

BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH

Ngày 22 tháng 07 năm 2016

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Nguyên Phương

nnphuong@vcbs.com.vn

+84-4 3936 6425 (Ext: 116)

DBC đã công bố số liệu KQKD Q2.2016 chưa soát xét, phòng Phân tích xin được cập nhật nhanh một số thông tin về doanh nghiệp như sau:

CẬP NHẬT KQKD Q2.2016

Kết thúc Q2.2016, DBC đã ghi nhận 1.592 tỷ đồng DT (+6,16% yoy) và 253 tỷ đồng LNST (+274,72% yoy). Doanh thu thuần vẫn duy tốc độ tăng trưởng ổn định nhờ đóng góp từ các mảng kinh doanh cốt lõi là thức ăn chăn nuôi tăng 94,76 tỷ đồng và hoạt động sản xuất gia súc gia cầm tăng 16,39 tỷ đồng. Trong khi đó, LNST trong kỳ của doanh nghiệp lại ghi nhận tốc độ tăng trưởng đột biến nhờ khoản lợi nhuận đến từ thương vụ chuyển nhượng KCN Quế Võ III cho VID Thanh Hoá.

Theo đó, kết thúc 6 tháng đầu năm 2016, DTT của DBC đạt 2.859 tỷ đồng (+4,14% yoy, 33,81% KH), LNST đạt 262 tỷ đồng (+137,58% yoy, 89,96% KH). Mặc dù DTT vẫn tăng trưởng dương nhưng tốc độ tăng trưởng không được như kỳ vọng khi sau 6 tháng, DBC chỉ hoàn thành 33,81% kế hoạch DT do:

- (1) Đóng góp DT từ một số mảng kinh doanh phụ bị sụt giảm như bán xăng dầu (-39,79% yoy), kinh doanh thương mại siêu thị (-8,82% yoy) và kinh doanh dịch vụ BĐS, hoạt động xây dựng (-8,87% yoy).
- (2) Kế hoạch DT được đặt ra với kỳ vọng nhà máy sản xuất TĂCN tại Hà Nam và khu chăn nuôi lợn giống mới tại Lương Tài, Bắc Ninh sẽ được DBC đưa vào khai thác trong nửa cuối năm 2016.

Giá đầu vào một số nguyên liệu chính của mảng thức ăn chăn nuôi như ngô, sắn, khô dầu... vẫn duy trì ở mức thấp so với cùng kỳ 6T.2015. Nhờ vậy, biên lợi nhuận gộp 6T.2016 của DBC giữ ở mức 12,8%, tăng đáng kể so với cùng kỳ năm 2015 là 11,9%.

Chi phí bán hàng và QLDN trong kỳ của DBC đều tăng lần lượt ở mức cao là +17,60% yoy và +14,37% yoy do trong nửa cuối năm 2015 công ty đã liên tục mở rộng quy mô sản xuất, thành lập một số công ty con chăn nuôi lợn giống như công ty Lợn giống Dabaco Hải Phòng, Hà Nam, Phú Thọ...

Ngoài ra, nếu bỏ qua khoản thu nhập đột biến từ BĐS, biên LNTT cũng vẫn được cải thiện tương đối từ 4,93% 6T.2015 lên 5,59% 6T.2016.

ĐÁNH GIÁ SƠ BỘ

Chúng tôi cho rằng DBC hoàn toàn có khả năng vượt kế hoạch trong năm nay với các chỉ tiêu DT dự phóng ở mức 6.532 tỷ đồng (+12,8% yoy) và LNST đạt 501 tỷ đồng (+98,1% yoy) bởi một số yếu tố triển vọng sau:

- (1) **Giá thực phẩm, đặc biệt là thịt lợn, đang giữ ổn định** ở mức có lợi cho người chăn nuôi sẽ là cơ hội để thúc đẩy nhu cầu mở rộng chăn nuôi và tiêu thụ thức ăn chăn nuôi trong nước;
- (2) **Giá nguyên liệu đầu vào giữ ở mức thấp.** Ngoài việc, giá một số nguyên liệu chính của thức ăn chăn nuôi như hạt ngũ cốc, khô đậu... đều đang trong xu hướng giảm giá, giá đầu vào của DBC cũng được giảm thuế GTGT từ 5% xuống 0% từ 01/2016 (sau khi Tổng cục thuế có hướng dẫn bổ sung cụ thể) sẽ giúp GVHB của DBC giữ ổn định ở mức thấp.
- (3) **Công suất sản xuất và chăn nuôi của DBC được mở rộng.** Nhà máy TĂCN công suất 200.000 tấn/năm tại KCN Hoà Mạc, huyện Duy Tiên, tỉnh Hà Nam sẽ hoàn thành và được đưa vào khai thác khoảng Q4.2016, dự báo sẽ đóng góp thêm khoảng 188 tỷ đồng doanh thu cho mảng sản xuất TĂCN của DBC. Ngoài ra, khu chăn nuôi lợn giống tại huyện Lương Tài, tỉnh Bắc Ninh với quy mô 1.500 con lợn nái đang trong giai đoạn triển khai và khả năng sẽ đi vào chăn nuôi trong tháng 8/2016 tới;
- (4) **Doanh thu đột biến từ mảng kinh doanh BĐS.** Ngoài doanh thu nhận được từ thương vụ thoái vốn tại Công ty TNHH Đầu tư phát triển Khu công nghiệp EIP đã được ghi nhận trong Q2.2016, DBC vẫn còn có khả năng ghi nhận thêm DT từ mảng kinh doanh BĐS đã bán từ các năm trước và giá BĐS tại Bắc Ninh đang trên đà tăng trở lại sẽ là điều kiện tốt để DBC đẩy mạnh bán hàng tại Khu đô thị Đền Đô;

Mặc dù vẫn còn tồn tại một số rủi ro đến từ TPP, chúng tôi vẫn đánh giá DBC là một doanh nghiệp có hoạt động kinh doanh cốt lõi tốt và bài bản. Trong ngắn hạn, chúng tôi kỳ vọng với tốc độ đầu tư mở rộng sản xuất như dự kiến, DBC sẽ bắt kịp quy mô chăn nuôi sản xuất ngang tầm với các công ty FDI trong nước nói riêng, cũng như các công ty trong khu vực TPP nói chung trước khi hiệp định TPP có hiệu lực.

Theo đó, EPS forward 2016 của DBC sẽ ở mức 6.652 đồng/cp, tương đương với mức P/E là 5,17x. Mức P/E này được đánh giá là khá hấp dẫn cho một doanh nghiệp tăng trưởng như DBC. Vì vậy, chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu DBC cho trung và dài hạn.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo trên, xin quý khách vui lòng liên hệ:

Lý Hoàng Anh Thi

Phụ trách phòng Phân tích Nghiên cứu

lhathi@vcbs.com.vn

Nguyễn Nguyên Phương

Chuyên viên Phân tích

nnphuong@vcbs.com.vn