

**CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN DABACO VIỆT NAM****Ngành: Vật tư nông nghiệp tổng hợp**

Thông tin doanh nghiệp	
Mã giao dịch	DBC
Sàn niêm yết	HNX
Vốn điều lệ(tỷ đồng)	254
Số lượng CPLH	43,611,100
Giá trị vốn hóa(tỷ đồng)	706.5
%Sở hữu nhà nước	43%
% Sở hữu nước ngoài	16.4%
Thông tin cổ phiếu	
Giá ngày 25/04/2011	16,200
HASC định giá	40,250
P/E	2.32
P/B	0.54
Beta	1.38
Giá cao nhất 52 tuần	41,180
Giá thấp nhất 52 tuần	15,500
KLGDĐQ 10 phiên	118,730
Chỉ tiêu tài chính cơ bản	
ROA	8.17%
ROE	22.67%
BV(VND)	30,261
EPS 4 quý gần nhất(VND)	6,861
Nợ/Tổng nguồn vốn	0.63
Khả năng thanh toán	1.42

Nguồn: HASC tổng hợp

**Biểu đồ giá và khối lượng giao dịch**

Nguồn: HNX

**KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ**

DBC hiện là công ty sản xuất thức ăn chăn nuôi duy nhất trên sàn giao dịch và có tốc độ tăng trưởng lợi nhuận trung bình 107%/năm và là 1 trong 10 công ty sản xuất thức ăn chăn nuôi có quy mô lớn trên toàn quốc bao gồm cả liên doanh và nước ngoài.

DBC không ngừng mở rộng sản xuất kinh doanh, mô hình hoạt động của DBC đang tiến tới tuy hình thức từ giống – thức ăn – gia công – chế biến và sản xuất thực phẩm. Hiện DBC đang nắm giữ 20% thị phần thức ăn chăn nuôi khu vực miền Bắc và miền Trung.

Ngoài hoạt động kinh doanh chính trong lĩnh vực sản xuất thức ăn chăn nuôi, DBC còn tham gia hoạt động kinh doanh thương mại, xuất nhập khẩu vật tư, Bất động sản với những dự án đem lại tiềm năng tăng trưởng cho công ty.

Hoạt động kinh doanh của DBC có tốc độ tăng trưởng cao, hiệu quả kinh doanh tốt. Đồng thời tình hình tài chính lành mạnh, tuy nhiên cơ cấu vốn chứa đựng rủi ro.

Kết quả kinh doanh năm 2010 của rất tốt đã khẳng định thêm hiệu quả kinh doanh của DBC. Lợi nhuận sau thuế năm 2010 đạt 174 tỷ đồng tăng 113% so với năm ngoái, EPS đạt 6.860VND tương đương mức P/E hiện tại là 2x thấp hơn rất nhiều so với mức trung bình ngành là 5x.

Chúng tôi sử dụng phương pháp DCF, P/E và P/P để định giá cổ phiếu DBC. Theo chúng tôi giá của DBC ở mức 40.250VND, cao hơn mức giá trên thị trường tại thời điểm hiện tại là 150%, đây là mức lợi nhuận khá cao cho những nhà đầu tư chấp nhận rủi ro thấp. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư nắm giữ cổ phiếu này.

## I. TỔNG QUAN VỀ DOANH NGHIỆP

### 1. Lịch sử hình thành và phát triển

Công Ty Cổ Phần tập đoàn Dabaco tiền thân là doanh nghiệp nhà nước được thành lập năm 1996 tại tỉnh Bắc Ninh. Hoạt động kinh doanh ban đầu của DBC là cung cấp đầu vào gồm giống, thức ăn cho ngành chăn nuôi, chủ yếu là chăn nuôi gia cầm.

Với 15 năm hoạt động, DBC đang đứng trong top 10 công ty sản xuất thức ăn gia súc quy mô lớn. Ngày nay, Dabaco còn mở rộng sang cung cấp giống và thức ăn cho cả gia cầm, gia súc, thủy cầm và thủy sản. Việc phân phối sản phẩm của công ty chủ yếu thực hiện qua hệ thống đại lý với số lượng trên 700 đại lý cấp 1 được thiết lập khắp miền Bắc và miền Trung, chiếm 20% thị phần miền Bắc và 6% thị phần cả nước.

Chỉ tiêu tăng trưởng	2008	2009	2010
EPS (VND)	3,071	3,209	6,861
Tăng trưởng tổng tài sản	31.19%	71.63%	53.25%
Tăng trưởng doanh thu	50.02%	19.13%	46.85%
Tăng trưởng LN trước thuế	129.83%	50.81%	113.78%
Tăng trưởng vốn điều lệ	86.63%	44.28%	0.00%

*Nguồn: HASC tổng hợp*

Hoạt động kinh doanh của DBC trong thời gian qua tăng trưởng khá cao. Quy mô tài sản của DBC tăng trưởng khá nhanh, trong giai đoạn 2006 – 2010 tốc độ tăng trưởng bình quân là 57,28% thấp hơn rất nhiều tốc độ tăng trưởng trung bình của lợi nhuận là 107%/ năm. Việc lợi nhuận của doanh nghiệp tăng mạnh là do hoạt động không ngừng mở rộng sản xuất kinh doanh, nhiều nhà máy sản xuất chế biến thức ăn, chế biến thức ăn, chế biến thịt gia súc gia cầm được ra đời. Đồng thời tốc độ tăng nợ chỉ tăng gần 8% trong khi tốc độ tăng vốn là hơn 90%. Điều này cho thấy việc mở rộng sản xuất kinh doanh của DBC đã mang lại hiệu quả cao cho doanh nghiệp.

### 2. Hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp

#### 2.1. Cơ cấu sản phẩm kinh doanh

Hiện nay, Công ty đang sản xuất và kinh doanh 9 nhóm sản phẩm: thức ăn chăn nuôi; nguyên liệu; ngan, gà, lợn giống; nuôi gia công chế biến thực phẩm; xăng dầu; thương mại, siêu thị, bao bì Hiệp Quang, Bất động sản; Cảng.

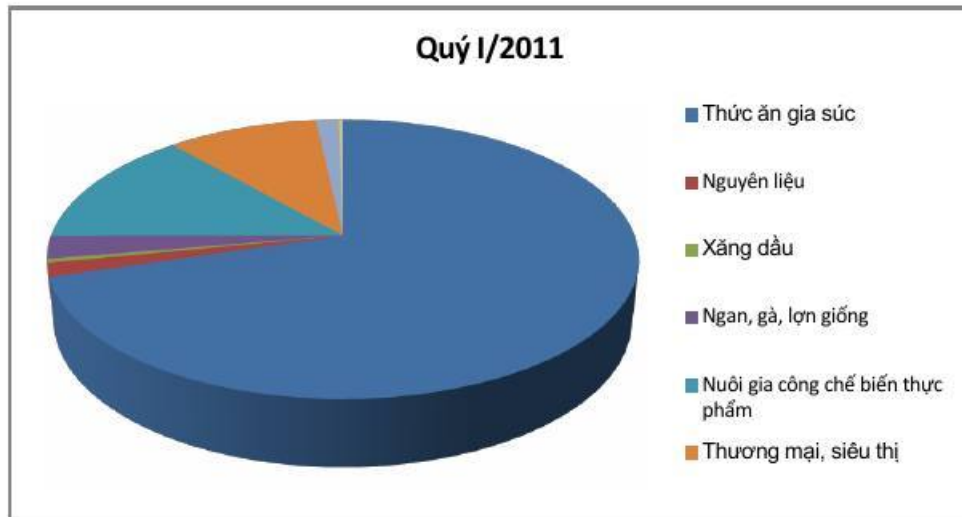
Doanh thu của DBC	Quý I/2011	Quý I/2010
Thức ăn gia súc	495,968	344,500
Nguyên liệu	11,258	11,412
Xăng dầu	3,111	2,323
Ngan, gà, lợn giống	18,841	11,753
Nuôi gia công chế biến thực phẩm	95,718	18,074
Thương mại, siêu thị	68,533	42,850
Bao bì Hiệp Quang	9,748	3,851
Bất động sản	446	-
Cán Tân Chi, XD hạ tầng	2,045	977

*Nguồn: HASC tổng hợp*



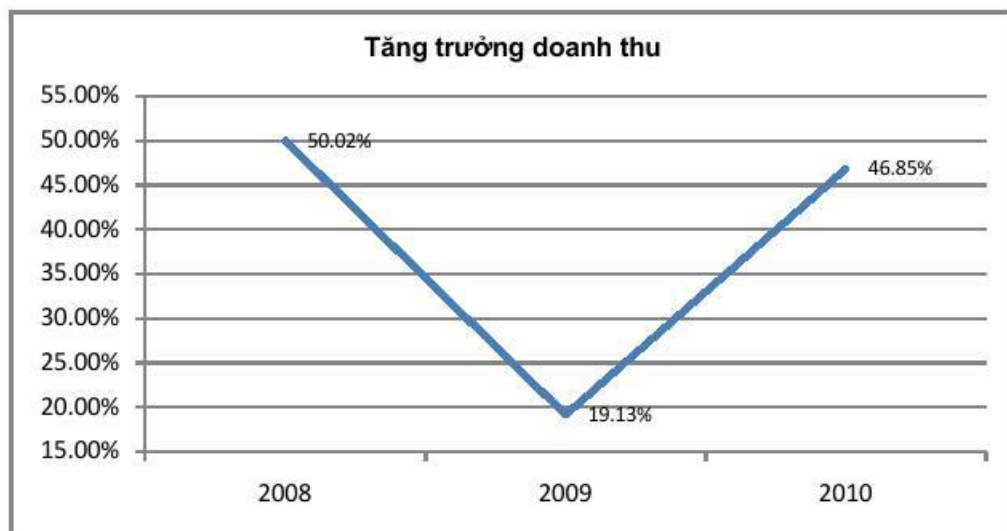
Trong đó, thức ăn chăn nuôi là sản phẩm cốt lõi của công ty đem đến từ 80% -85% doanh thu hàng năm cho công ty. Dòng sản phẩm thức ăn chăn nuôi là thế mạnh của công ty do yêu cầu nhà máy sản xuất phải có công nghệ hiện đại do đó các công ty nhỏ không chế biến được. Hiện tại, DBC có 3 nhà máy sản xuất với tổng công suất thiết kế các dây chuyền là 65 tấn/h tương đương 450 nghìn tấn/ năm.

**Cơ cấu doanh thu quý I/2011 của DBC**



*Nguồn: HASC tổng hợp*

Bên cạnh đó hoạt động đầu tư vào lĩnh vực khác như dự án Dabaco Sông Hậu dùng chế biến thức ăn thủy sản công suất 20 tấn/h; nhà máy chế biến thịt gia cầm công suất 2000con gà/h; nhà máy sơ chế và kho nguyên vật liệu tại Hòa Bình với vốn đầu tư 44,6 tỷ đồng dùng để tổ chức và thu mua, sơ chế nguyên vật liệu; dự án khu CN Quế Võ III – Bắc Ninh...đã bắt đầu đem lại lợi nhuận cho DBC.



*Nguồn HASC tổng hợp*

Trong ba năm gần đây, doanh thu của Công ty tăng trưởng trung bình đạt 45%, thấp hơn hơn mức tăng trưởng bình quân của tài sản, tuy nhiên việc đầu tư vào công nghệ đã làm cho tổng chi phí/ doanh thu giảm mạnh từ 98,75% năm 2006 xuống còn 92,8% năm 2010 đã làm cho lợi nhuận sau thuế tăng trưởng trung bình đạt 107%, điều này cho thấy việc mở rộng kinh doanh của DBC vẫn rất hiệu quả. Đồng thời, nhờ hoạt động quản lý tốt chi phí mà lợi nhuận của DBC tăng trưởng rất cao và ổn định, trung bình

4 năm qua đạt 107% trong đó riêng năm 2006 tốc độ tăng trưởng lợi nhuận đạt 133,8% và 113,78% trong năm 2010. Mức biên lợi nhuận gộp của đơn vị cũng thuộc nhóm cao trong ngành sản xuất. Trong giai đoạn 2006 – 2010, mức biên lợi nhuận của đơn vị đạt 11,11%

## **2.2. Nguyên vật liệu**

Nguyên vật liệu chính để sản xuất thức ăn chăn nuôi bao gồm khô đậu, ngô, cám mỳ viên, cám gạo, sắn, đậu tương,...và các nguyên liệu phụ (còn được gọi là nguyên liệu bổ sung) được trộn vào thức ăn chăn nuôi nhằm bổ sung các chất dinh dưỡng, vitamin, khoáng chất hoặc tạo màu, tạo mùi.

Do nguyên nguyên vật liệu trong nước không đáp ứng được nhu cầu sản xuất của DBC nên hằng năm Công ty nhập khẩu bình quân từ 50 – 60% các nguyên liệu này, do đó, giá cả nguyên liệu có tác động lớn đến giá thành sản phẩm cũng như giá bán của Công ty. Tuy nhiên để giảm sự phụ thuộc vào nguồn nhập khẩu và tận dụng được nguồn nguyên liệu từ trong nước, DBC đã hoàn thành xong một phần dự án nhà máy sơ chế và kho nguyên vật liệu tại Hòa Bình với vốn đầu tư 44,6 tỷ đồng dùng để tổ chức và thu mua, sơ chế nguyên vật liệu tại chỗ cho công ty. Hoạt động của nhà máy này sẽ giúp giảm bớt chi phí nguyên liệu đầu vào, hạ giá thành sản phẩm, góp phần tăng sức cạnh tranh của các sản phẩm thức ăn chăn nuôi của DBC trên thị trường.

## **2.3. Cơ cấu chi phí**

DBC thực hiện kiểm soát các chi phí thông qua việc kiểm soát quá trình sản xuất. Quy trình sản xuất của DBC được thiết lập cụ thể, chặt chẽ và đồng bộ, đảm bảo thực hiện đúng các khâu công việc ngay từ ban đầu để ngăn ngừa phát sinh các sai sót, hư hỏng. Hàng tháng, bộ phận kế toán của DBC lập báo cáo kiểm soát chi phí sản xuất và báo cáo này được luân chuyển qua nhiều cấp khác nhau.

Ngoài ra, do phần lớn các dây chuyền sản xuất của Công ty đều còn mới và hiện đại nên mức tiêu hao nguyên vật liệu cho một đơn vị sản phẩm ở mức thấp.

Tổng các loại chi phí/doanh thu : chi phí sản xuất, chi phí bán hàng, chi phí quản lý doanh nghiệp, chi phí tài chính có xu hướng giảm dần từ 98,75% năm 2006 xuống còn 92,87% năm 2010 cho thấy việc kiểm soát chi phí của DBC tốt nên khả năng sinh lời được duy trì ở mức cao so với các doanh nghiệp trong cùng ngành.

## **2.4. Tình hình sản xuất kinh doanh năm 2010 và quý I/2011**

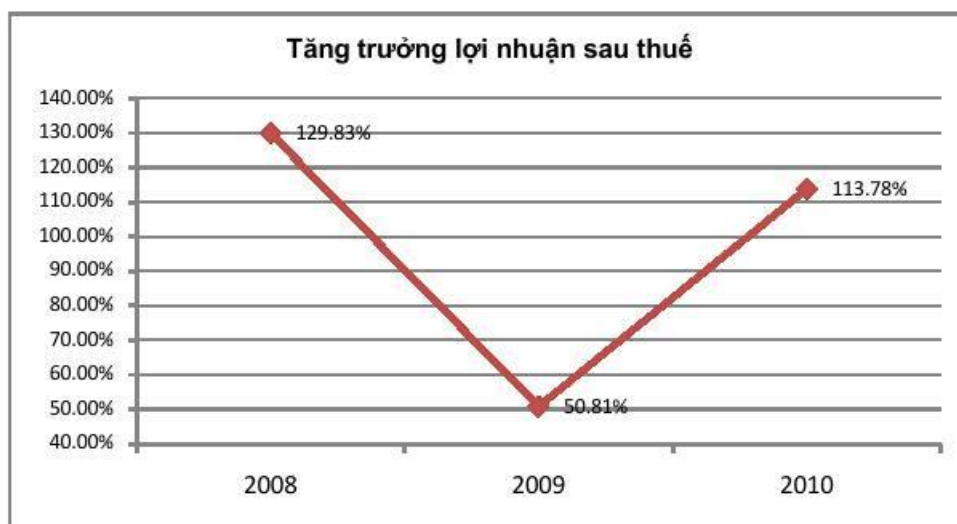
Ngành sản xuất thức ăn chăn nuôi được đánh giá là khá triển vọng tại thị trường Việt Nam do năng lực sản xuất hiện tại vẫn chưa đáp ứng đủ nhu cầu của thị trường. Thị trường cũng khá tập trung với số lượng công ty ít nên tỷ suất lợi nhuận khá cao. Trong năm 2010 giá thức ăn chăn nuôi tăng 15 lần, và những tháng đầu năm 2011 loại nhu yếu phẩm cần thiết cho nghề chăn nuôi cũng tăng 4 lần. Do đó năm 2010 lợi nhuận cũng như doanh thu của DBC tăng trưởng mạnh.

Các năm vừa qua doanh thu và lợi nhuận sau thuế của DBC liên tục tăng mạnh. Đồng thời việc mở rộng hoạt động kinh doanh đã mang lại nhiều đột phá mới cho DBC.

Tổng tài sản năm 2010 tăng 53,25% so với năm 2009, đồng thời doanh thu chính tăng 46,85%. Bên cạnh đó, việc đầu tư máy móc công nghệ đã làm giảm chi phí hoạt động của DBC dẫn tới lợi nhuận năm 2010 đạt 174,5 tỷ đồng tăng 113,78% so với cùng kỳ năm 2009. EPS tính trên 1 cổ phiếu lưu hành bình quân đạt 6.861 VND/CP. Có thể nói DBC đang trong giai đoạn tăng trưởng mạnh.



Trong quý I/2010 LNST của DBC đạt 12,41 tỷ đồng, tăng 5,38 tỷ đồng (tương đương tăng 76,4%) so với cùng kỳ năm 2010. EPS đạt 285 đồng Doanh thu quý I năm 2011 của Công ty đạt 705,67 tỷ đồng, tăng so với cùng kỳ năm 2010 là 229,93 tỷ đồng (tương đương 48,3%). Doanh thu tăng chủ yếu từ lĩnh vực thức ăn chăn nuôi và hoạt động chăn nuôi gia công. Năm 2011 sẽ có nhiều đột biến khi giá thức ăn chăn nuôi liên tục tăng.



Nguồn HASC tổng hợp

## II. PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

### 1. Chỉ tiêu sinh lời

Các chỉ tiêu phản ánh khả năng sinh lời của DBC trong vòng 4 năm gần đây, tôi nhận thấy xu hướng chung của các chỉ tiêu này tăng nhẹ như hệ số về LNTT/Doanh thu, EBIT/Doanh thu, Lợi nhuận gộp/Tài sản. Lợi nhuận gộp được cải thiện mạnh làm cho lợi nhuận tăng trưởng cao hơn tốc độ tăng trưởng doanh thu. Năng suất lao động ngày càng tăng đã giúp lợi nhuận gộp biên được cải thiện liên tục.

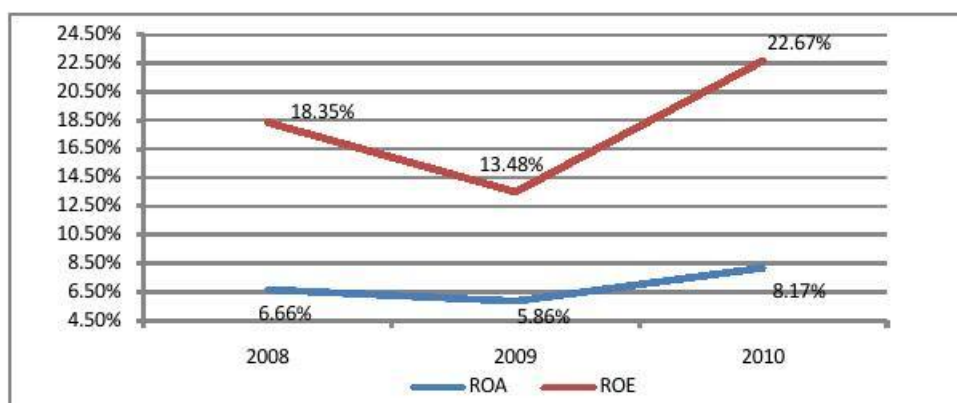
Giá vốn hàng bán chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu doanh thu (khoảng 90%). Tuy nhiên tỷ trọng này đang ngày càng được cải thiện để giảm rủi ro biến động giá nguyên vật liệu, trong giai đoạn 2006 - 2010 tỷ lệ này giảm từ 93,18% xuống còn 85,92% đã giúp lợi nhuận tăng mạnh.

Chỉ tiêu sinh lời	2007	2008	2009	2010
EPS (VND)	2,493	3,071	3,209	6,861
Tăng trưởng tổng tài sản	73.06%	31.19%	71.63%	53.25%
Tăng trưởng doanh thu	64.50%	50.02%	19.13%	46.85%
Tăng trưởng LN trước thuế	133.80%	129.83%	50.81%	113.78%
Tăng trưởng vốn điều lệ	39.44%	86.63%	44.28%	0.00%
Giá vốn/doanh thu	91.10%	89.17%	88.73%	85.92%
Chi phí bán hàng/doanh thu	2.32%	2.10%	1.98%	1.80%
Chi phí quản lý/doanh thu	1.65%	1.42%	2.13%	2.14%
Chi phí tài chính/doanh thu	2.50%	3.60%	2.25%	3.02%
Giá trị sổ sách (VND)	14,769	16,731	23,802	30,261

Nguồn HASC tổng hợp

Bên cạnh đó tốc độ tăng của chi phí thấp hơn nhiều so với doanh thu đã làm cho tỷ suất sinh lời ROS tăng mạnh từ 1,73% năm 2006 lên 6,93% năm 2010. Tuy nhiên với các dự án đầu tư xây dựng nhà máy chế biến liên tục được thực hiện trong những năm qua nên các chỉ số sinh lợi như ROA, ROE chưa thực sự được cao dù đã cải thiện khá nhiều. Trong giai đoạn 2006 – 2010 ROA tăng từ 2,82% lên 8,17% trong khi đó việc sử dụng đòn bẩy tài chính khá cao đã giúp ROE tăng mạnh từ 12% lên 22,67%. Việc tăng vốn chủ mạnh đồng thời hoạt động mở rộng sản xuất vẫn đang đạt hiệu quả cao, cho nên chúng tôi đánh giá DBC đang trong thời kỳ tăng trưởng mạnh.

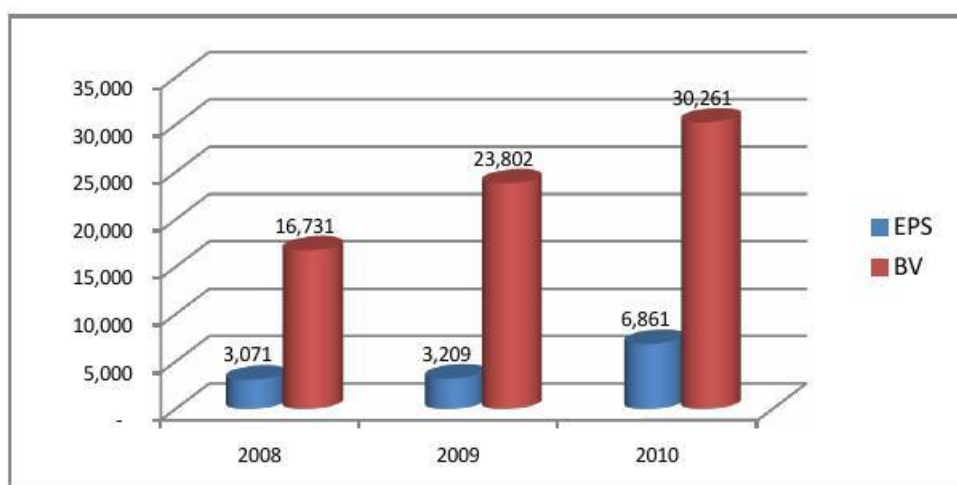
Đồ thị ROE và ROA của DBC:



Nguồn HASC tổng hợp

Kết thúc năm tài chính 2010, DBC vẫn giữ vững tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận sau thuế rất cao, năm 2010 DBC đạt 2570 tỷ đồng doanh thu từ hoạt động kinh doanh chính tăng 46,85% so với cùng kỳ năm ngoái, lợi nhuận sau thuế đạt 174 tỷ đồng tăng 113% so với cùng kỳ năm 2009. Hiện tại trên thị trường niêm yết có rất ít doanh nghiệp làm trong lĩnh vực sản xuất thực ăn chăn nuôi do đó có thể thấy tiềm năng tăng trưởng và phát triển của DBC trong tương lai là rất lớn, đồng thời so sánh với một số doanh nghiệp làm trong lĩnh vực sản xuất thực phẩm thì khả năng sinh lời của DBC trong thời gian qua ở mức trung bình trong nhóm này.

Đồ thị BV và EPS của DBC:



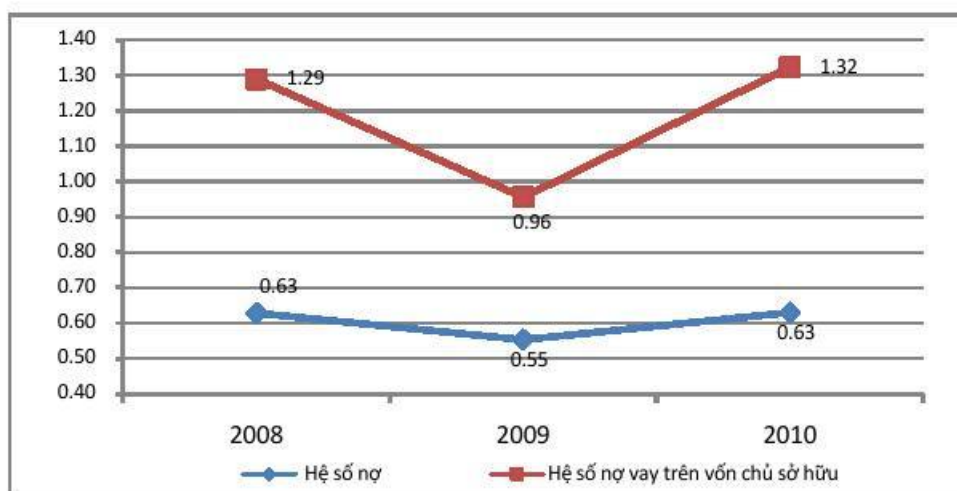
Nguồn HASC tổng hợp



## 2. Cơ cấu vốn

Mang đặc trưng của ngành sản xuất nên DBC sử dụng nợ khá cao so với các doanh nghiệp khác hoạt động trong ngành khác và có xu hướng ổn định, nợ/tổng tài sản chiếm khoảng 62,87% năm 2008 lên 63,01% năm 2010, trong những năm gần đây hệ số này luôn cao hơn trung bình ngành. Đặc biệt DBC sử dụng khá nhiều nợ vay ngân hàng. Việc sử dụng nợ vay nhằm hỗ trợ doanh nghiệp trong việc mua nguyên vật liệu đặc biệt là nguyên vật liệu nhập nhẫu từ nước ngoài. Tuy nhiên trước tình hình biến động của tỷ giá và lãi suất trong điều kiện hiện nay thì cơ cấu vốn hiện tại của DBC chứa đựng khá nhiều rủi ro.

Biểu đồ cơ cấu vốn của DBC



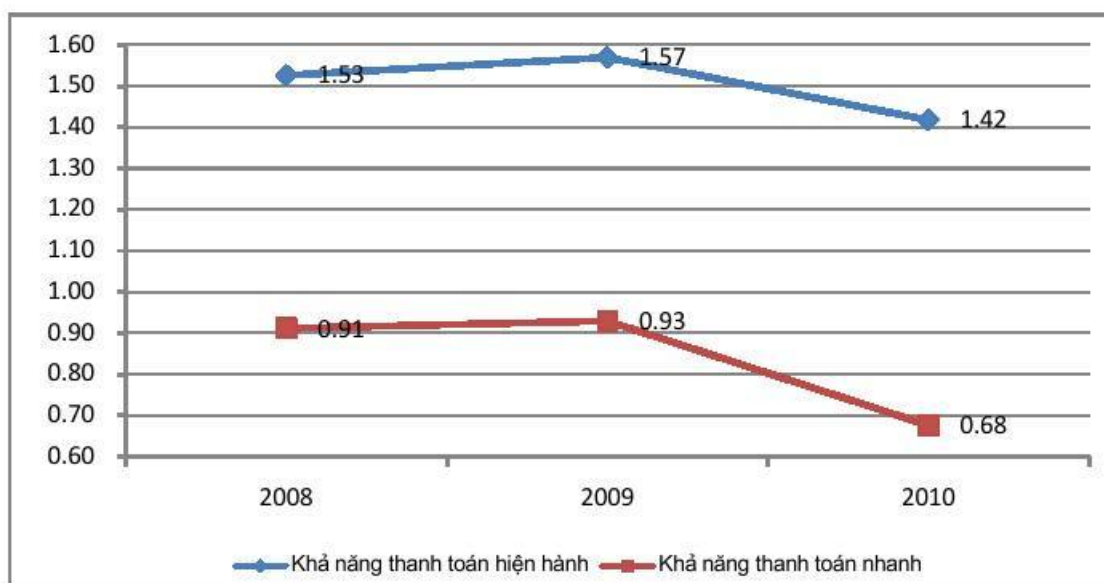
Nguồn HASC tổng hợp

Hiện nay, hệ số nợ của DBC so với các doanh nghiệp cùng ngành sản xuất thực phẩm đang ở mức khá cao. Hệ số nợ trên vốn chủ của DBC hiện nay là 1,76 trong khi ngành là 0,82 bên cạnh đó mức sinh lời của DBC ở mức thấp hơn mức trung bình ngành. Nếu doanh nghiệp hạn chế sử dụng nợ thì mức sinh lời trên vốn chủ sở hữu sẽ không được ở mức cao như hiện nay. Tuy nhiên triển vọng trong tương lai của ngành sản xuất thức ăn chăn nuôi khá khả quan nên mặc dù cơ cấu vốn khá rủi ro trong điều kiện lãi suất cao nhưng doanh nghiệp cũng không thể giảm sử dụng đòn bẩy tài chính.

## 3. Khả năng thanh toán

Từ năm 2007 đến nay, nhìn chung khả năng thanh toán của DBC được duy trì ở mức khá tốt. Các chỉ tiêu và khả năng thanh toán hiện hành, khả năng thanh toán nhanh luôn được duy trì trên 1 lần. Trong năm 2010, hệ số này có xu hướng giảm nhẹ so với năm 2009, hệ số thanh toán hiện hành giảm từ 1,57 lần xuống còn 1,42 lần. Nguyên nhân chủ yếu là do nợ ngắn hạn tăng đặc biệt là khoản người mua trả tiền trước, nợ vay ngắn hạn tăng mạnh đồng thời lượng tiền mặt giảm đã làm cho hệ số thanh toán của DBC không được duy trì cao như năm trước.

Đồ thị khả năng thanh toán của DBC trong thời gian qua:



Nguồn HASC tổng hợp

Bên cạnh đó năm 2010 khoản phải thu khách hàng tăng mạnh cho thấy dấu hiệu doanh nghiệp đang nới lỏng chính sách tín dụng thương mại để thu hút khách hàng. Tuy nhiên chính sách này sẽ làm giảm tính thanh khoản của DBC nếu xảy ra dịch bệnh trong ngành chăn nuôi, nguồn tiền sẽ bị ứ đọng khó thu hồi. Nếu hoạt động kinh doanh của DBC ổn định đồng thời dịch bệnh không bùng phát mạnh trong chăn nuôi thì chúng tôi đánh giá tình hình tài chính của DBC khá an toàn.

### III. ĐỊNH GIÁ DOANH NGHIỆP

**Chúng tôi định giá DBC dựa trên 3 phương pháp: DCF, P/E, P/B**

Chúng tôi giả định trong vòng 8 năm tới hoạt động kinh doanh của DBC tăng trưởng mạnh, công ty vẫn giữ 60% lợi nhuận để tái đầu tư. DBC tiếp tục dùng nợ vay ngắn hạn và dài hạn để đầu tư mới vào tài sản cố định

Hiện tại, DBC chịu thuế thu nhập doanh nghiệp là 10% đồng thời DBC đang trong giai đoạn tăng trưởng cao do đó trong vòng 2 năm tới tốc độ tăng trưởng doanh thu trung bình của DBC đạt khoảng 37%. Sau khi thị trường sản xuất đi vào ổn định thì tốc độ tăng trưởng DBC sẽ chỉ khoảng 15%/năm và từ năm thứ 8 trở đi tốc độ tăng trưởng của DBC sẽ ổn định khoảng 8%/năm

**Phương pháp FCFF 3 giai đoạn:** Giai đoạn 1 từ năm 2011 – 2012 tốc độ tăng trưởng doanh của DBC vẫn đạt 37% sau đó khi ngành chăn nuôi đi vào quỹ đạo thì nhu cầu về thực phẩm chăn nuôi cũng dần ổn định thì tốc độ tăng trưởng doanh thu chỉ đạt khoảng 15% sau đó hoạt động kinh doanh của DBC đi vào ổn định với tốc độ 8%/năm. Tổng chi phí liên quan đến hoạt động kinh doanh chính chiếm 84% tổng doanh thu thuần.

Hệ số beta của DBC so với thị trường là 1,24. Lãi suất trung bình của toàn thị trường là 18,98%/năm. Lãi suất trái phiếu chính phủ Việt Nam kỳ hạn 5 năm là 11,2%/năm. Năm 2010, lợi nhuận mà DBC đạt 174 tỷ đồng tương đương EPS năm 2010 tính trên hơn 42 triệu cổ phiếu bình quân đạt 6.860 VND. Theo phương pháp định giá này thì giá của DBC đạt **43.160 VND**.



**Bảng dự tính dòng tiền các năm:***Đơn vị: Triệu đồng*

Chỉ tiêu	Năm 2011	Năm 2012	Năm 2013	Năm 2014	Năm 2015	Năm 2016
Lợi nhuận sau thuế	278,229	390,100	417,606	480,058	551,878	634,471
Khấu hao TSCĐ	68,473	181,999	137,116	157,683	181,335	162,624
Giá trị đầu tư thêm	399,571	551,408	634,120	729,238	838,623	964,417
Thay đổi VLD ròng	(89,543)	140,505	(46,822)	(53,845)	(61,922)	(90,359)
Thay đổi nợ vay	313,646	506,386	275,847	317,224	364,808	419,529
Dòng tiền FCFE	350,320	386,571	243,271	279,573	321,320	342,565
EPS (VND)	6,380	8,945	9,576	11,008	12,655	14,548

*Nguồn HASCO tổng hợp*

**Phương pháp P/E và P/B:** Trên thị trường niêm yết hiện nay chỉ có DBC hoạt động trong lĩnh vực sản xuất thức ăn chăn nuôi do đó chúng tôi lấy hầu hết các doanh nghiệp trong ngành sản xuất thực phẩm để tiến hành so sánh và định giá. Mức P/E và P/B trung bình của ngành sản xuất thực phẩm lần lượt là 10,89 và 2,67. EPS năm 2010 của DBC đạt 6.860 VND và BV tại thời điểm cuối năm 2010 là 30.260 VND. Vậy giá cổ phiếu DBC được định giá theo 2 phương pháp này lần lượt là **38.900 VND** và **36.300 VND**

Tổng hợp 3 phương pháp định giá trên với trọng số 5:2:3, thì mức giá DBC mà chúng tôi tính toán được là 40.250 VND. Mức định giá này cao hơn 150% mức giá thị trường tại thời điểm hiện tại do đó chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư nắm giữ cổ phiếu này.

**PHÒNG PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ**

**Trần Văn Đôn – Trưởng phòng**

*trandon@hasc.com.vn*

**Lê Văn Bình – Chuyên viên phân tích**

*binhlv@hasc.com.vn*

**Nguyễn Thị Mười – Chuyên viên phân tích**

*muoint@hasc.com.vn*

**CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HÀ THÀNH**

**Địa chỉ:** 69 Đinh Tiên Hoàng – Hoàn Kiếm – Hà Nội

**Điện thoại:** (04) 3942 9472 / Fax: (04) 3942 9473

**Website:** www.hasc.com.vn / www.hasc.vn

**KHUYẾN CÁO**

*Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Hà Thành (HASC) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Mọi quan điểm cũng như nhận định phân tích trong bản tin cũng có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyến cáo người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.*

*Báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Hà Thành (HASC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của HASC đều trái pháp luật.*