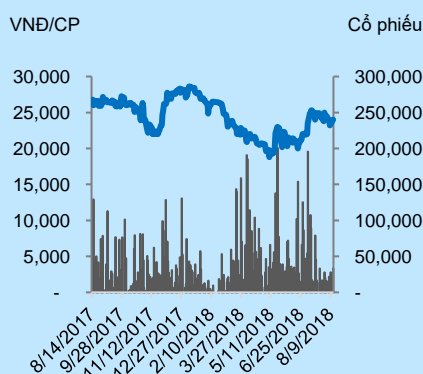


KQKD hưởng lợi từ sự phục hồi của giá lợn

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HNX
Khoảng giá 52 tuần	18.800-28.600
Vốn hóa	1.988
SL cổ phiếu lưu hành	82.818.465
KLGD bình quân 10 ngày	18.280
% sở hữu nước ngoài	26,63%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	4,1%
Beta	0,8

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
DBC	-14,7%	0,0%	6,7%	-8,7%
HNX-Index	-7,1%	5,4%	-5,4%	-11,4%

KQKD 6 tháng 2018 phục hồi mạnh mẽ so với cùng kỳ.

Doanh thu thuần 6 tháng đầu năm 2018 đạt 2,991 tỷ đồng (+17% so với cùng kỳ), trong khi LNST cổ đông Công ty mẹ đạt 93 tỷ đồng so với khoản lỗ 20 tỷ đồng cùng kỳ, được hỗ trợ bởi sự phục hồi mạnh mẽ của giá thịt lợn.

Triển vọng đạt kế hoạch kinh doanh cả năm sớm hơn dự kiến.

Như đã đề cập, nhờ vào sự khởi sắc giá thịt lợn từ giữa Quý 2/2018, Ban lãnh đạo ước có thể hoàn thành Kế hoạch kinh doanh 2018 được phê duyệt bởi Đại hội Cổ đông 2018 là 246 tỷ ngay trong quý 3. Theo đánh giá của BVSC, trong điều kiện thị trường giá thịt lợn ổn định ở mức bình quân khoảng 52,000-53,000/kg, Công ty có thể đạt khoảng 420 tỷ LNST, gấp hơn 2 lần so với 200 tỷ LNST trong năm 2017.

Tỷ lệ cổ tức 10% bằng tiền mặt bên cạnh chính sách cổ tức 2018 đã được phê duyệt tại ĐHCĐ 2018.

Ban lãnh đạo chia sẻ đang cân nhắc trường hợp trả thêm 10% cổ tức tiền mặt nếu thị trường giá thịt lợn được giữ ổn định và Công ty hoàn thành KHKD 2018 ngay trong Quý 3. Trước đó, ĐHCĐ 2018 cũng đã thông qua chính sách cổ tức năm 2018 là 10% bằng cổ phiếu.

Kế hoạch phát hành thêm cho đối tác chiến lược với tỷ lệ 20%.

Công ty vẫn đang tiếp tục làm việc với các đối tác quan tâm liên quan đến Kế hoạch phát hành thêm tăng vốn Điều lệ 20%. Giá hành phát dự kiến không dưới 60.000/cổ phiếu như đã được thông qua tại ĐHCĐ 2017.

Quan điểm đầu tư.

Công ty Cổ phần Tập đoàn Dabaco Việt nam là một trong những Doanh nghiệp hàng đầu trong nước thuộc lĩnh vực Thức ăn chăn nuôi cùng với chuỗi mô hình phát triển hoàn thiện Thức ăn chăn nuôi – Chăn nuôi – Thực phẩm. Với mức giá đóng cửa ngày 13/8/2018 là 24.000 VND/CP, tương đương với P/E trượt 12 tháng là 6,4x. Tại mức giá này, BVSC khuyến nghị Nhà đầu tư cân nhắc xem xét cơ hội đầu tư với các yếu tố hỗ trợ sau:

- + Với sự phục hồi mạnh mẽ của giá thịt lợn, lợi nhuận năm 2018 ước tính có thể tăng gấp 2 lần so với cùng kỳ, tương đương P/E dự tính 2018 khoảng 4,7x.
- + Bên cạnh đó, việc hoạt động kinh doanh chính của Công ty chịu ảnh hưởng bởi sự biến động của giá thịt lợn đã được thể hiện trong quá khứ, thì trong ngắn hạn, giá thịt lợn được dự báo sẽ được giữ ổn định với chu kỳ ít nhất là 18 tháng tới.
- + Trong dài hạn việc phê duyệt của Dự thảo Luật Chăn nuôi tới đây được kỳ vọng sẽ giúp hạn chế được tình trạng chăn nuôi cung vượt cầu, giảm thiểu khả năng xảy ra các đợt giá thịt lợn giảm mạnh trong tương lai cũng như ảnh hưởng đến KQKD của Công ty trong năm vừa qua.

Chuyên viên phân tích

Ngô Trí Vinh

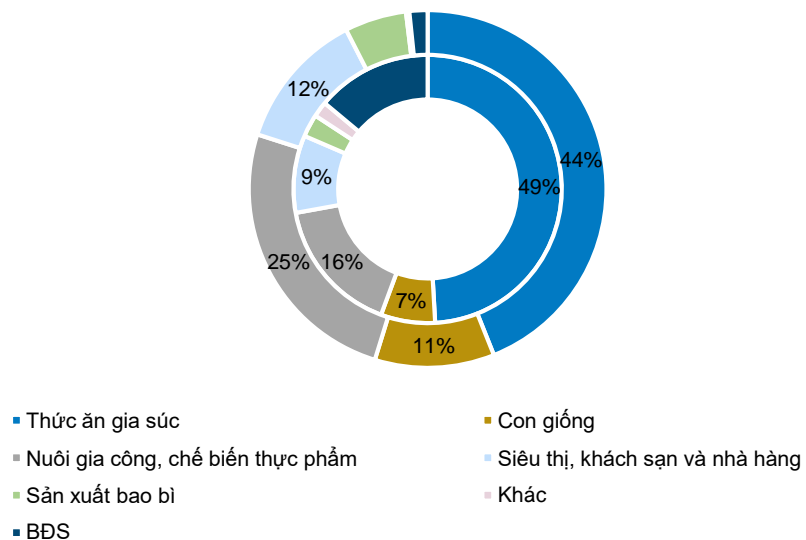
(84 28) 3914.6888 ext 260

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Tổng quan Doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Tập đoàn Dabaco Việt Nam là doanh nghiệp có chuỗi Hoạt động Kinh doanh chính thuộc lĩnh vực Nông nghiệp, cụ thể là mảng Chăn nuôi bên cạnh các lĩnh vực phụ trợ như Sản xuất bao bì, Kinh doanh Siêu thị. Ngoài ra, mảng Kinh doanh Dịch vụ Khách sạn và Bất động sản giúp tạo Dòng tiền ổn định cũng như giảm thiểu rủi ro trong HĐKD Nông nghiệp.

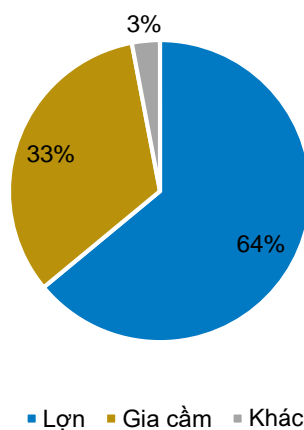
Cơ cấu doanh thu năm 2017 và 6 tháng đầu năm 2018



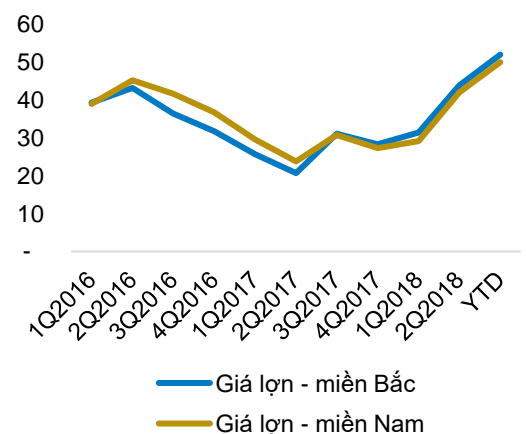
Giá thịt lợn phục hồi mạnh mẽ hỗ trợ KQKD 6 tháng đầu năm 2018.

Như đã đề cập, mảng thức ăn gia súc và chăn nuôi là những mảng chính trong HĐKD của Công ty. Trong đó, Công ty đang sở hữu 3% trên tổng thị trường thức ăn chăn nuôi khoảng 22 triệu tấn/năm bên cạnh các thương hiệu lớn như CP, New Hope, Cargill và Masan.

Cơ cấu sản phẩm thức ăn chăn nuôi



Giá thịt lợn giai đoạn quý 1/2016 - quý 2/2018 (VND/kg)



Trong 6 tháng đầu năm 2018 Tập đoàn Dabaco Việt Nam ghi nhận 2.991 tỷ đồng doanh thu thuần (+17% y/y), trong đó:

+ Doanh thu mảng thức ăn gia súc giảm 11% so với cùng kỳ trong khi sản lượng tăng 5%. Giá bán vẫn thấp hơn cùng kỳ khoảng 15% nhưng đã bắt đầu có tín hiệu hồi phục trong Q2 2018 nhờ vào việc các hộ chăn nuôi tái đàn trở lại khi giá thịt lợn tăng và ổn định trở lại.

+ Doanh thu bán con giống và nuôi gia công, chế biến thực phẩm tăng lần lượt 64% và 83% hỗ trợ bởi sự hồi phục của giá thịt lợn. Cụ thể, giá thịt lợn cuối Q2 2018 tăng 2.1 lần yoy và 57% so với cuối năm 2017. Bên cạnh đó, giá lợn giống (6,5 kg) cũng đã tăng hơn 50% yoy.

Trên những cơ sở đó, LNST 6 tháng 2018 đạt 93 tỷ đồng, hồi phục ấn tượng trong khi 6 tháng đầu 2017 ghi nhận lỗ 20 tỷ khi giá lợn giảm thấp kỷ lục

Triển vọng vượt Kế hoạch Kinh doanh 2018 được phê duyệt bởi ĐHCĐ.

Giá thịt lợn hơi ngày 13/8/2018 dao động từ mức 51.000-55.000 VND/kg tùy khu vực. Ở mức giá lợn hơi hiện tại, Công ty ước tính có thể hoàn thành KHKD 2018 ngay trong quý 3. Trên thực tế, Công ty có công bố KQKD tháng 7 2018 trong buổi họp với lợi nhuận sau thuế lên đến 50 tỷ đồng. Bên cạnh đó, công ty cho biết giá thịt lợn có thể được giữ ổn định ở mức trên 50.000 đồng/kg ít nhất là trong chu kỳ 17-18 tháng tiếp (chu kỳ nuôi lợn) và theo đó lợi nhuận cả năm có thể đạt hơn 400 tỷ đồng, gấp 2 lần so với năm 2017. **P/E forward 2018 ước tính ở mức 4,7 lần.**

Kế hoạch tăng tỷ lệ cổ tức 10% bằng tiền mặt.

Ban lãnh đạo cho biết, bên cạnh chính sách cổ tức 10% bằng cổ phiếu 2018 theo Nghị quyết ĐHCĐ 2018, Công ty có khả năng sẽ xin ý kiến cổ đông để tăng thêm tỷ lệ cổ tức tiền mặt 10%, tương đương lợi suất 4,2% nếu KQKD quý 3 khả quan, hoàn thành KHKD cả năm.

Mục tiêu tiếp tục tìm nhà đối tác phát hành riêng lẻ để tăng vốn điều lệ 20%.

Tiếp tục thực hiện Nghị quyết ĐHCĐ 2017, Công ty vẫn đang tiếp tục tìm kiếm và làm việc với đối tác tiềm năng nhằm phát hành tăng vốn với giá phát hành không dưới 60.000 VND/CP với số lượng cổ phiếu phát hành thêm không quá 20% Vốn điều lệ.

Kế hoạch mở rộng phục vụ mục tiêu tăng trưởng trung và dài hạn.

Nhằm duy trì quy mô và khả năng cạnh tranh hàng đầu trong ngành, Công ty có Kế hoạch nâng công suất các mảng sản xuất chính sau:

- Thức ăn chăn nuôi:

Dự án	Công suất	Tổng mức đầu tư	Tiến độ
Bình Phước	70.000 tấn/năm	110 tỷ đồng	Đang tiến hành xây dựng
Nutreco Hà Tĩnh	200.000 tấn/năm	300 tỷ đồng	Hoàn thành giải phóng mặt bằng. Dự kiến đưa vào hoạt động trong năm 2019

- Chăn nuôi:

Dự án	Quy mô	Tổng mức đầu tư	Tiến độ
Tuyên Quang – chăn nuôi lợn thịt	10.000 tấn/năm	485 tỷ đồng	Đi vào vận hành giai đoạn 1 tháng 7/2018
Bình Phước – sản xuất gà giống	40 triệu con giống/năm	301 tỷ đồng	Đang thi công xây dựng

Quan điểm đầu tư.

Công ty Cổ phần Tập đoàn Dabaco Việt nam là một trong những Doanh nghiệp hàng đầu trong nước thuộc lĩnh vực Thức ăn chăn nuôi cùng với chuỗi mô hình phát triển hoàn thiện Thức ăn chăn nuôi – Chăn nuôi – Thực phẩm. Với mức giá đóng cửa ngày 13/8/2018 là 24.000 VND/CP, tương đương với P/E trượt 12 tháng là 6,4x. Tại mức giá này, BVSC khuyến nghị Nhà đầu tư cân nhắc xem xét cơ hội đầu tư với các yếu tố hỗ trợ sau:

- + Với sự phục hồi mạnh mẽ của giá thịt lợn, lợi nhuận năm 2018 ước tính có thể tăng gấp 2 lần so với cùng kỳ, tương đương P/E dự tính 2018 khoảng 4,7x.
- + Bên cạnh đó, việc hoạt động kinh doanh chính của Công ty chịu ảnh hưởng bởi sự biến động của giá thịt lợn đã được thể hiện trong quá khứ, thì trong ngắn hạn, giá thịt lợn được dự báo sẽ được giữ ổn định với chu kỳ ít nhất là 18 tháng tới.
- + Trong dài hạn việc phê duyệt của Dự thảo Luật Chăn nuôi tới đây được kỳ vọng sẽ giúp hạn chế được tình trạng chăn nuôi cung vượt cầu, giảm thiểu khả năng xảy ra các đợt giá thịt lợn giảm mạnh trong tương lai như năm 2017 cũng như ảnh hưởng đến KQKD của Công ty trong năm vừa qua.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VND)	2014	2015	2016	2017
Doanh thu	5.119	5.791	6.256	5.855
Giá vốn	4.531	5.091	5.441	5.092
Lợi nhuận gộp	588	700	815	763
Doanh thu tài chính	18	17	44	67
Chi phí tài chính	123	123	113	120
Lợi nhuận sau thuế	206	253	451	200

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VND)	2014	2015	2016	2017
Tiền & khoản tương đương tiền	281	146	280	226
Các khoản phải thu ngắn hạn	335	296	375	377
Hàng tồn kho	2.143	2.249	1.938	2.038
Tài sản cố định hữu hình	867	898	1.136	2.202
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	-	1	21	87
Tổng tài sản	4.220	4.615	5.529	6.989
Nợ ngắn hạn	2.215	2.411	2.630	3.462
Nợ dài hạn	175	258	560	1.024
Vốn chủ sở hữu	1.830	1.946	2.339	2.503
Tổng nguồn vốn	4.220	4.615	5.529	6.989

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2014	2015	2016	2017
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	8,8%	13,1%	8,0%	-6,4%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	7,7%	22,9%	78,5%	-55,7%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	11,5%	12,1%	13,0%	13,0%
Lợi nhuận thuần biên (%)	4,0%	4,4%	7,2%	3,4%
ROA (%)	5,0%	5,7%	8,9%	3,2%
ROE (%)	11,6%	13,4%	21,1%	8,3%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	0,57	0,58	0,58	0,64
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	1,31	1,37	1,36	1,79
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	3.280	4.030	5.993	2.416
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	29.171	31.023	31.068	30.218

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Ngô Trí Vinh** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được tôi xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ 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 những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Bộ phận Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

- Lưu Văn Lương**
Phó Giám đốc khối
luuvanluong@baoviet.com.vn

Nguyễn Thu Hà
Ngân hàng, Bảo hiểm
nguyenthuha@baoviet.com.vn

Chế Thị Mai Trang
Thép, Phân bón, Điện
chethimaitrang@baoviet.com.vn

Nguyễn Tiến Dũng
Công nghệ thông tin
nguyentientung@baoviet.com.vn

Nguyễn Bình Nguyên
Cao su tự nhiên
nguyenbinhnguyen@baoviet.com.vn

Lê Đăng Phương
Phó Giám đốc khối
ledangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc
Bất động sản
nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa
Vật liệu xây dựng
lethanhhoa@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú
Hàng tiêu dùng
truongsyphu@baoviet.com.vn

Hà Thị Thu Hằng
Dược, Vận tải
hathithuhang@baoviet.com.vn

Thái Anh Hào
Hạ tầng, Nước
thaianhhao@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh
Hàng tiêu dùng
ngotrivinh@baoviet.com.vn

Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

- Bạch Ngọc Thắng**
Kinh tế trưởng
bachngocthang@baoviet.com.vn

Trần Hải Yến
Chuyên viên vĩ mô
tranhaiyen@baoviet.com.vn

Trần Đức Anh
Chiến lược thị trường
tranducanh@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách
Phân tích kỹ thuật
tranxuanbach@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888