

Ngày 16 tháng 08 năm 2012

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

Ngành: Nuôi trồng & chế biến thực phẩm

Ngày thành lập: 29/03/1996

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

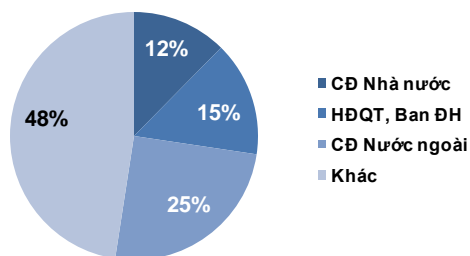
Ngày niêm yết: 18/03/2008



## Tổng quan doanh nghiệp

**Lịch sử hình thành và phát triển:** Tiền thân là Công ty Nông sản Hà Bắc thành lập theo quyết định số 27/QĐ-UB và xây dựng nhà máy chế biến thức ăn gia súc công suất 5 tấn/giờ và Xí nghiệp gà giống công nghiệp tại Bắc Ninh. Công ty đã không ngừng phát triển quy mô và lĩnh vực hoạt động với 15 công ty con 100% vốn công ty đầu tư và 9 đơn vị hạch toán phụ thuộc hợp nhất, 1 công ty con với tỷ lệ nắm giữ trên 50%. Năm 2011, công ty phát hành 2 đợt trái phiếu chuyển đổi và cổ phiếu, nâng VDL lên 436 tỷ đồng, đổi tên thành CTCP Tập đoàn Dabaco Việt Nam.

## Cơ cấu cổ đông



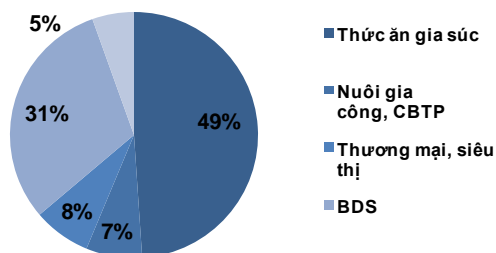
Cổ phần của thành viên HĐQT & ban Điều hành tăng từ hơn 6% năm 2008 lên 15% năm 2011 cho thấy sự cam kết của ban điều hành đối với sự phát triển của doanh nghiệp. Ngoài ra, sự đa dạng hóa trong cơ cấu cổ đông với một số lượng lớn cổ phần thuộc về các nhà đầu tư tổ chức (Công ty Quản lý Quỹ SSI, Red River Holding) và nhà đầu tư nước ngoài có ảnh hưởng không nhỏ tới đường lối điều hành và quản lý của doanh nghiệp.

## Hoạt động sản xuất kinh doanh

**Dabaco gồm có 4 mạng hoạt động kinh doanh chính, bao gồm:** Sản xuất, tiêu thụ thức ăn chăn nuôi; Sản xuất và tiêu thụ con giống, gia súc, gia cầm, thủy cầm; Chăn nuôi gia công, giết mổ và chế biến thực phẩm; Kinh doanh bất động sản, đầu tư xây dựng hạ tầng.

**Sản xuất và tiêu thụ thức ăn chăn nuôi là hoạt động truyền thống và mạng lại doanh thu và lợi nhuận chủ yếu** với tỷ lệ đóng góp vào tổng doanh thu luôn chiếm khoảng 60%-70%, riêng trong 2 quý đầu năm nay chỉ chiếm tỷ lệ gần 50% do khoản doanh thu bất thường từ chuyển nhượng một phần dự án bất động sản Đền Đô mang lại.

## Cơ cấu doanh thu Dabaco Q2'12



**Dabaco là một trong những doanh nghiệp có thương hiệu thức ăn chăn nuôi đứng đầu Việt Nam** với các thương hiệu KHANGTI VINA, DABACO, TOPFEEDS, NASACO, Growth feeds và Kinh Bắc chiếm lĩnh khoảng 20% thị phần tại miền Bắc và miền Trung, 6% thị phần cả nước. Đối thủ cạnh tranh chính là các doanh nghiệp nước ngoài với thương hiệu lớn như CP, PROCONCO.

**Chất lượng sản phẩm không ngừng được đổi mới và nâng cao nhờ liên tục đầu tư cập nhật công nghệ.** Các nhà máy sản xuất thức ăn gia súc gồm: Nhà máy chế biến TAGS Dabaco 5 tấn/giờ (1996); Nhà máy chế biến TACN cao cấp TOPFEEDS 30 tấn/giờ (2002), Nhà máy chế biến TA đậm đặc (2003) và chế biến TA chăn nuôi Dabaco 25 tấn/giờ (2009), Nhà máy chế biến TACN Nutreco Hoàn Sơn 20 tấn/giờ (2011); Nhà máy chế biến TA thủy sản Kinh Bắc, KCN sông Hậu (20 tấn/giờ), và tại xã Song Thuận (10 tấn/giờ)

## Số liệu thị trường tại ngày 16/08/2012

GT vốn hóa TT (tỷ VND)	1.055,34	Giá hiện tại (VND)	21.800
KLGD bình quân 30 ngày	60.645	Giá cao nhất 52 tuần	25.200
SLCP đang LH (triệu CP)	48	Giá thấp nhất 52 tuần	14.672
Vốn điều lệ (tỷ VND)	484,49	P/E 4 quý gần nhất (x)	2,43
EPS điều chỉnh (VND)	9.183	P/B 4 quý gần nhất (x)	0,72
Lãi cổ tức (%)	8.97%	% sở hữu nước ngoài	25%

## Đồ thị giá cổ phiếu



## Các dự án đầu tư

Hoạt động đầu tư chính của Dabaco được chia làm 2 nhóm chính bao gồm Đầu tư mở rộng sản xuất thức ăn công nghiệp và Đầu tư các dự án bất động sản, BT chủ yếu trong phân khúc trung tâm thương mại, khách sạn.

Năm 2011, công ty thành lập thêm Công ty TNHH Nông nghiệp công nghệ cao nhằm sản xuất rau an toàn ứng dụng công nghệ cao, đồng thời đưa vào hoạt động các dự án như: Nhà máy chế biến thức ăn chăn nuôi Nutreco công suất 20 tấn/giờ tại KCN Đại Đồng, Hoàn Sơn với dây chuyền sản xuất và công nghệ hiện đại nhất hiện nay; Nhà máy sơ chế nguyên liệu Hòa Bình, Nhà máy chế biến thực phẩm. Công ty đã hoàn thiện thi công hạ tầng Khu nhà ở Huyện Quang 2 và Khu nhà Dabaco Thuận Thành.

Trong năm 2012 do thị trường bất động sản tiếp tục trầm lắng và dòng tiền thu hút đầu tư bị thắt chặt, công ty chủ trương tập trung đẩy mạnh các hoạt động sản xuất kinh doanh trong lĩnh vực nông nghiệp và các dự án trong điểm chính: KCN Quế Võ III, các dự án BT và dự án đối ứng vốn gồm: Khu Đô thị Dabaco Vạn An, Đình Bảng, di chuyển công ty TNHH Gà giống Dabaco.

Các dự án hiện thời Dabaco đang đầu tư dở dang bao gồm:

- Công ty chế biến thực phẩm DBC mở rộng
- Trung tâm thương mại và DV Khắc Niệm
- Dự án Bệnh viện DABACO
- Nhà làm việc, khách sạn cao tầng đường Nguyễn Đăng Đạo
- Gà giống tại Tân Chi
- Mở rộng Xí nghiệp chăn nuôi thủy sản
- Trung tâm thương mại Đền Đô
- Siêu thị Thuận Thành
- Nhà máy xử lý nguyên liệu Khắc Niệm
- Công ty Dabaco Tây Bắc

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  
Cao Thị Tĩnh – Tinhct@fpts.com

BC Lãi/(Lỗ) (triệu đồng)	Q2/2012	2011	2010	2009
Doanh thu thuần	1.080.025	3.917.986	2.517.777	1.714.530
Lợi nhuận gộp	112.969	449.305	345.945	193.190
Thu nhập tài chính	21.510	68.326	20.225	5.939
Chi phí tài chính	40.735	139.681	75.988	38.623
Lợi nhuận thuần HĐKD	48.767	219.762	190.008	89.977
Lợi nhuận trước thuế	50.420	237.760	202.378	91.554
Thuế TNDN	8.840	17.330	26.078	9.858
Lợi nhuận sau thuế	41.580	220.430	176.301	81.696
Lợi nhuận sau thuế cổ đồng công ty mẹ	41.580	220.430	176.301	81.696

Bảng CĐKT (triệu đồng)	30/06/2012	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Tiền & tương đương tiền	420.552	490.322	213.147	387.042
Đầu tư TC ngắn hạn	-	-	-	-
Phải thu ngắn hạn	1.023.239	364.974	398.108	87.577
Hàng tồn kho	1.266.161	1.542.082	667.401	344.507
Tài sản ngắn hạn khác	47.691	52.415	25.203	26.700
Phải thu dài hạn	-	-	-	-
Tài sản cố định & XDCB	786.868	731.451	824.472	523.610
Lợi thế thương mại	9.454	9.454	10.636	11.818
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-
Đầu tư dài hạn	2.529	2.529	2.417	6.908
Tài sản dài hạn khác	9.366	8.635	8.820	6.427
<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	<b>3.565.860</b>	<b>3.201.862</b>	<b>2.150.204</b>	<b>1.394.589</b>
Nợ ngắn hạn	1.714.257	1.458.561	940.977	538.980
Nợ dài hạn	420.785	512.156	433.900	232.601
Vốn chủ sở hữu	1.430.818	1.231.145	763.527	611.208
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	11.800	11.800
<b>TỔNG NGUỒN VỐN</b>	<b>3.565.860</b>	<b>3.201.862</b>	<b>2.150.204</b>	<b>1.394.589</b>

Chỉ số tài chính	Q22012	2011	2010	2009
<b>Tăng trưởng</b>				
DT thuần (%)	26,08%	55,61%	46,85%	19,13%
LN thuần (%)	33,33%	25%	116%	51%
LN sau thuế của cổ đồng công ty mẹ (%)	33,33%	25%	116%	51%
Vốn CSH (%)	16,22%	61,24%	24,92%	105,64%
Tổng tài sản (%)	11,37%	48,91%	54,18%	71,63%
LN gộp biên (%)	10,46%	11,47%	13,74%	11,27%
LN thuần biên (%)	3,85%	5,63%	7,00%	4,76%
ROA (%)	1,26%	8,24%	9,95%	7,40%
ROE (%)	3,18%	22,10%	25,65%	17,99%
EPS cơ bản(VND)	9.183			
Tỷ lệ nợ/TTS(x)	0,60	0,62	0,64	0,55
Tổng vay chịu lãi/VCSH(x)	1,00	1,26	1,33	0,95
Tổng nợ/vốn CSH (x)	1,49	1,60	1,80	1,26

#### Ghi chú:

- Các khoản mục tại bảng cân đối kế toán và báo cáo hoạt động kinh doanh được lấy từ báo cáo đã được kiểm toán của công ty và để dưới đơn vị triệu đồng.

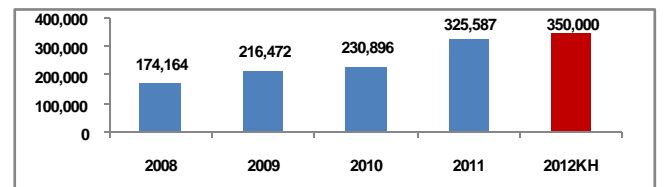
#### Đánh giá kế hoạch sản xuất kinh doanh năm 2012

Kết thúc 6 tháng đầu năm 2012, doanh thu thuần đạt hơn 3,000 tỷ, hoàn thành 54% kế hoạch năm; LNST đạt 246 tỷ, vượt 47% kế hoạch năm, kết quả này có được nhờ khoản lợi nhuận đột biến hơn 150 tỷ đồng đến từ hoạt động chuyển nhượng bất động sản trong Quý 1. Loại trừ khoản lợi nhuận đột biến này thì hoạt động kinh doanh chính của DBC vẫn có sự tăng trưởng tương đối so với cùng kỳ năm trước, cộng thêm việc đưa vào hoạt động nhà máy chế biến TACN Nutreco Hoàn Sơn với công suất 20 tấn/giờ sẽ nâng cao năng suất sản xuất thức ăn cả năm. Như vậy, mặc dù tình hình dịch bệnh gia súc, gia cầm diễn biến phức tạp từ đầu năm khiến hoạt động chăn nuôi gia công và con giống gặp không ít khó khăn, cầu tiêu thụ TACN giảm, kết quả 2 quý đầu năm của Dabaco vẫn vượt trội hơn hẳn so với doanh thu và lợi nhuận năm trước, do vậy chúng tôi đánh giá khả năng hoàn thành và thậm chí vượt mức kế hoạch về doanh thu và sản lượng tiêu thụ trong năm nay là tương đối cao.

#### PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

**Sản lượng tiêu thụ được duy trì ổn định mặc dù thị trường tiêu thụ gặp nhiều khó khăn.** Năm 2011, sản lượng tiêu thụ TACN đạt gần 326 nghìn tấn, tăng 41,5% so với năm trước và cao hơn mức tăng trưởng CARG bình quân gần 17%/năm trong 4 năm qua. Mặc dù thị trường tiêu thụ ảnh hưởng không nhỏ bởi thiên tai, dịch bệnh và giá nguyên vật liệu tăng, tuy nhiên nhờ thương hiệu sản phẩm được đánh giá cao bởi chất lượng tốt và hiệu quả kinh tế cao, nên công ty vẫn nâng cao năng suất sản xuất và phát triển thị trường. Trong Q2'12 sản lượng tiêu thụ chậm, LNST giảm 6,8% so với quý trước (loại trừ lợi nhuận bất động sản Q1'12) nhưng vẫn tăng 32,3% so với cùng kỳ năm trước. Doanh thu từ hoạt động chế biến TACN 6T'2012 đạt 1.581 tỷ đồng, tăng 46,15% so với cùng kỳ năm trước.

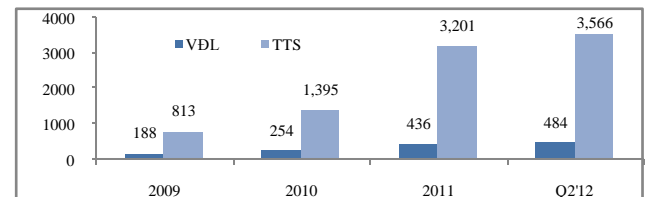
Sản lượng tiêu thụ qua các năm (tấn)



Nguồn: Dabaco

**Tăng trưởng mạnh về quy mô hoạt động và tổng tài sản.** Với mục đích mở rộng sản xuất và đầu tư, Dabaco thực hiện tăng VDL 7 lần từ năm 1996 tới Q2'12 thông qua phát hành cổ phiếu, trái phiếu chuyển đổi. Vốn điều lệ tăng bình quân ở mức 27% CARG và tổng tài sản tăng 44,7% CARG. Q2'12 niêm yết thành công 4,9 triệu cổ phiếu.

Tăng trưởng TTS và VDL của DBC (tỷ đồng)



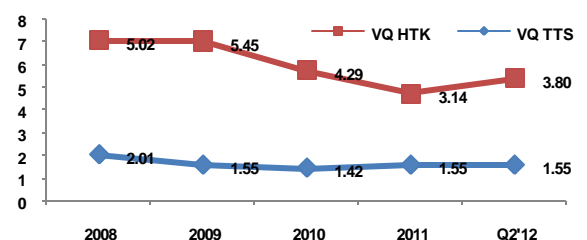
Nguồn: Dabaco

**Tỷ lệ đòn bẩy tài chính cao mặc dù vốn chủ sở hữu liên tục gia tăng.** Tỷ lệ nợ trên tổng tài sản biến động trong khoảng từ 0,55 tới 0,64 trong vòng 5 năm qua, trong Q2'12 tỷ lệ này đạt 0,6. Mặc dù vốn chủ sở hữu tăng trưởng mạnh nhưng mức vốn vay cũng tăng tương ứng, trong đó nợ ngắn hạn chiếm trên 75%, cho thấy nhu cầu vốn mở rộng sản xuất và đầu tư của Dabaco rất cao. Với hoạt động sản xuất kinh doanh chính ổn định, lợi nhuận của doanh nghiệp được đảm bảo tăng nhờ đòn bẩy tài chính và đòn bẩy tài sản cao này.

**Chỉ tiêu lợi nhuận được giữ bình ổn qua các năm.** Bị tác động nhiều bởi biến động giá cả nguyên vật liệu cũng như dịch bệnh, thiên tai, Dabaco vẫn bình ổn mức chi phí đầu vào qua các năm nhờ chính sách giá phù hợp và ổn định nguyên liệu đầu vào. Biên LNG dao động từ 11-14% trong 5 năm qua. Riêng Q1'12, tỷ lệ này tăng vọt ở mức 14,24% nhờ doanh thu từ chuyển nhượng 1 phần dự án BDS Đền Đô. Nhờ có mức tăng trưởng về sản lượng tiêu thụ và bình ổn chi phí nên các chỉ tiêu lợi nhuận ROA và ROE không bị tác động bởi tăng trưởng mạnh về quy mô vốn, tổng tài sản.

**Hiệu quả hoạt động có xu hướng giảm nhẹ.** Tỷ lệ vòng quay TTS là 3,8 ổn định trong vòng 3 năm qua, trong khi có vòng quay HTK giảm nhẹ do công suất tăng tương đối so với tốc độ tiêu thụ của thị trường. Tuy nhiên, tỷ lệ này đã được cải thiện trong 2 quý năm 2012.

Chỉ tiêu hiệu quả hoạt động Dabaco (2008-Q2'12)



## 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 kỳ 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 và FPTS không nắm giữ bất kỳ cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

**Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://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 Spring Garden  
71 phố Nguyễn Chí Thanh  
Quận Ba Đình  
Hà Nội  
Việt Nam

ĐT: (84-4) 3773 7070 / 271 7171

Fax: (84-4) 3773 9058

### Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh TP HCM

31 Nguyễn Công Trứ  
Phường Nguyễn Thái Bình,  
Quận 1  
Thành phố Hồ Chí Minh  
Việt Nam

ĐT: (84-8) 6290 8686

Fax: (84-8) 6290 6070

### Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Đà Nẵng

124 Nguyễn Thị Minh Khai  
Quận Hải Châu  
Đà Nẵng  
Việt Nam

ĐT: (84-511) 355 3666

Fax: (84-511) 355 3888