

Công ty Cổ phần Tập đoàn Dabaco Việt Nam (DBC)

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Đinh Minh Trí

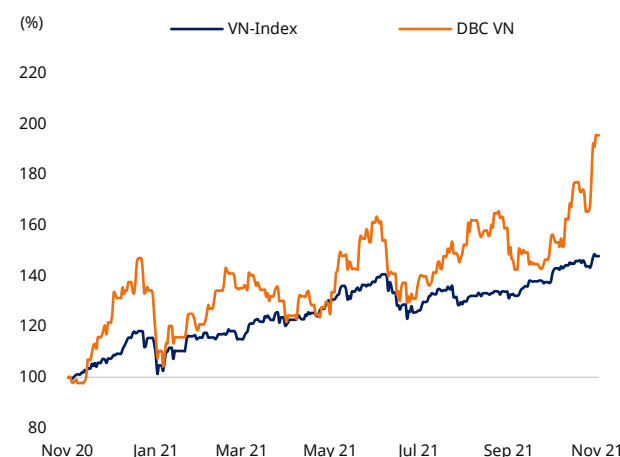
Email: tri.dm@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (26/11/2021)	76,800
Giá mục tiêu (12 tháng)	92,400
Lợi nhuận kỳ vọng	20.3%
Lãi ròng (22F, tỷ đồng)	1,231
Tăng trưởng EPS (22F, %)	22.4
P/E (22F, x)	7.2

Vốn hoá (tỷ đồng)	8,850		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	115		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	51.8		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	3.3		
Beta (12M)	1.3		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	37,909		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	78,500		
(%)	1 M	6M	12M
Tuyệt đối	25.9	38.7	95.6
Tương đối	22.1	26.3	47.8

Chuỗi cung ứng tạo lợi thế lớn

- Hoạt động chính trong lĩnh vực sản xuất thức ăn chăn nuôi, chăn nuôi và phân phối lợn giống, trứng gà, ... Dabaco sở hữu hệ thống 9 Nhà máy thức ăn chăn nuôi từ Bắc vào Nam với tổng công suất lên đến 1,5 triệu tấn/năm. Dây chuyền công nghệ và thiết bị sản xuất đồng bộ, tỷ lệ tự động hóa đạt trên 90%. Hoạt động chăn nuôi được thực hiện theo một vòng tròn khép kín, vừa phòng chống dịch tốt và cắt giảm chi phí.
- 9 tháng đầu năm 2021, doanh thu thuần và lãi ròng DBC lần lượt ở mức 7.752 tỷ và 718 tỷ đồng, lần lượt tăng 8,4% và giảm 36,9% chủ yếu do dịch bệnh đã làm chi phí chuỗi cung ứng DBC gia tăng làm biên lợi nhuận gộp giảm mạnh từ 27,5% xuống 19,1%. Ngoài ra, sức tiêu thụ giảm trong khi nguồn cung tăng.
- Dịch tả lợn Châu Phi xuất hiện từ tháng 2/2019 và đã lan rộng ra 63 tỉnh thành, đã làm tỷ lệ tiêu hủy do dịch bệnh lên đến hơn 2%. Vaccine dịch tả lợn châu Phi do Phòng nghiên cứu DBC nhận chuyển giao từ Mỹ đã có những kết quả ban đầu tích cực, sinh kháng thể tỷ lệ cao đạt 80% sau 21 ngày tiêm. Đây là bước thử nghiệm quan trọng để chuẩn bị cho quá trình sản xuất trong thời gian tới.
- Dabaco dự kiến sẽ phát triển mạnh đàn lợn giai đoạn tới với mục tiêu tăng 25% số lượng tổng đàn lợn (16.500 con giống Bồ mẹ) trong 2 năm tới. 4 dự án nâng công suất đàn lợn sẽ lần lượt đi vào hoạt động nửa cuối 2022 và nửa đầu 2023. Dự án Lotus Central đã thực hiện bàn giao dần từ quý 3/2021 sẽ đóng góp doanh thu vào nửa cuối 2021 và năm 2022. Riêng dự án Dabaco Park View City dự kiến bàn giao trong năm 2022. Doanh thu mỗi dự án ước tính đều trên 800 tỷ đồng.
- Doanh thu thuần và lãi ròng năm 2021 dự báo đạt 10.454 và 1.006 tỷ đồng, lần lượt tăng 4,3% và giảm 28,2% cùng kỳ. Năm 2022, chúng tôi dự phóng doanh thu thuần và lãi ròng DBC đạt 11.801 tỷ và 1.231 tỷ đồng, tăng 12,9% và 22,4% cùng kỳ; 1) biên lợi nhuận gộp cải thiện lên mức 20,0%; 2) mảng bán thành phẩm đạt 10.901 tỷ đồng, tăng 10,1% nhờ sự gia tăng về sản lượng và phục hồi về giá bán.
- EPS forward 2022 ước đạt 10.685 đ/cp, tương ứng P/E forward ở mức 7,2 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho DBC: 1) hoạt động khép kín, chất lượng cao đang giúp DBC cải thiện được biên lợi nhuận; 2) kỳ vọng vaccine dịch tả lợn được phát triển từ DBC sẽ tạo lợi thế cạnh tranh riêng biệt; 3) sản lượng đàn lợn dự kiến tăng trưởng mạnh từ năm 2023.



(Tỷ đồng)	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021(F)	FY 2022(F)
Doanh thu	5,855	6,674	7,187	10,022	10,454	11,801
LNHĐKD	329	539	605	1,838	1,271	1,486
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	5.6	8.1	8.4	18.3	12.1	12.6
Lãi ròng	200	360	305	1,400	1,006	1,231
EPS (VND)	1,736	3,327	2,647	12,151	8,727	10,685
ROE (%)	8.3	14.6	10.6	38.7	20.9	23.8
P/E (x)	12.1	5.6	7.3	4.2	8.8	7.2
P/B (x)	1.0	0.8	0.7	1.4	1.8	1.7
Cổ tức/thị giá (%)	1.6	3.8	4.0	2.6	2.6	2.6



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		+7 điểm (TÍNH CỰC)
Đóng cửa (26/11/2021)	76,800	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	80,000	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	70,000	Xu hướng dài hạn	Tăng

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- DBC đang dịch chuyển trong xu hướng tăng cả ngắn, trung và dài hạn. Đường giá đang liên tục mức cao mới trong lịch sử với tín hiệu ủng hộ từ dòng tiền ngắn hạn.
- Ngưỡng cản gần nhất sẽ là 80.000 đ/cp và DBC vẫn chưa xuất hiện tín hiệu suy giảm dòng tiền.

Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.