

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị **Tăng tỷ trọng**



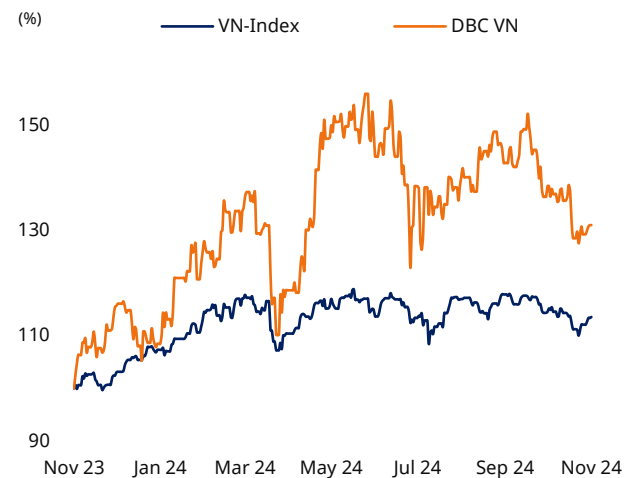
Analyst: Trần Ngọc Thúy Vy

Email: vy.tnt@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (28/11/2024)	26,500		
Giá mục tiêu (12 tháng)	30,500		
Lợi nhuận kỳ vọng	15,1%		
Lãi ròng (25F, tỷ đồng)	797		
Tăng trưởng EPS (25F, %)	12.8		
P/E (25F, x)	11.1		
Vốn hoá (tỷ đồng)	8,902		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	334		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	72.1		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	7.7		
Beta (12M)	1.4		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	19,356		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	32,304		
(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	-5.3	-13.0	31.0
Tương đối	-4.3	-11.5	17.6

Hoàn thiện chuỗi giá trị

- DBC là doanh nghiệp đầu ngành trong lĩnh vực sản xuất thức ăn chăn nuôi (TACN), giống gia súc, gia cầm và chế biến thực phẩm, quy mô đàn heo lớn nhất cả nước sở hữu hơn 1 triệu con. Sở hữu 9 nhà máy TACN từ Bắc vào Nam với tổng công suất hơn 1,5 triệu tấn/năm. Ứng dụng mô hình sản xuất công nghệ cao 3F tối ưu và khép kín: Trang trại, Thức ăn chăn nuôi, Thực phẩm.
- 9 tháng đầu năm 2024, doanh thu thuần đạt 9.962 tỷ đồng, tăng 17,3% YoY, lãi ròng ở mức 530 tỷ đồng, tăng 27 lần YoY: 1) Biên lợi nhuận gộp cải thiện từ 10,3% lên 14,1% YoY nhờ sản lượng tiêu thụ cải thiện và giá heo hơi tăng ổn định; 2) Chi phí tài chính giảm 3% YoY do chi phí lãi vay giảm 2% YoY; 3) Doanh thu tài chính giảm 29,9% do lãi tiền gửi và tiền cho vay giảm 39% YoY.
- Theo tổng cục thống kê, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP), ngành sản xuất thức ăn gia súc, gia cầm T10/2024 tăng 6,4% YoY, lũy kế 10 tháng tăng 5,3% YoY, cho thấy nhu cầu dần cải thiện trong bối cảnh chi phí sản xuất thức ăn chăn nuôi giảm mạnh. Chúng tôi dự báo, giá nguyên liệu sản xuất TACN duy trì ở mức thấp sau khi đạt đỉnh vào nửa đầu năm 2022, và hồi phục nhẹ vào 2025. Theo USDA, dự báo niên vụ 2024/2025 giá ngô và đậu tương (nguyên liệu chính sản xuất TACN) trung bình ở mức \$4,2 cents/bushel và \$10,8 cents/bushel, giảm lần lượt 61%, 42% so với mức đỉnh 2023.
- Tổ chức Hợp tác và phát triển kinh tế (OECD) dự báo tiêu thụ thịt heo tại Việt Nam tăng trưởng hàng năm đạt 3,1% trong giai đoạn 2022-2030. DBC không ngừng nâng cao năng lực thông qua đầu tư mở rộng các dự án trang trại chăn nuôi quy mô lớn tại Thanh Hóa (công suất 5.600 lợn nái, 77.400 lợn thương phẩm/năm), Phú Thọ (4.800 lợn nái, 70.000 lợn thương phẩm/năm).
- Tháng 8/2024, nhà máy Vaccine Dacovet đã được chứng nhận GMP-WHO, DBC hiện đã thử nghiệm thành công trên đàn heo thí nghiệm của tập đoàn. Chúng tôi kỳ vọng, 3 loại vaccine (dịch tả lợn châu Phi (ASF) DACOVAC ASF2, tai xanh, và lở mồm long móng) của DBC sẽ vận hành thương mại vào 2025, với công suất 200 triệu liều/năm. Ước tính tiêu thụ đạt 10% công suất trong năm đầu tiên, dự kiến đóng góp khoảng 700 tỷ đồng doanh thu.
- Năm 2024, chúng tôi dự phóng doanh thu và lãi ròng đạt 13.619 tỷ đồng, tăng 21,1% YoY và 706 tỷ đồng tăng 27 lần YoY. Năm 2025, chúng tôi dự phóng doanh thu và lãi ròng đạt 15.042 và 797 tỷ đồng, tăng 10,4% và 12,9% YoY: 1) Dự báo giá heo hơi trung bình giảm nhẹ so với 2024, nhưng vẫn duy trì trên 60.000đ/kg; 2) Biên lợi nhuận gộp tăng từ 15% lên 15,5%; 2) Doanh thu thành phẩm đạt 13.361 tỷ đồng, tăng 7,7% YoY. Trong đó: Sản lượng TACN đạt 688 nghìn tấn, tăng 5% YoY. Sản lượng tiêu thụ thịt heo đạt 39 nghìn tấn, tăng 3% YoY. Ước tính ghi nhận 680 tỷ đồng doanh thu từ mảng vaccine, tiêu thụ khoảng 20 triệu liều.
- EPS forward 2025 ước đạt 2,386 đ/cp, tương ứng P/E forward ở mức 11,1 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho DBC: 1) vị thế đầu ngành thức ăn chăn nuôi, thực phẩm, không ngừng nâng cao chất lượng, mở rộng đàn heo; 2) Giá heo duy trì mức cao trong bối cảnh chi phí thức ăn chăn nuôi giảm; 3) Triển vọng dài hạn từ mảng thuốc thú y.



(Tỷ đồng)	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024(F)	FY 2025(F)
Doanh thu	10,022	10,813	11,558	11,110	13,619	15,042
LNHĐKD	1,838	1,103	213	325	1,268	1,409
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	18.3	10.2	1.8	2.9	9.3	9.4
Lãi ròng	1,400	830	5	25	706	797
EPS (VND)	4,978	2,780	18	89	2,114	2,386
ROE (%)	38.7	17.6	0.1	0.5	15.1	15.8
P/E (x)	4.2	10.8	671.4	266.0	12.5	11.1
P/B (x)	1.4	1.8	0.7	1.4	1.9	1.6
Cổ tức/thị giá (%)	2.6	2.7	6.5	#N/A	#N/A	#N/A



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	+2 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (28/11/2024)	26,500	Xu hướng ngắn hạn Giảm
Kháng cự (ngắn hạn)	28,000	Xu hướng trung hạn Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	25,500	Xu hướng dài hạn Tăng
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	24,000	

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- DBC hiện đang trong xu hướng giảm ngắn hạn về gần ngưỡng hỗ trợ quanh 24.500 – 25.500 đ/cp.
- Nếu giữ được ngưỡng hỗ trợ trên, kỳ vọng DBC tích lũy để tiến về mục tiêu 30.500 đ/cp.

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Chứng khoán Mirae Asset.