

BÁO CÁO PHÂN TÍCH – DBC

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

Công ty Cổ phần Tập đoàn Dabaco Việt Nam được thành lập năm 1996. Dabaco là doanh nghiệp sản xuất thức ăn chăn nuôi (TACN) và chăn nuôi với hệ sinh thái 3F (Feed-Farm-Food) khép kín.

ĐÁNH GIÁ KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 1/2025

LNST quý 1/2025 tăng trưởng vượt bậc nhờ giá heo neo cao và giá nguyên liệu đầu vào giảm. DBC ghi nhận doanh thu thuần quý 1/2025 đạt 5,107 tỷ đồng, tăng 41% so với quý 1/2024, và LNST đạt 508 tỷ đồng, tăng gấp 7 lần YoY, đạt 50.4% kế hoạch năm. Mức tăng trưởng này được thúc đẩy mạnh nhờ giá heo hơi bình quân cả nước tăng mạnh khoảng 24% YoY, dao động quanh 70,000 đồng/kg trong phần lớn quý 1. Đồng thời, giá các loại ngũ cốc như đậu nành và lúa mì giảm từ 5–18% YoY, góp phần cải thiện mạnh biên lợi nhuận cho mảng thức ăn chăn nuôi và chăn nuôi.

Biên lợi nhuận phục hồi nhờ hưởng lợi từ cả giá bán đầu ra và chi phí đầu vào. BLNG toàn công ty tăng mạnh, đạt 14.7%, tăng 540 điểm cơ bản svck, trong đó riêng mảng chăn nuôi ghi nhận tăng trưởng 129% về lợi nhuận gộp. Đây là mức cải thiện đáng kể so với giai đoạn thấp điểm năm 2023 khi công ty chịu áp lực kép từ giá heo giảm sâu và giá nguyên liệu tăng mạnh.

Vaccine ASF chính thức thương mại hóa – đóng góp bước đầu. Trong quý 1/2025, sản phẩm vaccine dịch tả lợn châu Phi Dacovac-ASF2 đã được cấp phép lưu hành chính thức, mở ra một hướng đi mới cho DBC trong lĩnh vực dược thú y.

Khuyến nghị

MUA

Giá mục tiêu (VNĐ/cp):	37,400
Tiềm năng tăng giá:	26%

Thông tin cổ phiếu DBC

Ngành	Chăn nuôi
Ngày báo cáo	10/06/2025
Giá hiện tại (VNĐ/cp)	29,800
Vốn hóa (Tỷ VNĐ)	9,973
ROE	5.23
ROA	2.18
P/E	9.82
P/B	0.51
EPS (VNĐ/cp)	3,600
BVPS	21,617
SLCP lưu hành (triệu cp)	334.7
GTGD/ngày (Tỷ VNĐ)	280.7

DBC – LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Diễn biến giá heo thuận lợi là nền tảng thúc đẩy lợi nhuận cả năm 2025

Giá heo quý 1/2025 xác nhận xu hướng cung bị siết do dịch ASF và Luật Chăn nuôi mới. Dù có thể điều chỉnh ngắn hạn, mặt bằng giá heo dự kiến vẫn duy trì quanh 65,000 – 70,000 đồng/kg trong phần lớn năm, hỗ trợ biên lợi nhuận cao. Đây là nền tảng để DBC đẩy mạnh mở rộng trang trại, tăng sản lượng TACN và duy trì đà tăng trưởng lợi nhuận trong các quý tiếp theo.

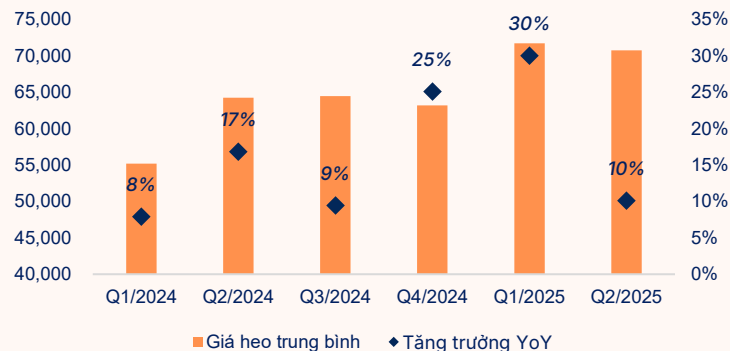
Cơ hội mở rộng thị phần nhờ sự thoái lui của hộ chăn nuôi nhỏ lẻ

Luật Chăn nuôi 2025 và dịch bệnh ASF khiến các hộ chăn nuôi nhỏ lẻ gặp khó khăn, dự kiến thị phần hộ dân sẽ giảm từ 60% xuống chỉ còn 25% vào năm 2030. Trong khi đó, DBC – với mô hình 3F khép kín và năng lực đầu tư trang trại bài bản – đang đứng trước cơ hội lớn để thay thế khu vực chăn nuôi nhỏ, mở rộng quy mô và gia tăng thị phần trong ngành chăn nuôi công nghiệp.

Đầu tư mở rộng trang trại và nâng quy mô đàn nái là động lực tăng trưởng dài hạn

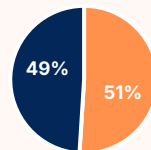
Giai đoạn 2025–2027, DBC triển khai đồng loạt 8 dự án trang trại chăn nuôi công nghệ cao, hướng đến mục tiêu đạt 60,000 heo nái và 1.2–1.5 triệu heo thịt/năm. Việc đầu tư bài bản giúp DBC gia tăng thị phần, tận dụng xu thế dịch chuyển từ hộ nhỏ lẻ sang các doanh nghiệp lớn có khả năng tuân thủ quy chuẩn môi trường và an toàn dịch bệnh.

Giá heo trung bình theo quý, svck
(VNĐ/kg)

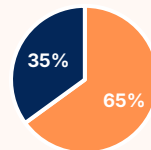


Cơ cấu thị phần ngành chăn nuôi

2024



Q1/2025



Doanh nghiệp Hộ chăn nuôi

Doanh nghiệp Hộ chăn nuôi

DBC – LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

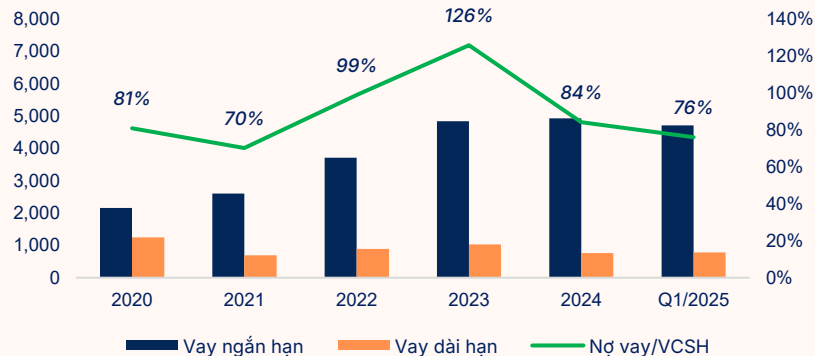
Vaccine ASF Dacovac-ASF2 thương mại hóa mở ra thị trường tiềm năng mới

Sau giai đoạn thử nghiệm nội bộ thành công, sản phẩm vaccine dịch tả lợn châu Phi đã được cấp phép lưu hành trong quý 1/2025 và kỳ vọng mang về 98 tỷ đồng LNTT năm nay. DBC cũng đã hoàn thành trung tâm nghiên cứu và nhà máy vaccine Dacovet tại Bắc Ninh, đặt nền móng cho mảng dược thú y phát triển trong dài hạn – nơi biên lợi nhuận cao và ít cạnh tranh.

Cấu trúc tài chính cải thiện, giảm áp lực chi phí vốn

DBC đã phát hành thành công hơn 92 triệu cổ phiếu trong năm 2024, giúp tăng vốn chủ sở hữu và giảm hệ số nợ vay/VCSH từ 126% xuống còn 76%. Việc cải thiện đòn bẩy tài chính giúp công ty linh hoạt hơn trong triển khai đầu tư và giảm áp lực chi phí lãi vay, đặc biệt trong bối cảnh chi phí tài chính từng là điểm nghẽn kéo dài trong giai đoạn nhiều năm gần đây.

Đòn bẩy tài chính của DBC



DỰ ÁN DỰ KIẾN ĐẦU TƯ 2024 - 2028	Diện tích	Vốn đầu tư (tỷ đồng)	Thời gian thực hiện
Khu chăn nuôi công nghệ cao tại Quảng Ninh	30	466	2024-2027
Khu chăn nuôi công nghệ cao tại Thanh Hóa	20	300	2024-2026
Trang trại chăn nuôi công nghệ cao tại Lào Cai	42	460	2024-2027
Khu chăn nuôi lợn giống và thương phẩm ứng dụng công nghệ cao tại Quảng Trị	85	950	2025-2028
Khu chăn nuôi lợn giống và thương phẩm ứng dụng công nghệ cao tại Thái Nguyên	48	665	2024-2028
Nhà máy chế biến thức ăn chăn nuôi cao cấp tại Hà Tĩnh	56	765	2025-2027
Cụm công nghiệp Lạc Vệ, Bắc Ninh	45	678	2025-2027

DỰ PHÓNG KQKD

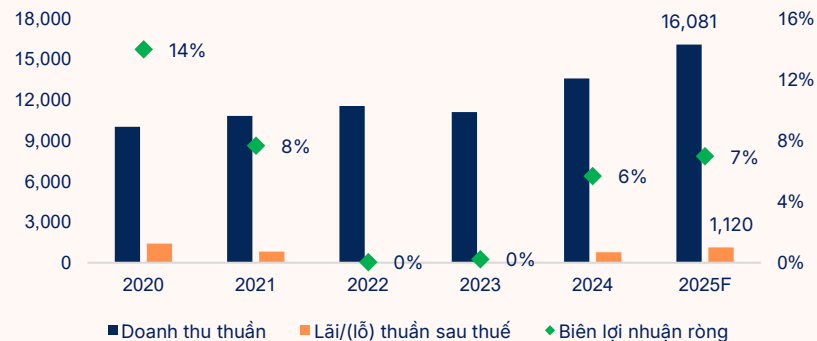
Triển vọng năm 2025 của DBC tiếp tục tích cực khi cả ba mảng cốt lõi – chăn nuôi, TACN và vaccine – đều có động lực tăng trưởng rõ rệt, nhờ mặt bằng giá heo duy trì cao, công suất trang trại mở rộng và sản phẩm vaccine mới bắt đầu thương mại hóa. Với động lực đó, DBC được dự báo đạt doanh thu thuần 16,081 tỷ đồng (+18% YoY) và LNST 1,120 tỷ đồng (+46% YoY), phản ánh kỳ vọng tăng trưởng trên cả 3 mảng chính:

- Chăn nuôi (heo thịt và giống) vẫn là động lực chính, đóng góp 55% doanh thu, với giá heo hơi bình quân duy trì quanh 68,000 đồng/kg. LNST riêng mảng này ước đạt 820 tỷ đồng, nhờ BLN gộp cải thiện lên mức 20.3%.
- Thức ăn chăn nuôi ghi nhận sản lượng tăng khoảng 5%, đạt gần 1.4 triệu tấn, trong đó phần lớn tiêu thụ nội bộ. Biên lợi nhuận ổn định 13–14%, đóng góp 202 tỷ đồng LNST.
- Vaccine Dacovac-ASF2 dự kiến bán ra thị trường với giá 59,000 VNĐ/liều, công suất đạt 16% thiết kế (32/200 triệu liều) và sẽ bắt đầu mang về nguồn thu cho DBC từ Quý 3/2025. Chúng tôi dự phóng mảng vaccine sẽ đem lại 98 tỷ đồng LNTT năm đầu thương mại hóa.

Dự phóng cơ cấu doanh thu DBC 2025F

Doanh thu	2024	2025F	YoY
Thức ăn chăn nuôi	6,339	6,529	3%
Chăn nuôi và thực phẩm	6,951	8,608	24%
Kinh doanh BĐS	283	-	0%
Vaccine	-	944	100%
Tổng doanh thu	13,573	16,081	18%

Dự phóng KQKD DBC 2025F



ĐỊNH GIÁ VÀ KẾT LUẬN

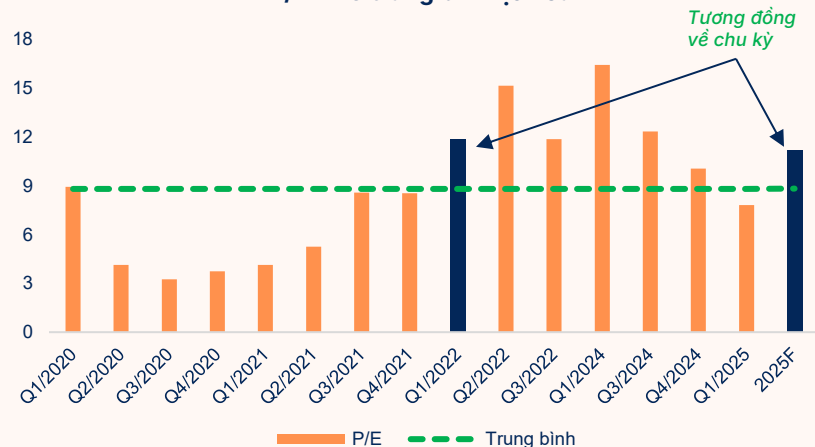
ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi xác định giá hợp lý cho cổ phiếu DBC là **37,400 đồng/cổ phiếu**, tương ứng với P/E mục tiêu 11.2x trên cơ sở EPS 2025 dự phóng đạt 3,346 đồng. Mức định giá này phản ánh kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ trong năm 2025 (+49% YoY) và triển vọng mở rộng dài hạn nhờ các trụ cột: giá heo neo cao, công suất trang trại mở rộng và thương mại hóa vaccine.

RỦI RO ĐẦU TƯ

- **Rủi ro giá heo hơi giảm khi nguồn cung phục hồi:** Giá heo tăng mạnh nhờ nguồn cung siết trong quý 1&2/2025 nhưng dự kiến phục hồi từ quý 3/2025, giá heo hơi có thể điều chỉnh, gây áp lực lên lợi nhuận ngành chăn nuôi.
- **Rủi ro phân phối vaccine không đạt kỳ vọng:** Dù vaccine đã được thương mại hóa, rủi ro đến từ hệ thống phân phối, mức độ chấp nhận thị trường và tốc độ triển khai thực tế có thể khiến doanh thu không đạt kế hoạch.
- **Rủi ro chi phí TACN tăng trở lại:** Giá nguyên liệu TACN như ngô, đậu nành đang ở vùng đáy và có nguy cơ bật tăng trở lại do yếu tố thời tiết và địa chính trị, ảnh hưởng đến biên lợi nhuận toàn doanh nghiệp.

P/E DBC trung bình lịch sử



* Chúng tôi bỏ qua các quý P/E của DBC bị nhiễu

So sánh với các doanh nghiệp trong ngành

Doanh nghiệp	Vốn hóa thị trường	Doanh thu thuần 2024	Tổng tài sản Q1.2025	Vốn vay /VCSH Q1.2025	P/E Q1.2025	P/B Q1.2025
DBC	9,973	13,574	14,411	0.76	7.79	1.42
HAG	13,746	5,783	23,479	0.77	12.22	1.53
BAF	10,762	5,641	8,588	0.88	25.10	3.51

Lưu ý và miễn trừ trách nhiệm

Quý nhà đầu tư nên đọc kỹ các rủi ro mà chúng tôi có dự phòng và đề cập trong báo cáo cũng như nhận diện về rủi ro thị trường để có lựa chọn đầu tư hiệu quả. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này phản ánh đánh giá của FIDT tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi theo tình hình doanh nghiệp và thị trường từng thời kỳ mà không phải thông báo. Ngoài ra, FIDT và các nhân sự của FIDT có quyền thực hiện các giao dịch liên quan đến các cổ phiếu, cơ hội đầu tư liên quan đề cập tại báo cáo này mà không phải thông báo. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt của nhà đầu tư. Mọi quan điểm đầu tư tại tính năng này được đưa ra dựa trên nhận định, dự đoán thị trường với mục đích tối ưu hóa lợi nhuận và hạn chế rủi ro cho nhà đầu tư. Tuy nhiên, nhà đầu tư nhận thức được rằng kết quả đầu tư sẽ phụ thuộc vào nhiều yếu tố và do đó chúng tôi không cam kết bất kỳ mức độ lợi nhuận nào đối với việc đầu tư của nhà đầu tư. Nhà đầu tư là người quyết định đầu tư, do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu trách nhiệm về kết quả đầu tư của mình. Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi FIDT. Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của FIDT. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Chúng tôi xin chân thành cảm ơn quý khách hàng!



BÙI VĂN HUY

Giám đốc khối Nghiên cứu & Đầu tư

E huy.bui@fidt.vn

Nguyễn Viết Nhật

Chuyên viên phân tích

E nhat.nguyen@fidt.vn

Nguyễn Kim Dũng

Chuyên viên phân tích

E dung.nguyen@fidt.vn

ĐOÀN MINH TUẤN

Trưởng phòng Nghiên cứu & Đầu tư

E tuan.doan@fidt.vn

Hà Kim Thành

Chuyên viên phân tích

E thanh.kim@fidt.vn

Trần Vũ Bảo

Chuyên viên phân tích

E bao.tran@fidt.vn

 www.fidt.vn

 1900 988 908

 **Trụ sở TP.HCM**
Tầng 10, Hà Phan Building,
17 – 19 Tôn Thất Tùng, Q.1, TP.HCM

 **FIDT Nha Trang**
56 Bùi Thiện Ngộ (B4), KĐT VCN
Phước Hải, TP. Nha Trang

 **FIDT Hà Nội**
Tầng 26, Mipec Tower,
229 Tây Sơn, Đống Đa, Hà Nội