

GIỮ [+8%]

Ngày cập nhật: 22/06/2021

 Giá hợp lý 65,200 VND
 Giá hiện tại 60,200 VND

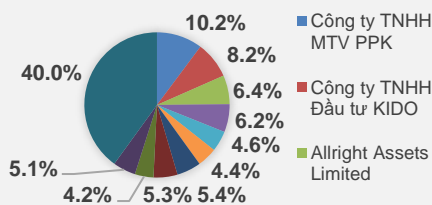
PHS

 (+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn

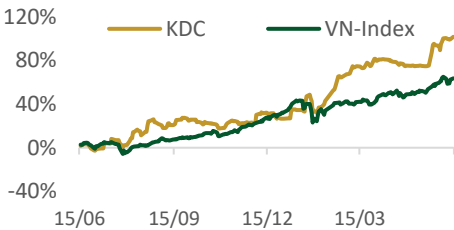
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	228.7
Free-float (triệu)	114.4
Vốn hóa (tỷ đồng)	13,313
KLGD TB 3 tháng	1,198,917
Sở hữu nước ngoài	25.43%
Ngày niêm yết đầu tiên	12/12/2005

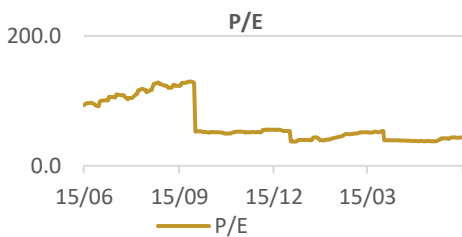
Cổ đông lớn



Biến động giá cổ phiếu so với Index



Lịch sử định giá



Nguồn: Bloomberg, PHFM tổng hợp

Duy trì tăng trưởng nhờ mảng kinh doanh cốt lõi

Sơ lược doanh nghiệp: KDC là công ty thực phẩm đa mảng và hiện đang sở hữu 30% thị phần dầu ăn (đứng thứ 2 thị trường) và dẫn đầu ngành kem với 43.5% thị phần. Hiện nay, KIDO đang sở hữu 2 Nhà máy Thực phẩm Đông lạnh và 4 Nhà máy sản xuất Dầu ăn. Công ty cung cấp ra thị trường mỗi năm gồm 21 triệu lít sữa chua; 24 triệu lít kem và hơn 520,000 tấn dầu thành phẩm. Các sản phẩm của KDC chủ yếu được tiêu thụ nội địa thông qua 450,000 điểm bán ngành hàng khô và 120,000 điểm bán ngành hàng lạnh.

Cập nhật kết quả kinh doanh Q1/2021: Trong Q1/2021, KDC ghi nhận kết quả kinh doanh vượt trội với doanh thu thuần (DTT) đạt 2,322 tỷ đồng (+37.8%YoY) do tăng trưởng doanh thu của mảng bán lẻ và sự đóng góp doanh thu của các sản phẩm phục vụ cho dịp Tết Nguyên đán. Biên lợi nhuận gộp trong quý 1 đạt 19%, giảm nhẹ 1 điểm phần trăm so với cùng kỳ năm trước do giá nguyên liệu biến động mạnh. Lợi nhuận trước thuế (LNTT) tăng 138%YoY, cán mốc 150 tỷ đồng.

Điểm nhấn đầu tư:

Dư địa tăng trưởng ngành dầu ăn: Mức tiêu thụ dầu ăn của người Việt chỉ đạt 9.5 kg/người/năm trong năm 2019, thấp hơn chuẩn WHO khuyến cáo 13.5kg/người/năm. Ước tính lượng tiêu thụ dầu ăn tăng lên 18.6-19.9 kg/người/năm vào 2025. Chúng tôi ước tính tăng trưởng doanh thu mảng dầu ăn đạt 20% trong 2021 nhờ khai thác hiệu quả kênh phân phối và chiến lược tập trung vào phân khúc cao cấp trong bán lẻ, ít chịu sự cạnh tranh đồng thời hưởng lợi từ việc gia tăng nhu cầu nấu ăn tại nhà trong bối cảnh Covid-19.

Bảo vệ biên lãi gộp nhờ chuỗi cung ứng hoàn thiện: KDC đã hợp tác với Felda Global Ventures (FGV) và Tập đoàn Indo-Trans Logistics (ITL). FGV của Malaysia là tập đoàn trồng và sản xuất dầu cọ lớn trên thế giới, đảm bảo được nguồn cung dầu cọ nguyên liệu cho công ty. ITL đóng góp cho liên doanh thông qua dịch vụ logistics. Như vậy, KDC vừa có nguồn nguyên liệu ổn định, vừa có chi phí vận chuyển hợp lý. Ngoài ra, Ban lãnh đạo đã tăng cường dự báo tình hình nguyên liệu và quản lý hiệu quả về tồn kho. Công ty đã chủ động tích trữ nguyên vật liệu với giá vốn thấp nhằm hạn chế biến động giá nguyên vật liệu đầu vào tăng mạnh trong Q1/2021.

Mảng bánh kẹo – thêm “vị ngọt” cho 2021: Quay trở lại với mảng bánh kẹo từ Q3/2020, KDC đẩy mạnh nghiên cứu và nhanh chóng đưa ra thị trường các sản phẩm ăn vặt, trung thu, bánh tươi. Chiến lược mới của công ty là tập trung vào các sản phẩm phân khúc trung và cao cấp có biên lãi gộp cao. Chúng tôi ước tính doanh thu mảng bánh kẹo đạt 100 tỷ đồng trong 2021.

Định giá & khuyến nghị: Năm 2021, chúng tôi ước tính doanh thu đạt 10,076 tỷ đồng (+21%YoY), chủ yếu nhờ tăng trưởng ngành hàng chính. Những mặt hàng cơ bản đều tăng mạnh trong 2021 tác động tiêu cực đến biên lãi gộp của Công ty. Chúng tôi ước tính biên lãi gộp của Công ty đạt 19.5% trong 2021 từ mức 21.2% của 2020. Lợi nhuận sau thuế dự phóng đạt 510 tỷ đồng (+54%YoY). Bằng phương pháp định giá DCF và P/E, mức giá hợp lý cho cổ phiếu KDC khoảng **65,200 đồng/cổ phiếu** (+8% so với giá hiện tại). Từ đó khuyến nghị **GIỮ** cho cổ phiếu này.

Rủi ro: (1) Biến động nguyên vật liệu đầu vào; **(2)** Rủi ro cạnh tranh gay gắt trong ngành F&B; **(3)** Rủi ro gia nhập ngành hàng mới

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	2,239	7,016	7,609	7,210	8,324	10,076
LNST (tỷ VND)	1,184	536	148	207	330	510
EPS (VND)	5,714	2,029	144	284	987	1,800
Tăng trưởng EPS (%)	-75%	-64%	-93%	97%	248%	82%
Giá trị sổ sách (VND)	30,177	39,789	30,879	15,568	37,300	32,806
P/E	12.93	33.50	439.23	100.40	79.91	37.07
P/B	2.29	2.52	2.34	2.46	2.53	2.84
Cổ tức tiền mặt (%)	16%	16%	10%	16%	16%	6%