

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025: **38,500 VND**
% tăng giá: **10%**
Cập nhật: **7/29/2025**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: (1) Giá bán heo ở mức cao, chi phí TACN giảm (2) Khả năng thanh toán được cải thiện.

Tiêu cực: Thị phần còn tương đối khiêm tốn, chịu cạnh tranh từ nông hộ, doanh nghiệp nước ngoài và nguồn nhập lậu

	Q2/2025	Q3/2025F	2025F
DTT	1,387	1,458	5,943
% YoY	5%	11%	5%
LNST sau CĐTS	195	231	938
% YoY	465%	283%	196%

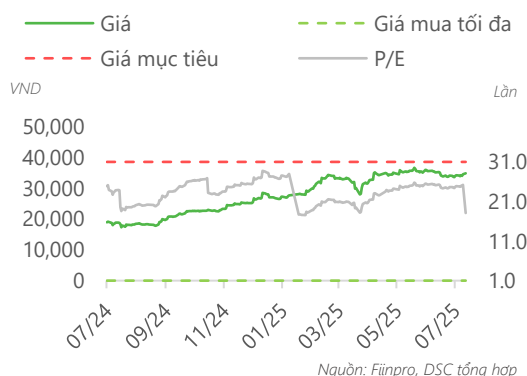
Đơn vị : tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

CTCP Nông nghiệp BAF Việt Nam là doanh nghiệp trẻ trong ngành chăn nuôi nhưng có quy mô tài sản và doanh thu thuộc top đầu ngành. BAF sở hữu chuỗi giá trị khép kín 3F (Feed - Farm - Food), hướng tới mô hình kinh doanh tinh gọn, hiệu quả.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Nuôi trồng nông & hải sản
Giá hiện tại:	34,850 VND
Vốn hóa:	10,595 tỷ VND
Số lượng CPLH:	304.0 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	1,923 VND
P/E:	18.1 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	0.0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0.0%



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

BAF

CTCP Nông nghiệp BAF Việt Nam

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Kết quả kinh doanh Q2/2025 ghi nhận doanh thu đạt 1.387 tỷ đồng (tăng 5% YoY), thấp hơn so với kì vọng của chúng tôi, tuy nhiên LNST sau CĐTS đạt 195 tỷ đồng (tăng 465% YoY), cao hơn so với kì vọng.

Nhìn chung, diễn biến chung vẫn đang theo đúng kịch bản chúng tôi đã dự báo. Tuy nhiên, hiện giá lợn hơi đang giảm mạnh, tình hình dịch ASF vẫn là nguy cơ lớn do đó chúng tôi điều chỉnh nhẹ mức định giá cho năm 2025 của BAF là 38,500 VNĐ/cổ phiếu, upside 10% so với thị giá tại ngày báo cáo.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Liên tục mở rộng và nâng cấp trang trại heo

Theo doanh nghiệp công bố, tổng sản lượng heo 6 tháng đạt mức 330.000 con, tăng 30% so với cùng kỳ năm 2024. Tổng ước tính đến hết tháng 04/2025, cả đàn heo nái và heo thịt đạt xấp xỉ 800.000 con.

Ngày 29/06, Tổ hợp trang trại chăn nuôi heo nhà cao tầng Công nghệ cao Tây Ninh đã được UBND Tây Ninh chấp thuận chủ trương đầu tư. Tổ hợp này gồm 4 dự án, gồm 2 dự án trang trại nuôi heo nhà cao tầng với công nghệ lọc khí - khử mùi Tây Ninh 1 và 2; dự án Nhà máy sản xuất TACN gia súc và Nhà máy giết mổ và chế biến thực phẩm từ thịt heo. BAF kì vọng khởi công vào cuối năm 2025 và đầu năm 2026. Sau 10-12 tháng thi công sẽ đưa vào vận hành trang trại đầu tiên. Việc triển khai thành công dự án này sẽ giúp BAF sở hữu một trong những "chung cư nuôi heo" đầu tiên tại Việt Nam.

Diễn biến dịch ASF được kiểm soát tốt hơn nhưng nguy cơ vẫn cao

Tính đến tháng 07/2025, tình hình dịch ASF ghi nhận khoảng trên 500 ổ, tiêu hủy từ 30.000 - 43.000 con heo bệnh. Dịch diễn biến mạnh tại khu vực miền Bắc và Bắc Trung Bộ, tập trung chủ yếu tại các nông hộ nhỏ, quản lý còn yếu kém, tỷ lệ tiêm phòng còn thấp, hiệu quả chưa cao. Tuy nhiên so với năm 2024, tình hình dịch đã có chiều hướng hạ nhiệt cả về ổ dịch lẫn số lượng tiêu hủy.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH**Giá bán heo neo cao thúc đẩy tăng trưởng doanh thu**

Doanh thu thuần Q2/2025 ghi nhận 1.387 tỷ đồng, tăng 5% YoY, doanh thu 100% đến từ mảng heo. Lợi nhuận trước thuế ghi nhận 210 tỷ đồng, tăng 206% YoY. Biên lợi nhuận qua đó cũng được cải thiện rõ rệt. Mảng chăn nuôi heo thu được kết quả khả quan nhờ vào giá bán heo vẫn neo ở mức cao trong Q2/2025, bình quân 70.300 VNĐ/kg. Cùng với đó, sản lượng heo bán ra trong Q2/2025 ước đạt 170.000 con, tăng 6,25% QoQ. Giá bán heo ở mức cao cũng là nguyên nhân giúp BAF gia tăng biên lợi nhuận khi doanh thu cao trong khi giá vốn TACN và con giống không biến động lớn trong kì.

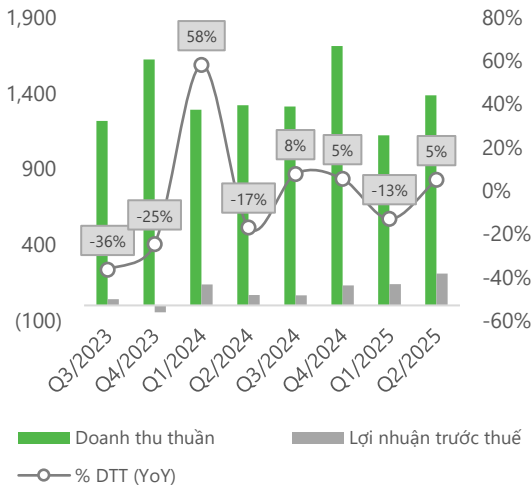
Giá heo hơi hạ nhiệt dưới áp lực bán ra

Giá heo hơi sau giai đoạn tăng mạnh hồi tháng 03/2025, bắt đầu quay đầu giảm về mốc trên dưới 60.000 VNĐ/kg vào tháng 07/2025. Nguyên nhân khiến giá heo hơi giảm chủ yếu do lượng lớn heo được xuất chuồng khiến tăng cung đột ngột trong ngắn hạn. Cùng với đó, trước lo ngại dịch ASF bùng phát, hộ chăn nuôi vừa và nhỏ cũng liên tục bán ra gây sức ép lên giá heo hơi toàn quốc. Dịch ASF hiện tại tuy về quy mô nhỏ hơn năm 2024 nhưng vẫn đang tiếp diễn trên diện rộng với quy mô trải rộng cả 3 miền. Do đó, giá heo có nguy cơ tiếp tục giảm trong thời gian tới.

Tình hình nợ vay vẫn tương đối ổn định

Tổng nợ vay tính đến Q2/2025 của BAF đạt 2.583 tỷ đồng, tăng 24% YoY. Mặc dù liên tục tăng số lượng trại nhưng BAF vẫn cho thấy tình hình vay nợ tương đối ổn định, nợ vay tăng nhưng tỷ lệ nợ vay/tổng tài sản vẫn ở mức an toàn. Cùng với đó, chi phí lãi vay thấp ở mức 62 tỷ đồng, tăng 25,3% YoY.

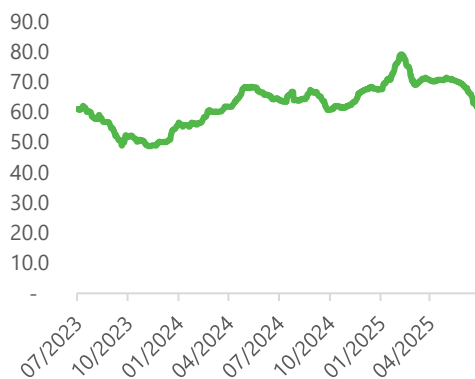
Tỷ VND

KẾT QUẢ KINH DOANH

Nguồn: BAF, DSC tổng hợp

GIÁ HEO HƠI BÌNH QUÂN

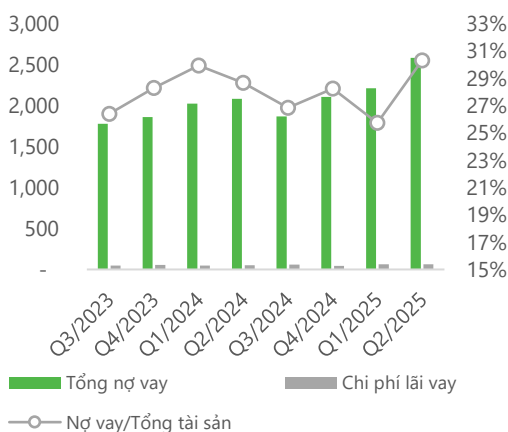
Nghìn VND/kg



Nguồn: ANOVA FEED DSC tổng hợp

TÌNH HÌNH NỢ VAY

Tỷ VND

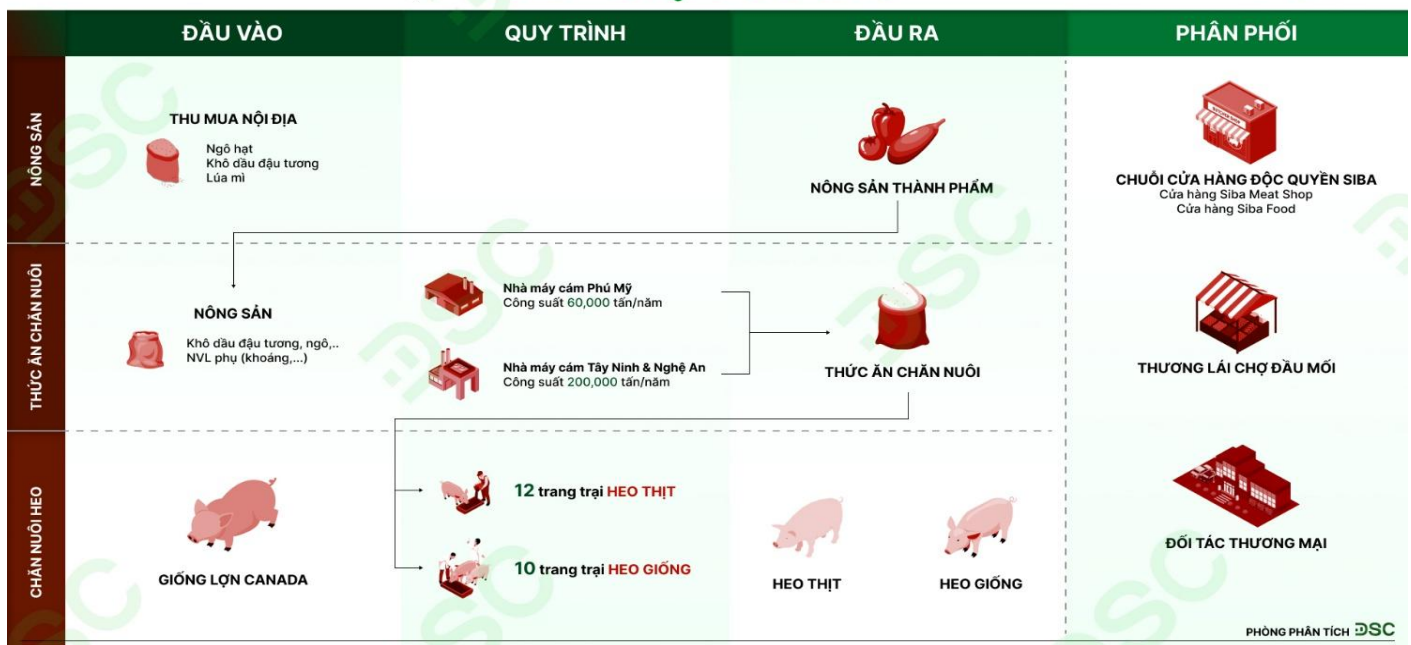


Nguồn: BAF, DSC tổng hợp

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH

MÔ HÌNH KINH DOANH
CTCP NÔNG NGHIỆP BAF VIỆT NAM (BAF)

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỖI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNH

 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

Trần Thị Hồng Nhung
Chuyên viên Phân tích

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn