

Tổng quan ngành Mía – Đường Việt Nam

Với điều kiện khí hậu, thổ nhưỡng khá thuận lợi, ngành nghề trồng mía để sản xuất đường của Việt Nam bước đầu hình thành từ những năm 1990. Đến nay trải qua hơn 20 năm hoạt động, ngành mía đường Việt Nam hiện tại có một số đặc điểm sau:

- **Diện tích trồng mía của Việt Nam đã suy giảm 15% trong 03 năm gần đây do yếu thế trong cạnh tranh với các cây trồng khác (cao su, tiêu, cà phê).** Năm 2007, diện tích trồng mía đạt 310.000 ha nhưng đến năm 2010 chỉ còn 270.000 ha dẫn đến sản lượng mía nguyên liệu giảm từ 17,4 triệu tấn còn 16,4 triệu tấn. Riêng năng suất trồng mía đã được cải thiện đáng kể từ 50 tấn/ha (2000) lên 60,5 tấn/ha(2010). Tuy vậy, so sánh với năng suất mía bình quân trên thế giới hiện nay là 70 tấn/ha thì năng suất mía của nước ta là khá thấp.
- **Năng lực cạnh tranh của ngành đường Việt Nam thấp so với thế giới và các nước trong khu vực.** Tình trạng thiếu hụt mía nguyên liệu diễn ra thường xuyên, kết hợp với chất lượng mía, năng suất đường trên 1 ha thấp so với thế giới và các nước trong khu vực dẫn đến giá thành cao, làm giảm năng lực cạnh tranh của ngành đường Việt Nam. Đây chính là nguyên nhân làm cho đường nhập lậu có điều kiện phát triển và hạn chế khả năng xuất khẩu đường của Việt Nam.
- **Về tổng thể, Việt Nam có khả năng đáp ứng 70 - 80% nhu cầu tiêu thụ đường trong nước nhưng diễn biến cung cầu đường rất khó dự báo.** Hàng năm, sản lượng đường sản xuất trong nước khoảng 0,9 - 1,1 triệu tấn/năm, chiếm 70 - 80% nhu cầu tiêu thụ khoảng 1,2 - 1,4 triệu tấn/năm. Tuy vậy, diễn biến cung cầu đường rất khó dự báo do phụ thuộc nhiều yếu tố như: sự bất thường của thời tiết gây ảnh hưởng đến nguyên liệu mía đầu vào, sản lượng đường nhập khẩu (chính thức và nhập lậu), sản lượng đường xuất khẩu, sự tăng/giảm nhu cầu của các ngành sản xuất dùng đường làm nguyên liệu (bánh kẹo, sữa, nước ngọt, bia...).
- **Ngành mía đường là ngành có sự bảo hộ của Nhà nước trong hoạt động xuất nhập khẩu thông qua các công cụ hạn ngạch và thuế quan.** Hàng năm, Bộ Công Thương quy định hạn ngạch nhập khẩu và Bộ Tài Chính quy định thuế suất nhập khẩu mặt hàng đường dựa trên nhu cầu tiêu thụ và khả năng sản xuất trong nước. Năm 2011, hạn ngạch nhập là 250.000 tấn, thuế nhập khẩu áp dụng từ 15/04/2011 là 15% cho cả đường thô và đường tinh luyện. Đây là mức thuế nhập khẩu đường áp dụng cho các khu vực ngoài Asean (thuế nhập khẩu đường trong khu vực Asean là 5% từ năm 2010) và mức thuế này thấp hơn so với mức thuế cam kết gia nhập WTO (thuế suất nhập khẩu đường mía trong hạn ngạch là 25% đối với đường thô và 60% đối với đường tinh luyện).
- **Tồn tại sự cạnh tranh lớn trong thu mua nguyên liệu mía đối với một số nhà máy sản xuất đường không có vùng nguyên liệu ổn định.** Tính chung cả nước có khoảng 40 nhà máy sản xuất đường với tổng công suất thiết kế khoảng 112.000 tấn mía ngày (niên vụ 2010/2011). Tuy nhiên công suất hoạt động thực tế chỉ đạt 60% - 70% do thiếu nguyên liệu (đạt 62% - niên vụ 2009/2010; 75% - niên vụ 2010/2011).
- **Hệ thống đại lý tiêu thụ trung gian nắm giữ quyền lực lớn trong thu mua và phân phối đường.** Do yêu cầu vốn đầu tư cho hệ thống phân phối và lưu kho lớn nên đa phần các nhà máy sản xuất đường không tự xây dựng được hệ thống đại lý tiêu thụ riêng, không thể đưa được sản phẩm đến các cửa hàng bán lẻ mà phải thông qua hệ thống đại lý trung gian để được bao thầu toàn bộ đầu ra. Do đó, các nhà máy đường buộc phải tuân thủ những quy định do hệ thống đại lý trung gian đưa ra, chỉ được bán hàng cho các đại lý này, không được bán trực tiếp cho các cửa hàng bán lẻ. Bên cạnh đó, hệ thống đại lý trung gian còn thầu tóm và chi phối lớn đến hệ thống cửa hàng kinh doanh trực tiếp buộc các cửa hàng này chỉ được mua hàng từ hệ thống của mình. Do đó, giữa các nhà máy sản xuất đường trong nước ít có sự cạnh tranh về đầu ra, mà chỉ cạnh tranh lớn ở nguồn nguyên liệu đầu vào. (Thông tin này được tham khảo từ nguồn: <http://vneconomy.vn/20100322100629253p0c19/ai-thao-tung-doanh-nghiep-va-chi-phoi-gia-duong.htm>)

Các doanh nghiệp ngành Mía - Đường đang niêm yết

Hiện tại có 7 doanh nghiệp ngành Mía – đường đang niêm yết (5 Hose, 1 Hnx và 1 Upcom, bảng bên dưới). Công ty cổ phần Mía đường Lam Sơn (LSS) và Bourbon Tây Ninh (SBT) là 2 doanh nghiệp có diện tích trồng mía, công suất thiết kế và sản lượng đường sản xuất tương đương nhau và lớn nhất trong 7 doanh nghiệp niêm yết. Tính cả nước trong niên vụ 2010/2011, LSS đứng đầu với sản lượng đường sản xuất chiếm 7,9% tổng sản lượng, SBT đứng thứ 3 với tỷ lệ 7,1% (thứ 2 là công ty Mía đường Cần Thơ, tỷ lệ 7,13%). Công ty cổ phần Đường Ninh Hòa (NHS) và Đường Biên Hòa (BHS) có diện tích, công suất và sản lượng tương đương nhau và bằng ½ so với LSS, SBT. Quy mô nhỏ nhất là công ty cổ phần Đường Kon Tum (KTS), đây cũng là doanh nghiệp có quy mô nhỏ trong ngành, chiếm chưa tới 2% sản lượng đường sản xuất hàng năm.

Kết quả sản xuất niên vụ 2010/2011 của 7 doanh nghiệp ngành Mía - Đường đang niêm yết

Mã	Sàn	Nhà máy	Diện tích (ha)	Năng suất (tấn/ha)	Công suất thiết kế (tấn mía ngày)	Sản lượng mía ép (tấn)	Sản lượng đường (tấn)	% SL đường so cả nước
LSS	Hose	Lam Sơn	12.640	60,0	7.000	756.700	91.000	7,9%
SBT	Hose	Bourbon Tây Ninh	12.178	75,0	8.000	920.000	81.500	7,1%
NHS	Hose	Ninh Hòa	7.393	53,9	3.000	395.000	39.000	3,4%
BHS	Hose	Biên Hòa Tây Ninh	6.548	66,0	3.500	430.000	35.030	3,0%
SEC	Hose	Gia Lai	5.238	64,0	2.500	290.500	26.450	2,3%
S33	Upcom	333 Đắc Lắc	4.700	55,0	1.800	250.000	24.000	2,1%
KTS	Hnx	Kon Tum	1.913	65,4	1.500	180.000	18.480	1,6%
Cả nước			218.666	60,5	112.200	12.470.900	1.150.460	

Nguồn: Báo cáo Hội nghị mía đường năm 2011

Năm 2010, các doanh nghiệp trong ngành Mía – Đường đạt kết quả kinh doanh ấn tượng.

Nguyên nhân là giá đường bình quân tăng 40 - 50% so với năm 2009 nên doanh thu của các doanh nghiệp tăng từ 22 - 69%. Ngoại trừ BHS có mức tăng lợi nhuận 21%, các doanh nghiệp khác có mức tăng lợi nhuận rất cao từ 38 - 174%. SBT là doanh nghiệp có quy mô vốn lớn nên có các hệ số ROE, EPS năm 2010 không cao, các doanh nghiệp còn lại ROE đạt trên 30%, EPS đạt 4.000 - 11.000 đồng/cp.

Trong 6 tháng đầu năm 2011, doanh thu của các doanh nghiệp tiếp tục tăng trưởng nhưng lợi nhuận đã có sự phân hóa. Giá đường bán tại nhà máy có xu hướng điều chỉnh giảm sau khi lập đỉnh (tháng 11/2010) nhưng vẫn cao hơn khoảng 30% so với 6 tháng năm 2010 nên kết quả doanh thu của các doanh nghiệp tiếp tục tăng trưởng cao so với cùng kỳ. Tuy nhiên, tăng trưởng lợi nhuận đã có sự khác nhau giữa các doanh nghiệp. Lợi nhuận sau thuế của NHS, BHS giảm so với cùng kỳ do chi phí lãi vay tăng cao, LSS và SEC đạt mức tăng trưởng 24% và 46%, ấn tượng nhất là KTS và SBT đạt mức tăng trưởng lợi nhuận 319% và 167%.

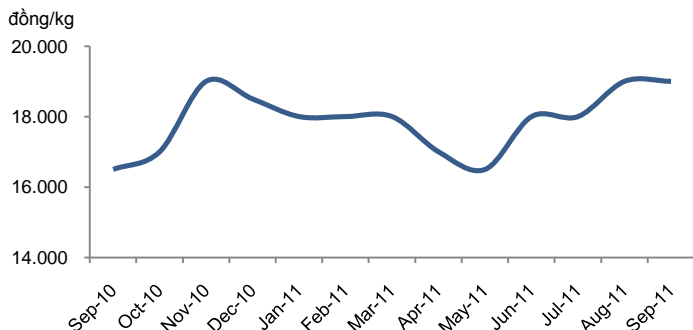
Mã	KQKD 2010					KQKD 6T/2011				Chỉ tiêu tài chính (30/06/2011)		
	% +/- DTT	% +/- LNST	Biên LN gộp	ROE 2010	EPS 2010 (đồng)	% +/- DTT so cùng kỳ	% +/- LNST so cùng kỳ	Biên LN gộp	EPS 6T/11 (đồng)	Nợ vay (tỷ đồng)	Nợ vay /VCSH	Thanh toán nhanh (lần)
LSS	22%	89%	36%	33%	7.488	55%	24%	31%	3.731	337	29%	1,9
SBT	43%	64%	35%	20%	2.432	157%	167%	34%	2.261	531	29%	1,3
NHS	55%	38%	28%	46%	10.943	112%	- 48%	17%	2.511	293	123%	0,4
BHS	69%	21%	12%	32%	7.871	31%	- 16%	11%	2.295	618	125%	0,3
SEC	53%	52%	30%	34%	4.138	88%	46%	28%	4.052	236	101%	1,4
KTS	42%	174%	34%	61%	11.139	292%	319%	33%	16.897	8	7%	2,8

Nguồn: BCTC của các doanh nghiệp

Kết quả kinh doanh 6 tháng cuối năm 2011 của các doanh nghiệp ngành Mía – Đường dự kiến khả quan. Giá đường trong nước bán tại nhà máy đã giảm liên tục từ tháng 11/2010 đến tháng 5/2011

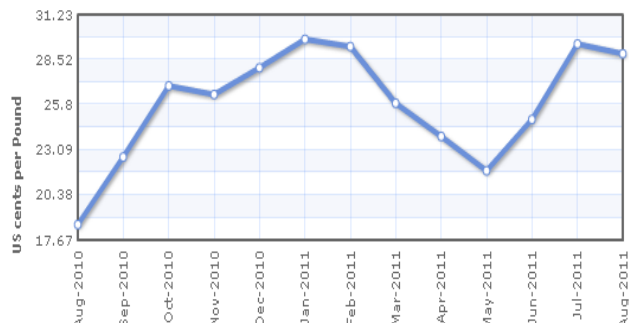
với tổng mức giảm 15% từ 19.000 đồng/kg xuống 16.500 đồng/kg. Tuy nhiên, bắt đầu từ tháng 6/2011 giá đường đã có sự phục hồi, tăng ngược lên mức đỉnh cũ 19.000đồng/kg. Trong những tháng cuối năm 2011, tiêu thụ đường dự báo sẽ tăng cao để phục vụ các nhu cầu trong dịp Tết Nguyên Đán nên giá đường nhiều khả năng sẽ tiếp tục ở mức giá cao, ít có khả năng giảm mạnh. Từ cơ sở này có thể nhận định năm 2011 tiếp tục là một năm thành công cho các doanh nghiệp sản xuất đường.

Giá đường loại I tại nhà máy (09/2010 - 09/2011)



Nguồn: Báo cáo Hội nghị mùa đường năm 2011; MHBS tổng hợp

Giá đường thế giới (08/2010 - 08/2011)



Nguồn: indexmundi

Các doanh nghiệp niêm yết của ngành Mía - Đường đang giao dịch với P/E khá thấp so với bình quân của thị trường. P/E bình quân nhóm (04/10/2011) đạt 3,3 lần thấp hơn rất nhiều so với P/E bình quân của Vn-Index, Hnx-Index cùng thời điểm (7,9 lần và 6,2 lần). Ngoài ra, năm 2011 kết quả kinh doanh nhiều khả năng đạt mức cao, cùng với tỷ lệ chi trả cổ tức từ 20 - 60% là các yếu tố khá hấp dẫn, đáng quan tâm xem xét đầu tư vào các cổ phiếu thuộc ngành Mía - Đường. Tuy nhiên, điểm yếu của các cổ phiếu ngành này là tính thanh khoản thấp. Một phần nguyên nhân do tỷ lệ sở hữu của các cổ đông lớn chiếm tỷ trọng rất cao trên 70%, ngoại trừ LSS 42% và NHS 56%.

Mã	Chỉ số thị trường						Cổ tức 2011	% sở hữu cổ đông lớn
	Giá 04/10/2011 (đồng)	Vốn hóa (tỷ đồng)	EPS 4Q (đồng/cp)	P/E (lần)	P/B (lần)	KLGD BQ 60 ngày (CP)		
SBT	13.000	1.812	3.736	3,5	1,0	364.604	20%	74%
LSS	21.100	1.080	7.442	2,9	0,9	40.899	20 - 35%	42%
BHS	30.800	574	7.432	4,2	1,2	2.619	35%	93%
SEC	18.100	346	4.764	4,2	1,5	2.261	40 - 50%	99%
NHS	28.500	225	8.610	3,2	0,9	1.831	30%	56%
S33	30.000	119						74%
KTS	10.400	41	14.561	0,7	0,5	3	60%	84%
Bình quân				3,3	1,0			

Ghi chú:

- Sắp xếp theo thứ tự vốn hóa thị trường giảm dần
- S33 giao dịch tại Upcom, giá giao dịch và vốn hóa thị trường tạm tính tại ngày 10/08/2011
- % sở hữu cổ đông lớn: tham khảo nguồn cafef.vn

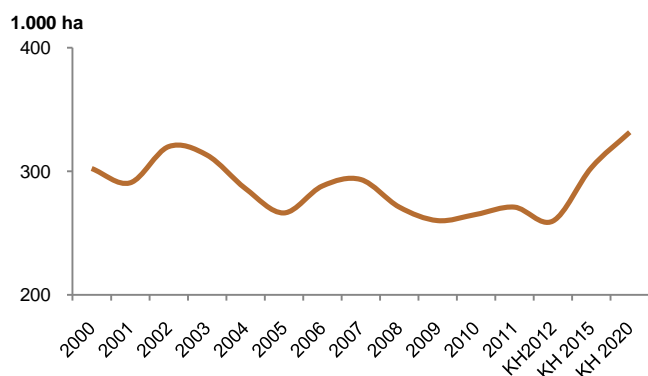
Thông tin liên quan đến các doanh nghiệp

- BHS: Cổ đông lớn (CTCP Sản xuất-thương mại Thành Thành Công) đăng ký bán toàn bộ số lượng cổ phiếu nắm giữ (4.115.183 cổ phần, 22,2% vốn điều lệ). Giao dịch dự kiến thực hiện bằng phương thức khớp lệnh và thỏa thuận từ ngày 3/10 đến 3/12/2011.
- KTS: 04/10/2011 là ngày giao dịch không hưởng quyền nhận tạm ứng cổ tức năm 2011 (30% bằng tiền, 30% bằng cổ phiếu)
- SBT: từ 8/8 đến 3/10/2011 đã mua 6 triệu cổ phiếu quỹ, nâng tổng số cổ phiếu quỹ lên 10,67 triệu
- SEC: Thay đổi lớn trong đội ngũ nhân sự chủ chốt. Ngày 28/9/2011 thay đổi chủ tịch HĐQT, ngày 6/9/2011 miễn nhiệm Trưởng phòng tài chính-kế toán kiêm kế toán trưởng, ngày 16/3/2011 miễn nhiệm 3 thành viên HĐQT và 2 thành viên Ban kiểm soát.

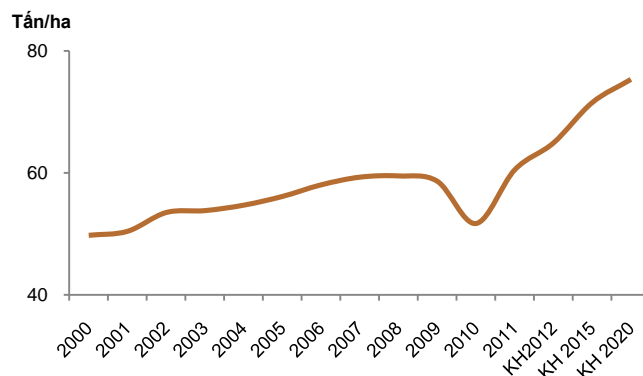
Phụ lục

Diện tích, năng suất, sản lượng mía nguyên liệu và sản lượng đường sản xuất của Việt Nam từ 2000 - 2011, kế hoạch đến 2020. (Số liệu từ Báo cáo hội nghị mía đường 2011)

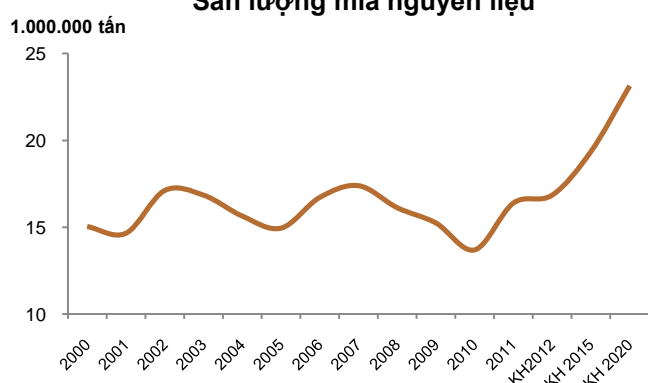
Diện tích trồng mía



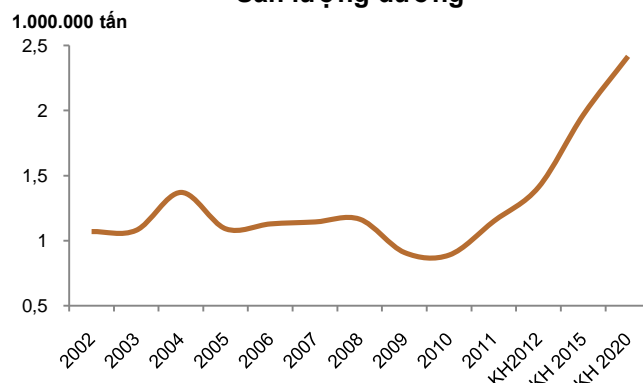
Năng suất trồng mía



Sản lượng mía nguyên liệu



Sản lượng đường



Kế hoạch sản xuất của 7 nhà máy đường đang niêm yết 2012 – 2020 (Số liệu từ Báo cáo hội nghị mía đường 2011)

Mã	Nhà máy	Diện tích (ha)			Công suất thiết kế (tấn mía ngày)			Sản lượng đường (tấn)		
		2012	2015	2020	2012	2015	2020	2012	2015	2020
LSS	Lam Sơn	16.000	16.500	16.500	10.000	10.000	10.000	140.000	200.000	250.000
SBT	Bourbon Tây Ninh	14.000	16.000	20.000	9.000	9.000	16.000	95.000	109.000	150.000
NHS	Ninh Hòa	7.550	8.500	9.000	3.400	4.000	4.000	35.000	43.000	46.000
BHS	Biên Hòa Tây Ninh	6.210	6.500	7.000	4.000	4.000	4.000	39.000	51.000	62.000
SEC	Gia Lai	7.000	12.000	15.000	3.500	6.000	8.000	42.500	80.000	130.000
S33	333 Đắc Lắc	5.700	7.000	7.900	2.800	3.500	4.500	30.600	37.000	49.000
KTS	Kon Tum	1.664	2.200	2.400	1.700	2.000	2.000	14.500	17.000	18.000
Cả nước		242.898	302.900	331.700	129.200	155.300	170.800	1.412.110	1.967.000	2.416.000

Báo cáo được viết dựa trên những nguồn thông tin đáng tin cậy và đã được xem xét cẩn trọng. Nhà đầu tư chỉ nên xem đây là một trong những nguồn tham khảo và tự chịu trách nhiệm về quyết định đầu tư của mình. MHBS nghiêm cấm việc sử dụng, sao chép toàn bộ hay từng phần bản báo cáo này mà không có sự chấp thuận của chúng tôi.