DRC CTCP CAO SU ĐÀ NẴNG

Săm lốp

TRUNG LẬP

Giá mục tiêu	**29,800**
Giá mục tiêu cũ	34,200
Giá hiện hành	25,400

30/10/2012

Nguyễn Thị Phú Thanh
thanh.ntp@sbsc.com.vn
Ext: 8763

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

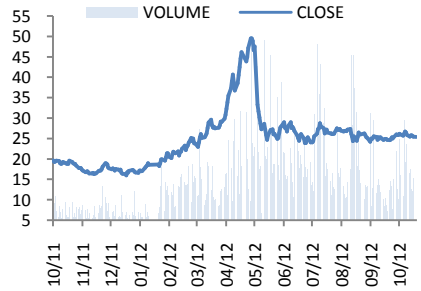
Mã chứng khoán	**DRC**
SLCP đang lưu hành (triệu)	69
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	1,758
Giá cao|thấp 52 tuần	33-11.0
KLGD trung bình 3 tháng	356,676
Hệ số Beta	1.29
Sở hữu nước ngoài (%)	21.79

CỔ ĐÔNG LỚN

Vinachem	50.5%
Vietnam holding	4.9%
Templeton Frontier MK	4.9%

BIẾN ĐỘNG CỔ PHIẾU

	3M	6M	12M
Tương đối (%)	1%	-12%	15%
Tuyệt đối	0.4	(5.4)	5.2



Lợi nhuận ròng tạo bước nhảy vọt

Vượt kế hoạch lợi nhuận năm

Kết quả kinh doanh quý 3/2012. DRC ghi nhận mức tăng trưởng giảm nhẹ ở doanh thu thuần đạt 651.4 tỷ đồng (-4.2% yoy, -16% qoq). Mặc dù doanh thu thuần trong quý 3/2012 giảm nhẹ, nhưng giá vốn hàng bán lại có mức giảm mạnh hơn bởi chi phí cao su nguyên liệu tiếp tục trượt giá đã hỗ trợ tốt cho lợi nhuận của công ty. Ngoài ra, tỷ trọng chi phí giá vốn trên doanh thu giảm còn 79.3% (3Q12) so với mức 87.8% (3Q11). Điều này đã lý giải tại sao lợi nhuận gộp trong quý 3 đã có bước đột phá bật tăng mạnh so với cùng kỳ năm trước đạt 73.8 tỷ đồng (+92.3% yoy, -14.5% qoq).

Kết quả 9 tháng đầu năm 2012 - lợi nhuận ròng tiếp tục tăng mạnh: Lũy kế 9 tháng 2012, doanh thu thuần đạt 2,125.7 tỷ đồng (+8% yoy), hoàn thành 74 % kế hoạch năm; lợi nhuận sau thuế đạt 217.9 tỷ đồng (+57.2% yoy), vượt 26% kế hoạch năm. So với dự phóng của SBS, doanh thu DRC hoàn thành 70.9% và lợi nhuận ròng hoàn thành 91.2%.

Tỷ suất lợi nhuận được cải thiện.Tỷ suất lợi nhuận có xu hướng liên tục tăng cao trong thời gian qua. Giá vốn hàng bán thấp hơn trong quý 3/2012 đã thúc đẩy tỷ suất lợi nhuận gộp đạt 20.7% (+2.0% qoq và 70.3% yoy). Theo đó, tỷ suất lợi nhuận ròng cũng đạt 11,3% (+1.9% qoq, 100.7% yoy). Lũy kế 9 tháng đầu năm 2012, tỷ suất lợi nhuận gộp và lợi nhuận ròng của DRC đều có kết quả khả quan, tương ứng đạt 19% (+27.5% yoy) và 10.2% (+45.6% yoy).

Khuyến nghị: chúng tôi điều chỉnh giảm dự phóng cho DRC do khó khăn chung của nền kinh tế, mặc dù công ty có thể tạo được doanh thu cao hơn (4,2%) khi chi phí cao su nguyên liệu thấp hơn. Vì vậy, chúng tôi đã điều chỉnh lợi nhuận ròng đạt 294.4 tỷ đồng (+33%) và giá mục tiêu mới được thiết lập tại **29,800 đồng/CP**, do vậy chúng tôi hạ khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu DRC.

Kết thúc năm tài chính 31/12	FY09	FY10	FY11	FY12F	FY13F
Doanh thu (tỷ đồng)	1,815	2,160	2,637	2,804	3,332
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	393	196	198	294	235
% tỷ lệ tăng trưởng	659%	-50%	1%	49%	-1%
EPS (VND)	25,563	6,376	4,282	4,252	3,400
Giá trị sổ sách (VND)	36,220	23,772	19,014	19.266	20,866
Tỷ suất cổ tức	4.1%	3.9%	0.0%	3.4%	3.4%
ROA	57%	23%	16%	15%	9%
ROE	103%	41%	28%	28%	20%
P/E (x)	1.4	4.0	3.9	7.0	7.7
P/BV (x)	1.0	1.1	0.9	1.6	1.3

Nguồn: DRC, SBS dự phóng

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 3/2012

TRUNG LẬP

GIÁ MỤC TIÊU: 29,800 ĐỒNG

NGÀNH: SĂM LỐP

3Q12	Doanh thu thuần	Lợi nhuận gộp	Lợi nhuận kinh doanh	Lợi nhuận trước thuế	Lợi nhuận sau thuế
Kết quả kinh doanh	651.4	135.1	97.7	98.5	73.8
	-4.2% (y-o-y)	+63.1%	+94%	+92.3%	+92.3%
ĐƠN VỊ TÍNH *Tỷ đồng*	Chi phí bán hàng 15.7 +28.7%	Chi phí quản lý DN 13.5 +23.6%	Lỗ tài chính 8.2 -12.4%	Tỷ suất lợi nhuận gộp 20.7%	Tỷ suất lợi nhuận ròng 11.3%

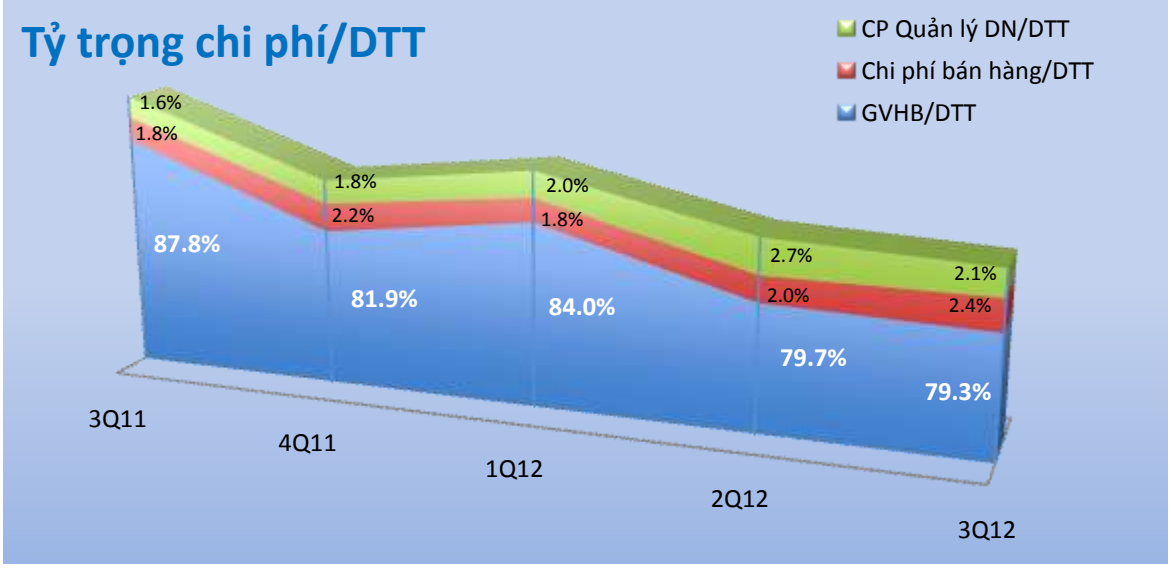
Lợi nhuận ròng tạo bước nhảy vọt

Trong Quý 3/2012. DRC ghi nhận mức tăng trưởng giảm nhẹ ở doanh thu thuần đạt 651.4 tỷ đồng (-4.2% yoy, -16% qoq). Lũy kế 9 tháng đầu năm, doanh thu thuần của DRC tăng nhẹ lên 2,125.7 tỷ đồng (+8% y-o-y). Với thị phần được duy trì ổn định (chiếm 30-32% thị phần lốp ô tô tải), hệ thống phân phối mạnh và rộng khắp trên cả nước đã giúp sản lượng tiêu thụ của công ty tăng trưởng nhẹ (trung bình tăng 11.6%), bên cạnh đó từ đầu năm công ty đã đẩy mạnh chiết khấu thương mại từ 33 tỷ đồng (9M11) tính đến nay tăng lên 58 tỷ đồng (+75.8 % yoy).

Mặc dù doanh thu thuần trong quý 3/2012 giảm nhẹ, nhưng giá vốn hàng bán lại có mức giảm mạnh hơn bởi chi phí cao su nguyên liệu tiếp tục trượt giá đã hỗ trợ tốt cho lợi nhuận của công ty. Ngoài ra, tỷ trọng chi phí giá vốn trên doanh thu giảm còn 79.3% (3Q12) so với mức 87.8% (3Q11). Tính đến nay giá cao su tự nhiên đã giảm thêm 14.9% so với cùng kỳ quý trước và giảm 38% so với cùng kỳ năm trước. Điều này đã lý giải tại sao lợi nhuận gộp trong quý 3 đã có bước đột phá bật tăng mạnh so với cùng kỳ năm trước đạt 73.8 tỷ đồng (+92.3% yoy, -14.5% qoq). Lũy kế 9 tháng 2012, doanh thu thuần đạt 2,125.7 tỷ đồng (+8% yoy), hoàn thành 74 % kế hoạch năm; lợi nhuận sau thuế đạt 217.9 tỷ đồng (+57.2% yoy), vượt 26% kế hoạch năm. So với dự phóng của sbs, doanh thu DRC hoàn thành 70.9% và lợi nhuận ròng hoàn thành 91.2%.

Việc tăng doanh thu bán hàng và chiết khấu thương mại cũng đã đẩy chi phí bán hàng tăng lên 15.7 tỷ đồng (+28.7% yoy và +2.4% qoq), tuy nhiên chi phí quản lý doanh nghiệp lại giảm mạnh so với cùng kỳ quý trước đạt 13.5 tỷ đồng (23.6% yoy, -36.5% qoq). Vì vậy, tỷ trọng của các khoản chi phí này trên doanh thu tương ứng đạt 2.4% và 2,1% (so với mức 1,8% và 1,6% trong quý 3/2011).

tỷ đồng, (giảm 13,8% y-o-y) và lỗ tỷ giá ngoại tệ cũng đã giảm trong kỳ, trong khi chiết khấu thanh toán tăng đáng kể lên 232% y-o-y đạt 10 tỷ đồng. Chúng tôi ghi nhận rằng các khoản nợ ngắn hạn của công ty giảm và công ty sử dụng tiền mặt tài trợ cho vốn lưu động. Tính đến cuối tháng 6/2012, các khoản nợ ngắn hạn đã giảm 88% so với cùng kì năm ngoái đạt 17 tỷ đồng, trong khi các khoản nợ dài hạn tăng 92% y-o-y đạt 256 tỷ đồng đã được sử dụng chủ yếu để tài trợ cho dự án radial.



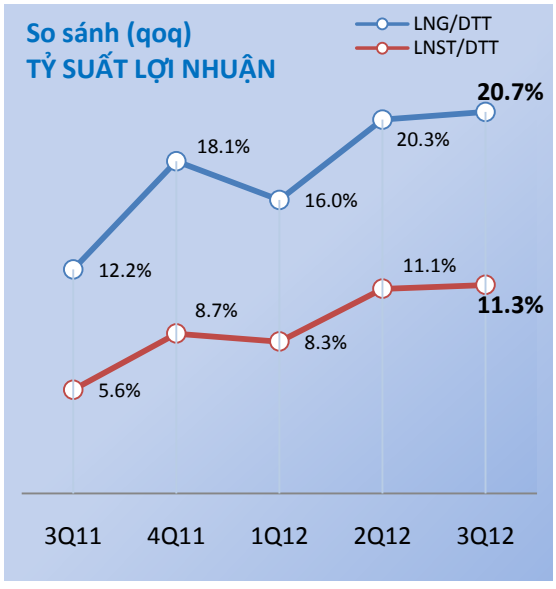
KẾT QUẢ KINH DOANH P&L

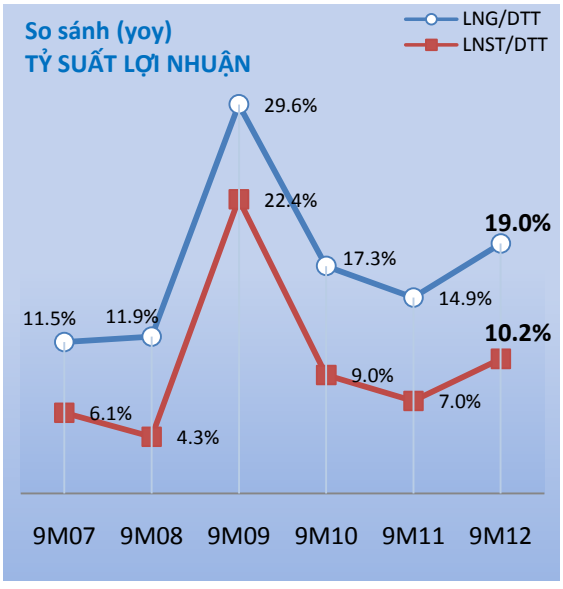
Tỷ đồng	3Q11	3Q12	Thay đổi	9M11	9M12	Thay đổi
Tổng doanh thu	**699.2**	**675**	**-3.5%**	**2,009.7**	**2,193.8**	**9.2%**
Giảm trừ doanh thu	19.1	23.6	23.8%	42	68.1	62.2%
Doanh thu thuần	680.1	651.4	-4.2%	1,967.7	2,125.7	8.0%
Giá vốn hàng bán	597.3	516.3	-13.6%	1,674.4	1,721.6	2.8%
Lợi nhuận gộp	82.8	135.1	63.1%	292.3	404.1	37.8%
Chi phí bán hàng	12.2	15.7	28.7%	36.3	43.7	20.4%
Chi phí bán hàng/DTT	*1.8%*	*2.4%*	*34.4%*	*1.8%*	*2.0%*	*11.5%*
Chi phí quản lý DN	10.9	13.5	23.6%	37.7	48.8	29.6%
Chi phí quản lý DN/DTT	*1.6%*	*2.1%*	*29.0%*	*1.9%*	*2.3%*	*20.0%*
Lợi nhuận ròng	**38.4**	**73.8**	**92.3%**	**138.6**	**217.9**	**52.2%**

Nguồn: DBC, SBS

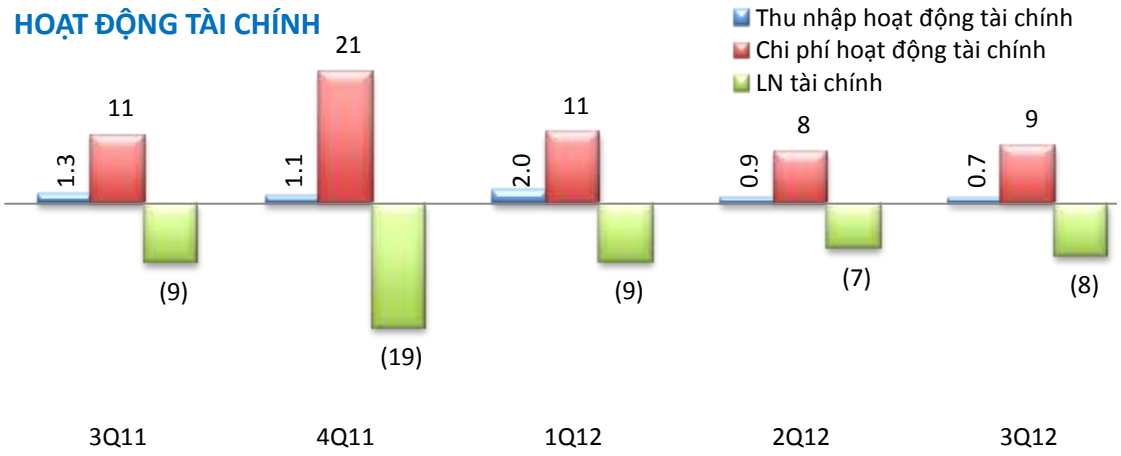
Tỷ suất lợi nhuận được cải thiện

Tỷ suất lợi nhuận có xu hướng liên tục tăng cao trong thời gian qua. Giá vốn hàng bán thấp hơn trong quý 3/2012 đã thúc đẩy tỷ suất lợi nhuận gộp đạt 20.7% (+2.0% qoq và 70.3% yoy). Theo đó, tỷ suất lợi nhuận ròng cũng đạt 11,3% (+1.9% qoq, 100.7% yoy). Lũy kế 9 tháng đầu năm 2012, tỷ suất lợi nhuận gộp và lợi nhuận ròng của DRC đều có kết quả khả quan, tương ứng đạt 19% (+27.5% yoy) và 10.2% (+45.6% yoy).

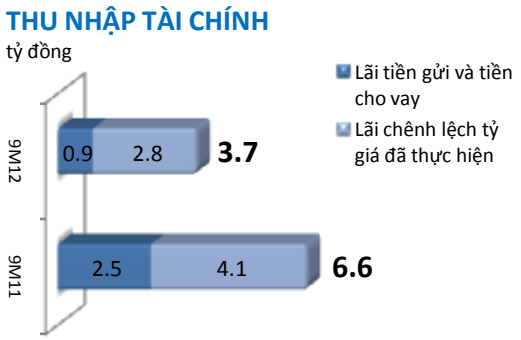


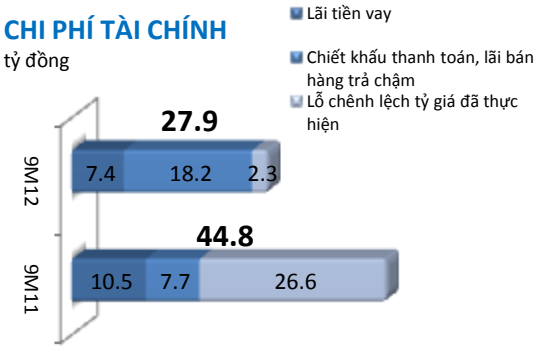


Lợi nhuận tài chính khả quan hơn mặc dù vẫn đưa về con số âm



Trong quý 3/2012 lợi nhuận tài chính của DRC tiếp tục đưa về con số âm 8.2 tỷ đồng, mặc dù khoản lỗ này có chiều hướng tăng nhẹ so với quý 2/2012, nhưng so với cùng kỳ năm trước đã giảm khoản lỗ xuống 12.4%. Trong đó, thu nhập tài chính quý 3 đạt 0.7 tỷ đồng (-20.6% qoq, -44.2% yoy), chi phí tài chính đạt 8.9 tỷ đồng (+11.8% qoq, -16.4% yoy). Lũy kế 9 tháng đầu năm, lợi nhuận tài chính âm 5.2 tỷ đồng (+29.1% yoy).





Thu nhập tài chính trong 9 tháng đầu năm đem về con số khá kiêm tốn chỉ đạt 3.7 tỷ đồng (-44.2% yoy). Nguyên nhân chủ yếu là do lãi từ tiền gửi ngân hàng giảm (chỉ còn 0.9 tỷ đồng, thay vì mức 2.5 tỷ đồng trong 9M11) với bối cảnh trần lãi suất huy động của các ngân hàng bị khống chế ở mức thấp. Trong 9 tháng đầu năm 2012, lãi chênh lệch tỷ giá tiếp tục có khoản đóng góp lớn nhất, đạt 2.8 tỷ đồng (-33% y-o-y).

Chi phí tài chính cũng giảm đáng kể từ mức 44.8 tỷ đồng (9M11) giảm còn 27.9 tỷ đồng (9M12), điều này cũng đã góp phần nâng cao lợi nhuận ròng. Xét về cơ bản, chi phí lãi vay của DRC giảm còn 7.4 tỷ đồng (-29.4% yoy) bởi một nữa khoản nợ chịu lãi của công ty là vay bằng tiền USD nên DRC đang hưởng mức vay khá ưu đãi, bên cạnh đó vay nợ ngắn hạn của DRC tính đến cuối tháng 9/2012 giảm còn 95 tỷ đồng, so với con số dư nợ ngắn hạn đầu năm là 281.1 tỷ đồng (-66.2%). Nợ dài hạn đến nay đã tăng lên 515.3 tỷ đồng (đầu năm 187.5 tỷ đồng) do đầu tư vào các dự án đang thực hiện, tuy nhiên chi phí lãi vay của DRC sẽ chưa tăng mạnh trong năm 2012 do DRC được gia hạn 2 năm kể từ khi giải ngân và nhà máy Radial chưa đi vào hoạt động sản xuất. Do vậy, lỗ tài chính trong quý 4/2012 có thể giữ mức ổn định như trong quý 3/2012.

TIẾN ĐỘ NĂM 2012

Vượt kế hoạch mục tiêu năm 2012

Trong 9 tháng đầu năm, DRC đã hoàn thành 74% mục tiêu doanh thu cho năm nay. Trong khi đó, lợi nhuận trước thuế và lợi nhuận sau thuế, đều vượt 26% mục tiêu kế hoạch năm. Ban lãnh đạo công ty dự kiến trong quý 4/2012 doanh thu thuần ước đạt 640 tỷ đồng (giảm 1,8% q-o-q) và lợi nhuận ròng đạt 67 tỷ đồng (giảm 9.3% q-o-q). Kết thúc năm 2012, DRC dự kiến doanh thu thuần sẽ đạt 2.766 tỷ đồng, lợi nhuận ròng đạt 285 tỷ đồng, công ty dự kiến vượt 65% kế hoạch lợi nhuận mà Đại hội cổ đông thông qua. Với giá cao su nguyên vật liệu tiếp tục giảm như tình hình hiện nay và việc tiết giảm chi phí đã giúp cho DRC có lợi nhuận tăng trên 90% so với cùng kỳ

P&L (TỶ ĐỒNG)	9M12	So với mục tiêu 2012	4Q12(E)	2012
Doanh thu thuần	2,126	74%	640	2,7
Lợi nhuận trước thuế	290	126%	90	3
Lợi nhuận ròng	218	126%	67	2

Nguồn: DRC, SBS

Tiến độ thực hiện các dự án

Chi phí xây dựng dở dang đến nay đã tăng mạnh từ 369 tỷ đồng lên 896.7 tỷ đồng (+143% qoq). Phần lớn là hỗ trợ cho dự án Radial (866.6 tỷ đồng) với công suất 600,000 sản phẩm mỗi năm

Dự án radial: sẽ đi vào hoạt động từ đầu năm 2013 với mức giá ước tính chỉ bằng 80% lốp nhập khẩu cùng loại. Công suất hoạt động của nhà máy dự kiến sẽ là 100,000-120,000 sản phẩm trong năm 2013, tăng lên 200,000 sản phẩm trong năm 2014, và chạy hết công suất 600,000 sản phẩm trong năm 2015. Khoảng 40% lốp radial sẽ được xuất khẩu. Hiện nay, doanh thu xuất khẩu chỉ chiếm 7% trên tổng doanh thu trong năm 2011.

Dự án di dời nhà máy săm lốp ô tô: DRC đã phê duyệt 579 tỷ đồng dự toán di dời xí nghiệp săm lốp ô tô. Trong đó, chi phí xây dựng là 253,9 tỷ đồng và chi phí thiết bị là 217,7 tỷ đồng. Được biết, tổng mức đầu tư ban đầu được phê duyệt là 673 tỷ đồng, dự kiến sẽ hoàn thành vào cuối năm 2013.

Vụ khởi kiện giữa DRC và công ty lắp máy Incon

Theo kết quả bản án Phúc thẩm, Tòa án Nhân dân TP Đà Nẵng ngày 24/8/2012 đã buộc DRC phải thanh toán cho Incon số tiền 3.49 tỷ đồng, là giá trị của hợp đồng xây lắp. Như vậy, DRC không phải trả số tiền lãi chậm thanh toán do công ty không vi phạm về điều khoản thanh toán của hợp đồng này. Vụ việc khởi kiện này đã kéo dài từ 19/4/2011.

TRUNG LẬP

GIÁ MỤC TIÊU: 29,800 ĐỒNG

NGÀNH: SĂM LỐP

KHUYẾN NGHỊ

Điều chỉnh mô hình dự phóng

So với báo cáo gần đây của chúng tôi trong tháng 8/2012, chúng tôi đã điều chỉnh giảm dự phóng cho DRC do khó khăn chung của nền kinh tế, mặc dù công ty có thể tạo được doanh thu cao hơn (4,2%) với giả định chi phí cao su nguyên liệu sẽ không thể tăng trở lại trong thời gian tới. Bên cạnh đó, chúng tôi cũng có quan điểm tích cực về hoạt động ngoại hối cũng như chi phí tài chính được điều chỉnh đạt 37.3 tỷ đồng. Vì vậy, chúng tôi đã điều chỉnh lợi nhuận ròng đạt 294.4 tỷ đồng (+33%) và giá mục tiêu mới được thiết lập tại **29,800 đồng/CP**

BẢNG 5: ĐIỀU CHỈNH DỰ PHÓNG (Tỷ)	SBS-Dự phóng cũ	SBS -Dự phóng mới	Tỷ lệ thay đổi (%)
Doanh thu	3,000	2,804	-6.5%
Giá vốn hàng bán/doanh thu	83%	81%	-2.4%
Lợi nhuận gộp	508	545	7.3%
Chi phí bán hàng	58	59	1.7%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	72	65	-9.7%
Thu nhập tài chính	10	5	-50.0%
Chi phí tài chính	69	37	-46.4%
Lợi nhuận trước thuế	319	393	23.2%
Lợi nhuận ròng	239	294	23.0%
EPS (VND)	3,452	4,252	23.2%

Nguồn: DRC, SBS

Đánh giá

Tại mức giá mục tiêu mới (29,800 đồng/CP) cao hơn 17.3% so với mức giá hiện hành, do vậy chúng tôi hạ khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu DRC.

PHỤ LỤC 1

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (tỷ đồng)

	2009	2010	2011
Tổng tài sản	**785.0**	**1,064.2**	**1,621.6**
Tài sản ngắn hạn	546.8	771.5	1,213.2
Tài sản dài hạn	238.2	292.7	408.4
Tài sản cố định	233.4	267.2	383.9
Đầu tư dài hạn	0	6.6	8.2
Nguồn vốn	**785.0**	**1,064.2**	**1,621.6**
Nợ phải trả	**226.6**	**331.0**	**743.8**
Nợ ngắn hạn	183.2	288.5	555.0
Nợ dài hạn	43.3	42.5	188.8
Vốn chủ sở hữu	**558.5**	**733.2**	**877.7**
Nguồn vốn	557.3	731.4	877.6
Vốn điều lệ	153.8	307.7	461.5
Thặng dư vốn	3.3	3.3	3.3
LN chưa phân phối	376.1	266.7	243.5

KẾT QUẢ KINH DOANH (tỷ đồng)

	2009	2010	2011
Doanh thu thuần	**1,815.0**	**2,160.1**	**2,636.7**
Giá vốn hàng bán	1,292.8	1,784.4	2,220.8
Lợi nhuận gộp	**522.3**	**375.8**	**415.9**
Lợi nhuận tài chính	2.5	7.4	7.8
Chi phí tài chính	47.4	42.1	65.4
Chi phí lãi vay	13.7	9.0	15.8
Chi phí bán hàng	45.5	43.3	50.9
Chi phí quản lý DN	39.7	40.5	49.7
LN thuần từ HĐKD	**392.1**	**257.3**	**257.8**
Lợi nhuận khác	2.8	4.8	7.1
Chi phí khác	0.4	1.2	1.3
Lợi nhuận trước thuế	**394.5**	**260.9**	**263.6**
Thuế TNDN	1.3	64.8	66.0
Lợi nhuận sau thuế	**393.3**	**196.2**	**197.7**
Lợi nhuận ròng	**393.3**	**196.2**	**197.7**

LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ (tỷ đồng)

	2009	2010	2011
Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh			
Tiền thu bán hàng, cung cấp dịch vụ và doanh thu	1,909.2	2,295.3	2,824.6
Tiền chi trả cho người cung cấp	(1,363.0)	(1,914.7)	(2,488.2)
Tiền chi trả lãi vay	(13.7)	(9.0)	(26.3)
Tiền thu khác từ hoạt động kinh doanh	43.0	8.1	218.8
Tiền chi khác từ hoạt động kinh doanh	(151.3)	(172.1)	(289.7)
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động SX-KD	329.4	46.9	41.5
Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư			
Tiền thu từ thanh lý và nhượng bán TSCĐ	0.1	0.0	0.9
Tiền chi góp vốn đầu tư vào đơn vị khác		(6.6)	(1.6)
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư	(74.5)	(91.4)	(247.8)
Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính			
Tiền vay ngắn hạn và dài hạn đã nhận được	1,087.8	1,727.4	1,933.8
Tiền chi trả nợ gốc vay	(1,320.1)	(1,641.2)	(1,727.1)
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính	(191.6)	74.6	176.3
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	63.3	30.1	(29.9)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	14.8	78.0	108.1
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	78.0	108.1	78.1

CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

	2009	2010	2011
Chỉ tiêu tăng trưởng (y-o-y)			
Doanh thu	40.6%	19.0%	22.1%
Lợi nhuận gộp	232.5%	-28.0%	10.7%
Lợi nhuận ròng	659.4%	-50.1%	0.7%
Tổng tài sản	27.8%	35.6%	52.4%
Vốn chủ sở hữu	157.2%	31.3%	20.0%
Chỉ tiêu hiệu quả			
Lợi nhuận gộp biên	28.8%	17.4%	15.8%
EBIT biên	22.5%	12.5%	10.6%
Lợi nhuận trước thuế biên	21.7%	12.1%	10.0%
Lợi nhuận ròng biên	21.7%	9.1%	7.5%
ROA	50.1%	18.4%	12.2%
ROE	70.6%	26.8%	22.5%
Phâ ntích Dupont			
Lợi nhuận ròng biên (1)	21.7%	9.1%	7.5%
Vòng quay tài sản (2)			
Đòn bẩy (3)	140.9%	145.5%	184.8%
ROE = (1)x(2)x(3)	70.6%	26.8%	22.5%
Chỉ tiêu quản lý			
Số ngày phải thu	13.5	22.4	24.9
Số ngày tồn kho	95.3	91.3	135.0
Số ngày phải trả	1.0	0.2	0.7
Vòng quay tài sản	2.3	2.0	1.6
Vòng quay tài sản dài hạn	7.6	7.4	6.5
Vòng quay tài sản cố định	7.8	8.1	6.9
Hệ số thanh toán			
Thanh toán hiện hành	3.0	2.7	2.2
Thanh toán nhanh	1.1	1.1	0.7
Thanh toán tiền mặt	0.4	0.4	0.1
Cơ cấu vốn			
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	40.7%	45.3%	84.8%
Tổng nợ/Tổng tài sản	28.9%	31.1%	45.9%
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	140.9%	145.5%	184.8%
Chỉ tiêu trên cổ phần			
PE	1.94	5.82	9.63
PBV			1.37
PS	0.42	0.53	0.72
EPS (đồng/CP)	25,563	8,501	5,139
Doanh thu/CP (đồng/CP)	117,978	93,606	68,554
Giá trị sổ sách (đồng/CP)	36,221	23,772	19,014

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (tỷ đồng)

	QIV-11	QI-12	QII-12	QIII-12
Tổng tài sản	**1,709.1**	**1,628.2**	**1,655.9**	**2,074.3**
Tài sản ngắn hạn	1,300.6	1,137.1	1,076.3	977.7
Tài sản dài hạn	408.4	491.0	579.5	1,096.6
Tài sản cố định	383.9	467.0	555.9	1,073.3
Đầu tư dài hạn	8.2	8.2	8.2	8.2
Nguồn vốn	**1,709.1**	**1,628.2**	**1,655.9**	**2,074.3**
Nợ phải trả	**831.3**	**709.5**	**650.9**	**995.6**
Nợ ngắn hạn	642.5	491.6	394.0	479.3
Nợ dài hạn	188.8	217.9	256.9	516.3
Vốn chủ sở hữu	**877.8**	**918.6**	**1,004.9**	**1,078.7**
Nguồn vốn	877.6	918.5	1,004.8	1,078.7
Vốn điều lệ	461.5	461.5	692.3	692.3
Thặng dư vốn	3.3	3.3	3.3	3.3
LN chưa phân phối	243.4	264.6	166.3	240.1

KẾT QUẢ KINH DOANH (tỷ đồng)

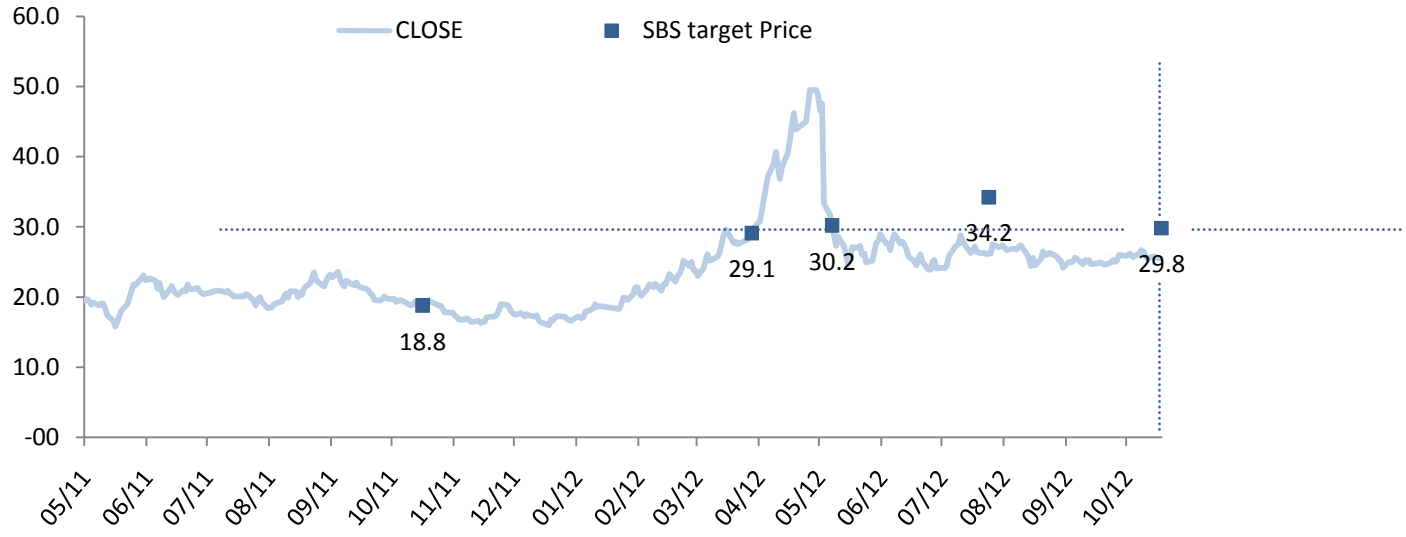
	QIV-11	QI-12	QII-12	QIII-12
Tổng doanh thu	**706.7**	**718.5**	**800.3**	**675.0**
Doanh thu thuần	**678.6**	**698.6**	**775.7**	**651.4**
Giá vốn hàng bán	556.1	587.1	618.1	516.3
Lợi nhuận gộp	**122.6**	**111.4**	**157.6**	**135.1**
Lợi nhuận tài chính	1.1	2.0	0.9	0.7
Chi phí tài chính	20.5	11.1	8.0	8.9
Chi phí lãi vay	5.3	5.6	1.2	0.6
Chi phí bán hàng	14.6	12.6	15.4	15.7
Chi phí quản lý DN	12.0	14.1	21.3	13.5
LN thuần từ HĐKD	**76.5**	**75.7**	**114.0**	**97.7**
Lợi nhuận khác	2.7	1.6	1.4	1.2
Chi phí khác	0.4	0.3	0.2	0.4
Lợi nhuận trước thuế	**78.7**	**77.0**	**115.1**	**98.5**
Thuế TNDN	19.7	19.3	28.8	24.6
Lợi nhuận sau thuế	**59.0**	**57.7**	**86.3**	**73.8**
Lợi nhuận ròng	**59.0**	**57.7**	**86.3**	**73.8**

CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

	QIV-11	QI-12	QII-12	QIII-12
Chỉ tiêu tăng trưởng (y-o-y)				
Doanh thu	5.6%	22.7%	10.4%	-3.5%
Lợi nhuận gộp	7%	26%	29%	63%
Lợi nhuận ròng	0%	42%	45%	92%
Chỉ tiêu hiệu quả				
Lợi nhuận gộp biên	18.1%	16.0%	20.3%	20.7%
EBIT biên	12.4%	11.8%	15.0%	15.2%
Lợi nhuận ròng biên	8.7%	8.3%	11.1%	11.3%
ROA (4Q)	14.4%	14.5%	15.2%	15.7%
ROE (4Q)	24.5%	25.3%	26.7%	28.5%
Chỉ tiêu quản lý				
Số ngày phải thu	24	36	32	32
Số ngày tồn kho	135	103	83	102
Số ngày phải trả	1	1	1	1
Hệ số thanh toán				
Thanh toán hiện hành	1.8	1.8	1.4	1.8
Thanh toán nhanh	0.7	1.0	1.3	0.8
Thanh toán tiền mặt	0.1	0.1	0.2	0.1
Cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	94.7%	77.3%	64.8%	92.3%
Tổng nợ/Tổng tài sản	48.6%	43.6%	39.3%	48.0%
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	194.7%	177.3%	164.8%	192.3%
Chỉ tiêu trên cổ phần				
PE	5.5	5.5	5.5	5.4
EPS (đồng/CP)	4670	4650	4650	4799

Tên báo cáo	Ngày phát hành	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Giá thị trường ngày phát hành
Báo cáo lần đầu	05/11/2009	TRUNG LẬP	VND157,000	VND 147,000
Báo cáo lần đầu	05/11/2009	TRUNG LẬP	VND52,000 (Điều chỉnh)*	VND49,000 (Điều chỉnh)*
Báo cáo cập nhật 9M-11	25/10/2011	TRUNG LẬP	VND20,500	VND18,800
Báo cáo cập nhật 2011	06/04/2012	TRUNG LẬP	VND32,100	VND29,100
Báo cáo cập nhật 1Q-12	16/05/2012	TRUNG LẬP	VND33,100	VND30,200
Báo cáo cập nhật 1H-12	**02/08/2012**	**MUA**	**VND34,200**	**VND26,200**

Ghi chú (*): *Tháng 5/2010: DRC phát hành cổ phiếu thưởng với tỷ lệ 1:1*
Tháng 5/ 2011: DRC phát hành cổ phiếu thưởng với tỷ lệ 2:1



Hệ thống khuyến nghị đầu tư của Sacombank-SBS

Mua: Giá cổ phiếu có thể tăng 15% trong vòng 12 tháng tới
Trung Lập: Giá cổ phiếu có thể dao động trong mức +/- 15% trong 12 tháng tới
Thu lợi nhuận: Đã đạt giá mục tiêu, tìm kiếm cơ hội mua ở mức giá thấp hơn mức hiện tại.
Bán: Giá cổ phiếu có thể giảm sâu hơn 15% trong vòng 12 tháng tới
Không Xếp hạng (NR): Cổ phiếu không nằm trong phạm vi theo dõi

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 nhưng 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.

Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín (Hội sở)

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3 TP HCM Việt Nam
Tel: +84 (8) 6268 6868 Fax: +84 (8) 6255 5957 www.sbsc.com.vn

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Tel: +84 (8) 6268 6868 (Ext: 8763)
Email: sbs.research@sbsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội	Cambodia	Laos
Tầng 6-7, 88 Lý Thường Kiệt Quận Hoàn Kiếm Hà Nội Việt Nam Tel: +84 (4) 3942 8076 Fax: +84 (8) 3942 8075 Email: hanoi@sbsc.com.vn	Sacombank Securities (Cambodia) PLC 56 Preah Norodom Blvd Sangkat CheyChumneas, Khan Daun Penh, Cambodia Tel: +855 23 999 890 Fax: +855 23 999 891	Lanexang Securities Public Company 5th Floor, LSX Building, Ban Phonthan Vientiane Capital The Lao P.D.R