

Company Visit Note

Công ty Cổ phần Tập đoàn Dabaco Việt Nam-DBC

BSC

Khuyến nghị

Giá mục tiêu	N/A
Giá đóng cửa	25,000
Upside	N/A

Dữ liệu thị trường

Số lượng cp (tr cp)	82.8
Vốn hóa (tỷ đ)	2,062
Giá cao nhất 52 tuần	31,800
Khối lượng giao dịch bình quân 10 ngày (cp)	71,180

Cổ đông lớn (%)

Nguyễn Như So	18.27%
Công ty CP Chứng khoán SSI	10.95%
Fraser Investment Holding Pte.Ltd	8.72%
Vietnam Equity Holding	4.84%
Vietnam Holding Limited	4.75%
Andbanc Investments Sif-Vietnam Value And Income Portfolio	4.12%

Diễn biến giá

Tổng quan về công ty: Tập đoàn DABACO Việt Nam là một trong 10 doanh nghiệp sản xuất thức ăn chăn nuôi lớn nhất cả nước. Công ty hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực sản xuất thức ăn chăn nuôi, giống gia súc gia cầm và chế biến thực phẩm song song với đầu tư xây dựng hạ tầng khu công nghiệp và kinh doanh bất động sản.

Các báo cáo gần đây: [link](#)

Ngày 10/07/2018, cổ phiếu DBC được giao dịch tại mức giá 25,000 đồng/cp, tương đương P/E là 10.48x.

Kế hoạch kinh doanh 2018

Công ty đặt mục tiêu doanh thu năm 2018 là 9,296 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế đạt 246 tỷ đồng với giả định giá lợn đạt 40,000 đồng/kg và chưa bao gồm lợi nhuận từ chuyển nhượng BĐS

Catalysts

- Kết quả kinh doanh cải thiện từ quý 2/2018
- LN từ bất động sản dự kiến 50 – 70 tỷ VND.

Rủi ro đầu tư

- Giá thịt lợn tiếp tục giảm sâu ảnh hưởng tiêu cực đến mảng chăn nuôi và thức ăn chăn nuôi.

Cập nhật doanh nghiệp (chi tiết xem trang 2)

- DT hợp nhất đạt 5,969.7 tỷ đồng (-6.8% yoy), LNST đạt 200.1 tỷ đồng (-55.6% yoy), riêng mảng TACN lỗ 500 tỷ đồng trong năm 2017.
- LNST trong 1H2018 đạt 92 tỷ VND, riêng trong tháng 5 và tháng 6/2018 LNST đạt khoảng 80 tỷ do giá lợn tăng cao.
- Nhiều dự án BĐS dự kiến triển khai trong năm 2018. Đầu tháng 5/2018, DBC đã nhận được quy hoạch sử dụng đất từ năm 2016-2020 cho khu Vạn An.
- Dabaco tiếp tục kế hoạch huy động vốn từ 2017: chào bán cổ phiếu riêng lẻ, trái phiếu và trái phiếu chuyển đổi thực hiện trong năm 2018 để huy động vốn cho các dự án đầu tư nhà máy ép dầu, nhà máy thức ăn chăn nuôi, khu chăn nuôi và siêu thị mới.
- Cổ tức. Cổ tức năm 2017 tỷ lệ 10% tiền mặt. Công ty sẽ duy trì mức cổ tức này trong năm 2018.

Cập nhật doanh nghiệp

KQKD quý 2/2018. LNST đạt 92 tỷ đồng (cùng kỳ lỗ 19.7 tỷ VND) do giá lợn tăng nhanh.

Giá lợn tăng lên 52,000 đồng/kg. Mảng lợn lỗ 67 tỷ VND trong 4M2018, tuy nhiên đã ghi nhận lãi 82 tỷ VND chỉ trong 5M2018 và 6M2018. Giá lợn hiện đã phục hồi lên mức giá 52,000 VND/kg trong tháng 7/2018 và hiện DN đã bắt đầu có lãi 16.000 VND/kg. Sự phục hồi giá lợn là do sản lượng lợn của cả nước đã giảm mạnh 40% dẫn đến sự thiếu hụt cung và làm tăng giá lợn. Bên cạnh đó, giá con giống trong quý 1/2018 chỉ đạt 1.2 triệu VND/con, đã tăng lên mức 1.6 triệu VND/con trong 2Q2018, đạt biên LNG 37.5%.

Mảng gà và trứng gà. Mảng gà giống của DBC chiếm 35% sản lượng của cả nước. Hiện nay, DN đang bán gà giống với giá 12.000 VND/con và biên LNG đạt 37.5%. DN hiện đang phấn đấu giảm giá vốn gà giống xuống 5.000 VND/con. Về mảng trứng gà, giá bán hiện nay của DN đạt từ 1.800 – 1.900 VND/quả, biên LNG đạt 22% - 23%. Bên cạnh đó, DN đã đầu tư khoảng 200 tỷ VND vào máy móc để làm trứng gà chế biến sâu với công suất 40.000 quả/h làm tăng giá và thời gian bảo quản. Hiện sản phẩm đã bán ra thị trường với giá bán lẻ 7.500 VND/quả.

Thức ăn chăn nuôi hiện đang đóng góp 112.4% trong LNG của DN. Trong 1Q2018, DTT và LNG của mảng TACN lần lượt đạt 663 tỷ VND (-24.8% qoq) và 189 tỷ VND (-22.4% qoq). Hiện nay, giá TACN không thay đổi so với năm 2017 và dự kiến sản lượng TACN 2018 sẽ không có nhiều biến động. Nguyên liệu chủ yếu của TACN hiện nay là ngô (chiếm từ 50% - 60%) được nhập từ Argentina và Brazil, khô đậu chiếm tỷ trọng nhỏ (~1%). Doanh nghiệp chủ động điều phối công thức sản xuất đảm bảo thành phần dinh dưỡng và biên lợi nhuận cho mảng thức ăn chăn nuôi. Ước tính sản lượng tiêu thụ trong 1H2018 của TACN đạt khoảng 40,000 tấn/tháng (220,000 – 230,000 tấn).

Mảng bất động sản dự kiến đóng góp 50 – 70 tỷ VND LNST trong năm 2018. Mảng BĐS hiện nay mới quy hoạch được dưới 45% diện tích và có nhiều tiềm năng tăng trưởng. Quỹ đất còn lại của DBC vào khoảng 100 ha. Hiện nay, DBC có nhiều dự án BĐS và dự kiến sẽ đóng góp lớn vào DT và LN thời gian tới điển hình như:

- Dự án Vạn An (36 ha) đã đền bù xong. Hiện DN đã có quy hoạch sử dụng đất từ năm 2016-2020, dự kiến sẽ hoàn thành thi công thô và chuyển nhượng trong năm 2019. Hiện có nhiều nhà đầu tư quan tâm đến dự án này của DBC.
- Dự án Lạc Vệ
- 2 khu cao tầng gồm Chung cư Huyền Quang (29 tầng); Tổ hợp thương mại căn hộ và chung cư cao cấp tại Lý Thái Tổ (15 tầng) đã xong đền bù.
- TTTM Đại Phúc (3.8 ha) hiện đang trong giai đoạn đền bù.
- Trụ sở DBC được khuyến khích chuyển sang TTTM và chung cư.
- Một số dự án đã có chứng nhận đầu tư, có thể làm cùng đối tác bao gồm: Gia Bình (25 ha), thị trấn hồ (20-25 ha), Nhơn Thắng (20 ha) và Hồ mở rộng (15-20 ha).

Kế hoạch hoạt động năm 2018. Công ty đặt mục tiêu doanh thu năm 2018 là 9,296 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế đạt 246 tỷ đồng với giá định giá lợn đạt 40,000 đồng/kg và chưa bao gồm lợi nhuận từ chuyển nhượng BĐS.

CTCP Tập đoàn Dabaco Việt Nam (DBC)

Thông qua phương án huy động vốn. DN dự kiến sẽ tăng vốn 20% bằng phương án phát hành riêng lẻ với giá dự kiến không thấp hơn 60,000 VND/cp. Theo chia sẻ, đã có khá nhiều nhà đầu tư trong và ngoài nước quan tâm đến việc tăng vốn của DBC thời gian tới.

Cổ tức. Cổ tức năm 2017 tỷ lệ 10% tiền mặt. Công ty sẽ duy trì mức cổ tức này trong năm 2018.

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về Vĩ mô, ngành và doanh nghiệp. 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 và 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 Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (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 Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (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

BSC Trụ sở chính

Tầng 10 & 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: BSCV <GO>

