

CTCP Nông nghiệp BAF Việt Nam (BAF)

HÀNG TIÊU DÙNG

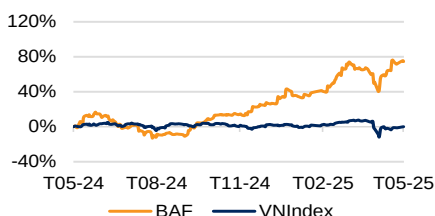
Giá hiện tại	VND34.750
Cao/thấp nhất 52 tuần	VND35.100/17.300
Giá mục tiêu	VND33.300
Cập nhật gần nhất	24/02/2025
Khuyến nghị gần nhất	Trung lập
Consensus	0,0%
Tiềm năng tăng giá	-4,2%
Tỷ suất cổ tức	0,0%
Tổng tỷ suất sinh lời	-4,2%

Thị giá vốn (tr USD)	319,8
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	4,6
Sở hữu NN (tr USD)	191,7
SLCP lưu hành (tr)	239,0
SLCP pha loãng	239,0

	BAF	VNI
P/E Trượt 12T	26,2x	11,9x
P/B Hiện tại	2,7x	1,5x
ROA	4,5%	2,1%
ROE	13,5%	13,2%

*dữ liệu ngày 07/05/2025

Diễn biến giá



Cơ cấu sở hữu

Siba Holdings	40,5%
Khác	59,5%

Tổng quan doanh nghiệp

Được thành lập vào năm 2017, BAF tập trung vào chuỗi giá trị chăn nuôi lợn với 3 nhà máy sản xuất thức ăn chăn nuôi và 42 trang trại với quy mô trên 500.000 con lợn – nằm trong top 5 công ty chăn nuôi lợn nhất Việt Nam.

Chuyên viên phân tích



Hà Thu Hiền

hien.hathu@vndirect.com.vn

Mảng 3F trở thành trụ cột doanh thu - [Phù hợp dự phóng]

- Trong Q1/25, BAF ghi nhận doanh thu thuần đạt 1.123 tỷ đồng, giảm 9,9% svck. Mức sụt giảm chủ yếu đến từ việc công ty đã chính thức dừng hoạt động kinh doanh nông sản.
- KQKD Q1/25 phù hợp với dự phóng của chúng tôi với LN ròng đạt 132 tỷ, hoàn thành 27,7% dự báo cả năm.
- Chúng tôi nhận thấy áp lực tăng giá lên giá mục tiêu là 33.300 đồng/cp, và sẽ được cập nhật trong các báo cáo tiếp theo.

Doanh thu Q1/25: Hoàn thành chiến lược tái cấu trúc kinh doanh

Trong Q1/25, BAF ghi nhận doanh thu thuần đạt 1.123 tỷ đồng, giảm 9,9% svck. Mức sụt giảm chủ yếu đến từ việc công ty đã chính thức dừng hoạt động kinh doanh nông sản – từng đóng góp hơn 60% DT trong Q1/24. Quyết định này phù hợp với định hướng chiến lược của công ty trong việc tái cấu trúc, tập trung hoàn toàn vào hoạt động chăn nuôi nhằm nâng cao biên lợi nhuận và tăng trưởng LN ròng trong dài hạn.

Mặc dù tổng doanh thu giảm, mảng chăn nuôi ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng, đạt 1.123 tỷ đồng, tăng 132,3% svck. Tăng trưởng đến từ 1) giá bán bình quân đạt 70.188 đồng/kg, tăng 52,4% svck nhờ giá heo hơi duy trì ở vùng cao từ cuối 2024 đến đầu 2025 và 2) sản lượng tiêu thụ tăng lên 160.000 con, tăng 52,4% svck, nhờ các trang trại mới đi vào vận hành ổn định và bắt đầu có sản phẩm đầu ra.

Biên lợi nhuận gộp tăng mạnh do không còn ghi nhận mảng nông sản

Lợi nhuận gộp Q1/25 đạt 290 tỷ đồng, tăng 127,5% svck, dù doanh thu giảm. Trong khi đó, biên LN gộp tăng từ 10,2% trong Q1/24 lên 25,9% trong Q1/25 (+15,6 điểm %). Đây là mức biên gộp cao nhất kể từ khi công ty niêm yết trên sàn chứng khoán. Nguyên nhân chủ yếu đến từ việc toàn bộ doanh thu hiện nay đến từ mảng chăn nuôi - vốn có biên gộp cao hơn đáng kể so với mảng nông sản. Trong khi mảng nông sản vốn có biên lợi nhuận mỏng (1-2%) và dễ bị ảnh hưởng bởi giá nông sản trên thế giới, thì mảng 3F giúp BAF kiểm soát tốt hơn cả chi phí đầu vào lẫn đầu ra nhờ chuỗi cung ứng khép kín.

Chi phí vận hành và chi phí lãi vay tăng mạnh hạn chế đà tăng trưởng lợi nhuận

Mặc dù lợi nhuận gộp tăng mạnh 127,5% svck, lợi nhuận ròng chỉ tăng 11,3% svck trong Q1/25 do 1) chi phí vận hành tăng, 2) chi phí lãi vay tăng và 3) không còn ghi nhận khoản lợi nhuận khác bất thường so với Q1/24.

BAF ghi nhận chi phí vận hành tăng mạnh 88% svck trong Q1/25, chủ yếu do chi phí nhân viên tăng 117,9% svck – tương đối phù hợp với chiến lược mở rộng hệ thống trang trại nhanh chóng của công ty. Tỷ lệ chi phí vận hành trên doanh thu theo đó tăng mạnh từ 3,8% trong Q1/24 lên 7,9% trong Q1/25. Chi phí lãi vay cũng tăng đáng kể (+59,4% svck) do công ty có nhu cầu vốn lớn cho các dự án trang trại chăn nuôi mới. Trong khi đó, BAF không còn ghi nhận khoản lợi nhuận bất thường từ việc thanh lý bất động sản, kéo theo lợi nhuận khác giảm 91% svck từ mức 100 tỷ trong Q1/24.

Tỷ đồng	Q1/25	Q1/24	svck	Q1/25 sv dự phóng	Q1/24 sv 2024
Doanh thu	1.123	1.247	-9,9%	17,8%	22,5%
Kinh doanh nông sản	0	764	-100,0%	0,0%	33,1%
Chăn nuôi	1.123	484	132,3%	22,9%	15,1%
Lợi nhuận gộp	290	128	127,5%	27,1%	17,3%
Chi phí BH&QLDN	89	47	88,0%	18,8%	12,1%
Lợi nhuận tài chính	(64)	(40)	59,4%	30,5%	19,9%
Lợi nhuận trước thuế	141	138	1,8%	25,1%	35,2%
Lợi nhuận ròng	132	119	11,3%	27,7%	36,7%
Biên LN gộp	25,9%	10,2%	15,6 đ %	8,9 đ %	-3,0 đ %
Biên LN ròng	11,8%	9,5%	2,3 đ %	4,2 đ %	3,7 đ %

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. 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. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, 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 này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, 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 VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

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.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Phạm Thị Bích Ngọc – Trưởng phòng

Email: ngoc.phambich@vndirect.com.vn

Hà Thu Hiền – Chuyên viên phân tích

Email: hien.hathu@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>