

**MUA [+21%]**

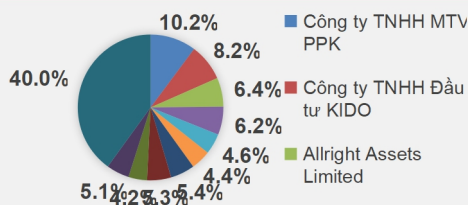
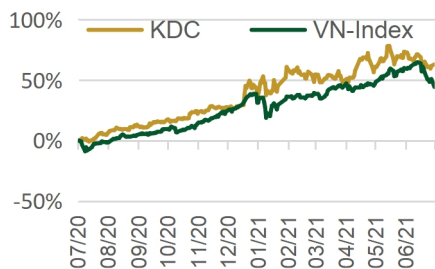
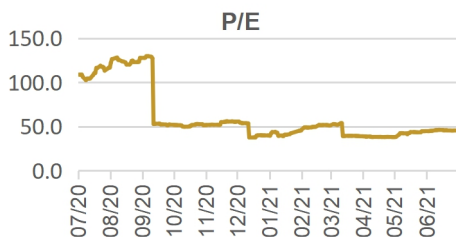
Ngày cập nhật: 20/07/2021

 Giá hợp lý 74,000 VND  
 Giá hiện tại 61,000 VND

**PHS**

 (+82-28) 5 413 5479- [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)
**Thông tin cổ phiếu**

CP đang lưu hành (triệu)	228.7
Free-float (triệu)	114.4
Vốn hóa (tỷ đồng)	13,954
KLGD TB 3 tháng	1,633,316
Sở hữu nước ngoài	21.63%
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

**Tăng trưởng ấn tượng**

**Cập nhật kết quả kinh doanh 1H2021:** Trong 1H2021, KDC ghi nhận doanh thu thuần đạt 4,898 tỷ đồng (+34%YoY). Trong đó, doanh thu thuần ngành dầu ăn tăng 36% và ngành hàng thực phẩm tăng 22%. Biên lợi nhuận gộp đạt 19.5%, giảm nhẹ 1.9 điểm phần trăm so với cùng kỳ năm trước do giá cả nguyên liệu đầu vào biến động mạnh. Chi phí bán hàng tăng 23%YoY, trong khi chi phí quản lý doanh nghiệp giảm 83%YoY. Lợi nhuận trước thuế tăng gấp 2 lần so với 1H2020, cán mốc 342 tỷ đồng. Như vậy, trong 6 tháng đầu năm 2021, Tập đoàn đã hoàn thành 43% kế hoạch doanh thu và chỉ tiêu lợi nhuận trước thuế

**Điểm nhấn đầu tư:**

**Tăng trưởng doanh thu nhờ mảng kinh doanh cốt lõi:** Doanh thu mảng dầu ăn tăng 31%YoY, đạt 4,065 tỷ đồng 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 bùng phát. Chúng tôi cho rằng dư địa tăng trưởng mảng kinh doanh cốt lõi của KDC vẫn còn khá lớn trong dài hạn khi mức tiêu thụ dầu ăn của người Việt vẫn còn khá thấp.

**Bảo vệ biên lãi gộp nhờ chuỗi cung ứng hoàn thiện:** World bank dự báo giá nguyên liệu sản xuất dầu ăn tiếp tục tăng trong 2H2021. Ước tính giá dầu cò đạt trung bình 975 USD / tấn (+36% YoY) vào năm 2021. Trong khi đó, giá dầu đậu nành được dự báo ở mức 1,025 USD / tấn (+22% YoY). Tuy nhiên, KDC đã hợp tác với Felda Global Ventures (FGV) để đảm bảo được nguồn cung dầu cò nguyên liệu cho công ty. 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 cơ cấu và tăng trữ nguyên vật liệu cho đến tháng 9/2021 nhằm hạn chế biến động giá nguyên vật liệu đầu vào tăng mạnh trong 2021.

**Định giá & khuyến nghị:** Chúng tôi nâng mức dự phóng doanh thu từ 10,076 tỷ đồng trong báo cáo trước lên 10,810 tỷ đồng (+30%YoY), chủ yếu nhờ tăng trưởng của ngành hàng dầu ăn nhờ chiến lược tập trung vào phân khúc cao cấp trong kênh bán lẻ đồng thời hưởng lợi từ việc gia tăng nhu cầu nấu ăn tại nhà trong bối cảnh Covid-19 bùng phát. Nguyên liệu đầu vào 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. Ngoài ra chúng tôi điều chỉnh tỷ lệ Chi phí hoạt động/ DTT giảm từ mức 16.3% xuống còn 15.7% do chi phí quản lý chung được kiểm soát hiệu quả hơn trong 2021. Lợi nhuận sau thuế tăng 16% so với dự phóng trước, đạt 594 tỷ đồng (+80%YoY).

Bằng phương pháp định giá DCF và P/E, chúng tôi nâng mức giá hợp lý cho cổ phiếu KDC từ 65,200 đồng/ cổ phiếu lên 74,000 đồng/cổ phiếu (+21% so với giá hiện tại). Từ đó khuyến nghị **MUA** 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	10,810
LNST (tỷ VND)	1,184	536	148	207	330	594
EPS (VND)	5,714	2,029	144	284	987	2,169
Tăng trưởng EPS (%)	-75%	-64%	-93%	97%	248%	120%
Giá trị sổ sách (VND)	30,177	39,789	30,879	15,568	37,300	33,140
P/E	12.93	33.50	439.23	100.40	79.91	34.05
P/B	2.29	2.52	2.34	2.46	2.53	2.84
Cổ tức tiền mặt (%)	16%	16%	10%	16%	16%	6%