

CTCP Đầu tư Cao su Đắk Lắk (UpCOM: DRI)



(MUA; Giá mục tiêu: VND12.900)

Luận điểm đầu tư

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu DRI với **giá mục tiêu VND12.900**, cao hơn mức VND10.600 theo khuyến nghị trước đó trên cơ sở kết quả kinh doanh Q1 tốt hơn kỳ vọng trong bối cảnh giá cao su biến động mạnh trong kỳ.

Thông tin cập nhật

- **Q1 2021 ghi nhận hơn 16 tỷ đồng lãi ròng nhờ sản lượng tiêu thụ và giá bán mủ cao su tăng mạnh.** DRI cho biết trong Q1 Công ty tiêu thụ được 3.126 tấn mủ cao su với giá bán bình quân 1.693 USD/tấn, tăng tương ứng 212,4% và 136,8% so với cùng kỳ năm ngoái. Sản lượng cao su xuất khẩu trong 3T2021 đạt 1.819 USD/tấn, tương ứng ~60% sản lượng tiêu thụ toàn Công ty. Doanh thu trong kỳ đạt 125 tỷ đồng, cao hơn con số 53 tỷ đồng trong Q1 2020.
- **Giá cao su châu Á kỳ vọng tăng trở lại do kinh tế toàn cầu hồi phục.** Trong khoảng thời gian 15/3 – 15/4/2021, giá cao su chứng kiến giảm khá trong bối cảnh số ca nhiễm Covid-19 tiếp tục tăng trên phạm vi toàn cầu. *Tuy nhiên, trong dài hạn, với triển vọng kinh tế toàn cầu hồi phục trong năm 2021 cũng như lo ngại về thiếu hụt nguồn cung cao su tại các quốc gia Thái Lan, Indonesia, và Sri Lanka, giá cao su trong thời gian tới sẽ tăng trở lại.* Bên cạnh đó, nguồn cung cao su nội địa của Trung Quốc đã sụt giảm mạnh do các vườn trồng cao su bị ảnh hưởng mạnh bởi hạn hán và bão lũ trong năm 2020. WB dự báo giá cao su sẽ tăng khoảng >3% trong năm 2021.
- **Lãi ròng 2021 ước đạt 49 tỷ đồng, gấp 2 lần năm 2020.** Chúng tôi ước tính DRI sẽ tiêu thụ khoảng 16.414 tấn mủ cao su trong năm 2021, tăng 15% n/n. Giá bán cao su bình quân trong năm dự kiến tăng 5% lên 1.388 USD/tấn.

Định giá

Chúng tôi điều chỉnh tăng giá mục tiêu của cổ phiếu DRI lên VND12.900, cao hơn mức VND10.600 theo dự báo trước đó. Giá mục tiêu được xác định dựa trên phương pháp chiết khấu dòng tiền. Mức giá mục tiêu tương ứng P/E forward khoảng 21,6 lần (theo EPS 2021F ~ VND598)



Ngày báo cáo	16/04/2021
Giá hiện tại	VND 9.200
Giá mục tiêu	VND 12.900
Upside	40,2%
Vốn hóa thị trường	673 tỷ VNĐ
Biến động 52 tuần	VND 2.800 VND 10.600
KLGD trung bình/ngày (1 quý)	710.597 Cp
Giới hạn sở hữu NĐTNN	49,00%
Tỷ lệ sở hữu NĐTNN	0,08%

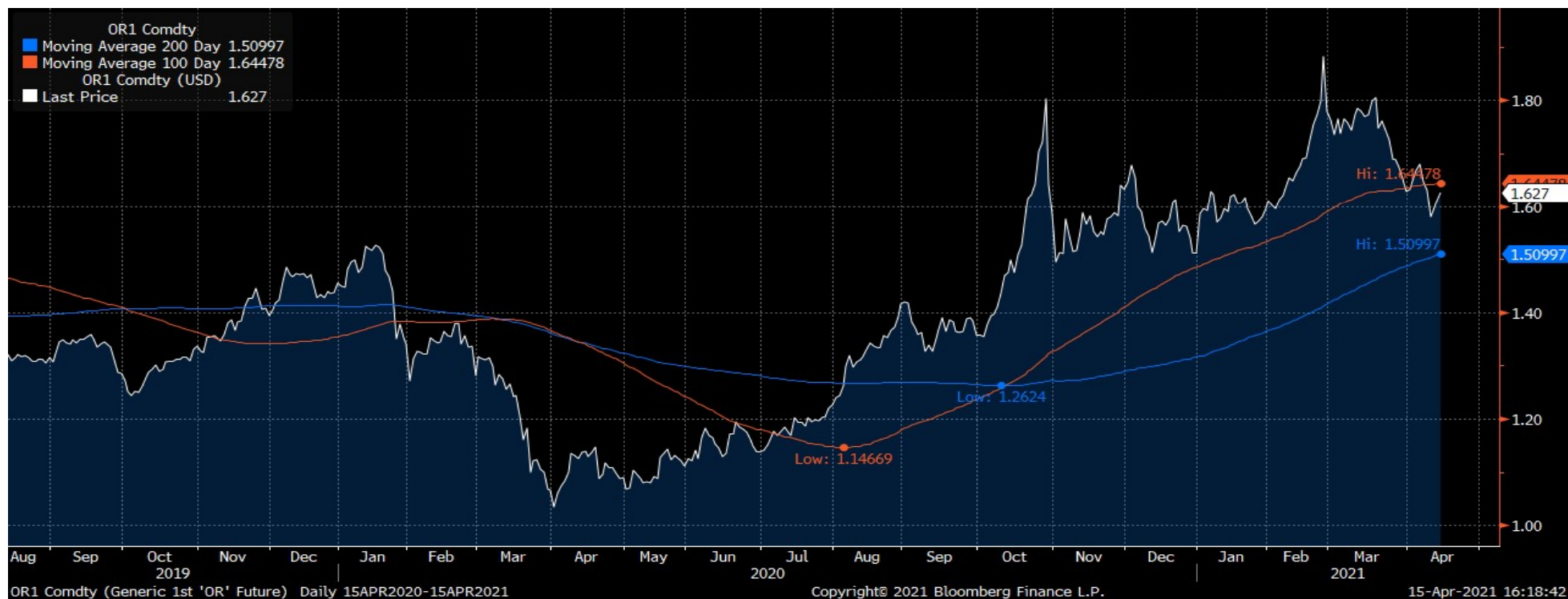
TỶ VNĐ	2018	2019	2020	2021F
Doanh thu	514	539	441	541
LNST	49	41	24	49
Tăng trưởng	-66,4%	-15,5%	-41,5%	101,7%
EPS (VNĐ)	662	558	329	598
BVPS (VNĐ)	11.879	11.393	10.530	10.693
P/E (lần)	14,3x	16,2x	28,7x	15,4x
P/B (lần)	0,8x	0,8x	0,9x	0,9x
ROE (%)	5,5%	4,8%	6,8%	6,3%

(Nguồn: DRI, Bloomberg)

(MUA; Giá mục tiêu: VND12.900)

Trong khoảng thời gian 15/3 – 15/4/2021, giá cao su chứng kiến giảm khá trong bối cảnh số ca nhiễm Covid-19 tiếp tục tăng trên phạm vi toàn cầu khiến nhiều quốc gia phải đóng cửa một số khu vực. Lo ngại về tình trạng thiếu chip toàn cầu có thể làm giảm sản lượng ô tô và ảnh hưởng đến nhu cầu lốp xe là nguyên nhân chính khiến giá cao su thế giới giảm mạnh. Tuy nhiên, trong dài hạn giá cao su trong thời gian tới sẽ tăng trở lại nhờ triển vọng kinh tế hồi phục trong năm 2021.

Biến động giá TSR20 (USD/kg)



(Nguồn: Bloomberg)

CTCP Đầu tư Cao su Đắk Lắk (UpCOM: DRI)



(MUA; Giá mục tiêu: VND12.900)

Dự phóng KQKD

Chúng tôi điều chỉnh dự phóng doanh thu và lợi nhuận của DRI trong năm 2021 đạt lần lượt 541 tỷ đồng và 49 tỷ đồng, tăng tương ứng 23% và ~102% so với kết quả thực hiện năm 2020 trên cơ sở kết quả kinh doanh Q1 tốt hơn kỳ vọng trong bối cảnh giá cao su biến động mạnh trong kỳ.

Chúng tôi ước tính DRI sẽ tiêu thụ khoảng 16.414 tấn mù cao su trong năm 2021, cao hơn 15% so với kết quả thực hiện năm 2020. Giá bán cao su bình quân trong năm dự kiến tăng 5% n/n.

Trong giai đoạn 2022 – 2025, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận ròng của Công ty đạt tốc độ tăng trưởng bình quân năm khoảng 8%/năm, trong đó sản lượng tiêu thụ mù cao su tăng 10% trong năm 2022 và giảm dần từ 1-3% trong các năm còn lại.

Định giá

Chúng tôi điều chỉnh tăng giá mục tiêu của cổ phiếu DRI lên VND12.900, cao hơn mức VND10.600 theo dự báo trước đó. Giá mục tiêu được xác định dựa trên phương pháp chiết khấu dòng tiền.

Mức giá mục tiêu tương ứng P/E forward khoảng 21,6 lần (theo EPS 2021F ~ VND598)

Dự phóng kết quả kinh doanh

	2020	2021F	2022F
Sản lượng tiêu thụ cao su (tấn)	14.273	16.414	17.235
Giá bán cao su bình quân (USD/tấn)	1.322	1.388	1.402
Doanh thu (tỷ đồng)	441	541	573
Lãi ròng (tỷ đồng)	24	49	56

(Nguồn: MBS Research)

Liên hệ Khối Nghiên cứu:

Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Quỳnh Hoa Email: hoa.nguyenquynh@mbs.com.vn

Người kiểm soát: Trần Hoàng Sơn

Email: Son.tranhoang@mbs.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	$\geq 15\%$
GIỮ	Từ -15% đến $+15\%$
BÁN	$\leq -15\%$

MBS RESEARCH | TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Bản quyền năm 2020 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

MBS HỘI SỞ

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Quận Đống Đa, Hà Nội

Tel: +84 24 7304 5688 - Fax: + 84 24 3726 2601

Webiste: www.mbs.com.vn

Hotline: **+84 24 3755 6688**