

Ngày 12 tháng 01 năm 2012

CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN DABACO VIỆT NAM (HNX: DBC)

Ngành: Vật tư nông nghiệp tổng hợp

Ngày thành lập: 29/03/1996

Website: <http://www.dabaco.com.vn>



Ngày niêm yết: 28/02/2008

Email: contact@dabaco.com.vn

Chiến lược và hoạt động kinh doanh

Lịch sử hình thành:

- ✓ Công ty tiền thân là Công ty nông sản Hà Bắc được thành lập năm 1996, kể từ năm 1997 công ty được đổi tên là công ty Nông sản Bắc Ninh. Từ ngày 01/01/2005 Công ty chính thức chuyển đổi sang hình thức công ty cổ phần.
- ✓ Ngày 28/02/2008 Trung tâm giao dịch chứng khoán Hà Nội chấp thuận cho công ty nông sản Bắc Ninh niêm yết tại Trung tâm giao dịch chứng khoán Hà Nội.

Hoạt động kinh doanh chính:

- ✓ Sản xuất và tiêu thụ thức ăn chăn nuôi.
- ✓ Sản xuất và tiêu thụ con giống gia súc, gia cầm, thủy cầm.
- ✓ Hoạt động chăn nuôi gia công.
- ✓ Giết mổ, chế biến thực phẩm.
- ✓ Hoạt động đầu tư xây dựng và các hoạt động kinh doanh khác.

- **Cơ cấu cổ đông:** Trên 43,611 triệu cổ phiếu đang lưu hành, cơ cấu cổ đông của DBC khá cô đọng với chi tiết tại thời điểm 28/02/2011 như sau:

Cổ đông	Số cổ phần năm giữ	Tỷ lệ sở hữu (%)
Phân theo tổ chức/cá nhân	43.611.100	100,00
Cổ đông tổ chức	12.689.319	29,79
Cổ đông cá nhân	30.921.781	70,21
Phân theo thành phần kinh tế	43.611.100	100,00
Cổ đông nhà nước	6.000.000	13,76
Cổ đông nước ngoài	6.989.319	16,03
Khác	30.621.781	70,21

Vị thế của DBC.

- ✓ DBC là một trong những doanh nghiệp nằm trong top 10 các doanh nghiệp trong lĩnh vực sản xuất thức ăn chăn nuôi ở Việt Nam.
- ✓ Với thị phần chiếm khoảng 20% ở miền Bắc và miền Trung, DBC luôn được các nhà đầu tư trong nước, tổ chức trong nước và nước ngoài (SSI, Red River Holding) quan tâm.

Dự án sắp và đang đầu tư:

- ✓ Tiếp tục triển khai các dự án đã được phê duyệt như: nhà văn phòng và sân GD Bất động sản, dự án trồng rau an toàn tại xã Vệ Lạc, nhà máy xử lý trứng tại thị trấn Chờ, Yên Phòng, nhà máy sản xuất bột cá tại Hải Phòng.
- ✓ Triển khai thực hiện đầu tư hạ tầng kỹ thuật khu công nghiệp Quế Võ III, dự án khi đô thị và dịch vụ khu công nghiệp Quế Võ III.
- ✓ Triển khai các dự án theo hình thức BT đã được UBND tỉnh giao và các dự án đối ứng vốn.
- ✓ Triển khai dự án cụm công nghiệp làng nghề và khu nhà ở kết hợp DVTM tại Hương Mạc – Từ Sơn với tổng diện tích 34ha.

Yếu tố ảnh hưởng đến SXKD:

- ✓ Về mặt cạnh tranh, hiện nay có khá nhiều các hãng thức ăn chăn nuôi của nước ngoài muốn đầu tư vào Việt Nam, và việc công ty CPP dự kiến sẽ triển khai thêm 10 nhà máy sản xuất thức ăn gia súc trên các vùng miền cả nước sẽ làm sự cạnh tranh giữa các hãng sản xuất thức ăn chăn nuôi càng khốc liệt hơn.
- ✓ Khoảng 60% nguyên vật liệu dành cho sản xuất DBC phải nhập khẩu nên rủi ro về nguồn cung, giá đầu vào DBC đã và sẽ gặp phải trong thời gian tới.
- ✓ Do DBC phải vay vốn ngân hàng khá nhiều cho việc nhập khẩu nguyên vật liệu và đầu tư vào các dự án bất động sản nên cũng phải nhắc tới rủi ro về tỷ giá và lãi suất.

Số liệu thị trường tại ngày 12/01/2011

GT vốn hóa TT (tỷ VND)	671,61	Giá hiện tại (VND)	14.400
KLGD bình quân 30 ngày	156.600	Giá cao nhất 52 tuần	20.900
SLCP đang LH (triệu CP)	43,611	Giá thấp nhất 52 tuần	9.900
Vốn điều lệ (tỷ VND)	436,111	P/E 4 quý gần nhất	2,31
EPS điều chỉnh (VND)	4.962	P/B	0,57
Tỷ lệ cổ tức /Thị giá (%)	20	% sở hữu nước ngoài	11,55

Công ty con

	Vốn điều lệ (triệu đồng)	% sở hữu
Công ty TNHH đầu tư và phát triển chăn nuôi gia công	3.000	100
Công ty TNHH Dịch vụ và thương mại Bắc Ninh	17.000	100
Công ty TNHH cảng Dabaco Tân Chi	10.000	100
Công ty TNHH Một thành viên Dabaco Tây Bắc	20.000	100
Công ty TNHH lợn giống Dabaco	6.000	100
Công ty TNHH chế biến thực phẩm Dabaco	12.000	100
Công ty TNHH Đầu tư & Phát triển chăn nuôi lợn Dabaco	5.000	100
Công ty THNN Một thành viên Thương mại Hiệp Quang	25.000	100
Công ty CP Dabaco Sông Hậu		78,5
Công ty TNHH Bất động sản Dabaco	10.000	100

Đồ thị giá cổ phiếu



ĐN so sánh tại ngày 12/01/2012

	GFC	VTF
Thị Giá (đ/cp)	9.600	18.600
EPS 4 Quý Gần Nhất (đ/cp)	760	9.430
P/E 4 Quý Gần Nhất	12,79	1,95
P/B	1,43	0,76
Cổ Tức/Thị Giá (%)	8,1	15
Sở Hữu NN (%)	0	12,54
ROA (%)	0,90	6,10
ROE (%)	13,66	17,11
LN gộp Biên (%)	4,17	44,11
LN thuần Biên (%)	0,57	2,61
Khả năng TT Ngắn Hạn	0,91	1,30
Tổng Ng/VCSH	13,14	1,75

Nguồn: Báo cáo tài chính quý 3/2011

BC Lãi/(Lỗ) (triệu đồng)	2008	2009	2010	9T/2011(*)
Doanh thu thuần	1.439.166	1.714.530	2.517.777	2.714.666
Giá vốn	1.283.251	1.521.340	2.171.832	2.380.260
Lợi nhuận gộp	155.915	193.190	345.945	334.406
Thu nhập tài chính	4.604	5.939	20.225	48.668
Chi phí tài chính	51.833	38.623	75.988	104.681
LN thuần HĐKD	58.026	89.977	190.008	173.499
Lợi nhuận trước thuế	60.918	91.554	202.378	183.347
Lợi nhuận sau thuế	54.154	81.696	176.301	163.796
Bảng CĐKT (triệu đồng)	2008	2009	2010	30/9/2011
Tiền & tương đương tiền	133.181	387.042	213.147	485.219
Đầu tư TC ngắn hạn				
Phải thu ngắn hạn	173.189	87.577	398.108	542.438
Hàng tồn kho	214.011	344.507	667.401	888.021
TS ngắn hạn khác	11.235	26.700	25.203	37.164
TSCĐ	265.067	523.610	824.472	1.009.231
Lợi thế TM		11.818	10.636	10.636
Đầu tư tài chính dài hạn	11.930	6.908	2.417	3.410
Tài sản dài hạn khác	3.932	6.427	8.820	7.057
TỔNG TÀI SẢN	812.544	1.394.589	2.150.204	2.983.177
Nợ ngắn hạn	348.339	538.980	940.977	1.109.904
Nợ dài hạn	162.481	232.601	433.900	689.143
Vốn chủ sở hữu	295.077	605.678	763.527	1.184.130
Lợi nhuận chưa phân phối	39.984	56.903	176.301	180.664
TỔNG NGUỒN VỐN	812.544	1.394.589	2.150.204	2.983.177
Chỉ tiêu tài chính (**)	2008	2009	2010	9T/2011(*)
Tăng trưởng y-o-y				
DT thuần (%)	50,02	19,13	46,85	48,70
LN từ HĐKD (%)	134,89	55,06	111,17	2,29
LNST (%)	129,83	50,86	115,80	11,04
Vốn CSH (%)	111,42	105,26	26,06	59,84
Tổng tài sản (%)	31,19	71,63	54,18	60,29
Cơ cấu nguồn vốn				
Vốn vay/ Vốn CSH	1,72	1,26	1,80	1,52
Vay dài hạn/Tổng nguồn vốn	0,20	0,17	0,20	0,23
Khả năng thanh toán				
Khả năng TT ngắn hạn	1,53	1,57	1,39	1,76
Khả năng TT nhanh	0,91	0,93	0,68	0,96
Khả năng thanh toán tức thì	0,38	0,72	0,23	0,44
Hiệu quả hoạt động				
VQ hàng tồn kho	5,02	5,45	4,29	3,06
VQ khoản phải thu	13,26	13,15	10,37	5,77
VQ tổng tài sản	2,01	1,55	1,42	1,06
Khả năng sinh lời				
LN gộp biên (%)	10,83	11,27	13,74	12,32
LN thuần biên (%)	3,76	4,76	7,00	6,03
ROA (%)	7,56	7,40	9,95	6,38
ROE (%)	24,92	18,14	25,75	16,82
EPS (đ/cp)	5.731	3.210	6.928	3.755

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 Môi giới niêm yết, Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chuyên viên Hà Đăng Huy- Email: HuyHD@fpts.com.vn

Phân tích tài chính

Tăng trưởng:

- DBC đã có sự gia tăng về doanh thu đáng kể trong Quý 3/2011, theo đó DBC đã thu được 1.173 tỷ đồng (tăng đến 74,8% so với cùng kỳ). Cùng với đó DBC cũng đạt được lợi nhuận sau thuế cũng rất khả quan với kết quả quý 3 đã đạt hơn 120 tỷ đồng, gấp 4 lần so với quý 2/2011. Kết quả khá tốt này đến từ việc kinh doanh sản xuất thức ăn chăn nuôi của DBC luôn tăng trưởng khá qua từng quý.
- Với kế hoạch kinh doanh cho cả năm 2011 đạt 3.745 tỷ đồng doanh thu và 220 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, với đà tăng trưởng khá tốt từ quý 3/2011 thì cả năm DBC có khả năng sẽ đạt được kế hoạch đã đề ra.
- Lợi nhuận gộp biên có xu hướng giảm do năm 2010 DBC có lợi nhuận đến từ bất động sản, còn năm nay doanh thu đến từ bất động sản không cao. Vì thế tuy lợi nhuận biên năm 2011 của DBC có thể suy giảm nhưng sẽ ổn định hơn vì hoạt động kinh doanh cốt lõi được duy trì tốt.

Đánh giá chất lượng nợ

- DBC trong thời gian này có khá nhiều khoản nợ ngắn hạn và dài hạn do DBC vẫn tiếp tục triển khai các dự án bất động sản cũng như các khu công nghiệp mới, tuy nhiên tỷ lệ Vay/Vốn chủ sở hữu vẫn giữ ở mức khá an toàn (~1,5) do tổng tài sản DBC có mức tăng trưởng khá qua từng quý.
- Do đó, với lượng tiền mặt được duy trì tốt, khả năng thanh toán trong ngắn hạn, khả năng thanh toán nhanh của DBC cũng khá ổn định trong năm nay, chỉ số khả năng thanh toán năm 2011 tăng rất tốt so với cùng kì các năm trước.

Đánh giá khả năng sinh lời.

- Chỉ tiêu ROA, ROE trong các năm trước có xu hướng tăng dần, tuy nhiên năm 2011 hai chỉ tiêu này đang có xu hướng chững lại. Tính lũy kế 9 tháng năm 2011, 2 chỉ tiêu lần lượt là 6,38% và 16,82%, điều này do vốn chủ sở hữu DBC tăng khá nhanh sau đợt phát hành tăng vốn vào cuối tháng 12/2011.
- Vòng quay hàng tồn kho trong các năm gần đây có xu hướng giảm dần cho thấy sức bán hàng của DBC trong năm 2011 gặp khá nhiều khó khăn, do có nhiều sự cạnh tranh từ trong nước cũng như các sản phẩm nhập khẩu. Bên cạnh đó xét thấy vòng quay khoản phải thu cũng có sự sụt giảm khá mạnh, cho thấy việc thu hồi vốn của DBC kém, gặp khó khăn về vốn để tái đầu tư sản xuất kinh doanh.

Đánh giá các dòng tiền tiềm năng trong tương lai gần:

- Đầu năm 2011, DBC đã phát hành thành công 2,5 triệu trái phiếu chuyển đổi với thời gian đáo hạn là 2 năm, tức cuối năm 2012 kết quả sẽ thu về thêm 14.783.396 cổ phiếu pha loãng.
- Các dự án đang thực hiện chưa thể mang lại lợi nhuận tức thì cho DBC trong năm 2012, nhưng với hy vọng sớm được hoàn tất trong năm tới và đưa vào hoạt động. Điều này sẽ dần mang lại các khoản lợi nhuận mang tính lâu dài cho DBC

Đánh giá doanh nghiệp, khuyến nghị đầu tư

- Hiện tại trong thời gian tới DBC vẫn đối mặt với khá nhiều khó khăn cũng như rủi ro đã và đang gặp phải trong ngành kinh doanh chính cũng như các rủi ro khác như áp lực cạnh tranh đến từ các doanh nghiệp trong nước và nước ngoài, rủi ro về tỷ giá, lãi suất do hiện nay DBC vẫn còn dư nợ khá lớn lẫn kết quả kinh doanh của DBC phụ thuộc khá nhiều vào hoạt động nhập khẩu.
- Với tiềm năng của DBC trong ngành sản xuất thức ăn chăn nuôi ở mức khá, cùng với hiện nay giá DBC vào khoảng 12, khá thấp so với các phương pháp định giá, DBC khá thích hợp với đầu tư dài hạn. Nhìn chung trong tình hình thị trường còn khá nhiều rủi ro, DBC không thích hợp với đầu tư ngắn hạn, lướt sóng.

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTS 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 FPTS, Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTS 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.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, chuyên viên phân tích không nắm giữ bất kì cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Ngoại trừ, các cổ phiếu của doanh nghiệp này được FPTS thực hiện mua cổ phiếu lô lẻ với số lượng tại thời điểm thực hiện báo cáo là 126 cổ phiếu

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 © 2012 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