

**MUA [+48%]**

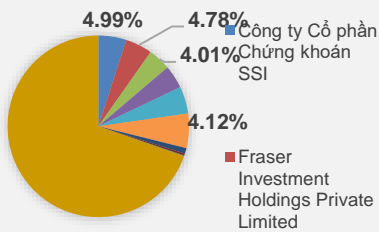
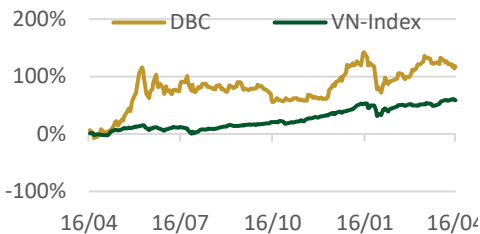
Ngày cập nhật: 27/04/2021

|                     |        |     |
|---------------------|--------|-----|
| <b>Giá hợp lý</b>   | 78,000 | VND |
| <b>Giá hiện tại</b> | 52,600 | VND |

**PHS**

 (+82-28) 5 413 5479 – [support@phs.vn](mailto: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 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%    |