

# **PHÂN TÍCH CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẠI CHÂU**

**MCP: DCS**

*Khuyến cáo: Bản tin này của ABS được thực hiện bởi Trung tâm Phân Tích và Dự Báo dựa trên những số liệu và các nguồn tin đáng tin cậy mà chúng tôi có được. Bản tin này chỉ được lưu hành nội bộ và cung cấp thông tin mang tính chất tham khảo. ABS không chịu bất kỳ trách nhiệm gì đối với mọi quyết định đầu tư của bất kỳ cá nhân hay tổ chức nào có liên quan đến việc khai thác thông tin từ bản tin này.*

Hà Nội  
Ngày 29/12-03/01/2009

**THÔNG TIN TÀI CHÍNH**

Đơn vị: Triệu đồng

	9T/2008	2007	2006
Tổng tài sản	56,909	46,980	36,151
Vốn chủ sở hữu	31,877	20,787	8,413
Doanh thu thuần	38,860	28,281	11,295
LN trước thuế	3,260	4,077	1,845
LN sau thuế	2,435	2,865	1,273

	9T/08	2007	2006
<b>Cơ cấu tài sản</b>			
TSCĐ/Tổng TS	0,14	0,18	0,27
<b>Cơ cấu nguồn vốn</b>			
Nợ phải trả/Tổng NV	0,44	0,23	0,45
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,78	0,08	0,07

**Hiệu quả sử dụng tài sản**

Vòng quay hàng tồn kho	1,45	0,86	0,30
Vòng quay các khoản phải thu	3,19	3,11	2,43
Vòng quay tổng vốn	0,75	0,68	0,31

**Khả năng thanh toán**

Thanh toán nợ ngắn hạn	1,73	1,85	1,10
Thanh toán nhanh	0,60	0,75	0,20
Thanh toán tức thời	0,03	0,09	0,01

**Khả năng sinh lời**

ROA	7,01%	13,71%	9,68%
ROE	9,25%	19,63%	15,13%
Tỷ suất LN sau thuế/DT	6,27%	10,13%	11,27%
EPS	894	1.433	1.571
P tại 2/1/2009	7.800		
PE	8.73	5.44	4.96

(Nguồn: Báo cáo tài chính công ty)

Những nguyên nhân sau đây đã làm giảm tốc độ tăng trưởng xuất khẩu sản phẩm gỗ:

Tác động của suy thoái kinh tế toàn cầu đã làm giảm nhu cầu tiêu thụ sản phẩm gỗ. Theo ước tính thì nhu cầu tiêu thụ các sản phẩm gỗ của người Mỹ và các nước EU năm 2008 giảm đến 30%, do đó kéo theo sự giảm sút về sản xuất kinh doanh của các DN chế biến gỗ Việt Nam.

Năm 2008, Chính phủ tập trung nỗ lực để kìm chế lạm phát và giảm nhập siêu. Điều đó hoàn toàn đúng với quy mô quốc gia. Nhưng đối với một ngành sản xuất cụ thể như ngành gỗ mà nguồn nguyên liệu chủ yếu dựa vào nhập khẩu thì quả là một khó khăn. Với đầu ra của sản phẩm sản xuất luôn không thay đổi, trong khi đầu vào (chi phí) là những con số biến đổi theo chiều hướng tăng. Lợi nhuận của sản phẩm gỗ xuất khẩu tối đa cũng chỉ được 10%, trong khi các yếu tố đầu vào tác động đến giá thành từ 18% - 20% là một gánh nặng đối với doanh nghiệp.

Xuất hiện ngày càng nhiều các hành vi bảo hộ thương mại tinh vi tại các thị trường lớn cụ thể: các sản phẩm gỗ xuất khẩu sang Hoa Kỳ và EU có sự kiểm soát chất lượng, nguồn gỗ gắn với các luật lệ mới được ban hành như: đạo luật LACEY của Mỹ, căn cứ vào đạo luật này, hành động lấy gỗ khai thác, sử dụng, vận chuyển, bán hoặc xuất khẩu không tuân thủ



Tên công ty: **Công ty Cổ phần Đại Châu**

Mã chứng khoán: DCS

Vốn điều lệ: 27.244.780.000

Sàn giao dịch: HASTC

Lĩnh vực chính: Sản xuất và kinh doanh, xuất nhập khẩu gỗ

**GIỚI THIỆU CHUNG**

Công ty cổ phần Đại Châu được thành lập năm 2000, sau 2 lần tăng, vốn điều lệ từ 8,1 tỷ đồng lên đến 27,24 tỷ đồng. Hoạt động kinh doanh chính của DCS là sản xuất, kinh doanh xuất khẩu đồ gỗ nội thất cao cấp, ngoài ra, xuất khẩu thương mại các mặt hàng nông sản cũng dần được công ty khai thác trên cơ sở một số thế mạnh hiện có. Với lợi thế về khách hàng cho hoạt động trên, trong ngắn hạn, khi nền kinh tế vẫn chưa có dấu hiệu khởi sắc, đây sẽ là nguồn thu đáng kể cùng với hoạt động sản xuất gỗ nội thất.

**NGÀNH GỖ VIỆT NAM**

Năm 2008 dự kiến kim ngạch xuất khẩu các sản phẩm gỗ là 3 tỷ USD, nhưng đến hết tháng 10/2008 mới đạt 2,3 tỷ USD và dự kiến 2 tháng còn lại đạt 500 triệu USD, do đó kim ngạch xuất khẩu cả năm cao nhất cũng chỉ đạt được 2,8 tỷ USD.

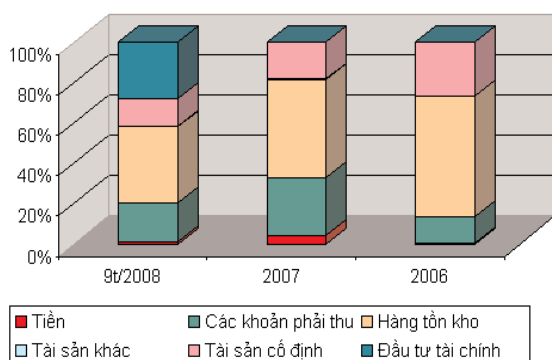
định của luật pháp bất kỳ quốc gia nào được xem là vi phạm luật tại Hoa Kỳ. Hay ở EU sẽ thực hiện Hiệp định “Tăng cường thực thi luật Lâm nghiệp, quản trị rừng và buôn bán gỗ” (FLEGT). Theo Hiệp định này tất cả các chuyến hàng xuất khẩu vào thị trường này sẽ được các cơ quan có thẩm quyền cấp phép sau khi kiểm tra tính hợp pháp của các lô hàng thông qua các bằng chứng gốc.

Giá dầu tăng dẫn đến giá vận chuyển nguyên liệu tăng rất cao, từ Nam Phi về Việt Nam giá vận tải chiếm 27% giá gỗ, từ Nam Mỹ là 37% và từ Nam Thái Bình Dương là 45%,...

Sức cạnh tranh mua nguyên liệu của Việt Nam yếu hơn Trung Quốc, Malaysia, Indonesia,...

Do tốc độ tăng trưởng xuất khẩu giảm đã kéo kết quả sản xuất kinh doanh giảm theo. Giá trị sản xuất công nghiệp thời kỳ 2000- 2005 tăng 4,4 lần so với năm 2000, nhưng thời kỳ 2006 – 2008 chỉ bằng 2,5 lần so với thời kỳ 2000 – 2005. Nếu

### Cơ cấu tài sản



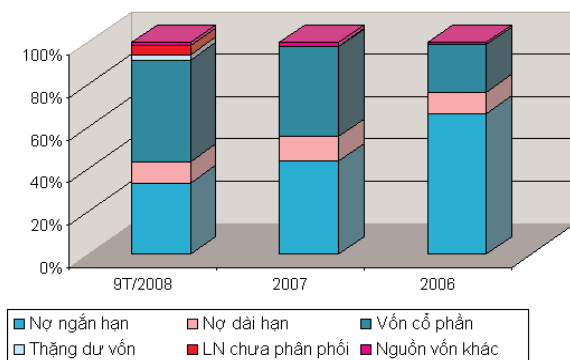
tính chỉ tiêu hiệu quả đồng vốn (cố định và lưu động) năm 2006 cần 1,07 đồng vốn để sản xuất ra 1 đồng doanh thu, năm 2007 là 0,97 và năm 2008 ước tính là 0,91. Năng suất lao động tính theo chỉ tiêu doanh thu/lao động bình quân năm 2006 đạt 102 triệu đồng LD/năm; năm 2007 tuy có tăng nhưng cũng không bù đắp được với lãi xuất cao, giá cả tăng, chi phí đầu tư tăng.

Trước tình hình khó khăn như vậy, các doanh nghiệp gỗ Việt Nam đã gồng mình để vượt qua, nhưng cũng không tránh khỏi một số doanh nghiệp phải ngừng sản xuất, thậm chí thu lỗ, phá sản.

Bước sang năm 2009, ngành công nghiệp gỗ Việt Nam vẫn còn phải đối mặt với những khó khăn mới, thách thức mới.

Thị trường xuất khẩu sản phẩm gỗ sẽ bị thu hẹp. Đồ gỗ nội thất và bàn ghế ngoài trời vào Mỹ và EU sẽ nằm từ 30 – 35% và có những hợp đồng đã ký sẽ bị hoãn hoặc dừng hẳn. (Theo Vietfores)

### Cơ cấu nguồn vốn



### PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

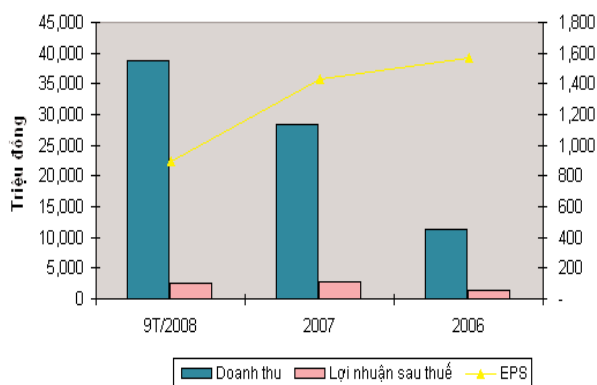
Tổng tài sản đạt gần 57 tỷ đồng cuối quý III năm 2008, tăng 21% so với cuối năm 2007. Chủ yếu là do công ty đầu tư vào công ty con, hứa hẹn mang lại doanh thu từ việc cho thuê kho tại Khu công nghiệp Quang Minh, Vĩnh Phúc. Mặc dù khoản đầu tư tài chính này lên tới 16 tỷ đồng là khá lớn, nhưng độ rủi ro tương đối thấp do doanh thu từ hợp đồng thời hạn 3 năm cho khách hàng Nhật thuê kho diện tích lên tới xấp xỉ 15.000 m2.

Về cơ cấu tài sản, khoản mục hàng tồn kho chiếm tỷ trọng ngày càng nhỏ hơn trong tổng tài sản - 37,83%, thể hiện khả năng quản lý hàng tồn kho của DCS ngày càng hiệu quả. Số vòng hàng tồn kho tăng lên từ 0,3 cuối năm 2006 đến 1,45 cuối quý 3 năm 2008.

Tài sản ngắn hạn ngày càng chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu tổng tài sản. Đồng thời, chi phí giá vốn hàng bán cũng tăng trong cơ cấu doanh thu thuần. Điều này càng thể hiện rõ nét chiến lược phát triển hiện tại, đẩy mạnh đầu tư hoạt động thương mại xuất khẩu nông sản của công ty.

Về nguồn vốn, cơ cấu vốn của DCS có sự dịch chuyển từ vốn vay sang vốn chủ sở hữu. Cuối năm 2006, vốn chủ chiếm tỷ

### TĂNG TRƯỞNG DOANH THU- LỢI NHUẬN



trọng 23% tổng vốn, đến cuối quý III năm 2008, vốn chủ chiếm 56% tổng vốn. Đây là kết quả của chiến lược phát triển bền vững của ban lãnh đạo, ngày càng nâng cao khả năng tự chủ về vốn. Sự nỗ lực này sẽ phát huy tác dụng trong thời gian vừa qua khi vốn vay khan hiếm và lãi suất cho vay cao.

Ngoài ra, từ đầu năm đến nay, khoản lợi nhuận chưa phân phối lên đến 2,4 tỷ đồng, cao vượt bậc gấp 27 lần so với cuối năm 2007. Đây có thể là nguồn vốn dự trữ ngắn hạn cho việc tái đầu tư vào sản xuất khi kinh tế khó khăn hơn trong năm 2009.

Doanh thu 9 tháng đầu năm 2008 DCS đạt 38,8 tỷ đồng. Doanh thu cả năm dự kiến đạt hơn 50 tỷ đồng, cao gần gấp 2 lần vốn điều lệ. Các chỉ số ROA, ROE trong 3 quý đầu năm đang ở mức khiêm tốn, do ngành xuất khẩu đồ gỗ cao cấp cũng chịu ảnh hưởng từ nhu cầu xuất khẩu giảm mạnh. EPS 3 quý bằng 894 đồng.

## PHÂN TÍCH SWOT

<p><b>ĐIỂM MẠNH</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Công ty đang có một số hợp đồng trong tương lai về sản xuất gỗ nội thất cho các tàu du lịch ở Hạ Long, sẽ tiến hành năm 2009, sẽ đảm bảo doanh thu năm tới của công ty.</li> <li>- Về hoạt động thương mại xuất khẩu nông sản, công ty có nguồn khách hàng thường xuyên để có thể đẩy mạnh hoạt động này trong năm 2009.</li> <li>- Khả năng quản lý hàng tồn kho ngày càng hiệu quả hơn.</li> <li>- Cơ cấu vốn chủ chiếm phần lớn sẽ giảm bớt chi phí vay và giảm rủi ro về lãi suất và khả năng không vay được vốn trong thời gian khó khăn.</li> </ul>	<p><b>CƠ HỘI</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Khi thị trường khó khăn như hiện nay, các đơn đặt hàng thương mại xuất khẩu hàng nông sản sẽ tạo cho công ty một khoản vốn tích lũy nhất định để phát triển trong thời gian thị trường hồi phục.</li> <li>- Thị trường gỗ nội thất cho tàu du lịch tại Quảng Ninh vẫn còn mở rộng.</li> <li>- Thị trường nội thất gỗ cao cấp cho các biệt thự và căn hộ chung cư cao cấp ở Phía Bắc vẫn còn mở rộng.</li> </ul>
<p><b>ĐIỂM YẾU</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Quy mô hoạt động còn nhỏ, khi kinh tế khủng hoảng nặng nề, khả năng phá sản có thể xảy ra.</li> <li>- Khó khăn trong kinh tế vĩ mô, hoạt động xuất khẩu gỗ nội thất chưa được đẩy mạnh.</li> <li>- Tỷ lệ lợi nhuận sau thuế trên doanh thu thấp do chi phí đầu vào cao.</li> <li>- So với các doanh nghiệp gỗ niêm yết, DCS vừa nhỏ về mặt quy mô vốn, vừa nhỏ về mặt thị trường và các hoạt động kinh doanh.</li> </ul>	<p><b>THÁCH THỨC</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Năm 2009 là một năm thách thức cho toàn nền kinh tế Việt Nam cũng như thế giới.</li> <li>- Sự cạnh tranh trong thị trường sản xuất gỗ nội thất là khá cao .</li> </ul>

## KẾT LUẬN

DCS trong năm 2009 với một số hợp đồng làm gỗ nội thất cho các tàu du lịch và hợp đồng cho thuê kho tại KCN Quang Minh và hợp đồng xuất nhập khẩu hàng nông sản, hứa hẹn một năm có doanh thu ổn định. Như vậy so với nhiều công ty đang gặp khó khăn về đầu ra, DCS vẫn là một mã tiềm năng để đầu tư. Cỗ tức 2008 theo kế hoạch là 12%.