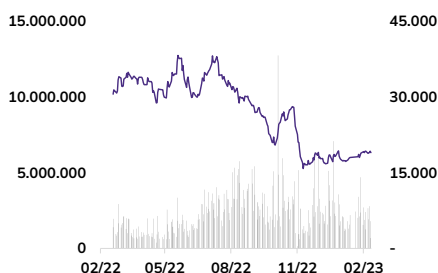


Nguyễn Phương Thảo

Email: thao.nphuong@abs.vn**THÔNG TIN CƠ BẢN**

| | |
|-----------------------|---------------|
| Ngành | : Chăn nuôi |
| Ngày báo cáo | : 17/02/2023 |
| Giá hiện tại (VND/CP) | : 19.200 |
| Giá mục tiêu (VND/CP) | : 22.000 |
| Tỷ lệ tăng (%) | : 15% |
| Vốn hóa (Tỷ VND) | : 2.770 |
| SLCPLH (CP) | : 143.520.000 |

DIỄN BIẾN GIÁ**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

| Chỉ tiêu | 2021A | 2022A |
|----------------------|--------|--------|
| Tăng trưởng DTT (%) | -19% | -33% |
| Tăng trưởng LNST (%) | 602% | -9% |
| Biên LNG (%) | 5% | 7% |
| Biên LNST (%) | 3% | 4% |
| ROA (%) | 6% | 6% |
| ROE (%) | 22% | 17% |
| Nợ vay/VCSH (lần) | 0,11 | 0,55 |
| EPS (VND/CP) | 4.125 | 2.035 |
| BVPS (VND/CP) | 18.553 | 12.118 |

Quý 4 “thoát lỗ” nhờ khoản thu nhập khác

- Quý 4/2022, doanh thu của BAF tăng trưởng tốt nhưng LNST sụt giảm mạnh.** Cụ thể, doanh thu thuần BAF đạt 2.158 tỷ đồng (+60% svck). Biên LNG giảm mạnh từ 10% (Q4/2021) xuống còn 3% (Q4/2022). Việc sụt giảm này là do giá TACN đầu vào tăng mạnh và doanh nghiệp gặp nhiều khó khăn liên quan tới dịch bệnh trên đàn gia súc, gia cầm. Theo đó, LNST quý 4 của doanh nghiệp chỉ đạt 7 tỷ đồng (-91% svck).
- Lũy kế cả năm 2022, kết quả kinh doanh của BAF kém khả quan.** Cụ thể, doanh thu thuần và LNST lần lượt đạt 7.047 tỷ đồng (-32% svck) và 293 tỷ đồng (-9% svck). Doanh thu năm 2022 giảm do BAF đã giảm mảng hoạt động kinh doanh nông sản (chiếm 93% doanh thu của BAF năm 2021) để tập trung vào mảng chăn nuôi. Do đó, doanh thu mảng nông sản chỉ đạt 5.731 tỷ đồng (-41% svck), trong khi doanh thu mảng chăn nuôi tăng trưởng khá tích cực đạt 1.317 tỷ đồng (+73% svck). Biên LNG cả năm cũng được cải thiện từ 4,7% (2021) lên 6,9% (2022) nhờ tập trung vào mảng kinh doanh chăn nuôi với biên lợi nhuận cao hơn mảng nông sản. Tuy nhiên, do khó khăn chung của ngành chăn nuôi trong năm 2022 khi giá TACN tăng (+19% svck) và giá lợn đầu ra chỉ đạt trung bình 58.000đ/kg (-7% svck), kết quả kinh doanh của BAF vẫn chịu ảnh hưởng tiêu cực. Với kết quả này, BAF đã hoàn thành 118% kế hoạch về doanh thu nhưng mới chỉ đạt 73% kế hoạch về lợi nhuận.
- Tiền mặt, khoản phải thu và hàng tồn kho đều giảm so với đầu năm.** Tại 31/12/2022, BAF sở hữu 251 tỷ đồng bao gồm cả tiền mặt và tiền gửi ngân hàng (-28% so với đầu năm). Hàng tồn kho và khoản phải thu lần lượt đạt 875 tỷ đồng (-20% so với đầu năm) và 1.682 tỷ đồng (-41% so với đầu năm).
- Nợ vay tăng mạnh.** Tại thời điểm 31/12/2022, tổng nợ vay ngắn và dài hạn của BAF đạt 955 tỷ đồng, tăng gần 5 lần so với thời điểm đầu năm. Theo đó, tỷ lệ D/E cũng tăng từ 0,1x lên 0,5x. Điều này khiến BAF phải chịu áp lực chi trả lãi vay trong giai đoạn lãi suất tăng cao như hiện nay. Vì vậy, chi phí lãi vay trong kỳ của BAF cũng tăng 3 lần so với đầu năm, ở mức 32 tỷ đồng.
- Chúng tôi dự báo triển vọng năm 2023 của BAF sẽ tích cực hơn so với mức nền thấp của năm 2022 nhờ:**
 - ✓ Giá TACN đầu vào hạ nhiệt và tiếp tục đẩy mạnh mảng kinh doanh chăn nuôi với biên lợi nhuận cao giúp cải thiện biên lợi nhuận gộp của BAF năm 2023.
 - ✓ Đầu tư mạnh mẽ vào các trang trại và mở rộng quy mô đàn lợn. BAF hướng tới sở hữu 100 trại chăn nuôi với tổng đàn heo đạt 6 triệu con. Trong giai đoạn cuối năm 2022 – đầu năm 2023, dự kiến một loạt dự án của BAF sẽ đi vào hoạt động: 2 nhà máy giết mổ, 5 trang trại lợn thịt, 2 trang trại lợn giống, 3 trang trại tích hợp lợn giống và lợn thịt cùng với hệ thống phân phối toàn quốc với 15.200 cửa hàng.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 4/2022 VÀ CẢ NĂM 2022

| BẢNG KẾT QUẢ KINH DOANH 2022 (Tỷ VND) | Q4/2021 | Q4/2022 | %YoY | 2021 | 2022 | %YoY |
|---------------------------------------|---------|---------|-------|--------|-------|--------|
| Doanh thu thuần | 1.348 | 2.158 | 60% | 10.434 | 7.047 | -32% |
| Lợi nhuận gộp | 140 | 62 | -55% | 488 | 485 | 0% |
| Chi phí bán hàng | -7 | -22 | 198% | -16 | -73 | 361% |
| Chi phí quản lý doanh nghiệp | -19 | -25 | 31% | -54 | -83 | 53% |
| Doanh thu tài chính | 4 | 4 | -8% | 5 | 8 | 39% |
| Chi phí tài chính | -26 | -25 | -1% | -32 | -26 | -20% |
| Chi phí lãi vay | -2 | -24 | 1279% | -8 | -32 | 282% |
| Lợi nhuận thuần từ HĐKD | 93 | -6 | N/A | 390 | 312 | -20% |
| Lãi/lỗ khác | 1 | 18 | 3233% | 0 | 37 | 10292% |
| LNTT | 93 | 12 | -87% | 390 | 349 | -11% |
| LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số | 77 | 7 | -91% | 322 | 293 | -9% |

Nguồn: BCTC doanh nghiệp, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

| | |
|------------------|---|
| MUA | Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên |
| TRUNG LẬP | Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 0% đến 15% |
| BÁN | Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 0% |

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Năng lượng, Xây lắp, VLXD

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Vĩ mô, Bảo hiểm, Ngân hàng

Lê Thu Huyền - Chuyên viên

Email: huyen.lethu@abs.vn

Ngân hàng, BĐS KCN, Cao su

Lê Quang Trung - Chuyên viên

Email: trung.lequang@abs.vn

BĐS Dân cư, Thép

Trần Bình Minh - Chuyên viên

Email: minh.tranbinh@abs.vn

Chứng khoán, Cảng biển

Trần Quang Huy, ACCA - Chuyên viên

Email: huy.tranquang@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Hóa chất, Lương thực, Dữ liệu

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn