企業アップデート
DBC - ダバコグループ株式会社
2020年6月8日

BSC

3Fバリューチェーン強化

推奨	買い
Mã Tuấn Minh Hiển (業界分析)	
hienmtm@bsc.com.vn	
目標価格	**71,275**
終値	54,000
+Upside	32.0%
+配当率	4.6%
Upside	**36.6%**
Nguyễn Tiến Đức (テクニック分析)	
ducnt@bsc.com.vn	
目標価格	80,650
損切値	46,120

市場データ

発行済株式数（100万株)	104.76
時価総額(10億ドン)	5,657.3
過去52週間の最高値（V	46,800
過去10日の売買高（株）	3,457
外国人投資家の保有率	26.63%

大口株主

Nguyễn Như So	18.3%
Fraser Investment H.	8.7%
CTCP CK SSI	7.0%

株価の推移

(link)

評価

BSCはPE方法を基づくDBCの投資評価を2020年理論価格の7万1,275VND／株で「買い」と推奨しております。現在、DBCのPETTMは7.93ｘで、業界の平均水準の19.45ｘより低い。

2020年業績予測

BSCは2020年には、DBCの売上高を前年比37.3%増の9兆8,680億ドン、親会社株主利益を同381%増の1兆4,660億ドン、EPSを1万5,839VND／株、PEFWを3.35ｘと予測しております。BSCは、DBCの2021年税引後利益が豚肉価格の下落（約5万～7万VND／キロ）により5,000億～6,000億ドンを達す可能性があると注意しております。

事業傾向：2020年前半には、豚肉価格は最高値を記録したことで、DBCは恩恵を受けております。

リスク：

(1)2020年後半には、豚肉供給は増加することで、豚肉価格は高い水準で維持しにくいだろう。

(2)
アフリカ豚コレラ(ASF)の流行は適切に管理されていなければ再発する可能性がある。

(3)
新型コロナウイルス感染症の発生後、日用食品備蓄需要が減少します。

（4）2020年第1四半期の短期未収金と在庫はそれぞれ、+80.2%、+15.8%に増加しているシグナルがある。

2020年第1四半期業績のアップデート

売上高は前年同期比41%増の2兆3,867億6,000万ドン、年間計画の18.1%を達成した。税引後利益は同1638%増の3,487億ドン、年間計画の76.3%を達成した。

1. DBCの重要な成長原動力は3F事業から由来している。

（1.1）
家畜用飼料事業(3F)：収入は前年同期比33.5%増の2兆1,120億ドン、収入の85.6%を占めている。

（1.2）
サービス商業・スーパーマーケット・ホテル・レストラン事業（HORECA）：2020年第1四半期の収入は前年同期比8.9%増の2,190億ドン、収入の20%を占めている。

（1.3）
不動産・建設事業：2020年第1四半期の収入は前年同期比2,849%増の1,362億ドンを達した。

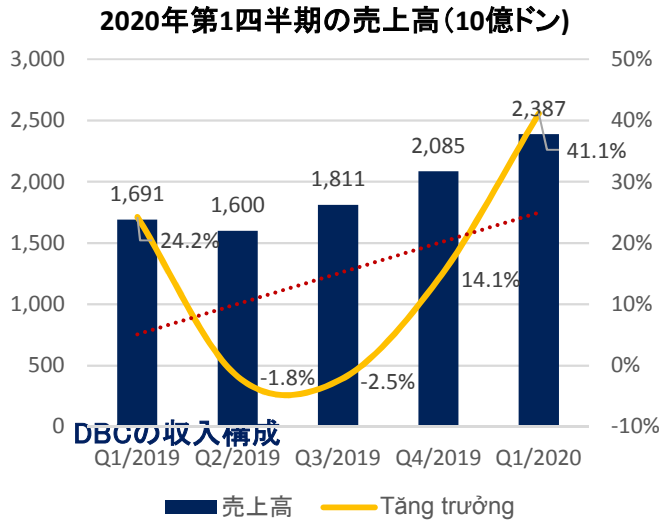
2.利益率は豚肉の値上がり及び法人税の削減のおかげで、改善された。

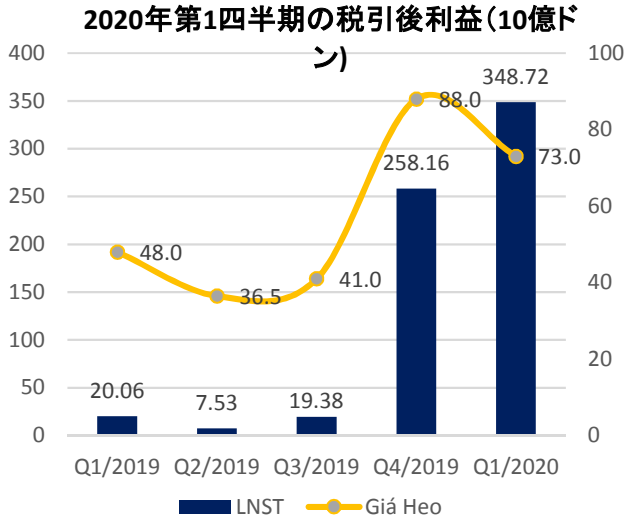
（2.1）売上総利益率は25.1%で、前年同期の12.9%から増加した。

（2.2）税引後利益は前年同期比1639%増の3,487億2,000万ドンを達した。

3.
2020年～2025年の期間における業績計画：DBCは2020年の収入を13兆2,030億ドン、税引後利益を4,570億ドンと設定しています

2020年第1四半期業績のアップデート：売上高は前年同期比41%増の2兆3,867億6,000万ドン、年間計画の18.1%を達成した。税引後利益は同1638%増の3,487億ドン、年間計画の76.3%を達成した。



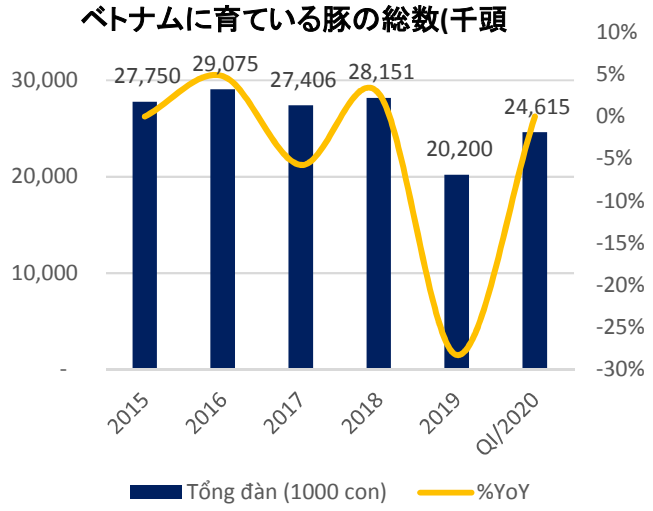


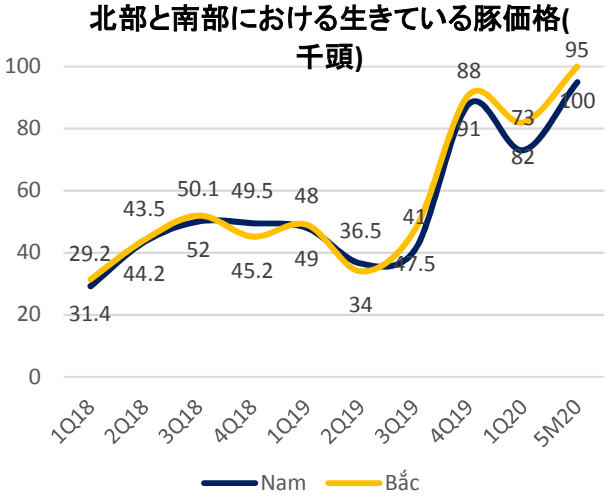
DBCの収入構成

Doanh thu DBC (Đơn vị: Tỷ đồng)	Q1/2019	Q2/2019	Q3/2019	Q4/2019	Q1/2020
Tổng Doanh thu	**1,769.37**	**1,668.78**	**1,885.01**	**2,165.79**	**2,467.31**
%YoY	*22.94%*	*-1.81%*	*-3.27%*	*14.29%*	*39.45%*
Tổng mảng 3F	**1,582.13**	**1,437.19**	**1,488.34**	**2,088.81**	**2,112.07**
%W	*89.42%*	*86.12%*	*78.96%*	*96.45%*	*85.60%*
%YoY	*29.35%*	*-1.66%*	*-11.90%*	*23.25%*	*33.50%*
TANC	**809.74**	**796.20**	**729.25**	**706.70**	***#NA***
%W	*45.76%*	*47.71%*	*38.69%*	*32.63%*	
%YoY	*22.17%*	*11.05%*	*-21.29%*	*-29.71%*	
Con giống	**208.55**	**390.75**	**(37.77)**	**288.48**	***#NA***
%W	*11.79%*	*23.42%*	*-2.00%*	*13.32%*	
%YoY	*60.30%*	*86.71%*	*-112.96%*	*54.00%*	
Nuôi lợn thịt, SX chế biến trứng	**463.59**	**139.68**	**699.05**	**821.70**	***#NA***
%W	*26.20%*	*8.37%*	*37.08%*	*37.94%*	
%YoY	*27.26%*	*-67.19%*	*72.05%*	*101.61%*	
SX bao bì, ép dầu thực vật	**100.25**	**110.56**	**97.81**	**271.93**	***#NA***
%W	*5.67%*	*6.63%*	*5.19%*	*12.56%*	
%YoY	*52.12%*	*0.98%*	*50.06%*	*187.97%*	
Tổng thương mại	**182.62**	**220.83**	**151.77**	**60.50**	**219.021**
%W	*10.32%*	*13.23%*	*8.05%*	*2.79%*	*8.88%*
%YoY	*3.29%*	*-2.30%*	*-34.83%*	*-56.27%*	*19.93%*
Thương mại, Dịch vụ , siêu thị, khách sạn, nhà hàng	**178.51**	**215.83**	**146.61**	**55.55**	***#NA***
%W	*10.09%*	*12.93%*	*7.78%*	*2.56%*	
%YoY	*4%*	*-2%*	*-36%*	*-58%*	
Bán xăng dầu	**4.11**	**5.00**	**5.16**	**4.95**	***#NA***
%W	*0.23%*	*0.30%*	*0.27%*	*0.23%*	
%YoY	*-9%*	*0%*	*-3%*	*0%*	
KD dịch cụ BĐS, HD xây dựng	**4.62**	**10.76**	**244.90**	**16.48**	**136.22**
%W	*0.26%*	*0.64%*	*12.99%*	*0.76%*	*5.52%*
%YoY	*-88.24%*	*-11.44%*	*825.55%*	*-73.39%*	*2848.48%*

Nguồn: DBC

1. '1. DBCの重要な成長原動力は3F事業から由来している。
1.1.(1.1)家畜用飼料事業(3F):収入は前年同期比33.5%増の2兆1,120億ドン、収入の85.6%を占めている。豚肉および卵加工生産事業の収入はそれぞれ、収入の45～46%、25～26%を占めている。
DBCは、2020年に家畜産業を拡大するためにプロジェクトに投資しています。2020年には、DBCの豚の数は前年比53%増の4万7,000頭であると予想されています。
豚肉生産量は2020年後半に全国の重要を満たすと予想されています。2019年には、ベトナムに育ている豚の総数はコレラの流行に影響されたことで前年比22～28%減の2,020万頭だった。農業省によると、2020年第1四半期の豚生産量は8万1,100tで、第2四半期に9万t、第3四半期に100万t、第4四半期に110万tになると見込まれた。
生きている豚価格は2020年後半に現値比33%減の7万～8万VND/キロに引き下げると予想されています。





1.2.
サービス商業・スーパーマーケット・ホテル・レストラン事業（HORECA）：2020年第1四半期の収入は前年同期比8.9%増の2,190億ドン、収入の20%を占めている
1.3.不動産・建設事業：2020年第1四半期の収入は前年同期比2,849%増の1,362億ドンを達した。。
2.利益率は豚肉の値上がり及び法人税の削減のおかげで、改善された。
2.1.
DBCの売上総利益率は25.1%で、前年同期の12.9%から増加した。3F事業の利益は前年同期比142%増の6,633億1,000万ドン、売上総利益の95%を占めて、DBCの売上総利益の31.4%と相当した。売上総利益率の成長は2020年第1四半期の生きている豚価格が前年同期比52%増の7万～8万に引き上げたことから由来した。2020年第2四半期には、生きている豚価格は10万VND／キロまで上げたことで、売上総利益率が引き続き向上されると予測しております。しかし、豚肉価格は段々下げることで、2020年～2021年の期間における売上総利益率が段々減少すると予測しております。
2.2.
税引後利益は管理費用・販売費用の削減のおかげで前年同期比1639%増の3,487億2,000万ドンを達した。
（1）2020年第1四半期には、管販費用／売上高の割合は7%、前年同期の8.1%から減速している。
(2)法人税率は6.9%で、前年同期の28.5%から減速した。

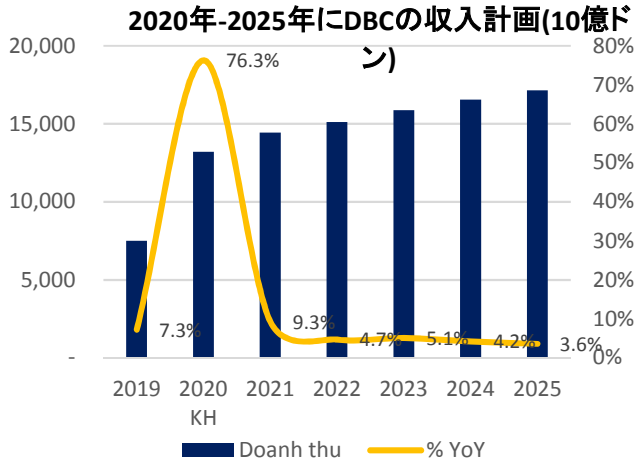
DBCの2020年第1四半期売上総利益構成

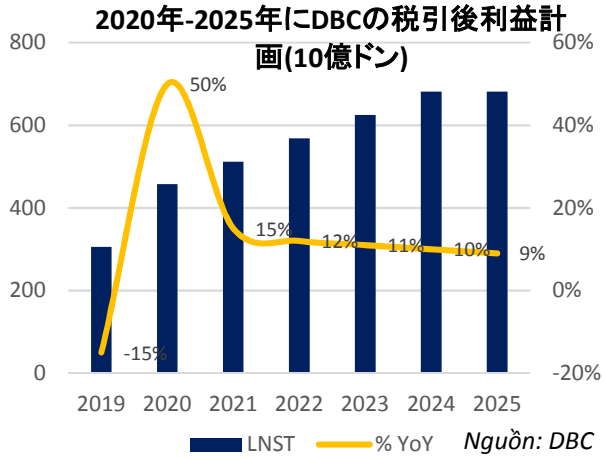
Lợi nhuận gộp (Đơn vị Triệu VND)	Q1/2019	Q2/2019	Q3/2019	Q4/2019	Q1/2020
Tổng Lợi nhuận gộp	**153.03**	**277.63**	**322.24**	**570.05**	**700.35**
%GM	*8.6%*	*16.6%*	*17.1%*	*26.3%*	*28%*
%YoY	*53.6%*	*-14.9%*	*-25.0%*	*48.2%*	*357.7%*
Tổng mảng 3F	**274.23**	**247.01**	**232.34**	**533.48**	**663.31**
%GM	*17.3%*	*17.2%*	*15.6%*	*25.5%*	*31.4%*
%W	*179.2%*	*89.0%*	*72.1%*	*93.6%*	*94.7%*
%YoY	*43.7%*	*-14.9%*	*-41.7%*	*56.1%*	*141.9%*
TANC	**222.77**	**217.38**	**208.75**	**203.04**	***#NA***
%GM	*27.5%*	*27.3%*	*28.6%*	*28.7%*	
%W	*145.6%*	*78.3%*	*64.8%*	*35.6%*	
%YoY	*17.8%*	*16.4%*	*-7.7%*	*-7.0%*	
Con giống	**21.36**	**8.57**	**3.52**	**38.56**	***#NA***
%GM	*10.2%*	*2.2%*	*-9.3%*	*13.4%*	
%W	*14.0%*	*3.1%*	*1.1%*	*6.8%*	
%YoY	*36.0%*	*-74.6%*	*-96.3%*	*-7.2%*	
Nuôi lợn thịt, SX chế biến trứng	**16.92**	**6.87**	**7.44**	**267.47**	***#NA***
%GM	*3.6%*	*4.9%*	*1.1%*	*32.6%*	
%W	*11.1%*	*2.5%*	*2.3%*	*46.9%*	
%YoY	*-178.8%*	*-87.6%*	*-89.6%*	*282.2%*	
SX bao bì, ép dầu thực vật	**13.18**	**14.19**	**12.63**	**24.41**	***#NA***
%GM	*13.1%*	*12.8%*	*12.9%*	*9.0%*	
%W	*8.6%*	*5.1%*	*3.9%*	*4.3%*	
%YoY	*75.7%*	*-2.5%*	*80.2%*	*104.1%*	
Tổng thương mại	**29.08**	**31.28**	**24.74**	**36.01**	**32.09**
%GM	*15.9%*	*14.2%*	*16.3%*	*59.5%*	*14.7%*
%W	*19.0%*	*11.3%*	*7.7%*	*6.3%*	*4.6%*
%YoY	*-3.6%*	*0.8%*	*-21.4%*	*40.3%*	*10.4%*
Thương mại , DV , siêu thụ , KS , nhà	**28.84**	**30.84**	**24.39**	**35.63**	***#NA***
%GM	*16.2%*	*14.3%*	*16.6%*	*64.1%*	
%W	*18.8%*	*11.1%*	*7.6%*	*6.3%*	
%YoY	*-3.3%*	*0.5%*	*-21.5%*	*41.4%*	
Bán xăng dầu	**0.25**	**0.43**	**0.35**	**0.38**	***#NA***
%GM	*6.1%*	*8.6%*	*6.8%*	*7.7%*	
%W	*0.2%*	*0.2%*	*0.1%*	*0.1%*	
%YoY	*-24.2%*	*19.4%*	*-12.5%*	*-19.1%*	
KD dịch cụ BĐS, HD xây dựng	**3.26**	**(0.66)**	**65.16**	**0.55**	**4.95**
%GM	*70.6%*	*-6.1%*	*26.6%*	*3.3%*	*4%*
%W	*2.1%*	*-0.2%*	*20.2%*	*0.1%*	*0.7%*
%YoY	*-87.1%*	*-113.6%*	*29518.2%*	*-96.8%*	*51.8%*

Nguồn: BSC

3.2020年～2025年の期間における業績計画

2020年～2025年の期間における業績計画：DBCは2020年の収入を13兆2,030億ドン、税引後利益を4,570億ドンと設定しています。また、2021年～2025年の期間における売上高及び税引後利益の年平均成長率(CARG)はそれぞれ、5.38%、11.4%を達す計画がある。

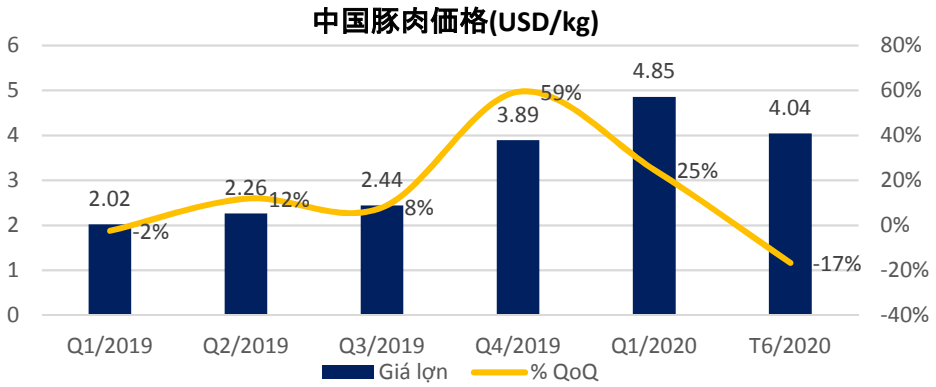




Nguồn: DBC

4. 世界豚肉価格の動き

動物健康用世界機関によると、アフリカ豚コレラ(ASF)により感染された豚の数は世界の飼育されている豚の約25%を占めた。豚肉消費量が増加したことで、豚肉価格が大幅に上昇し、とりわけ、中国、ベトナム、韓国の豚肉価格はそれぞれ、前年比142%増の4.85ドル／キロ、同80%増の3.87ドル／キロ、同20%増の3.37%ドル／キロである。しかし、AFSが段々管理されている背景には、豚肉価格は段々引き下げて、とりわけ、2020年5月の時点で中国での豚肉価格は年初比16.7%減の4.04ドル／キロだった。そのために、ベトナムでの豚肉価格は地域の一般的な傾向と供に下落すると考えております。



ソース: pig333

BSC

DBCの2020年業績予測

BSCは2020年には、DBCの売上高を前年比37.3%増の9兆8,680億ドン、親会社株主利益を同381%増の1兆4,660億ドン、EPSを1万5,839VND／株、PEFWを3.35xと予測しております。BSCは、DBCの2021年税引後利益が豚肉価格の下落（約5万～7万VND／キロ）により5,000億～6,000億ドンを達す可能性があると注意しております。

BSCは(1)成長原動力は家畜用飼料、種畜の飼育及び養豚・卵加工生産という3F事業から由来し、とりわけ家畜用飼料、種畜の飼育及び養豚の収入がそれぞれ前年比34%増の4兆770億ドン、同43.16%増の1兆2,170億ドン、同42.66%増の3兆300億ドンとなる；(2)2020年の平均売上総利益率は26.8%となる。2020年前半の売上総利益率は生きている豚価格の急増で28-30%になった。しかし、第3四半期と第4四半期における豚肉価格が供給の増加により下落すると2020年下半期における売上総利益率が20～25%に下落するだろう；(3)法人税率が10～10.5%に下落すると仮定しております。

Đơn vị: Triệu VND	2015	2016	2017	2018	2019	2020E
Doanh số	**5,863.2**	**6,396.9**	**5,959.7**	**6,795.5**	**7,299.9**	**10,023.5**
Các khoản giảm trừ	(71.8)	(141.0)	(104.2)	(121.2)	(113.2)	(155.4)
Doanh số thuần	**5,791.4**	**6,255.9**	**5,855.5**	**6,674.3**	**7,186.8**	**9,868.1**
% YoY		*8.00%*	*-6.40%*	*14.00%*	*7.70%*	*37.30%*
Giá vốn hàng bán	(5,090.9)	(5,441.0)	(5,092.0)	(5,595.6)	(6,020.2)	(7,380.3)
Lãi gộp	**700.5**	**814.9**	**763.5**	**1,078.7**	**1,166.6**	**2,643.2**
%GM		*13.03%*	*13.04%*	*16.16%*	*16.23%*	*26.79%*
Thu nhập tài chính	17.4	44.1	66.9	40.8	27.5	28.6
Chi phí tài chính	(123.0)	(112.8)	(120.0)	(192.6)	(294.9)	(282.7)
Chi phí bán hàng	(148.1)	(182.5)	(210.3)	(258.4)	(267.6)	(367.1)
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(164.1)	(191.9)	(224.5)	(281.3)	(293.9)	(393.7)
% SG&A/DTT		*5.99%*	*7.43%*	*8.09%*	*7.81%*	*7.71%*
EBIT	**282.6**	**371.9**	**275.6**	**387.2**	**338.9**	**1,628.2**
Thu nhập khác, ròng	1.0	150.9	3.2	6.2	6.1	8.4
LNTT	**283.6**	**522.8**	**278.8**	**393.4**	**345.1**	**1,636.6**
Chi phí thuế TNDN	**(30.8)**	**(71.5)**	**(78.7)**	**(33.1)**	**(39.9)**	**(170.5)**
% Thuế hiệu suất		*13.68%*	*28.23%*	*8.42%*	*11.57%*	*10.42%*
LNST	**252.8**	**451.2**	**200.1**	**360.2**	**305.1**	**1,466.1**
% YoY		*78.50%*	*-55.70%*	*80.00%*	*-15.30%*	*380.50%*
% NM		*7.21%*	*3.42%*	*5.40%*	*4.25%*	*14.86%*
LNST của Công ty mẹ	**252.8**	**451.2**	**200.1**	**360.2**	**305.1**	**1,466.1**
EPS (VND)	4,030	5,993	1,991	4,350	3,349	15,839

Nguồn: BSC

DBCの2020年収入と利益構成

Doanh thu DBC (Đơn vị: Tỷ đồng)	2016	2017	2018	2019	2020
Tổng Doanh thu	**6,640.31**	**6,168.71**	**6,982.63**	**7,488.95**	**10,023.45**
%YoY	*11.22%*	*-7.10%*	*13.19%*	*7.25%*	*33.84%*
Tổng mảng 3F	**5,662.75**	**4,618.93**	**6,068.75**	**6,596.47**	**9,044.88**
%W	*85.28%*	*74.88%*	*86.91%*	*88.08%*	*90.24%*
%YoY	*-2.17%*	*-12.20%*	*31.39%*	*8.70%*	*37.12%*
TANC	**3858.447**	**3029.032**	**3,311.72**	**3,041.89**	**4,077.09**
%W	*58.11%*	*49.10%*	*47.43%*	*40.62%*	*40.68%*
%YoY	*0.78%*	*-15.51%*	*9.33%*	*-8.15%*	*34.03%*
Con giống	**476.15**	**403.65**	**818.16**	**850.01**	**1,216.84**
%W	*7.17%*	*6.54%*	*11.72%*	*11.35%*	*12.14%*
%YoY	*11.86%*	*-8.79%*	*102.69%*	*3.89%*	*43.16%*
Nuôi lợn thịt, SX chế biến trứng	**1201.822**	**1017.791**	**1,603.87**	**2,124.02**	**3,030.04**
%W	*18.10%*	*16.50%*	*22.97%*	*28.36%*	*30.23%*
%YoY	*-16.13%*	*-8.84%*	*57.58%*	*32.43%*	*42.66%*
SX bao bì, ép dầu thực vật	**126.335**	**168.452**	**335.00**	**580.55**	**720.82**
%W	*1.90%*	*2.73%*	*4.80%*	*7.75%*	*7.19%*
%YoY	*25.00%*	*43.68%*	*98.87%*	*73.30%*	*24.16%*
Tổng thương mại	**591.17**	**690.48**	**774.05**	**615.72**	**643.68**
%W	*8.90%*	*11.19%*	*11.09%*	*8.22%*	*6.42%*
%YoY	*-16.98%*	*25.73%*	*12.10%*	*-20.45%*	*4.54%*
Thương mại, Dịch vụ , siêu thị, khách sạn, nhà hàng	**579.385**	**671.691**	**754.30**	**596.50**	**536.75**
%W	*8.73%*	*10.89%*	*10.80%*	*7.97%*	*5.35%*
%YoY	*-16.94%*	*24.74%*	*12.30%*	*-21%*	*-10%*
Bán xăng dầu	**11.788**	**18.789**	**19.75**	**19.22**	**107.30**
%W	*0.18%*	*0.30%*	*0.28%*	*0.26%*	*1.07%*
%YoY	*-18.18%*	*66.67%*	*5.11%*	*-3%*	*458%*
KD dịch cụ BĐS, HD xây dựng	**28.679**	**859.301**	**139.83**	**276.76**	**334.89**
%W	*0.43%*	*13.93%*	*2.00%*	*3.70%*	*3.34%*
%YoY	*86.96%*	*3139.53%*	*-83.73%*	*97.93%*	*21.00%*
Lợi nhuận gộp (Đơn vị Triệu VND)	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**
Tổng Lợi nhuận gộp	**1,199.32**	**1,076.72**	**1,387.05**	**1,476.49**	**2,643.16**
%GM	*18.1%*	*17.5%*	*19.9%*	*19.7%*	*26.4%*
%YoY	*29.5%*	*-10.2%*	*28.8%*	*6.4%*	*79.0%*
Tổng mảng 3F	**1,117.89**	**612.50**	**1,221.17**	**1,287.06**	**2,498.17**
%GM	*19.7%*	*13.3%*	*20.1%*	*19.5%*	*27.6%*
%W	*93.2%*	*56.9%*	*88.0%*	*87.2%*	*94.5%*
%YoY	*28.8%*	*-45.2%*	*99.4%*	*5.4%*	*94.1%*
Tổng thương mại	**61.16**	**111.70**	**118.33**	**121.11**	**92.66**
%GM	*10.3%*	*16.2%*	*15.3%*	*19.7%*	*14.4%*
%W	*5.1%*	*10.4%*	*8.5%*	*8.2%*	*3.5%*
%YoY	*25.4%*	*82.6%*	*5.936%*	*2.3%*	*-23.5%*
KD dịch cụ BĐS, HD xây dựng	**9.97**	**352.52**	**47.55**	**68.32**	**52.33**
%GM	*34.8%*	*41.0%*	*34.0%*	*24.7%*	*15.6%*
%W	*0.8%*	*32.7%*	*3.4%*	*4.6%*	*2.0%*
%YoY	*617.3%*	*3435.8%*	*-86.5%*	*43.7%*	*-23.4%*

Nguồn: BSC

評価

BSCはPE方法を基づくDBCの投資評価を2020年理論価格の7万1,275VND／株で「買い」と推奨しております。現在、DBCのPETTMは7.93xで、業界の平均水準の19.45xより低い。

.

1.So sánh doanh nghiệp cùng ngành:

Tên công ty	Mã	Vốn hóa (tỷ)	DTT (tỷ)	LNST (tỷ)	D/E (x)	P/E (x)	P/B (x)	Biên ròng (%)	ROA (%)	ROE (%)
LIAONING WELLHOPE AGRI-TEC-A	603609 CH	43,250	59,828	4,244	19.65	9.53	2.18	7.09	15.81	27.25
SHANDONG MINHE ANIMAL HUS-A	002234 CH	22,080	11,016	5,416	9.61	4.93	2.34	49.17	42.17	62.45
THAIFOODS GROUP PCL	TFG TB	18,081	21,645	1,123	99.81	13.14	2.63	5.19	8.16	21.59
MASAN MEATLIFE CORPORATION	MML VN	16,897	13,799	65	65.88	146.35	3.17	0.47	0.84	2.19
LEONG HUP INTERNATIONAL BHD	LHIB MK	13,104	33,953	852	114.67	21.36	1.46	2.51	2.17	7.44
VISSAN JSC	VSN VN	2,573	4,973	178	20.68	23.75	2.41	2.18	9.71	10.51
VIETNAM NGHE TINH COTTON JSC	TNC VN	1,647	2,595	93	-	19.45	1.68	3.32	5.65	8.99
DABACO CORP	**DBC VN**	**5,364**	**7,187**	**304**	**153.77**	**7.58**	**1.38**	**4.23**	**6.81**	**20.64**
	Trung bình	16,805	21,116	1,710	47.19	34.07	2.27	9.99	12.07	20.06
	Trung vị	16,897	13,799	852	20.68	19.45	2.34	3.32	8.16	10.51

Nguồn: BBG.

2.Giá cổ phiếu, định giá PE

Nguồn: BBG

財務指標

売上高	1,691.1	1,600.1	1,810.8	2,084.9	2,386.8
売上総利益	228.3	208.9	248.0	489.2	619.8
財務収入	4.1	9.0	5.0	9.3	4.9
財務費用	(71.5)	(76.4)	(80.9)	(73.9)	(84.6)
借入利息	(70.0)	(72.9)	(77.0)	(73.9)	(82.9)
販売費用	(65.7)	(66.2)	(63.2)	(72.4)	(85.8)
管理費用	(72.0)	(67.5)	(72.6)	(81.7)	(81.7)
営業利益／損失	23.1	8.6	36.3	270.9	372.5
他の収入	4.9	0.8	0.2	0.2	2.1
税引前利益	28.0	9.4	36.6	271.1	374.6
税引後利益	20.1	7.5	19.4	258.2	348.7
少数株主持分	–	–	–	–	–
親会社株主利益	20.1	7.5	19.4	258.2	348.7
EPS	242.0	3,328.0	1,763.0	3,349.0	6,957.0
短期資産	3,937	4,462	4,148	4,406	4,726
現金及び現金相当	147	275	160	165	153
短期未収金	289	347	570	412	521
在庫	2,901	3,217	2,765	3,136	3,359
他の短期資産	191	185	209	208	200
長期資産	4,751	5,006	5,121	5,187	5,193
長期未収金	6	8	12	14	15
固定資産	3,196	3,202	3,151	4,561	4,499
進行中である長期資産	1,406	1,644	1,837	492	537
他の長期資産	55	64	33	33	56
総資産	8,688	9,467	9,269	9,593	9,920
買掛金	5,921	6,716	6,499	6,567	6,545
短期負債	4,210	4,858	4,682	4,820	4,497
短期借入	2,966	3,269	3,203	3,238	2,939
長期負債	1,711	1,859	1,817	1,746	2,048
長期借入	1,469	1,431	1,475	1,415	1,726
株主資本	2,767	2,751	2,770	3,026	3,375
出資資本	828	911	911	911	911
未処分利益	380	73	93	348	697
総資本	8,688	9,467	9,269	9,593	9,920
売上高の成長率（%）	24.2%	−1.8%	−2.5%	14.1%	41.1%
売上総利益率	13.5%	13.1%	13.7%	23.5%	26.0%
借入費用／売上高	4.1%	4.6%	4.3%	3.5%	3.5%
販売費用／売上高	3.9%	4.1%	3.5%	3.5%	3.6%
管理費用／売上高	4.3%	4.2%	4.0%	3.9%	3.4%
純利益率	1.4%	0.5%	2.0%	13.0%	15.6%

2020年第1四半期には、DBCの売上高は前年同期比39%増の2兆3,860億ドンに達した。そのうち、3F事業、サービス商業事業及び不動産事業の収入成長率はそれぞれ、前年同期比33%増、同20%増、同28%増となった。

2020年第1四半期には、管販費用／売上高の比率は7%で、前年同期の8.1%から減速した。財務費用は同18%増の846億ドンを達した。

2020年第1四半期には、税引後利益は同20.1%増の3,487億ドンを達した。売上総利益率は25%で、前年同期の13%から増加した。法人税率は6.9%で、前年同期の28.5%から減速した。

2020年第1四半期には、在庫は前年同期比18%増の3兆3,590億ドンだった。短期未収金は同80%増の5,210億ドンだった。

2020年第1四半期には、長期借入は同17%増の1兆7,260億ドンだった。

いくつかの基本的な財務指標

流動比率	**0.94**	**0.92**	**0.89**	**0.91**	**1.05**
当座比率	0.25	0.26	0.30	0.26	0.30
資本構成					
短期資産/総資産	0.45	0.47	0.45	0.46	0.48
長期資産/総資産	0.55	0.53	0.55	0.54	0.52
負債比率/総資産	0.68	0.71	0.70	0.68	0.66
負債比率/株主資本	**2.14**	**2.44**	**2.35**	**2.17**	**1.94**
短期負債/総資産	0.48	0.51	0.51	0.50	0.45
長期負債/総資産	0.20	0.20	0.20	0.18	0.21
稼動能力					
棚卸資産回転率	2.38	2.12	2.40	2.06	2.02
売掛金回転率	17.0	17.9	13.2	19.0	19.4
買掛金回転率	10.92	7.43	8.57	7.03	7.84
在庫日	**153.3**	**172.2**	**152.1**	**177.2**	**180.9**
売掛日	21.5	20.4	27.6	19.2	18.8
買掛日	33.4	49.1	42.6	51.9	46.6
現金回転率	**141.4**	**143.5**	**137.1**	**144.5**	**153.1**
利益性					
税引後利益/売上高(%)	1.2%	0.5%	1.1%	12.4%	14.6%
税引後利益/株主資(%)	**0.7%**	**0.3%**	**0.7%**	**8.5%**	**10.3%**
税引後利益/総資産	**0.2%**	**0.1%**	**0.2%**	**2.7%**	**3.5%**
資産運用による収益／売上	1.4%	0.5%	2.0%	13.0%	15.6%
DuPontモデル					
総資産／株主資本	3.14	3.44	3.35	3.17	2.94
収入／総資産	0.19	0.17	0.20	0.22	0.24
EBIT/収入	0.06	0.05	0.06	0.17	0.19
EBT/EBIT	0.29	0.11	0.32	0.79	0.82
利鞘/税引前利益	0.72	0.80	0.53	0.95	0.93
評価					
PE	**5.4**	**297.5**	**107.2**	**8.6**	**4.9**
PB	0.7	0.8	0.8	0.7	0.5
EPS	242	3,328	1,763	3,349	6,957
簿価	33,405	30,197	30,410	33,216	37,044
成長率					
総資産	23%	27%	22%	15%	14%
負債	30.3%	34.9%	30.1%	17.2%	10.5%
売上高	24.2%	−1.8%	−2.5%	14.1%	41.1%
売上総利益率	35.8%	−18.5%	−26.7%	54.7%	171.5%
税引後利益	96.6%	−90.9%	−87.4%	127.2%	1639%
EPS	96.5%	233.6%	−5.1%	144.1%	2772.7%

流動比率は+1.05xである。当座比率は0.3xである。

負債／株主資本の比率は1.94xである。

2020年第1四半期には、棚卸資産回転率は180.86日である。現金回転率は153.07日である。BSCはDBCが2020年に短期的に現金不足リスクを直面する可能性があると注意しております。

利益性は減少している傾向がある。ROEとROAはそれぞれ、10.35、3.5%である。

現在、DBCのPEとPBはそれぞれ、14.33x、1.58xである。そのために、投資家はこの期間に慎重に取引するべきだ。

BSC

テクニックハイライト
・現在傾向：上昇傾向
・MACD指標：シグナル線の上にある。
・RSI指標：買われ過ぎゾーンにある。
・MA：EMA12はEMA26の上にある。

評価：DBCは底値の13.5まで大幅に下落した後、上昇している傾向にある。テクニック指標はDBCのポシテイプな傾向をサポートしている。売買高は直近の数週間に安定的な水準で維持している。RSI指標は買われ過ぎゾーンに入っているが、下落シグナルが見せていない。一方、DBCは株価の55向け段々上昇している。

推奨：DBCの最近サポート線は株価の67.5である。BSCはVCBの投資評価を「長期ホールド」と推奨しております。損切り値は株価の64の下である。

ソース: BSC, PTKT iTrade

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

BSC支店
Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ

Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

http://www.bsc.com.vn
Bloomberg: BSCV <GO>