

## BÁO CÁO PHÂN TÍCH CỔ PHIẾU:

# Cao su Đà Nẵng - DRC

**Ngành:** Sản xuất sản phẩm từ cao su và nhựa

**Giá mục tiêu: 150.000**

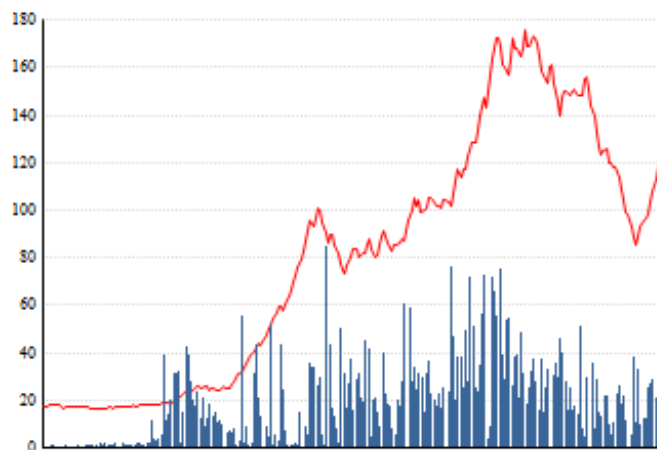
**Khuyến nghị: Nắm giữ**

### SƠ LƯỢC DOANH NGHIỆP

Công ty Cao su Đà Nẵng trực thuộc Tổng Công ty Hoá chất Việt Nam 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. DRC là công ty đầu tiên ở Việt Nam sản xuất thành công lốp ô tô siêu tải phục vụ trong ngành vận chuyển khoáng sản, và các lốp dành cho xe trọng tải 80 và 110 tấn. Hiện nay, năng lực sản xuất những sản phẩm này của công ty mới chỉ đáp ứng được 50% nhu cầu của thị trường. Hiện nay, công ty có các đối tác xuất khẩu nổi tiếng như Stamford Tyres (M) SDN BHD-Malaysia, Apollo Tyres Ltd, Buymec SRL -Italy, Yali Enterprise - Malaysia. Công ty đang tìm đối tác liên doanh để xây dựng nhà máy mới sản xuất lốp Radial công suất 1 triệu đến 1,5 triệu lốp/năm. DRC đang tiếp tục phát triển các sản phẩm đang có thể mạnh như lốp đặc chủng 24.00 - 35" nặng 750 kg/lốp vào sớm triển khai tiêu thụ tại thị trường sản phẩm lốp 27.00 - 49" nặng 1,3 tấn/lốp và loại 33.00 - 50" nặng 2 tấn/lốp.

**Giá ngày (14/1/10):**

**132.000**



**Tỷ lệ sở hữu:** Sở hữu NN: 50.5(%); Sở hữu khác: 40.0(%)

### CÁC CHỈ SỐ THỊ TRƯỜNG

Chỉ tiêu:	DRC	Ngành
Ngày niêm yết:	28/11/06	18(mã)
Số CP lưu hành bq(cp):	15.384.624	175.009.003
Vốn hóa (tỷ đồng):	2.046,15	10.323,91
EPS (4 Quý gần nhất):	19.451	6.667
Giá trị sổ sách:	20.605	19.839
P/E (14/1/10)	6,84	8,85
P/B (14/1/10)	6,5	2,97

### KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG (TỶ ĐỒNG)

Chỉ tiêu	2007	2008	4 quý gần nhất
Doanh thu thuần	1.169,78	1.290,52	1.587,16
Tăng trưởng (%)	26,30	10,32	22,99
Giá vốn hàng bán	-1.029,41	-1.133,44	-1.165,47
Tỷ lệ lãi gộp (%)	12,00	12,17	26,57
Chi phí hoạt động	-43,28	-53,86	-75,40
Lợi nhuận sau thuế	70,87	51,79	299,24
Tăng trưởng (%)	27,97	-26,92	477,81
Tổng tài sản	584,41	614,52	547,54
Tăng trưởng (%)	14,88	5,15	-10,90
Nợ phải trả	375,87	398,49	230,54
Vốn điều lệ	130,39	153,85	153,85
Vốn chủ sở hữu	208,53	216,03	317,00

### CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

1. Khả năng thanh toán:	ĐVT	2006	Ngành	2007	Ngành	2008	Ngành	4Q	Ngành
Thanh toán hiện hành:	Lần	1,38	1,77	1,55	2,15	1,54	1,99	2,08	2,56
Thanh toán nhanh:	Lần	1,55	1,46	1,67	1,72	1,42	1,48	1,76	2,04
2. Cấu trúc vốn:									
Nợ / Tổng tài sản:	Lần	0,7	0,56	0,64	0,47	0,65	0,50	0,48	0,39
Nợ / Vốn chủ sở hữu:	Lần	2,60	1,29	1,80	0,88	1,84	1,02	0,93	0,65

P/E thị trường ngày (1/14/10):	15,32
Thị giá thị trường ngày (1/14/10):	132.000
Giá cao nhất trong 01 tháng:	147,000
Giá thấp nhất trong 01 tháng:	128,000
Khối lượng bình quân/phiên trong 01 tháng:	236.232

### **PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH KINH DOANH**

Với sản phẩm chính là các loại xăm lốp cao su ô tô, xe đạp và các loại xăm lốp chuyên dùng khác. Thị trường chủ yếu là trong nước với 75% doanh thu, với hệ thống bán hàng rộng khắp cả nước. 25% doanh thu còn lại được tạo ra từ xuất khẩu trực tiếp các sản phẩm xăm lốp ô tô vào thị trường Lào, Campuchia và Singapore...

Trong cơ cấu doanh thu của công ty, mặt hàng xăm lốp ô tô chiếm tỷ trọng tới 70% doanh thu, đây là mặt hàng thế mạnh của công ty. Mặt hàng lốp đặc chủng là mặt hàng mới, bắt đầu sản xuất năm 2007 nhưng cũng đã góp 10% doanh thu cho công ty. Đây cũng là mặt hàng mang lại tỷ suất lợi nhuận cao nhất cho công ty.

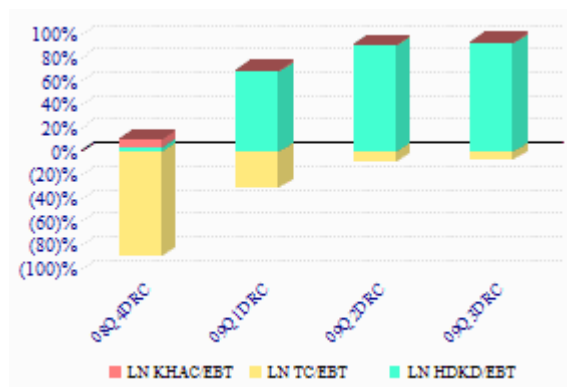
Theo công suất thiết kế, Công ty có khả năng cung cấp cho thị trường 4 triệu bộ xăm lốp xe đạp, 2 triệu bộ xăm lốp xe máy, 500 nghìn bộ xăm lốp ô tô và 10 nghìn bộ xăm lốp đặc chủng. Hiện tại các dây chuyền sản xuất đều hoạt động hết công suất.

Trong năm, công ty cũng đã tiếp tục đầu tư nâng cao năng lực sản xuất đặc biệt là đầu tư và đưa vào hoạt động dự án mở rộng nâng công suất lốp đặc chủng từ 1.000 bộ/ năm lên 2.500 bộ/ năm, dự án lốp đặc chủng là mũi nhọn trong hoạt động sản xuất kinh của DRC.

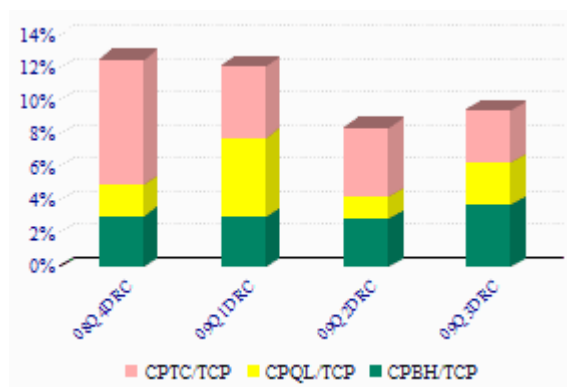
Trong thời gian tới, công ty tập trung vào công tác chuẩn bị đầu tư sản xuất lốp ô tô theo công nghệ radial toàn thép, với việc đầu tư đồng bộ nhà máy sản xuất lốp radial công suất 600.000 lốp/năm trên diện tích 8 ha tại khu công nghiệp Liên Chiểu. Công ty kỳ vọng dự án này sẽ đóng góp 2.100 tỷ doanh thu và 150 tỷ lợi nhuận mỗi năm cho công ty.

DRC là một trong ba công ty lớn cung cấp lốp xe cho thị trường Việt Nam. Mặc dù hoạt động cùng ngành nhưng mỗi doanh nghiệp có thế mạnh riêng, như Casumina có thị phần lớn ở sản phẩm xăm lốp xe máy, xe tải nhẹ; Cao su sao vàng tập trung ở phân khúc lốp xe đạp. Cao su Đà Nẵng có thế mạnh về lốp xe tải nặng và lốp xe đặc chủng, chuyên dùng. Mặt hàng lốp đặc chủng hiện tại chỉ có duy nhất DRC có khả năng sản xuất. Ngoài 2 đối thủ trực tiếp trong nước thì Kumho Tires Việt Nam là đối thủ cạnh tranh lớn đối với DRC trong thời gian tới khi công ty tăng năng lực sản xuất lên 13 triệu lốp 1 năm.

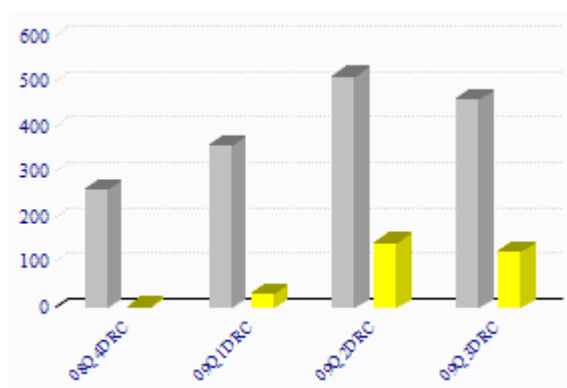
### **CƠ CẤU LỢI NHUẬN**



### **CƠ CẤU CHI PHÍ**



### **DOANH THU & LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ**



## PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Theo số báo cáo tài chính quý III/2009 công ty đạt 460 tỷ đồng doanh thu, tăng 61,32% so với quý III/2008, lũy kế 9 tháng đầu năm đạt 1.328 tỷ đồng, tăng 28,76 % so với cùng kỳ năm trước. Lợi nhuận sau thuế trong quý III đạt 122,5 tỷ, tăng 1.469% so với quý III/2008, lũy kế đạt 297,3 tỷ đồng, tăng 567% so với cùng kỳ. Lãi cơ bản 9 tháng đạt 19.326 đồng/cp.

Trong tỷ trọng chi phí, nguyên liệu chiếm khoảng 70-75% giá thành (Trừ trường hợp đột biến năm 2008 tỷ lệ này là 84%). Đây cũng là mức trung bình của các công ty sản xuất trong ngành. Trong đó, mủ cao su thiên nhiên và cao su tổng hợp là 2 nguyên liệu chính, chiếm khoảng 50-55% chi phí nguyên vật liệu, còn lại là vải, hoá chất, than đen... Chính vì vậy giá vốn hàng bán của DRC sẽ chịu tác động trực tiếp từ biến động giá dầu thô và giá mủ cao su tự nhiên.

Doanh nghiệp có được sự bứt phá lợi nhuận trong năm 2009 là do doanh thu tăng khoảng 50% so với năm 2008. Và yếu tố quyết định tới sự tăng trưởng vượt bậc này chính là giá nguyên liệu đầu vào giảm mạnh trong thời kỳ khủng hoảng, trong khi vẫn duy trì được giá bán đầu ra, do nhu cầu về lốp xe vẫn lớn. Cùng với đó gói hỗ trợ lãi suất ngắn hạn cũng giúp công ty tiết kiệm được đáng kể chi phí tài chính so với năm 2008 (Trong năm 2008 có lúc nợ ngắn hạn của công ty lên tới 356 tỷ, với lãi suất cho vay của NH sắp xỉ 20-21%).

Tận dụng được cơ hội giá nguyên vật liệu rẻ trong khủng hoảng vừa qua, DRC đã tái cơ cấu lại nguồn vốn, và được đánh giá là phù hợp với tình hình thực tiễn của doanh nghiệp. DRC đã tận dụng nguồn lợi nhuận lớn có được để giảm bớt gánh nặng chi trả lãi vay của mình. Cụ thể là công ty đã giảm nợ vay ngắn hạn ở thời điểm cuối năm 2008 là 271 tỷ xuống còn 99 tỷ vào thời điểm cuối quý III/2009.

Ước tính doanh thu năm 2009 đạt 1.845 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 390 tỷ đồng tương đương với EPS 09 là 25.400 đồng, với giá đóng cửa ngày 14/01/2010 là 132.000 đồng thì P/E tương ứng là 5,2 lần, thấp hơn rất nhiều so với P/E trung bình toàn thị trường khoảng 14x và P/E của các công ty trong nhóm ngành là 8,85.

### Đánh giá DRC:

DRC là một trong những công ty có tỷ suất lợi nhuận cao nhất trên cả hai sàn. Với tiềm năng thị trường sản phẩm lớn, cùng với dự án dài hạn được đánh giá khả quan. DRC sẽ là một trong những cổ phiếu có được sự tăng trưởng tốt trong dài hạn, khi nhà máy sản xuất lốp Radial đi vào hoạt động vào cuối năm 2013. Tuy nhiên, trong năm 2010 DRC sẽ khó có thể có được lợi nhuận đột biến như trong năm 2009, khi giá nguyên vật liệu đã tăng trở lại (Giá dầu thô đã tăng lên 80 USD/thùng so với thời điểm thấp nhất là dưới 40 USD/thùng, giá mủ cao su tự nhiên cũng tăng lên 3.000USD/tấn so với thời điểm thấp nhất là dưới 1.000USD/tấn). Cùng với đó dự án lốp Radial được thực hiện thì chi phí tài chính của DRC sẽ tăng mạnh, khi công ty phải huy động tới hơn 2.000 tỷ đồng tiền vay để tài trợ cho dự án này. Với nhu cầu về lốp xe của thị trường còn lớn, tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu tương đối đều thì việc DRC duy trì mức tăng trưởng 10-15% về doanh thu và lợi nhuận đạt 150-160 tỷ đồng trong năm 2010 là hoàn toàn khả quan.

### TIN TỨC DOANH NGHIỆP

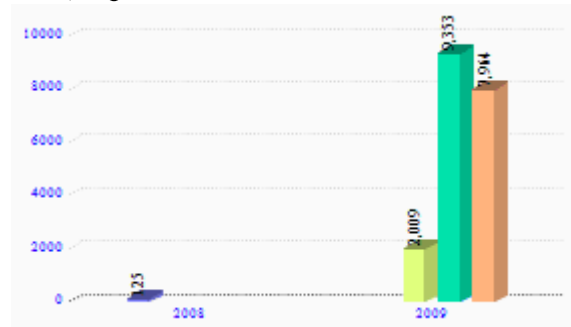
Ngày

Nội dung tin

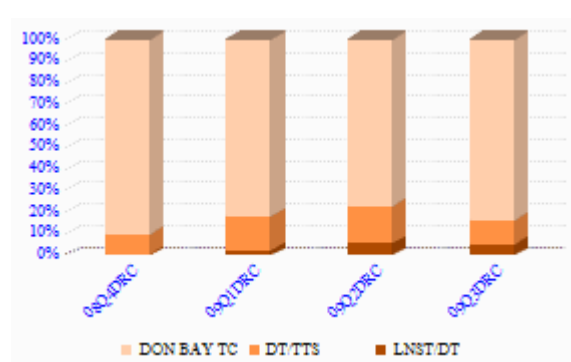
### ROA - ROE (%)



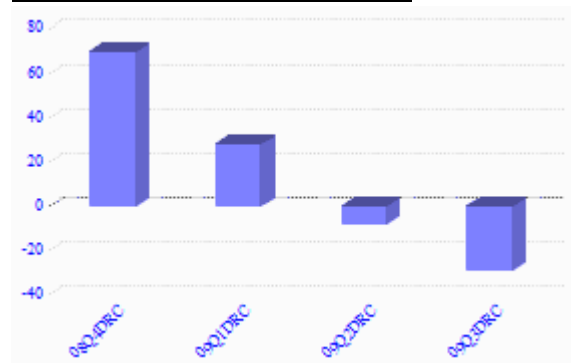
### EPS (đồng)



### PHÂN TÍCH DUPONT



### VỐN DÀI HẠN - TÀI SẢN CỐ ĐỊNH



**CÁC CÔNG TY TRONG NGÀNH (18 CÔNG TY)**
**Sản xuất sản phẩm từ cao su và plastic**

STT	MÃ CK	Giá (đồng) 14/1/2010	EPS (đồng)			ROA 4 Quý (đồng)	Nợ/Tổng TS (lần)	Thặng dư vốn/Cổ phiếu lưu	Số CPLH bình quân (triệu cp)
			2007	2008	4 quý gần nhất				
1	DRC	133.000	5.435	3.366	19.451	0,94	0,38	213	15,38
2	BMP	66.000	6.838	5.657	12.826	0,39	0,12	6.115	17,01
3	NTP	117.400	5.789	7.126	12.692	0,59	0,29	0	21,67
4	CSM	78.000	5.343	448	9.039	0,52	0,71	0	25,00
5	TTP	46.600	3.532	4.475	5.733	0,20	0,18	10.319	15,00
6	SRC	67.000	2.409	73	4.009	0,20	0,61	1.852	10,80
7	DNP	23.500	2.618	2.181	3.373	0,17	0,62	7.796	3,43
8	BPC	22.800	2.783	2.398	3.304	0,17	0,16	1.208	3,80
9	BBS	24.200	1.664	2.213	3.144	0,20	0,66	0	3,00
10	DPC	22.200	1.932	1.579	2.842	0,19	0,47	726	2,24
11	SPP	37.300	1.261	1.472	2.271	0,11	0,76	10.000	3,50
12	HBD	16.800	1.612	2.367	1.683	0,14	0,26	0	1,54
13	TPP	14.900	2.078	1.820	1.565	0,12	0,85	602	2,00
14	RDP	22.500	1.204	229	846	0,06	0,57	2.145	11,50
15	BXH	21.100	909	2.329	726	0,07		0	3,00
16	VPK	9.900	1.573	523	-29	0,00	0,44	591	7,60
17	VKP	10.600	1.600	105	-968	-0,05	0,60	7.836	8,00
18	TPC	13.500	844	-2.999	-1.869	-0,14	0,19	6.088	20,55

**Ghi chú:**

Nợ / Tổng tài sản: được tính tại thời điểm cuối quý.

Thặng dư vốn: Được tính tại thời điểm cuối quý.

Cổ phiếu lưu hành: Được tính bình quân 4 quý gần nhất.