

Chiến lược và hoạt động kinh doanh

• Hoạt động kinh doanh chính:

- ✓ Sản xuất và kinh doanh thuốc thú y, thức ăn chăn nuôi, thuốc trừ sâu vi sinh và con giống, cung cấp dịch vụ thú y;
- ✓ Kinh doanh trang thiết bị, hóa chất và nguyên liệu cho sản xuất nông nghiệp và công nghiệp;
- ✓ Kinh doanh xăng dầu và dịch vụ vận tải; sản xuất và kinh doanh nguyên liệu ngành in và ngành nhựa;
- ✓ Kinh doanh bất động sản, vật liệu xây dựng; xây dựng dân dụng và công nghiệp;
- ✓ Các hoạt động kinh doanh khác: nhà hàng, khách sạn, siêu thị, đại lý kinh doanh xe hơi, dịch vụ ăn uống, đồ gia dụng, ...

• Cơ cấu cổ đông: ngày 01/03/2010

Cổ đông	Số lượng (CP)	Tỷ lệ sở hữu (%)
Cổ đông nhà nước	3.600.000	14,15
Cổ đông khác	11.682.470	45,9
Cổ đông nước ngoài	4.969.300	19,53
Total	25.446.660	100

Trong đó toàn bộ vốn nhà nước do SCIC quản lý, 2 tổ chức lớn là Red River Holdings nắm 11,88% và SSI sở hữu 6.81%.

• Vị trí của công ty trong ngành:

Doanh thu từ sản xuất và kinh doanh thức ăn gia súc luôn chiếm tỉ trọng cao nhất trong cơ cấu doanh thu của DBC. DBC là một trong những công ty hàng đầu về lĩnh vực này ở miền Bắc. Trong miền Nam, DBC có thị phần tốt về thức ăn thủy sản. Những thương hiệu nổi tiếng của DBC là Dabaco, Dabaco, Topfeeds, Nasaco, Growfeeds, Khang Ti Vina, Nutreco, Kinh Bắc, ...

Là một công ty đa ngành, DBC có 9 công ty con và 3 công ty liên kết, ngoài ra là 4 nhà máy sản xuất thức ăn chăn nuôi và 4 xí nghiệp giống động vật. Ngoài ra, công ty còn có một số đơn vị trực thuộc khác như các trạm kinh doanh xăng dầu, các chi nhánh và các trạm thú y.

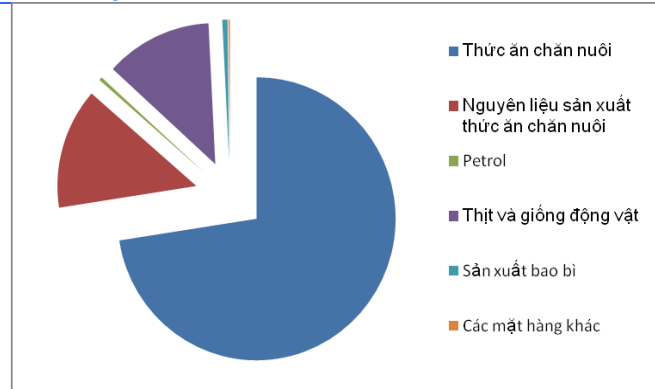
• Các dự án chính:

- ✓ Trong năm 2009, công ty đã hoàn thành và đưa vào hoạt động các dự án sau: dự án nhà máy sản xuất thức ăn chăn nuôi Dabaco công suất 25 tấn/giờ tại khu công nghiệp Khắc Niệm, Bắc Ninh (tháng 4); xí nghiệp lợn giống Tân Chi, quy mô 2.400 lợn nái tại Tiên Du, Bắc Ninh (tháng 11); nhà máy sản xuất thức ăn chăn nuôi Dabaco Tiên Giang, công suất 10 tấn/giờ (tháng 6) và siêu thị Dabaco tại Tiên Du (tháng 11).
- ✓ DBC cũng vừa hoàn thành về mặt cơ bản và đang chuẩn bị đưa vào hoạt động nhà máy chế biến thịt gà tại Tiên Du, Bắc Ninh và nhà máy sản xuất thức ăn thủy sản Dabaco Sông Hậu, công suất 20 tấn/giờ tại Đồng Tháp.
- ✓ Năm 2010, DBC sẽ tiếp tục với những dự án: nhà máy chế biến thức ăn cao cấp Nutreco Hoàn Sơn tại khu công nghiệp Hoàn Sơn, Tiên Du; nhà máy sơ chế và xử lý nguyên liệu Dabaco Tây Bắc, Hòa Bình; khu chăn nuôi và môi trường sinh thái tại Tân Chi, Tiên Du, Bắc Ninh; đường vào khu công nghiệp Quế Võ III, nhà máy sản xuất bột cá tại Cát Bà, ...
- ✓ Ngoài ra, DBC có các dự án bất động sản được đánh giá là rất tiềm năng cho sự phát triển theo hướng đa dạng hóa ngành nghề: khu dân cư và dịch vụ Quế Võ III, khu biệt thự Dabaco trên đường Lê Thái Tổ, khu dân cư Huyền Quang và khu dân cư thị trấn Hồ, ...

Số liệu thị trường tại ngày 28/06/2010

GT vốn hóa TT (tỷ VND)	1.300,32	Giá hiện tại (VND)	51.100
Khối lượng giao dịch trung bình 30 ngày (CP)	500.670	Giá cao nhất 52 tuần	52.500
SLCP đang LH (triệu CP)	25,45	Giá thấp nhất 52 tuần	24.300
Vốn điều lệ (tỷ VND)	254	P/E 4 quý gần nhất (x)	23,46
EPS điều chỉnh (VND)	3.842	P/B 4 quý gần nhất (x)	2,17
Lãi cổ tức (%)	2,94	% sở hữu nước ngoài	17,97

Cơ cấu sản phẩm



Biểu đồ giá



Một số thông tin về ngành (Nguồn: Agroinfo)

Theo ước tính, Việt Nam có nhu cầu tiêu thụ từ 17 đến 18 triệu tấn thức ăn chăn nuôi mỗi năm. Với năng lực hiện tại, sản xuất công nghiệp chỉ có thể đáp ứng được 50% nhu cầu này, còn lại là do hộ chăn nuôi tự cung tự cấp. Các công ty sản xuất thức ăn chăn nuôi phụ thuộc rất nhiều vào nguyên liệu nhập khẩu trong đó chủ yếu là bột đậu nành và bắp. Các yếu tố về mùa vụ và tỉ giá, do đó, có ảnh hưởng rất lớn đến lĩnh vực sản xuất này. Đặc biệt, từ ngày 1/1/2010, mức thuế suất cao hơn cho nguyên liệu nhập khẩu phục vụ ngành hàng này đã bắt đầu được áp dụng.

Đầu năm nay, nguồn cung nguyên liệu trong nước cho ngành sản xuất thức ăn chăn nuôi bị hạn chế do vụ mùa đã qua và diện tích canh tác bị thu hẹp bởi hoạt động đô thị hóa và dịch bệnh. Ngược lại, nguồn nguyên liệu từ thị trường nước ngoài khá dồi dào, giá ngô và đậu nành nguyên liệu trong tháng 4 đã giảm 10% so với 1 tháng trước.

Chỉ tiêu tài chính

BC KQKD (tr.VND) ⁽¹⁾	Q1 2010	2009	2008	2007
Doanh thu thuần	464.073	1.714.530	1.439.166	959.287
Lợi nhuận gộp	40.346	193.190	155.915	85.344
Thu nhập tài chính	6.371	5.939	4.604	1.399
Chi phí tài chính	15.889	38.623	51.833	23.977
LN thuần HĐKD	7.776	89.977	58.026	24.703
Lợi nhuận trước thuế	7.823	91.554	60.918	27.005
Thuế TNDN	786	9.887	6.764	3.443
Lợi nhuận sau thuế	7.037	81.668	54.154	23.562

CĐKT (tr.VND) ⁽²⁾	Q1 2010	2009	2008	2007
Tiền & tương đương	222.609	387.042	133.181	64.407
Đầu tư TC ngắn hạn	112.716	-	-	-
Phải thu ngắn hạn	224.977	87.577	173.189	43.877
Hàng tồn kho	520.087	344.507	214.011	297.124
TS ngắn hạn khác	24.858	26.700	11.235	14.745
TSCĐ & XDCB	564.740	523.610	265.067	185.834
Lợi thế TM	11.818	11.818	-	-
Đầu tư dài hạn	6.908	6.908	11.930	13.036
Tài sản dài hạn khác	7.893	6.427	3.932	351
TỔNG TÀI SẢN	1.696.606	1.394.589	812.544	619.374
Nợ ngắn hạn	823.158	538.980	348.339	405.366
Nợ dài hạn	262.922	232.601	162.481	73.638
Vốn chủ sở hữu	598.726	611.208	297.224	140.370
Lợi ích CĐTS	11.800	11.800	4.500	-
TỔNG NGUỒN VỐN	1.696.606	1.394.589	812.544	619.374

Chỉ số tài chính ⁽³⁾	Q1 2010	2009	2008	2007
Tăng trưởng				
DT thuần (%) ^(**)	33,49	19,13	50,02	64,50
LN thuần (%) ^(**)	(20,35)	50,81	129,83	133,80
Vốn CSH (%)	94,32	105,64	111,74	71,77
Tổng tài sản (%)	133,73	71,63	31,19	73,06
LN gộp biên (%)	8,69	11,27	10,83	8,90
LN thuần biên (%)	1,68	5,25	4,03	2,58
ROA (%)	0,56	7,40	7,56	4,82
ROE (%)	1,47	17,98	24,75	21,22
EPS cơ bản(VND)	3.842	4.372	N/A	N/A
Thanh toán hiện hành (x)	1,34	1,57	1,53	1,04
Tổng vay chịu lãi/VCSH (x)	1,42	0,62	1,25	1,42
Tổng nợ/vốn CSH (x)	1,81	1,26	1,72	3,41

⁽¹⁾: Nguồn: báo cáo tài chính của DBC

⁽²⁾: Tính toán từ số liệu trong báo cáo tài chính của DBC.

Để biết thêm thông tin chi tiết về mã cổ phiếu này, vui lòng truy cập trang web Ezsearch của chúng tôi tại địa chỉ <http://ezsearch.fpts.com.vn>

Phòng Phân tích đầu tư, Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chuyên viên: Hoàng Vũ Ngọc Oanh - OanhHVN@fpts.com.vn

Doanh nghiệp so sánh tại ngày 28/06/2010

Cổ phiếu (tr.VND)	DPM	TSC	HSI
GT vốn hoá TT (tỷ VND)	12.090,10	231,93	161,14
P/E (x)	8,64	9,69	9,11
P/B (x)	2,05	1,21	1,22
Lãi cổ tức (%)	6,27	7,17	7,36
ROA (%)	33,43	3,18	2,06
ROE (%)	39,62	15,83	12,21
EPS (đồng)	3.690,03	2.879,15	1.789,34
LN gộp biên (%)	30,46	6,10	8,77
LN thuần biên (%)	21,21	1,12	1,78
Tổng nợ /VCSH (x)	5,53	1,07	1,08
Tỷ lệ TT hiện hành (x)	0,18	3,84	4,76

Nguồn: Báo cáo tài chính của DPM, TSC, HSI

Phân tích tài chính**Tăng trưởng:**

- Doanh thu thuần năm 2009 tăng 19%, quý 1 năm 2010 tăng 33% so với cùng kì năm trước. Tuy nhiên, công ty chỉ đạt mức lợi nhuận gộp biên hạn chế (11% năm 2009 và giảm xuống còn gần 9% trong quý 1 năm nay). Lợi nhuận gộp biên cũng thấp, giảm từ mức 5,25% năm 2009 xuống còn 1,68% trong quý 1. Nguyên nhân chính là do giá vốn hàng bán chiếm tỉ trọng cao trong tổng doanh thu.
- Về lợi nhuận sau thuế, năm 2009 có tốc độ tăng trưởng khá tốt: 51% nhưng sang năm 2010, chỉ tiêu này giảm 27%. Nguyên nhân cũng là do các chỉ số lợi nhuận biên thấp và đang giảm sút cũng như sự tiếp tục gia tăng của giá vốn hàng bán.
- Từ quý 2 trở đi, DBC được dự báo sẽ có kết quả kinh doanh rất khả quan nhờ việc ghi nhận doanh thu từ lĩnh vực bất động sản.

Đánh giá chất lượng tài sản:

- Trong tổng tài sản năm 2009, tiền chiếm tỉ trọng 28%, lớn nhất trong các tài sản ngắn hạn làm hạn chế tính hiệu quả trong việc sử dụng nguồn vốn của DBC. Khoản mục hàng tồn kho cũng có tỉ trọng lớn trong tài sản ngắn hạn, từ 25% năm 2009 lên 31% quý 1 năm 2010.
- Năm 2009, công ty phát hành 1.116.000 cổ phiếu để đổi lấy 1.674.990 cổ phiếu của công ty cổ phần bao bì Hiệp Quang và sở hữu 100% công ty này. Vốn chủ sở hữu do đó cũng tăng lên.
- Công ty sử dụng đòn bẩy tài chính khá cao thể hiện qua tỉ lệ bình quân tổng tài sản/ bình quân VCSH ở mức 2,43 năm 2009 tăng lên 2,61 quý 1 năm 2010. Điều này sẽ trở nên rất rủi ro trong điều kiện lãi suất cao và tình hình thị trường không thuận lợi. Ngoài ra, vòng quay tổng tài sản trong quý 1 giảm 4 lần so với cuối năm cùng với lợi nhuận biên thấp làm ROE giảm trong quý 1.

Dòng tiền tiềm năng trong quý 3 và quý 4 năm nay

- Được mong đợi nhất là dòng tiền từ hoạt động kinh doanh bất động sản. DBC vừa trúng thầu quyền sử dụng đất cho dự án Đền Đò và đang tiến hành xây dựng cơ sở hạ tầng. Theo đó, doanh thu sẽ bắt đầu được ghi nhận từ quý 3 năm nay. Ngoài ra, quy hoạch của dự án Dabaco Vạn An cũng đã được phê duyệt vào ngày 26/03/2010.
- Ngoài ra, việc hoàn thiện các dự án nhà máy thức chăn nuôi và con giống trong năm 2009 và đầu 2010 giúp công ty tăng sản lượng, đáp ứng tốt hơn nhu cầu ngày càng gia tăng của thị trường trong lĩnh vực này.

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS, Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Các thông tin có liên quan đến các chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Trụ sở chính

Tầng 2 – Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh
Quận Đống Đa - Hà Nội - Việt Nam
ĐT: (84.4) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84.4) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Đà Nẵng

124 Nguyễn Thị Minh Khai – Quận Hải Châu
Tp. Đà Nẵng - Việt Nam
ĐT: (84.511) 3553 666
Fax: (84.511) 3553 888

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh

31 Nguyễn Công Trứ - Phường Nguyễn Thái Bình
Quận 1 - Tp. Hồ Chí Minh - Việt Nam
ĐT: (84.8) 6 290 8686
Fax: (84.8) 6 291 0607