

## Ngành Săm lốp

Earnings flash

Tháng 01, 2022

Mã giao dịch: DRC

Reuters: DRC.HM

Bloomberg: DRC VN Equity

### Hồi phục nhanh chóng sau giãn cách

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá mục tiêu (VNĐ/cp) **38.291**

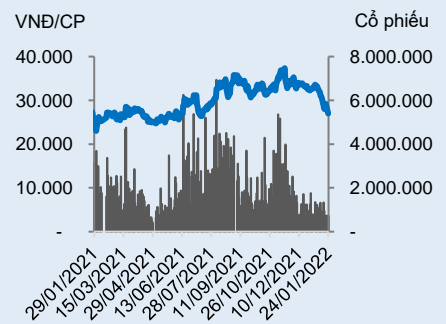
Giá hiện tại (24/01/2022) **27.000**

Lợi nhuận tiềm năng **41,8%**

### THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	23.020-37.350
Vốn hóa	3.207 tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	118.792.605
KLGD bình quân 10 ngày	853.650
% sở hữu nước ngoài	7,5%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.500
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	5,6%
Beta	1,6

### BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
DRC	-19,5%	-16,4%	-19,5%	-17,2%
VN-Index	-5,6%	-3,3%	0,1%	7,0%

DRC đã công bố KQKD Quý 4/2021 gần đây, chứng tỏ khả năng phục hồi nhanh chóng hậu lockdown. Cụ thể, doanh thu thuần Quý 4/2021 của DRC tăng mạnh 43,5% QoQ lên 1.333,4 tỷ (+20,3% YoY), trong khi LNTT tăng 106,2% QoQ lên 109,8 tỷ, thấp hơn 19,8% so với mức kỷ lục Quý 4/2020.

Lũy kế, doanh thu thuần năm 2021 của DRC đạt 4.379,5 tỷ (+20,1% YoY), trong khi LNTT tăng 13,7% YoY lên 364,3 tỷ, vượt 20%/ 14% kế hoạch doanh thu thuần/ LNTT của Công ty, đồng thời hoàn thành 102 %/ 95% dự báo doanh thu thuần / LNTT năm 2021 của chúng tôi.

### Doanh thu phục hồi nhanh chóng hậu lockdown

Doanh thu Quý 4/2021 đã tăng lên mức cao nhất từ trước đến nay, cho thấy hoạt động xuất khẩu vững chắc của DRC và nhu cầu bị dồn nén lớn ở thị trường nội địa. Theo quan điểm của chúng tôi, nhu cầu đối với các sản phẩm chủ lực đã tăng trưởng tốt QoQ và YoY. Việc tăng cường sản xuất nhanh chóng và hoạt động vượt đã tạo điều kiện thuận lợi để đáp ứng nhu cầu gia tăng mạnh mẽ. Trong khi đó, việc DRC tích cực tăng giá bán trong năm 2021 là một yếu tố khác thúc đẩy doanh thu.

Hình 1: Xu hướng doanh thu theo quý của DRC:

	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Net sales (VNĐ bn)	1.108,0	912,3	1.204,6	929,2	1.333,4
YoY	14,5%	13,6%	52,7%	-1,8%	20,3%

Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC

### BLN cho thấy những cải thiện đáng khích lệ

BLN gộp Quý 4/2021 tăng trở lại đáng khích lệ lên 16,6% so với 14,4% trong Quý 3/2021 và 16,4% năm 2020, mà chúng tôi cho rằng là do: (1) cơ cấu bán hàng cải thiện (đóng góp lớn hơn từ thị trường trong nước khi nhu cầu phục hồi); (2) gia tăng economies of scale (sản lượng tiêu thụ kỷ lục); và (3) Tăng ASP (Giá bán tăng 5% có hiệu lực từ ngày 15/11/2021 và 3% có hiệu lực từ ngày 01/12/2021), phần nào bù đắp cho việc chi phí đầu vào tăng.

Chi phí hoạt động/ doanh thu thuần Quý 4/2021 có dấu hiệu dịu lại, giảm xuống còn 8,0%, so với 8,8%/ 7,5%/ 9,8% trong ba quý trước đó, mà chúng tôi cho là do tỷ trọng đóng góp của thị trường trong nước tăng. Chi phí hoạt động/ doanh thu thuần nhìn chung vẫn cao hơn năm 2020.

Hình 2: Xu hướng BLN của DRC giai đoạn 3Q19-3Q21: Tóm tắt

	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
GPM%	17,6	14,7	14,9	15,3	19,8	18,2	18,8	14,4	16,6
OPM%	12,1	8,5	8,4	9,2	13,5	9,4	11,3	4,6	8,6

Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC

### Kế hoạch Quý 1/2022: Doanh thu duy trì đà tăng trưởng

DRC đã thông qua các nghị quyết của HĐQT về kế hoạch Quý 1/2022, đặt mục tiêu doanh thu thuần đạt 997 tỷ (+9,3% YoY) và LNTT là 72 tỷ (-9,5% YoY). Chúng tôi lưu ý DRC thường đặt kế hoạch rất thận trọng.

Tuy nhiên, kế hoạch cho thấy doanh thu tiếp tục duy trì đà tăng trưởng lạc quan, trong khi đó chúng tôi kỳ vọng tác động tích cực từ việc Công ty tăng giá bán gần đây và việc thương mại hóa các sản phẩm cao cấp mới sẽ hỗ trợ BLN của DRC trong thời gian tới.

### Duy trì Outperform và TP ở mức 38.291 đồng/cp (Upside: 41,8%)

DRC đang giao dịch hấp dẫn với mức P/E năm 2022 là 8,8, chiết khấu 41,3% so với mức 15,0x của P/E lịch sử 5 năm so với triển vọng tăng trưởng trung hạn đầy hứa hẹn nhờ dự án mở rộng công suất và nền tảng tài chính tốt. Suất cổ tức ở mức hợp lý 5,6%. Duy trì khuyến nghị **OUTPERFORM** và giá mục tiêu theo Phương pháp Chiết khấu dòng tiền là 38.291 đồng/cp (Upside: 41,8%).

Chuyên viên phân tích

**Trần Đăng Mạnh**

(84 28) 3914 6888 ext.256

trandangmanh@baoviet.com.vn

**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

<b>Kết quả kinh doanh</b>					
<b>Đơn vị (tỷ VND)</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Doanh thu thuần	3.551,1	3.858,1	3.646,6	4.304,8	5.033,9
Giá vốn	(3.120,4)	(3.287,1)	(3.047,3)	(3.538,3)	(4.109,4)
Lợi nhuận gộp	430,7	571,0	599,4	766,5	924,5
EBIT	263,8	382,6	371,9	402,7	523,2
LNTT	177,5	313,0	320,5	384,0	505,0
LNST	140,9	250,4	256,5	307,1	404,0

<b>Bảng cân đối kế toán</b>					
<b>Đơn vị (tỷ VND)</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Tiền & khoản tương đương tiền	50,9	45,7	188,8	39,4	415,2
Các khoản đầu tư ngắn hạn	314,9	142,9	131,0	263,1	316,8
Các khoản phải thu ngắn hạn	1.152,6	787,8	946,4	1.099,2	1.015,3
Hàng tồn kho	1.511,7	1.256,3	1.058,7	1.003,6	944,4
Tài sản cố định hữu hình	-	-	-	-	-
<b>Tổng tài sản</b>	<b>2.832,7</b>	<b>2.708,3</b>	<b>2.430,5</b>	<b>2.517,2</b>	<b>3.039,0</b>
Nợ ngắn hạn	1.062,4	927,1	741,7	823,2	947,3
Nợ dài hạn	245,1	148,7	0,8	0,4	200,4
Vốn chủ sở hữu	1.525,2	1.632,1	1.687,5	1.693,5	1.891,3
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>2.832,7</b>	<b>2.708,3</b>	<b>2.430,5</b>	<b>2.517,2</b>	<b>3.039,0</b>

<b>Chỉ số tài chính</b>					
<b>Chỉ tiêu</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng</b>					
Tăng trưởng doanh thu (%)	-3,2%	8,6%	-5,5%	18,0%	16,9%
Tăng trưởng LNST (%)	-15,1%	77,6%	2,5%	19,7%	31,6%
<b>Chỉ tiêu sinh lời</b>					
BLN gộp (%)	12,1%	14,8%	16,4%	17,8%	18,4%
BLN ròng (%)	4,5%	4,0%	6,5%	7,0%	7,1%
ROE (%)	9,2%	15,9%	15,5%	18,2%	22,5%
ROA (%)	5,0%	9,0%	10,0%	12,4%	14,5%
<b>Chỉ tiêu cơ cấu vốn</b>					
D/E	33,6%	25,1%	12,6%	14,1%	20,1%
D/A	62,4%	41,7%	18,2%	20,9%	32,4%
<b>Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần</b>					
EPS (đồng/ cổ phần)	1.187	2.108	2.160	2.585	3.401
Giá trị sổ sách (đồng/ cổ phần)	12.839	13.739	14.206	14.256	15.921

## TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Đăng Mạnh**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được tôi xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, tôi không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân tôi mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. Cá nhân tôi cũng như Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

## LIÊN HỆ

### Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

#### Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

#### Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

#### Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

#### Hoàng Bảo Ngọc

Công nghệ, Cảng biển

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

#### Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng

lethanhhua@baoviet.com.vn

#### Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

#### Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính

dolongkhanh@baoviet.com.vn

#### Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, Dịch vụ tiêu dùng, CNTT

truongsyphu@baoviet.com.vn

#### Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

hoangthiminhhuyen@baoviet.com.vn

#### Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên

tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

#### Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng, Dịch vụ tiêu dùng, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

#### Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường

lehoangphuong@baoviet.com.vn

#### Nguyễn Hà Minh Anh

Hàng tiêu dùng, Tiện ích công cộng

nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

#### Trần Đăng Mạnh

Công nghiệp, Vật liệu cơ bản, Ngân hàng

trandangmanh@baoviet.com.vn

#### Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón, Dầu khí

nguyenduchoang@baoviet.com.vn



## **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt**

### **Trụ sở chính:**

- 72 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

### **Chi nhánh:**

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888