền kinh tế thế giới phục hồi. Lượng sản phẩm lốp ô tô sản xuất trong nước hiện tại không đủ cho tiêu dùng nội địa. Nhờ sản phẩm chủ lực là lốp ô tô đặc chủng OTR, DRC đã dẫn đầu về thị phần sản phẩm lốp ô tô. Khi dự án lốp xe tải Radial triển khai và hoàn thiện, thương hiệu của DRC sẽ ngày càng được khẳng định trên thị trường trong và ngoài nước.

Công ty có hiệu quả hoạt động tốt nhất trong ngành, lợi nhuận quý 2/2009 tăng đột biến.

Hiệu quả hoạt động tốt với ROA, ROE cao nhất trong ngành.

Giá nguyên liệu sụt giảm mạnh thời gian qua đã giúp DRC giảm giá vốn hàng bán cùng với giảm chi phí lãi vay do hỗ trợ lãi suất và giảm dư nợ gốc đã giúp lợi nhuận tăng mạnh trong quý 2. Sáu tháng đầu năm 2009 lợi nhuận sau thuế là 174,8 tỷ tăng 375,6% so với cùng kỳ năm trước.

Kế hoạch 6 tháng cuối năm với doanh thu, lợi nhuận tương ứng là 1000 tỷ và 130 tỷ có khả năng hoàn thành cao.

Doanh thu đã phục hồi trở lại trong quý 1 và tăng mạnh trong quý 2/2009. Cùng với việc quản lý chi phí nguyên liệu đầu vào chúng tôi cho rằng DRC hoàn toàn có thể hoàn thành kế hoạch.

Tình hình giao dịch

Với mức giá 91.000 tại ngày 7/8/2009, nếu như hoàn thành kế hoạch P/E forward của DRC là 4,6-6,3. Đây là mức P/E khá thấp so với P/E toàn thị trường. Trong 1 tháng gần đây cổ phiếu được giao dịch nhiều với mức giá khoảng 80.000-90.000 do đó nếu được sự hỗ trợ của thị trường trong thời gian tới DRC hoàn toàn có thể vượt được đỉnh 101.000 vừa đạt được vào ngày 18/6/2009.

Thông tin doanh

BUY

Giá tại ngày 7 August 2009 (VND) 91.000
Mã niêm yết DRC
Khoảng giá 52 tuần (VND) 15.700 - 101.000

Lĩnh vực kinh doanh chính

- Sản xuất, kinh doanh, xuất nhập khẩu các sản phẩm cao su và vật tư thiết bị cho ngành công nghiệp cao su
- Chế tạo lắp đặt thiết bị ngành công nghiệp cao su
- Kinh doanh thương mại dịch vụ tổng hợp

Biến động giá



(Nguồn: Cafef)

Cổ phiếu

FYA

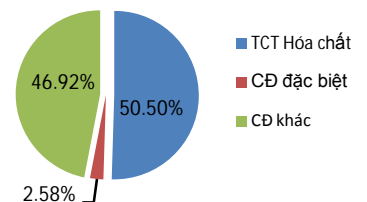
0,259%
1,346
15.384.624 CP
1 năm 107.625 CP
6.137.503 CP

Cổ đông lớn

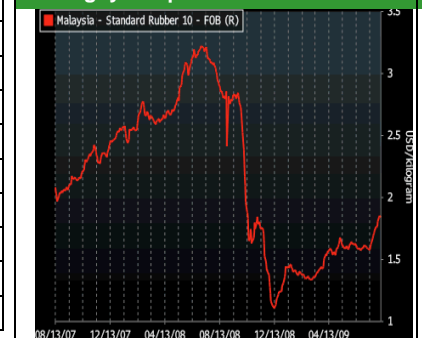
Tập Công ty Hóa chất

50.5%

Cơ cấu sở hữu



Giá nguyên liệu cao su đầu vào



Tổng quan và dự báo tình hình tài chính				
	2006	2007	2008	2009F
Tài sản (triệu VND)	508.694	584.408	614.519	660.000
Nợ/VCSH (%)	260	180	184	50
Doanh thu thuần (triệu VND)	926.161	1.029.411	1.113.436	2.083.891
Lợi nhuận sau thuế (triệu VND)	55.379	70.868	51.789	325.000
Lợi nhuận gộp (%)	12,51	12	12,17	24
ROE (%)	39,24	33,98	23,97	50
EPS (VND)	5.988	5.435	3.366	15.000
Tăng trưởng EPS YoY (%)		-9.24	-38.07	346
BVPS (VND)	15.319	15.998	14.085	16.800
PBV	6,20	7,69	1,19	
Trailing PE	15,87	22,63	4,99	
Giá CP cuối năm(VND)	95.000	123.000	16.800	>100.000

Nguồn: Dữ liệu từ Công ty, Bloomberg, VCBS

Chiến lược kinh doanh

Với thế mạnh là nhà sản xuất lốp xe tải hàng đầu ở Việt Nam DRC đã định hướng, xây dựng chiến lược đầu tư sản xuất lốp xe tải Radial toàn thép. Kỳ vọng qua dự án lốp xe tải radial toàn thép thương hiệu DRC sẽ tạo được chỗ vững chắc trên thị trường trong và ngoài nước.

Nghiên cứu và sản xuất phù hợp với thị hiếu, nhu cầu của khách hàng với mẫu mã đẹp giá thành rẻ nhằm nâng cao khả năng cạnh tranh cho sản phẩm của DRC. Ngoài ra tiếp tục hợp tác với các chuyên gia nước ngoài nghiên cứu phát triển các quy cách lốp đặc chủng mới.

Đẩy mạnh công tác tiêu thụ, mở rộng thị phần trong và ngoài nước.

Sản phẩm và thị phần công ty

Các sản phẩm chủ yếu của DRC bao gồm: Các loại sảm lốp ô tô, máy kéo, xe máy và xe đạp.

DRC là doanh nghiệp đầu tiên và duy nhất tại Việt Nam và Đông Nam Á sản xuất thành công lốp ô tô đặc chủng OTR siêu tải nặng công nghệ cao. Đây là sản phẩm chủ lực của DRC trong suốt thời gian qua, giúp từng bước xây dựng thương hiệu và tạo ra lợi thế cạnh tranh cho công ty.

DRC đứng thứ nhất tính về thị phần sản xuất sảm lốp ô tô, máy kéo chiếm khoảng 37% toàn thị trường và đứng thứ hai về thị phần sản xuất sảm lốp ô tô, xe máy và xe đạp. Hiện nay đa số các tập đoàn, doanh nghiệp lớn trong nước đều sử dụng sản phẩm của DRC như Tập đoàn Công nghiệp Than – Khoáng sản Việt Nam, cục quản lý xe máy của Bộ quốc phòng, công ty Xi măng Bỉm Sơn, công ty Hà Tiên, các công ty vận tải xăng dầu, công ty xe khách Bắc Nam...Ngoài ra công ty còn là bạn hàng tin cậy của các doanh nghiệp lắp ráp lớn như : Ô tô Trường Hải, Vinaxuki, Hyundai Vinamotor, TMT...

Thị phần lốp ô tô của DRC ổn định, phát triển và có uy tín trong nhiều năm. Hệ thống mạng lưới phân phối vững mạnh và rộng khắp cả nước với hơn 75 đại lý chạy dọc từ Bắc vào Nam.

Sản phẩm sảm lốp của DRC không những dần thay thế hàng nhập khẩu tại các đơn vị khai thác than, quặng và cảng biển Việt Nam mà còn được xuất khẩu sang nhiều nước như Lào, Campuchia, Singapore, Malaysia, Ấn độ, các tiểu vương quốc Ả rập, Thổ nhĩ kỳ...Thị trường xuất khẩu ngày càng phát triển cả về chiều rộng lẫn chiều sâu.

Năm 2008 kim ngạch giá trị xuất khẩu của DRC tăng 51,69% so với năm 2007 lên đến 9,12 triệu USD.

Hoạt động sản xuất kinh doanh

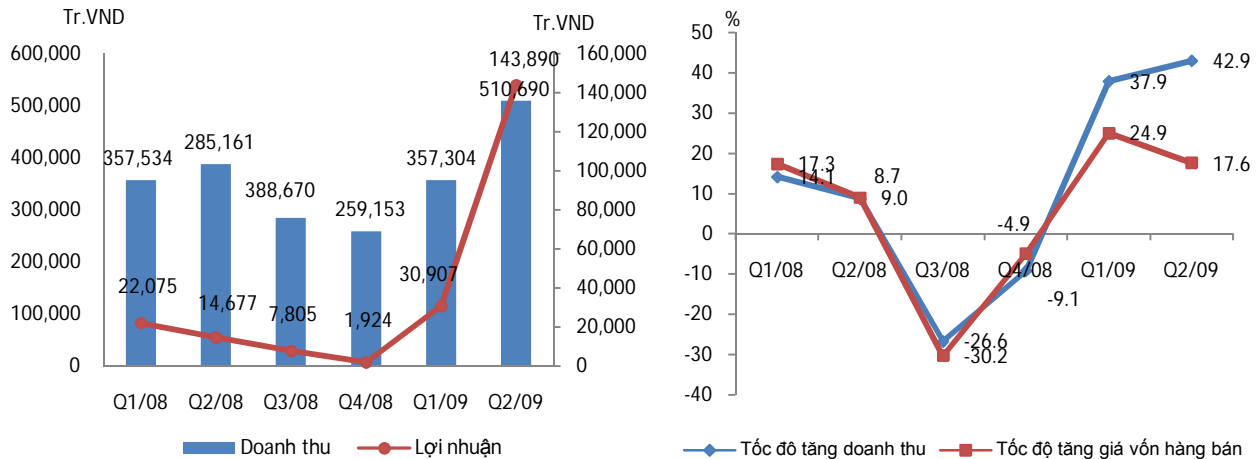
Kết quả kinh doanh năm 2008

Doanh thu năm 2008 đạt 1.317 tỷ tăng 10% so với năm 2007. Tuy nhiên lợi nhuận sau thuế năm 2008 chỉ đạt 51,79 tỷ đồng giảm 27% so với năm 2007. Sự sụt giảm lợi nhuận năm 2008 do các nguyên nhân sau:

- Cuối năm 2008 khi nền kinh tế toàn cầu đối mặt với khủng hoảng khiến ngành lắp ráp và tiêu thụ ô tô trong nước cũng như trên thế giới gặp khó khăn nên nhu cầu sảm lốp bị giảm sút.
- Chi phí nguyên vật liệu chiếm trên 80% chi phí sản xuất kinh doanh. Năm 2008 giá cao su tăng cao đạt đỉnh vào cuối tháng 7 nhưng sau đó lại giảm mạnh trong khi đó quý 2/2008 DRC lại dự trữ vượt quá mức cho phép kéo dài sang cả quý 3, quý 4 đã gây thiệt hại đáng kể.
- Cuối năm 2008 công ty phải trích 6,5 tỷ dự phòng giảm giá hàng tồn kho.
- 6 tháng đầu năm 2008 với chính sách thắt chặt tiền tệ làm chi phí lãi vay tăng 102,86% so với năm 2007 lên đến 44,8 tỷ.
- Ngoài ra cùng với sự biến động mạnh của tỷ giá trong năm 2008 làm giảm 7,4 tỷ lợi nhuận từ hoạt động tài chính.

Mặc dù lợi nhuận sau thuế của DRC giảm 27% so với năm 2007 chỉ đạt 11% so với kế hoạch đề ra nhưng với tình hình không mấy khả quan của kinh tế trong nước cũng như thế giới trong những tháng cuối năm 2008 với biến động lãi suất, tỷ giá và sự gia tăng chi phí nguyên vật liệu đầu vào thì kết quả kinh doanh 2008 của DRC là tương đối tốt so với các công ty trong ngành.

Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2009



Sáu tháng đầu năm 2009 lợi nhuận sau thuế đạt 174,8 tỷ, tăng 375,6% so với cùng kỳ năm trước. Có được kết quả tốt như vậy nhờ các yếu tố sau:

Một là, doanh thu thuần tăng 16,3% so với cùng kỳ năm trước. Doanh thu và lợi nhuận của DRC đã phục hồi kể từ khi chạm đáy vào quý 4/2008 và tăng mạnh 42,9% vào quý 2/2009.

Hai là, giá vốn giảm 5,9% so với cùng kỳ năm trước do chi phí nguyên vật liệu đầu vào chiếm đến 80% chi phí sản xuất mà trong 6 tháng đầu năm 2009 giá cao su thiên nhiên giảm đồng thời giá mua hóa chất, vải theo nhóm hóa dầu giảm do giá dầu thô thế giới giảm mạnh.

Ba là, DRC đã vay ngắn hạn và dài hạn là 543,4 tỷ trong khi đó trả 731,8 tỷ giúp chi phí lãi vay giảm 58,8% so với cùng kỳ năm ngoái. Nguyên nhân do giảm dư nợ vay và vốn vay mới có chi phí lãi vay thấp nhờ hỗ trợ lãi suất của chính phủ đồng thời trong vay ngắn hạn DRC giảm dư nợ bằng VND nhưng tăng dư nợ bằng USD, hiện lãi suất USD đã và sẽ tiếp tục giảm do sự dư thừa ngoại tệ cho vay của các ngân hàng.

Tuy nhiên, công ty phải nhập khẩu các nguyên liệu cao su tổng hợp, vải màn, than đen, thép tanh...đồng thời công ty cũng xuất khẩu hàng hóa thành phẩm nên với sự biến động tỷ giá trong những 6 tháng đầu năm 2009 khiến công ty lỗ chênh lệch tỷ giá gần 10 tỷ đồng.

Các chỉ tiêu cơ bản của công ty

- Khả năng sinh lời: Một số chỉ tiêu như tỷ suất lợi nhuận ròng, lợi nhuận hoạt động sản xuất kinh doanh/Doanh thu thuần trong năm 2008 giảm khoảng 40% so với cùng kỳ năm trước là do DRC có dư nợ lớn và hoạt động sản xuất kinh doanh liên quan đến xuất nhập khẩu do đó sự biến động lớn về tỷ giá, lãi suất và nguyên liệu đầu vào khiến chi phí của DRC tăng mạnh trong năm 2008. Dự kiến các chỉ tiêu về lợi nhuận sẽ tăng mạnh trở lại trong năm nay do thu được lợi từ việc sụt giảm chi phí đầu vào và giảm chi phí lãi vay nguồn vốn huy động trong kỳ với lãi suất thấp, dư nợ vay giảm mạnh.

- Khả năng thanh toán: Trong cơ cấu tài sản ngắn hạn hàng tồn kho luôn chiếm tỷ trọng lớn trên 40% nên khả năng thanh toán tiền mặt và khả năng thanh toán nhanh nhỏ hơn nhiều khả năng thanh toán hiện thời. Nợ ngắn hạn trong các năm gần đây có xu hướng gia tăng tuy nhiên cuối tháng 6/2009 nợ ngắn hạn của DRC đã giảm 38,34%. Nên khả năng thanh toán của DRC đã được cải thiện hơn rất nhiều.

- Hiệu quả hoạt động: Vòng quay hàng tồn kho giảm dần, năm 2008 vòng quay hàng tồn kho 4,34 do tình hình kinh tế suy thoái khiến doanh thu suy giảm từ đó lượng hàng hóa tồn kho tăng lên dẫn vòng quay hàng tồn kho thấp. Sau khi suy giảm vào năm 2007 vòng quay vốn lưu động và vòng quay tài sản đã tăng trở lại điều đó cho thấy vốn đầu tư vào tài sản ngắn hạn đã được chuyển hóa thành doanh thu. Tuy nhiên vòng quay vốn chủ sở hữu và vòng quay tài sản cố định vẫn tiếp tục giảm do DRC tăng vốn 2 lần và mức tăng doanh thu không theo kịp mức tăng tài sản cố định và vốn chủ sở hữu. Năm 2008 1 đồng VCSH tạo ra 3,14 đồng doanh thu.

- Cơ cấu nguồn vốn tài sản: Hệ số nợ trên VCSH và hệ số nợ trên tổng tài sản tăng nhẹ vào năm 2008 tuy nhiên trong 6 tháng đầu năm 2009 DRC đã rất tích cực trong việc trả vốn gốc do đó hệ số công nợ/TTS chỉ còn 40% và hệ số công nợ/VCSH chỉ còn 66,68%. Do chi phí nguyên vật liệu luôn chiếm tỷ trọng lớn trong chi phí sản xuất nên tài sản lưu động luôn chiếm tỷ trọng lớn trong tổng tài

sản. Cơ cấu vốn của DRC đã được điều chỉnh mạnh trong 6 tháng đầu năm 2009.

- Khả năng quản lý công nợ: Công ty duy trì mức nợ cao so với VCSH nên mặc dù đã tăng vốn 2 lần trong 2007 và 2008 nhưng áp lực trả nợ cuối năm 2008 vẫn khá lớn, với việc tích cực trả nợ gốc và vay vốn với chi phí thấp trong những tháng đầu năm 2009 giúp giảm mạnh áp lực trả nợ của DRC. Hiện DRC đang duy trì mức dư nợ thấp nên hầu như không có áp lực trả nợ.

Các dự án

Sản xuất lốp Radial là mục tiêu mà các nhà sản xuất lốp ô tô đều hướng tới vì lốp này có kết cấu tạo nên tính năng tốt hơn hẳn các lốp khác đang được sản xuất hiện nay. Để có thể giữ vững và phát triển thương hiệu “Nhà sản xuất lốp xe tải hàng đầu Việt nam” công ty đã định hướng đầu tư sản xuất lốp xe tải Radial toàn thép. Cụ thể hóa định hướng đó công ty đang trong giai đoạn chuẩn bị đầu tư cho dự án xây dựng sản xuất lốp Radial toàn thép với công suất 600.000 sản phẩm/năm trên 8 ha Liên Chiểu với tổng mức đầu tư của dự án là 2.375 tỷ đồng. Nguồn vốn huy động cho dự án bao gồm vốn đối ứng chiếm 30% (714 tỷ đồng) tổng mức đầu tư và phần còn lại đi vay NHTM. Với các phương án huy động vốn để đáp ứng 714 tỷ đồng vốn đối ứng như phát hành cổ phiếu hay trái phiếu cho cổ đông hiện hữu, cổ đông chiến lược, cổ đông đại chúng. Công ty dự kiến giải ngân vốn đầu tư trong vòng 3 năm. Dự kiến sản phẩm sản xuất ra sẽ xuất khẩu 40% và tiêu dùng nội địa 60%.

Triển vọng 6 tháng cuối năm 2009

Mặc dù trải qua khủng hoảng kinh tế ngành công nghiệp sản xuất ô tô trên thế giới gặp nhiều khó khăn khiến doanh thu của ngành sản xuất sảm lốp bị sụt giảm, tuy nhiên là không nhiều so với các ngành khác bởi với lượng lớn các xe cơ giới vẫn đang vận hành ngày đêm thì nhu cầu thay thế sảm lốp vẫn rất lớn. Trong thời gian tới khi nền kinh tế phục hồi nhu cầu di chuyển bằng phương tiện giao thông ngày càng lớn do vậy nhu cầu sử dụng, thay thế sảm lốp ngày càng cao. Và xét về dài hạn với sản phẩm chủ lực của công ty là sảm lốp xe ô tô mà đặc biệt là sảm lốp xe tải – sảm lốp loại xe có số lượng vận hành lớn chuyên phục vụ cho sản xuất, khai thác thì nhu cầu thay thế có thể nói là vô cùng lớn. Mỗi năm thị trường Việt Nam tiêu thụ 1,2 triệu lốp Radial trong đó trong nước sản xuất chỉ có 50.000 chiếc và tiêu thụ 2,1 triệu lốp Bias trong nước chỉ sản xuất 1,7 triệu lốp. Ngoài ra công ty còn có thị phần xuất khẩu ổn định và ngày càng mở rộng ở nhiều nước trên thế giới. Như vậy thị trường tiêu thụ của DRC nói riêng và ngành sản xuất sảm lốp tại Việt nam là rất lớn với nhiều tiềm năng chưa khai thác.

Bảng số lượng xe lắp ráp trong nước và số lượng xe nhập khẩu tiêu thụ qua các năm

	Năm 2000	Năm 2005	Năm 2006	Năm 2007	Năm 2008
Xe lắp ráp trong nước (Chiếc)	13.500	59.200	47.600	71.900	100.100
Xe nhập khẩu (Chiếc)	16.400	21.300	12.500	30.500	51.100

Nguồn: VAMA. Niên giám thống kê

Việt Nam là nước có sản lượng cao su đứng thứ 5 thế giới đây là một lợi thế của ngành sản xuất sảm lốp trong nước bởi cao su là nguyên liệu đầu vào chủ yếu của ngành sản xuất sảm lốp ô tô. Hiện nay cơ cấu sản phẩm cao su thành phẩm và định hướng đầu tư của nước ta đang tập trung chủ yếu vào sảm lốp do một mặt theo tính toán của các nhà chuyên môn nếu bán cao su thô được 1 thì chế biến thành sảm lốp giá trị tăng lên 8-10 lần; mặt khác việc chế biến cao su trong nước giúp ngành cao su bớt chịu tác động từ những rủi ro của thế giới đồng thời giảm thiểu nhu cầu nhập khẩu. Công ty là bạn hàng lâu năm với các nhà cung cấp truyền thống như các công ty thuộc Tập đoàn công nghiệp cao su Việt nam và các nhà sản xuất lớn thuộc Hiệp hội cao su Việt Nam do đó công ty có thể tiếp cận với nguồn nguyên liệu chi phí thấp, ổn định và chất lượng cao.

DRC dẫn đầu về thị phần sảm lốp ô tô, máy kéo trong nước và ngày càng khẳng định được thương hiệu trên thị trường quốc tế. Sau nhiều năm liên tục đầu tư và mở rộng quy mô hiện DRC có dây chuyền sản xuất lốp ô tô với công suất 500.000 bộ/năm và dây chuyền sản xuất lốp xe đạp với công suất 4.000.000 bộ/năm, trong 2 năm gần đây DRC luôn khai thác triệt để, dây chuyền hoạt động vượt công suất. Ngoài ra DRC đang trong giai đoạn chuẩn bị cho dự án sản xuất lốp tải nhẹ Radial

khả thi và mang tầm chiến lược. Đồng thời DRC luôn luôn chú trọng duy trì và mở rộng thị phần tiêu thụ. Cùng với triển vọng của ngành sản xuất sắm lốp chúng tôi tin thời gian tới tăng trưởng của DRC sẽ bền vững và ổn định.

Trong 6 tháng cuối năm 2009 lợi nhuận sẽ không thể tăng đột biến như 6 tháng đầu năm điều này cũng được thể hiện trong kế hoạch sản xuất kinh doanh 6 tháng cuối năm với mức doanh thu và lợi nhuận đặt ra lần lượt là 1.000 tỷ đồng và 130 tỷ đồng. Thông qua tốc độ tăng trưởng doanh thu 2 quý đầu năm 2009 cùng với việc quản lý chi phí nguyên liệu đầu vào chúng tôi cho rằng DRC hoàn toàn có thể hoàn thành kế hoạch.

Năm 2009 DRC vẫn được miễn giảm 100% thuế thu nhập doanh nghiệp. Ngoài ra, DRC dự kiến sẽ tạm ứng 15% cổ tức năm 2009 bằng tiền mặt và lập hồ sơ xin cơ chế giảm thuế thu nhập doanh nghiệp do di dời và đầu tư mới vào khu công nghiệp Liên Chiểu.

Rủi ro tiềm ẩn

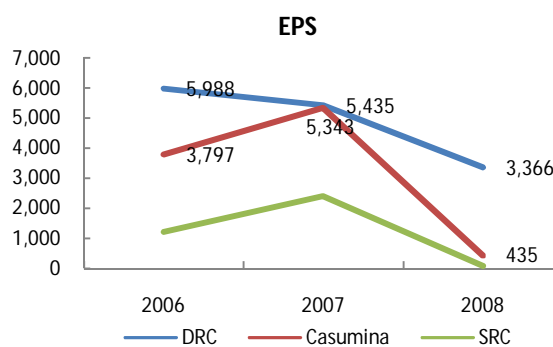
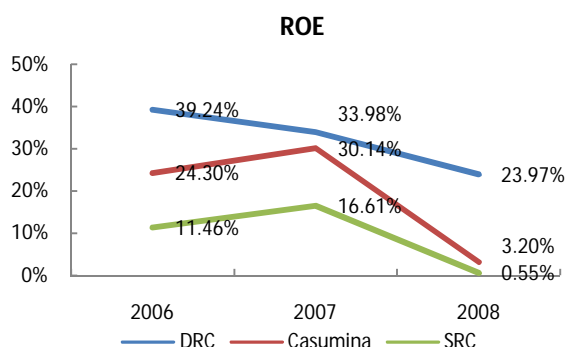
- Biến động giá nguyên liệu đầu vào: Nguyên liệu đầu vào chủ yếu là cao su (chiếm khoảng 50% chi phí nguyên vật liệu). Hiện giá cao su đang có xu hướng tăng dần khi nhu cầu tăng lên do nền kinh tế thế giới khôi phục và cùng với đó là xu hướng tăng trở lại của giá dầu trên thế giới. Giá cao su được quyết định bởi cung cầu trên thế giới và điều kiện tự nhiên do đó hoạt động sản xuất kinh doanh tiềm ẩn rủi ro biến động giá cao su. Ngoài ra sự tăng lên của giá dầu thế giới cùng với giá sắt thép thế giới sẽ tác động tới giá các nguyên liệu đầu vào chính như: than đen, thép tanh, vải màn và các loại hóa chất.

- Biến động tỷ giá: Sản phẩm của DRC không những được tiêu thụ trong nước mà còn được xuất khẩu đi nhiều nơi trên thế giới. Do đó biến động tỷ giá sẽ ảnh hưởng đến doanh thu của công ty. Bên cạnh đó, công ty còn nhập khẩu một số nguyên liệu đầu vào trong quá trình sản xuất, và còn vay vốn bằng USD do đó các biến động tỷ giá cũng sẽ tác động đến chi phí sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Tuy nhiên, do DRC có cả 1 phần doanh thu và 1 phần phí bằng ngoại tệ, nên tác động thực tế của những biến động tỷ giá lên đến quá trình sản xuất kinh doanh của công ty sẽ được giảm đi một phần.

- Biến động lãi suất: Các công ty sản xuất sắm lốp thường huy động nợ cao tương đối so với vốn chủ sở hữu bao gồm cả huy động bằng tiền đồng và USD nên rủi ro lãi suất là không tránh khỏi. Do 6 tháng đầu năm 2009 công ty đã huy động được nguồn vốn giá rẻ, đồng thời các khoản nợ của DRC chủ yếu là nợ ngắn hạn nên công ty sẽ gặp rủi ro khi lãi suất có biến động mạnh.

So sánh với các công ty trong ngành

DRC là một trong ba công ty hàng đầu sản xuất sắm lốp tại Việt Nam. DRC chuyên sản xuất lốp xe ô tô như xe tải nặng, nhẹ, xe khách với sản phẩm chủ lực là lốp đặc chủng, hiện DRC đang dẫn đầu về thị phần sắm lốp ô tô. Hai đối thủ cạnh tranh của DRC và cũng là những công ty hàng đầu sản xuất sắm lốp đó là CTCP Công nghiệp Cao su Miền Nam (Casumina) và CTCP Cao su sao vàng (SRC). Casumina chuyên sản xuất lốp xe tải nhẹ, xe máy có thị phần lớn nhất về sắm lốp xe máy và thị phần sắm lốp nói chung. Và SRC là doanh nghiệp duy nhất sản xuất sắm lốp máy bay. So với các đối thủ cạnh tranh DRC có phần vượt trội hơn cả điều đó được thể hiện thông qua các chỉ tiêu cơ bản trong những năm gần đây của công ty như ROA, ROE, EPS luôn cao hơn hẳn.



Công ty	Giá hiện ngày 4/8/2009	EPS 2008	P/E	P/B				
DRC	86.000	3.366	25,55	6,11				
Casumina	45.000	435	103,45	3,34				
SRC	35.000	73	479,45	2,67				
Trung bình	55.333	1.291	202,82	4,04				

Công ty	Tổng tài sản (tỷ VND)	VCSH (tỷ VND)	ROA 2008	ROE 2008	EPS 2008	P/B 2008	P/E 2008	P cuối năm 2008
DRC	614.518.524.129	216.028.118.913	8,43%	23,97%	3.366	1,19	4,99	16.800
Casumina	1.150.943.478.355	272.201.546.467	0,76%	3,20%	435	1,49	45,96	20.000
SRC	558.385.928.163	143.534.906.307	0,14%	0,55%	73	1,14	204,15	15.000
Trung bình	774.615.976.882	210.588.190.562	3,11%	9,24%	1.292	1,27	85,03	17.267

Dự báo trong 6 tháng cuối năm 2009:

Doanh thu tăng trưởng mạnh trong quý 2 với mức 42,9% cùng với khả năng phục hồi của nền kinh tế trong và ngoài nước theo chúng tôi doanh thu của DRC có thể tăng nhiều hơn so với kế hoạch đã đặt ra, doanh thu 6 tháng cuối năm khoảng 1.200 tỷ.

Chúng tôi cho rằng lợi nhuận sẽ tiếp tục duy trì mức cao trong quý 3 khoảng 90 tỷ và quý 4 là 40 - 60 tỷ. Bởi các yếu tố sau:

- Một là, giá nguyên liệu cao su đã tăng vẫn thấp so với mức đỉnh năm 2008 (đồ thị giá cao su tại trang 1) nên DRC sẽ vẫn được hưởng lợi từ giá cao su, đồng thời chúng tôi cho rằng với kinh nghiệm nhiều năm trong lĩnh vực sản xuất sẽ giúp DRC quản lý tốt những hợp đồng kỳ hạn mua nguyên vật liệu.
- Hai là, mức dư nợ thấp giúp giảm chi phí lãi vay của doanh nghiệp.

Theo chúng tôi việc huy động vốn cho dự án sản xuất lốp xe tải Radial toàn thép sẽ được thực hiện trong cuối năm 2009. Nếu như việc tăng vốn diễn ra đúng phương án 1 nâng vốn chủ sở hữu lên 214 tỷ vào cuối 2009, với cách tính KLLHBQ đang được áp dụng (khoảng 21 triệu cổ phiếu) thì EPS Forward 2009 khoảng 14.500-15.500. Nếu như việc huy động vốn lùi lại sang đầu năm sau EPS Forward 2009 khoảng 19.800-21.000. Khi đó với mức giá đóng của ngày 7/8/2009 là 91.000 thì P/E forward của DRC hiện nay khoảng 4,4-6,1, đây là mức P/E khá hấp dẫn. Do đó nếu tình hình thị trường chứng khoán khả quan DRC có thể tăng mạnh trong thời gian tới.

Kết luận: Công ty Cổ phần Cao su Đà Nẵng là doanh nghiệp có hiệu quả hoạt động tốt trong ngành sản xuất sản phẩm lốp, đứng đầu về thị phần ô tô - một thị trường ở nước ta vẫn nhiều tiềm năng, hiện nay thị giá của công ty tương đối cao so với mặt bằng chung của thị trường nhưng với tiềm năng tăng trưởng của công ty chúng tôi kỳ vọng ở những mức giá của DRC còn cao hơn trong thời gian tới. Sắp tới hai công ty đối thủ Casumina và SRC sẽ niêm yết trên sàn khi đó sẽ có thêm sự lựa chọn cho những nhà đầu tư cũng như giúp nhà đầu tư có điều kiện so sánh tốt hơn.