

Ngành Chăn nuôi

Báo cáo cập nhật KQKD

Tháng 10, 2024

Khuyến nghị **NEUTRAL**Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **24.307**

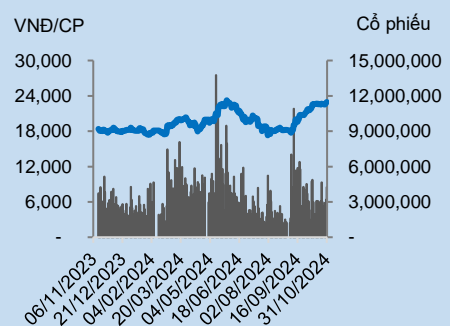
Giá thị trường (31/10/2024) 22.950

Lợi nhuận kỳ vọng +5,9%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	17.300-23.250
Vốn hóa	5.486 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	239.021.642
KLGD bình quân 10 ngày	3.125.694
% sở hữu nước ngoài	2,26%
Room nước ngoài	50%
Giá trị cổ tức/cổ phần	N/a
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N/a
Beta	1,07

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
BAF	25,8%	6,5%	27,5%	10,4%
VNIndex	11,7%	-0,5%	4,0%	0,8%

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Hà Minh Anh

(84 24) 3928.8080 ext. 213

anhnhm@bvsc.com.vn

Mã giao dịch: BAF

Reuters: BAF.HM

Bloomberg: BAF VN

Sản lượng tiêu thụ khả quan. Hoạt động mở mới trại đúng tiến độ

BAF đã công bố BCTC Q3/2024, với Doanh thu thuần Q3/2024 **1.314 tỷ đồng (+7% yoy)** và LNST-CĐTS Q3/2024 **60 tỷ đồng (+54% yoy)**. Một số điểm nhấn đáng chú ý như sau:

- Doanh thu thuần mảng chăn nuôi heo tăng trưởng khả quan trong cả Q3/2024 và 9T2024.** Mức tăng trưởng lần lượt là +129%yoy và 146%yoy, đến từ cả giá heo và sản lượng heo bán. Giá heo trung bình cả nước đạt 61.300đ/kg trong 9T/2024, tương ứng với tăng trưởng +11%yoy. Sản lượng heo bán của BAF trong 9T2024 ước tính tăng gấp đôi so với cùng kỳ năm ngoái.
- BLNG Q3/2024 đạt 17%, tăng 4,9 điểm phần trăm so với cùng kỳ, và tăng 2,8 điểm phần trăm so với quý liền trước. **BLNG tiếp tục mở rộng nhờ việc gia tăng đóng góp của mảng chăn nuôi heo trong cơ cấu doanh thu**, vốn có BLNG cao hơn mảng kinh doanh nông sản.
- Điểm đáng lưu ý là BLNG mảng chăn nuôi giảm nhẹ yoy và qoq mặc dù giá heo tăng mạnh.** Cụ thể BLNG Q3/2024 chỉ đạt 16,7%, giảm 15 điểm phần trăm so với cùng kỳ và 3,8 điểm phần trăm so với quý trước. BAF chia sẻ hoạt động bán heo loại tiếp diễn cho tới hết tháng 7/2024. Thanh lý heo giúp sản lượng tăng mạnh, nhưng giá bán thấp hơn nhiều so với heo thương phẩm. BAF đã hoàn thành việc bán heo loại trong tháng 7/2024, và gia tăng tỷ lệ bán heo thương phẩm trong tháng 8 và tháng 9. Vì vậy, BVSC cho rằng BLNG Q4/2024 sẽ khả quan hơn sơ với Q3.
- Chi phí bán hàng và quản lý tăng mạnh +63%yoy trong 9T2024, vượt dự phóng của BVSC.** Điều này đến từ việc BAF vận chuyển heo và tuyển dụng người lao động cho 4 trại mới. Trong 9 tháng đầu năm, BAF đã vận hành thêm Cụm trại Hải Đăng (Tây Ninh), trại Tân Châu, và trại Tâm Hưng. Đối với cụm trại Hải Hà (Quảng Ninh), BAF đang thực hiện thả heo vào trại đúng như kế hoạch đã chia sẻ tại Site Visit ngày 28/9/2024. Việc trại Hải Hà đi vào hoạt động nâng tổng công suất của BAF lên 1 triệu heo thương phẩm/năm. Dự kiến BAF sẽ ghi nhận doanh thu của trại Hải Hà bắt đầu từ tháng 7/2025.
- Lũy kế 9T2024, Doanh thu thuần 3.927 tỷ đồng, tăng trưởng +8%yoy, hoàn thành 71% kế hoạch năm, và hoàn thành 75% dự phóng của BVSC. LNST 9T2024 đạt 215 tỷ đồng, tăng trưởng 4 lần so với cùng kỳ năm ngoái, hoàn thành 70% kế hoạch, và hoàn thành 56% dự phóng của BVSC.

BVSC tạm thời duy trì dự phóng tại Báo cáo lần đầu (phát hành ngày 19/8/2024), cụ thể doanh thu và LNST-CĐTS 2024F của BAF lần lượt là 5.230 tỷ đồng (+0,6%yoy) và 386 tỷ đồng (gấp 14 lần năm 2023). Chúng tôi có thể cập nhật dự phóng sau cuộc họp với nhà đầu tư Q3/2024 của BAF. Tạm thời duy trì giá mục tiêu là **24.307 đồng/cp**. Mức giá đóng cửa của BAF tại ngày 31/10/2024 là 22.950 đồng/cp tương ứng với tiềm năng tăng trưởng +5,9%, vì vậy chúng tôi hạ khuyến nghị từ OUTPERFORM xuống **NEUTRAL** đối với BAF ở mức giá mục tiêu này.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh				
(Đơn vị: tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024F
Doanh thu thuần	10.434	7.083	5.199	5.231
Giá vốn	(9.947)	(6.558)	(4.856)	(4.434)
Lợi nhuận gộp	488	525	343	797
Doanh thu tài chính	5	8	38	16
Chi phí tài chính	(32)	(31)	(155)	(216)
Lợi nhuận sau thuế	322	287	27	386

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024F
Tiền & khoản tương đương tiền & Đầu tư tài chính ngắn hạn	241	151	95	71
Các khoản phải thu ngắn hạn	2.933	1.502	1.105	1.112
Hàng tồn kho	1.088	882	1.593	1.603
Tài sản cố định hữu hình	541	1.096	1.617	3.769
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	44	30	-	-
Tổng tài sản	5.457	4.729	6.534	8.053
Nợ ngắn hạn	3.851	2.292	3.011	3.417
Nợ dài hạn	151	695	1.614	1.627
Vốn chủ sở hữu	1.455	1.743	1.908	3.009
Tổng nguồn vốn	5.457	4.729	6.534	8.053

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2021	2022	2023	2024F
Chỉ tiêu tăng trưởng	-19%	-32%	-27%	1%
Tăng trưởng doanh thu	602%	-11%	-91%	1333%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế				
Chỉ tiêu sinh lời	5%	7%	7%	15%
Lợi nhuận gộp biên	3%	4%	1%	7%
Lợi nhuận thuần biên	6%	6%	0%	5%
ROA	22%	16%	1%	13%
ROE				
Chỉ tiêu cơ cấu vốn	1%	3%	20%	28%
Tổng nợ/Tổng tài sản	13%	11%	55%	97%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu				
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần	5.027	2.588	187	1.613
EPS (đồng/cổ phần)	11.312	18.553	12.081	13.223
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	-19%	-32%	-27%	1%

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Nguyễn Hà Minh Anh** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

Hệ thống nhận định của BVSC được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức $(\text{giá mục tiêu} - \text{giá hiện tại})/\text{giá hiện tại}$. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các nhận định	Định nghĩa
OUTPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
NEUTRAL	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
UNDERPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối
dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối
luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối
ngocnch@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Ngân hàng, Xây dựng, Vật liệu xây dựng
hoangnd@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT
phuts@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật
bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

Bất động sản, Vật liệu xây dựng
thaotp@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép
minhtn@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô
huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng
anhnhm@bvsc.com.vn

Nguyễn Việt Dân

Cảng biển, Vận tải biển, Hàng không
dannv@bvsc.com.vn

Nguyễn Hồng Hoa

Chiến lược thị trường
hoanh@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD
duongtt@bvsc.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng
dunglnt@bvsc.com.vn

Nguyễn Đăng Thành

Dầu khí, Hàng không
thanhnd@bvsc.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888