

BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH

Ngày 31 tháng 10 năm 2016

DBC đã công bố KQKD 9T.2016. Phòng Phân tích VCBS xin được cập nhật nhanh một số thông tin về doanh nghiệp như sau:

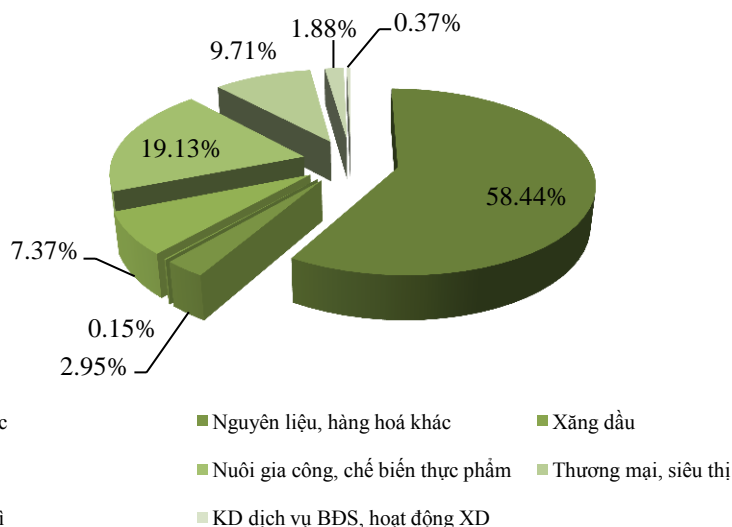
CẬP NHẬT KQKD 9T.20156

KQKD Q3.2016: Không có khoản ghi nhận đột biến từ BĐS như trong Q2.2016, DBC vẫn tiếp tục duy trì KQKD Q3.2016 khá khả quan với các chỉ số DT tăng nhẹ đạt 1.588 tỷ đồng (+1,52% yoy) và LNST tăng ấn tượng đạt 129,8 tỷ đồng (+80,02% yoy).

KQKD của DBC trong Q3.2016 có được kết quả tích cực này là nhờ giá đầu vào một số nguyên liệu chính của mảng thức ăn chăn nuôi như ngô, khô dầu tại thời điểm kết thúc Q3.2016 thấp hơn nhiều so với thời điểm kết thúc Q2.2016, lần lượt giảm mạnh ở mức 15,51% và 17,48% (Nguồn: IndexMundi). Theo đó, biên lợi nhuận gộp Q3.2016 của DBC cũng được cải thiện từ 12,31% cùng kỳ năm trước và 12,06% trong Q2.2016 lên 15,81% khi mảng TÁC N đóng góp tới 61,37% tổng doanh thu của toàn tập đoàn.

KQKD 9T.2016: Như vậy, kết thúc 9T.2016, DBC tiếp tục ghi nhận kết quả DT tăng trưởng ổn định đạt gần 4.447 tỷ đồng (+3,19% yoy) và LNST tăng trưởng đột biến, đạt 391,78 tỷ đồng (+114,83% yoy, vượt 34,52% KH). Mảng sản xuất và bán thức ăn chăn nuôi cùng mảng nuôi gia công, chế biến thực phẩm là các mảng mang lại doanh thu chính cho DBC, đóng góp lần lượt 58,44% và 19,13% tổng DT.

Cơ cấu doanh thu 9T.2016



Chuyên viên phân tích

Nguyễn Nguyên Phương

nnphuong@vcbs.com.vn

+84-4 3936 6425 (Ext: 105)

Nguồn: BCTC Q3.2016 của DBC, VCBS tổng hợp

DTT tiếp tục tăng trưởng dương nhưng tốc độ tăng trưởng không được như kỳ vọng chủ yếu do mảng kinh doanh TẮCN. Cụ thể, sản lượng tiêu thụ TẮCN tăng thêm khoảng 12,42% nhưng giá đầu ra giảm khoảng 2,77% so với cùng kỳ năm 2015, đặc biệt riêng trong Q3.2016, giá đầu ra giảm đến 6,58% yoy khiến DT từ mảng TẮCN chỉ tăng 9,30% yoy.

Chi phí bán hàng và QLDN trong kỳ của DBC đều tăng lần lượt ở mức cao là +16,85% yoy và +14,95% yoy do trong năm công ty đã liên tục mở rộng quy mô sản xuất, thành lập một số công ty con chăn nuôi lợi giống như công ty Lợn giống Dabaco Hải Phòng, Hà Nam, Phú Thọ, Xí nghiệp Gà giống hậu bị siêu trứng tại Lạc Vê...

Tuy nhiên, biên lợi nhuận ròng của DBC lại được cải thiện tương đối so với cùng kỳ 9T.2015 nhờ:

- (1) Trong kỳ, DBC cũng đã ghi nhận khoản lợi nhuận đột biến 148,6 tỷ đồng từ việc chuyển nhượng dự án KCN Quế Võ 3 cho CTCP Đầu tư Phát triển VID Thanh Hoá. Khoản lợi nhuận này đóng góp tới 32,97% LNTT trong 9 tháng đầu năm cho DBC.
- (2) Thuế TNDN trong kỳ cũng giảm từ 15,95% cùng kỳ năm 2015 xuống còn 13,29%.

Tuy nhiên, nếu bỏ qua khoản thu nhập đột biến trên, LNTT 9T.2016 của DBC vẫn duy trì được mức tăng trưởng mạnh 40,19% yoy.

ĐÁNH GIÁ SƠ BỘ

Triển vọng 2016: KHẢ QUAN

Trong báo cáo trước, chúng tôi dự đoán DBC sẽ ghi nhận lợi nhuận còn lại từ việc chuyển nhượng KCN Quế Võ 3 vào Q4 năm nay. Tuy nhiên, với tình hình kinh doanh tốt như Q3, chúng tôi cho rằng DBC sẽ lùi lại việc ghi nhận này trong năm nay và để dành cho năm tới.

Sau khi cập nhật tình hình kinh doanh tích cực trong Q3.2016 của DBC và triển vọng nhà máy thức ăn chăn nuôi mới công suất 200.000 tấn/năm có khả năng đi vào hoạt động trong tháng 11 tới sẽ đóng góp thêm khoảng 240 tỷ doanh thu trong Q4, chúng tôi vẫn giữ nguyên dự phóng KQKD 2016 của DBC như sau: DT thuần bao gồm cả DT nội bộ dự phóng ở mức 9.101 tỷ đồng (+11,69% yoy, vượt 7,63% KH), DT thuần hợp nhất đạt 6.594 tỷ đồng (+13,86% yoy) và LNST đạt 532 tỷ đồng (+110,43% yoy, vượt 82,68% KH). Theo đó, nếu loại bỏ kết quả kinh doanh đột biến từ thương vụ chuyển nhượng KCN Quế Võ 3, LNST của DBC ước đạt 403 tỷ đồng (+59,48% yoy).

Triển vọng 2017: MUA

Với tốc độ gia tăng quy mô sản xuất và chăn nuôi như hiện tại, chúng tôi cho rằng DBC vẫn sẽ duy trì hệ số tăng trưởng cao với các chỉ tiêu DT thuần bao gồm cả DT nội bộ dự phóng ở mức 10.919 tỷ đồng (+19,98% yoy), DT thuần hợp nhất đạt 7.984 tỷ đồng (+21,08% yoy) và LNST đạt 457 tỷ đồng (-14,10% yoy, +13,40% yoy nếu loại bỏ LN đột biến từ BĐS) bởi một số yếu tố triển vọng sau:

- (1) **Công suất sản xuất TĂCN được mở rộng.** Nhà máy TĂCN công suất 200.000 tấn/năm tại KCN Hoà Mạc, huyện Duy Tiên, tỉnh Hà Nam đã hoàn thành sẽ đóng góp thêm khoảng 1.400 tỷ đồng doanh thu cho mảng sản xuất TĂCN của DBC trong năm 2017. Bên cạnh đó, DBC cũng đang dự kiến khởi công xây dựng thêm 2 nhà máy chế biến TĂCN với công suất 150.000 tấn/năm mỗi nhà máy tại miền Trung vào cuối năm 2016.
- (2) **Quy mô đàn gia súc, gia cầm được phát triển thêm.** DBC cũng đã thi công xong các khu chăn nuôi lợn tại Phú Thọ, Hà Nam, Hải Phòng và Bắc Ninh với quy mô 10.000 con lợn loại từ 40-60kg/con và bắt đầu đi vào chăn nuôi trong tháng 12/2016 tới. DBC cũng đã hoàn thành xong các dự án Xí nghiệp Gà giống hậu bị siêu trứng tại Lạc Vệ, nâng tổng số gà đẻ trứng lên khoảng 800.000 con (tăng khoảng 60% so với quy mô đàn gà trứng trước đó).
- (3) **Tiếp tục khai thác chuỗi giá trị 3F (Feed – Farm – Food).** DBC tiếp tục đẩy mạnh hiện diện các sản phẩm của mình tại siêu thị của các bên đối tác thông qua hình thức chiết khấu thương mại cũng như đang từng bước xây dựng chuỗi siêu thị của riêng mình, nâng tổng số siêu thị trong hệ thống lên 4 siêu thị vào cuối năm 2016.

Với kế hoạch phát triển dài hạn Chúng tôi đánh giá DBC là một doanh nghiệp có hoạt động kinh doanh cốt lõi tốt và bền vững. 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 Việt Nam ký kết hợp tác thương mại tự do nói chung trước khi các hiệp định này có hiệu lực.

Theo đó, EPS forward 2016 của DBC sẽ ở mức 7.067 đồng/cp, tương đương với mức P/E là 5,38 lần. Nếu loại bỏ phần lợi nhuận đột biến từ KCN Quế Võ 3, EPS forward 2016 của DBC được chúng tôi dự báo ở mức 3.589 đồng/cp, cao hơn mức EPS 2015 pha loãng theo SLCPLH của 2016 là 3.358 đồng/cp.

EPS forward 2017 của DBC sẽ ở mức 5.523 đồng/cp, tương đương với mức P/E là 6,88 lần. Đây là mức P/E này được đánh giá là khá hấp dẫn cho một doanh nghiệp đang 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

tatuan@vcbs.com.vn

Nguyễn Nguyên Phương

Chuyên viên Phân tích

nnphuong@vcbs.com.vn