

企業アップデート

DQC - ディエンクワン株式会社

2018年8月30日

BSC

スマートライト分野における先駆

推奨: 観察

Mã Tuấn Minh Hiền (PTCB)

hienmtm@bsc.com.vn

目標価格 N/A

終値 28,700

Upside N/A

Lê Quốc Trung (PTKT)

trunglq@bsc.com.vn

目標価格 N/A

損切り値 N/A

市場データ

発行済株式数 (100万株) 34.59

時価総額(10億 ドン) 944

過去52週間の最高値 (V) 40,800

過去10日の売買高 (株) 24.997

外国人投資家保有率 10.19%

大口株主

Nguyễn Thái Nga 13.2%

Amersham Industries 11.9%

Trần Thị Lĩnh 8.6%

Hồ Quỳnh Hưng 8.1%

CTCP ĐTTM Điện Quang 7.8%

株価の推移 (1年間)



企業概要

DQCはベトナムで照明施設用設備及び電気設備を生産する大企業であり、市場の需要の70%を満たしている。

他のレポート

[\(link\)](#)

価格算定

2018年9月6日の終値が29,350ドン/株であり、P/E及びP/Bがそれぞれ9.65、0.85となった。今後、BSCはDQCの投資評価を「観察」と推奨しております。

2018年上半年業績。2018年上半年に、売上高は前年同期比11.55%増の4,672億ドとなって、年間計画の40.3%を達成した。税引前利益は前年同期比4.76%減の587億3,000万ドンとなって、年間計画の39.15%を達成した。

リスク

- (1) LED照明の市場の競争が激化している。
- (2) 原料の価格が上昇している。
- (3) 成長余地がない。

2018年上半年の業績アップデート

2018年上半年の業績。DQCの売上高は主に国内市場から来た。国内での売上高は全体の93.7%を占めて、前年同期比12.96%増の4,366億7,000万ドンとなった。BSCの評価により、国内市場での競争が激化していることで、DQCの成長余地が大きくない。現在、DQCの輸出額は全体の0.72%を占めて、前年同期比22.22%増の33億ドンとなった。主な市場はミャンマー、フィリピン、カンボジアなど東南アジア国及び中国である。Donghai、KEOU、DesinLiteなど中国からの大きなライバルのLED照明の価格が50%安くなったから、DQCの輸出の見通しが良くない。

(1) LED照明の売上高は全体の45%を占めて、前年同期比89%増となった。PhilipsやRang

Dongなどライバルの競争が激化していることで、LED照明の販売価格は下落する傾向がある。

(2) 伝統照明の売上高は全体の55%を占めている。DQCの市場調査によると、現在、伝統照明からLED照明に変更する比率が50%となった。そのため、伝統照明の売上高は横ばいとなって、さらに成長する可能性が低くなっている。

(3) スマートライトの3つの種類はdqhome、Apollo、Homecareである。現在、DQCは新しい技術について研究開発に集中しているが、売上高及び利益がまだ高くない。DQCは国内市場でこの分野に先駆けている。DQCはHim LamやNam Longなどゼネコン及び建築家を通して、スマートライトを紹介している。今後、DQCはIoTを改善するためにQualcomnと協力し、音声操作可能がある商品Apolloを作成するためにFPTと協力する。他方、2018年下半年の売上高を改善するために、DQCは販売代理店と通信販売に集中している。BSCの評価によると、DQCは技術に関する研究開発に投資しているが、先駆けているから、最初期の困難が多くなる。

プラスチック価格及びアルミニウム価格はそれぞれ原油価格とゴールド価格によって上昇したことで、売上原価が前年同期比14.5%増の3,357億ドンとなった。しかし、LEDチップの価格が連続で下落した。そのため、売上総利益率は23.3%から21.2%に下落した。

2018年末に、DQCの新工場が稼動して、総資金の6,000億ドンでLED灯の生産を集中する。DQCの年間生産能力は3,000万品から7,000万品に引き上げられる。DQCは最初の1年間に急成長した。次の2年間に50%増産

DQC - ディエンクワン株式会社

財務分析

2/10/2018

	Q2 2017	Q3 2017	Q4 2017	Q1 2018	Q2 2018
売上高	223	260	379	224	242
売上総利益	52	55	91	61	51
財務収入	17	10	18	18	8
財務費用	(0)	(0)	(1)	(1)	(1)
借入利息	(0)	(0)	(1)	(1)	(1)
販売費用	(27)	(23)	(44)	(26)	(21)
管理費用	(18)	(13)	(29)	(12)	(15)
営業利益/損失	25	30	43	41	18
他の収入	0	(0)	0	0	(0)
税引前利益	25	30	43	41	18
税引後利益	21	24	37	33	14
少数株主持分	0	0	0	0	(0)
親会社株主利益	21	24	36	33	14

EPS

短期資産	1,186	1,277	1,325	1,290	1,250
現金及び現金相当	595	617	600	543	489
短期未収金	293	335	401	416	390
在庫	284	309	309	316	347
他の短期資産	14	15	16	16	23
長期資産	308	301	278	280	307
長期未収金	64	60	25	21	13
固定資産	157	154	155	151	150
有形固定資産	60	57	59	56	54
賃貸固定資産	-	-	-	-	-
無形固定資産	97	96	96	96	95
進行中である長期資産	8	8	13	18	61
他の長期資産	1	1	1	1	1
総資産	1,494	1,578	1,603	1,570	1,557
買掛金	389	450	471	493	466
短期負債	385	445	465	473	413
短期借入	3	65	131	99	52
長期負債	5	5	7	20	54
長期借入	-	-	3	16	50
株主資本	1,104	1,128	1,131	1,077	1,090
出資資本	344	344	344	344	344
未処分利益	86	110	138	85	98
総資本	1,494	1,578	1,603	1,570	1,557

売上高の成長率(%)	9%	4%	10%	15%	8.7%
売上総利益率	23.3%	21.0%	24.1%	27.1%	21.2%
借入費用/売上高	0.0%	0.0%	0.2%	0.6%	0.4%
販売費用/売上高	12.2%	9.0%	11.7%	11.6%	8.7%
管理費用/売上高	8.3%	4.9%	7.6%	5.6%	6.1%
純利益率	9.5%	9.2%	9.7%	14.8%	5.6%

販売代理店のチェーン半期の売上高は前年同期比で減少した。他方、激しい競争の下は下落する傾向がある。

販売促進のためのプロモーション強化したことで、2018年2月期比4.3%増の471億5,000万ドルとなった。

従って、2018年第2四半期後利益はそれぞれ180億ドル、売上総利益率と純利益率はそれぞれ21.2%と5.6%となった。

現在、2018年第2四半期末の現金及び現金相当は3.1%増の3,900億ドルとなった。多くの資金を充当して、政府の街灯案件ともDQCの短期未収金工場の移転により、DCIの工場を売却した。そのため、2018年2月期比22.18%増の3,470億ドルとなった。

伝統照明灯生産工場が稼働している。DQCの有形固定資産は減少した。新工場が稼働している。

現在、DQCはLED照明工場を2018年末に完成する予定である。

後援税制がまだ出ない。Dongなど国内外ライバルとの競争は激化している。DQCはこれらの困難を面直している。

BSC

を拡大することで、2018年上期比11%増の4,670となったため、LED照明灯の販売価格。

モーション及び割引の活動を、18年上半期の販売費用は前年同100万となった。

半期の税引前利益および税引意ドン、140億ドンに達した。率はそれぞれ21.2%、5.6%と

朝の短期未収金は前年同期比3となった。これはスーパーが、決済が遅くなっているから、件に長期的に投資していることを上げた。

QCは前もって原料を買ってお、18年第2四半期の在庫は前年同億ドンとなった。

殆どに減価償却されたから、600億ドンから540億ドンに減したら、固定資産が上昇する

灯生産工場を建設している。定がある。

から、PhillipsやRang、及び中国からのライバルと。そのため、DQCが価格競争ことで、売上総利益率が下落

いくつかの基本的な財務指標

1. 支払能力 Q2 2017 Q3 2017 Q4 2017 Q1 2018 Q2 2018

流動比率	3.08	2.87	2.85	2.73	3.03
当座比率	2.31	2.14	2.15	2.03	2.13

流動比率および当座比率はそれぞれ3.03、2.21に留まっている。

2. 資本構成

短期資産/総資産	0.79	0.81	0.83	0.82	0.80
長期資産/総資産	0.21	0.19	0.17	0.18	0.20
負債比率/総資産	0.26	0.28	0.29	0.31	0.30
負債比率/株主資本	0.35	0.40	0.42	0.46	0.43
短期負債/総資産	0.26	0.28	0.29	0.30	0.27
長期負債/総資産	0.00	0.00	0.00	0.01	0.03

負債が総資産の30%のみを占めていることで、資産構成が堅実になった。

3. 稼働能力

棚卸資産回転率	2.5	2.6	2.7	2.8	2.6
売掛金回転率	4.3	3.5	3.6	3.6	3.6
買掛金回転率	10.2	8.3	10.3	11.9	9.6
在庫日	145.8	139.2	135.1	132.3	141.5
売掛日	85.6	104.9	102.2	101.0	101.5
買掛日	35.7	44.1	35.5	30.8	37.8
現金回転率	195.7	200.0	201.8	202.6	205.2

現在、スーパーが遅く決済したことで、売掛日が85.6から101.5に引き上げて、充当されている資金が増加した。

4. 利益性

税引後利益/売上高(%)	9.5%	9.2%	9.7%	14.8%	5.6%
税引後利益/株主資本(%)	13.8%	11.6%	9.7%	10.2%	9.8%
税引後利益/総資産	9.9%	8.3%	7.0%	7.5%	6.9%
資産運用による収益/売	11.4%	11.4%	11.4%	18.2%	7.5%

2018年上半期に、プラスチックやアルミニウムなど原料の価格が顕著に上昇したことで、純利益率は9.5%から5.6%に下落した。

5. DuPontモデル

総資産/株主資本	1.36	1.40	1.40	1.39	1.39
収入/総資産	0.65	0.64	0.67	0.71	0.70
EBIT/収入	0.19	0.16	0.13	0.13	0.12
EBT/EBIT	0.99	1.00	0.99	0.98	0.98
利鞘/税引前利益	0.81	0.81	0.83	0.83	0.82

6. 評価

PE	7.2	8.2	8.5	8.6	8.0
PB	1.1	1.1	0.8	1.0	0.9
EPS	4,765	4,206	3,180	3,593	3,383
BVPS	31,998	32,691	32,846	31,193	31,576

DQCのP/E及びP/Bはそれぞれ9.61、0.87となったが、家庭用電気製造業のP/Eの14.4及びP/Bの1.33より低かった。現在、激しい競争と共に国内での成長余地がないから、DQC株の価格は業界より割安になっている。そのため、BSCはDQCの津市評価を「観察」と推奨しております。

7. 成長率(前年同期比)

総資産	-3%	-2%	-1%	0%	4%
負債	-1.4%	-2.1%	-2.4%	-9.0%	-1.3%
売上高	9.4%	3.7%	10.3%	14.5%	8.7%
売上総利益率	-14.1%	-20.6%	11.4%	12.8%	-0.9%
税引後利益	-69.6%	-46.9%	-36.5%	12.7%	-35.8%
EPS					

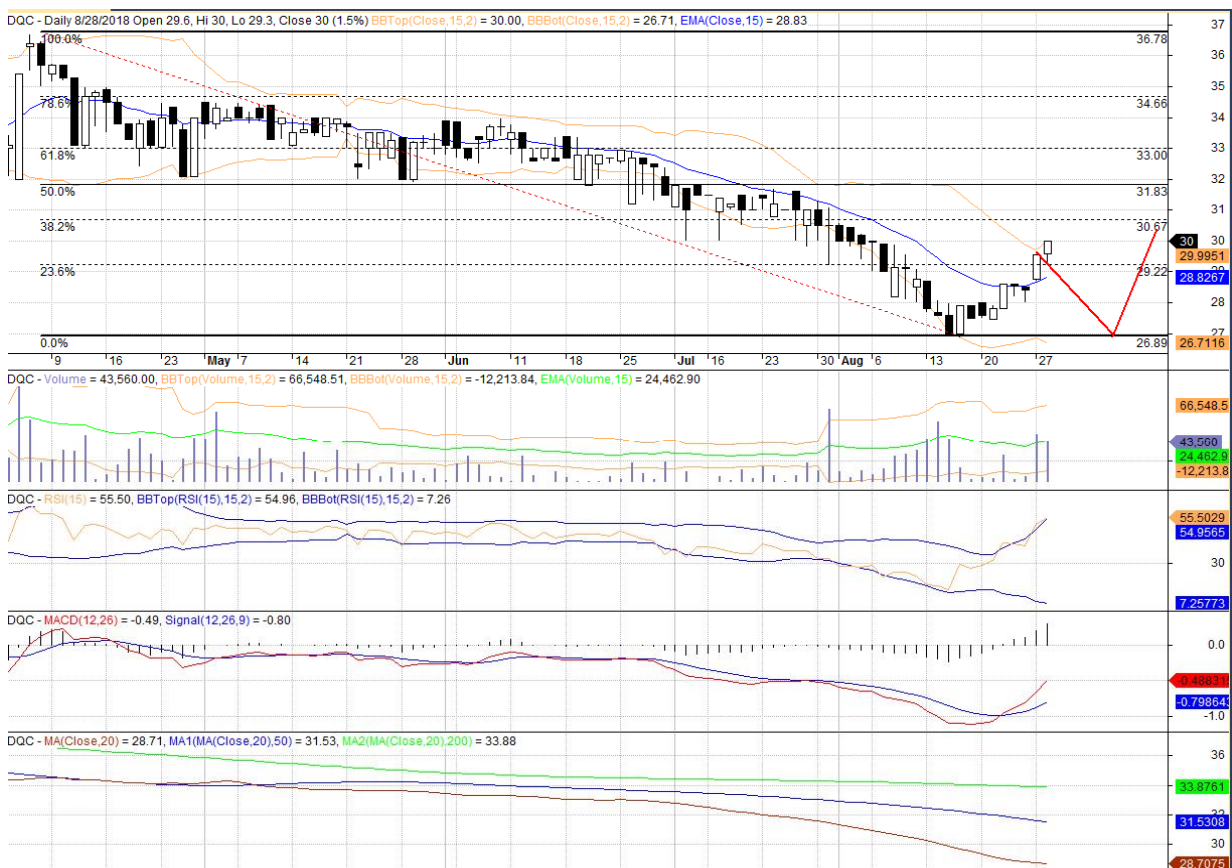
DQC - 短期下落。

テクニクハイライト

- ・ 現在傾向：小幅下落。
- ・ MACD指標：センター線の下に分岐する。
- ・ RSI指標：ボリンジャーバンドを上回る。
- ・ MA線：3つのMA線の下げ幅が縮小された。MA20はMA50及びMA200の下回り。

評価：DQCは価格チャネルの26.7~31.8の辺りに移動している。移動傾向は底値26.7の二底モデルを作成している。RSI指標はボリンジャーバンドのピークを上回って、買われ過ぎゾーンの信号が出た。現在、株価が上昇しているが、売買高が減少している。そのため、DQCは短期的に下落するだろう。

推奨：DQCは短期的に下落している。投資家はサポート線27で購入し、抵抗線32で利益確定売り、25.5で損切り売るべきだ。



Nguồn: Amibroker, BSC

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

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

