

Ngành Săm Lốp

Báo cáo cập nhật nhanh

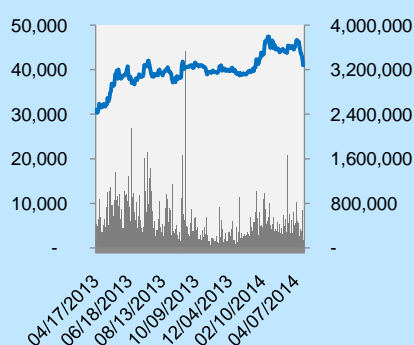
Tháng 04, 2014

Khuyến nghị	OUTPERFORM
Giá kỳ vọng (VND)	50.400
Giá thị trường (21/04/2014)	41.300
Lợi nhuận kỳ vọng	22,0%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	30.300 – 47.400
Vốn hóa	3.431 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	83.073.849 CP
KLGD bình quân 10 ngày	386.260 CP
% sở hữu nước ngoài	27,99%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	2.000 đồng
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	4,84%
Beta	1,02

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
DRC	41,4%	-5,3%	5,9%	6,5%
VN-Index	20,4%	-5,3%	4,8%	13,7%

Chuyên viên phân tích

Trương Sỹ Phú

(84 8) 3914 6888 ext: 122

truongsyphu@baoviet.com.vn

Công ty Cổ phần Cao su Đà Nẵng

Mã giao dịch: DRC

Reuters: DRC.HM

Bloomberg: DRC VN

Lợi nhuận sau thuế Q1 2014 vượt 20% kế hoạch, dự báo kết quả tiếp tục khả quan cho Q2

Lợi nhuận sau thuế Q1 vượt 20% kế hoạch: Theo thông tin DRC vừa công bố, lợi nhuận sau thuế Q1 của công ty đạt 85 tỷ đồng, hoàn thành 120% kế hoạch quý, tăng 9% so với cùng kỳ và cao hơn 6 tỷ đồng so với kỳ vọng của chúng tôi. DRC có thể vượt kế hoạch và tăng trưởng so với cùng kỳ là do: (1) giá nguyên liệu cao su đưa vào sản xuất Q1 2014 ước thấp hơn 20% so với Q1 2013; (2) tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp trên doanh thu giảm từ 5% xuống 4,7% so với cùng kỳ trong khi doanh thu tăng 11%.

Giá cao su trong nước chưa có dấu hiệu giảm: trong những năm gần đây, quý 1 thường là cao điểm giá cao su và giảm dần về cuối năm khi vào mùa khai thác. Tuy nhiên, do xuất khẩu cao su giảm cả về sản lượng và giá trị dẫn đến tồn kho cao, giá cao su hiện tại đã giảm đến 15% so với đầu năm và 25% so với cùng kỳ. Như vậy, nhiều khả năng giá cao su sẽ tiếp tục được duy trì ở mức thấp trong thời gian tới, đây là điều kiện rất thuận lợi đối với DRC.

Dự báo kết quả kinh doanh Q2 2014: BVSC dự báo quý 2 doanh thu thuần DRC đạt 850 tỷ đồng, tăng 10% và lợi nhuận sau thuế đạt 103 tỷ đồng, giảm 6% so với cùng kỳ. Nguyên nhân lợi nhuận giảm là do chi phí khấu hao và lãi vay lớn phát sinh từ nhà máy Radial, ước tính lần lượt là 30 và 25 tỷ đồng.

Khuyến nghị: Theo quan điểm của chúng tôi, từ thời điểm hiện tại đến cuối năm 2014 kết quả kinh doanh của DRC sẽ tiếp tục được cải thiện theo từng quý vì: (1) cao điểm doanh thu của DRC thường ở giai đoạn Q4 trong năm; (2) DRC sẽ bắt đầu sử dụng nguyên liệu cao su đầu vào ở mức giá thấp hơn khi đã sử dụng hết tồn kho từ đầu năm. Với việc giá DRC đã giảm đáng kể do bị ảnh hưởng bởi tâm lý thị trường trong 3 đến 4 phiên vừa qua, chúng tôi cho rằng mức giá 41.300 đồng/cp hiện tại là rất hấp dẫn đối với một cổ phiếu có cơ bản và tiềm năng tăng trưởng tốt, cũng như nhiều điều kiện sản xuất kinh doanh thuận lợi trong năm 2014 như DRC. Do đó, BVSC nâng khuyến nghị lên **OUTPERFORM** đối với DRC, giá mục tiêu **50.400 đồng/cp**.

Báo cáo cập nhật nhanh
THÔNG TIN SỞ HỮU

Sở hữu nhà nước	50,50%
Sở hữu nước ngoài	27,99%
Sở hữu khác	21,51%

CÓ ĐỒNG LỚN

Tập đoàn Hóa chất Việt Nam	40,4%
Deutsche Bank & Deutsche Investment	6,04%
FTIF	5,88%

Chỉ số tài chính dự báo
Kết quả kinh doanh

Đơn vị (tỷ VND)	2010	2011	2012	2013	2014F
Doanh thu	2.160	2.637	2.785	2.804	3.420
Giá vốn	1.784	2.221	2.191	2.086	2.614
Lợi nhuận gộp	376	416	594	716	799
Doanh thu tài chính	7	8	4	11	12,5
Chi phí tài chính	42	65	45	85	162,5
Lợi nhuận sau thuế	196	198	313	375	371

Bảng cân đối kế toán

Đơn vị (tỷ VND)	2010	2011	2012	2013	2014F
Tiền & khoản tương đương tiền	108	78	76	54	86
Các khoản phải thu ngắn hạn	210	300	212	333	406
Hàng tồn kho	446	822	722	901	861
Tài sản cố định hữu hình	185	154	176	1.720	2,050
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	7	8	8	8	8
Tổng tài sản	1.064	1.622	2.487	3.188	3.877
Nợ ngắn hạn	176	287	117	544	580
Nợ dài hạn	41	187	771	874	975
Vốn chủ sở hữu	732	878	1.170	1.379	1.428
Tổng nguồn vốn	1.064	1.622	2.487	3.188	3.443

Chỉ số tài chính

Chỉ tiêu	2010	2011	2012	2013	2014F
Chỉ tiêu tăng trưởng					
Tăng trưởng doanh thu (%)	19%	22%	6%	15,7%	22%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	-50%	1%	58%	20%	-1,1%
Chỉ tiêu sinh lời					
Lợi nhuận gộp biên (%)	17%	16%	21%	25,7%	23,4%
Lợi nhuận thuần biên (%)	9%	7%	11%	13,4%	10,8%
ROA (%)	18%	12%	13%	13,2%	11,2%
ROE (%)	27%	23%	27%	29,4%	27%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn					
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	31%	46%	53%	57%	59%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	45%	85%	113%	131%	141%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần					
EPS (đồng/cổ phần)	6.376	4.282	4.516	4.520	4.475
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	36.028	21.447	25.788	16.608	17.200

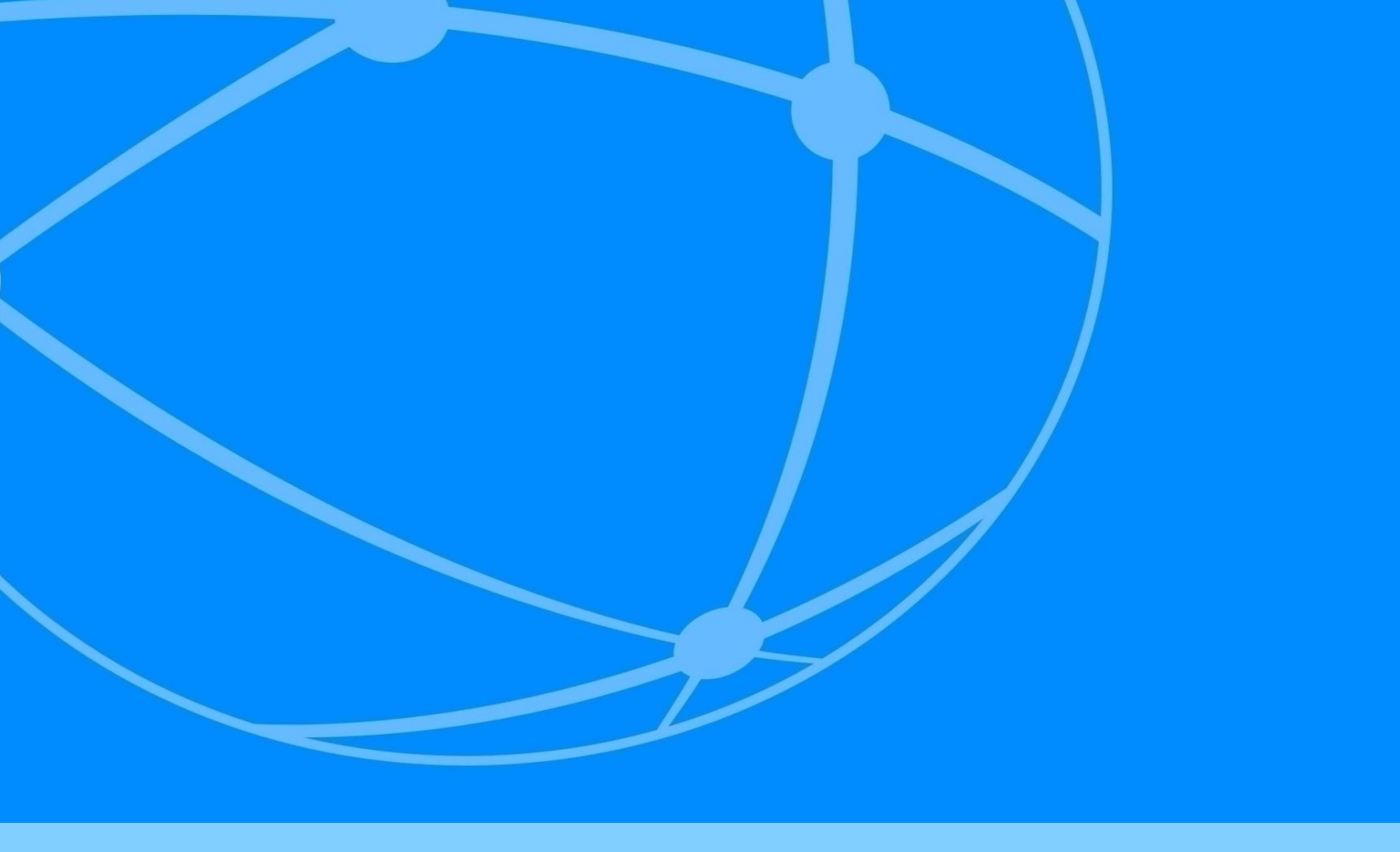
THUYẾT MINH BẢO CÁO

Giá kỳ vọng. Là mức đánh giá của chuyên viên dựa trên phân tích hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, các yếu tố về tiềm năng, triển vọng phát triển, các rủi ro mà doanh nghiệp có thể gặp phải để xác định giá trị hợp lý cổ phiếu của doanh nghiệp đó. Phương pháp sử dụng để xác định giá trị kỳ vọng là các phương pháp được sử dụng rộng rãi như: phương pháp chiết khấu dòng tiền (FCFE, FCFF, DDM); phương pháp định giá dựa vào tài sản NAV; phương pháp so sánh ngang dựa trên các chỉ số (P/E, P/B, EV/EBIT, EV/EBITDA, etc). Việc áp dụng phương pháp nào tùy thuộc vào từng ngành, doanh nghiệp, tính chất của cổ phiếu. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng tới việc xác định giá mục tiêu của cổ phiếu.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA BVSC

Hệ thống khuyến nghị của BVSC được xây dựng trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt tới giá kỳ vọng, có 3 mức khuyến nghị được BVSC sử dụng tương ứng với các mức chênh lệch có độ lớn từ thấp đến cao. Lưu ý là các khuyến nghị đầu tư có thể sẽ thay đổi vào mỗi cuối quý sau khi BVSC thực hiện đánh giá lại doanh nghiệp.

Các mức khuyến nghị	
Khuyến nghị	Định nghĩa
OUTPERFORM	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng trên 15%
NEUTRAL	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng 0% - 15%
UNDERPERFORM	Giá kỳ vọng thấp hơn giá thị trường



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng và được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không đảm bảo tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích tại thời điểm viết báo cáo và có thể thay đổi bất cứ lúc nào. Do đó, chúng tôi không có trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý chào bán, lôi kéo, khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh, tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư với đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84 4) 3 928 8080 Fax: (8 44) 3 928 9888

Chi nhánh: Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM

Tel: (84 8) 3 914 6888 Fax: (84 8) 3 914 7999