

Company Visit Note

DBC[バックニン農産物株式会社]

BSC

推奨

目標価格	N/A
終値	25,000
終値より上回り率	N/A

市場データ

発行済株式数 (100万株)	82.8
時価総額(10億 ドン)	2,062
過去52週間の最高値 (VND)	31,800
過去10日の売買高 (株)	71,180

大株主(%)

Nguyễn Như So	18.27%
Công ty CP Chứng khoán SSI	10.95%
Fraser Investment Holding Pte.Ltd	8.72%
Vietnam Equity Holding	4.84%
Vietnam Holding Limited	4.75%
Andbanc Investments Sif-Vietnam Value And Income Portfolio	4.12%

株価の推移

企業概要

DBC は最大の家畜用飼料生産会社の 1 つである。主な事業は家畜用飼料・家畜用薬品・肥料・農薬の生産販売、種畜の飼育、工農業用機械設備・化学物質の販売、機械設備・農産物・美術工芸品の輸出入、石油関連製品の委託販売、運送業、不動産業他などである。

2018 年 7 月 10 日の DBC の終値は 25,000VND/株であり、P/E が 10.48xとなった。

2018 年経営計画

豚肉価格が 4 万／1 キロであり、不動産案件の譲渡収入を計上しないと仮定すると、DBC は売上高と税引後利益はそれぞれ 9 兆 2,960 億ドン、2,460 億ドンに達することを 2018 年計画にしている。

事業傾向

- ・2018 年第 2 四半期の業績が伸びた。
- ・不動産案件からの利益は 500 億～700 億ドンと見込みだ。

投資リスク

- ・豚肉が大幅に下落し続けたのは畜産業と濃縮飼料に悪く影響する。

企業アップデート

- ・2017 年に、売上高(連結)と税引後利益はそれぞれ前年比-6.8%減の 5 兆 9,697 億ドン、同比-55.6%減の 2,001 億ドンとなった。そのうちに濃縮飼料が 5,000 億ドンを損失した。
- ・2018 年上半期の税引後利益は 920 億ドンとなった。中に、5 月と 6 月の税引後利益が豚肉価格の急増により 800 億ドンとなった。
- ・2018 年に多くの不動産プロジェクトが展開される予定がある。2018 年 5 月始めに、DBC は 2016 年～2020 年の期間における Van An エリアの土地利用計画を受けた。
- ・DBC は 2017 年からの資金調達計画を行っている: 新しいオイルプレス工場、濃縮飼料工場、農場、スーパーに投資するための資金を調達するから、2018 年に、Dabaco は個別株式、債券、転換社債を販売する。

2018 年 7 月 10 日

BSC

DBC[バックニン農産物株式会社]

- 配当金。2017 年現金配当は額面比 10%を支払われた。2018 年に、企業がこの配当率を維持する予定。

DBC[バックニン農産物株式会社]

企業アップデート

2018 年第 2 四半期の業績。税引後利益は豚肉価格の急増により 920 億ドン(前四半期が 197 億ドンを損失した)だった。

豚肉価格が 52,000 ドン／キロに引き上げた。豚肉事業の利益について、2018 年の 4 ヶ月には 670 億ドンの赤字となったが、5 月～6 月には 820 億ドンの黒字になった。7 月に、豚肉価格が回復して 52,000 ドン／キロとなった。現在、DBC の豚肉事業は 16,000 ドン／キロの黒字となっている。豚肉価格の回復は国内生産総量が 40%を急減して豚肉の需要が不足したため。他方、2018 年第 1 四半期に繁殖豚の価格が 120 万ドン／頭となったが、2018 年第 2 四半期には価格が 160 万ドン／頭に上げた、売上総利益率が 37.5%となった。

鶏と鶏卵事業では。DBC の繁殖鶏が国内生産総量の 35%を占めている。現在、繁殖鶏の販売価格が 12,000 ドン／羽である、売上総利益率が 37.5%となった。企業は繁殖鶏の原価を 5,000 ドン／羽に削減しようとする。鶏卵について、販売価格が 1,800 ドン～1,900 ドン／個となり、売上総利益率が 22%～23%となった。また、DBC は一時当たり 4 万鶏卵の生産能力で深く調理した個鶏卵を作る機械のための 2 億ドンを投資している、そのため、価格と保管時間が伸びる。現在、この鶏卵は市場に売り出された、小売価格が 7,500 ドン／個である。

濃縮飼料が DBC の売上総利益に 112.4%を寄与する。2018 年第 1 四半期に、売上高と売上総利益はそれぞれ前四半期より-24.8%減の 6,630 億ドン、同比-22.4%減の 1,890 億ドンとなった。現在、濃縮飼料の価格と消費量は 2017 年より変わらないと見込みだ。主な原料はアルゼンチン及びブラジルから輸入されている、全体の 50%～60%を占める。乾燥豆は小さいな割合を占める(約 1%)。DBC は動物飼料事業の栄養成分と利益率を確保するために生産慣行を積極的に調整している。2018 年上半期の濃縮飼料消費量は 22 万t～23 万t、1 月当たり 4 万tと推定している。

2018 年に、不動産事業は税引後利益に 500 億ドン～700 億ドンを寄与すると見込みだ。現在、全面積の 45%以下が区画された、成長する可能性が高い。残りは 100 ヘクタールである。不動産のプロジェクトが多くて、売上高と利益に顕著に寄与する、主なプロジェクトは以下の通り:

- Van An プロジェクト(36 ヘクタール)の財物賠償が終わった。現在、DBC は 2016 年～2020 年の土地の利用の計画があった。2019 年に、建設を完成して譲渡する予定がある。このプロジェクトは多くの投資家に注目されている。
- Lac Ve プロジェクト
- Huyen Quang マンション(29 階段)、Ly Thai To 通りにある事業用物件とマンションの複合(15 階段)のプロジェクトの財物賠償が終わった。
- Dai Phuc 商業センター案件の財物賠償が進行中である。
- DBC の本社を商業センターに移転することを勧める。

2018 年 7 月 10 日

BSC

DBC[バックニン農産物株式会社]

- 投資登録証書を受けて取引先と一緒に実施できるプロジェクトは: Gia Binh プロジェクト(25 ヘクタール)、Ho 町プロジェクト(20~25 ヘクタール)、Nhon Thang プロジェクト(20 ヘクタール)、Ho 拡大プロジェクト(15~20 ヘクタール)である。

2018 年計画。豚肉価格が 4 万 VND/キロ及び不動産案件の譲渡から利益を含まないと仮定すると、2018 年の目標の売上高と税引後利益はそれぞれ 9 兆 2,960 億ドン、2,460 億ドンである。

資金調達計画。企業は資本を 20%引き上げるため、第三者割当へ新株を発行する予定がある、価格が 6 万/株以上である。DBC の資本調達は国内外の投資家に注目された。

配当金。2017 年に、配当金は現金として額面比 10%を支払われた。2018 年に、企業が配当金をこの水準に留める。

2018 年 7 月 10 日

BSC

DBC[バックニン農産物株式会社]

利用規約

本レポートはベトナム投資開発銀行証券株式会社（BSC）の作成によるレポートで、週間内の証券市場状況及びマクロ経済に関する分析、一般情報を提供するものです。本レポートはいかなる法人または個人の要求により作成されたレポートではありません。投資家は参考資料として本レポートの分析、評価、一般情報をご利用下さい。本レポートの情報、評価、予告などは信頼的なデータ源に基づいたものです。しかし、当社は掲載される情報の正確性に対していかなる保証もなされるものではありません。情報の使用に関して、またはその使用の結果に関して、その他の事項に関して、いかなる保証も負担いたしません。本レポートに掲載される評価や観点は現時点の考慮に基づいたものです。しかし、評価や観点は予告なしに変更されることがありますので、あらかじめご了承ください。本レポートの著作権者はベトナム投資開発銀行証券株式会社であるので、当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版は著作権法、プライバシーに関する法律に違反することになります。当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版または転送することを禁じます。

BSC Trụ sở chính

Tầng 10 & 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: BSCV <GO>

