

BAF (HOSE)

CTCP Nông nghiệp BAF Việt Nam

Tiềm năng tới từ mảng 3F

Điểm nhấn đầu tư

Công ty cổ phần Nông nghiệp BAF Việt Nam (BAF)

Chuyển đổi hoạt động kinh doanh hướng tới mô hình 3F là động lực tăng trưởng chính trong tương lai. Cơ cấu doanh thu chính của doanh nghiệp tới từ hoạt động kinh doanh kinh doanh nông sản chiếm tỷ trọng trên 90%. Hiện doanh nghiệp đang chuyển hướng dần sang tập trung vào mảng 3F với hệ thống 16 trại nuôi heo và tổng đàn đạt 130 nghìn con và doanh thu tăng trưởng trong quý 1/2022 tăng trưởng 73% svck.

Biên lợi nhuận gộp cải thiện nhờ đóng góp chính từ mảng 3F nhưng mảng nông sản giảm tốc khiến kết quả Q1 giảm nhẹ svck. Biên lợi nhuận gộp trong kỳ được cải thiện đáng kể lên mức 9,2% so với mức 5,4% của Q1/2021. Trong quý 1/2022, doanh thu và lợi nhuận sau thuế của BAF đạt lần lượt 1.539 tỷ đồng và 88 tỷ đồng (tương đương với mức giảm 38% về doanh thu và 5% về lợi nhuận).

Tình hình tài chính lành mạnh với nợ vay thấp do tối ưu vốn lưu động. Nợ vay của doanh nghiệp hiện đang ở mức 266 tỷ đồng tương đương với giá trị D/E ở mức 0.17. Vay nợ thấp nhờ tối ưu vốn lưu động được tối ưu, cụ thể giá trị phải trả người bán chiếm 57% cơ cấu tổng nguồn vốn. Với trạng thái tài chính lành mạnh, công ty vẫn còn nhiều dư địa huy động vốn vay để đầu tư phát triển mảng 3F.

Triển vọng

Triển vọng tới từ mảng 3F. Mục tiêu tới 2030 Doanh nghiệp đang tập trung tối đa nguồn lực cho mảng chăn nuôi (Feed – Farm – Food) với 100 trại chăn nuôi (tổng đàn heo đạt 6 triệu con), 11 nhà máy sản xuất thức ăn chăn nuôi có tổng công suất 1,5 triệu tấn/năm, 2 nhà máy chế biến công suất 4000 con heo/ngày cùng hệ thống phân phối toàn quốc với 15.200 cửa hàng (tương đương mức tăng trưởng trung bình là 56%/năm). Bên cạnh đó, lợi thế từ việc là doanh nghiệp hàng đầu về thương mại nông sản và giá trị tổng đàn heo đạt top 5 sẽ giúp doanh nghiệp cải thiện dần biên lợi nhuận sẽ được lên mức trung bình ngành với kế hoạch lợi nhuận 2022 ghi nhận tăng trưởng ở mức 25%/năm và tiếp tục duy trì mức tăng trưởng này trong các năm tới.

Đóng góp từ mảng thức ăn chăn nuôi mới đi vào vận hành từ 2021. Hiện tại, BAF đang vận hành 3 nhà máy sản xuất cám với tổng công suất 460 nghìn tấn/năm. Sản lượng của nhà máy phần lớn là để phục vụ hoạt động kinh doanh chính cải thiện BLNG, đồng thời cũng sẽ ghi nhận doanh thu thương mại khi Công ty tung ra sản phẩm cám dinh dưỡng (bán kèm với con giống) ra thị trường.

MUA

Giá hiện tại: **33.000 VNĐ**

Giá mục tiêu 1 năm: **39.600 VNĐ (+20%)**

Xu hướng kỹ thuật: **Điều chỉnh kỹ thuật**

Chỉ số quan trọng

Mã cổ phiếu	BAF	Ngành chăn nuôi
Vốn hóa	4.800	N/A
P/E	13,0	27,7
P/B	3,3	1,9
ROE	31,9%	11,4%
ROA	6,0%	6,4%

KQKD	2021	Q1/2022
Doanh thu	10.435	1.539
LNG	488	141
LNST	322	88
Biên LNG	4,7%	9,2%

Diễn biến giá cổ phiếu



Nhóm thực hiện

Phòng Phân tích Đầu tư

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Số máy lẻ: 135

www.abs.vn | Hà Nội

Rủi ro

Rủi ro đặc thù nguyên vật liệu đầu vào của ngành chăn nuôi bao gồm rủi ro giá nguyên vật liệu đầu vào là nông sản đang có biến động mạnh trên thị trường thế giới do đứt gãy chuỗi cung ứng toàn cầu

Rủi ro biến động giá heo hơi do tình hình dịch bệnh tả lợn diễn ra phức tạp trong các năm qua và chưa có giải pháp dứt điểm.

Rủi ro vận hành, huy động vốn. Công ty có kế hoạch tăng trưởng mạnh trong thời gian tới trong khi khả năng hấp thụ của thị trường sẽ chưa thể theo kịp và rủi ro về huy động vốn lớn phục vụ tăng trưởng sản xuất kinh doanh sẽ làm tăng đòn bẩy hiện tại.

Góc nhìn kỹ thuật



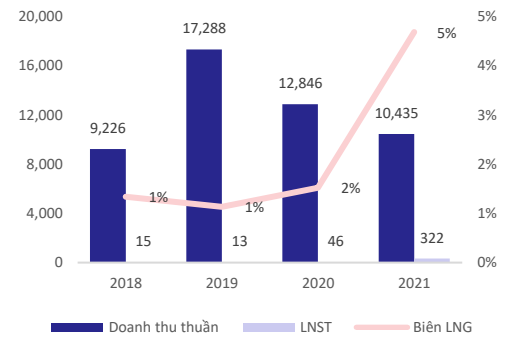
BAF đã tạo đỉnh tại vùng giá 38-38.7 và điều chỉnh về vùng giá 34. Giá cổ phiếu đã vượt xuống dưới SMA10, SMA20 và đang ở vùng giá hỗ trợ 32.5 Chỉ báo MACD đang cắt xuống dưới đường Signal và đang nằm trên đường Zero, chỉ báo RSI đã rơi về dưới vùng 50 và chỉ báo MFI đang tiệm cận vùng quá bán.

Chúng tôi đánh giá trong vòng 1 tháng tới cổ phiếu BAF sẽ **giao động nhẹ quanh mức hỗ trợ 33-34**.

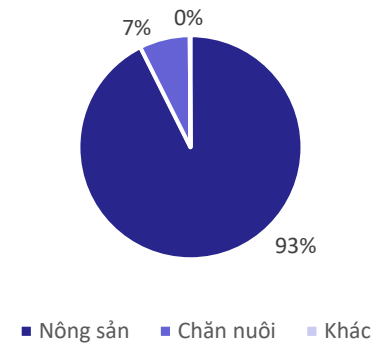
Khuyến nghị đầu tư

BAF có tiềm năng tăng trưởng lớn về doanh thu và lợi nhuận khi chuyển đổi tập trung vào mảng 3F có biên lợi nhuận hấp dẫn. Chúng tôi kỳ vọng LNST tăng trưởng trung bình trên 30%/năm trong thời gian tới nhờ các yếu tố hỗ trợ (1) Quy mô đàn tăng trưởng ở mức cao và hưởng lợi từ vị thế top đầu ngành phân phối thức ăn cho vật nuôi. (2) Biên lợi nhuận gộp gia tăng tới từ hoàn thiện chuỗi giá trị 3F. Do đó, chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu BAF. Chúng tôi dự phóng LNST 2022 của BAF quanh mức 419 tỷ đồng (+30% svck) & với mức định giá hợp lý là **39.600/cp** tương đương với mức P/E forward là 13.6x.

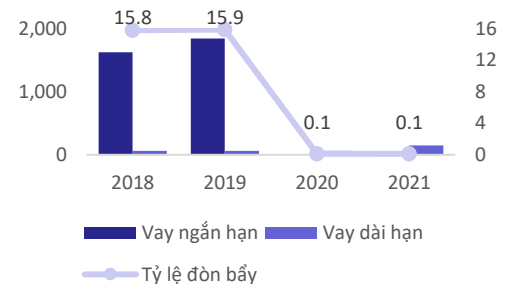
Kết quả kinh doanh giai đoạn 2018 - 2021



Cơ cấu doanh thu



Cơ cấu nợ vay



KHUYẾN CÁO

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được ABS đưa ra dựa trên những nguồn tin mà ABS coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, ABS không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này.

Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và ABS sẽ không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.

Bản báo cáo này là tài sản của ABS. Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn, trích dẫn không được sự đồng ý của ABS đều là trái pháp luật. Bất kỳ nội dung nào của bản báo cáo này đều không được phép sao chép, sửa đổi, in ấn, trích dẫn nếu không được sự đồng ý của ABS.