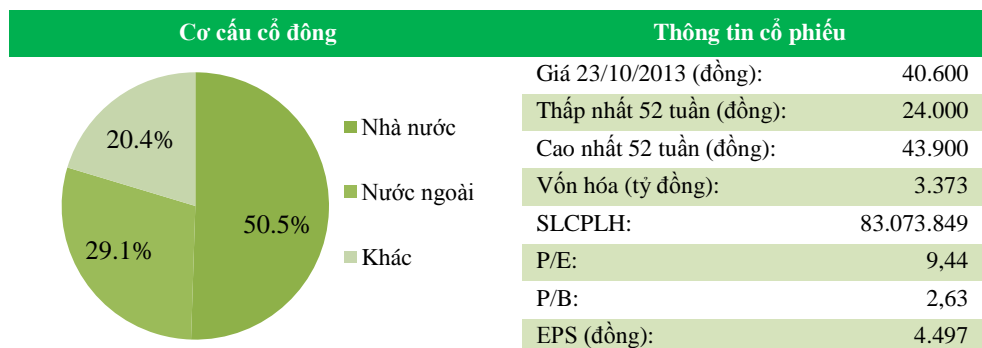


9T2013 HOÀN THÀNH 89% KH LỢI NHUẬN, CHỜ ĐỢI TÍN HIỆU RÕ RÀNG HƠN TỪ THÀNH CÔNG CỦA SẢN PHẨM LỚP RADIAL MỚI



Các chỉ tiêu cơ bản	2010	2011	2012	9T2013
DTT (tỷ đồng)	2.160	2.637	2.785	2.008
+/- yoy (%)	19%	22%	6%	-6%
LNST (tỷ đồng)	196	198	312	279
+/- yoy (%)	-50%	1%	58%	28%
TTS (tỷ đồng)	1.064	1.622	2.478	2.957
+/- yoy (%)	36%	52%	53%	43%
VCSH (tỷ đồng)	732	878	1.169	1.285
+/- yoy (%)	31%	20%	33%	19%
Nợ/TTS (%)	31%	46%	53%	57%
TS LN gộp (%)	17,4%	15,8%	21,3%	25,4%
TS LN ròng (%)	9,1%	7,5%	11,2%	13,9%
BV (đồng)	23.772	19.014	16.892	15.465
EPS - TTM (đồng)	6.376	4.282	4.509	4.497
ROA- TTM (%)	18,4%	12,2%	12,6%	14,8%
ROE- TTM (%)	26,8%	22,5%	26,7%	31,6%

Nguồn: VCBS tổng hợp

KQKD Q3.2013: thấp hơn Q2 nhưng vẫn cao hơn cùng kỳ năm trước, 9T2013 hoàn thành 89% kế hoạch LN

KQKD Q3 không quá bất ngờ và đã được dự báo trước, doanh thu Q3 đạt 660 tỷ đồng (-14% vs Q2 & -3% yoy) nhưng LNTT vẫn ở mức khả quan, đạt 121 tỷ đồng (-17% vs Q2, +23% yoy) chủ yếu do thuận lợi về giá nguyên liệu đầu vào thấp tiếp tục được duy trì. Lũy kế 9T2013, DRC đạt 372 tỷ đồng LNTT (+28% yoy, hoàn thành 89% KH).

DỰ BÁO KQKD Q4.2013: dự kiến sẽ thấp hơn Q3.2013

DRC đặt kế hoạch Q4 với 755 tỷ đồng doanh thu (+20% so với Q3, +15% yoy) và 78 tỷ đồng LNTT (-36% so với Q2, -38% yoy). Lũy kế cả năm 2013 đạt 2.765 tỷ đồng doanh thu (tương đương năm trước, 92% kế hoạch) và 450 tỷ đồng LNTT (+8% yoy, vượt 8% kế hoạch). Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng kế hoạch LN công ty đặt ra là khá thận trọng và ước tính LNTT đạt khoảng 100 tỷ đồng trong Q4 và đạt khoảng 470 tỷ đồng cả năm 2013.

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ: NẮM GIỮ

DRC có các chỉ tiêu cơ bản tốt, sản phẩm lớp radial mới đã bước đầu được thị trường nội địa tiêu thụ hứa hẹn sẽ tạo ra động lực tăng trưởng lớn cho DRC. Tuy nhiên, chúng tôi ước tính PE forward 2013 khoảng 9,6x, không quá hấp dẫn. Do đó, VCBS tiếp tục khuyến nghị NẮM GIỮ đối với cổ phiếu DRC và chờ tín hiệu rõ ràng hơn từ thành công của sản phẩm lớp radial mới.

NỘI DUNG:

- KQKD Q3, Trang 2
- Dự báo KQKD Q4, Trang 3
- Quan điểm đầu tư, Trang 3

Cam kết, Điều khoản sử dụng tại Trang 4

Thông kê cổ phiếu theo một số tiêu chí của VCBS cập nhật tại

www.vcbs.com.vn/Research/Report.aspx

Tin vĩ mô, tài chính và doanh nghiệp cập nhật tại www.vcbs.com.vn

VCBS Bloomberg Page: <VCBS><go>

KQKD Q3 thấp hơn Q2 nhưng vẫn cao hơn cùng kỳ năm trước, 9T2013 hoàn thành 89% kế hoạch LN

DT giảm 3% yoy nhưng LNTT vẫn tăng 23% yoy chủ yếu do thuận lợi về giá nguyên liệu đầu vào thấp tiếp tục được duy trì

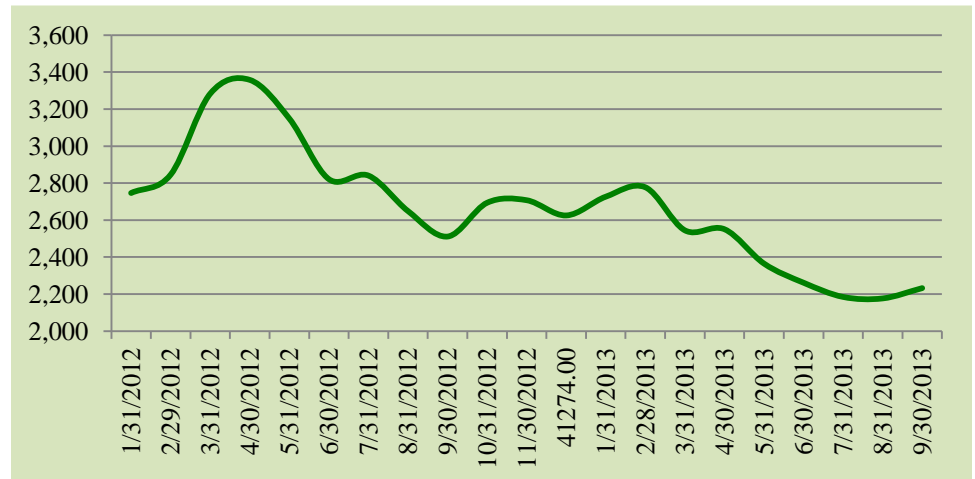
KQKD Q3 của DRC không quá bất ngờ và đã được dự báo trước, doanh thu Q3 đạt 630 tỷ đồng (-18% so với Q2 & -3% yoy) nhưng LNTT vẫn ở mức khả quan, đạt 121 tỷ đồng (-17% so với Q2, +23% yoy).

Doanh thu Q3 đạt 630 tỷ đồng, giảm 14% so với Q2, giảm 3% so với cùng kỳ năm trước do sản phẩm lốp radial đã bắt đầu được tiêu thụ từ tháng 9 nhưng chưa nhiều và toàn bộ được tiêu thụ trong nước. DRC đã ký kết hợp đồng tiêu thụ lốp radial với Tập đoàn Stamford Tires International Pte.Ltd nhưng công ty hiện đang xin các chứng chỉ đạt chuẩn nên việc xuất khẩu bị lùi lại. Đồng thời, giá sản phẩm đã giảm 2 đợt: khoảng 3% vào tháng 9.2012 và khoảng 3-5% vào đầu Q3.2013.

Tuy nhiên, LNTT Q3 vẫn ở mức khả quan, đạt 121 tỷ đồng, giảm 17% so với Q2 nhưng vẫn tăng 23% so với cùng kỳ năm trước. LNTT tăng tốt so với cùng kỳ năm trước chủ yếu do thuận lợi về giá nguyên liệu đầu vào thấp tiếp tục được duy trì khi giá cao su tự nhiên liên tục giảm kể từ năm ngoái đến nay, giá bình quân Q3.2013 thấp hơn khoảng 15% so với Q3.2012. So với Q2, mặc dù giá bình quân cao su đầu vào giảm tiếp khoảng 5% nhưng LN vẫn giảm nhiều hơn doanh thu do giá bán sản phẩm đầu ra giảm và chi phí khấu hao, lãi vay bắt đầu tăng kể từ tháng 9 khi nhà máy sản xuất lốp radial bắt đầu hoạt động (chi phí lãi vay Q3: 11 tỷ đồng, tăng 9,2 lần so với Q2; khấu hao TSCĐ Q3: 19 tỷ đồng, tăng 40% so với Q2).

Lũy kế 9T2013, DRC đạt 2.008 tỷ đồng doanh thu (-6% yoy, hoàn thành 66% KH) và đạt 372 tỷ đồng LNTT (+28% yoy, hoàn thành 89% KH).

Biểu đồ giá xuất khẩu bình quân của cao su tự nhiên của Việt Nam – (USD/tấn)



Nguồn: Tổng Cục Thống Kê

Một số điểm nổi bật khác về tình hình tài chính trong Q3

Tại ngày 30/9/2013, hàng tồn kho tăng lên 753 tỷ đồng (+23% so với cuối Q2), trong đó chủ yếu là thành phẩm (61%). Thành phẩm tăng để đáp ứng nhu cầu tiêu thụ trong Q4 và để đảm bảo việc thực hiện dự án di dời dần nhà máy sản xuất lốp từ Bắc Mỹ An sang Khu Liên Chiểu không ảnh hưởng đến hoạt động tiêu thụ. Ngoài ra, nợ ngắn hạn tăng mạnh lên 404 tỷ đồng (+50% so với cuối Q2) do đẩy mạnh sản xuất, nhà máy mới đi vào hoạt động và nợ dài hạn đến hạn trả. Nợ dài hạn đã giảm xuống còn 838 tỷ đồng (-12% so với cuối Q2).

Thông tin dự án đang triển khai

Hiện nay DRC đang triển khai Dự án “Di dời XN sản xuất lốp ô tô từ Bắc Mỹ An vào KCN Liên Chiểu”. Chi phí đầu tư dự kiến 674 tỷ đồng (đầu tư mới là 580 tỷ đồng), trong đó vốn hỗ trợ di dời và vốn chủ sở hữu là 294 tỷ đồng, vay nợ khoảng 380 tỷ đồng. Tính đến ngày 30/9/2013 chi phí

xây dựng dở dang tại dự án này là 98 tỷ đồng.

Triển vọng Q4: dự kiến sẽ thấp hơn Q3

DRC đặt kế hoạch Q4 với 755 tỷ đồng doanh thu (+20% so với Q3, +15% yoy) và 78 tỷ đồng LNTT (-36% so với Q2, -38% yoy). Theo đó, lũy kế cả năm đạt 2.765 tỷ đồng doanh thu (trương đương cùng kỳ năm trước, 92% kế hoạch) và 450 tỷ đồng LNTT (+8% yoy, vượt 8% kế hoạch)

Nhiều khả năng DRC không hoàn thành kế hoạch doanh thu vì 9T2013, doanh thu sụt giảm so với cùng kỳ, tỷ lệ hoàn thành kế hoạch chưa cao, sản phẩm lốp radial mới bắt đầu vào tiêu thụ với số lượng chưa lớn và chủ yếu là trong nước, hiện đang chờ chứng chỉ đạt chuẩn để xuất khẩu.

DRC đặt kế hoạch LNTT Q4 đạt 78 tỷ đồng (-36% so với Q2, -38% yoy). Sang Q4, mặc dù khả năng tiêu thụ có thể cao hơn so với Q3 theo chu kỳ tiêu thụ, giá cao su giảm trong Q3 sẽ phản ánh một phần trong Q4 và giá cao su ít có khả năng tăng mạnh trong Q4 nhưng chi phí lãi vay và khấu hao sẽ tăng mạnh hơn nên nhiều khả năng LN sẽ thấp hơn Q3. **Tuy nhiên chúng tôi cho rằng kế hoạch LN công ty đặt ra là khá thận trọng**, với kỳ vọng sản phẩm lốp radial mới sẽ tiêu thụ tốt chúng tôi ước tính LNTT đạt khoảng 100 tỷ đồng trong Q4 và đạt khoảng 470 tỷ đồng cả năm 2013, EPS forward 2013 đạt khoảng 4.250 đồng/CP.

Khuyến nghị đầu tư: NẮM GIỮ

DRC có các chỉ tiêu cơ bản tốt, sản phẩm lốp radial mới đã bước đầu được thị trường nội địa tiêu thụ hứa hẹn sẽ tạo ra động lực tăng trưởng lớn cho DRC. Tuy nhiên, chúng tôi ước tính PE forward 2013 khoảng 9,6x, không quá hấp dẫn. Do đó, VCBS tiếp tục khuyến nghị NẮM GIỮ đối với cổ phiếu DRC và chờ tín hiệu rõ ràng hơn từ thành công của sản phẩm lốp radial mới.

CAM KẾT

Chúng tôi, bộ phận phân tích và nghiên cứu thị trường của Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS), cam kết rằng các thông tin đưa ra trong Báo cáo này được xử lý một cách chân thực và chuẩn mực nhất. Chúng tôi cam kết tuân thủ đạo đức nghề nghiệp ở mức độ tối đa có thể đạt được.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này được xây dựng bởi bộ phận phân tích và nghiên cứu thị trường của Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS) cùng/hoặc với sự hợp tác của một hoặc một số bộ phận của VCBS nhằm cung cấp các thông tin cập nhật về thị trường trong ngày.

Bản thân báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

Tầng 12, 17 tòa nhà Vietcombank

198 Trần Quang Khải, Hà Nội

Tel: 84 – 4 – 39 367 516/ 39 360 024

Fax: 84 - 4 - 39 360 262

Trụ sở chính Hà Nội	: Tầng 12&17, Toà nhà Vietcombank, số 198 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, TP. Hà Nội ĐT: (84-4)-39367516/17/18/19/20; 39368601/02; 39365094/95; 39367516; 39366990 - Số máy lẻ: 213/218
Chi nhánh Hồ Chí Minh	: Lầu 1&7, Tòa nhà Green Star, số 70 Phạm Ngọc Thạch, Phường 6, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-38208116
Chi nhánh Đà Nẵng	: Tầng 2, Toà nhà TCT Du lịch Hà Nội, số 10 đường Hải Phòng, Phường Hải Châu 1, Quận Hải Châu, Đà Nẵng ĐT: (84-511)-33888991 - Số máy lẻ: 12/13
Chi nhánh Cần Thơ	: Tầng trệt, Tòa nhà Bưu điện, số 2 Đại lộ Hòa Bình, Quận Ninh Kiều, TP. Cần Thơ ĐT: (84-710)-3750888
Chi nhánh Vũng Tàu	: Tầng trệt, số 27 Đường Lê Lợi, TP. Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu ĐT: (84-64)-3513974/75/76/77/78
Phòng Giao dịch Phú Mỹ Hưng	: Toà nhà Lawrence Sting, số 801 Nguyễn Lương Bằng, Khu đô thị Phú Mỹ Hưng, Quận 7, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-54136573
Văn phòng Đại diện An Giang	: Tầng 6, Toà nhà Nguyễn Huệ, số 9/9 Trần Hưng Đạo, Phường Mỹ Xuyên, TP. Long Xuyên, Tỉnh An Giang ĐT: (84-76)-3949841
Văn phòng Đại diện Đồng Nai	: F240-F241 Đường Võ Thị Sáu, Khu phố 7, Phường Thống Nhất, TP. Biên Hoà, Tỉnh Đồng Nai ĐT: (84-61)-3918812