

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2026:	11.000 VND
% tăng giá:	4%
Cập nhật:	07/08/2026

TRIỂN VỌNG 2026

Rủi ro: (1) Giá nguyên liệu đầu vào tăng cao; (2) Khó khăn trong việc xuất khẩu sang thị trường Mỹ; (3) Cạnh tranh gay gắt đến từ Campuchia

Đơn vị : tỷ VND

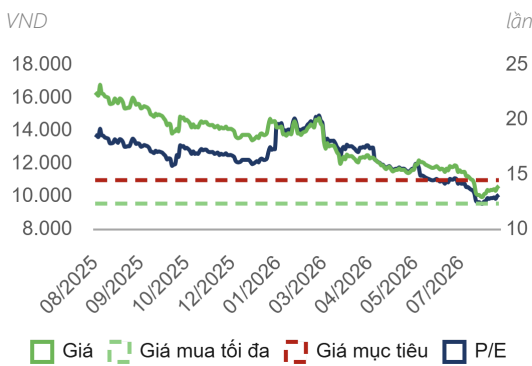
	Q2/25	Q2/26	2026F
DTT	1.377	1.176	4.856
% YoY	1%	-15%	-3%
LNTT	37	40	138
% YoY	-62%	7%	-8%

Tổng quan doanh nghiệp

CTCP Cao su Đà Nẵng (DRC) là doanh nghiệp đầu ngành sản lốp tại Việt Nam. Hoạt động cốt lõi tập trung vào dòng lốp Radial cao cấp với công suất 1 triệu lốp/năm và lốp Bias truyền thống. DRC hiện sở hữu công nghệ hiện đại, hệ thống phân phối nội địa rộng khắp cả nước và mạng lưới xuất khẩu năng động tại các thị trường trọng điểm như Mỹ, Brazil và Trung Đông.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Ô tô và phụ tùng
Giá hiện tại:	10.650 VND
Vốn hóa:	1.645 tỷ VND
Số lượng CPLH:	154 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	809 VND
P/B:	0,86 lần
Cổ tức tiền mặt 2026:	
Cổ tức cổ phiếu 2026:	



DRC

Công ty Cổ phần Cao su Đà Nẵng

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Lũy kế 6T/2026, DRC ghi nhận doanh thu thuần và LNTT lần lượt đạt 2.331 tỷ đồng (-8,9% YoY) và 58 tỷ đồng (+19,6% YoY), lần lượt hoàn thành 42% và 37% kế hoạch doanh nghiệp đề ra.

Năm 2026, chúng tôi ước tính doanh thu và LNTT của DRC lần lượt đạt khoảng 4.856 tỷ đồng (-3% YoY) và 138 tỷ đồng (-8% YoY), do chịu ảnh hưởng từ: (1) áp lực giá nguyên liệu đầu vào, đặc biệt là cao su vào giai đoạn nửa cuối năm 2026 trong bối cảnh lượng hàng tồn kho giá thấp mà DRC tích trữ trước đó dần cạn kiệt, khiến biên lợi nhuận thu hẹp; (2) mảng lốp radial – sản phẩm chủ lực của công ty – tiếp tục gặp khó khăn tại thị trường xuất khẩu Mỹ và chịu áp lực cạnh tranh từ Campuchia.

Chúng tôi dự phóng giá cổ phiếu DRC trong 12 tháng tới đạt 11.000 VND/cp, vùng giá giải ngân quanh 9.000 VND/cp.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Áp lực cuối năm từ giá nguyên liệu đầu vào

Tính tới ngày 07/08/2026, giá cao su hiện tại đã giảm từ đỉnh 2.370 USD/tấn về 2.180 USD/tấn (+21,8% YTD), trong bối cảnh khu vực Đông Nam Á bước vào mùa cạo mủ cao điểm giúp nguồn cung ổn định trở lại, trong khi nhu cầu lốp xe tại thị trường Trung Quốc chững lại do tồn kho ô tô đang ở mức cao. Dẫn vậy, do vườn cây tại các quốc gia sản xuất cao su chính như Thái Lan và Indonesia đang trong tình trạng lão hóa, trong khi diện tích trồng mới trên toàn cầu chưa kịp bù đắp, chúng tôi cho rằng giá cao su sẽ tiếp tục neo ở mức cao trong thời gian tới. Theo đó, giá cao su bình quân cả năm 2026 được ước tính dao động quanh mức 2.170-2.220 USD/tấn (+9-11,5% YoY).

Trái với vị thế của doanh nghiệp thượng nguồn, giá cao su neo cao lại là bất lợi với DRC - doanh nghiệp dùng cao su tự nhiên làm nguyên liệu đầu vào chính. Nửa đầu năm, DRC hưởng lợi từ tồn kho giá thấp tích lũy trước đó, giúp biên lợi nhuận góp cải thiện đáng kể. Tuy nhiên, khi tồn kho này cạn dần, doanh nghiệp sẽ phải mua nguyên liệu mới với giá cao hơn, tạo áp lực lên biên lợi nhuận góp nửa cuối năm. Khả năng chuyển chi phí tăng thêm sang giá bán sẽ là yếu tố quyết định mức độ ảnh hưởng đến lợi nhuận.

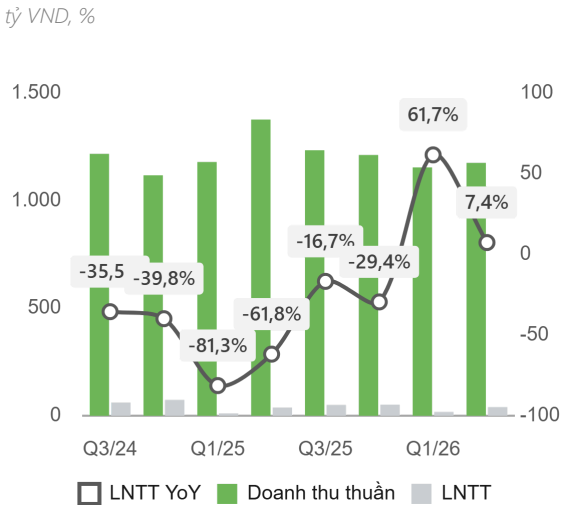
Xuất khẩu radial đối mặt thuế quan Mỹ và cạnh tranh từ Campuchia

Cuối tháng 6/2026, DOC công bố kết luận sơ bộ đợt rà soát thuế chống trợ cấp lần 4 với lốp xe khách và xe tải nhẹ (PVLTV) từ Việt Nam, giảm về 3,01-5,84% so với mức 6,46-7,89% trước đó - tín hiệu tích cực nhưng chưa áp dụng cho dòng TBR, mảng xuất khẩu chủ lực của DRC. Trong khi đó, chính sách thuế quan tổng thể của Mỹ với Việt Nam vẫn còn nhiều bất định, khiến các nhà nhập khẩu tiếp tục thận trọng.

TBR hiện đóng góp 60-70% lợi nhuận góp của DRC, xuất khẩu chiếm hơn 60% doanh thu mảng này, phần lớn xuất khẩu tới thị trường Mỹ. Quý II/2026, sản lượng TBR giảm tới 17,8% YoY do nhà nhập khẩu Mỹ trì hoãn đặt hàng trước bất định thuế quan, dù đơn giá tăng 6% phần nào bù đắp. DRC còn chịu cạnh tranh từ lốp giá rẻ Campuchia - điểm trung chuyển mới của lốp Trung Quốc - cùng gián đoạn đơn hàng tại Trung Đông do căng thẳng khu vực.

Năm 2026, chúng tôi dự phóng doanh thu TBR đạt khoảng 2.829 tỷ đồng (-2,4% YoY). PCR dự báo đạt khoảng 164 tỷ đồng (-55,7% YoY) do thiếu đơn hàng nước ngoài. Ngược lại, bias là điểm sáng khi doanh thu ước phục hồi nhẹ lên 1.253 tỷ đồng (+9% YoY) nhờ nhu cầu nội địa ổn định.

DOANH THU & LNTT



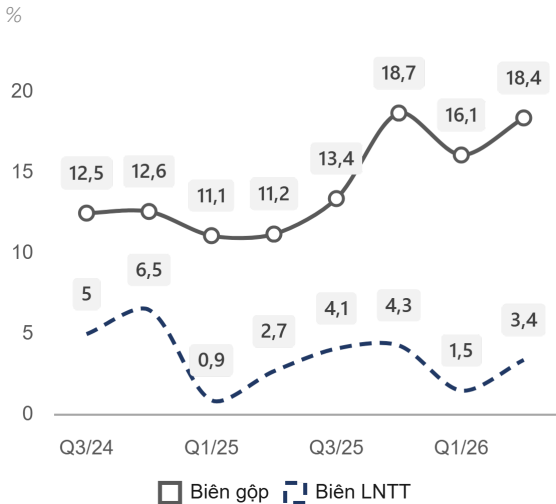
Nguồn: DRC, DSC tổng hợp

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Doanh thu sụt giảm, LNTT cải thiện

Kết thúc Q2/2026, DRC ghi nhận doanh thu thuần đạt 1.175 tỷ đồng (-14,6% YoY), do tình hình kinh doanh tại các mảng lốp xe cốt lõi diễn biến kém tích cực. Trong đó, lốp radial toàn thép (TBR) - chiếm khoảng 59,5% tổng doanh thu và chủ yếu phục vụ xuất khẩu - ước tính đạt 700 tỷ đồng (-13% YoY) khi khách hàng Mỹ trở nên thận trọng hơn trong việc đặt hàng trước những thay đổi về chính sách thuế quan, trong khi lốp giá rẻ từ Campuchia cũng tạo thêm áp lực cạnh tranh. Bên cạnh đó, lốp radial bán thép (PCR) cũng ghi nhận kết quả kém tích cực, đạt 35 tỷ đồng (-69,1% YoY). Ngược lại, lốp bias - tập trung chủ yếu tại thị trường nội địa - cũng ghi nhận doanh thu ước tính đạt 272 tỷ đồng (+23,1% YoY). Hoạt động tài chính giảm mạnh, đạt 2 tỷ đồng (-88,1% YoY), ảnh hưởng bởi lãi chênh lệch tỷ giá giảm mạnh. Đồng thời, chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp tăng lên 162 tỷ đồng (+36,7% YoY); riêng chi phí quản lý doanh nghiệp đạt 70 tỷ đồng, gấp 3,6 lần cùng kỳ năm trước do doanh nghiệp phải trích lập dự phòng đối với đối tác nước ngoài. Bất chấp những yếu tố bất lợi kể trên, DRC vẫn ghi nhận LNTT cải thiện, đạt 40 tỷ đồng (+7% YoY).

BIÊN LỢI NHUẬN

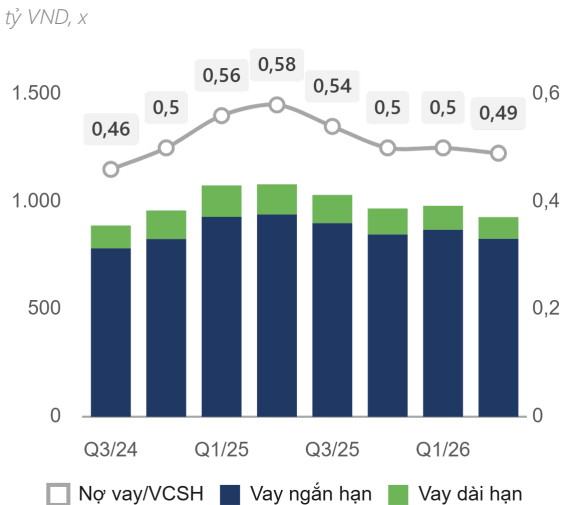


Nguồn: DRC, DSC tổng hợp

Biên lợi nhuận cải thiện

Nhờ tận dụng lượng tồn kho cao su giá thấp đã mua trước đó, DRC hạn chế được tác động từ đà tăng giá nguyên liệu đầu vào trong Q2/2026. Giá vốn hàng bán theo đó ghi nhận đà giảm mạnh, đạt 959 tỷ đồng (-21,6% YoY), giúp lợi nhuận gộp của doanh nghiệp đạt 217 tỷ đồng (+41,2% YoY), kéo biên lợi nhuận gộp Q2/2026 của đạt 18,4% (+7,2 đpt YoY). Tuy nhiên, mức cải thiện của biên LNTT lại khiêm tốn hơn đáng kể, đạt 3,4% (+0,7 đpt YoY) do ảnh hưởng bởi chi phí vận hành khi doanh nghiệp phải trích lập dự phòng, đồng thời doanh thu tài chính của doanh nghiệp ghi nhận kém tích cực so với cùng kỳ năm trước.

NỢ VAY & NỢ VAY/VCSH



Nguồn: DRC, DSC tổng hợp

Tài sản thu hẹp, đòn bẩy tài chính an toàn

Tính tới ngày 30/06/2026, DRC ghi nhận tổng tài sản đạt 3.616 tỷ đồng (-13,5% YTD). Trong đó, hàng tồn kho của doanh nghiệp đạt, các khoản phải thu và lượng tiền mặt nắm giữ. Trong đó, hàng tồn kho đạt 1.219 tỷ đồng (-13% YTD), do doanh nghiệp chủ động sử dụng nguồn nguyên liệu giá thấp đã tích trữ từ trước thay vì nhập thêm. Ngoài ra, khoản phải thu ngắn hạn cũng giảm 19,2%, còn 793,7 tỷ đồng, phần lớn mức giảm này đến từ việc DRC tăng mạnh trích lập dự phòng nợ khó đòi từ 60 tỷ đồng lên 188 tỷ đồng (+128 tỷ đồng) - chủ yếu liên quan đến hai khách hàng xuất khẩu là Oceanside One Trading LLC và D-Force Tires & Wheels LLC, hiện chiếm tới 76,1% tổng phải thu khách hàng của công ty. Bên cạnh đó, tiền và các khoản tương đương tiền đạt 114,2 tỷ đồng (-45,2% YTD), do doanh nghiệp dùng phần lớn nguồn tiền này để tắt toán bớt các khoản nợ ngắn hạn. Về nguồn vốn, nợ phải trả ghi nhận giảm mạnh, đạt 1.710 tỷ đồng (-24% YTD), đến khoản phải trả người bán ngắn hạn thu hẹp gần một nửa, xuống còn 532 tỷ đồng (-48,7% YTD). Trong khi đó, tổng nợ vay tài chính giảm nhẹ 4,2%, còn 973 tỷ đồng, kéo tỷ lệ nợ vay/VCSH của DRC lùi về mức 0,49 lần - thấp nhất kể từ Q2/2025.

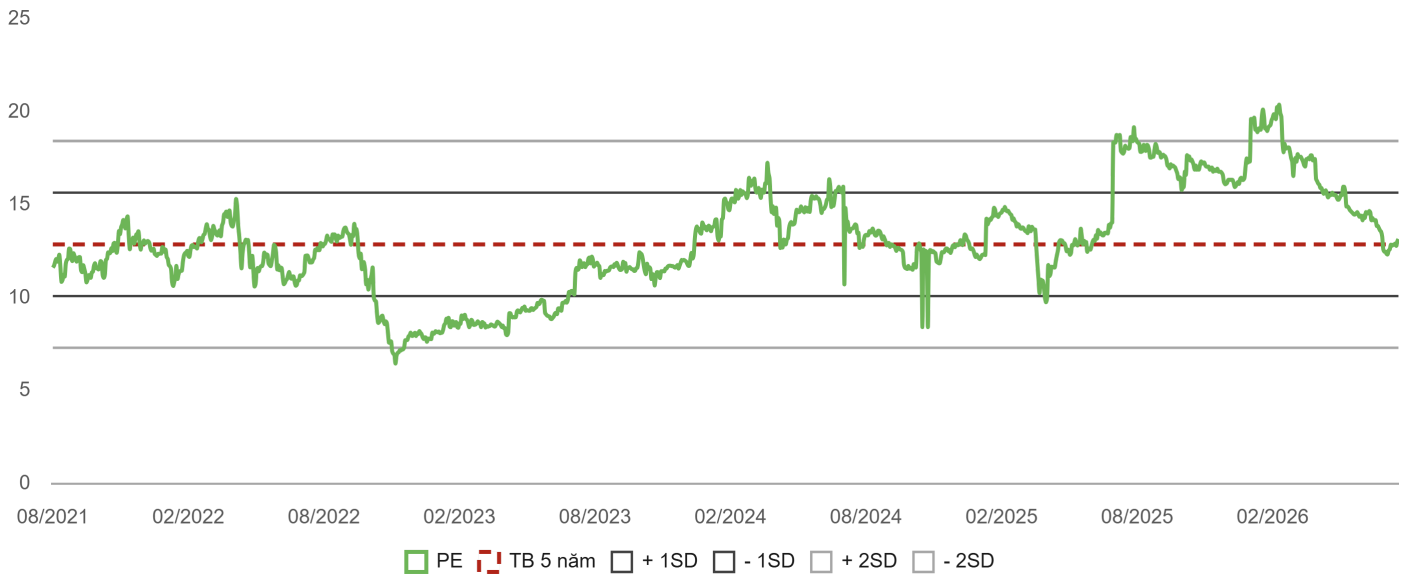
Phương pháp định giá

Chúng tôi áp dụng phương pháp định giá bội số P/E, với P/E mục tiêu 2026 là 15,5 lần. Mức này cao hơn khoảng +1 STD so với bình quân 5 năm (12,87 lần) và nằm ngay dưới vùng +1STD (15,65 lần). Mức định giá trên trung bình này phản ánh việc lợi nhuận 2026 đang ở vùng đáy chu kỳ — biên gộp co ở nửa cuối năm do giá cao su tăng cao cùng khoản dự phòng nợ xấu một lần trong nửa đầu năm. Chúng tôi dự phóng giá cổ phiếu DRC trong 12 tháng tới đạt 11.000 VNĐ/cp, tương đương upside 4% so với giá đóng cửa ngày 07/08/2026.

Bối cảnh định giá

DRC đang giao dịch tại P/E trượt 12 tháng khoảng 13,05 lần, sát với bình quân 5 năm (12,87 lần) - tương ứng +0,06 độ lệch chuẩn. So với vùng đỉnh cuối 2025 (gần +2STD; 18,43 lần), cổ phiếu đã lùi về vùng trung tính, song còn cách xa mức chiết khấu sâu -2STD (7,31 lần).

P/E



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

MÔ HÌNH KINH DOANH

MÔ HÌNH KINH DOANH
CTCP CAO SU ĐÀ NẴNG (DRC)



ĐẦU VÀO

SẢN XUẤT

ĐẦU RA



CAO SU TỰ NHIÊN (39%)
Mủ cao su tự nhiên



CAO SU TỔNG HỢP (13%)
BR, SBR và các loại khác



THAN ĐEN (15%)
Nguyên liệu tăng độ bền,
chống mài mòn



HÓA CHẤT (14%)
Các loại hóa chất, phụ gia
chuyên dụng



VẢI MÀNH (5%)
Sợi polyester, nylon
dùng cho lớp bố lốp



THÉP (14%)
Thép bố, thép bead
đảm bảo độ ổn định, chịu tải



PHỐI TRộn

Phối trộn nguyên liệu theo
công thức để tạo hỗn hợp
cao su đồng nhất



CÁN & ÉP

Cán mỏng, ép định hình các
lớp cao su và vật liệu
thành bán thành phẩm



XÂY DỰNG LỐP

Lắp ráp các lớp (thân, bố,
hoa lốp, sườn...) trên trống
xây dựng lốp



LƯU HÓA

Lưu hóa ở nhiệt độ và áp
suất cao để tạo cao su bền,
dãn hồi và ổn định



KIỂM TRA & HOÀN THIỆN

Kiểm tra chất lượng, hoàn thiện
bề mặt, đóng gói và nhập kho
thành phẩm



DANH MỤC SẢN PHẨM CHÍNH



Lốp xe tải
& xe buýt (TBR)



Lốp xe khách
(PCR)

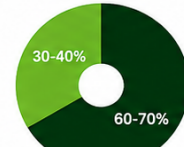


Lốp xe máy
(MC)



Lốp đặc chủng
(OTR, nông nghiệp,...)

PHÂN PHỐI ĐẦU RA (TỶ LỆ DOANH THU)



■ Xuất khẩu
(60-70%)
■ Nội địa
(30-40%)

THỊ TRƯỜNG PHÂN PHỐI



Xuất khẩu đến hơn 50 quốc gia
trên toàn cầu



Phân phối rộng khắp
thị trường trong nước

PHÒNG PHÂN TÍCH **DSC**

Nguồn: DSC tổng hợp

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



Nguồn: DSC tổng hợp

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHÊNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNH

Đàm Anh Tuấn

Chuyên viên Phân tích
tuan.da01@dsc.com.vn



Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội



(024) 3880 3456



info@dsc.com.vn