

Ngành : Tiêu dùng Bán lẻ

Khuyến nghị	THEO DỐI	Công ty Cổ phần Tập đoàn Dabaco Việt Nam - (HSX:DBC) Hậu giai đoạn đỉnh cao			
Giá hiện tại:	62,900	Ngày viết báo cáo:	15/09/2021	Cơ cấu cổ đông	
Giá mục tiêu trước đây	71,280	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	115.239	Nguyễn Như So và GD	33.73%
Giá mục tiêu mới:	69,600	Vốn hóa (tỷ đồng)	6,589	CTCP CK SSI	4.99%
Tỷ suất cổ tức	3.2%	Thanh khoản bình quân 6 tháng:	3,351,600	Vietnam Equity Holding	4.84%
Tiềm năng tăng giá	11%	Sở hữu nước ngoài còn lại	45.29%	Fraser Investment Holding Pte.Ltd	4.78%

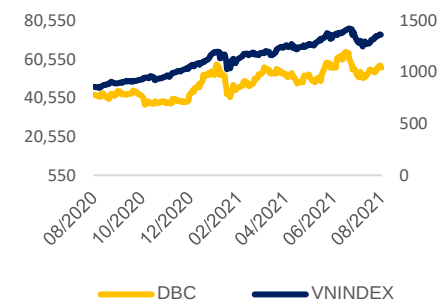
Bộ phận Equity Research:

Phạm Thị Minh Châu
Chauptm@bsc.com.vn
Ngành Tiêu dùng, bán lẻ - KCN -
VLXD

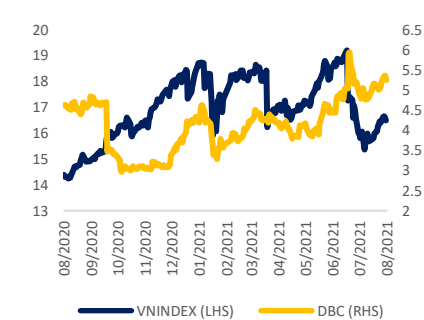
Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

Tô Quang Vinh
vinhtq@bsc.com.vn
Giá khuyến nghị: 75,000 VND
Giá cắt lỗ: 60,000 VND

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E và VN index



QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi khuyến nghị **THEO DỐI** cho mã cổ phiếu **DBC** với giá **69,600 VND/CP**, upside 11% so với giá ngày 15/09/2021 với phương pháp DCF và P/E, với tỷ trọng là 40% - 60%.

DỰ BÁO KQKD

BSC dự báo DTT và LNST năm 2021 dự kiến đạt lần lượt là 10,750 tỷ đồng (+7.3% YoY) và 1,127 tỷ đồng (-19.5% YoY), tương đương EPS fw là 9,683 đ, PE fw là 6.5x, PB fw là 1.5x

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Tận dụng lợi thế quy mô và làm chủ chuỗi giá trị trong mảng 3F: chủ động nguồn cung TACN nội bộ từ 80-90% nhu cầu chăn nuôi DBC, tối ưu hóa biên lợi nhuận gộp so với các DN nhỏ và hộ chăn nuôi
- Tiềm năng tăng trưởng dài hạn, nhờ (1) Mảng chăn nuôi: mở rộng công suất 3 tổ hợp dự án thuộc phân khúc thịt lợn trong giai đoạn 2022-2023 (2) Mảng dầu thực vật: Dự kiến nhà máy ép dầu GĐ2 dự kiến đi vào hoạt động vào Q4/2022 (3) Mảng BĐS: Đẩy mạnh đầu tư vào các dự án tại Bắc Ninh.

Catalyst

Tiềm năng đến từ việc hợp tác đầu tư với các doanh nghiệp lớn (Masan, CP,...)

RỦI RO

- Biến động giá nguyên vật liệu ảnh hưởng đến biên lợi nhuận;
- Dịch bệnh gia súc, gia cầm;
- Biến động giá lợn hơi

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

DTT và LNST 1H/2021 ước đạt 5,070 tỷ đồng (+10% YoY) và 580 Tỷ đồng (-23% YoY). Trong đó, (1) DT từ mảng 3F (+8% YoY) nhưng GPM giảm 7.9 ppt YoY do mức tăng giá TACN 10%-15% YoY, chỉ có thể bù đắp một phần mức tăng 60% YoY của nguyên vật liệu và mức giảm hơn 12%YoY của giá lợn hơi và giá gà. (2) DT các hoạt động thương mại và kinh doanh BĐS giảm lần lượt 30% YoY và 76% do dịch bệnh Covid-19 khiến các khách sạn đóng cửa và trì hoãn tiến độ bàn giao dự án BĐS Lotus Center

	2020	2021E	2022F	Peer		2019	2020	2021	2022
P/E (x)	4.6	6.5	5.5	17.4	Doanh thu	7,187	10,022	10,750	12,121
P/B (x)	1.5	1.5	1.2	1.7	Lợi nhuận gộp	1,167	2,558	2,258	2,618
ROS (%)	0.7	0.6	0.5	0.7	Lợi nhuận sau thuế	304	1,399	1,127	1,332
ROA (%)	14%	10%	10%	5%	EPS	2,420	12,273	9,683	11,439
ROE (%)	35%	25%	25%	11%	Biên LNG	16.2%	25.5%	21.0%	21.6%

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

(I) Lợi nhuận 6T/2021 tăng trưởng âm do giá lợn hơi giảm mạnh và giá nguyên vật liệu tăng cao dưới tác động tiêu cực từ dịch Covid-19. Lũy kế 6T/2021, DTT và LNST đạt lần lượt 5,070 tỷ đồng (+10% YoY) và 580 tỷ đồng (-23%YoY). Qua đó, DBC hoàn thành lần lượt 41% kế hoạch DT và 67% kế hoạch LNST. Riêng Q2/2020, DTT và LNST đạt 2,596 tỷ đồng (+17% YoY) và 215 tỷ đồng (-46%YoY).

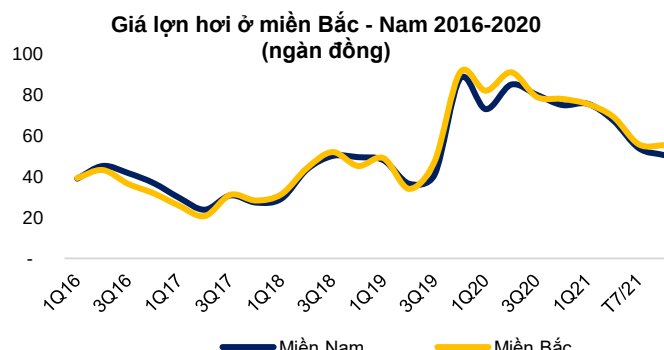
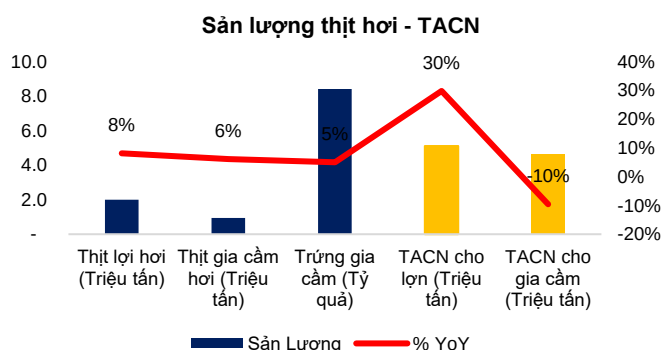
	Q2/2021	Q2/2020	%YoY	1H/2021	1H/2020	%YoY
DT bán thành phẩm sản xuất	2,434	1,659	47%	4,739	4,046	17%
GPM	17.6%	17.7%		21.6%	30.4%	
DT thương mại, siêu thị, khách sạn	130	201	-35%	295	420	-30%
GPM	18.7%	11.6%		19.1%	13.2%	
DT KD BĐS	32	15	114%	37	151	-76%
GPM	52.2%	66.3%		57.2%	9.8%	
Doanh thu thuần	2,596	2,218	17%	5,070	4,605	10%
Lãi gộp	470	670	-30%	1,099	1,290	-15%
GPM	18.1%	30%	-12%	21.7%	28.0%	-6.3%
Chi phí bán hàng	(92)	(87)	5%	(188)	(173)	8%
Chi phí QLDN	(100)	(74)	35%	(184)	(156)	18%
SG&A/Rev	7.4%	7.3%	0%	7%	7%	0%
EBIT	278	508	-45%	727	960	-24%
Biên EBIT	10.7%	22.9%	-12%	14%	21%	-7%
Thu nhập tài chính	8	10	-21%	14	15	-6%
Chi phí tài chính	(52)	(91)	-43%	(102)	(176)	-42%
Thu nhập khác, ròng	5	2	182%	9	4	123%
LNTT	239	428	-44%	647	803	-19%
LNST	215	401	-46%	580	750	-23%
Biên LNST	8.3%	18.1%	-54.3%	11%	16%	-30%
LNST - LICĐTS	215	401	-46%	580	750	-23%

Nguồn: BSC Research

Động lực tăng trưởng doanh thu chính đến từ mảng kinh doanh 3F (TACN – Chăn nuôi – Chế biến)

(i) Mảng kinh doanh 3F (TACN – Chăn nuôi – Chế biến): DTT đạt 4,739 tỷ đồng (+17%YoY), chiếm 93% DTT. Trong đó,

(1) Mảng thức ăn chăn nuôi đạt 1,792 tỷ đồng (+24%YoY) nhờ (1.1) sản lượng tiêu thụ tích cực chủ yếu do tổng đàn lợn phục hồi sau khi dịch bệnh tả lợn châu Phi (ASF) (+11.6%YoY) và (1.2) giá bán TACN trung bình tăng từ 10%-15% YoY dưới tác động giảm nguồn cung nguyên vật liệu TACN do diễn biến phức tạp của dịch bệnh và Trung Quốc tăng cường tích trữ các sản phẩm nông sản, Chi phí vận chuyển tăng cao. Bên cạnh đó, biên lợi nhuận gộp ước tính giảm nhẹ 23 điểm cơ bản, đến từ mức tăng giá bán có thể bù đắp phần lớn mức tăng giá đầu vào (16%-46%) do độ trễ tồn kho nguyên vật liệu TACN biến động từ 1-1.5 tháng.



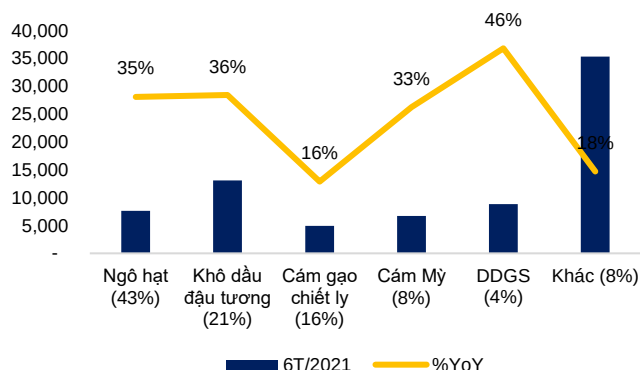
Nguồn: GSO, Agromonitor

(2) Màng chăn nuôi và chế biến đạt 2,946 tỷ đồng (+12% YoY) nhờ nhu cầu con giống tiếp tục tăng do đẩy mạnh hoạt động tái đàn sau dịch tả lợn Châu Phi (ASF) và giá lợn hơi vẫn diễn biến khả quan trong Q1/2021. Tuy nhiên, dịch bệnh Covid 19 tái bùng phát từ tháng 5/2021, làm giảm nhu cầu tiêu thụ thịt nội địa và chi phí vận chuyển tăng cao; trong khi nguồn cung dồi dào (sản lượng thịt lợn nội địa +8%YoY và sản lượng thịt lợn nhập khẩu +154.8% YoY - Chiếm ~4% SL thịt lợn nội địa), dẫn đến áp lực giảm giá lợn hơi trung bình -12%YoY trong 6 tháng 2021.

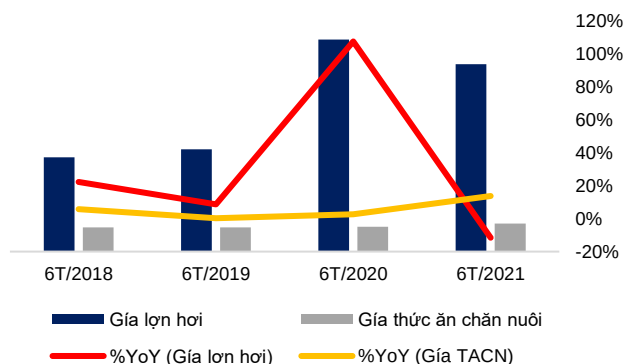
Bên cạnh đó, mức tăng chi phí nguyên vật liệu đầu vào từ 10% đến 15% so với cùng kỳ và giá lợn hơi sụt giảm 12%YoY, gây áp lực lên biên lợi nhuận gộp của mảng chăn nuôi (-13% YoY) và mức giảm ~6.3% của biên lợi nhuận toàn công ty (do lợi nhuận gộp mảng chăn nuôi chế biến chiếm ~50% tổng lợi nhuận gộp).

Chúng tôi đánh giá việc lợi nhuận gộp của DBC điều chỉnh giảm trong 1H/2021 so với cùng kỳ là điều tất yếu trong bối cảnh giá lợn hơi đã tăng nóng mạnh 107% YoY trong năm 2020 do dịch bệnh ASF.

Diễn biến giá NVL sản xuất TACN (Đồng/ Kg)



Diễn biến giá trung bình 6 tháng đầu năm lợn hơi - TACN (ngàn đồng/kg)



Nguồn: GSO, Cục Chăn nuôi

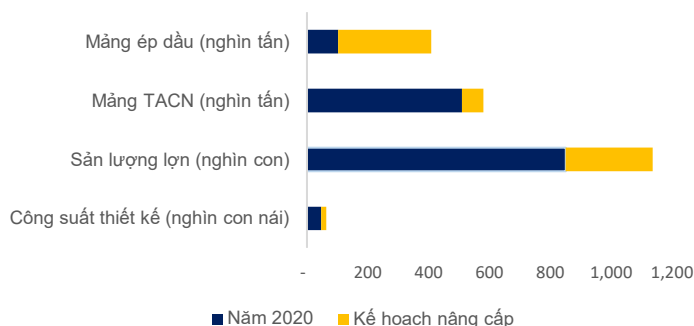
(ii) Các mảng kinh doanh bất động sản và thương mại, dịch vụ khác tăng trưởng âm do dịch bệnh Covid-19. Cụ thể là, (1) Mảng thương mại dịch vụ khác (-30%YoY) chủ yếu đến từ việc đóng cửa hàng loạt các khách sạn, nhà hàng theo các quy định phòng chống dịch trên địa bàn. (2) Mảng kinh doanh bất Động sản (-76%YoY) do thời điểm ghi nhận lợi nhuận từ dự án Lotus center vào T5/2021 (theo KH 2021) bị trì hoãn do diễn biến phức tạp của dịch bệnh.

(II) Hoạt động đầu tư xây dựng 1H/2021 (-62%YoY) tiến độ các dự án chậm do dịch bệnh nhưng cơ bản vẫn bám sát kế hoạch:

Tính đến ngày 31/6/2021, DBC đã đưa vào hoạt động Nhà Máy TANC Thủy sản Nutreco Hoàn Sơn trong Q2/2021 và bắt đầu triển khai đầu tư xây dựng các dự án chăn nuôi như dự án Thạch Thành, Thanh Hóa từ đầu năm 2021.



Kế hoạch triển khai các dự án 2021



Nguồn: DBC

Các dự án sắp triển khai 2021	Lợi bố mẹ (con)	GDV (Tỷ đồng)	Tiến độ	Vận hành	Sản lượng
1. TT Tam Nông, Phú Thọ (44ha)	4,400	612	Hoàn thành GPMB, đang san nền. Khởi công Q2/2021	Q1/2023: 120,000 con giống/năm	Con lợn thịt
2. TT Đồng Phú, Bình Phước (42ha)	1,200	228	Hoàn thành GPMB, đang san nền. Khởi công T3/2021	Q3/2022: 10,000 con hậu bị và 24,500 con cai sữa/năm	Con giống hậu bị
3. TT Thạch Thành, Thanh Hóa (48ha)	5,300	672	Đã có VB chấp thuận của UBND. Đã hoàn thành bồi thường , GPMB	Q4/2022: 153,00 con giống/năm, 100,000 con lợn thịt/năm	Con giống cai sữa
4. TT Bội Kim, Hòa Bình (52ha)	5,600	655	Đã có VB chấp thuận của UBND. Đã hoàn thành bồi thường , GPMB	Q3/2022: 79,000 con giống/năm, 186,000 con lợn thịt/năm	
5. Nhà Máy TANC Thủy sản Nutreco Hoàn Sơn		220	BD từ Q3/2020, đang chạy thử	Q2/2021	
6. Nhà Máy Ép dầu GD2 (2.4ha)		700	N/A	Q4/2022	Khô đậu , vỏ đậu Dầu nành thô Dầu nành tinh, đóng chai
	Doanh thu	TMDT	Quy mô	Tiến độ	Bàn giao
7. Dự án Lotus Centre	845	545	288+19 Shophouse & Căn hộ	GĐ hoàn thiện	Q3/2021
8. Dự án Huyền Quang	802	533	458 căn hộ	Xây thô tầng 24	Q2/2022

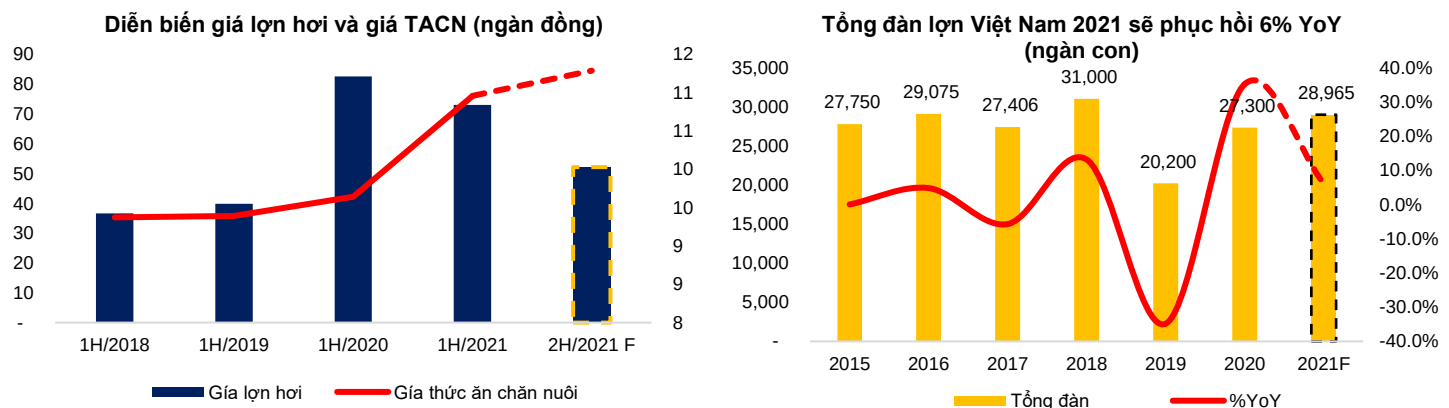
Nguồn: DBC, BSC Tổng hợp

TRIỂN VỌNG NỬA CUỐI NĂM 2021

Chúng tôi cho rằng diễn biến ngược chiều của giá thức ăn chăn nuôi và giá lợn hơi sẽ tiếp diễn trong 2H/2021, khiến biên lợi nhuận gộp 2H/2021 sẽ duy trì ở mức tương đương 1H/2021. Cụ thể, giá lợn hơi Q3/2021 dự kiến tiếp tục giảm hơn 20% QoQ, do các biện pháp dân cách xã hội gây ra mất cân bằng cung cầu và thịt lợn nhập khẩu giá rẻ tăng cao. Bên cạnh đó, biên lợi nhuận gộp còn chịu áp lực từ giá nguyên vật liệu tồn kho ở mức cao trong Q2/2021.

Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng biên lợi nhuận gộp Q4/2021 sẽ phục hồi nhẹ nhờ vào (1) các biện pháp nới lỏng giãn cách trong Q4/2021 nhờ dịch bệnh được kiểm soát và (2) xu hướng giảm giá NVL của TACN do tình hình thời tiết khả quan và tình hình đầu cơ nông sản giảm.

Ngoài ra, mảng kinh doanh bất động sản dự kiến được cải thiện nhờ ghi nhận doanh thu từ dự án BĐS Lotus Center trong tháng 8/2021, sẽ giảm một phần áp lực doanh thu của DBC.



Nguồn: GSO, Cục Chăn nuôi

DỰ BÁO KQKD 2021

BSC điều chỉnh giảm dự báo năm 2021 với DTT và LNST năm 2021 dự kiến đạt lần lượt là 10,750 tỷ đồng (+7.3% YoY) và 1,127 tỷ đồng (-19.5% YoY), tương đương EPS fw là 9,683 đ, PE fw là 6.5x, PB fw là 1.5x. Dựa trên những giả định:

(1) **Doanh thu thuần tiếp tục tăng trưởng +7%YoY** nhờ (1) Mảng thức ăn chăn nuôi (+24% YoY) về cả giá và lượng nhờ quy mô con giống và tỷ lệ tái đàn trên cả nước tăng trưởng tốt sau khi dịch ASF được khống chế (+6%YoY) (2) Mảng Chăn nuôi- chế biến dự kiến tiếp tục tăng trưởng 10% so với cùng kỳ nhờ (2.1) nhu cầu lợn giống tiếp tục tăng trưởng bởi các biện pháp hạn chế nhập khẩu lợn sống từ Thái Lan kể từ 30/6/2021 hỗ trợ các hoạt động tái đàn trên cả nước và (2.2) dịch bệnh ASF được kiểm soát nhờ đẩy mạnh việc tiêm vaccine, đảm bảo chất lượng của con giống cung cấp ra thị trường.

(2) **Biên lợi nhuận gộp suy giảm từ 26% xuống còn 21%** chủ yếu do diễn biến trái chiều của giá nguyên vật liệu và giá lợn hơi. Cụ thể là, mức giá tăng 15% giá TACN không đủ để bù đắp mức tăng giá của NVL và mức giảm của giá lợn hơi trong năm 2021 (-19%YoY).

Chúng tôi cho rằng DTT và LNST năm 2022 dự kiến đạt 12,121 tỷ đồng (+12.7% YoY) và 1,332 tỷ đồng (+18.5% YoY), tương đương EPS fw là 11,439 đ, PE fw là 5.5x, PB fw là 1.2x. Dựa trên những giả định:

(1) Tiến hành khai thác các trang trại mới vào cuối năm 2022, tăng sản lượng tiêu thụ mảng chăn nuôi (+12%YoY) và mảng dầu thực vật (+50%YoY).

(2) Giá lợn hơi được kỳ vọng tăng 3%YoY, do (2.1) dịch bệnh COVID 19 được kiểm soát, giải quyết vấn đề tắc nghẽn chuỗi cung ứng cục bộ và nhu cầu phục hồi (2.2) Tổng đàn lợn nửa cuối 2021 được kỳ vọng phục hồi chậm hơn dự kiến (+1%YoY) - Thấp hơn mức trước dịch bệnh ASF vào năm 2018 là 6.5% do giá TACN và chi phí vận chuyển tăng cao trong khi giá lợn hơi sụt giảm mạnh so với cùng kỳ, khiến các hộ chăn nuôi (chiếm 80% nguồn cung) gặp khó khăn trong đẩy mạnh hoạt động tái đàn.

(3) Giá nguyên vật liệu đầu vào có xu hướng giảm từ cuối năm 2021 hỗ trợ tích cực biên lợi nhuận gộp trong 2022.

	2019A	2020A	2021E	2022F
Tổng doanh thu	7,300	10,189	10,930	12,323
Doanh Thu chăn nuôi	1,827	4,562	5,011	5,684
%YoY	-25%	150%	10%	13%
Doanh Thu TACN	3,042	3,338	4,139	4,207
%YoY	-8%	10%	24%	2%
Doanh thu ép dầu	265	778	829	1,243
%YoY	-21%	194%	6%	50%
Doanh thu khác	892	1,511	951	1,189
%YoY	-2%	69%	-37%	25%
Doanh thu thuần	7,187	10,022	10,750	12,121
Lãi gộp	1,167	2,558	2,258	2,618
GPM	16%	26%	21.0%	21.6%
Chi phí bán hàng	(268)	(380)	(412)	(477)
Chi phí QLDN	(294)	(339)	(390)	(440)
SG&A/Rev	7.8%	7.2%	7.5%	7.6%
EBIT	605	1,838	1,456	1,701
Thu nhập tài chính	27.5	29.9	34.8	49.7
Chi phí tài chính	(295)	(320)	(238)	(270)
Thu nhập khác, ròng	6.1	4.6	4.9	5.6
LNTT	344	1,553	1,258	1,486
LNST	304	1,399	1,127	1,332
Biên LNST	4%	14%	10%	11%
LNST - LICĐTS	304	1,399	1,127	1,332
EPS Pha loãng	2,420	12,273	9,683	11,439

Nguồn: BSC Research

ĐỊNH GIÁ

BSC điều chỉnh khuyến nghị từ **MUA** xuống **THEO DÕI** cho mã cổ phiếu **DBC** với giá **69,600 VND/CP**, upside 11% so với giá ngày 15/09/2021 với phương pháp DCF và P/E, với tỷ trọng là 40% - 60%, do biến động phức tạp của giá nguyên vật liệu và giá lợn hơi ảnh hưởng lớn đến kết quả dự phóng bằng phương pháp DCF.

Chúng tôi điều chỉnh giảm 2% so với giá mục tiêu trước đó trong tháng 8/2020 và giảm tỷ trọng của phương pháp P/E từ 100% xuống còn 60%. Dựa trên các yếu tố (1) giá cổ phiếu DBC đã tăng tích cực ~50% so với thời điểm dự báo vào ngày 6/8/2020 (2) diễn biến phức tạp của dịch bệnh COVID- 19 trong 1H/2021, khiến nhu cầu tiêu thụ sụt giảm tác động đến giá lợn hơi (-12%YoY), cùng với giá nguyên vật liệu tăng cao hơn giai đoạn trước.

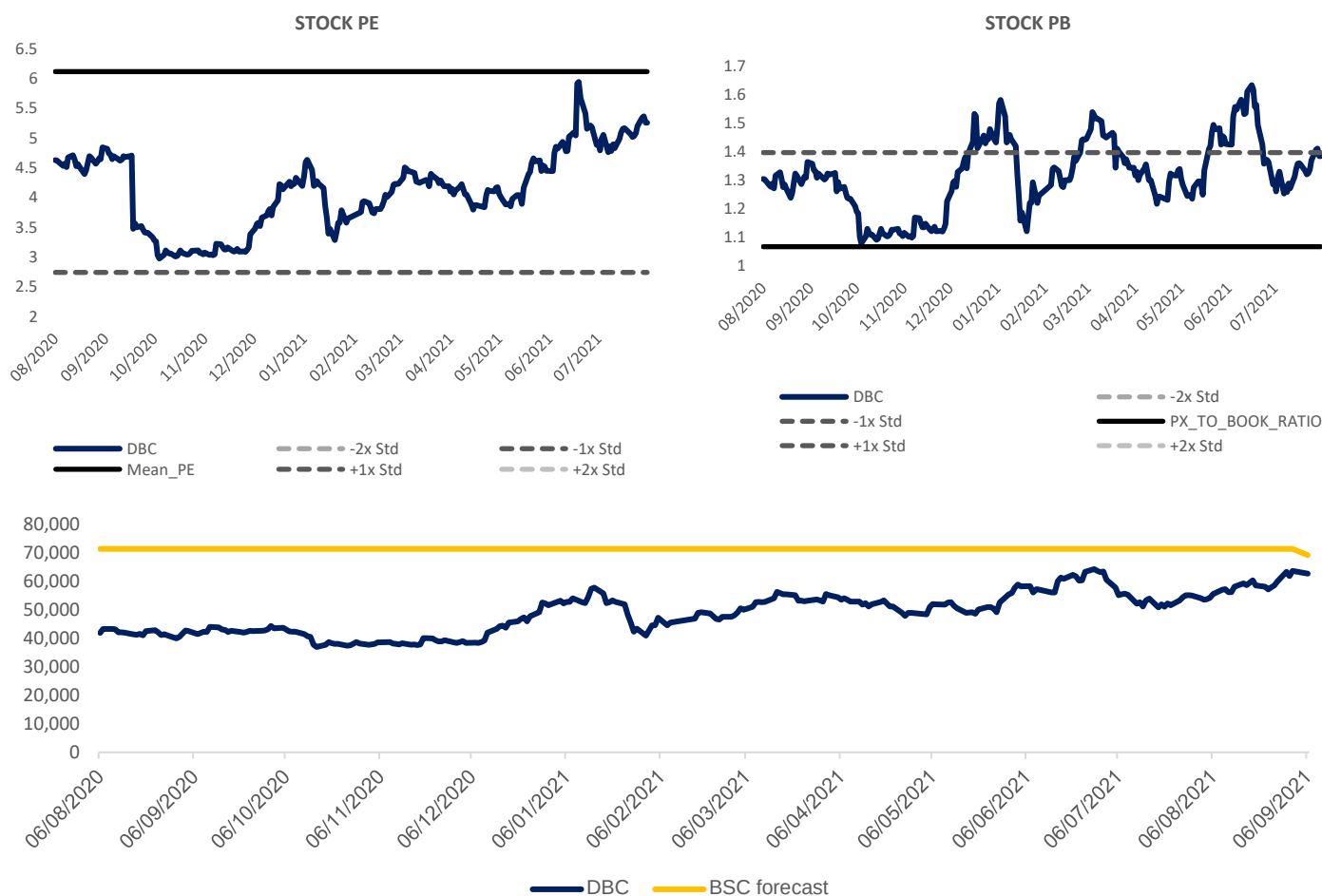
Phương pháp DCF	2021	2022	2023	2024	2025
Dòng tiền tự do công ty (FCFF)	983	814	916	1,047	1,068
Tổng giá trị chiết khấu dòng tiền tự do 5 năm	929	745	750	767	700
Giá trị cuối cùng	9,993				
Chiết khấu giá trị cuối cùng	6,191				
Tổng giá trị chiết khấu	9,944				
(-) Nợ	-3,035				
(+) Tiền mặt	887				
Tổng giá trị công ty	7,795				
SLCP Lưu hành (triệu)	105				
Giá trị hợp lý	74,400				
Phương pháp P/E					
EPS Pha loãng	10,917				
P/E mục tiêu - TB 3 năm	6.1 x				
Giá hợp lý	66,406				
Phương pháp	Giá	Tỷ trọng	Giá TB	Chi phí sử dụng vốn	
DCF	74,400	40%	29,760	Rf	3.5%
P/E	66,406	60%	39,844	Beta	1.3
Giá mục tiêu			69,600	Ke	14.3%
Giá Hiện tại			62,900	Kd	7.7%
Upside			11%	E/A	66%
Khuyến nghị			THEO DÕI	D/A	34%
Tỷ lệ cổ tức			3.18%	Thuế	10%
P/E 5 năm			6.8	WACC	11.8%
P/E TB ngành (Trailing)			17.4	g	1%

Nguồn: BSC Research

Bảng tổng hợp các doanh nghiệp cùng ngành nghề kinh doanh chính

Mã CP	P/E	P/B	P/S	ROA	ROE	EV/EBITDA T12M
CPIN IJ Equity	20.96	4.03	#N/A N/A	21%	15%	13.47
TFG TB Equity	10.62	2.18	0.77	22%	8%	7.51
QLG MK Equity	44.21	5.67	2.89	13%	7%	22.51
603609 CH Equity	9.54	1.19	0.30	19%	11%	#N/A N/A
000876 CH Equity	#N/A N/A	1.57	0.41	-5%	-1%	#N/A N/A
002234 CH Equity	#N/A N/A	1.51	2.34	2%	2%	#N/A N/A
002157 CH Equity	10.15	1.42	0.40	12%	3%	#N/A N/A
300313 CH Equity	2145.29	22.00	35.78	5%	1%	#N/A N/A
300498 CH Equity	106.95	1.98	1.22	2%	1%	#N/A N/A
LHIB MK Equity	13.77	1.32	0.36	10%	3%	8.17
MML VN Equity	95.31	4.49	1.56	5%	2%	13.85
VLC VN Equity	12.22	1.74	0.67	15%	10%	5.32
VSN VN Equity	26.57	2.13	0.47	8%	8%	7.45
PSL VN Equity	3.00	1.37	1.39	55%	52%	2.39
MLS VN Equity	1.64	1.64	0.39	199%	79%	1.67
AFX VN Equity	24.68	1.23	0.62	5%	4%	15.63
Median	17.36	1.69	0.67	11%	5%	7.84
DBC VN Equity	5.96	1.57	0.70	29.34	11.89	4.57

Nguồn: Finnpro, Bloomberg



Nguồn: BSC Research

PHỤ LỤC

KQKD (Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022
Doanh thu thuần	7,187	10,022	10,750	12,121
Giá vốn hàng bán	(6,020)	(7,464)	(8,492)	(9,503)
Lợi nhuận gộp	1,167	2,558	2,258	2,618
Chi phí bán hàng	(268)	(380)	(412)	(477)
Chi phí QLDN	(294)	(339)	(390)	(440)
Lãi/lỗ HĐKD	605	1,838	1,456	1,701
Doanh thu tài chính	27	30	35	50
Chi phí tài chính	(295)	(320)	(238)	(270)
Chi phí lãi vay	282	310	(248)	(280)
Lợi nhuận từ CTLD/LK	-	-	-	-
Lãi/lỗ khác	6	5	5	6
Lợi nhuận trước thuế	344	1,553	1,258	1,486
Thuế thu nhập DN	(40)	(154)	(131)	(154)
LN sau thuế	304	1,399	1,127	1,332
CĐTS	(0)	0	(0)	0
LNST - CĐTS	304	1,399	1,127	1,332
EBITDA	917	2,186	1,785	2,071
EPS	2,420	12,273	9,683	11,439

CĐKT (Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022
Tiền và tương đương tiền	165	233	349	942
Đầu tư ngắn hạn	485	537	537	537
Phải thu ngắn hạn	411	451	484	545
Tồn kho	3,128	3,349	3,742	4,422
TS ngắn hạn khác	751	-	-	-
TS ngắn hạn	4,941	4,570	5,112	6,446
TS hữu hình	4,561	4,455	4,983	5,291
Khấu hao	-	-	-	-
TS dở dang dài hạn	500	779	779	779
ĐT dài hạn	86	102	102	102
TS dài hạn khác	53	97	97	97
TS dài hạn	5,214	5,448	5,976	6,283
Tổng TS	10,155	10,018	11,089	12,730
Nợ phải trả	911	1,012	1,152	1,263
Vay ngắn hạn	3,238	2,158	1,891	1,812
Nợ ngắn hạn khác	627	1,062	1,184	1,353
Tổng Nợ ngắn hạn	4,820	4,367	5,083	5,309
Vay dài hạn	1,415	1,244	1,144	1,598
Nợ dài hạn khác	331	396	396	396
Tổng Nợ dài hạn	1,746	1,640	1,540	1,994
Tổng Nợ	6,566	6,007	6,624	7,303
Vốn góp	911	1,048	1,048	1,048
Thặng dư vốn cổ phần	911	1,048	1,048	1,048
LN chưa phân phối	418	418	418	418
Vốn chủ khác	1,348	1,498	-	-
Cổ đông thiểu số	-	-	-	-
Tổng Vốn chủ sở hữu	3,589	4,011	4,465	5,427
Tổng nguồn vốn	10,155	10,018	11,089	12,730
Số lượng cổ phiếu lưu hành	91	105	105	105

LCTT (Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022
(Lỗ)/LNST	344	1,553	1,258	1,486
Khấu hao và phân bổ	312	466	329	370
Thay đổi vốn lưu động	14	278	(165)	(461)
Điều chỉnh khác	(55)	(52)	(131)	(154)
LCTT từ HĐ KD	493	2,138	1,224	1,158
Tiền chi mua TSCĐ	(859)	(569)	(531)	(678)
Đầu tư khác	26	31	-	-
LCTT từ HĐ Đầu tư	(874)	(584)	(531)	(678)
Tiền chi trả cổ tức	-	(203)	(210)	(262)
Tiền từ vay ròng	7,130	6,356	-	-
Tiền thu khác	-	-	(366)	375
LCTT từ HĐ Tài chính	395	(1,518)	(576)	113
Dòng tiền đầu kỳ	150	165	233	349
Tiền trong kỳ	14	36	117	592
Dòng tiền cuối kỳ	164	202	349	942

Chỉ số (%)	2019	2020	2021	2022
Khả năng thanh toán				
Hố TT ngắn hạn	1.03	1.05	1.01	1.21
Hố TT nhanh	0.22	0.28	0.27	0.38

Cơ cấu vốn				
Hố Nợ/TTS	0.5	0.3	0.3	0.3
Hố Nợ/VCSH	1.3	0.8	0.7	0.6

Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	156.4	120.0	125.0	131.0
Số ngày phải thu	20.5	16.2	16.2	16.2
Số ngày phải trả	55.3	49.5	49.5	48.5
CCC	121.7	86.6	91.6	98.6

Tỉ suất lợi nhuận				
Lợi nhuận gộp	16.2%	25.5%	21.0%	21.6%
Lợi nhuận LNST	4.2%	14.0%	10.5%	11.0%
ROE	8.5%	34.9%	25.2%	24.5%
ROA	3.0%	14.0%	10.2%	10.5%

Định Giá				
PE	6.3	4.6	6.5	5.5
PB	0.5	1.5	1.5	1.2

Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	8%	39%	7%	13%
Tăng trưởng EBIT	12%	204%	-21%	17%
Tăng trưởng LNNT	-13%	352%	-19%	18%
Tăng trưởng EPS	-34%	407%	-21%	18%

Nguồn: BSC Research.

QUAN ĐIỂM KỸ THUẬT

Giá mục tiêu: 75,000

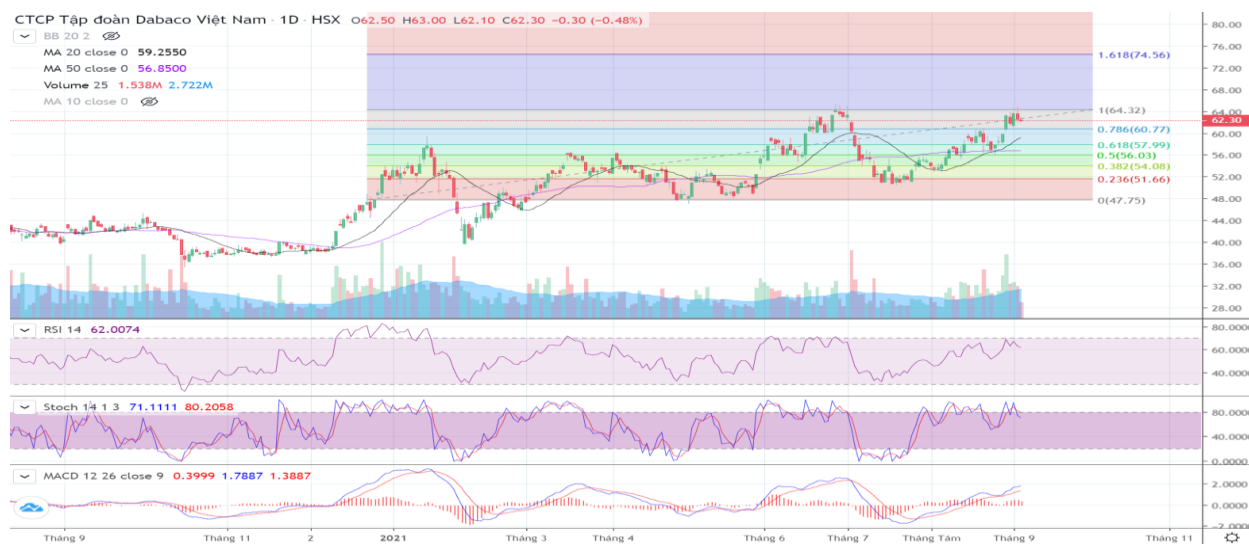
Giá cắt lỗ: 60,000

Điểm nhấn kỹ thuật:

- Xu hướng hiện tại: vận động tăng kéo dài
- Chỉ báo xu hướng MACD: MACD nằm trên đường tín hiệu, chênh lệch tăng.
- Chỉ báo RSI: vận động tại vùng mua.

Nhận định: DBC đang hồi phục tích cực, kiểm tra đỉnh tại giá 64, sau nhịp điều chỉnh về hỗ trợ tại 52. Thanh khoản DBC tăng tích cực tại những phiên tăng điểm gần đây, vượt trung bình 20 phiên, cho thấy DBC đang hấp dẫn dòng tiền sau giai đoạn điều chỉnh. RSI lùi lại vùng mua khi DBC đang tích lũy ngắn hạn khi kiểm tra vùng đỉnh tại giá 64. Tuy vậy, MACD vẫn cho thấy tín hiệu tăng ngắn hạn. Đồng thời, MA20 tạo giao cắt vàng cùng MA50, cho thấy vận động tăng có thể tiếp tục, nếu DBC vượt giá 64.

Khuyến nghị: Nhà đầu tư nên tiếp tục theo dõi và cân nhắc mở vị thế nếu vượt giá 65, chốt lãi khi cổ phiếu tiệm cận ngưỡng 75. Cắt lỗ nếu mất ngưỡng hỗ trợ 60.



Nguồn: BSC, PTKT iTrade

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 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: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp.Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

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

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

