

Công ty Cổ phần Thành Thành Công – Biên Hòa (SBT)

Khuyến nghị

Mua



Analyst: Trần Ngọc Thúy Vy
• Email: vy.tnt@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

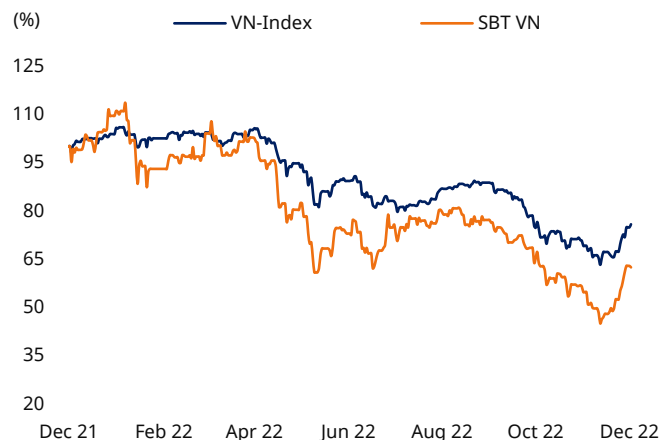
Giá đóng cửa (05/12/2022)	13,800
Giá mục tiêu (12 tháng)	18,000
Lợi nhuận kỳ vọng	30%
Lãi ròng (22F, tỷ đồng)	1,077
Tăng trưởng EPS (22F, %)	16.4
P/E (22F, x)	9.2x

Vốn hoá (tỷ đồng)	9,940
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	720
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	46.1
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	12.3
Beta (12M)	1.3
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	9,262
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	26,168

(%)	1 M	6M	12M
Tuyệt đối	14.8	-18.5	-37.1
Tương đối	6.5	-2.1	-11.9

Duy trì tăng trưởng ổn định

- SBT là doanh nghiệp dẫn đầu ngành đường Việt Nam, chiếm hơn 46% thị phần trong nước. Sở hữu vùng nguyên liệu rộng 68.000 ha, trải dài 3 nước Đông Dương với 10 nhà máy đường, cùng tổng công suất ép mía hơn 41.000 tấn mía/ngày, 4.690 tấn đường/ngày.
- Quý 1 (01/07/2022- 30/09/2022) niên độ 2022-2023, doanh thu thuần và lãi ròng lần lượt đạt 5.309 tỷ đồng và 262 tỷ đồng, tăng trưởng lần lượt 23% và 34% YoY: 1) Biên lợi nhuận gộp tăng từ 11,5% lên 12,5% so với cùng kỳ nhờ giá bán đường tăng; 2) Chi phí tài chính tăng 12% YoY, do chi phí lãi vay tăng 18% YoY do mặt bằng lãi suất tăng; 3) Doanh thu tài chính giảm 25% YoY, do lợi nhuận từ đầu tư hợp đồng tương lai giảm.
- Theo Bộ nông nghiệp Hoa Kỳ (USDA) sản lượng đường toàn cầu niên vụ 2022-2023 dự kiến tăng 0,9% lên 183 triệu tấn do thời tiết thuận lợi ở cả Brazil và Thái Lan, và năng suất mía tăng cao. Theo Tổ chức Lương thực và Nông nghiệp Liên Hợp Quốc (FAO), giá đường thế giới từ tháng 1 đến tháng 10 trung bình đạt 18.5 cents/lb tăng 6.2%YoY, dự báo đến năm 2029 giá đường trung bình đạt 21.3 cents/lb.
- Theo Hiệp hội Mía Đường Việt Nam (VSSA), niên độ 2021-2022, toàn ngành ép được 7,5 triệu tấn mía, sản lượng sản xuất đường đạt 742 nghìn tấn lần lượt tăng hơn 11,6% và tăng 7,5% so với niên độ 2020 – 2021. Lượng đường này chỉ đáp ứng 35% nhu cầu thị trường trong nước. Điều này cho thấy sự thiếu hụt lớn về cung nội địa, khi nhu cầu tiêu thụ đường (2 triệu tấn/năm) của Việt Nam vẫn rất cao.
- Tháng 8/2022 chính thức áp dụng mức thuế chống bán phá giá là 42,99% và thuế chống trợ cấp là 4,65% đối với các sản phẩm đường nhập khẩu từ Thái Lan và các nước có nguyên liệu đường xuất xứ từ Thái Lan. Dự báo giá đường trong nước sẽ ở mức cao 18.000 - 22.000 đồng (chưa bao gồm VAT) trung bình tăng 11% YoY vào cuối năm 2022 và tiếp tục duy trì ở mức cao trong dài hạn đến 15/06/2026 (kỳ hạn chính sách thuế với đường Thái Lan).
- Giai đoạn 2021-2025, SBT tập trung mở rộng vùng nguyên liệu tại Úc đến 20.000 ha. Tháng 8/2022, SBT đưa vào vận hành 1.244 ha, năng suất thu hoạch dự kiến trung bình 900 tấn mía/ngày. SBT đẩy nhanh tiến độ với mục tiêu 5.000 ha trong niên độ 2022-2023.
- Niên độ 2022-2023 (01/07/2022-30/06/2023), chúng tôi dự phóng doanh thu và lãi ròng đạt 20.229 và 1.077 tỷ đồng, tăng 10% và 29%YoY nhờ: 1) Biên lợi nhuận gộp tăng từ 12,5% lên 13% nhờ giá đường tăng; 2) Doanh thu mảng sản xuất đường tăng 12% YoY, đạt 18.902 tỷ đồng; 3) Triển vọng từ Trung Quốc - thị trường nhập khẩu lớn của SBT. USDA dự báo Trung Quốc sẽ nhập khẩu 4,4 triệu tấn đường niên độ 2022-2023.
- EPS forward niên độ 2022 - 2023 ước 1.494 đ/cp, tương ứng P/E forward ở mức 9,2 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 nhờ áp thuế phòng vệ với đường Thái Lan.



(Tỷ đồng)	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022(F)	FY 2023(F)
Doanh thu	10,885	12,923	14,940	18,373	20,229	21,934
LNHKD	319	522	791	1,128	1,498	1,873
Tỷ lệ LNHKD (%)	2.9	4.0	5.3	6.1	7.3	8.5
Lãi ròng	268	364	645	829	1,077	1,380
EPS (VND)	437	531	932	1,284	1,494	1,918
ROE (%)	3.9	5.2	7.4	8.8	10.9	13.0
P/E (x)	39.4	22.4	23.1	16	9.2	7.1
P/B (x)	1.6	1.1	1.6	1.4	1.0	0.9
Cổ tức/thị giá (%)	2.2	3	2.4	2	3.6	3.6



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		+4 điểm (Khả Quan)
Giá đóng cửa (05/12/2022)	13,800	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	15,500	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	12,500	Xu hướng dài hạn	Giảm
Điểm cắt lỗ (ngắn hạn)	12,000		

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- SBT đang có nhịp hồi phục tốt với lực cầu ngày càng cải thiện.
- Mục tiêu ngắn hạn của SBT sẽ là mốc kháng cự quanh 15,500 đ/cp. Trường hợp vượt qua được ngưỡng trên, tiến về kháng cự cao hơn ở 18,000 đ/cp.

- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.