CTCP Tập đoàn Dabaco Việt Nam – HSX: DBC

KHUYẾN NGHỊ: THEO DÕI | Giá mục tiêu: 17,000 | Upside: +4%

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Ở thời điểm hiện tại, BSC đưa ra khuyến nghị **THEO DÕI** đối với cổ phiếu DBC với giá mục tiêu = 17,000 VNĐ/cp (+4% so với giá ngày 25/11/2026) dựa trên quan điểm sau:

1. BSC sử dụng mức P/E mục tiêu = 8 lần phản ánh (1) KQKD tăng trưởng chậm +7.4% trên một mức nền thấp do giá heo hơi dự báo giảm -3% yoy trong 2027 do nguồn cung tăng mạnh trong nửa cuối 2026 và 2027 (2) tương đương mức P/E trung bình của một chu kỳ giá heo đi xuống.
2. Tuy nhiên, trong trường hợp giá heo hơi tăng vượt hơn kỳ vọng của chúng tôi (60,000 VNĐ/kg), đặc biệt trong các giai đoạn thấp điểm, chúng tôi sẽ xem xét thay đổi khuyến nghị đối với DBC, do giá cổ phiếu đã ghi nhận chiết khấu sâu trong 2026 (-45% kể từ đỉnh năm).

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

KQKD Q3.2026: DBC ghi nhận DTT và LNST-CĐTS lần lượt đạt 5,138 tỷ đồng (+37.4% yoy) và 200 tỷ đồng (-41.6% yoy), cụ thể:

1. Tăng trưởng DTT được dẫn dắt chính bởi (1) thương mại thức ăn chăn nuôi (2) doanh thu tiêu thụ dầu thực vật +303% yoy đã bù đắp lại cho sự suy giảm của mảng heo hơi.
2. Ở chiều ngược lại, LNST-CĐTS ghi nhận giảm mạnh -41% yoy khi biên lợi nhuận gộp = 11.4% thu hẹp 6 điểm % so với cùng kỳ do (1) giá heo hơi bình quân Q3.2026 ước tính = 61,000 VNĐ/kg (-5% yoy) (2) nguyên liệu đầu vào sản xuất TACN tăng mạnh so với cùng kỳ (bột đậu nành +15% yoy, ngô +18% yoy), ngoài ra, CPTC = 102 tỷ đồng (+63% yoy) do môi trường lãi suất cao và dư nợ tăng so với cùng kỳ khi DBC triển khai xây dựng các trại chăn nuôi mới.

Đánh giá của BSC: Diễn biến KQKD của DBC là phù hợp với quan điểm đã cập nhật trước đó của BSC trong các báo cáo triển vọng ngành, ngoài ra, chúng tôi cho rằng KQKD sẽ chưa có sự cải thiện so với quý trước đó và cùng kỳ khi giá heo hơi neo thấp trong phần lớn thời gian.

KQKD	2024	2025	2026	2027
Doanh thu thuần	13,574	14,898	15,603	16,603
Lợi nhuận gộp	1,933	2,747	2,078	2,191
LNST-CĐTS	769	1,507	899	966
EPS	1,998	3,395	1,623	1,778

BÁO CÁO CẬP NHẬT

25/11/2026 - HSX: DBC

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Trần Lâm Tùng

(Chuyên viên phân tích)

tungtl@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	16,400
Cổ phiếu LH (Triệu):	431
Vốn hoá (Tỷ VND):	7,068
Thanh khoản 30n (Triệu):	2.8
Sở hữu nước ngoài:	1.29%

TÓM TẮT KQKD Q3.2026

DBC_Tỷ VNĐ	Q3.2025	Q3.2026	% YoY	9T.2025	9T.2026	% YoY
Doanh thu thuần	**4,841**	**5,138**	**6%**	**12,271**	**13,515**	**10%**
Giá vốn hàng bán	(4,189)	(4,550)	9%	(9,976)	(11,583)	16%
Lãi gộp	**652**	**588**	**-10%**	**2,294**	**1,932**	**-16%**
Thu nhập tài chính	17	43	154%	57	89	57%
Chi phí tài chính	(63)	(102)	63%	(198)	(249)	26%
Trong đó: Chi phí lãi vay	*(62)*	*(100)*	*61%*	*(197)*	*(247)*	*26%*
Lãi/(lỗ) từ CTLK	-	-		(3)	1	-154%
Chi phí bán hàng	(128)	(150)	17%	(384)	(434)	13%
CP QLDN	(117)	(142)	21%	(341)	(390)	14%
Lãi từ HĐKD	**362**	**237**	**-35%**	**1,426**	**949**	**-33%**
Thu nhập khác, ròng	4	5	30%	15	21	44%
Lợi nhuận trước thuế	**366**	**241**	**-34%**	**1,439**	**968**	**-33%**
Thuế TNDN	(23)	(41)	82%	(81)	(104)	30%
Lợi nhuận sau thuế	**343**	**200**	**-42%**	**1,358**	**863**	**-36%**
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-		-	-	
LNST-CĐTS	**343**	**200**	**-42%**	**1,358**	**863**	**-36%**
Biên LNG	13.5%	11.4%	-2%	18.7%	14.3%	-4%
Biên LNR	7.1%	3.9%	-3%	11.1%	6.4%	-5%
SG&A/DT	4.9%	5.5%	1%	5.7%	5.9%	0%

BÁO CÁO CẬP NHẬT

25/11/2026 - HSX: DBC

KHUYẾN NGHỊ:	THEO DÕI
Giá mục tiêu:	17,000
Upside:	+4%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	16,400
Cổ phiếu LH (Triệu):	431
Vốn hoá (Tỷ VND):	7,068
Thanh khoản 30n (Triệu):	2.8
Sở hữu nước ngoài:	1.29%

TRIỂN VỌNG Q4.2026 VÀ 2026

BSC cho rằng KQKD Q4.2026 của DBC sẽ không có sự cải thiện so với quý trước đó và cùng kỳ do (1) mặc dù giá heo hơi đã cho tín hiệu tạo đáy và giao dịch quanh mức = 52,000 VNĐ/kg trong cuối T11.2026, tuy nhiên, vẫn thấp hơn tương đối so với giá bình quân của quý trước đó (60,000 VNĐ/kg) và cùng kỳ (54,300 VNĐ/kg) (2) Giá nguyên liệu đầu vào để sản xuất TACN tiếp tục neo cao, giá khô đậu tương T11.2026 = 1,220 USD/bu (-2.4% mom, +8.9% yoy).

Xét cả năm 2026, BSC dự phóng DBC ghi nhận DTT và LNST-CĐTS lần lượt đạt 15,603 tỷ đồng (+5% yoy) và 899 tỷ đồng (-40% yoy) phản ánh:

- Mảng heo hơi = 4,865 tỷ đồng (+7% yoy) nhờ (1) sản lượng heo hơi bán ra +10% yoy nhờ công suất bổ sung thêm khi trại DBC Ngọc Lặc đi vào hoạt động (2) bù đắp lại cho giá bán bình quân = 62,000 VNĐ/kg (-3% yoy).
- Các mảng kinh doanh khác, chúng tôi kỳ vọng đi ngang so với cùng kỳ.
- Biên lợi nhuận gộp = 13.3% thu hẹp 8.6 điểm % so với cùng kỳ do (1) giá bán giảm -3% yoy (2) giá nguyên vật liệu đầu vào tăng bình quân +15% yoy.

TRIỂN VỌNG KQKD 2027

Đối với triển vọng năm 2027, BSC kỳ vọng KQKD của DBC sẽ chỉ ghi nhận tăng trưởng nhẹ +5% yoy do (1) giá bán heo hơi bình quân dự báo tiếp tục ghi nhận giảm -3% so với cùng kỳ (2) sản lượng heo hơi +15% yoy khi 2 trại Quảng Ninh và Lào Cai của DBC đi vào hoạt động, cụ thể:

1. Giá heo hơi dự báo ghi nhận giảm -3% do nguồn cung thịt heo hơi dự báo tăng mạnh trong cuối 2026 và 2027.

- BSC nhận thấy nguồn cung heo hơi có xu hướng tăng mạnh trong giai đoạn cuối 2026 và 2027 do (1) lũy kế 9T.2026, quy mô heo nái cả nước ước tính xấp xỉ đạt 2.3 triệu con (+5% yoy) (2) năm 2027, con số này dự báo đạt 2.4 triệu con (+5% yoy) khi hàng loạt các trại lớn của DBC, BAF, HPA (chưa tính các doanh nghiệp không niêm yết do thiếu thông tin) sẽ đi vào hoạt động.
- Như vậy, sau 3 năm đi ngang, quy mô heo nái cả nước đã tăng trở lại và tiệm cận mức đáp ứng nhu cầu của cả nước tương đương 2.5 triệu con (theo ước tính của Bộ Nông nghiệp), chúng tôi cho rằng đây là yếu tố sẽ làm giá heo hơi bình quân giảm trong 2027, đặc biệt vào các thời điểm trái vụ (T8 – T10). Tuy nhiên, nhìn chung tổng quy mô nái vẫn thấp hơn một chút so với nhu cầu của thị trường, *do đó BSC dự phóng giá heo hơi 2027 = 60,000 VNĐ/kg chỉ giảm nhẹ -3% so với 2026.*

2. Đối với dự báo giá nguyên liệu đầu vào, do giá khô đậu tương đã có dấu hiệu tạo đỉnh trong T11.2026, nên chúng tôi kỳ vọng giá đầu vào sẽ giảm bình quân -3% yoy. Chúng tôi cũng lưu ý trong trường hợp xung đột địa chính trị kết thúc, giá nguyên liệu đầu vào có thể giảm mạnh hơn mức dự phóng và BSC sẽ liên tục thực hiện cập nhật đến NĐT.

Dựa vào những quan điểm (1) và (2) nêu trên, chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận gộp của DBC sẽ đi ngang trong 2027 khi mức giảm của giá heo hơi sẽ được bù đắp bởi mức giảm của giá nguyên liệu đầu vào.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

25/11/2026 - HSX: DBC

KHUYẾN NGHỊ:	THEO DÕI
Giá mục tiêu:	17,000
Upside:	+4%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	16,400
Cổ phiếu LH (Triệu):	431
Vốn hoá (Tỷ VND):	7,068
Thanh khoản 30n (Triệu):	2.8
Sở hữu nước ngoài:	1.29%

TRIỂN VỌNG KQKD 2027 (tiếp)

3. Sản lượng heo hơi kỳ vọng = 90,604 (+15% yoy) nhờ công suất tăng thêm từ trại Dabaco Quảng Ninh và Lào Cai.

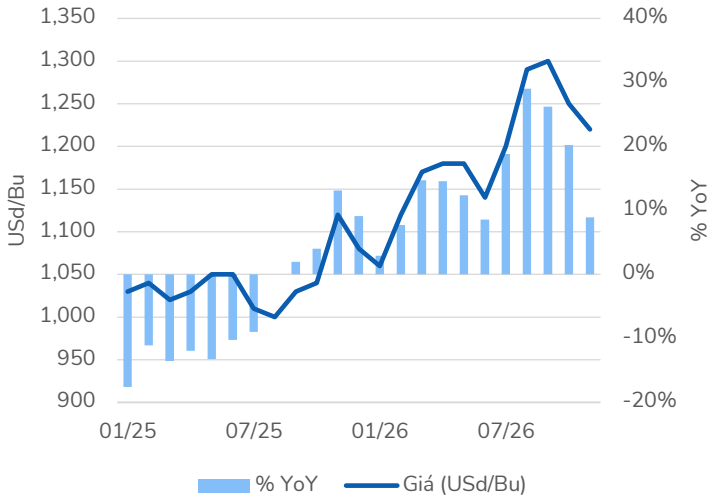
- Hai trại Dabaco Quảng Ninh (2,600 nái) và Lào Cai (3,000 nái) kỳ vọng sẽ bắt đầu đi vào hoạt động và bổ sung thêm 7% công suất cho DBC.
- Như đã đề cập ở phần trước, tổng quy mô đàn trên cả nước vẫn còn ở dưới mức tổng nhu cầu của thị trường, do đó BSC cho rằng phần sản lượng tăng thêm từ 2 trại mới của DBC sẽ được tiêu thụ hoàn toàn. Ngoài ra, với việc lượng heo nhập khẩu tiểu ngạch bị hạn chế, cũng sẽ hỗ trợ sản lượng heo hơi bán ra của DBC trong 2027.

Hình 1: Giá heo hơi dần tạo đáy và hồi phục trở lại trong T11.2026



Nguồn: BSC tổng hợp

Hình 2: Giá khô đậu tương có xu hướng tạo đỉnh trong T11.2026



Nguồn: BSC tổng hợp

BÁO CÁO CẬP NHẬT

25/11/2026 - HSX: DBC

KHUYẾN NGHỊ:	THEO DÕI
Giá mục tiêu:	17,000
Upside:	+4%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	16,400
Cổ phiếu LH (Triệu):	431
Vốn hoá (Tỷ VND):	7,068
Thanh khoản 30n (Triệu):	2.8
Sở hữu nước ngoài:	1.29%

DỰ PHÓNG CỦA BSC

Năm 2026, BSC dự phóng DBC ghi nhận DTT và LNST-CĐTS lần lượt đạt 15,603 tỷ đồng (+4.7% yoy) và 899 tỷ đồng (-40.3% yoy), tương đương EPS FW 2026 = 1,882 VNĐ/cp, P/E FW 2026 = 8.8 lần (chi tiết các giả định ở slide trước)

Năm 2027, BSC dự phóng DBC ghi nhận DTT và LNST-CĐTS lần lượt đạt 16,603 tỷ đồng (+6.4% yoy) và 966 tỷ đồng (+7.4% yoy), tương đương EPS FW 2027 = 2,126 VNĐ/cp, P/E FW 2027 = 7.8 lần (chi tiết các giả định ở slide trước)

Bảng tóm tắt giả định của BSC

KQKD (Tỷ đồng)	2024	2025	2026	2027	%yoy 2026	%yoy 2027
Doanh thu thuần	**13,574**	**14,898**	**15,603**	**16,603**	**4.7%**	**6.4%**
Giá vốn hàng bán	(11,640)	(12,151)	(13,525)	(14,413)	11.3%	6.6%
Lợi nhuận gộp	**1,933**	**2,747**	**2,078**	**2,191**	**(24.3%)**	**5.4%**
Thu nhập tài chính	39	78	114	136	44.8%	20.1%
Chi phí tài chính	(275)	(261)	(341)	(346)	30.4%	1.5%
Trong đó: Chi phí lãi vay	*(264)*	*(261)*	*(327)*	*(331)*	*25.2%*	*1.3%*
Lãi/(lỗ) từ CTLK	(1)	(1)	1	1	n.m.	-
Chi phí BH	(469)	(510)	(484)	(515)	(5.2%)	6.4%
Chi phí QLDN	(392)	(448)	(437)	(465)	(2.4%)	6.4%
Lãi từ HĐKD	**836**	**1,605**	**932**	**1,003**	**(42.0%)**	**7.6%**
Thu nhập khác, ròng	18	18	21	21	16.6%	-
LNTT	**854**	**1,623**	**953**	**1,024**	**(41.3%)**	**7.4%**
Thuế TNDN	(108)	(123)	(53)	(57)	(56.8%)	7.5%
LNST	**769**	**1,507**	**899**	**966**	**(40.3%)**	**7.4%**
Lợi ích CĐKKS	-	-	-	-	n.m.	n.m.
LNST Công ty mẹ	**769**	**1,507**	**899**	**966**	**(40.3%)**	**7.4%**
EPS	1,998	3,395	1,882	2,126	(52.2%)	9.6%
Biên gộp	*14.2%*	*18.4%*	*13.3%*	*13.2%*	*-5.1%*	*-0.1%*
Biên ròng	*5.7%*	*10.1%*	*5.8%*	*5.8%*	*-4.4%*	*+0.1%*

BÁO CÁO CẬP NHẬT

25/11/2026 - HSX: DBC

KHUYẾN NGHỊ:	THEO DÕI
Giá mục tiêu:	17,000
Upside:	+4%

Thông tin doanh nghiệp

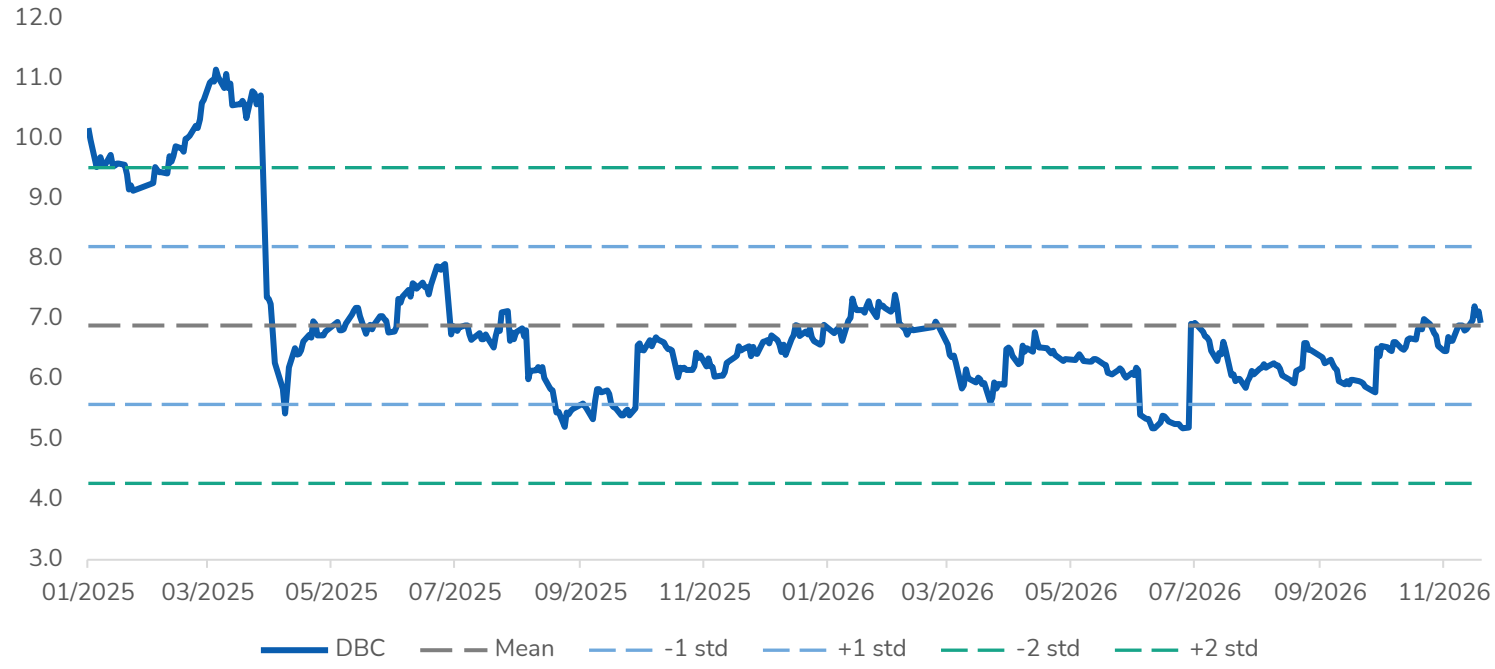
Giá hiện tại (VND):	16,400
Cổ phiếu LH (Triệu):	431
Vốn hoá (Tỷ VND):	7,068
Thanh khoản 30n (Triệu):	2.8
Sở hữu nước ngoài:	1.29%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

Ở thời điểm hiện tại, BSC đưa ra khuyến nghị THEO DÕI đối với cổ phiếu DBC với giá mục tiêu = 17,000 VNĐ/cp (+4% so với giá ngày 25/11/2026) dựa trên quan điểm sau:

1. BSC sử dụng mức P/E mục tiêu = 8 lần phản ánh (1) KQKD tăng trưởng chậm +7.4% trên một mức nền thấp do giá heo hơi dự báo giảm -3% yoy trong 2027 do nguồn cung tăng mạnh trong nửa cuối 2026 và 2027 (2) tương đương mức P/E trung bình của một chu kỳ giá heo đi xuống.
2. Tuy nhiên, trong trường hợp giá heo hơi tăng vượt hơn kỳ vọng của chúng tôi (60,000 VNĐ/kg), đặc biệt trong các giai đoạn thấp điểm, chúng tôi sẽ xem xét thay đổi khuyến nghị đối với DBC, đặc biệt khi giá cổ phiếu đã ghi nhận chiết khấu sâu trong 2026 (-45% kể từ đỉnh năm).

Hình: Diễn biến P/E của DBC



BÁO CÁO CẬP NHẬT

25/11/2026 - HSX: DBC

KHUYẾN NGHỊ:	THEO DÕI
Giá mục tiêu:	17,000
Upside:	+4%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	16,400
Cổ phiếu LH (Triệu):	431
Vốn hoá (Tỷ VND):	7,068
Thanh khoản 30n (Triệu):	2.8
Sở hữu nước ngoài:	1.29%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

Phan Quốc Bửu
Quyền phụ trách Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
buupq@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa
P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô – Thị trường
khoabn@bsc.com.vn

Nguyễn Thị Cẩm Tú
Quyền phụ trách Nhóm Ngành và Doanh nghiệp
tuntc@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Đoàn Minh Trí
Chuyên viên phân tích
tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất động sản, VLXD

Phạm Quang Minh
Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt
Chuyên viên phân tích cao cấp
vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy
Chuyên viên phân tích
duynch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Lưu Thuỳ Linh
Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trưởng
Chuyên viên phân tích
truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu
Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng
Chuyên viên phân tích
tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy
Chuyên viên phân tích
huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định, dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên, Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.



© 2019 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.