

# Mía đường: từ triển vọng về giá cả đến ngành công nghiệp đường Việt Nam

Nguyễn Thị Phương Thúy, MBA  
Editor: Nguyễn Trọng Nghĩa, PhD



## Research & Investment Advisory Division

Thanglong Intel Economic Insight series focuses on current economic and investment topics aimed at providing insights, which might help our clients to have better investment decisions.

Please do see the last page for disclaimer.

£cLWLOX

ãQPaVRQQRyDKFOR)LPIPYFÊQj  
PaVRQQRV+DLGQRQ-QWWSVaQ  
FKqQKRiQ %-FK-S NkoQR+QFKtQKGLcLVRQKL  
PaWYOcQQRyDNKiFSK+LFK-SQ5QyKQYF  
NKQKDDQYILiF+WuãQ)LMGSMFKãQD  
QFK5PQRK7FFK7QmFQPKLKXTEYIOSFKVu  
FoDãQQRtGRFKt QL+LWFKFKRVyLQrQFX  
KãQDãFYIjPtDãQLOWPYPaWYF]  
SKLGWRQQR7Q1FÊQELSSK/RFKR  
QQRjMyPaWLQuQLOQQ

**Nội dung:**

**Trang**

<b>I.</b>	<b>NGÀNH CÔNG NGHIỆP ĐƯỜNG THẾ GIỚI.....</b>	<b>3</b>
	1) Lịch sử của ngành công nghiệp đường.....	3
	2) Các ứng dụng của đường.....	4
<b>II.</b>	<b>THỊ TRƯỜNG ĐƯỜNG THẾ GIỚI – THE “NEXT BIG THING” IN STOCK ?.....</b>	<b>6</b>
	1) Cung.....	8
	2) Cầu.....	9
	3) Xu hướng ngắn hạn của giá đường.....	12
<b>III.</b>	<b>NGÀNH CÔNG NGHIỆP ĐƯỜNG VIỆT NAM.....</b>	<b>14</b>
	1) Sơ lược về sản xuất đường tại VN.....	14
	2) Năng lực sản xuất.....	15
	3) Khả năng cạnh tranh.....	18
	4) Tầm nhìn, triển vọng phát triển trong tương lai gần của ngành đường VN.....	19
<b>IV.</b>	<b>SƠ SÁNH BA CÔNG TY ĐƯỜNG NIÊM YẾT TRÊN TTCK VIỆT NAM.....</b>	<b>19</b>
<b>V.</b>	<b>KẾT LUẬN VÀ KHUYẾN NGHỊ.....</b>	<b>24</b>











## 1. Cung:

**Hình 7: Những nước có giá thành sản xuất đường trắng (tính theo tấn) thấp nhất thế giới, giai đoạn 2005/2006**



Nguồn cung trên thế giới trước đây ở mức thừa vào khoảng 7 triệu tấn theo đánh giá của ISO (International Sugar Organization), nhưng họ lại dự đoán rằng cung đường sẽ giảm khoảng 3,8% trong năm 2009. Năm ngoái, Brasil đã thông báo về sản lượng đường thu hoạch đột biến lên đến 558,7 triệu tấn, tăng 11,4% so với năm 2007. Nhưng do ảnh hưởng của trận bão đến ngành nông nghiệp tại Louisiana (Mỹ) và Cuba, một công ty chuyên gia trong lĩnh vực này, Kingsman, đã đánh giá rằng sản xuất đường sẽ giảm 4,7 triệu tấn và hình thành xu hướng giảm.

Sự tăng giá chóng mặt gần đây của phân bón và thuốc trừ sâu cũng đè nặng lên cung đường trên thế giới.

Chúng ta cũng cần chú ý đến sự chuyển dịch cơ cấu trên thị trường đường thế giới:

- Trước tiên, ngày càng có nhiều sự tập trung về sản xuất đường trong tay một vài nhà sản xuất lớn. Who says "more concentration", says "less competition and more capacity of price maker" (chúng ta dễ dàng kiểm chứng điều này trên thị trường kim loại).
- Nhân tố quan trọng thứ hai là sự giảm trợ cấp đối với các nhà sản xuất nhỏ trong nước dẫn đến việc biến mất dần dần của những công ty nhỏ này (ví dụ ở Brasil). Ấn Độ cũng đang bàn đến khả năng giảm trợ cấp cho những công ty xuất khẩu đường, việc này đồng nghĩa với cung đường toàn cầu sẽ giảm.

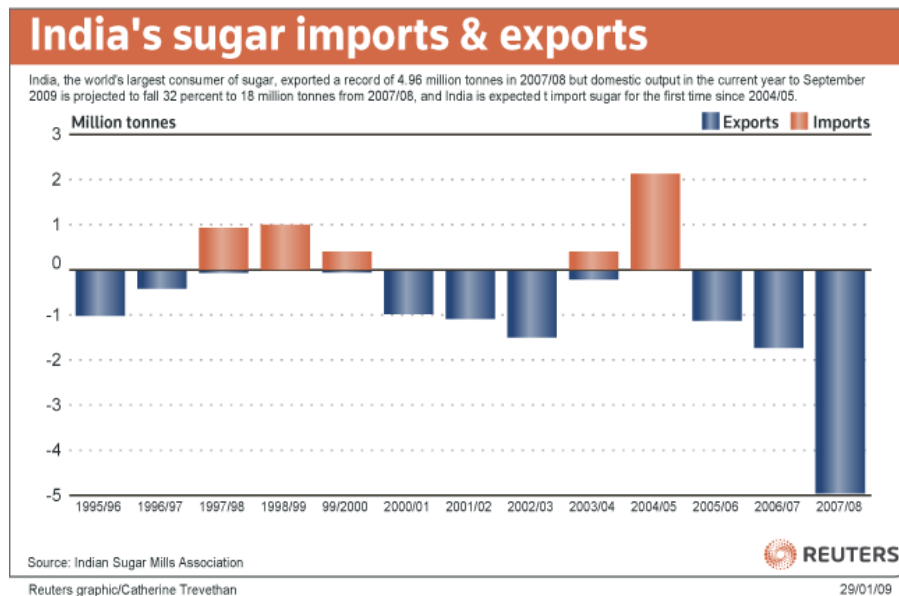
**Hình 8: Sản lượng đường thế giới (nghìn tấn)**





Để khuyến khích lại ngành mía đường, Chính phủ Ấn Độ sẽ tăng 33% giá mua mía từ người nông dân, nhưng dường như vẫn chưa đủ...

**Hình 10:** Tình hình xuất nhập khẩu đường của Ấn Độ (triệu tấn)



1 J X [ Q 5 H X W H U V

Thêm vào đó, giá dầu WTI tại New Yorkk phi mã từ 38\$ lên hơn 72\$ và sự thụt lùi của đồng dollar (tỉ giá euro/dollar đã lên đến 1,4) cũng là hai nhân tố thúc đẩy cầu đường lên. Thao đổi thương mại đường trên thế giới được thực hiện với đồng dollar nên những quốc gia nhập khẩu đường tranh thủ cơ hội này để mua vào.

Khi kinh tế thế giới bắt đầu hồi phục, nhu cầu về ethanol trên thế giới sẽ tăng rất cao do dầu ngày càng trở nên khan hiếm và khó khai thác, đồng nghĩa với sự phi mã của giá dầu cùng với những vấn đề về CO2.

Ethanol kém gây ô nhiễm hơn xăng. Chính vì vậy, chiến lược của Mỹ và Châu Âu tập trung vào sự tăng cường hợp tác với Brasil trong việc nhập ethanol nhằm giảm bớt sự phụ thuộc vào các nước sản xuất dầu.

Hơn nữa, ở Brasil hiện nay, 50% tiêu thụ xăng được thay thế bằng ethanol và ngày càng có nhiều xe chạy 100% bằng chất này (ethanol bình thường được pha chế với xăng với tỉ lệ 1:4). Chính phủ Brasil dự đoán rằng đến năm 2013, 90% xe cộ trong nước sẽ được chạy bằng nguồn nhiên liệu mới này. Brasil đã xuất khẩu khoảng 4 tỉ lít ethanol trong năm 2008, tăng 18% so với năm trước, trong khi mục tiêu của chính phủ hợp tác với nhà sản xuất dầu Petrobras là thay thế 10% tiêu thụ xăng toàn cầu bằng ethanol của chính nước họ trong vòng 20 năm tới. Nghĩa là Brasil phải nâng sản lượng lên 15 lần để xuất khẩu khoảng 200 tỉ lít ethanol, thay cho 4 tỉ lít hiện tại. Đủ để các nhà đầu tư dài hạn chú ý đến giá đường trong tương lai.



Xét về khía cạnh phân tích kỹ thuật:



### III. NGÀNH CÔNG NGHIỆP ĐƯỜNG VIỆT NAM

#### 1. 6ĩ OñkF YI V+Q [X-W ỹñeQJ g 9LOW 1DP

Cây mía và nghề làm mật đã gắn bó với người dân Việt Nam từ thời xa xưa, nhưng ngành công nghiệp mía đường mới được bắt đầu từ những năm 1990 và còn rất non trẻ. Chương trình mía đường được Chính phủ xác định là ngành xóa đói giảm nghèo và phát triển nông thôn. “Đó không phải là ngành kinh tế vì mục đích lợi nhuận tối đa mà là ngành kinh tế xã hội”. Chính vì thế mà trong suốt quá trình hình thành gần hai mươi năm, chưa bao giờ ngành mía đường phát triển mạnh mẽ để có thể trở thành một ngành kinh tế quan trọng của nước nhà.



Nước ta đang sản xuất ba loại đường chính:

- Đường tinh luyện (RE) hay còn gọi là đường cát trắng ;
- Đường vàng (RS) ;
- Đường xay.

Đặc trưng của ngành đường Việt Nam cũng như trên thế giới là sản xuất có tính thời vụ, thông thường chỉ khoảng 5 tháng/năm, nên các nhà máy hoạt động tối đa trong thời gian này. Số đường còn lại sẽ được lưu trữ trong kho để phục vụ cho nhu cầu trong cả năm. Chính vì thế mà **chi phí tồn kho của ngành này rất lớn và hiệu quả hoạt động của các nhà máy không cao.**

Hiện nay, ngành mía đường của Việt Nam đang đứng trước **những khó khăn của quá trình hội nhập, trong khi nội lực còn yếu kém, kinh nghiệm sản xuất, kinh doanh còn thấp.**

#### 2. 1 QJ OyF V+Q [X-W

**Cây mía và người trồng mía chưa được quan tâm đúng mức.** Trong khi các loại cây trồng khác như lúa, cây lâm nghiệp, cây lâu năm... được khuyến khích nhiều (như việc Nhà nước hỗ trợ cho nông dân vay vốn với lãi suất thấp, hỗ trợ giống, phân bón...), thì người trồng mía thì gần như không được hỗ trợ gì. Lý do này khiến người nông dân bỏ cây mía để trồng cao su, sắn... những loại cây cho lợi nhuận cao hơn. Chẳng thế mà diện tích trồng mía của cả nước từ khi hình thành đến nay không những không tăng mà còn giảm nhẹ, duy trì ở mức độ 300 nghìn hecta, tập trung nhất ở vùng ĐBSCL (xấp xỉ 30%). Sản lượng mía dao động trong khoảng 15-17 triệu tấn mía/năm.











Niên vụ mía đã kết thúc trong tình trạng thiếu hụt nguyên liệu trầm trọng. Đại diện Hiệp hội Mía đường cho biết, từ giữa tháng 3 trở lại đây, đã có hơn 20/40 nhà máy đường trong cả nước phải **tạm ngừng sản xuất sớm do hết nguyên liệu chế biến**. Sản lượng đường sản xuất của Lasuco giảm 34%, Bourbon Tây Ninh giảm 24%...

Cùng với đó, thời tiết bất thường (đầu năm 2008, khu vực miền Bắc thời tiết khắc nghiệt, rét đậm, rét hại kéo dài), nhiều sâu bệnh (đặc biệt là bệnh chồi cỏ ở vùng nguyên liệu của Nhà máy Đường Nghệ An - Tate and Line), giá phân bón cao (u rê tăng 4 lần, lân tăng 3 lần; ka li tăng 10 lần so với năm 2000), nông dân ít chăm bón... cũng là nguyên nhân dẫn đến năng suất mía giảm.

Trước bối cảnh chung này, dự kiến lượng đường sản xuất trong niên vụ 2009/2010 của Việt Nam là 1,3 triệu tấn, **không đủ để đáp ứng nhu cầu trong nước**. Chính vì thế, **việc xuất khẩu đường của Việt Nam trong tương lai gần sẽ là điều chưa thể**, nhưng mục tiêu trước mắt là đảm bảo đáp ứng được tiêu thụ trong nước và để đường nước ngoài khó chen chân được vào thị trường nội địa. Muốn làm được điều đó, chúng ta phải cải tiến cơ cấu để nâng cao chất lượng trồng mía cũng như quá trình tinh lọc đường.

Hiện nay, ngành mía đường đang tập trung đầu tư giống mới và kỹ thuật thâm canh để đảm bảo cho các nhà máy có đủ nguyên liệu và nâng cao hiệu quả sản xuất cũng như năng lực cạnh tranh của ngành mía đường. Có trên 60% các giống mía đang trồng phổ biến trong sản xuất là những giống cũ đã trồng tại Việt Nam trên dưới 10 năm về trước như ROC 1 – ROC 10, F156, F127... Đó là những giống mía dễ canh tác nhưng trữ lượng đường rất thấp. Công ty CP mía đường Lam Sơn là một trong những công ty hàng đầu quan tâm đến công tác phát triển giống mới với tỷ lệ đạt trên 50% diện tích. Tuy nhiên, nhìn chung trên cả nước, diện tích những giống mía mới hiện mới chỉ đạt rất khiêm tốn với khoảng 30.000ha.

Tại Thái Lan, Trung Quốc..., khi thay giống mía mới thì Nhà nước và các nhà máy đường sẽ hỗ trợ cho người nông dân từ 70-100% chi phí về giống và có chính sách mía giống mới ưu đãi để liên tục khuyến khích phát triển mở rộng diện tích. Việt Nam muốn làm được điều đó thì chính phủ và các nhà máy đường sẽ phải bỏ ra một khoản kinh phí không nhỏ. Điều này nâng cao sự rủi ro vào đầu tư đường.

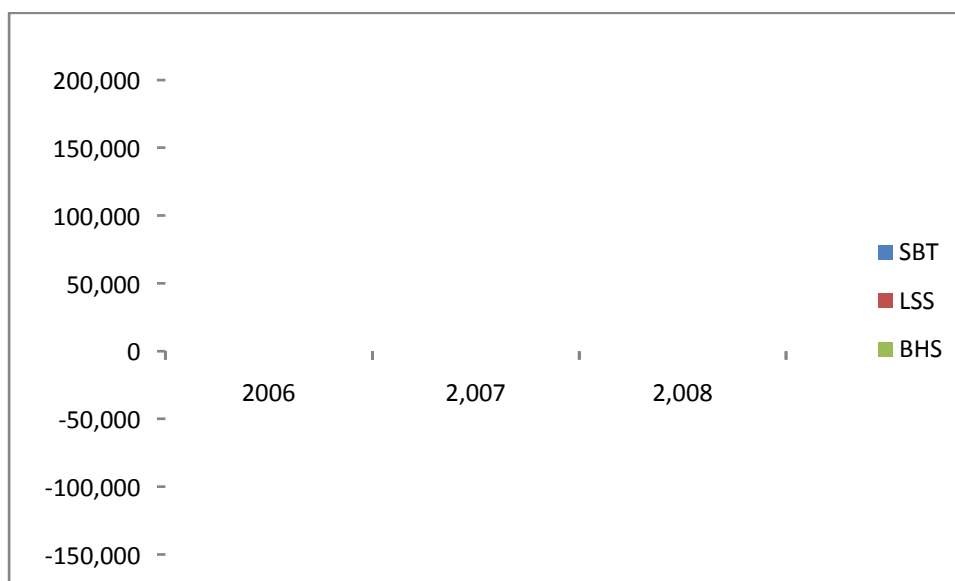
## IV. SO SÁNH BA CÔNG TY ĐƯỜNG NIÊM YẾT TRÊN TTCK VN

Việc đầu tư vào các công ty đường thời điểm này là rất nhạy cảm, đòi hỏi tính linh động và sự cân nhắc kỹ càng vì độ rủi ro lớn. Các nhà đầu tư cần phải xem xét vào yếu tố nội lực của các công ty đường để chọn ra được công ty có tiềm năng nhất và có chính sách cải tiến nhất.

**Báo cáo tài chính 4 quý gần nhất (tính đến quý I/2009)**

	BHS	LSS	SBT
<b>TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH (1.tr VND)</b>			
Doanh thu	790 088	1 131 769	562 805
% tăng trưởng DT 08/07	23%	19%	17%
Lợi nhuận	-43 276	72 921	81 524
% tăng trưởng LN 08/07	-181%	-17%	-57,4%
Tổng tài sản	719 669	1 084 351	1 769 426
Vốn chủ sở hữu	337 114	591 275	1 473 047
% tăng trưởng VCSH 08/07	-12%	-9%	-10%
<b>CHỈ SỐ CƠ BẢN</b>			
GVHB/DT	0,94	0,82	0,80
Doanh thu/Tổng tài sản	1,10	1,04	0,32
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	2,13	1,83	1,20
ROE (%)	-13,19	13,40	5,60
ROA (%)	-6,32	8,40	4,60
EPS	-2,33	2,46	0,57
% tăng trưởng EPS 08/07		-0,17	-0,57
Price	18,40	30,00	12,00
P/E	-6,91	12,18	20,89
P/BV	1,01	1,50	1,16
Đòn bẩy TC	1,13	0,75	0,20

**Hình 16: Lợi nhuận sau thuế**







Tính đến ngày 06/07/2009, monthly expected return của cả ba công ty xấp xỉ không, mặc dù các nhà đầu tư phải chịu rủi ro hàng tháng là cực kì lớn (xấp xỉ 20%/). Cả ba công ty đều có cổ phiếu thuộc dạng phòng thủ, tuy nhiên biến động hàng ngày của cổ phiếu SBT bám sát biến động của chỉ số VNINDEX nhất.

## V. KẾT LUẬN VÀ KHUYẾN NGHỊ

Thị trường đường thế giới đang tiếp tục đà tăng xét cả về ngắn hạn lẫn dài hạn, hứa hẹn một triển vọng mới cho các nhà đầu tư. Tuy nhiên tại Việt Nam, ngành mía đường hoạt động chưa có hiệu quả, mặc dù cung không đủ cầu trong nước. Nguyên nhân chủ yếu là do các nhà máy đường chưa quản trị được đầu vào mía, thường xuyên dễ xảy ra tình trạng thiếu nguyên liệu và do công nghệ sản xuất còn quá lạc hậu, chất lượng thấp mà giá thành lại cao. Điều này dẫn đến kết cục là nhiều nhà máy đường liên tục lỗ trong nhiều năm hoặc phá sản. Các nhà máy còn tồn tại đến giờ phần lớn nhờ vào giá đường trên thế giới tăng cao và do chính sách bảo hộ của Chính phủ.

Về trước mắt, cơ hội để ngành mía đường VN có một bước cải tiến nhảy vọt gần như không có, trong điều kiện kinh tế nước nhà còn gặp nhiều khó khăn để có thể hỗ trợ lâu dài cho ngành này. Chính vì những lí do nêu trên, tôi khuyến nghị các nhà đầu tư chưa nên đầu tư ngay vào ngành mía đường VN vì rủi ro là cực kì lớn (nhất là khi các cam kết về giảm thuế nhập khẩu có hiệu lực) mà lợi nhuận lại chưa cao.

Về trung và dài hạn (từ hai năm tới), tôi nghĩ rằng các nhà máy hoạt động mạnh mẽ, thiếu sự đầu tư sẽ bị thanh lọc, nhường chỗ cho các nhà máy có công nghệ cao và thật sự có sức cạnh tranh trên thị trường. Nếu giá đường tiếp tục tăng đúng theo dự đoán, các nhà đầu tư lúc này có thể bình tĩnh ngồi lại để phân tích các chỉ số tài chính nhằm lọc ra được những nhà máy đường tiềm năng nhất trong chuyên mục đầu tư.

### Khuyến nghị

Muốn để ngành mía đường Việt Nam sớm vực dậy và đủ sức cạnh tranh ngay trên sân nhà khi Việt Nam gia nhập WTO, Nhà nước cần có chính sách khuyến khích người trồng mía bằng cách cho vay lãi suất thấp để thay đổi giống mía ; phát triển khoa học kĩ thuật để cơ giới hóa việc trồng mía ; đẩy mạnh hệ thống thủy lợi ; quy hoạch vùng mía thâm canh rồi tập trung các nhà máy đường ở đó, tránh tái xảy ra tình trạng xây dựng nhà máy đường tràn lan ngay cả ở những vùng không có mía ; sát nhập những nhà máy nhỏ, hoạt động kém hiệu quả để tạo ra lợi thế thao quy mô ; và thắt chặt kiểm soát không để đường nhập lậu vào sân nhà...

Các nhà máy cũng phải khẩn cấp giải quyết khâu nguyên liệu bằng cái bắt tay chặt chẽ hơn với người trồng mía, đảm bảo tốt hơn tính ổn định và nguồn lợi cho người trồng mía, tạo cho họ niềm tin tưởng để họ yên tâm sản xuất. Điều này được thể hiện trước nhất là việc kí hợp đồng dài hạn với nông dân (đảm bảo gom mía đầy đủ với giá cả ưu đãi), trung thực trong thu mua, kết hợp với các cấp lãnh đạo để trợ giúp vốn và kĩ thuật cho bà con... Các nhà máy mía đường nên tận dụng nguồn bã mía để ủ và sản xuất thành phân bón, sau đó bán lại cho người trồng mía để giảm bớt gánh nặng chi phí đầu vào. Đồng thời, những nhà máy này cũng cần cải tổ phương thức quản lí, hiện đại hóa dây chuyền sản xuất để nâng cao hiệu quả và chất lượng sản phẩm.

Nếu làm được điều đó, tiềm năng để phát triển ngành công nghiệp mía đường ở VN là rất lớn và ngành mía đường VN hoàn toàn có thể vươn lên để trở thành một trong những ngành công nghiệp quan trọng của nước nhà.



