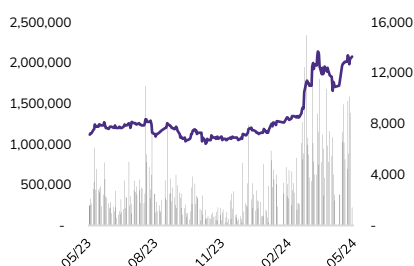


Phạm Hồng Trường

Email: truong.phamhong@abs.vn**THÔNG TIN CƠ BẢN**

Ngành	: Cao su
Ngày báo cáo	: 23/05/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 13.700
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 1.003
SLCPLH (CP)	: 73.200.000

DIỄN BIẾN GIÁ**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

Chỉ tiêu	1Q2023	1Q2024
Tăng trưởng DTT (%)	-5,8%	-6,9%
Tăng trưởng LNST (%)	-29,4%	41,7%
Biên LNG (%)	27,2%	27,6%
Biên LNST (%)	11,7%	17,8%
ROA (%)	7,0%	12,6%
ROE (%)	9,6%	15,5%
Nợ vay/VCSH (lần)	16,2%	5,0%
EPS (VND/CP)	202	286
BVPS (VND/CP)	7.915	7.127

Tập trung vào mảng kinh doanh thành phẩm cao su.

- KQKD Q1/2024 phần nào cải thiện.** Cụ thể, doanh thu thuần của DRI đạt 118 tỷ đồng (-6,9% svck), LNST của cổ đông Công ty mẹ đạt 21 tỷ đồng (+41,7% svck). Như vậy, DRI đã hoàn thành 25,5% kế hoạch doanh thu và 32,9% kế hoạch lợi nhuận của cả năm 2024. Trong Q1/2024, doanh thu của DRI có sự sụt giảm so với Q1/2023 do mảng kinh doanh chính là thành phẩm mủ cao su giảm 6,5% svck đạt 116 tỷ đồng (chiếm 98,5% cơ cấu doanh thu DRI), mảng điều đạt 959 triệu đồng, giảm 38,5% svck. Mặc dù doanh thu sụt giảm, LNST của DRI trong Q1/2024 có sự tăng mạnh so với cùng kỳ (41,7%) nhờ vào việc cắt giảm các chi phí như chi phí tài chính đạt 0,9 tỷ và giảm 64,9% svck (Q1/2023 ghi nhận chi phí thuế chuyển lợi nhuận của năm 2021), chi phí bán hàng và QLDN cũng giảm so với cùng kỳ lần lượt 15,5% và 9,6% đạt 7,6 và 4,8 tỷ.
- Hoạt động kinh doanh chính của DRI vẫn tập trung chính vào thị trường xuất khẩu (chiếm khoảng 62%) sang các nước như Ấn Độ, Đài Loan, Hàn Quốc, Mỹ, còn lại là thị trường nội địa. Giá bình quân xuất khẩu 1.432,35 USD/tấn còn giá bán nội địa là 1.387,66 USD/tấn. Năm 2023, doanh nghiệp hoàn thành 95,14% kế hoạch xuất khẩu.
- Về cơ cấu tài sản** tại thời điểm 31/03/2024, tài sản ngắn hạn chiếm 24,2% tổng tài sản đạt 142 tỷ đồng; tài sản dài hạn 446 tỷ đồng (chiếm 75,8% tổng tài sản).
 - Trong cơ cấu tài sản ngắn hạn, đáng chú ý có khoản phải thu cho vay với công ty mẹ DRG (CTCP Cao su Đắk Lắk) 40 tỷ vay ngắn hạn và 40 tỷ vay dài hạn để phục vụ mục đích tài chính của DRG. Theo trao đổi tại cuộc họp ĐHĐCĐ 2024, ban lãnh đạo công ty cho biết DRG đang có giải pháp cơ cấu tài chính, thoái vốn DRI và sẽ trả lại nợ vay cho DRI.
 - Tài sản dài hạn chủ yếu là TSCĐ giá trị 341 tỷ đồng – phần lớn là các vườn cây lâu năm (cây cao su và cây nông nghiệp như điều, sầu riêng, chuối, ...).
 - Lượng tiền mặt ở mức 28,4 tỷ đồng, hệ số thanh toán tiền mặt là 0,46 lần. Dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh ổn định ở mức dương liên tục..
- Tình hình tài chính an toàn với nợ vay thấp.** Trong cơ cấu nguồn vốn, nợ phải trả chiếm 10,6% TTS tương đương 62,1 tỷ đồng, chủ yếu là nợ vay (vay ngắn hạn toàn bộ) 26,3 tỷ và giảm so với mức cuối năm 2023 là 41,9%. Hệ số D/E ở mức 0,05 lần. Tình hình tài chính của công ty khá an toàn với hệ số nợ vay thấp và dòng tiền ổn định
- Chúng tôi nhận định triển vọng thời gian tới của DRI khả quan nhờ vào:**
 - Ngành cao su có thể tiếp tục tích cực trong thời gian tới.** Trong Q1/2024, xuất khẩu cao su Việt Nam tích cực cả về sản lượng và giá xuất khi sản lượng xuất khẩu tăng 8,5% svck và Q1/024 cũng là quý có sản lượng cao nhất từ trước đến nay (405 nghìn tấn); giá xuất khẩu bình quân Q1 cũng tăng 5,3% svck. Triển vọng trong các quý tới, thị trường xuất khẩu Việt Nam tiếp tục được hưởng lợi khi (i) nguồn cung cao su thiên nhiên toàn cầu có thể bị ảnh hưởng bởi tình hình thời tiết bất lợi tại Thái Lan, (ii) nhu cầu cao su

cho sản xuất sắt thép toàn cầu tăng, đặc biệt tại Ấn Độ (thị trường Ấn Độ cũng là thị trường xuất khẩu chính của DRI); (iii) giá xuất khẩu bình quân cao su có thể tiếp tục tăng ít nhất 2-3 tháng tới do có độ trễ trong mức tăng giá xuất khẩu của Q1/2024. Sản lượng bán hàng của DRI dự kiến đạt mức 16,1/16,4 nghìn tấn (+10%/2% svck) và duy trì giá bán trung bình ở mức 34,2/35,2 triệu đồng/tấn (+12,8%/+3,0% svck) trong cả năm 2024.

- **Tình hình tài chính lành mạnh và hoạt động kinh doanh ổn định.** DRI hiện không còn phải đối mặt với áp lực lớn của nợ vay. Cuối Q1/2024, DRI chỉ còn 26 tỷ đồng nợ vay, với tổng số tiền vay đã giảm 95% kể từ năm 2018 về mức 523 tỷ đồng.
- **Theo đó, hoạt động kinh doanh DRI sẽ dần phục hồi ổn định** trong năm 2024 nhưng chúng tôi đánh giá khó có sự đột phá mạnh mẽ do diện tích vườn cao su ở mức hạn chế so với các doanh nghiệp khác trong ngành.
- **Ngoài ra, chúng tôi cũng lưu ý về rủi ro suy giảm vốn chủ của DRI.** Từ đầu năm 2024 đến hiện tại, đồng Kíp Lào đã mất giá khoảng -4,2% so với đồng USD, dẫn đến rủi ro DRI tiếp tục ghi nhận khoản chênh lệch tỷ giá chuyển đổi BCTC lớn. Chúng tôi cho rằng mức mất giá của Kíp Lào trong 2024 sẽ ít hơn giai đoạn 2022 – 2023, do đó khoản giảm trừ Vốn chủ sở hữu này sẽ nhỏ hơn trong năm nay.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 1/2024

Chỉ tiêu	1Q2023	1Q2024	%YoY
Doanh thu thuần	126	118	-6,9%
Lợi nhuận gộp	34	33	-5,4%
<i>Biên LN gộp (%)</i>	27,2%	27,6%	
Chi phí BH & QLDN	(14)	(12)	-13,3%
<i>Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT (%)</i>	-11,4%	-10,6%	
Doanh thu tài chính	6	5	-8,7%
Chi phí tài chính	(3)	(1)	-64,9%
<i>Chi phí lãi vay</i>	(2)	(1)	-53,7%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	23	24	5,4%
Lợi nhuận trước thuế	18	24	35,6%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	15	21	41,7%
<i>Biên LN ròng (%)</i>	11,7%	17,8%	

Nguồn: DRI, ABS Research

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2024 CỦA DRI

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Năm 2023	Năm 2024 (KH)	%YoY
Doanh thu	443	462,5	4,4%
Lợi nhuận sau thuế của Cổ đông công ty mẹ	73,7	60,6	-17,8%

Nguồn: DRI, ABS Research

Phụ lục

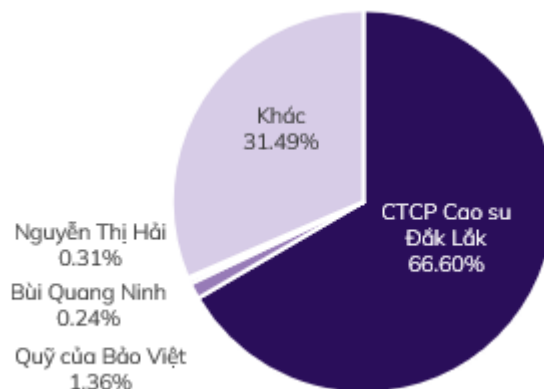
Tổng quan doanh nghiệp

CTCP Đầu tư Cao su Đắk Lắk (DRI):

- Công ty Cổ phần Đầu tư Cao su Đắk Lắk (DRI) được thành lập vào ngày 24/02/2012. DRI hoạt động chính trong lĩnh vực khai thác, chế biến mủ cao su và cây ăn quả. Công ty hiện đang quản lý vườn cao su trồng tại 2 tỉnh ChămPaSăk và Salaval tại Lào thông qua công ty con, tổng diện tích cao su lên đến 8.810,5 ha. DRI chủ yếu sản xuất các sản phẩm SVR3L, SVR10 và SVR60. Ngoài ra, Công ty còn tham gia vào hoạt động sản xuất và kinh doanh các sản phẩm nông nghiệp và lâm nghiệp khác như trồng cà phê, điều và bạch đàn. DRI được giao dịch trên thị trường UPCOM từ tháng 05/2017.
- Thị trường xuất khẩu chính của DRI trong năm 2023 là Ấn Độ, Đài Loan, Hàn Quốc và Mỹ. Sản phẩm được xuất bán đi các nước Mỹ, Đức, Tây Ban Nha, Bỉ, Ấn độ, Hàn quốc, Malaysia, Singapore, Đài loan, ... Năm 2023, sản phẩm cao su DRI xuất khẩu sang thị trường Ấn Độ tăng mạnh với khối lượng 2.419,2 tấn, chiếm 16,75% thị phần XK, tăng 192,68 % so với năm ngoái; Thị trường Đài Loan với khối lượng 2329,28 tấn, chiếm 16,12 % thị phần, giảm 1,9% so với năm 2022; Thị trường Korea với khối lượng 1.693,44 tấn, chiếm 11,72 % thị phần XK và tăng 20,86 % so với năm 2022. Tuy nhiên, các thị trường khác như Mỹ và các nước châu Mỹ, các nước Châu Âu giảm mạnh, mức giảm tương ứng 47,22%; 44,9 % so với năm 2022. Ấn độ và Đài Loan cũng là 02 thị trường được DRI đăng ký bảo hộ Nhãn hiệu DRI.

Cơ cấu sở hữu của DRI

Cơ cấu sở hữu Cơ cấu cổ đông của DRI khá cô đặc với 66% vốn nhà nước do CTCP Cao su Đắk Lắk (DRG – sở hữu bởi UBND tỉnh Đắk Lắk) nắm giữ. Một số cổ đông lớn khác như Quỹ Đầu tư trái phiếu Bảo Việt (0,68%), Quỹ Đầu tư cổ phiếu Triển vọng Bảo Việt 0,68%. Lượng nắm giữ bởi cổ đông bên ngoài là 30,27%



Nguồn: DRI, ABS Research

- DRI nắm giữ 2 công ty con là Công ty TNHH cao su Đắk Lắk tại Lào - phụ trách hoạt động quản lý trồng cây cao su tại Lào và công ty TNHH Nông nghiệp Công nghệ cao DRI kinh doanh hoạt động trồng cây nông nghiệp.

Danh sách các công ty con, công ty liên kết

1. Công ty TNHH cao su Đắk Lắk tại Lào (Daklaoruco)	Công ty có vốn điều lệ 25 triệu USD, tỷ lệ góp vốn của DRI là 100%. Ngành nghề kinh doanh chính: Trồng, chăm sóc, khai thác, chế biến và tiêu thụ cao su thiên nhiên. Doanh nghiệp đang quản lý 9.276 ha (8.592 ha cao su) với 1 nhà máy chế biến mủ công suất 18.000 tấn/năm. Vườn cây cao su năng suất bình quân 1,63 tấn/năm.
2. Công ty TNHH Nông nghiệp Công nghệ cao DRI	Công ty có vốn điều lệ 31 tỷ VND, tỷ lệ góp vốn của DRI là 100%. Ngành nghề kinh doanh chính: Trồng, chăm sóc, thu hoạch, sơ chế các loại nông sản như mít, sầu riêng, chuối, ... phục vụ bán cho các siêu thị, chuỗi bán lẻ và xuất khẩu.

Bảng KQKD và chỉ số tài chính của DRI

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	441	586	497	444
Giá vốn hàng bán	(315)	(355)	(293)	(284)
Lợi nhuận gộp	126	230	203	159
Doanh thu tài chính	4	19	31	18
Chi phí tài chính	(45)	(71)	(71)	(19)
Chi phí bán hàng	(31)	(34)	(35)	(34)
Chi phí QLDN	(20)	(19)	(23)	(27)
Lợi nhuận từ HĐKD	35	125	106	97
Lãi/lỗ khác	(1)	(8)	(1)	(3)
Lợi nhuận trước thuế	34	116	106	94
Lợi nhuận sau thuế	24	84	80	74
LNST cổ đông Công ty mẹ	24	84	81	74

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
LCT thuần từ HĐKD	58	222	164	127
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	(12)	(30)	(53)	(33)
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	(70)	(143)	(125)	(100)
LCT thuần trong kỳ	(24)	48	(14)	(6)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	55	32	81	67
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	32	81	67	60

Chỉ số tài chính	2020	2021	2022	2023
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	0,64	1,12	1,51	1,71
Khả năng thanh toán nhanh	0,35	0,61	0,78	0,94
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,14	0,47	0,61	0,57
Khả năng thanh toán lãi vay	2,65	8,65	14,51	16,72
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,64	0,69	0,75	0,84
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,36	0,31	0,25	0,16
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,50	0,36	0,25	0,08
Chỉ số hiệu suất hoạt động				

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	32	81	67	60
+ Đầu tư ngắn hạn	0	0	5	10
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	49	25	18	38
+ Hàng tồn kho	66	83	72	65
+ Tài sản ngắn hạn khác	2	5	3	6
Tài sản ngắn hạn	149	194	165	180
+ Các khoản phải thu dài hạn	0	30	60	43
+ Tài sản cố định	970	758	490	359
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dở dang dài hạn	64	25	35	47
+ Đầu tư dài hạn	3	3	3	3
+ Tài sản dài hạn khác	21	16	14	11
Tài sản dài hạn	1.058	832	601	462
Tổng Tài sản	1.207	1.027	766	642
+ Vay ngắn hạn	179	114	56	45
+ Phải trả người bán	3	3	1	2
+ Nợ ngắn hạn khác	51	56	52	58
Nợ ngắn hạn	232	173	109	105
+ Vay dài hạn	204	142	85	0
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	0	0	0	0
Nợ dài hạn	204	142	85	0
Tổng nợ phải trả	436	316	195	105
+ Vốn cổ phần	732	732	732	732
+ Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	23	63	93	134
+ Quỹ khác	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	771	711	571	537
Tổng cộng nguồn vốn	1.207	1.027	766	642
Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2020	2021	2022	2023
Tăng trưởng doanh thu	-18,1%	32,7%	-15,2%	-10,7%
Tăng trưởng LNNT	-38,2%	242,1%	-9,2%	-11,2%

Số ngày phải thu	20,62	19,64	13,33	7,40
Số ngày phải trả	2,99	2,84	2,52	1,76
Số ngày tồn kho	66,24	76,57	96,43	88,45
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	28,6%	39,3%	40,9%	35,9%
Tỷ suất lợi nhuận HKKD	7,8%	21,3%	21,4%	21,8%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	5,5%	14,4%	16,3%	16,6%
ROE	3,0%	11,4%	12,6%	13,4%
ROA	1,9%	7,5%	9,0%	10,5%
ROIC	1,8%	4,9%	4,5%	3,6%

Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	-41,0%	248,8%	-3,9%	-8,8%
Tăng trưởng EPS	-41,2%	248,8%	6,5%	-16,4%
Tăng trưởng VCSH	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	-9,0%	-14,9%	-25,4%	-16,1%

Định giá (lần)	2020	2021	2022	2023
P/E	47,98	6,25	6,80	13,84
P/B	1,36	0,67	0,97	1,76
EV/EBITDA	9,29	2,60	3,35	6,60
EV/Sales	3,16	1,12	1,27	2,09
EPS (đồng/cp)	297	1.036	1.103	923
BVPS (đồng/cp)	10.460	9.647	7.739	7.275

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng công nghiệp, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buimin@abs.vn



Giải thưởng

**BEST STOCK TRADING APP
ABS INVEST**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2023

Trao bởi Global Business Outlook 2023 (GBO 2023)



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây