

MUA [+48%]

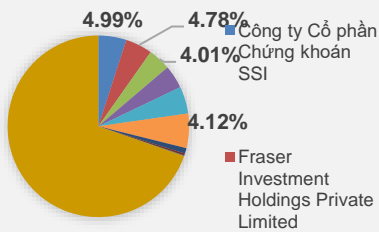
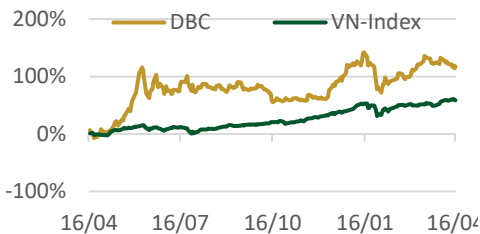
Ngày cập nhật: 27/04/2021

Giá hợp lý	78,000	VND
Giá hiện tại	52,600	VND

PHS

 (+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	104.7
Free-float (triệu)	39.1
Vốn hóa (tỷ đồng)	6,023.9
KLGD TB 3 tháng	2,366,034
Sở hữu nước ngoài	3.45%
Ngày niêm yết đầu tiên	18/03/2018

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: Bloomberg, PHFM tổng hợp

Kỳ vọng doanh thu tăng mạnh nhờ giá heo ổn định ở mức cao

Sơ lược doanh nghiệp: DBC là công ty sản xuất thức ăn chăn nuôi, giống gia súc, gia cầm và chế biến thực phẩm. Trong đó, thức ăn chăn nuôi và chế biến thực phẩm đóng góp lần lượt 32% và 38% tổng doanh thu. Bên cạnh đó, DBC còn tham gia vào lĩnh vực đầu tư xây dựng hạ tầng khu công nghiệp, khu đô thị và kinh doanh bất động sản (chiếm 10% tổng doanh thu).

Vị thế doanh nghiệp: Công ty nằm trong top 10 công ty sản xuất thức ăn chăn nuôi và dẫn đầu thị phần sản xuất con giống tại Việt Nam.

Cập nhật kết quả kinh doanh Q1/2021: Mặc dù Quý 1 có thời gian nghỉ tết nguyên đán kéo dài và tái bùng phát dịch Covid 19 tại một số địa phương, DBC vẫn ghi nhận kết quả kinh doanh vượt trội với doanh thu 4,193 tỷ đồng (+76%) và Lợi nhuận trước thuế đạt 407 tỷ đồng (+8.8%YoY). Như vậy, Tập đoàn đã hoàn thành 27% kế hoạch doanh thu và 44% chỉ tiêu lợi nhuận trước thuế năm 2021. Trong Q1/2021, công ty đã đẩy nhanh tiến độ lắp đặt Nhà máy thủy sản Nutreco Hoàn Sơn, dự kiến đưa vào hoạt động trong tháng 4/2021.

Điểm nhấn đầu tư:

Kỳ vọng giá lợn hơi ổn định ở mức cao trong năm 2021: Ban lãnh đạo Dabaco nhận định tiến độ tái đàn tại Việt Nam chậm hơn dự kiến do ảnh hưởng của dịch Covid-19. Ngoài ra, chi phí nhập khẩu lợn heo hơi (vận chuyển, thuế nhập khẩu, kiểm định...) khiến giá thành nhập khẩu thịt lợn hơi về Việt Nam tăng cao. Theo Cục Chế biến và Phát triển Thị trường Nông sản, giá heo hơi năm 2021 có thể dao động quanh mốc 75,000- 80,000 đồng/kg, điều này sẽ hỗ trợ rất nhiều cho hoạt động kinh doanh cốt lõi của công ty.

Nâng cao năng lực sản xuất cốt lõi: Trong năm 2021, DBC có kế hoạch tăng công suất hoạt động tại nhà máy hiện tại và giảm thiểu việc bán lợn giống ra bên ngoài để thúc đẩy sản xuất lợn hơi trong Công ty nhằm tận dụng giá lợn hơi kỳ vọng tăng cao trong năm 2021. Ngoài ra, DBC cũng tăng công suất tại các nhà máy sản xuất thức ăn chăn nuôi với mục tiêu sản lượng 611 nghìn tấn, đủ đáp ứng nhu cầu nội bộ cũng như bán ra ngoài, đồng thời tăng cường nghiên cứu các sản phẩm mới có giá trị cao để cải thiện biên lãi gộp.

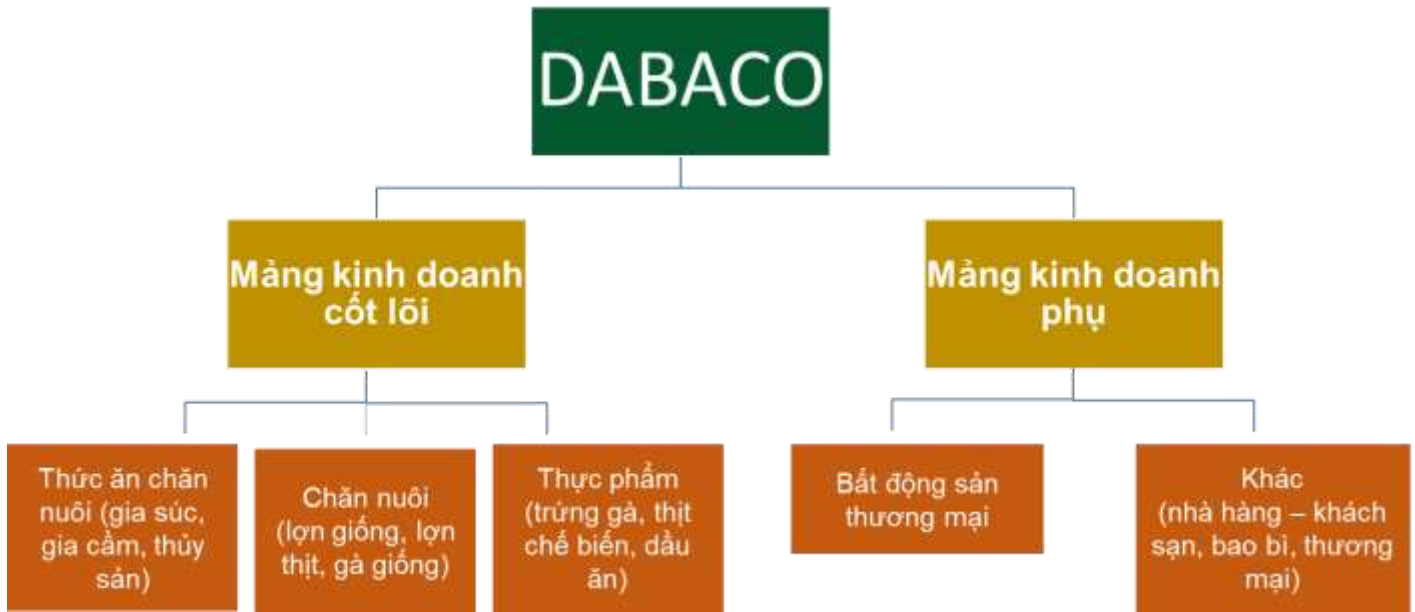
Chuỗi 3F khép kín “hỗ trợ” biên lãi gộp: Mặc dù giá thức ăn chăn nuôi tăng mạnh, DBC sở hữu chuỗi 3F hoàn thiện với quy mô lớn nên biên lãi gộp có thể ít chịu chịu tác động tiêu hơn so với các doanh nghiệp nhỏ lẻ. Chúng tôi ước tính biên lãi gộp của Công ty trong năm 2021 ở mức 20%, cao hơn mức 16% của năm 2019.

Định giá & khuyến nghị: Năm 2021, chúng tôi ước tính doanh thu đạt 13,226 tỷ đồng (+32%YoY), chủ yếu nhờ giá heo hơn trung bình kỳ vọng đạt 70,000 đồng/kg (-12%YoY). Ngoài ra, những mặt hàng cơ bản sản xuất thức ăn chăn nuôi đều tăng mạnh và việc đứt gãy chuỗi cung ứng vận tải logistics tác động tiêu cực đến biên lãi gộp của mảng thức ăn chăn nuôi, chăn nuôi và giống vật nuôi. Chúng tôi ước tính biên lãi gộp của Công ty giảm xuống còn 20% trong 2021 từ mức 25.5% của 2020. Lợi nhuận sau thuế dự phóng đạt 1,173 tỷ đồng (-16%YoY). Bằng phương pháp định giá DCF và P/E, mức giá hợp lý cho cổ phiếu DBC khoảng **78,000 đồng/cổ phiếu** (+48% so với giá hiện tại). Từ đó khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

Rủi ro: (1) Giá nguyên liệu đầu vào mảng thức ăn chăn nuôi tăng cao; **(2)** Dịch bệnh gia súc, gia cầm; **(3)** Biến động giá heo hơi

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	6,256	5,855	6,674	7,187	10,022	13,226
LNST (tỷ VND)	451	200	360	305	1,400	1,173
EPS (VND)	5,993	1,991	4,350	3,349	13,366	11,199
Tăng trưởng EPS (%)	49%	-67%	118%	-23%	299%	-16%
Giá trị sổ sách (VND)	31,068	24,901	33,169	33,212	40,155	58,502
P/E	10.37	28.88	14.13	18.15	4.30	6.96
P/B	1.85	1.90	1.73	1.73	1.43	1.33
Cổ tức tiền mặt (%)	5%	10%	0%	5%	15%	15%

Các mảng kinh doanh của Dabaco



Mảng kinh doanh cốt lõi đóng góp chính cho sự tăng trưởng của DBC:

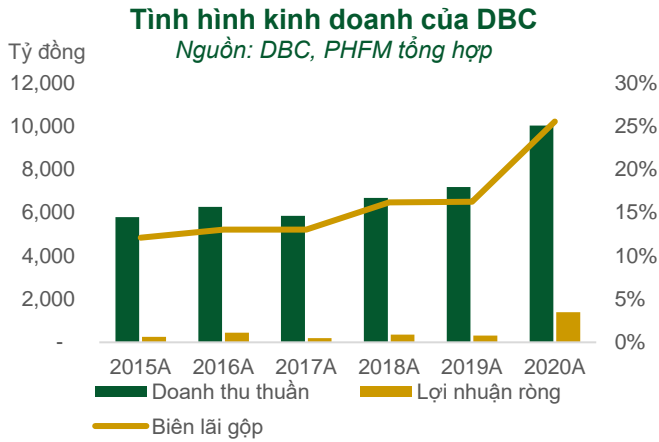
- **Thức ăn chăn nuôi:** DBC nằm trong số 10 nhà sản xuất thức ăn chăn nuôi hàng đầu tại Việt Nam, với tổng sản lượng tiêu thụ năm 2020 đạt 0.51 triệu tấn (+6%YoY) với trị giá 3,338 tỷ đồng. Hiện Công ty sở hữu sáu nhà máy thức ăn chăn nuôi với tổng công suất 1 triệu tấn/năm, trong đó thức ăn cho lợn chiếm phần lớn sản lượng (57% vào năm 2020). Tập đoàn có 6 thương hiệu thức ăn chăn nuôi bao gồm: Dabaco, Topfeeds, Kinh Bắc, Khangti Vina, Nasaco và Growfeeds với 100 sản phẩm đều có chất lượng đạt chuẩn quốc tế và giá cả hợp lý. Các sản phẩm của DBC phần lớn được tiêu thụ ở các tỉnh phía Bắc và miền Trung. Doanh thu từ sản xuất thức ăn chăn nuôi chiếm 32% tổng doanh thu. Tốc độ tăng trưởng của mảng này ổn định với CAGR đạt 7% trong giai đoạn 2017-2020 và biên lợi nhuận gộp ở mức 14%.
- **Sản xuất giống gia súc, gia cầm:** DBC sở hữu 2 trung tâm phát triển gà giống và 8 trung tâm chăn nuôi lợn ở miền Bắc, với tổng công suất thiết kế khoảng 60 triệu con gà và 750,000 lợn giống mỗi năm. Trong năm 2020, DBC đã bán 37.3 triệu con gà (chiếm 35% thị phần gà giống) và 192 nghìn lợn giống với doanh thu 900 tỷ đồng (chiếm 20% doanh thu chăn nuôi và 9% tổng doanh thu). Mặc dù thời gian chăn nuôi dài hơn và chi phí thức ăn cao, gà giống do DBC cung cấp được người tiêu dùng ưa chuộng nhờ chất lượng thịt tốt, hình thức đẹp, dễ bán hơn và giá đầu ra cao hơn. Ngoài ra, DBC nhập khẩu những con lợn chất lượng tốt nhất như Duroc, Pietrian, Landrace và Yorkshire từ Mỹ và Châu Âu. Lợn giống của DBC có tỷ lệ mỡ thấp, tỷ lệ tử vong thấp và không có dịch bệnh trong khi được bán với mức giá cạnh tranh.
- **Thực phẩm:** DBC có 1 dây chuyền giết mổ gà với công suất 2,000 con/giờ và 1 xưởng giết mổ lợn, cung cấp các sản phẩm thịt gà sạch, thịt lợn sạch cho thị trường. Ngoài ra, doanh nghiệp có quy mô lớn, khép kín và hoàn toàn tự động với 600,000 con gà đẻ trứng, sản lượng xấp xỉ 200 triệu quả/năm. Bên cạnh thực phẩm tươi, DBC còn có nhà máy chế biến với các trang thiết bị, công nghệ hiện đại, sản xuất các sản phẩm như xúc xích, dăm bông, đồ hộp, giò, chả.

Mảng kinh doanh phụ hỗ trợ đà tăng trưởng trong dài hạn:

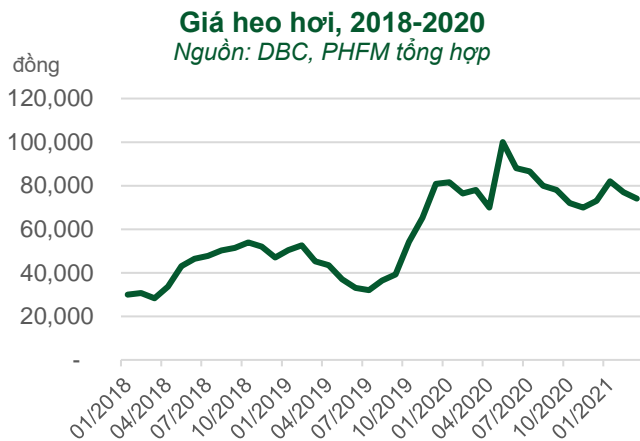
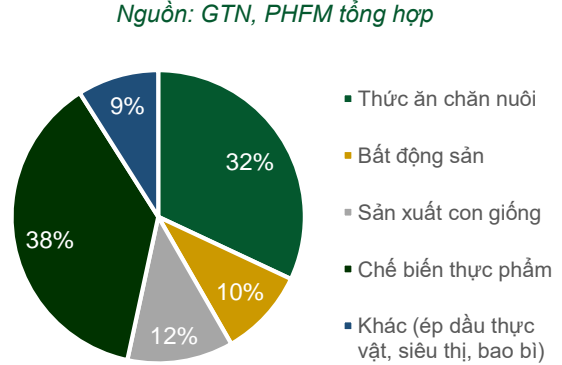
- ❖ Mảng bất động sản được đánh giá hỗ trợ đà tăng trưởng trong dài hạn của DBC. Hiện tại, Công ty sẽ tiếp tục triển khai và ghi nhận kết quả tại các dự án Lotus Center, Huyện Quang Apartment và dự án Khúc Xuyên. Dự án Lotus Center, tổng mức đầu tư 544 tỷ đồng gồm 288 shophouse và 19 căn hộ, đã ký hợp đồng mua bán 136 căn, dự kiến bàn giao quý I/2021. Doanh thu từ dự án ước tính là 845 tỷ đồng.

Cập nhật kết quả kinh doanh 2020

(1) Doanh thu tăng vượt trội nhờ hưởng lợi từ giá thịt heo tăng nóng



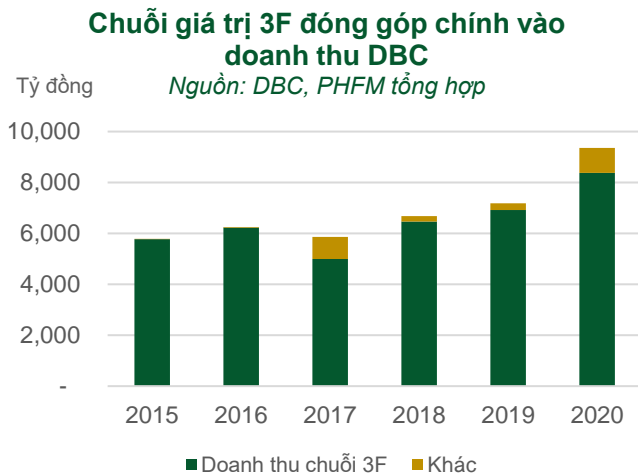
Cơ cấu doanh thu theo sản phẩm



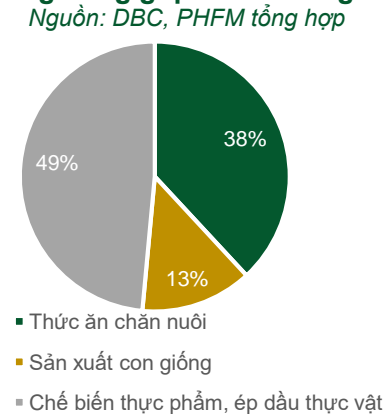
Năm 2020, DBC ghi nhận doanh thu thuần kỷ lục đạt 10,022 tỷ đồng (+39.4%YoY). Mức tăng trưởng chủ yếu đến từ hoạt động kinh doanh cốt lõi được hưởng lợi từ giá lợn hơi cao và ổn định trong suốt cả năm 2020. Cụ thể, giá lợn hơi trung bình tăng 47% so với cùng kỳ đạt ~70,000-100,000 đồng/kg. Sau thời gian dịch tả lợn Châu Phi (ASF) kéo dài trong năm 2019, nhiều hộ chăn nuôi quy mô vừa và nhỏ dừng ngưng chăn nuôi gia súc, dẫn đến thiếu hụt nguồn cung thịt lợn trong năm 2020. Tính đến cuối năm 2020, tổng đàn lợn trên cả nước đạt 26 triệu con, tăng nhẹ 5%, nhưng chỉ bằng 85% số lượng trước ASF trong năm 2019. Theo Bộ Nông nghiệp và Phát triển nông thôn, khi giá lợn hơi tăng, việc mua lợn giống để nuôi thành đàn càng khó khăn hơn do giá thịt lợn vốn đã

quá cao vào thời điểm đó. Do đó, nguồn cung lợn hơi khan hiếm và chủ yếu phụ thuộc vào các hộ chăn nuôi quy mô lớn nên giá lợn hơi ổn định ở mức cao trong suốt năm 2020.

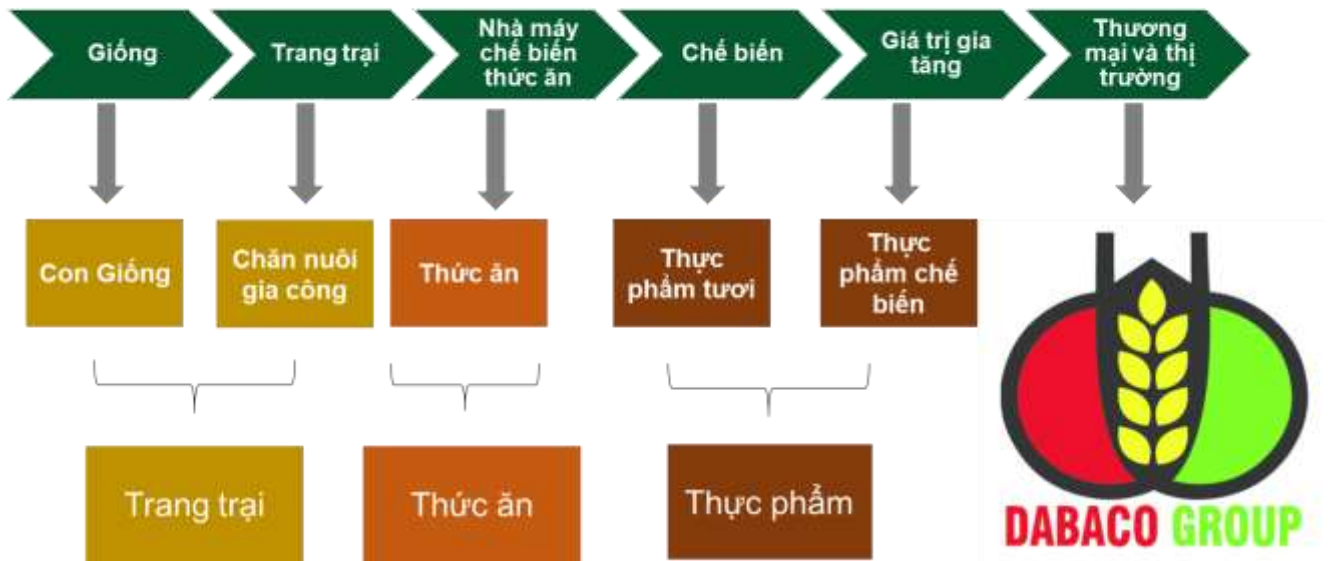
❖ Chuỗi 3F đóng góp chính vào sự tăng trưởng doanh thu của DBC



Các mảng đóng góp vào chuỗi giá trị 3F



Chuỗi giá trị 3F

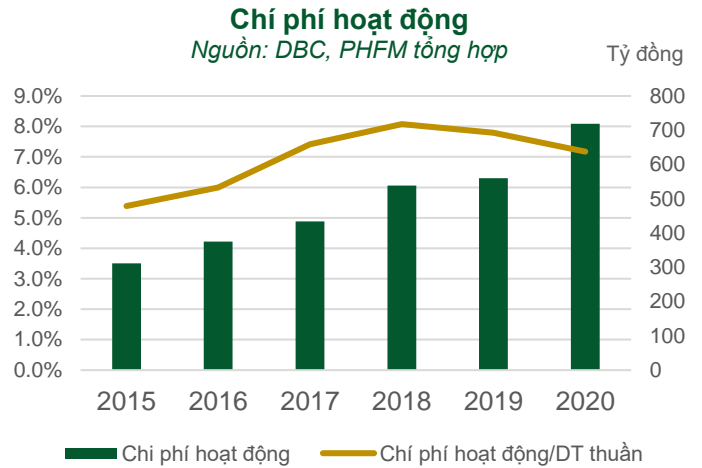
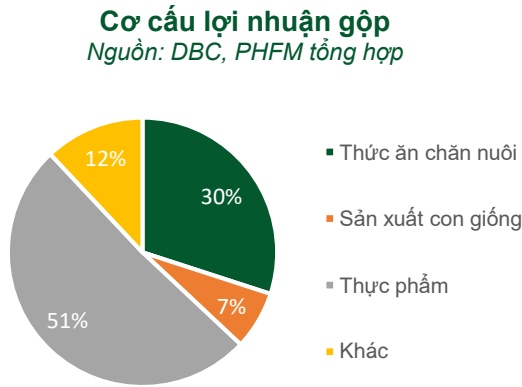


Các sản phẩm của chuỗi 3F đóng góp hơn 80% vào doanh thu của DBC năm 2020. Trong đó:

- Doanh thu từ thức ăn chăn nuôi bán ra ngoài đạt 3,338 tỷ đồng (+8% so với cùng kỳ), với sản lượng 321 nghìn tấn. Biên lãi gộp duy trì ở mức 14%, đây cũng là mức tỷ suất lợi nhuận gộp trung bình lịch sử của mảng thức ăn chăn nuôi.
- Mảng sản xuất giống gia súc, gia cầm (chiếm tỷ trọng 12% doanh thu) bao gồm doanh thu heo con cai sữa (bán ra 192 nghìn con giống) đạt 590 tỷ đồng (+68%YoY) và doanh thu gà giống (bán ra 37.3 triệu con giống) đạt 310 tỷ đồng (+28%YoY). Tỷ suất lợi nhuận gộp của heo con cai sữa cải thiện từ 13% trong năm 2019 lên 33% trong năm 2020.
- Mảng thực phẩm (chiếm tỷ trọng 38% doanh thu) bao gồm doanh thu thịt lợn (tiêu thụ 47.4 nghìn tấn) đạt 3,502 tỷ đồng (+66%YoY) và doanh thu trứng (bán ra 148 triệu quả trứng) đạt 272 tỷ đồng (+12%YoY). Giá lợn hơi trung bình đã tăng 47% so với cùng kỳ và sản lượng lợn hơi tăng 7.1% so với cùng kỳ. Do đó, tỷ suất lợi nhuận gộp của lợn hơi đã cải thiện đáng kể từ 12.6% trong năm 2019 lên 37.2% trong năm 2020. Ngoài giá thịt lợn trên thị trường tăng cao hỗ trợ mức tăng trưởng năm 2020, kết quả khả quan của DBC còn đến từ chiến lược dài hạn của Công ty trong việc đầu tư vào mảng kinh doanh cốt lõi, từ việc mở rộng đàn lợn nái và năng lực chăn nuôi để tận dụng lợi thế kinh tế theo quy mô, giảm chi phí một cách hiệu quả trong. Điển hình là số lượng lợn con cai sữa trên một nái mỗi năm đã tăng lên và hệ số chuyển đổi thức ăn (thức ăn/kg) đã giảm trong năm 2020.
- Mảng ép dầu thực vật cũng ghi nhận những đóng góp đầu tiên với doanh thu bán ra ngoài đạt 778 tỷ đồng, biên lợi nhuận được cải thiện từ 2% lên 9% nhờ các sản phẩm dầu đóng chai thương hiệu Cobra, Umi được đẩy mạnh (hiện các sản phẩm này chiếm 12% tổng sản lượng dầu nành thô và dầu ăn).

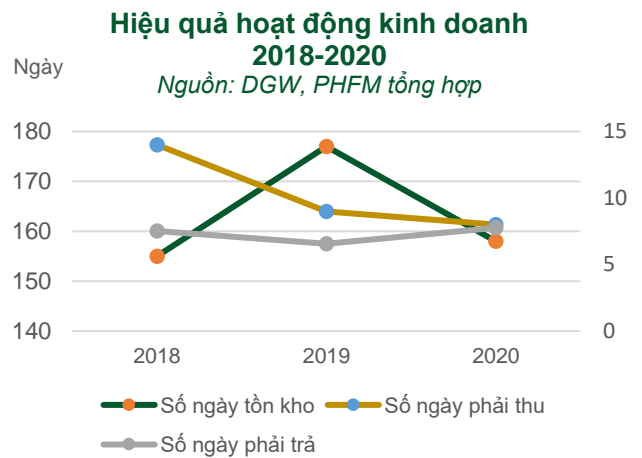
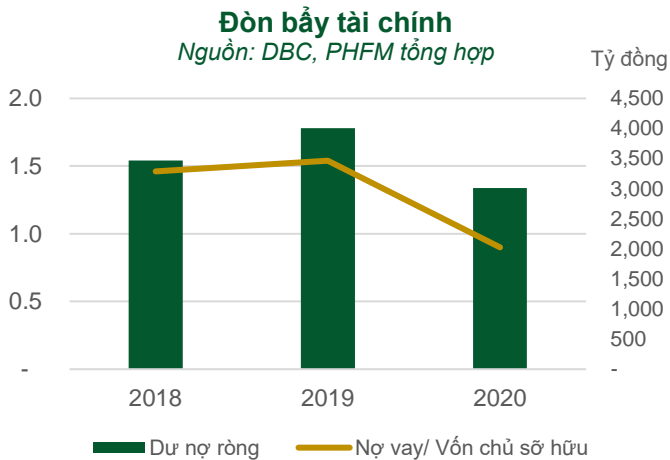
❖ **Doanh thu khác như HORECA, bất động sản, siêu thị, bao bì tiếp tục mang lại dòng tiền cho hoạt động kinh doanh của Tập đoàn:**

- Năm 2020, tổng doanh thu khác đạt 1,646 tỷ đồng (+11.7%YoY). Trong đó, đóng góp nhiều nhất vào doanh thu là mảng siêu thị (chiếm tỷ trọng 29% doanh thu khác) và bất động sản (chiếm tỷ trọng 28% doanh thu khác). Bên cạnh đó, hai mảng này lần lượt chiếm 31% và 42% lợi nhuận gộp cho mục 'doanh thu khác'.

(2) Lợi nhuận ròng tăng mạnh nhờ biên lợi nhuận gộp cải thiện.


Biên lợi nhuận gộp đạt 26%, tăng 10 điểm phần trăm nhờ hưởng lợi từ giá thịt lợn tăng nóng trong năm 2020.

Tỷ lệ chi phí hoạt động/ Doanh thu thuần đạt 7.2%, thấp hơn mức 7.8% của năm 2019, điều này cho thấy Công ty kiểm soát chi phí hiệu quả. Do đó, DBC ghi nhận lợi nhuận sau thuế kỷ lục, đạt 1,400 tỷ đồng, tăng 4.6 lần so với năm 2019, vượt 306% kế hoạch lợi nhuận cả năm.

(3) Bảng cân đối kế toán lành mạnh


Cuối năm 2020, DBC có tổng tài sản tăng 5% lên 10,101 tỷ đồng. Trong đó, tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn - tiền gửi kỳ hạn ngắn là 770 tỷ đồng, chiếm 8% tổng tài sản. Hàng tồn kho chiếm 33% trong cơ cấu tài sản, đạt 3,349 tỷ đồng (+7%YoY). Tuy nhiên, Công ty không trích lập các khoản này sẽ gây rủi ro cho cơ cấu tài sản khi giá trị của hàng tồn kho bị mất giá

Các chỉ số hoạt động của DBC được cải thiện đáng kể trong 2020. Cụ thể, số ngày phải thu là 16 ngày, giảm so với con số 21 ngày của cùng kỳ năm trước. Điều này thể hiện nhờ chính sách thu tiền đại lý và khách hàng ngày càng hiệu quả. Đồng thời, việc đưa ra những sản phẩm chất lượng ra thị trường, thu hút khách hàng giúp thời gian tồn kho bình quân của DBC từ 187 ngày xuống 161 ngày.

Năm 2020, Nợ vay giảm đáng kể -42%YoY, giúp cải thiện tỷ lệ nợ/VCSH từ 1.46 trong năm 2019 về mức 0.9 trong năm 2020. Hệ số thanh toán hiện hành cải thiện từ 0.9 trong năm 2019 lên 1.1 trong năm 2020 nhờ Tập đoàn đã đầu tư các trang trại chăn nuôi và con giống trong những năm trước đó.

Dự phóng KQKD năm 2021

(tỷ đồng)	2020	2021F	g%	Nhận định
Doanh thu	10,020	13,266	32%	
- Thức ăn chăn nuôi	3,338	4,006	20%	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Công ty tối ưu hóa công suất các nhà máy tại các nhà máy mới Bình Phước, Nutreco Hoàn Sơn và tăng cường nghiên cứu các dòng sản phẩm mới có giá trị cao, đảm bảo phục vụ hiệu quả nhu cầu nội bộ cũng như bán ra bên ngoài. Mục tiêu tổng sản lượng 611 nghìn tấn (+20%YoY). ✓ Dự án nhà máy TACN thủy sản NUTRECO Hoàn Sơn hiện nay đang vận hành chạy thử, đưa vào vận hành tháng 3/2021.
- Sản xuất con giống	975	1,450	8%	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Mục tiêu trong năm 2021 là sản xuất 60.4 triệu con gà giống (+62%YoY) và ~200 nghìn lợn giống (+4%YoY)
- Thực phẩm	3,774	5,340	41%	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Sản xuất 155 triệu trứng gà (+5%YoY). Trong đó, trứng Devi 12 triệu quả, trứng tươi 125 triệu quả, trứng giá trị gia tăng 18 triệu quả (+12.3%YoY). ✓ Đẩy mạnh sản xuất lợn thịt toàn hệ thống trại với mục tiêu sản xuất ra 71,800 tấn lợn thịt (+52%YoY). Kỳ vọng giá heo hơi cao ở mức 70,000 đồng/kg và ổn định sẽ hỗ trợ cho hoạt động kinh doanh cốt lõi của công ty. ✓ Mảng ép dầu thực vật dù là ngành hàng mới nhưng được đánh giá là triển vọng trong dài hạn của DBC với hai thương hiệu Cobra và Umi với tốc độ tăng trưởng ước tính gấp 3 lần so với cùng kỳ.
- Bất động sản	975	1,450	49%	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Dự án Lotus Center với doanh thu 845 tỷ, sẽ được bàn giao vào tháng 5/2021. ✓ Tiếp tục triển khai các dự án quan trọng đã được phê duyệt trong 2020
- Khác (chủ yếu từ ép dầu thực vật, siêu thị, bao bì)	763	1,160	52%	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Tiếp tục triển khai nhà máy ép dầu giai đoạn 2 ✓ Động lực tăng trưởng của mảng này sẽ Mảng thương mại dịch vụ, siêu thị, khách sạn và nhà hàng ("HORECA") là 4 siêu thị DABACO Lý Thái Tổ, Gia Bình, Nguyễn Cao và Lạc Vệ do nhu cầu tiêu dùng sản phẩm thiết yếu của người dân tăng lên.
Lợi nhuận gộp	2,558	2,645	3.5%	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Đẩy mạnh các sản phẩm có tỷ suất lợi nhuận gộp cao như thức ăn chăn nuôi cao cấp, trứng gà giá trị gia tăng, trứng Devi
Chi phí bán hàng	(380)	(529)	39%	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(339)	(456)	134	
EBIT	1,838	1,680	-9%	
Lợi nhuận sau thuế	1,400	1,173	-16%	

Chi tiết định giá và khuyến nghị:

Năm 2021, chúng tôi ước tính doanh thu thuần đạt 13,226 tỷ đồng tỷ đồng (+32%YoY). Trong đó, doanh thu mảng thực phẩm chiếm tỷ trọng 40% nhờ giá heo hơn trung bình kỳ vọng đạt 70,000 đồng/kg (-12%YoY), cao hơn mức giá định của công ty là 50,8000 đồng/kg.

Dabaco cho biết do ảnh hưởng của việc đứt gãy chuỗi cung ứng vận tải logistics toàn cầu do dịch Covid-19, việc nhập khẩu nguyên liệu phục vụ nhà máy ép dầu và nguyên liệu thức ăn chăn nuôi (TACN) của Công ty trong tháng đầu liên tục trong tình trạng vừa chạy máy vừa chờ nguyên liệu dù trước đó doanh nghiệp đã chủ động tích trữ nguyên liệu lên tới 100,000 tấn. Ngoài ra, những mặt hàng cơ bản dùng để sản xuất thức ăn chăn nuôi như ngô, lúa mì, đậu tương có giá trị nhập khẩu tăng lần lượt 20%, 67% và 111%YoY. Điều này tác động tiêu cực đến tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng thức ăn chăn nuôi. Tỷ suất lợi nhuận gộp mảng chăn nuôi và giống vật nuôi cũng bị ảnh hưởng tiêu cực vì thức ăn chiếm 60% giá vốn heo con cai sữa và giá vốn hàng bán của lợn giống. Tuy nhiên, DBC sở hữu chuỗi 3F với quy mô lớn nên tăng giá thức ăn chăn nuôi có thể ít chịu chịu tác động tiêu hơn so với các hộ chăn nuôi nhỏ lẻ. Chúng tôi ước tính biên lãi gộp của Công ty giảm xuống còn 20% từ mức 25.5% của 2020. Lợi nhuận sau thuế dự phóng giảm 16% còn 1,173 tỷ đồng.

Bằng phương pháp định giá DCF và P/E, mức giá hợp lý dành cho cổ phiếu DBC khoảng **78,000 đồng/cổ phiếu** (+48% so với giá hiện tại). Từ đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

Phương pháp DCF

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
Lợi nhuận sau thuế	1,173	1,743	2,079	2,340	2,601
Lãi vay sau thuế	453	543	622	683	753
CAPEX	(661)	(1,587)	(2,008)	(2,319)	(2,915)
Khấu hao	502	643	801	986	1,220
WC	(221)	(259)	(793)	(808)	(823)
FCFF	1,246	1,084	701	882	836
DCF (WACC 10%)	1,173	1,743	2,079	2,340	2,601
Giá trị cuối cùng (2% g)	10,655				
Nợ ròng	(2,182)				
Giá trị vốn cổ phần	8,111				
SLCP	104,763,911				
Giá hợp lý (VNĐ/cp)	77,424				

Phương pháp P/E

EPS 2021	11,199
P/E ngành	7
Giá hợp lý	78,392

	DCF	P/E	Giá hợp lý
Giá hợp lý (VNĐ/CP)	77,424	78,392	78,000
Tỷ trọng	50%	50%	VNĐ/CP

Rủi ro:

- 1) Giá nguyên liệu đầu vào mảng thức ăn chăn nuôi tăng cao;
- (2) Dịch bệnh gia súc, gia cầm;
- (3) Biến động giá heo hơi

Sơ lược công ty

Công ty Cổ phần Tập đoàn Dabaco Việt Nam (DBC) có tiền thân là Công ty Nông sản Hà Bắc được thành lập vào năm 1996. Năm 2005, công ty chuyển sang hoạt động theo mô hình cổ phần. Tập đoàn có hoạt động kinh doanh trong ngành nông nghiệp, tham gia vào sản xuất và bán buôn thức ăn chăn nuôi, chăn nuôi, hợp đồng chăn nuôi, chế biến thực phẩm, bao bì, bất động sản và đầu tư xây dựng cơ sở hạ tầng.

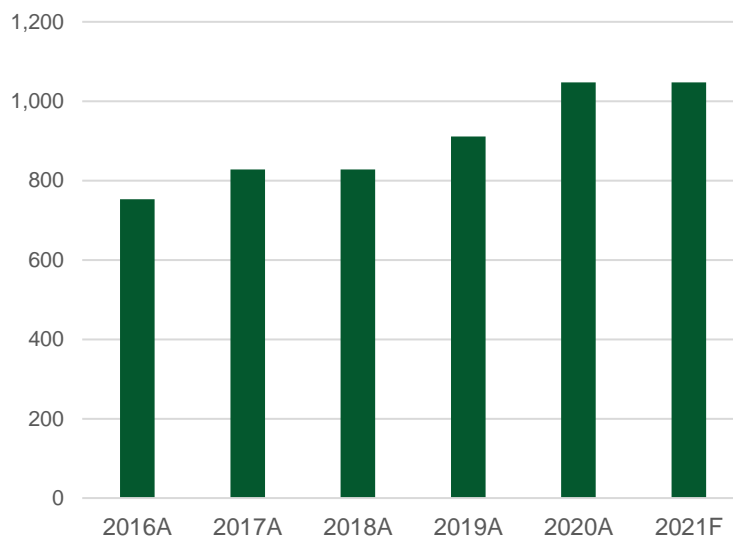
Vị thế doanh nghiệp : Công ty là một trong những thương hiệu xuất hiện sớm nhất trên thị trường thức ăn chăn nuôi Việt Nam và là một trong 10 doanh nghiệp sản xuất thức ăn chăn nuôi lớn nhất cả nước. Công ty đang sử dụng một mô hình chế biến khép kín có tên 3F (Farm-Feed-Food) và phát triển một số nhà bán lẻ như siêu thị và cửa hàng tạp hóa. DBC còn được biết đến như một nhà chế biến thực phẩm chính từ gia cầm, cá và lợn và là nhà phát triển các khu đô thị và các khu công nghiệp vừa và nhỏ.



Sản phẩm thương hiệu: Dabaco hiện có 6 nhà máy sản xuất thức ăn chăn nuôi đang hoạt động, có tổng công suất thiết kế trên 1 triệu tấn/năm, chiếm 60% doanh thu của Tập đoàn; chủ yếu tập trung tại thị trường Miền Bắc và Miền Trung. Công ty có 09 thương hiệu thức ăn chăn nuôi gồm: DABACO, TOPFEEDS, NASACO, GROWFEEDS, KHANGTIVINA, KINH BẮC, NUTRECO, SUNSHIHE VÀ S-STAR, mỗi thương hiệu có nhiều loại sản phẩm thức ăn cho gia súc, gia cầm, thủy cầm ở các giai đoạn sinh trưởng và phát triển khác nhau. Ngoài ra, thương hiệu lợn giống, gà giống Dabaco có tính nhận diện cao trên thị trường khi cung cấp các sản phẩm có năng suất và chất lượng cao. Hiện công ty đang đứng đầu cả nước về quy mô đàn nái với khoảng 40,000 con. Trong đó, Công ty sở hữu trại lợn giống hạt nhân qui mô lớn bậc nhất cả nước với 5,000 con nái.

Ngày 26/07/2019, DBC chính thức giao dịch trên Sở Giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE)

Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



Nguồn: DBC, PHFM tổng hợp

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E
Doanh thu thuần	5,855	6,674	7,187	10,022	13,226
Giá vốn hàng bán	(5,092)	(5,596)	(6,020)	(7,464)	(10,580)
Lợi nhuận gộp	763	1,079	1,167	2,558	2,645
Chi phí bán hàng	(210)	(258)	(268)	(380)	(529)
Chi phí QLDN	(225)	(281)	(294)	(339)	(436)
Lợi nhuận từ HĐKD	329	539	605	1,838	1,680
Lợi nhuận tài chính	(53)	(152)	(267)	(290)	(382)
Chi phí lãi vay	(120)	(189)	(282)	(310)	(412)
Lợi nhuận trước thuế	279	393	345	1,554	1,302
Lợi nhuận sau thuế	200	360	305	1,400	1,173
LNST của cổ đông Công ty mẹ	200	360	305	1,400	1,173
Cân đối kế toán	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E
Tài Sản Ngắn Hạn	3,328	3,771	4,378	4,653	5,703
Tiền và tương đương tiền	226	150	165	233	438
Đầu tư tài chính ngắn hạn	413	378	485	537	702
Phải thu ngắn hạn	568	346	411	451	655
Hàng tồn kho	2,038	2,701	3,128	3,349	3,779
Tài sản ngắn hạn khác	83	195	189	83	129
Tài Sản Dài Hạn	3,661	4,579	5,214	5,448	7,157
Phải thu dài hạn	7	3	14	14	19
Tài sản cố định	2,529	3,225	4,561	4,455	4,980
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở dang	967	1,213	500	779	701
Đầu tư tài chính dài hạn	87	87	86	102	135
Tài sản dài hạn khác	72	50	53	97	1,323
Tổng cộng tài sản	6,989	8,350	9,592	10,101	12,861
Nợ phải trả	4,487	5,603	6,566	5,894	6,732
Nợ ngắn hạn	3,462	4,075	4,820	4,255	5,323
Nợ dài hạn	1,024	1,528	1,746	1,640	1,409
Vốn chủ sở hữu	2,503	2,747	3,026	4,207	6,129
Vốn góp	828	828	911	1,048	1,048
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	6,989	8,350	9,592	10,101	12,861

Lưu chuyển tiền tệ	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	82	229	495	2,169	1,625
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(935)	(855)	(874)	(584)	(661)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	800	550	395	(1,518)	(758)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(54)	(76)	15	67	206
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	280	226	150	165	233
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	226	150	165	233	438
Chỉ số tài chính (%)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E
Tăng trưởng					
Doanh thu	-6.4%	14.0%	7.7%	39.4%	32.0%
Lợi nhuận sau thuế	-55.7%	80.0%	-15.3%	358.9%	-16.2%
Tổng tài sản	26.4%	19.5%	14.9%	5.3%	27.3%
Tổng vốn chủ sở hữu	7.0%	9.8%	10.2%	39.0%	45.7%
Khả năng sinh lời					
Tỷ suất lãi gộp	13.0%	16.2%	16.2%	25.5%	20.0%
Tỷ suất EBIT	5.6%	8.1%	8.4%	18.3%	12.7%
Tỷ suất lãi ròng	3.4%	5.4%	4.2%	14.0%	8.9%
ROA	2.9%	4.3%	3.2%	13.9%	9.1%
ROE	8.0%	13.1%	10.1%	33.3%	19.1%
Hiệu quả hoạt động					
Số ngày phải thu	23	8	14	9	4
Số ngày tồn kho	145	174	187	161	129
Số ngày phải trả	40	59	51	45	40
Khả năng thanh toán					
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.0	0.9	0.9	1.1	1.1
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4
Cấu trúc tài chính					
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.64	0.67	0.68	0.58	0.52
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	1.79	2.04	2.17	1.40	1.10
Vay ngắn hạn/VCSH	0.92	0.99	1.07	0.51	0.43
Vay dài hạn/VCSH	0.40	0.47	0.47	0.30	0.20

Nguồn: PHFM

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Tôn Nữ Nhật Minh, Chuyên viên phân tích – Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trách

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng/Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS).

Tòa nhà CR3-03A, Tầng 3, 109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855

Call Center: (+84-28) 5 413 5488

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P. Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam, 157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi Nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex, Trung Hòa Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội.

Phone: (84-24) 6 250 9999

Fax: (84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Tân Bình

Tầng trệt, P. G.4A, Tòa nhà E-Town 2, 364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2405

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi Nhánh Hà Nội

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor, Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận Hai Bà Trưng

Phone: (84-24) 3 933 4566

Fax: (84-24) 3 933 4820

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801

Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby

81-83-83B-85 Hàm Nghi,

Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 535 6060

Fax: (+84-28) 3 535 2912