

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

Tăng tỷ trọng



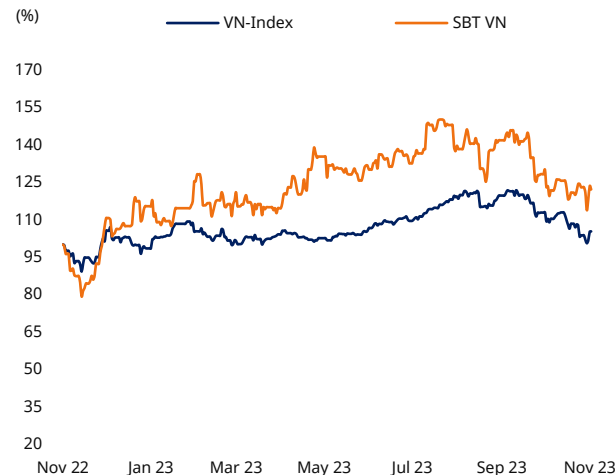
Analyst: Trần Ngọc Thúy Vy

Email: vy.tnt@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (10/11/2023)	14,300
Giá mục tiêu (12 tháng)	16,500
Lợi nhuận kỳ vọng	15.4%
Lãi ròng (23F, tỷ đồng)	814
Tăng trưởng EPS (23F, %)	84%
P/E (23F, x)	13.3
Vốn hoá (tỷ đồng)	10,330
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	741
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	17.0
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	N/A
Beta (12M)	1.2
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	8,420
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	17,750
(%)	1 M 3M 12M
Tuyệt đối	0.4 -6.3 23.4
Tương đối	4.2 -9.7 18.3

Không ngừng vươn lên

- SBT là doanh nghiệp dẫn đầu ngành đường Việt Nam, chiếm hơn 46% thị phần nội địa và xuất khẩu hơn 29 quốc gia. Sở hữu vùng nguyên liệu rộng 71.000 ha, 10 nhà máy đường với tổng công suất ép mía gần 41.000 tấn mía/ngày, 4.690 tấn đường/ngày.
- Quý 1 (01/07/2023 - 30/09/2023) niên độ 2023-2024, doanh thu thuần và lãi ròng lần lượt đạt 6.375 tỷ đồng và 216 tỷ đồng, lần lượt tăng 19% và giảm 17% YoY: 1) Biên lợi nhuận gộp giảm từ 12,5% xuống 10,9% so với cùng kỳ; 2) Chi phí tài chính tăng 58% YoY, do chi phí lãi vay tăng 91% YoY; 3) Doanh thu tài chính tăng 59% YoY, do lợi nhuận từ lãi tiền gửi ngân hàng và cho vay tăng.
- Niên độ 2022-2023, toàn ngành đường Việt Nam ép được 9,6 triệu tấn mía, sản lượng sản xuất đường đạt 935 nghìn tấn lần lượt tăng 28% và tăng 25% so với niên độ 2021-2022. Lượng đường này chỉ đáp ứng khoảng 40% nhu cầu thị trường trong nước, khi nhu cầu tiêu thụ đường của Việt Nam vẫn rất cao. Tình trạng thiếu hụt cũng diễn ra ở bình diện thế giới, Tổ chức Đường Quốc tế (ISO) thống kê niên vụ 2022 - 2023, sản lượng đường thế giới thiếu hụt hơn 2 triệu tấn so với nhu cầu. Theo Bộ nông nghiệp Hoa Kỳ (USDA) sản lượng đường toàn cầu niên vụ 2023-2024 dự kiến đạt 187 triệu tấn (+6% YoY), tiêu thụ 180 triệu tấn (+2.3% YoY).
- Giá đường thế giới T10/2023 đạt 26.52 Uscents/lb (+40% YoY), đạt đỉnh mới sau hơn 10 năm trước bối cảnh thiếu hụt nguồn cung do El Nino (khô hạn) ở Thái Lan và các quốc gia xuất khẩu đường chủ chốt. Bên cạnh đó, Ấn Độ đã gia hạn lệnh hạn chế xuất khẩu đường từ ngày 18/10/2023 làm tăng thêm lo ngại về nguồn cung.
- Giai đoạn 2021-2025, SBT tập trung mở rộng vùng nguyên liệu tại Úc đến 20.000 ha, nâng tổng diện tích vùng nguyên liệu toàn cầu đạt 90.000 ha. Tháng 6/2023, SBT đã vận hành 1.341 ha. Ngoài ra, SBT đẩy mạnh mở rộng danh mục sản phẩm F&B (thực phẩm và đồ uống) với các dòng từ mía, dứa và các sản phẩm khác, mục tiêu mảng F&B sẽ đóng góp 30% - 40% doanh thu SBT vào năm 2030. Theo dự báo của Statista, thị trường đồ uống không cồn sẽ đạt tốc độ tăng trưởng trung bình hàng năm là 6,28%/năm trong giai đoạn 2023-2028.
- Niên độ 2023-2024 (01/07/2023 - 30/06/2024), chúng tôi dự phóng doanh thu và lãi ròng đạt 27,044 và 814 tỷ đồng, tăng 9,2% và 51%YoY nhờ: 1) Biên lợi nhuận gộp tăng từ 11,2% lên 11,9% nhờ giá đường tăng; 2) Dự báo giá đường giao động khoảng 20.000 - 26.000 đ/kg, mức bình quân tăng 21% so với 2022; 3) Doanh thu mảng sản xuất đường tăng 8,6% YoY, đạt 24.836 tỷ đồng; 4) Doanh thu khác bao gồm các sản phẩm F&B tăng 15%, đạt 1.105 tỷ đồng.
- EPS forward niên độ 2023 - 2024 ước 1.052 đ/cp, tương ứng P/E forward ở mức 13,3 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho SBT: 1) vị thế dẫn đầu ngành mía đường; 2) nguồn cung trong nước chưa đáp ứng đủ nhu cầu thực tế; 3) triển vọng tăng trưởng từ mảng F&B.



(Tỷ đồng)	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023(F)
Doanh thu	10,857	12,889	14,925	18,319	24,743	27,044
LNHĐKD	24	627	1,123	1,007	1,445	1,669
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	0.2	4.9	7.5	5.5	5.8	6.2
Lãi ròng	268	364	645	875	537	814
EPS (VND)	371	506	773	989	570	1,052
ROE (%)	3.9	5.2	7.4	8.8	4.7	7.6
P/E (x)	39.4	22.4	23.1	16.0	26.6	13.3
P/B (x)	1.6	1.1	1.6	1.4	1.2	1.0
Cổ tức/thị giá (%)	2.3	3.1	2.4	2.0	#N/A	#N/A



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	2 điểm (Trung Tính)
Giá đóng cửa (10/11/2023)	14,300	Xu hướng ngắn hạn Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	15,000	Xu hướng trung hạn Giảm
Hỗ trợ (ngắn hạn)	13,500	Xu hướng dài hạn Tăng
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	12,500	

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- SBT hiện đang giao dịch quanh vùng giá 13,500-14,500 đ/cp. Nhiều khả năng, sẽ tiếp tục tích lũy trên đường MA20 trước khi quay trở lại xu hướng tăng.
- Nếu SBT vượt được mốc kháng cự quanh vùng 16,500 đ/cp. Kỳ vọng sẽ tiến về kháng cự cao hơn ở 18,000 đ/cp.

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. 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 Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được 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 Chứng khoán Mirae Asset.