

BÁO CÁO NGÀNH CHĂN NUÔI HEO

Rủ bùn đứng dậy



MỤC LỤC



01

DIỄN BIẾN NGÀNH

Quy mô đàn nái thu hẹp do lo ngại dịch ASF bùng phát
Giá heo hơi hồi phục trong đầu quý 2.2023

02

TRIỂN VỌNG NGÀNH

Dự báo giá heo hơi hồi phục trong nửa cuối năm
Đà giảm của sản lượng tiêu thụ đã chứng lại

03

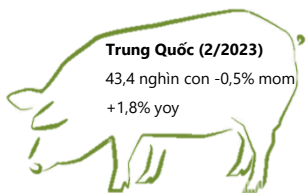
DOANH NGHIỆP NỔI BẬT

BAF – MUA – 27.840 VND/cp
DBC – MUA – 19.407 VND/cp

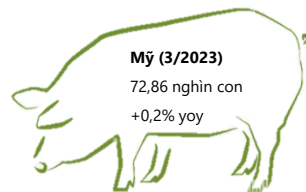


Tồn kho heo thế giới vẫn còn nhiều, sản lượng giết mổ đang có dấu hiệu điều chỉnh giảm

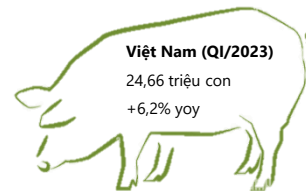
Quy mô đàn heo đầu năm 2023



- ▼ Bộ NN Trung Quốc đang triển khai điều tiết nguồn cung khiến quy mô đàn nái giảm so với tháng trước.
 - ▼ Năng suất đàn nái cải thiện khiến quy mô đàn nái vẫn cao hơn so với cùng kỳ năm trước
- => Nguồn cung heo Trung Quốc sẽ tiếp tục dồi dào cho tới hết quý III/2023.



- ▼ Đàn heo nái và đàn heo thịt đều có xu hướng tăng nhẹ so với cùng kỳ
 - ▼ Với đàn heo thịt, xu hướng tăng chủ yếu ở heo tới lứa xuất chuồng
- => Tồn kho heo ở Mỹ có chiều hướng tăng, trong khi sức tiêu thụ không được cải thiện



- ▼ Tổng đàn heo cả nước vẫn tăng đều ở các tháng đầu năm 2023

Sản lượng heo giết mổ ở một số quốc gia đầu năm 2023

Canada: (2/2023)

Lượng heo giết mổ: 3,3 triệu con
(+0,1% yoy)
Sản lượng thịt heo: 357.850 tấn
4,6% yoy

Mỹ: (2/2023)

Lượng heo giết mổ: 20,1 triệu con
(+1,3% yoy)
Sản lượng thịt heo: 4,3 triệu pound
(+0,7% yoy)

Anh: (1/2023)

Lượng heo sạch giết mổ:
863.700 con (-1,05% yoy)
Sản lượng thịt heo: 79.400 tấn
(-7% yoy)

Trung Quốc: (2/2023)

Lượng heo giết mổ: 22,6 triệu con
-22% qoq do sức tiêu thụ giảm sau Tết
+44% yoy nhờ mở cửa trở lại sau đại dịch Covid 19

Việt Nam (Q1/2023)

Sản lượng thịt lợn hơi xuất chuồng: 1192 nghìn tấn
+7,5% yoy

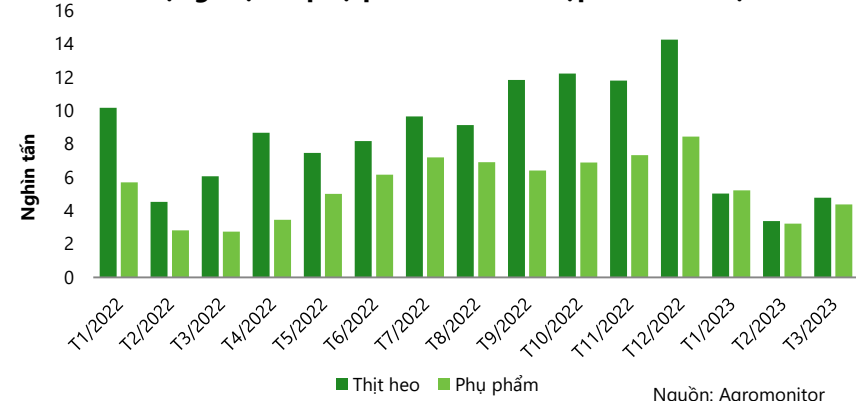
Theo USDA, tổng đàn heo trên thế giới cuối năm 2023 sẽ đạt 769,7 triệu con (giảm 2% yoy) do nhu cầu tái đàn giảm dần và lượng tồn kho thời điểm đầu năm ở mức cao, trong khi sản lượng sản xuất thịt heo được điều chỉnh tăng 3% so với dự báo tháng 10/2022 lên 114,1 triệu tấn đóng góp chủ yếu từ thị trường Trung Quốc sau khi mở cửa nền kinh tế trở lại. Quy mô đàn heo giảm, cùng nhu cầu tăng cao ở thời điểm cận kề các dịp lễ Tết là động lực giúp giá thịt heo hồi phục trở lại.



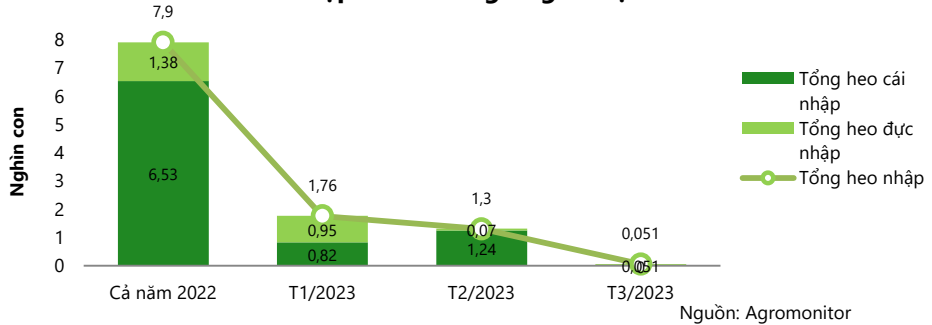
Tiêu thụ thịt heo sụt giảm ở quý I khiến tốc độ tái đàn bị kìm hãm ở Việt Nam

- Sản lượng thịt heo và phụ phẩm từ heo nhập khẩu vào Việt Nam trong quý I/2023 đạt lần lượt là 13,18 nghìn tấn (giảm 37% yoy) và 12,82 nghìn tấn (tăng 14% yoy). Tiêu thụ thịt heo ở Việt Nam nhìn chung tăng cao ở những tháng cuối năm do Tết nguyên đán tới gần, sau đó giảm mạnh 21-51% mom ở 3 tháng đầu năm 2023.
- Tính đến thời điểm cuối tháng 3/2023, tổng đàn heo cả nước đạt 24,66 triệu con tăng 6,2% so với cùng kỳ 2022, nhưng ghi nhận giảm 6% so với mức đầu năm). Lo ngại trước sự trở lại của dịch tả lợn Châu Phi, cùng với tiêu thụ thịt heo giảm trong bối cảnh lạm phát trong quý 1 ghi nhận mức cao là nguyên nhân khiến người nông dân hầu như không tái đàn.
- Tổng lượng heo giống nhập khẩu vào Việt Nam trong 3 tháng đầu năm vẫn đang ở mức thấp, khoảng dưới 2.000 con. Đặc biệt trong tháng 3, hầu như không còn ghi nhận nhập khẩu.

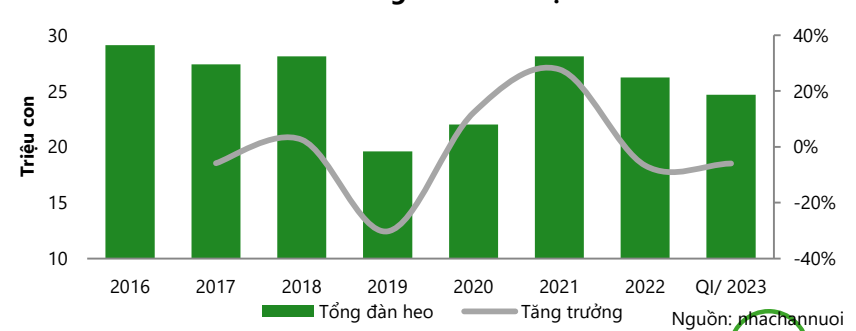
Lượng thịt và phụ phẩm từ heo nhập khẩu về Việt Nam



Tình hình nhập khẩu heo giống ở Việt Nam



Diễn biến tổng đàn heo Việt Nam



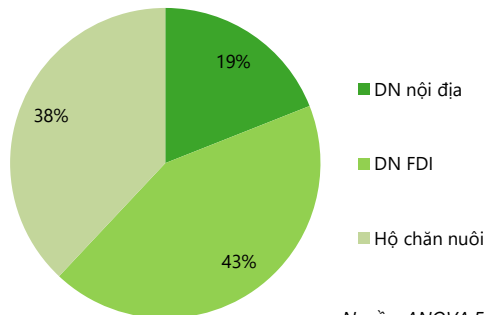


Cơ cấu nguồn cung thịt heo dịch chuyển dần từ hộ chăn nuôi sang các doanh nghiệp

Do giá lương thực và chi phí thức ăn chăn nuôi tăng cao trong năm 2022, nên để nuôi một con heo hơi từ 10 kg lên 100 kg, trung bình hộ chăn nuôi nhỏ lẻ phải mất ít nhất 4,7 triệu đồng để hòa vốn, đồng thời giá thịt heo trong năm vừa qua có xu hướng giảm, giá thịt heo của các hộ nông dân cũng không được cao như của các trại chăn nuôi chuyên nghiệp, nên người nông dân bỏ nuôi nhiều, tỷ lệ nguồn cung thịt heo từ hộ nông dân chỉ còn chiếm 38% trong tổng nguồn cung cả nước.

Bên cạnh đó, các trại heo công nghiệp chỉ mất chi phí 4,2 triệu đồng để nuôi 1 heo hơi từ 10 kg lên 100-125 kg, với giá thịt heo trung bình hiện nay khoảng 52.700 VND/kg, như vậy EBITDA vào tháng 5 của các trại chăn nuôi chuyên nghiệp có thể cải thiện lên mức 990.000 VND/ heo hơi 100kg.

Cơ cấu nguồn cung thịt heo ở Việt Nam



Nguồn: ANOVA FEED

Doanh thu và chi phí nuôi 1 heo hơi từ 10 kg lên 100 kg ở các trại chăn nuôi chuyên nghiệp so với hộ nông dân

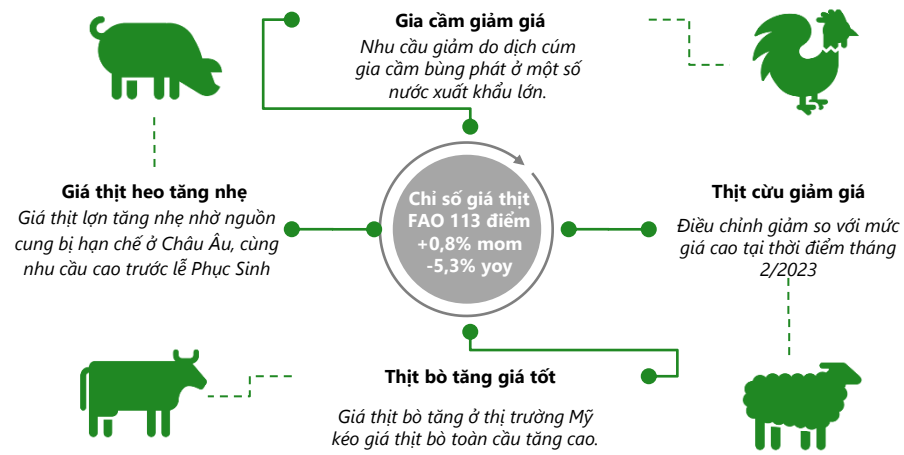
Khoản mục (*)	Q4.2022	T5.2023	Hộ đơn lẻ	Mô tả
Thức ăn chăn nuôi 	2.860.000	2.685.000	2.860.000	Giá thức ăn chăn nuôi hạ nhiệt từ đầu quý 2.2023, ước giảm 7% ytd
Con giống 	1.400.000	1.235.000	1.400.000	Giá con giống hạ nhiệt trong bối cảnh tiêu thụ heo kém
Thú y, nhân công 	338.000	306.000	430.000	Chi phí thú y của hộ nông dân cao hơn so với các trại lớn
Chi phí nguyên liệu 	4.598.000	4.200.000	4.690.000	Chi phí chưa bao gồm khấu hao và 1 vài chi phí khác
Giá bán heo 	5.034.000	5.190.000		Giá thịt heo ghi nhận phục hồi nhẹ trong tháng 4.2023

(*) Nguồn: VCBS tổng hợp, chi phí chưa bao gồm khấu hao heo nái, chõong trại và 1 số chi phí khác



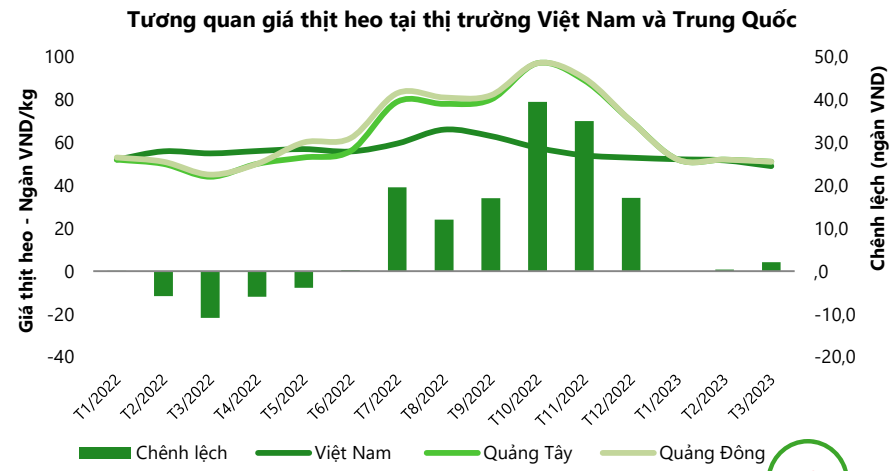
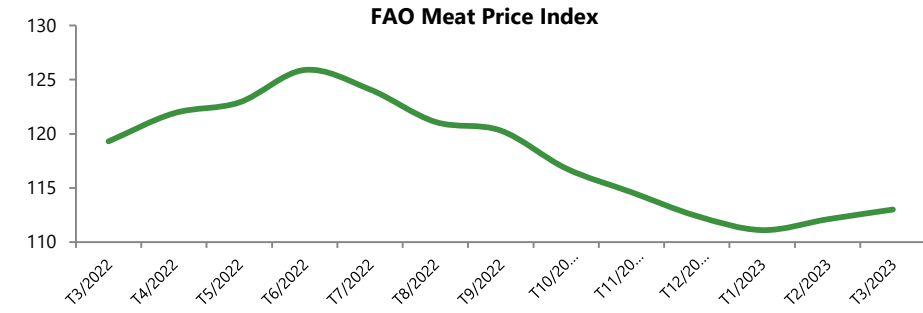
Giá thịt heo thế giới ghi nhận phục hồi nhẹ trong tháng 3, trong khi Việt Nam và Trung Quốc tiếp tục giảm

Tình hình giá các loại thịt trên thế giới: Bò và heo ghi nhận tăng trong khi gà và cừu giảm



Tình hình thịt heo tại châu Á: Việt Nam và Trung Quốc ghi nhận giảm do áp lực bán chạy đàn.

- ▼ Nỗ lực đẩy giá trong tháng 3 của các doanh nghiệp nội địa thất bại khi nông dân bán tháo chạy đàn trong bối cảnh dịch ASF đe dọa trở lại. Giá heo nhanh chóng giảm về vùng 46-48 ngàn/kg trong tháng 3.
- ▼ Tương tự tại Trung Quốc, nguồn cung dồi dào do năng suất đàn nái tốt, cùng với việc bán tháo tránh dịch khiến cho giá heo giảm mạnh.
- ▼ Đáng chú ý, giá tại Việt Nam và Trung Quốc bắt đầu tiệm cận với nhau trong giai đoạn giảm mạnh này. Theo lịch sử, giai đoạn giá 2 nước tiệm cận thường là thời điểm giá thịt heo bắt đầu hồi phục.

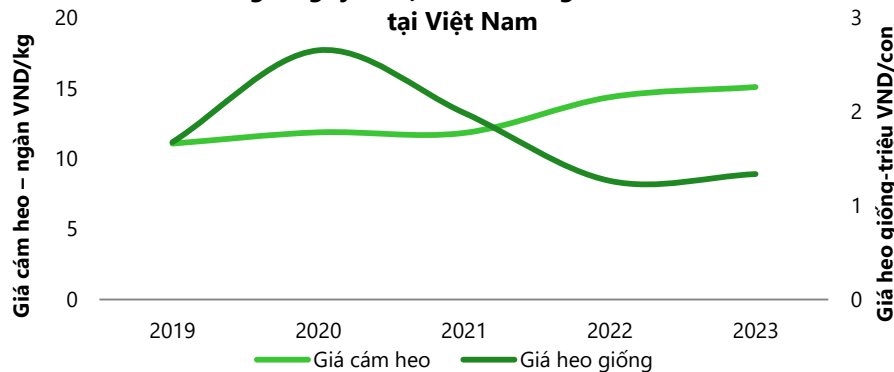




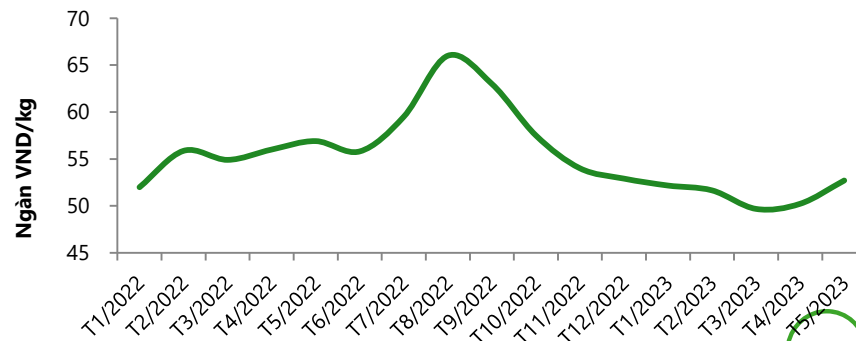
Giá cám heo duy trì đà tăng, giá heo giống vẫn ở mức thấp do người dân e ngại việc tái đàn

- Do ảnh hưởng của thời tiết khắc nghiệt, cùng chiến tranh giữa Nga – Ukraine kéo dài khiến sản lượng ngũ cốc toàn cầu sụt giảm, việc giao thương và vận chuyển hàng hóa gặp nhiều khó khăn khiến chi phí thức ăn chăn nuôi tăng cao. Trong năm 2022, giá cám heo trung bình đạt 14,4 triệu VND/ tấn (tăng 21% yoy). Giá cám heo tiếp tục tăng lên 15,12 triệu VND/ tấn trong quý I/2023.
- Dịch tả lợn Châu Phi bùng phát trong năm 2022 khiến người dân không có nhu cầu tái đàn, do đó giá heo giống giảm mạnh 36% về mức 1,27 triệu VND/ con (7-10kg). Sang 3 tháng đầu năm 2023, do tổng đàn sụt giảm và giá heo hơi bắt đầu có xu hướng tăng nhẹ từ tháng 4 khoảng 1.000-2.000 VND/kg, nên giá heo giống cũng tăng nhẹ 6% lên mức 1,31 triệu VND/ con (7-10kg).
- Sang nửa tháng 4/2023, giá thịt heo Việt Nam bắt đầu tăng nhẹ, giao động quanh mức 49.900-51.300 đồng/kg. Nguyên nhân, một phần là do dịch bệnh Covid 19 lại bùng phát trở lại, khiến người dân lo ngại tích trữ thực phẩm nhiều hơn. Đồng thời, tốc độ tăng của đàn heo ở Việt Nam cũng đang giảm dần trong thời gian gần đây giảm lần lượt từ 10,4%; 8,6% về 6,2% yoy trong 3 tháng đầu năm 2023.

Diễn biến giá nguyên liệu đầu vào ngành chăn nuôi heo tại Việt Nam



Giá thịt heo ghi nhận hồi phục nhẹ trong đầu T4/2023



MỤC LỤC



01

DIỄN BIẾN NGÀNH

Quy mô đàn nái thu hẹp do lo ngại dịch ASF bùng phát
Giá heo hơi hồi phục trong đầu quý 2.2023

02

TRIỂN VỌNG NGÀNH

Dự báo giá heo hơi hồi phục trong nửa cuối năm
Đà giảm của sản lượng tiêu thụ đã chứng lại

03

DOANH NGHIỆP NỔI BẬT

BAF – MUA – 27.840 VND/cp
DBC – MUA – 19.407 VND/ cp



Xu hướng giảm của tiêu thụ thịt heo đang dần chứng lại và ổn định hơn

- Trong giai đoạn 2016-2022, người dân Việt Nam có xu hướng chuyển sang tiêu thụ các loại thịt cao cấp hơn như thịt bò, gia cầm và hải sản, giảm tiêu thụ thịt heo. Do thu nhập bình quân đầu người ở Việt Nam tăng liên tục từ 3-9% từ mức 2.761 USD/ người/ năm ở năm 2016 lên 4.100 USD/ người/ năm ở năm 2022. Tuy nhiên, thịt heo vẫn là nguyên liệu cho nhiều món ăn truyền thống của người Châu Á nên xu hướng giảm sẽ chứng lại ở mức nhất định.
- Theo dự báo của OECD, Việt Nam sẽ đứng thứ 2 Châu Á (sau Trung Quốc) về tiêu thụ thịt heo, với tốc độ tăng trưởng hằng năm là 3,1% trong giai đoạn 2022-2030.
- Fitch Solution cũng dự báo tốc độ tăng trưởng tiêu thụ thịt heo của Việt Nam trong giai đoạn 2018-2026 sẽ tăng lên 25% , cho đến năm 2026, tiêu thụ thịt heo bình quân ở Việt Nam là 31kg/ người.



Tiêu thụ gia cầm tăng 5-15%/ năm



Tiêu thụ hải sản tăng 1-7%/ năm

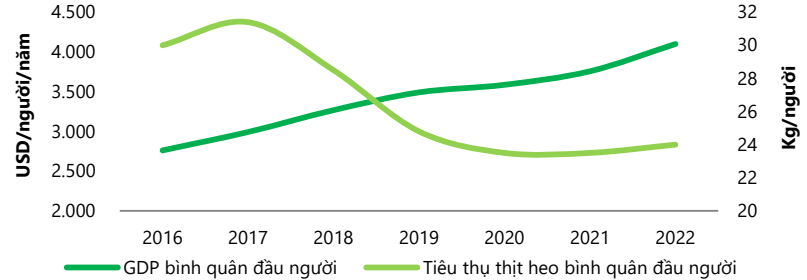


Tiêu thụ thịt bò bắt đầu tăng nhẹ 8% ở năm 2021 và tăng mạnh 22% ở năm 2022

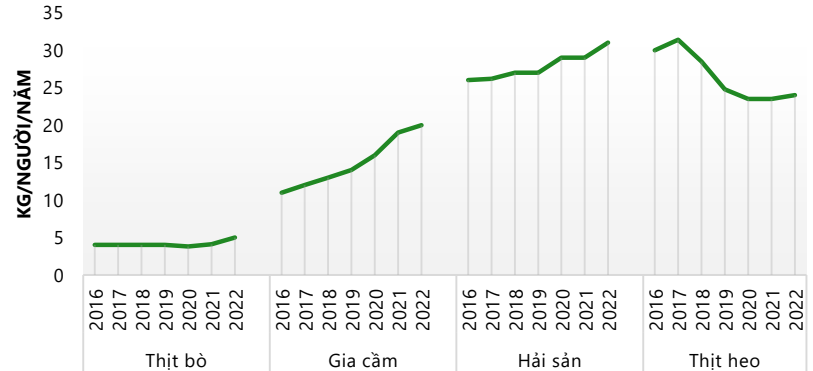


Tiêu thụ thịt heo giảm 5-13%/ năm giai đoạn 2018-2020, duy trì/ tăng nhẹ 2% ở năm 2022

Tương quan tiêu thụ thịt heo bình quân đầu người và thu nhập bình quân đầu người ở Việt Nam



Biến động tiêu thụ thịt/đầu người tại Việt Nam





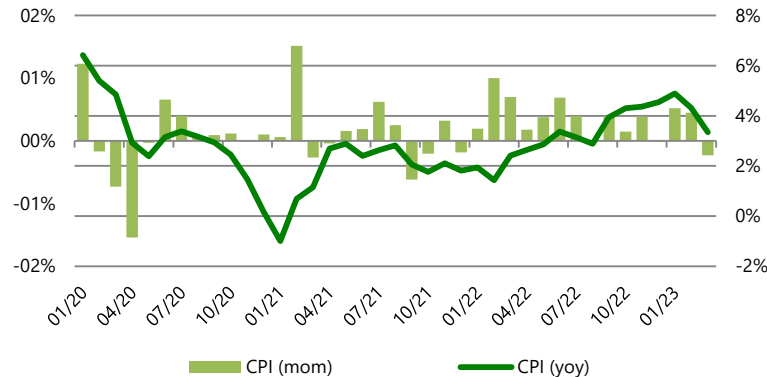
Giá thịt heo kỳ vọng duy trì xu hướng phục hồi từ nửa cuối năm 2023

- ❖ Lạm phát hạ nhiệt từ cuối tháng 3, chi tiêu người dân có thể sớm phục hồi.
- ❖ Nguồn cung nội địa cuối năm được kỳ vọng sụt giảm mạnh trong bối cảnh giá heo giảm, giá thức ăn chăn nuôi heo ở mức cao khiến các hộ chăn nuôi (chiếm 38% sản lượng nội địa) e ngại tái đàn.
- ❖ Quy mô đàn nái tại Trung Quốc có dấu hiệu giảm, song năng suất tốt, theo đó nguồn cung thịt heo nước này được dự báo sẽ cao cho tới giữa năm, và giảm dần vào cuối năm.

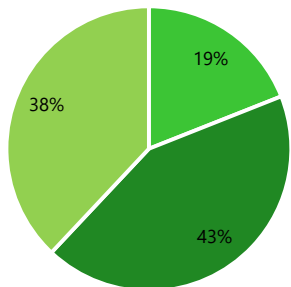


Giá thịt heo được kỳ vọng sẽ tăng trở lại vào khoảng tháng 8/2023 khi nguồn cung đang sụt giảm và sức mua tăng trở lại. Nhờ đó, biên lợi nhuận của các doanh nghiệp chăn nuôi lợn được cải thiện từ 6-14% qua các năm.

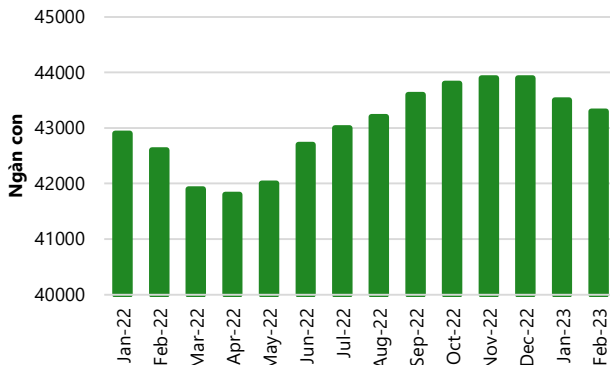
CPI có dấu hiệu hạ nhiệt vào cuối quý 1



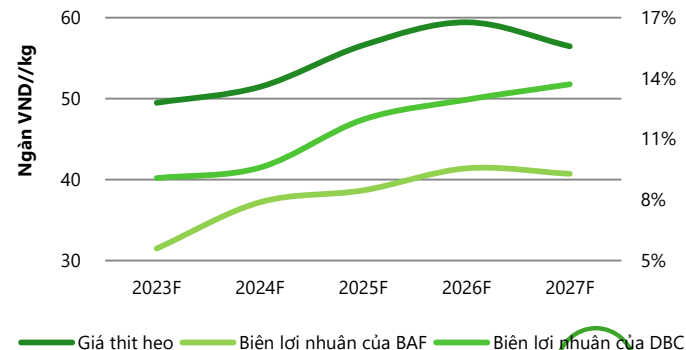
Cơ cấu nguồn cung thịt heo Việt Nam



Quy mô đàn nái tại Trung Quốc

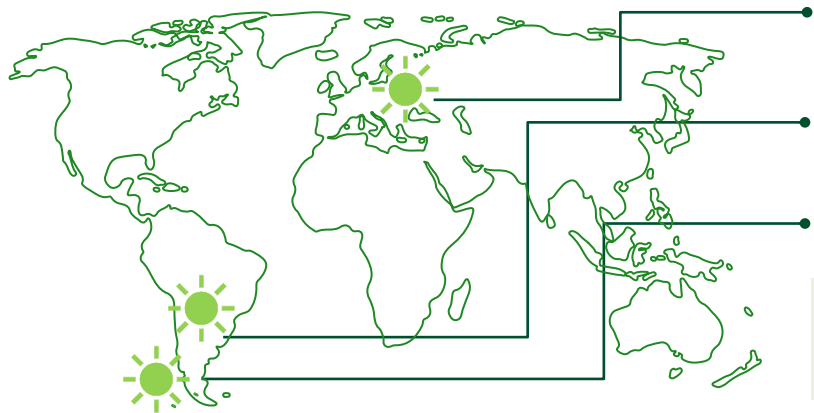


Tương quan giá thịt heo và biên lợi nhuận của các doanh nghiệp chăn nuôi heo





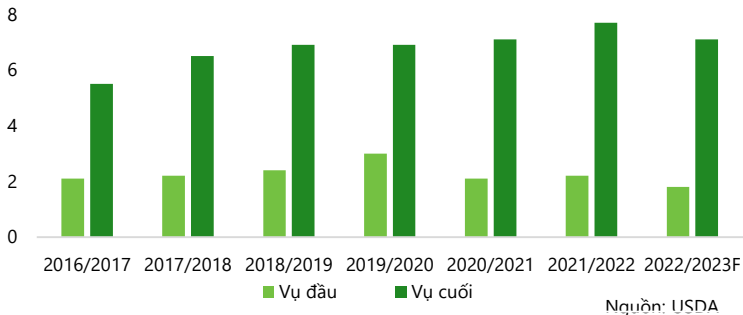
Giá thức ăn chăn nuôi được dự báo vẫn duy trì ở mức cao trong năm 2023



- Điều kiện thời tiết không thuận lợi ở **Ukraine** khiến diện tích gieo trồng đầu vụ giảm 30%. Chiến tranh khiến giá cước vận chuyển và nhiên liệu tăng cao, các kho hàng bị quá tải cũng khiến cho cước phí lưu kho không thể hạ nhiệt.
- Năng suất gieo trồng của **Uruguay** được dự báo sẽ giảm 8,5% yoy do chịu điều kiện thời tiết nắng nóng và hạn hán kéo dài ảnh hưởng đến vụ đầu mùa.
- Lo sợ thời tiết nắng nóng khắc nghiệt, người dân **Argentina** đã chủ động lùi thời gian gieo cấy từ 1-2 tháng, khiến diện tích gieo trồng đầu mùa gần đây giảm khoảng 30%, năng suất gieo trồng được dự báo giảm 7% về mức 7 tấn/ ha.

USDA dự báo, **sản lượng ngũ cốc toàn cầu sẽ đạt 1.442,8 triệu tấn trong vụ mùa 2022/2023 (giảm 59,6% yoy)**. Nguyên nhân của sự sụt giảm đến từ việc 2 nhà sản xuất lớn trên thế giới (Argentina và Uruguay) giảm diện tích gieo trồng do hạn hán kéo dài.

Diện tích gieo trồng ngô theo vụ mùa của Argentina
(Đơn vị: Triệu ha)



Dự báo sản lượng vụ 2022/2023 của USDA



Sản lượng ngô sẽ đạt 1.151,4 triệu tấn (giảm 64,6% yoy). Do giảm diện tích gieo trồng ở Argentina và Uruguay.



Sản lượng khô đậu tương được dự báo đạt 383 triệu tấn (giảm 5% so với dự báo trước đó), do sụt giảm sản lượng ở Argentina.

Sản lượng bột đậu tương được dự báo giảm 3,4 triệu tấn so với dự báo tháng trước, do năng suất nghiền hạt ở Trung Quốc giảm 1 triệu tấn so với đầu năm do hoạt động sản xuất kinh doanh bị hạn chế trong đợt Covid 19, năng suất nghiền hạt của Pakistan giảm 0,8 triệu tấn so với đầu năm do chính phủ hạn chế nhập khẩu đậu tương biến đổi gen.



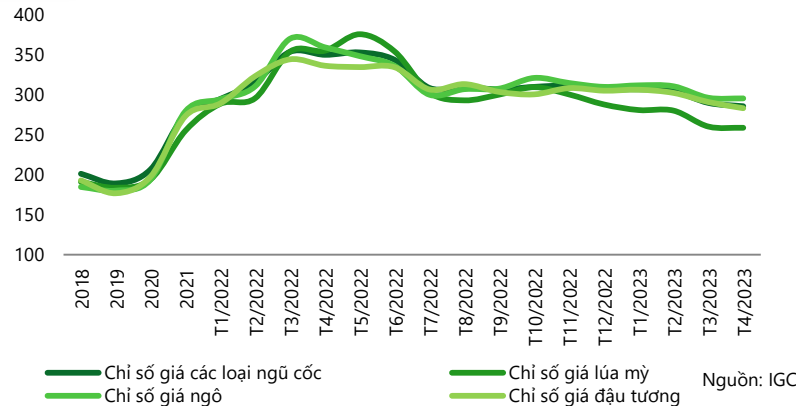
Giá thức ăn chăn nuôi được dự báo vẫn duy trì ở mức cao trong năm 2023 (tiếp)

Theo hiệp hội ngũ cốc toàn cầu (IGC), chỉ số giá các loại ngũ cốc đã **bắt đầu hạ nhiệt từ nửa cuối năm 2022, nhưng vẫn ở mức cao.**

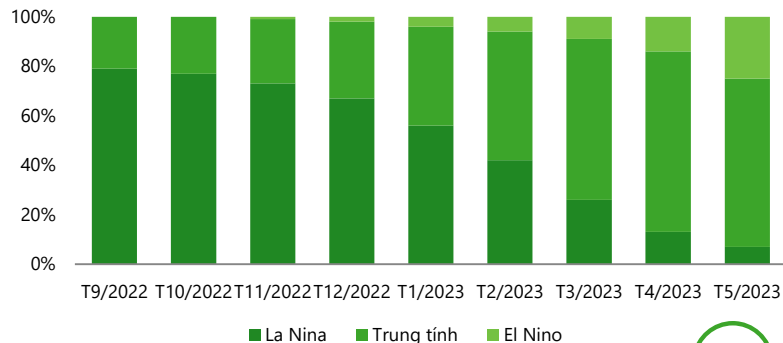
Tên chỉ số	Giá trị (nửa đầu tháng 4/2023)	So với thời kỳ ổn định 2018	So với mức đỉnh tháng 5/2022	So với cùng kỳ
Chỉ số giá các loại ngũ cốc	285	+42%	-19%	-18%
Chỉ số giá lúa mì	258	+35%	-31%	-27%
Chỉ số giá ngô	295	+60%	-15%	-18%
Chỉ số giá đậu tương	283	+47%	-15%	-16%

Theo các chuyên gia dự báo, hiện tượng El Nino khả năng cao sẽ trở lại vào những tháng cuối năm 2023. Điều này khiến cho **thời tiết nóng và khô hạn** hơn, do đó **ảnh hưởng tới tiến độ gieo trồng và thu hoạch các loại ngũ cốc.** Cùng cố cho **giá ngũ cốc duy trì ở mức cao trong năm 2023.**

Chỉ số giá các loại ngũ cốc



Dự báo tình hình thủy văn năm 2023



MỤC LỤC



- 01** **DIỄN BIẾN NGÀNH**
Quy mô đàn nái thu hẹp do lo ngại dịch ASF bùng phát
Giá heo hơi hồi phục trong đầu quý 2.2023
- 02** **TRIỂN VỌNG NGÀNH**
Dự báo giá heo hơi hồi phục trong nửa cuối năm
Đà giảm của sản lượng tiêu thụ đã chứng lại
- 03** **DOANH NGHIỆP NỔI BẬT**
BAF – MUA – 27.840 VND/cp
DBC – MUA – 19.407 VND/cp



Diễn biến giá



Thông tin cổ phiếu

Biến động 1 năm	15,9 – 38,3
GTGD bình quân 52T	2.394.318
Vốn hóa (tỷ đồng)	3.171,79
P/E	14,12x
P/B	1,65x
% NN sở hữu	0,17%

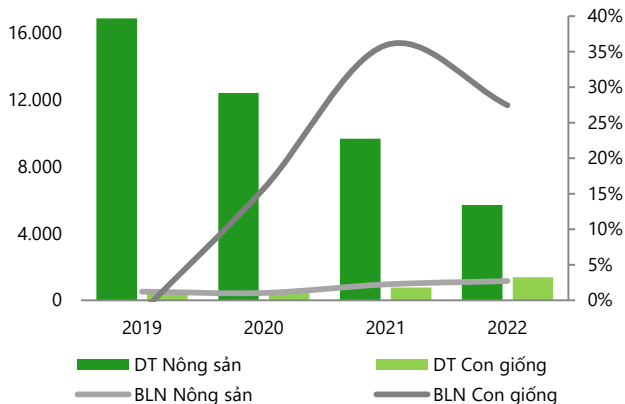
Dự phóng 2023 (tỷ đồng)

Doanh thu thuần	6.901 (-3%)
Lợi nhuận sau thuế	196 (-32%)

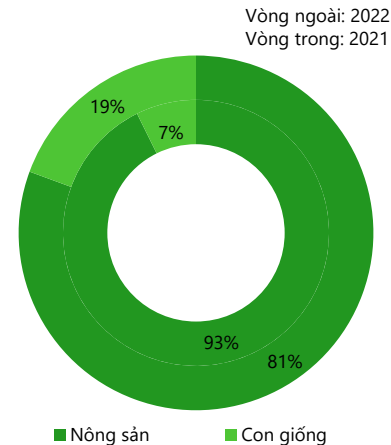
CẬP NHẬT KQKD

- Trong năm 2022, doanh thu và lợi nhuận sau thuế của BAF đạt lần lượt 7.083 và 288 tỷ, giảm 32% và 11% yoy. Nguyên nhân chính của việc sụt giảm là do doanh nghiệp đang dịch chuyển dần cơ cấu doanh thu từ mảng thương mại các mặt hàng nông sản sang mảng 3F.
- Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của mảng thương mại giảm lần lượt là 41% và 28%, mảng con giống có doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế tăng lần lượt 7,31% và 28%. Biên lợi nhuận của mảng thương mại và con giống đạt tương ứng là 3% và 27%.

Kết quả kinh doanh mảng nông sản và con giống năm 2022



Tỷ trọng doanh thu 2021-2022





Tích cực mở rộng quy mô mảng 3F để chuyển đổi cơ cấu doanh thu

- ▼ **Nỗ lực mở rộng quy mô trang trại nuôi heo để chuẩn bị chuyển dịch kinh doanh từ thương mại các mặt hàng nông sản sang mảng 3F**

Do mảng thương mại các mặt hàng nông sản không mang lại biên lợi nhuận cao nên BAF đang lên kế hoạch cắt giảm hẳn mảng này cho đến năm 2026. Trong năm 2023, BAF sẽ xây dựng thêm 19 trang trại mới với quy mô tối đa 5.000 heo nái và 60.000 heo thịt cho mỗi trang trại. Cho tới thời điểm quý I/2023, đã có 10 trang trại được khởi công xây dựng.

- ▼ **Xây dựng thêm các nhà máy cám để đảm bảo tự chủ nguồn thức ăn chăn nuôi**

Hiện nay BAF đã tự chủ 100% nguồn thức ăn đầu vào cho trang trại của mình. Hiện nay BAF đang sở hữu 2 nhà máy thức ăn chăn nuôi là Phú Mỹ và Tây Ninh với công suất là 60 và 200 nghìn tấn/năm. Tháng 8/2022, BAF tiếp tục xây dựng thêm nhà máy cám Nghệ An với công suất 180 nghìn tấn/năm.

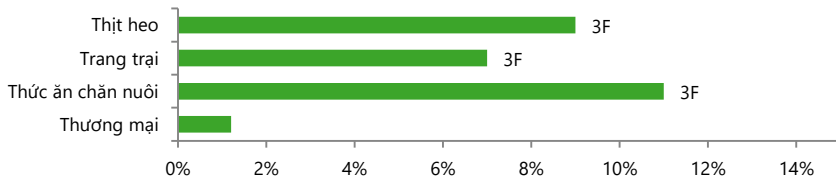
Việc mở rộng quy mô dự báo sẽ giúp BAF nâng **sản lượng thức ăn chăn nuôi năm 2023 lên 392%**, **sản lượng con giống lên 104%**.

Doanh thu mảng chăn nuôi dự kiến sẽ đem về cho BAF 4.617 tỷ VND trong năm 2023 (+236% yoy), lợi nhuận thuần tương ứng là 358 tỷ VND.

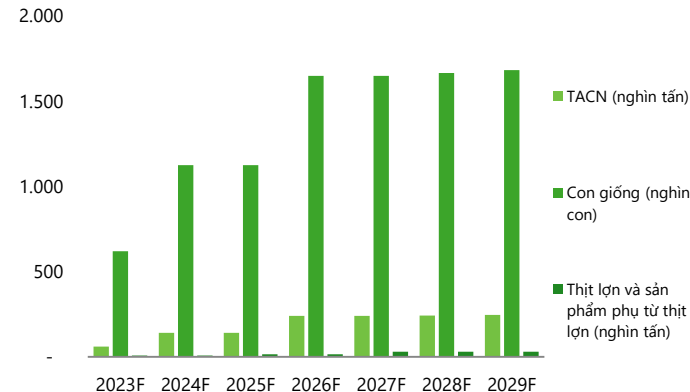
Biên lợi nhuận **mảng thương mại** được dự phóng sẽ duy trì ở mức **1,2%** trong giai đoạn 2023 – 2025.

Biên lợi nhuận **mảng 3F** dự phóng sẽ duy trì trong khoảng **8 – 10%** giai đoạn 2023 – 2029.

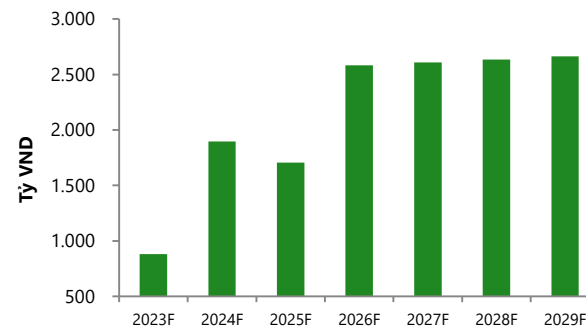
Dự phóng biên lợi nhuận các mảng năm 2023



Dự phóng sản lượng



Dự phóng doanh thu mảng thức ăn chăn nuôi





Tích cực mở rộng quy mô mảng 3F để chuyển đổi cơ cấu doanh thu (tiếp)

♥ Bổ sung nhà máy chế biến thịt heo với đầu ra được hỗ trợ tiêu thụ bởi SibaFood

Ngoài thuê các nhà máy chế biến thịt ở bên ngoài, BAF đang triển khai xây dựng hai nhà máy giết mổ chế biến thịt Bình Phước và Hòa Bình với công suất 240 con/giờ cho một nhà máy. Sản phẩm thịt heo của BAF đã bắt đầu được phân phối ra thị trường từ năm 2023.

Công ty cùng tập đoàn – Siba Food đang tích cực xây dựng mạng lưới bán hàng để đưa các sản phẩm chế biến từ thịt lợn của BAF đến với người tiêu dùng.

Sản lượng thịt và các sản phẩm từ thịt bán ra dự kiến sẽ đạt hơn 7 tấn trong năm đầu tiên hoạt động. Doanh thu và lợi nhuận của mảng chế biến thịt lợn dự phóng đạt lần lượt là 311 triệu và 28 triệu VND.

Biên lợi nhuận của các doanh nghiệp chế biến thịt heo được dự báo sẽ mở rộng từ năm 2024 trước kỳ vọng giá thịt heo tăng (do số lượng đàn heo đang có xu hướng giảm và nhu cầu thịt heo tăng cao vào các dịp lễ Tết cuối năm), đồng thời giá thức ăn chăn nuôi đang dần hạ nhiệt về mức đầu năm 2022.



Hà Nội

- 14 cửa hàng Siba Food
- 43 cửa hàng BAF Meatshop



Hải Phòng

- 7 cửa hàng BAF Meatshop



Nghệ An

- 5 cửa hàng Siba Food
- 12 cửa hàng BAF Meatshop

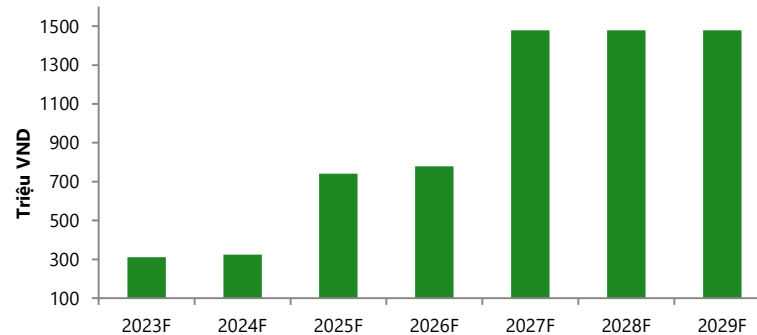


Hồ Chí Minh

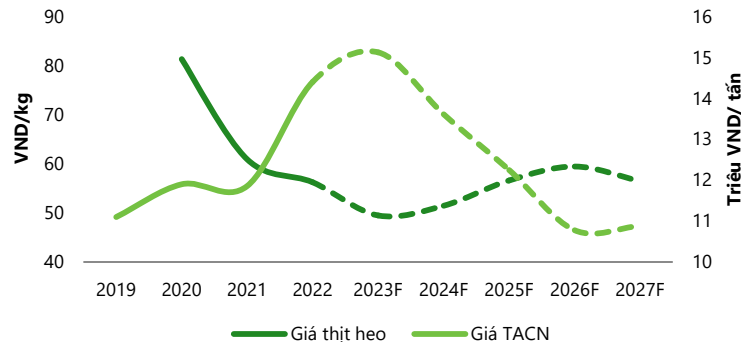
- 18 cửa hàng Siba Food
- 74 cửa hàng BAF Meatshop

Nguồn: SibaFood

Dự phóng doanh thu mảng sản xuất và chế biến thịt lợn



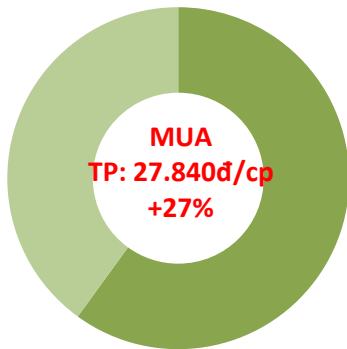
Dự phóng giá thịt heo và giá thức ăn chăn nuôi



Nguồn: VCBS dự phóng



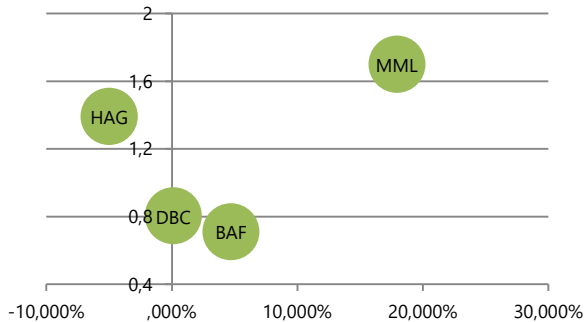
Định giá



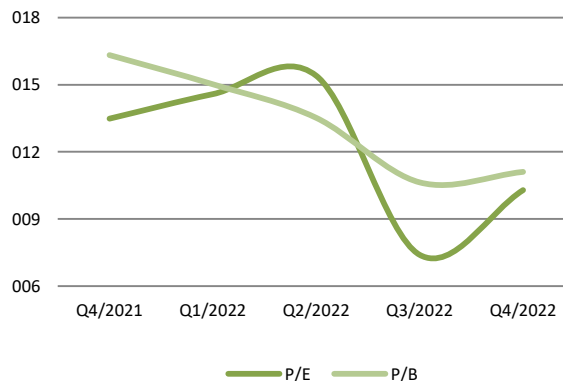
■ DCF
■ P/E

Dự báo KQKD	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần	7.083	6.901	9.887
+/-yoy (%)	-32%	-3%	43%
LNST	288	196	475
+/- %	-11%	-31%	142%
EPS (đồng/cổ phiếu)	2.592	954	1.770

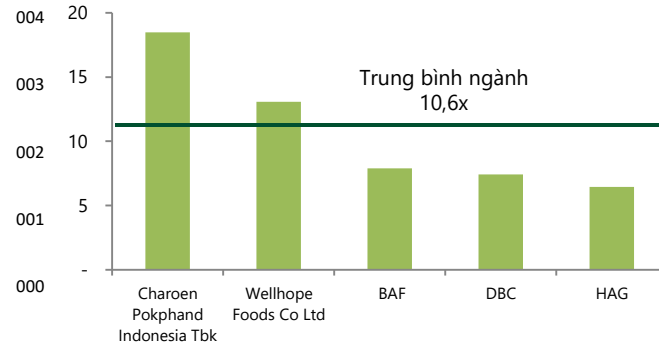
Tương quan P/B và ROE



Lịch sử định giá



P/E ngành





Diễn biến giá



Thông tin cổ phiếu

Biến động 1 năm	10,6 – 28,8
GTGD bình quân 52T	4.016.151
Vốn hóa (tỷ đồng)	3.751,03
P/E	20,63x
P/B	0,86x
% NN sở hữu	5,65%

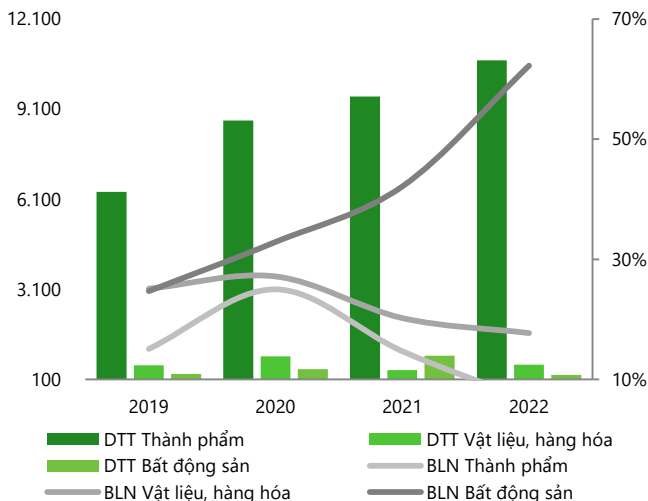
Dự phóng 2023 (tỷ đồng)

Doanh thu thuần	11.977 (3,63%)
Lợi nhuận sau thuế	95 (1729%)

CẬP NHẬT KQKD

📌 KQKD 2022 doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của DBC lần lượt là 11.558 tỷ đồng (tăng 7% yoy) và 5 tỷ đồng (giảm 99,4% yoy). Nguyên nhân lợi nhuận sau thuế sụt giảm mạnh do năm nay là một năm khó khăn đối với ngành chăn nuôi khi giá thức ăn chăn nuôi tăng cao và giá thịt heo liên tục sụt giảm, bên cạnh đó 145 tỷ lợi nhuận từ mảng bất động sản không được ghi nhận trong năm nay do thay đổi quy định về hạch toán nghiệm thu phòng cháy chữa cháy của Nhà nước thay đổi.

Kết quả kinh doanh của DBC



Sản lượng bán hàng của DBC năm 2022



Lợn cai sữa: 109.404 con
Lợn hậu bị: 21.757 con
Tinh lợn: 218.890 liều
Lợn thịt: 50.681 tấn



Gà giống: 31 triệu con
Trứng gà 150 triệu quả



Bao bì: 4.468 tấn
Bạt nhựa: 6.360 tấn



Nỗ lực tái đàn trong bối cảnh quy mô đàn heo đang ở mức thấp. Phát triển thành công vacxin ASF

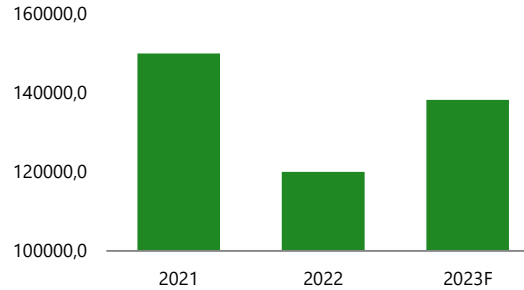
▼ **Đầu tư tăng quy mô đàn trong 2023.** Cho tới thời điểm giữa tháng 4/2023, tổng đàn heo của DBC đạt 120.000 con (giảm 25% so với cùng kỳ năm ngoái). DBC đang nỗ lực tái đàn trở lại bằng việc đầu tư hơn 1.000 tỷ đồng vào trang trại mới ở Thanh Hóa để nuôi 5.000 lợn bố mẹ và 1.200 lợn ông bà. Đến tháng 7/2023, doanh nghiệp sẽ tiếp tục nhập thêm 6.000 lợn bố mẹ và nhập tiếp 6.000 lợn ông bà vào cuối năm. Dự kiến đàn lợn sẽ cho ra doanh thu khoảng 3.488 tỷ đồng vào cuối năm 2023.

▼ **Phát triển mảng trứng gà.** DBC đang nghiên cứu đa dạng hóa các sản phẩm trứng gà mới để đẩy mạnh sản lượng bán vào các nhà máy bánh kẹo với mức giá tăng 20% so với năm trước. Dự phóng doanh thu mảng gà và trứng gà sẽ đóng góp 559 tỷ đồng cho doanh nghiệp trong năm 2023.

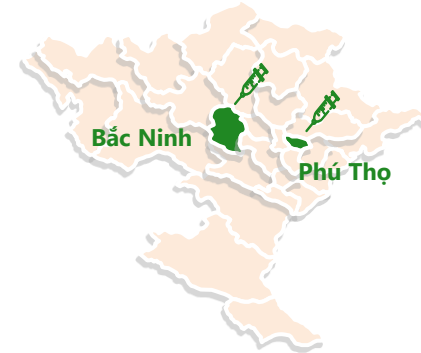
▼ Sau khi đầu tư hơn 300 tỷ vào nghiên cứu vắc-xin cho dịch tả lợn Châu Phi, trung tuần tháng 4/2023 vừa qua **DBC đã nghiên cứu thành công ra loại vắc-xin với tỷ lệ chết là 0%.** DBC sẽ đưa vắc-xin vào sử dụng tối thiểu 2 vùng chăn nuôi của mình trước bao gồm Bắc Ninh và Phú Thọ. DBC đang tích cực hoàn thiện và lắp đặt nhà máy vắc-xin để tháng 6/2023 sẽ bắt đầu đưa vào chạy thử và cho ra sản phẩm thương mại vào quý IV/2023.

▼ **DBC đã ký thêm được hợp đồng sản xuất vắc-xin** dịch tả lợn cổ điển, dịch lở mồm long móng trong năm 2023. Doanh nghiệp dự kiến sẽ tiếp tục nghiên cứu vắc-xin dịch tả lợn tai xanh sau khi nghiên cứu thành công 3 loại vắc-xin nêu trên.

Quy mô đàn heo

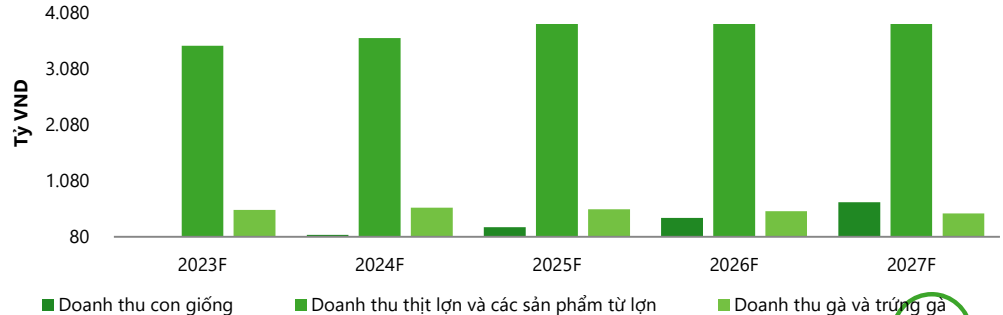


Khu vực áp dụng vacxin mới



Nguồn: DBC

Dự phóng doanh thu mảng chăn nuôi



Nguồn: VCBS dự phóng

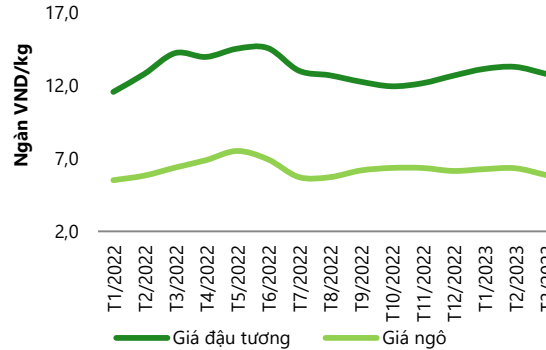


Mảng dầu thực vật vượt kế hoạch. TẮCN cải thiện hiệu quả. Tuy nhiên, chi phí nguyên liệu dự kiến tăng cao

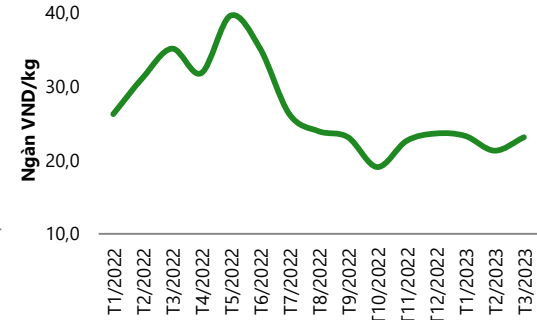
Mảng dầu thực vật và khô đậu hạt năm 2022 có mức lợi nhuận đạt 121% kế hoạch. DBC đang nghiên cứu để cho ra các sản phẩm dầu ăn mới đáp ứng nhu cầu của nhiều đối tượng như: dầu ăn dặm cho bé, dầu thực vật tốt cho tim mạch,... Dự báo, doanh thu mảng dầu ăn và khô đậu của DBC sẽ đạt khoảng 1.976 tỷ VND trong năm 2023. Giá dầu cọ bắt đầu hạ nhiệt (giảm 3-25%) từ tháng 9/2022, sau đó tăng trở lại khoảng 19% từ tháng 11/2022 và dao động quanh vùng 21.000-24.000 VND/kg trong quý I/2023. Nguyên nhân là do chính phủ Indonesia muốn tăng tỷ lệ dầu cọ từ 30% lên 35% trong công thức sản xuất nguyên liệu sinh học để giảm sự phụ thuộc của nước này vào dầu thô nhập khẩu. Điều này khiến nguồn cung dầu cọ dự kiến sẽ sụt giảm trong tương lai, giá dầu cọ vẫn duy trì ở mức cao, ảnh hưởng đến biên lợi nhuận của các doanh nghiệp sản xuất dầu ăn.

Bên cạnh đó, tỷ trọng thức ăn chăn nuôi bán ra ngoài được cải thiện trong năm vừa qua. Mảng thức ăn chăn nuôi và mảng dầu thực vật sẽ đem về doanh thu lần lượt là 4.453 tỷ và 1.976 tỷ đồng trong năm 2023. Giá các loại ngũ cốc để sản xuất thức ăn chăn nuôi như đậu tương và ngô đã bắt đầu hạ nhiệt từ nửa cuối năm 2022, tuy nhiên do hiện tượng El Nino sẽ quay trở lại trong năm 2023 khiến sản lượng ngũ cốc bị thu hẹp, giá ngũ cốc và thức ăn chăn nuôi vẫn duy trì ở mức cao trong thời gian tới.

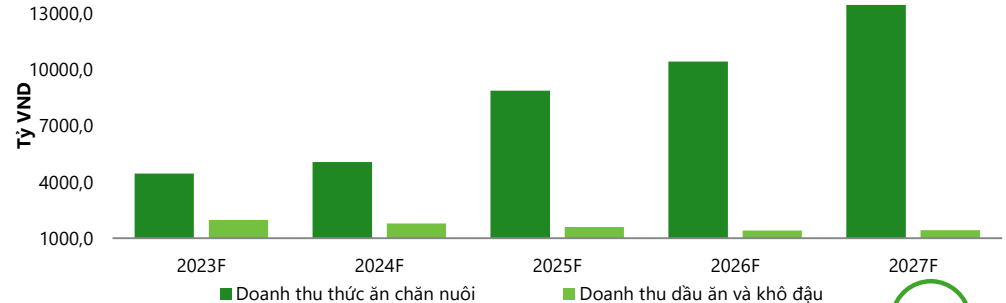
Giá nguyên liệu đầu vào sản xuất TẮCN



Giá dầu cọ



Dự phóng doanh thu mảng thức ăn chăn nuôi và dầu ăn, khô đậu

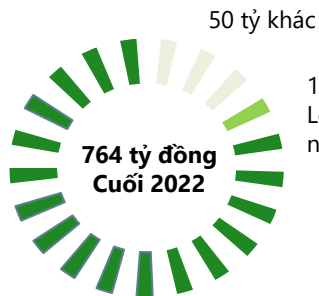
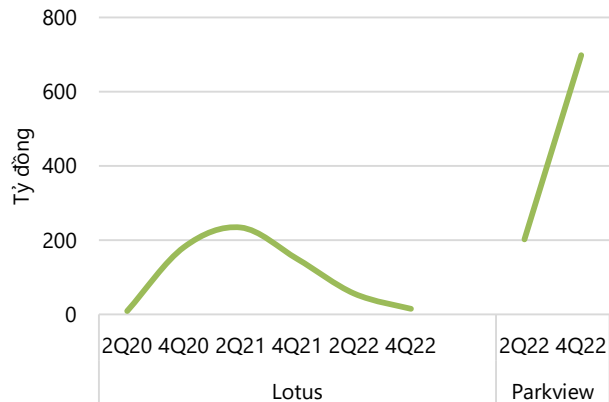




Dự án Parkview đã được bàn giao và thu tiền đến 95%, sẵn sàng ghi nhận trong 2023.

- Dự án Parkview đã thu 95% tiền về (thể hiện trên khoản mục người mua trả tiền trước), đã được bàn giao (5% đang chờ sổ hồng để cấp và thu tiền từ hộ dân). Tuy nhiên, doanh thu từ các căn hộ này không được hạch toán trong năm 2022 do thay đổi nghị định liên quan đến nghiệm thu phòng cháy chữa cháy, khiến lợi nhuận năm 2022 chưa kịp ghi nhận 145 tỷ đồng. Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận từ dự án này sẽ được ghi nhận hết trong năm nay.
- Dự án Nhà ở xã hội Khắc Niệm đang gặp vướng mắc về cơ chế (người mua nhà ở xã hội phải là hộ chưa có nhà ở địa phương khác), nên chưa thể bàn giao cho công nhân.

Tình hình người mua trả tiền trước các dự án BĐS



700 tỷ từ dự án Parkview chưa kịp chuyển thành doanh thu trong 2022

Các dự án BĐS chính và doanh thu dự kiến

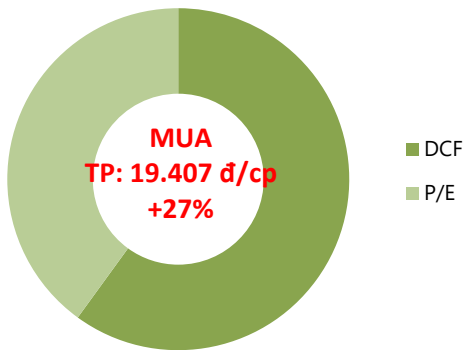


Nguồn: DBC

(*) Vì lý do pháp lý, DBC chưa thể thực hiện bán và bàn giao cho khách hàng chính là người lao động trên địa bàn

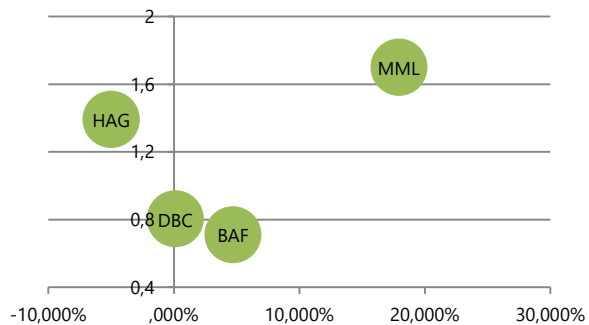


Định giá

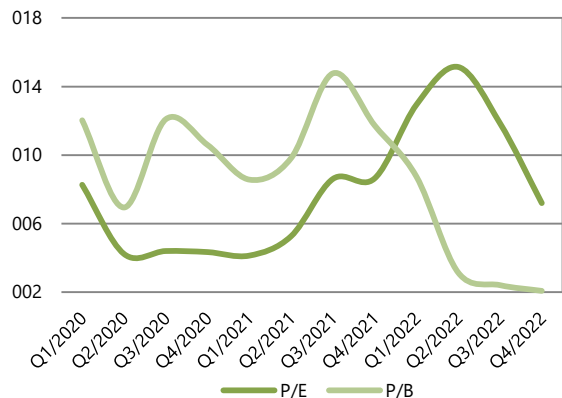


Dự báo KQKD	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần	11.558	11.977	12.833
+/-yoy (%)	7%	3,63%	7,15%
LNST	5	95	166
+/- %	-99,4%	1729%	74,66%
EPS (đồng/cổ phiếu)	21	393	686

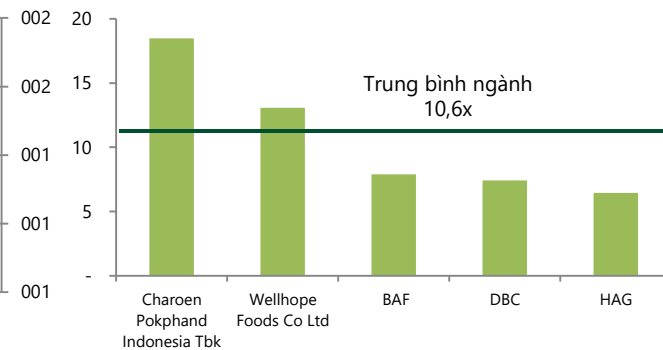
Tương quan P/B và ROE



Lịch sử định giá



P/E ngành



Điều khoản sử dụng

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

Thông tin liên hệ

Trần Minh Hoàng

Giám đốc Nghiên cứu – Phân tích

tmhoang@vcbs.com.vn

Lê Đức Quang, CFA

Trưởng phòng Nghiên cứu – Phân tích doanh nghiệp

ldquang@vcbs.com.vn

Phạm Thu Hương

Chuyên viên phân tích cao cấp

pthuong@vcbs.com.vn