

BÁO CÁO PHÂN TÍCH CỔ PHIẾU:

Nông sản DABACO - DBC

Ngành: Sản xuất chế biến thực phẩm

Giá mục tiêu: 43.000

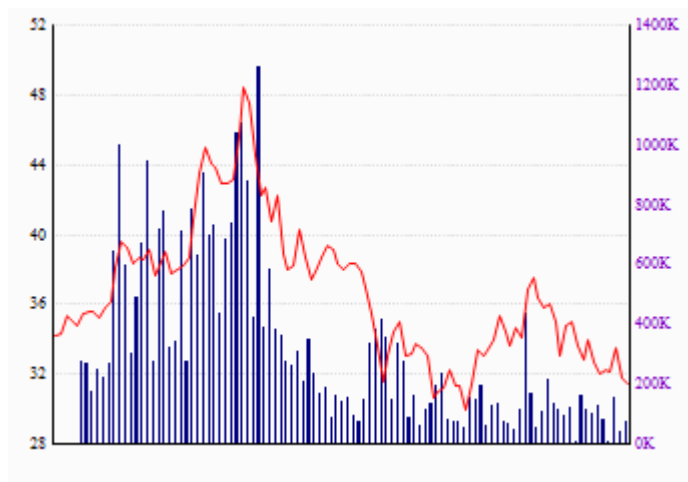
Khuyến nghị: Mua

SƠ LƯỢC DOANH NGHIỆP

Tiền thân là Công ty Nông sản Hà Bắc được thành lập năm 1996. Năm 1997, đổi tên thành Công ty Nông sản Bắc Ninh. Năm 2005 đổi thành Công ty cổ phần Dabaco Việt Nam. Năm 2008 cổ phiếu của Công ty được niêm yết và giao dịch trên sàn HASTC. Vốn hiện tại đến 6/2/2009 là 177 tỷ đồng. Công ty hoạt động chính trong lĩnh vực cung ứng nguyên liệu và dịch vụ phục vụ sản xuất nông nghiệp. Hiện nay, công ty đã có 12 nhà máy, xí nghiệp, công ty trực thuộc, trong số đó có nhà máy chế biến thức ăn chăn nuôi cao cấp với công suất lên tới 250.000 tấn/năm. Sản xuất thức ăn chăn nuôi vẫn là thế mạnh chính của Công ty, đáp ứng được yêu cầu tiêu dùng đa dạng về mẫu mã và chất lượng. Việc phân phối sản phẩm của Công ty chủ yếu được thực hiện thông qua hệ thống đại lý với số lượng trên 500 đại lý cấp 1 được thiết lập trải khắp các tỉnh miền Bắc và miền Trung (chiếm khoảng 20% thị trường thức ăn chăn nuôi). Thị trường của Công ty chiếm khoảng 6% tổng thị trường của cả nước.

Giá ngày (02/02/10):

34.200



Tỷ lệ sở hữu: Sở hữu NN: 19.1(%); Sở hữu khác: 66.6(%)

CÁC CHỈ SỐ THỊ TRƯỜNG		
Chỉ tiêu:	DBC	Ngành
Ngày niêm yết:	18/03/08	21(mã)
Số CP lưu hành bq(cp):	18.258.165	1.182.967.786
Vốn hóa (tỷ đồng):	604,01	56.102,48
EPS (4 Quý gần nhất):	3.619	2.302
Giá trị sổ sách:	18.127	15.513
P/E (02/02/10)	8,87	20,60
P/B (02/02/10)	1,8	3,06

KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG (TỶ ĐỒNG)			
Chỉ tiêu	2007	2008	4 quý gần nhất
Doanh thu thuần	959,29	1.439,17	1.626,60
Tăng trưởng (%)	64,50	50,02	13,02
Giá vốn hàng bán	-873,94	-1.283,25	-1.462,09
Tỷ lệ lãi gộp (%)	8,90	10,83	10,11
Chi phí hoạt động	-38,06	-50,66	-58,79
Lợi nhuận sau thuế	23,56	54,15	66,08
Tăng trưởng (%)	29,86	129,83	22,03
Tổng tài sản	619,37	808,04	1.034,76
Tăng trưởng (%)	73,06	30,46	28,06
Nợ phải trả	479,00	510,82	703,80
Vốn điều lệ	94,50	176,37	182,58
Vốn chủ sở hữu	140,37	297,22	330,96

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

1. Khả năng thanh toán:	ĐVT	2006	Ngành	2007	Ngành	2008	Ngành	4Q	Ngành
Thanh toán hiện hành:	Lần	1,30	3,15	1,29	3,17	1,59	2,55	1,63	2,95
Thanh toán nhanh:	Lần	0,95	2,07	1,04	2,13	1,53	1,51	1,39	1,97
2. Cấu trúc vốn:									
Nợ / Tổng tài sản:	Lần	0,8	0,32	0,77	0,32	0,63	0,39	0,61	0,34
Nợ / Vốn chủ sở hữu:	Lần	3,38	0,47	3,41	0,46	1,72	0,61	1,61	0,50

P/E thị trường ngày (02/02/10):	13,10
Thị giá thị trường ngày (02/02/10):	32.100
Giá cao nhất trong 01 năm:	37,500
Giá thấp nhất trong 01 năm:	31,500
Khối lượng bình quân/phiên trong 01tháng:	121,437

PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH KINH DOANH

DBC là công ty hoạt động trong lĩnh vực sản xuất và kinh doanh thức ăn gia súc. Công ty chiếm khoảng 20% thị trường miền Bắc và khoảng 6% thị trường cả nước. Với định hướng kinh doanh dài hạn theo mô hình khép kín “Giống - Thức ăn và bao tiêu sản phẩm” công ty sẽ có sự tăng trưởng bền vững từ hoạt động kinh doanh chính trong những năm tới.

Từ cuối quý1/2009 DBC đưa vào hoạt động nhà máy DabacoII, nâng tổng công suất toàn hệ thống từ 45tấn/giờ lên 65 tấn/giờ (tương đương 450 ngàn tấn/năm). Với công suất này, nếu không có sự biến động quá lớn về giá bán thì DBC có khả năng đáp ứng cho doanh số bền vững 2.000 tỷ/năm.

Các dự án đang thực hiện:

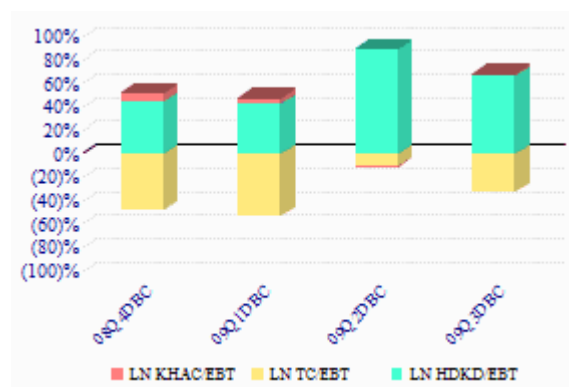
Hiện DBC đang thực hiện dự án nhà máy thức ăn chăn nuôi thủy sản Dabaco Sông Hậu công suất 131.000 tấn,

Dự án Khu công nghiệp Quế Võ 3 – giai đoạn 1 (Diện tích 308 ha, đang chờ giá đền bù đất), được Chủ tịch UBND tỉnh Bắc Ninh phê duyệt giao cho DBC đầu tư. Dự án này được chia làm 2 giai đoạn với tổng mức đầu tư khoảng 2,2 nghìn tỷ. Đây là khu nhà ở cho cán bộ công nhân viên KCN Quế Võ III, phục vụ chủ yếu cho dân cư KCN và nhu cầu phát triển khu đô thị tại khu vực Quế Võ.

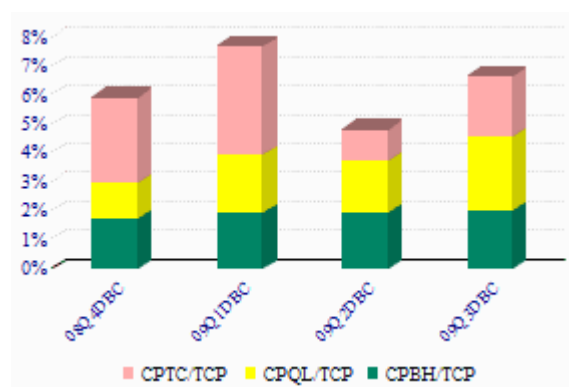
Ngoài ra, DBC còn thực hiện một số dự án như: Dự án khu nhà ở để bán nằm trên đường Lê Thái Tổ, TP. Bắc Ninh với diện tích 1,3 ha. Dự án khu trung tâm thương mại và dịch vụ với diện tích 13 ha tại xã Khắc Niệm, TP.Bắc Ninh, Dự án xây dựng bệnh viện công ty cổ phần Dabaco Việt Nam với diện tích 1ha tại phường Kinh Bắc và phường Võ Cường, TP. Bắc Ninh.

DBC là công ty có quy mô sản xuất lớn trong ngành sản xuất thức ăn chăn nuôi với doanh số lên tới trên 1,7 nghìn tỷ đồng và đang ở giai đoạn tăng trưởng của trong chu kỳ kinh doanh của công ty. Mô hình khép kín hiện đại: ”Giống - thức ăn – bao tiêu” của công ty đang là mô hình tương đối thành công ở các nước phát triển. Cùng với đó DBC đã có bước chuyển hướng sang lĩnh vực BĐS tiềm năng, và được hỗ trợ tối đa từ địa phương được kỳ vọng sẽ mang lại đột biến cho DBC trong tương lai.

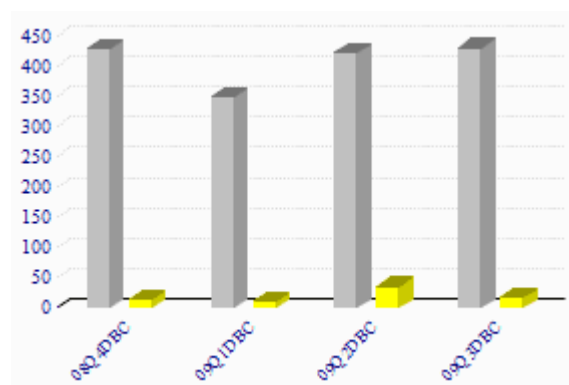
CƠ CẤU LỢI NHUẬN



CƠ CẤU CHI PHÍ



DOANH THU & LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ



PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Ngành sản xuất thức ăn chăn nuôi được đánh là khá triển vọng khi vẫn phải nhập khẩu tới 60-70% từ nước ngoài, năng lực sản xuất hiện tại vẫn chưa đáp ứng nhu cầu của thị trường. Giai đoạn 2006-2008 doanh thu tăng trưởng trên 50%. Năm 2009 tốc độ này đã giảm xuống đáng kể, tuy vậy vẫn đạt 14,8%.

Vốn CSH và tổng tài sản liên tục tăng trong những năm qua và có tốc độ tăng thấp hơn tốc độ tăng trưởng lợi nhuận, điều này cho thấy việc mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty mang lại hiệu quả cao.

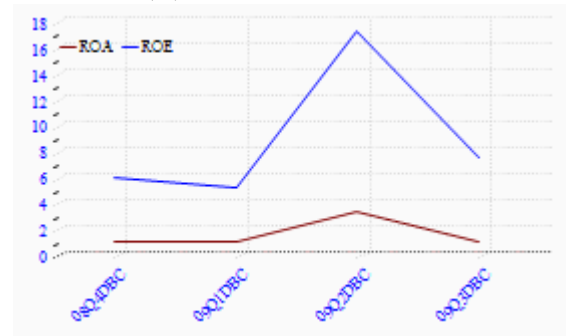
Lợi nhuận gộp biên tăng liên tục trong các năm từ mức 6,8% năm 2006 lên mức 11% năm 2009, nguyên nhân là do năng suất được nâng cao trong đó các chi phí về khấu hao máy móc, nhân công... hầu như không thay đổi. Tuy nhiên, mức lợi nhuận biên năm 2009 đã thấp hơn so với năm 2008 do mặt hàng thức ăn gia súc thuộc nhóm mặt hàng bị kiểm soát giá của chính phủ nên công ty không thể tăng giá bán mạnh khi giá nguyên liệu vẫn tiếp tục tăng.

Tỷ lệ Nợ/Tổng tài sản của DBC chiếm tới 55% chủ yếu là khoản vay phục vụ cho việc mua nguyên vật liệu, nguyên vật liệu nhập khẩu, nên DBC sẽ chịu tác động mạnh từ chính sách lãi suất. Xu hướng lãi năm 2010 cao hơn năm 2009 sẽ ảnh hưởng tới lợi nhuận của công ty trong năm.

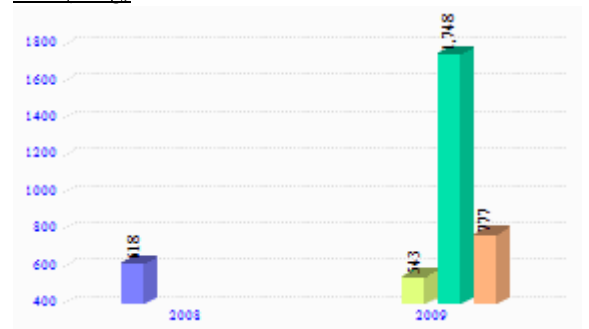
Trong cơ cấu chi phí nguyên vật liệu nhập khẩu chiếm tới 60%, với chính sách phá giá dần VND của Việt Nam cùng với việc mua USD phục vụ cho nhập khẩu khó khăn, cũng sẽ ảnh hưởng mạnh tới kết quả kinh doanh trong 2010 của công ty.

EPS09 của công ty đạt 4.324 đồng/cp, với mức giá ngày 02/02/2010 là 34.200 đồng tương ứng với P/E là 8,0 lần thấp hơn rất nhiều so với P/E bình quân các công ty trong nhóm ngành là 20x. Với sự tăng trưởng mạnh và đều của hoạt động kinh doanh chính, mô hình phát triển dài hạn được đánh giá phù hợp, cùng với sự hỗ trợ tối đa của tỉnh Bắc Ninh khi công ty mở rộng sang lĩnh vực BDS, DBC là công ty tốt để đầu tư tăng trưởng.

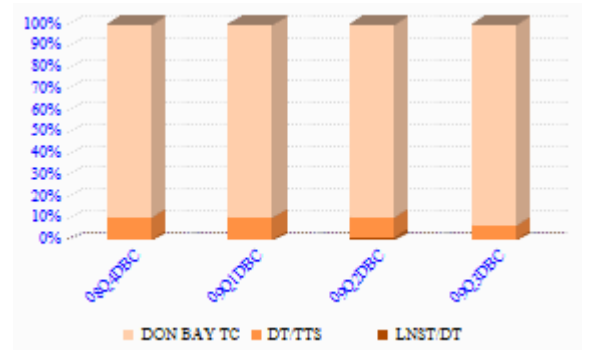
ROA - ROE (%)



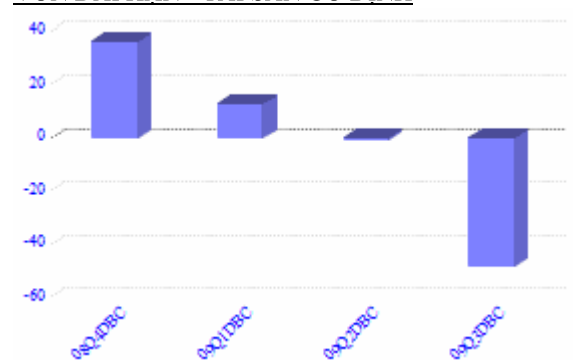
EPS (đồng)



PHÂN TÍCH DUPONT



VỐN DÀI HẠN - TÀI SẢN CỐ ĐỊNH



CÁC CÔNG TY TRONG NGÀNH (21 CÔNG TY)
Sản xuất chế biến thực phẩm

STT	MÃ CK	Giá (đồng) 29/1/2010	EPS (đồng)			ROA 4 Quý (đồng)	Nợ/Tổng TS (lần)	Thặng dư vốn/Cổ phiếu lưu	Số CPLH bình quân (triệu cp)
			2007	2008	4 quý gần nhất				
1	VDL	33.900	6.725	8.313	10.476	0,33	0,52	115	1,20
2	VNM	78.000	5.496	7.124	7.565	0,37	0,20	0	263,36
3	KDC	63.000	5.121	-1.061	7.419	0,21	0,32	25.932	62,46
4	NKD	40.200	7.175	80	4.997	0,26	0,63	4.319	12,91
5	SAF	30.800	4.010	4.132	4.459	0,26	0,50	15	2,71
6	LSS	45.000	2.917	2.431	4.011	0,19	0,32	3.833	30,00
7	DBC	32.100	2.493	3.071	3.619	0,20	0,81	3.315	18,26
8	HHC	21.700	3.862	3.469	3.365	0,16	0,40	0	5,48
9	BBC	28.100	2.335	1.352	3.253	0,10	0,24	19.647	15,41
10	SGC	20.000	4.597	2.544	3.102	0,22	0,09	0	5,96
11	BHS	33.200	3.183	-2.335	2.902	0,15	0,46	8.336	18,53
12	CAN	14.000	2.010	2.411	2.330	0,14	0,48	3.151	5,00
13	TAC	26.800	6.623	624	1.534	0,10	0,69	0	18,98
14	SBT	11.700	1.348	574	581	0,06	0,07	0	141,93
15	SEC	20.900	0	0	0	0,00	0,15	0	12,61
16	MSN	35.000	6.268	14.776	0	0,00	0,31	1.974	452,50
17	HVG	51.000	5.452	3.462	0	0,00		0	60,00
18	LAF	17.900	3.713	690	-741	-0,06	0,78	0	6,96
19	AGC	12.000	3.727	-2.368	-1.588	-0,19	0,91	1.778	8,30
20	HNH	12.900	1.200	-3.728	-3.010	-0,24	0,21	6.003	10,63
21	IFS	8.900	2.343	-7.667	-7.455	-1,42	0,54	2.328	29,80

Ghi chú:

Nợ / Tổng tài sản: được tính tại thời điểm cuối quý.

Thặng dư vốn: Được tính tại thời điểm cuối quý.

Cổ phiếu lưu hành: Được tính bình quân 4 quý gần nhất.