

CTCP TẬP ĐOÀN DABACO VIỆT NAM – HSX: DBC

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 31,000

Upside: +20%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ [Tham khảo thêm báo cáo gần nhất]

(i) Dựa trên kịch bản thận trọng, chúng tôi kì vọng KQKD 2025 +15%YoY, nhờ (1) giá heo hơi +5%YoY do kỳ vọng và (2) sản lượng kinh doanh +10%YoY: tiếp tục cải thiện hiệu suất các trại hiện hữu, (3) giá nguyên vật liệu duy trì ở mức thấp tương đương cùng kì và tối ưu hiệu quả chi phí hoạt động.

(ii) Định giá ở vùng PE fw=9.7 (lần)- thấp hơn PE giai đoạn giá heo hơi lên (~từ 12-14 lần) và tiềm năng tăng định giá với giải định: xu hướng chuyển dịch ngành được đẩy mạnh hơn dự kiến hỗ trợ giá heo hơi kỳ vọng và đóng góp doanh thu lợi nhuận của nhà máy dầu thực vật giai đoạn 2 với công suất tăng từ 500 tấn/ngày lên 1,500 tấn / ngày

CATALYST: Vận hành thương mại nhà máy vaccine ASF và tiềm năng tăng lợi nhuận từ dự án Vạn An

THEO DÕI BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU: Giá cổ phiếu DBC thường biến động cùng pha với kỳ vọng giá heo hơi.

Theo đó, trong chu kì giá heo hơi lên và ứng với biên lợi nhuận gộp trên 10%, thì vùng P/E lịch sử thường được giao dịch quanh mức ~0.5 đến 1 lần lần độ lệch chuẩn –loại bỏ các giai đoạn dữ liệu bị nhiễu, ứng với mức PE từ 12-14 lần (lần).

RỦI RO

- Biến động phức tạp của dịch bệnh ảnh hưởng đến hiệu suất của các trại hiện hữu và kỳ vọng giá heo hơi

CẬP NHẬT KQKD 2024 VÀ KẾ HOẠCH 2025

- KQKD năm 2024 tăng trưởng từ mức nền thấp và hưởng lợi từ xu hướng giá heo hơi tăng (+14.5%YoY), cải thiện hiệu suất trại và hưởng lợi từ giá nguyên vật liệu thấp.
- Kế hoạch kinh doanh năm 2025: DBC kỳ vọng DTT và LNST lần lượt đạt 28,759 tỷ VND và 1,007 tỷ VND (+30%YoY) tiếp tục được dẫn dắt từ mảng 3F và kỳ vọng đưa vào vận hành thương mại Dự án sản xuất vaccine dịch tả lợn châu Phi.

Bảng phân tích độ nhạy hai yếu tố gồm giá heo hơi và PE tác động lên định giá cổ phiếu DBC

Giá heo hơi TB (VND/kg)/ PE (lần)	55,600	62,300	65,400	68,700	71,900
PE fw = 12	10,400	25,700	28,700	34,700	40,800
Upside (%)	-60%	0%	11%	35%	58%
PE fw = 13	11,200	27,800	31,000	37,600	44,200
Upside (%)	-57%	8%	20%	46%	72%
PE fw = 14	12,100	30,000	33,400	40,500	47,600
Upside (%)	-53%	17%	30%	57%	85%

BÁO CÁO CẬP NHẬT

04/02/2025 – HSX: DBC

Trung tâm phân tích BSC

Phạm Thị Minh Châu

(Trưởng nhóm,

Chuyên viên phân tích cao cấp)

Chauptm@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 25,750

Cổ phiếu LH (Triệu): 335

Vốn hoá (Tỷ VND): 8,618

Thanh khoản 30n (Triệu): 3.539

Sở hữu nước ngoài: 8%

I. KQKD NĂM 2024 VÀ KẾ HOẠCH NĂM 2025

Tóm tắt: (1) KQKD 2024 phục hồi từ đáy nhờ giá heo tăng và cải thiện hiệu suất hoạt động và (2) kế hoạch kinh doanh năm 2025 +30%YoY được xây dựng dựa trên mảng 3F cốt lõi và kỳ vọng đưa vào vận hành dự án sản xuất vaccine ASF.

(1) Năm 2024, DBC ước LNST đạt 769 tỷ VND (+2975%YoY) Tương ứng vượt 5.5% kế hoạch kinh doanh. Động lực dẫn dắt tăng trưởng chính đến từ mảng 3F khi xu hướng giá heo hơi trung bình tích cực (+14.5%YoY) nhờ xu hướng dịch chuyển ngành và quản lý hiệu quả làm giảm nguồn cung từ tiểu ngạch, hiệu suất trại được cải thiện hỗ trợ sản lượng kinh doanh và giá nguyên vật liệu duy trì đà giảm từ 5%-12%YoY.

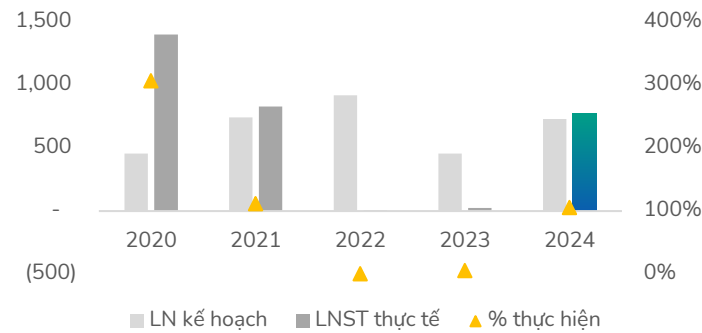
Một số cập nhật khác liên quan:

- Tiến độ triển khai các dự án: Nhà máy Vaccine Dabavet hoàn thành đầu tư xây dựng được cấp giấy chứng nhận GMP-WHO, bắt đầu triển khai nhà máy dầu thực vật giai đoạn 2 lên 1,500 tấn/ngày, khởi động dự án khu đô thị Vạn An,..
- Ngoài ra, công ty đã hoàn tất hoạt động chào bán cổ phần cho cổ đông hiện hữu và ESOP, thu về hơn 1,300 tỷ VND nhằm bổ sung nguồn vốn tài trợ dự án xây dựng nhà máy ép và tinh luyện dầu đậu nành DBC.

(2) Kế hoạch kinh doanh năm 2025 tích cực: DBC kỳ vọng DTT và LNST lần lượt đạt 28,759 tỷ VND và 1,007 tỷ VND (+30%YoY) tiếp tục được dẫn dắt từ mảng 3F và kỳ vọng đưa vào vận hành thương mại Dự án sản xuất vaccine dịch tả lợn châu Phi.

Hình 1: DBC vượt kế hoạch kinh doanh trong năm 2024, sau giai đoạn khó khăn.

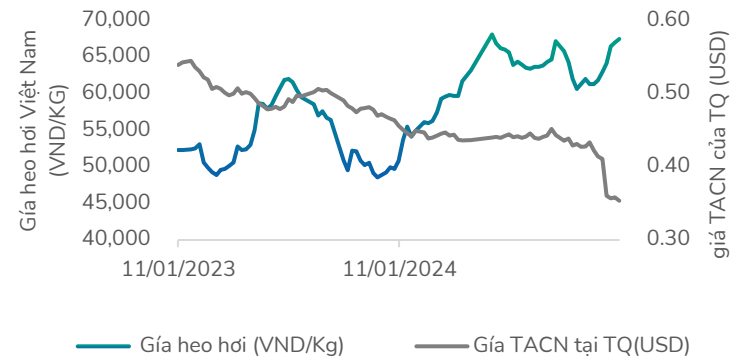
Đơn vị: Tỷ VND



Nguồn: BSC Research, Công ty

Hình 2: Biên lợi nhuận của DN chăn nuôi trong nước được hỗ trợ bởi xu hướng tích cực của giá heo và giá TACN.

Đơn vị (VND và USD)



Nguồn: BSC Research, Wichart, Bloomberg

BÁO CÁO CẬP NHẬT

04/02/2025 – HSX: DBC

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	31,000
Upside:	+20%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	25,750
Cổ phiếu LH (Triệu):	335
Vốn hoá (Tỷ VND):	8,618
Thanh khoản 30n (Triệu):	3.539
Sở hữu nước ngoài:	8%

II. TRIỂN VỌNG NĂM 2025 VÀ QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Tóm tắt: Kỳ vọng xu hướng giá heo tích cực và tiềm năng ngành chăn nuôi, giá cổ phiếu đã chiết khấu về vùng mua hợp lý

Cập nhật diễn biến giá heo hơi đầu năm 2025 [Tích cực] Giá heo hơi cuối tháng 1/2025 duy trì ở mức 67,000 -69,000 VND (+28% đến +30%YoY) nhờ nhu cầu phục hồi bởi yếu tố mùa vụ (tết sớm) và nguồn cung chịu ảnh hưởng của dịch bệnh và xu hướng dịch chuyển của ngành chăn nuôi.

Tuy nhiên, chúng tôi xây dựng kịch bản thận trọng với giá heo hơi năm 2025 trung bình +5%YoY do xu hướng giá heo hơi cần thêm các dữ liệu về mức độ phục hồi của nhu cầu sau tết và tác động thực tiễn của việc thực thi luật chăn nuôi lên nguồn cung và các trại tiếp tục vận hành hiệu quả giúp LNST năm 2025F +15%YoY- tương ứng với PE fw =9.7 (lần).

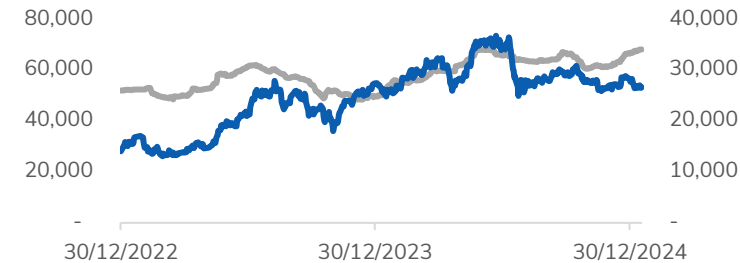
Quan điểm đầu tư: [BSC cho rằng cổ phiếu DBC là cổ phiếu chu kì thường phản ứng nhanh theo giá heo hơi và tin tức liên quan đến vaccine dịch tả lợn châu phi, cũng như phản ánh trước triển vọng KQKD]

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **DBC** nhờ

- (1) Diễn biến giá heo hơi duy trì xu hướng tích cực trong khi giá cổ phiếu đã được chiết khấu về vùng PE fw=9.7 ~ thấp hơn giai đoạn chu kì giá heo hơi lên P/E =12-14 (lần) và chưa phản ánh xu hướng chuyển dịch của ngành.
- (2) Dựa trên quan điểm thận trọng KQKD 2025 duy trì tăng trưởng khả quan (+15%YoY)
- (3) Các yếu tố tích cực dẫn dắt giá cổ phiếu: thông tin liên quan đến vaccine

Hình 3: giá heo hơi và giá cổ phiếu DBC có tương quan dương.

Đơn vị: VND

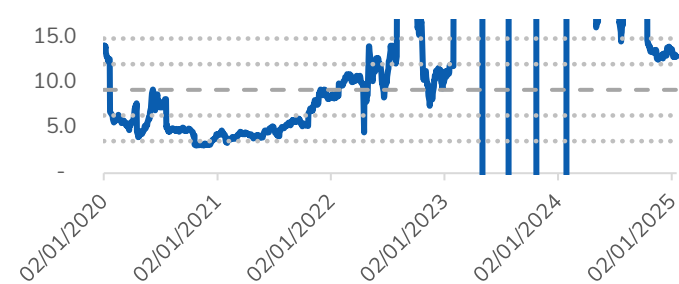


— Giá heo hơi (VND/Kg)_bên trái
— Giá cổ phiếu DBC (VND/CP)_bên phải

Nguồn: BSC Research, Fiipro

Hình 4: Diễn biến giá cổ phiếu được chiết khấu về vùng hấp dẫn khi giá heo hơi tích cực

Đơn vị (lần)



— P/E TTM
- - - Trung bình
..... +1 STD
..... -0.5 STD
..... +0.5 STD
..... -1 STD

Nguồn: BSC Research, Fiipro

BÁO CÁO CẬP NHẬT

04/02/2025 – HSX: DBC

KHUYẾN NGHỊ: **MUA**
Giá mục tiêu: 31,000
Upside: +20%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 25,750
Cổ phiếu LH (Triệu): 335
Vốn hoá (Tỷ VND): 8,618
Thanh khoản 30n (Triệu): 3.539
Sở hữu nước ngoài: 8%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ví mô – Thị Trường

Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Định lượng

Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ngành – Doanh nghiệp

Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhdq@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhpq@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Tuntc@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Chauptm@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích

Tridm@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp

Vietl@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích

Linhlt2@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích

Tungtl@bsc.com.vn

Nguyễn Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích

Duyrch@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích

Truongnd@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích

Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2019 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

