

BÁO CÁO CẬP NHẬT NGẪN KQKD Q3/2024

CTCP CAO SU ĐÀ NẴNG | DRC (HOSE)

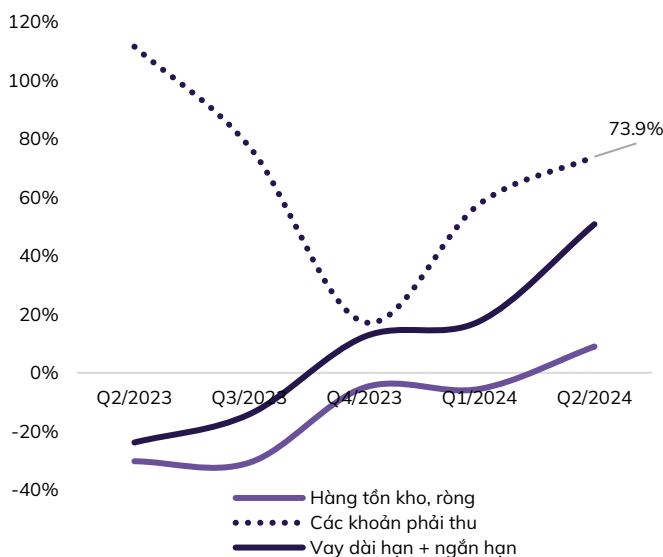
Ngày 17/12/2024

Analyst: Nguyễn Thị Kỳ Duyên

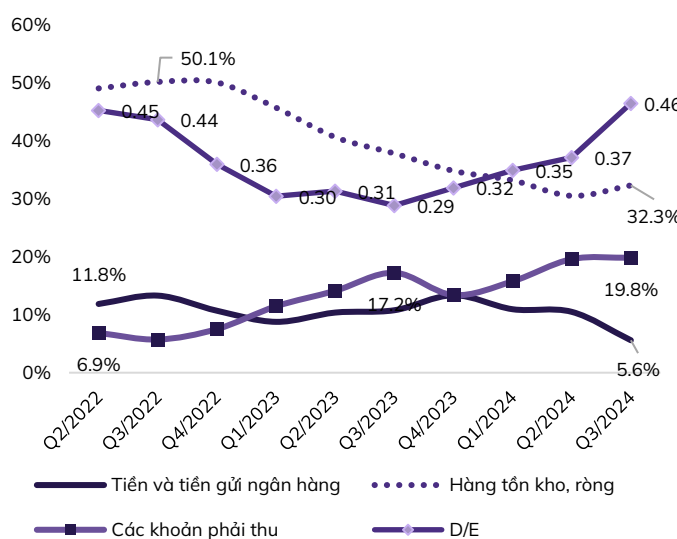
Kết quả kinh doanh tóm tắt	Q3/2024	Q3/2023	%svck	9T2024	9T2023	%svck	Nhận xét
Doanh thu thuần	1.217,7	1.123,5	8,4%	3.555,2	3.397,8	4,6%	Doanh thu tăng trưởng tốt nhờ đẩy mạnh xuất khẩu sang các thị trường trọng điểm như Mỹ, Brazil, đặc biệt là dòng sản phẩm cao cấp lớp toàn thép Radial.
Lợi nhuận gộp	152,3	189,2	-19,5%	588,5	449,6	30,9%	Lợi nhuận Q3/2024 giảm sút do chịu áp lực từ giá cao su nhiên liệu đầu vào tăng cao. Giá cao su tự nhiên thế giới hiện đang ở mức 45 USD/kg, tăng hơn 27% kể từ đầu năm.
Biên lợi nhuận gộp (%)	12,5%	16,8%		16,6%	13,2%		Biên lợi nhuận gộp giảm mạnh còn 12,5% so với 16,8% cùng kỳ.
Chi phí bán hàng	(53,1)	(67,7)	-21,6%	(298,6)	(196,7)	51,8%	Chi phí bán hàng tăng mạnh +51,8% svck do tăng cường hoạt động marketing để thu hút khách hàng tại thị trường quốc tế.
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(21,2)	(22,0)	-3,5%	(62,8)	(58,1)	8,2%	
Chi phí BH&QLDN/DTT	-6,1%	-8,0%		-10,2%	-7,5%		
Doanh thu hoạt động tài chính	7,2	11,6	-37,5%	38,3	36,3	5,5%	Doanh thu tài chính Q3/2024 giảm mạnh còn 7,2 tỷ đồng (-38% svck).
Chi phí tài chính	(24,4)	(17,7)	38,2%	(47,8)	(46,0)	3,9%	9T/2024, lỗ tỷ giá tăng mạnh lên -19 tỷ đồng, tăng 40% svck do giá nguyên vật liệu tăng cao, tỷ giá giảm làm tăng lỗ chênh lệch tỷ giá.
Trong đó: Chi phí lãi vay	(6,5)	(4,7)	38,3%	(14,2)	(17,8)	20,2%	Lũy kế 9T/2024, chi phí lãi vay giảm 20,2% svck
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	60,8	93,4	-34,9%	217,5	185,2	17,5%	
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	60,3	93,4	-35,5%	215,8	185,4	16,4%	
LNST cổ đông công ty mẹ	45,9	75,7	-39,3%	172,5	152,0	13,5%	9T2024 với LNST cổ đông công ty mẹ đạt 172,54 tỷ đồng, +13,5% svck, DRC đã hoàn thành 75,7% so với kế hoạch năm.
Biên lợi nhuận ròng (%)	3,8%	6,7%		4,9%	4,5%		

Nguồn: DRC, ABS Research

Bảng tài sản: Tăng trưởng các hạng mục (% so với đầu năm)

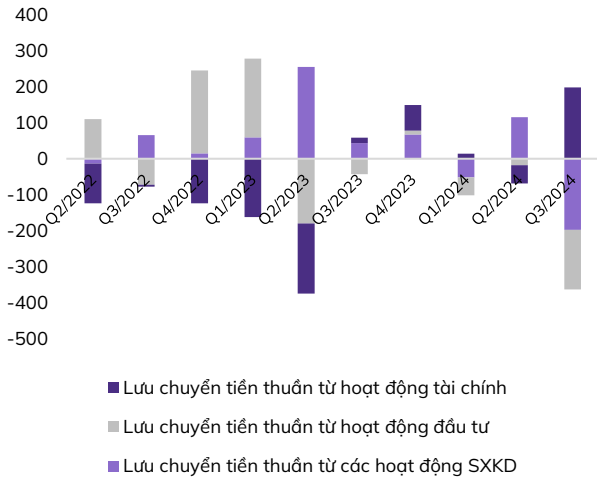


Bảng tài sản: Tỷ trọng các hạng mục so với Tổng tài sản (%)



Nguồn: DRC, ABS Research

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)



Nhận xét

Tình hình tài chính của công ty tại quý 3/2024 tiềm ẩn các rủi ro về thanh khoản, cụ thể:

- Tại Q3/2024 dòng tiền thuần từ hoạt động SXKD âm mạnh trong khi dòng tiền từ hoạt động tài chính dương cho thấy công ty đang dựa vào các khoản vay nợ ngắn hạn để duy trì dòng tiền.
- 9T2024: DRC ghi nhận dòng tiền kinh doanh âm 134,5 tỷ đồng so với cùng kỳ dương 357,9 tỷ đồng. Ngoài ra, dòng tiền đầu tư ghi nhận âm 232,7 tỷ đồng và dòng tiền tài chính ghi nhận dương 161,1 tỷ đồng, chủ yếu do tăng nợ vay. Điều này thể hiện rủi ro dài hạn nếu công ty không thể cải thiện dòng tiền từ hoạt động kinh doanh chính.

- **Tổng tài sản** tăng 18,2% so với đầu năm lên 4000,9 tỷ đồng.
- **Hàng tồn kho** có xu hướng giảm trong khi **các khoản phải thu tăng mạnh** 74% so với đầu năm đạt 792 tỷ đồng, chủ yếu là phải thu từ khách hàng quốc tế tại Brazil và Mỹ. Đây có thể do các chính sách nới lỏng nhằm thu hút khách hàng, tuy nhiên trong ngắn hạn có thể làm tăng áp lực lên dòng tiền HĐSXKD và tăng rủi ro thanh khoản do công ty chưa thu hồi được tiền.
- **Tiền và tiền gửi ngân hàng** đã giảm đi đáng kể, giảm 50% so với đầu năm đạt 224 tỷ đồng, chiếm 5,6% TTS. Điều này khiến công ty có ít dự trữ tiền mặt hơn để đối phó với các rủi ro về dòng tiền. Trong quý 2, công ty đã trả nốt cổ tức bằng tiền mặt cho cổ đông năm giữ của năm 2023 với tỷ lệ 7%.
- **Tài sản dài hạn** chủ yếu là tài sản cố định là nhà máy và các trang thiết bị nhằm phục vụ sản xuất lốp ô tô. Đáng chú ý, TS XDCBDD tăng gần 3 lần svck do đầu tư xây dựng nhà máy Radial giai đoạn 3.
- **Nợ vay** tăng trở lại kể từ cuối năm 2023. Tổng nợ tại ngày 30/9/2024 đạt 889 tỷ đồng (+50% so với đầu năm, chiếm 22% nguồn vốn), chủ yếu là nợ ngắn hạn đạt 783 tỷ đồng, lãi suất trung bình 2,6%.

Nguồn: DRC, ABS Research

Đánh giá và Khuyến nghị

- Chúng tôi cho rằng KQKD của DRC đến cuối năm 2024 tương đối khả quan do từ cơ hội mở rộng thị trường Mỹ do Bộ Thương mại Mỹ mới đây đã công bố quyết định áp mức thuế chống bán phá giá với lốp xe tải và xe buýt (TBR) nhập khẩu từ Thái Lan vào ngày 16/10 (48,39% đối với sản phẩm từ Bridgestone và 12,3% đối với công ty khác), cao hơn đáng kể so với mức sơ bộ công bố từ tháng 05/2024. Thị trường Mỹ hiện chiếm khoảng hơn 15% tổng doanh thu của DRC. Tuy nhiên, công ty cũng đang phải đối mặt với cạnh tranh gay gắt tại thị trường trong và ngoài nước làm gia tăng chi phí bán hàng và áp lực lớn từ chi phí giá cao su đầu vào tăng.
- Trong Q4/2024, Cao su Đà Nẵng dự kiến doanh thu thuần đạt 1.145 tỷ đồng, tăng 4,3% so với cùng kỳ và lợi nhuận trước thuế dự kiến chỉ đạt 70 tỷ đồng, giảm 42% so với quý cuối năm 2023.
- ABS Research dự phóng, LNST năm 2024 dự kiến là 240 tỷ đồng. EPS và BVPS 2024F ước tính là 2.020 đ/cp và 16.905 đ/cp. ROE 2024F dự kiến đạt 12,44%.

PHỤ LỤC: BẢNG KQKD VÀ CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CỦA DRC

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	3.647	4.380	4.899	4.495
Giá vốn hàng bán	3.047	3.632	4.088	3.847
Lợi nhuận gộp	599	747	811	649
Doanh thu tài chính	18	37	62	55
Chi phí tài chính	68	51	92	57
Chi phí bán hàng	165	303	318	268
Chi phí QLDN	62	65	77	72
Lợi nhuận từ HĐKD	322	365	385	307
Lãi/lỗ khác	(2)	(1)	1	0
Lợi nhuận trước thuế	321	364	386	307
Lợi nhuận sau thuế	256	291	307	246
LNST cổ đông Công ty mẹ	256	291	307	246

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
LCT thuần từ HĐKD	853	(68)	28	585
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	(155)	(173)	121	(126)
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	(554)	142	(83)	(298)
LCT thuần trong kỳ	143	(99)	66	161
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	46	189	90	155
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	189	90	155	321

Chỉ số tài chính	2020	2021	2022	2023
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	1,77	1,55	1,63	1,52
Khả năng thanh toán nhanh	0,43	0,22	0,27	0,52
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,25	0,07	0,10	0,21
Khả năng thanh toán lãi vay	18,42	41,04	22,13	14,64
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,50	0,35	0,30	0,29
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,09	0,12	0,07	0,11
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,18	0,32	0,36	0,32
Chỉ số hiệu suất hoạt động				
Số ngày phải thu	13,41	13,36	16,42	26,55
Số ngày phải trả	26,78	31,67	39,18	47,83
Số ngày tồn kho	116,22	111,80	141,55	140,80
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	16,4%	17,1%	16,6%	14,4%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	8,8%	8,3%	7,9%	6,8%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	7,0%	6,6%	6,3%	5,5%
ROE	15,4%	16,8%	16,7%	13,1%
ROA	10,0%	10,4%	9,4%	7,2%
ROIC	3,7%	3,8%	3,6%	2,7%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	189	90	155	321
+ Đầu tư ngắn hạn	150	320	210	134
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	131	208	257	457
+ Hàng tồn kho	788	1.429	1.708	1.184
+ Tài sản ngắn hạn khác	54	67	127	196
Tài sản ngắn hạn	1.312	2.114	2.457	2.292
+ Các khoản phải thu dài hạn	0	1	1	0
+ Tài sản cố định	1.064	975	901	939
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dở dang dài hạn	0	0	12	106
+ Đầu tư dài hạn	4	4	4	5
+ Tài sản dài hạn khác	51	41	43	42
Tài sản dài hạn	1.119	1.022	960	1.092

Tổng Tài sản	2.431	3.136	3.418	3.384
+ Vay ngắn hạn	0	0	0	0
+ Phải trả người bán	224	406	471	537
+ Nợ ngắn hạn khác	2	64	4	61
Nợ ngắn hạn	306	572	686	565
+ Vay dài hạn	1	2	1	25
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	0	0	0	0
Nợ dài hạn	1	2	1	25
Tổng nợ phải trả	743	1.362	1.508	1.533
+ Vốn cổ phần	1.188	1.188	1.188	1.188
+ Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	206	241	318	199
+ Quỹ khác	0	0	1	0
Vốn chủ sở hữu	1.687	1.774	1.910	1.851
Tổng cộng nguồn vốn	2.431	3.136	3.418	3.384

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2020	2021	2022	2023
Tăng trưởng doanh thu	-5,5%	20,1%	11,9%	-8,2%
Tăng trưởng LNNT	2,4%	13,6%	6,1%	-20,5%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	17,5%	19,4%	8,0%	-54,8%
Tăng trưởng EPS	1,2%	13,5%	17,4%	-27,8%
Tăng trưởng VCSH	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	-10,2%	29,0%	9,0%	-1,0%

Định giá (lần)	2020	2021	2022	2023
P/E	14,44	9,74	10,81	15,38
P/B	1,97	1,44	1,74	1,84
EV/EBITDA	5,92	6,28	7,75	9,33
EV/Sales	0,95	0,69	0,79	0,82
EPS (đồng/cp)	1.942	2.203	2.586	1.866
BVPS (đồng/cp)	14.204	14.933	16.076	15.582

Nguồn: Finpro, ABS Research

GIỚI HẠN CỦA BÁO CÁO VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

- 1) Các thông tin định giá trong báo cáo này chỉ nhằm tư vấn đánh giá tín dụng cho cổ phiếu và sử dụng cho các mục đích nội bộ của CTCP Chứng khoán An Bình ("Chúng tôi"). Báo cáo này không bao gồm hàm ý định giá giá trị doanh nghiệp và được sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.
- 2) Kết quả đánh giá tín dụng chỉ phản ánh giá trị của tài sản tại thời điểm đánh giá.
- 3) Mặc dù tất cả thông tin trình bày trong báo cáo này được thu thập hoặc phát triển từ nguồn thông tin công khai mà Chúng tôi cho là đáng tin cậy, (các) tác giả của báo cáo này, CTCP Chứng khoán An Bình hay thành viên Hội đồng Quản trị, cán bộ hay nhân viên của CTCP Chứng khoán An Bình không đưa ra bất kỳ tuyên bố, cam đoan hay bảo đảm nào, dù rõ ràng hay ngụ ý, về sự chính xác, tính trung thực hay sự đầy đủ của các thông tin đó.
- 4) Không có bên nào khác được quyền căn cứ vào bất kỳ phần nào của bản báo cáo của Chúng tôi hay các thông tin liên quan trừ khi được cho phép bằng văn bản của Chúng tôi. CTCP Chứng khoán An Bình không chịu bất cứ trách nhiệm nào xảy ra từ việc sử dụng trái phép báo cáo.