

Cập nhật

Ngành Mía Đường



Mùa vụ 2013 tiếp tục khó khăn

- Giá tiêu thụ nội địa của đường trắng khoảng 14.200-15.400 đồng một kg. (giá sỉ có VAT)
- Giá đường lậu thấp hơn giá đường trong nước khoảng 13.100-14.300 đồng một kg.
- Giá thương mại thế giới hiện nay khoảng gần 500 USD một tấn (giá giao dịch ngày 10/10/2013, giao tháng 12/2013 theo thị trường London).

(nguồn: Vnexpress)



Mùa vụ năm 2013 hiện tại đang gặp nhiều khó khăn khi nhiều địa phương khu vực ĐBSCL đạt năng suất kém hơn mọi năm. Được biết có 4 vùng chính sản xuất mía đường tại Việt Nam bao gồm Bắc trung bộ, Tây nguyên, Đông nam bộ và đồng bằng sông cửu long. Trong đó ĐBSCL là khu vực trồng mía nhiều nhất do điều kiện tự nhiên và thổ nhưỡng phù hợp. Giống mía trồng tại Việt nam có nguồn gốc khoảng 90% là từ nước ngoài, tuy nhiên do chế độ canh tác chưa khoa học và kỹ thuật còn lạc hậu nên năng suất chưa đạt được so với tiềm năng thật sự của giống mía có thể mang lại. Trong niên vụ mía 2012/2013 vừa qua năng suất mía trung bình của Việt Nam là 64 tấn/hecta. Nếu so sánh với Thái Lan khoảng 100 tấn/ha. Về năng suất đường thì Brazil hiện sản xuất 10 tấn đường/ha mía còn Việt Nam chỉ 4-5 tấn đường/ha mía. Phần lớn các nhà máy ép mía của Việt Nam đều đầu tư công nghệ của Trung Quốc nên hiệu suất thu hồi đường thấp hơn. Cụ thể, một tấn mía nguyên liệu các nhà máy trong nước chỉ sản xuất được 90kg đường, thấp hơn 10% so với công nghệ của các nước. Từ năng suất, chất lượng mía thấp, cộng thêm hiệu suất thu hồi đường cũng thấp nên đẩy giá thành lên cao.

Về kỹ thuật canh tác, ở nước ngoài trong canh tác mía tỷ lệ cơ giới hóa 80-90%, trong khi của Việt Nam chỉ có khoảng 10-20%, chủ yếu ở khâu làm đất trồng, còn lại chủ yếu làm bằng tay. Hiện giá bán mía nguyên liệu chỉ ở 850 đồng/kg cho mía 10 CCS, nhưng thực tế chỉ được 9 CCS (trừ đường CCS của Việt Nam bình quân khoảng 10, trong khi các nước CCS 12-16), tức là được khoảng 760-770 đồng/kg



sau khi trừ đi công chặt 150 đồng/kg thì người nông dân chỉ thu về 600 đồng/kg. Nếu tính theo lãi trên một ha, nông dân thu khoảng 15-20 triệu đồng một ha trong vòng một năm, cao hơn có thể đạt tới 30 triệu đồng và rất ít nơi mang về 50 triệu đồng một ha. Nếu đem chia cho thời gian 10 tháng mỗi vụ, nông dân trồng mía chỉ thu vào chưa tới 2 triệu đồng/ha/tháng, thấp hơn nhiều so với các loại cây trồng khác. Do nguồn thu quá ít nên nông dân không thể đầu tư máy móc thủy lợi để nâng cao năng suất được.

Giá thành sản xuất mía trung bình của Việt Nam cao hơn nhiều so với các nước và gấp từ 2,4-2,9 lần so với giá mía Hoàng Anh Gia Lai sản xuất tại Lào, do đó doanh nghiệp (DN) rất khó trụ vững khi thuế nhập khẩu đường bằng 0% có hiệu lực từ năm 2015 (theo cam kết của Hiệp định Khu vực mậu dịch tự do ASEAN-AFTA).

Theo thông tin từ VSSA, trong vụ vừa qua, các nhà máy đường đã bảo hộ giá mía cho nông dân dù giá đường vụ 2012-2013 xuống rất thấp. Mía là cây nông nghiệp được các nhà máy đường bao tiêu 100% nên nông dân vẫn duy trì cây trồng này.

Tuy nhiên tại một vài địa phương, theo số liệu thống kê của ngành nông nghiệp các tỉnh Hậu Giang, Trà Vinh, Sóc Trăng, Bến Tre, Cà Mau ... diện tích trồng mía ở các địa phương này đã giảm đến vài ngàn héc ta.

Chỉ tính 3 tỉnh Hậu Giang, Trà Vinh, Sóc Trăng, diện tích đã giảm hơn 1.500 ha. Tại Hậu Giang, diện tích giảm nhiều nhất tập trung ở xã Vĩnh Viễn A (H.Long Mỹ) và các xã vùng trũng của H.Phụng Hiệp. Tương tự, tại các huyện Duyên Hải, Trà Cú và Tiểu Cần (Trà Vinh), diện tích trồng mía cũng đang giảm. Theo phó giám đốc Sở NN-PTNT tỉnh Hậu Giang, niên vụ mía 2013 - 2014, toàn tỉnh đã xuống giống hơn 13.000 ha (giảm 1.260 ha). Định hướng của ngành đến năm 2015 chỉ giữ lại khoảng 10.000 ha mía nhằm đảm bảo đủ cung cấp nguồn nguyên liệu cho 3 nhà máy đường trên địa bàn tỉnh. Những vùng không có điều kiện canh tác, ngành sẽ kết hợp với chính quyền địa phương vận động người dân chuyển sang trồng màu, lúa hay cây ăn trái mang tính bền vững hơn.

Tồn kho năm 2013 trên 500,000 tấn

Ngành đường vừa trải qua đợt tồn kho kỷ lục với trên 500.000 tấn, kéo dài suốt từ tháng 5 trở lại đây. Sau khi Bộ Công Thương đồng ý cho xuất khẩu cả đường tinh luyện RE, các DN mới giải tỏa phần nào lượng đường sang Trung Quốc. Thời điểm đường tồn kho tăng cao nhất, Bộ Công Thương đã cho các DN xuất khẩu khoảng 200.000 tấn đường cả hai loại RS và RE. Hiện tại, do đường dự báo sẽ tiếp tục tồn kho cao trước niên vụ mới, VSSA lại kiến nghị được xuất thêm 165.000 tấn sang Trung Quốc theo đường tiểu ngạch ở Lào Cai.

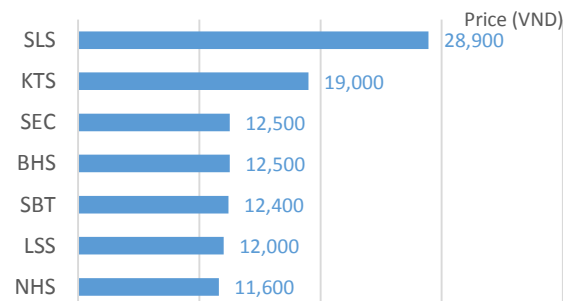
Trung Quốc và Indonesia nhập khẩu đường lớn nhất thế giới

Tính từ 10.2012 đến 6.2013, Trung Quốc đã nhập khẩu 2,5 triệu tấn đường. Dự đoán trong niên vụ 2012-2013, nước này sẽ nhập tới 3,5 triệu tấn so với mức dự báo 2 triệu tấn trước đó. Theo Bộ Nông nghiệp Mỹ, nhập khẩu đường của Trung Quốc đạt kỷ lục vào niên vụ 2011-2012 với 4,4 triệu tấn. Lượng đường nhập khẩu vào Trung Quốc tăng sau khi chính phủ ban hành chính sách yêu cầu các nhà sản xuất đường trong nước tạm tích trữ sản lượng nhằm đẩy giá đường trong nước cao hơn thị trường quốc tế. Về phần Indonesia, nhập khẩu đường thô của nước này dự kiến tăng gấp đôi lên 5,4 triệu tấn trong năm nay - ông Achmad Widjaja - Tổng Thư ký Hiệp hội Mía đường Indonesia - cho biết.

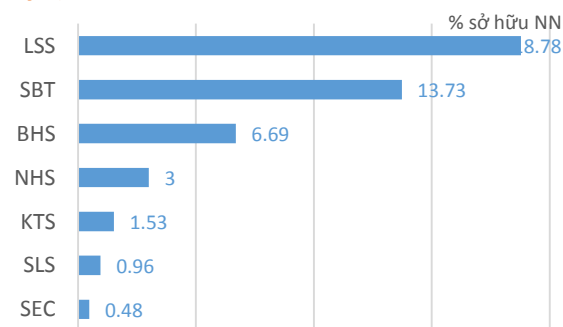
(Nguồn: lao động)



Giá đóng cửa 4/12



Tỷ lệ sở hữu NN

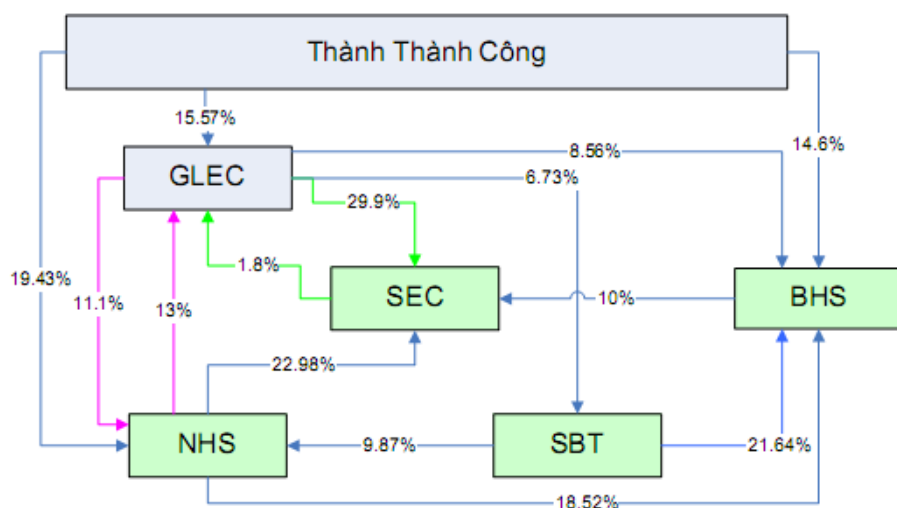


Theo tính toán của VSSA, sản lượng đường niên vụ mới dự báo khoảng 1,6 triệu tấn. Đường tồn kho vụ trước hơn 140.000 tấn, cùng với đường nhập theo hạn ngạch khoảng 70.000 tấn. Trong khi lượng tiêu thụ trong nước chỉ khoảng 1,3 triệu tấn. Dự báo, lượng đường tồn kho đợt mới lên đến trên 500.000 tấn vào tháng 12 tới.

Điểm qua các cổ phiếu mía đường

Hầu hết các cổ phiếu mía đường đều liên quan đến tập đoàn Thành Thành Công của gia đình họ Đặng. Trong đó có 4 cổ phiếu đang niêm yết trên sàn là SBT, BHS, NHS, SEC.

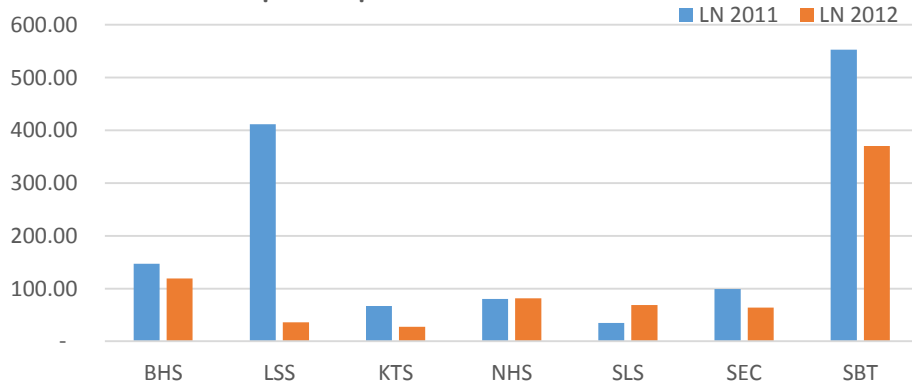
Tỷ lệ sở hữu cổ phiếu của tập đoàn TTC tính đến tháng 6/2013



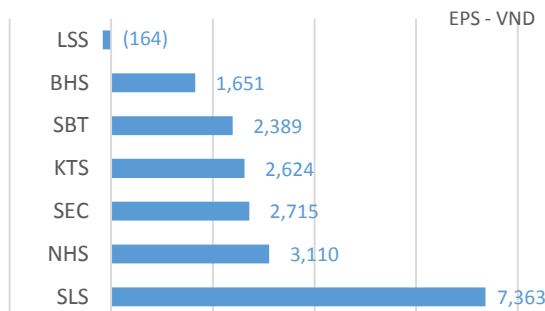
Về lợi nhuận doanh nghiệp mía đường niêm yết trên sàn hiện tại là SBT, LSS, BHS, NHS, KTS, SEC, SLS năm 2012 đã sụt giảm 44% so với năm 2011 cũ thể là lợi nhuận năm 2011 của 7 doanh nghiệp trên đạt 1,392 tỷ thì năm 2012 chỉ còn 767 tỷ đồng.

tỷ VND

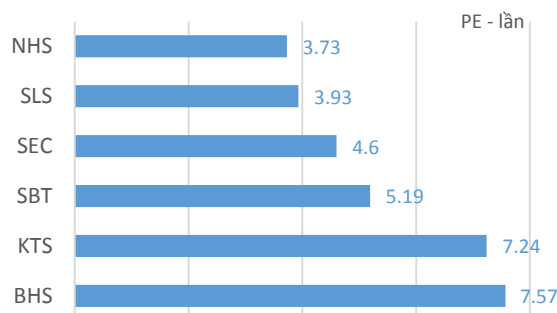
Lợi nhuận 2011 - 2012



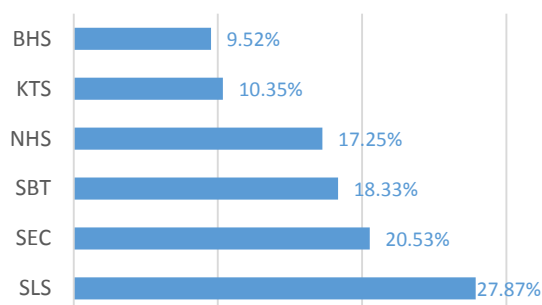
EPS các doanh nghiệp



PE



ROE

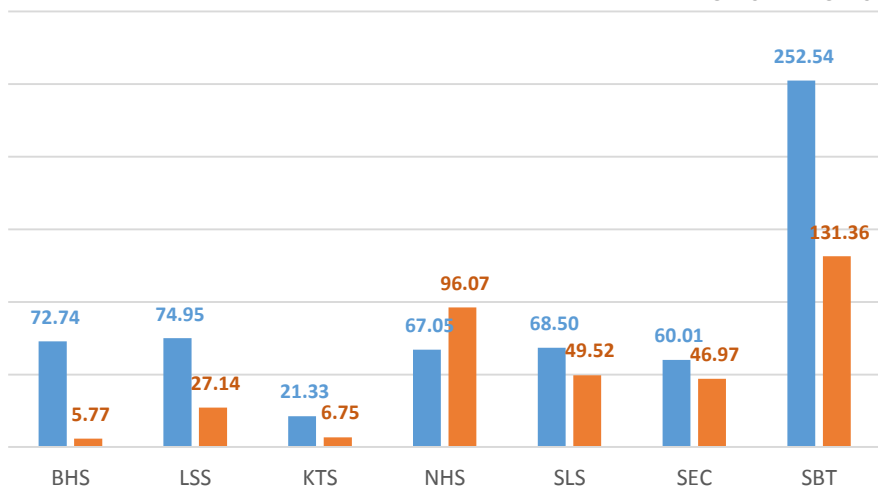


Còn năm nay tính đến hết quý 3 tình hình kinh doanh các doanh nghiệp trong ngành vẫn không khả quan hơn với tổng lợi nhuận đạt được 363.57 tỷ đồng, giảm 41% so với 617.1 tỷ 9 tháng 2012. Trong đó duy nhất chỉ có NHS là lợi nhuận tăng khoảng 43%, trong khi doanh nghiệp có lợi nhuận lớn nhất là SBT bị sụt giảm lợi nhuận đến -48%.

tỷ VND

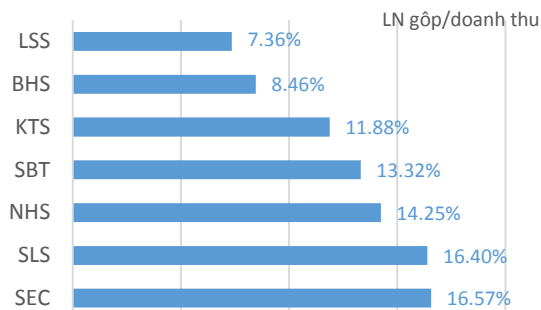
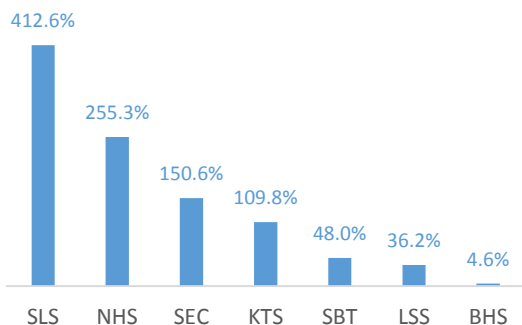
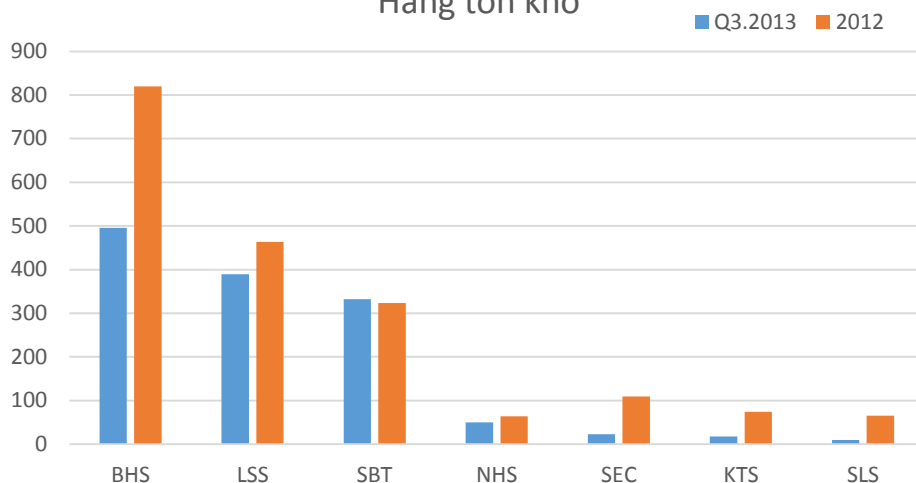
Lợi nhuận ròng 9 tháng

■ 9T2012 ■ 9T2013



Ngoài những khó khăn chung từ ngành đường đã phân tích ở trên thì còn một số nguyên nhân khác do các doanh nghiệp đầu tư ngoài ngành dàn trải và không tập trung vào kinh doanh cốt lõi như LSS lợi nhuận năm nay sụt giảm đến -64%. Còn SBT vừa qua đã bán thành công **3.5** triệu cổ phiếu quỹ với giá bình quân **12,594** đồng mang lại khoản tiền 43.8 tỷ đồng. Hiện SBT còn nắm giữ gần 5 triệu cổ phiếu quỹ. Thông tin thêm về giao dịch nội bộ của SBT bà Đặng Huỳnh Úc My đã mua thành công **2,8** triệu cổ phiếu trong đợt đăng ký mua hồi tháng 10 và nâng tỷ lệ sở hữu từ 1.103.403 đơn vị tương đương 0,788% lên 3.903.403 đơn vị tương đương tỷ lệ 2,72%. Giao dịch thực hiện từ 4/11 đến 29/11/2013.

Về khoản tồn kho thì tính đến quý 3 năm nay đã có sự suy giảm đáng kể so với đầu năm, đặc biệt là ở BHS chỉ còn khoảng 500 tỷ đồng. Vừa qua bộ công thương đã bật đèn xanh cho phép CTCP Đường Biên Hòa được phép nhập đường thô do Hoàng Anh Gia Lai sản xuất tại Lào về nước tinh luyện rồi xuất khẩu sang Trung Quốc. Niên vụ mía 2013-2014, HAGL có khả năng sản xuất 100.000 tấn đường, trong đó, công ty có nhu cầu xuất về Việt Nam khoảng 40.000 tấn. Nhờ thông tin này mà giá cổ phiếu BHS đã tăng trần 3 phiên liên tiếp trước khi về lại giá 12.5.

Lợi nhuận gộp/ doanh thu

Tỷ lệ hoàn thành kế hoạch

Hàng tồn kho


Về triển vọng cuối năm khả năng hoàn thành kế hoạch các doanh nghiệp như BHS, LSS, SBT là khó có khả năng đạt được. Điềm qua vài doanh nghiệp như SBT có khả năng đạt 2020 tỷ đồng doanh thu và lợi nhuận 2013 khoảng 190 tỷ đồng tương ứng EPS khoảng 1370 đồng. BHS khả năng hoàn thành kế hoạch lợi nhuận 125 tỷ là không khả thi. Còn NHS 9 tháng đã vượt 120% kế hoạch năm nay và khả năng có thể đạt lợi nhuận trên 110 tỷ đồng. PE hiện tại của NHS khoảng 3.7, được cho là thấp nhất trong nhóm các cổ phiếu ngành đường. SLS đã hoàn thành kế hoạch lợi nhuận sau thuế đặt ra là 12 tỷ đồng và khả năng năm nay SLS có thể đạt xấp xỉ 60 tỷ lợi nhuận, giảm 12% so với 2012. PE hiện tại của SLS trong khoảng 3.9, cũng thuộc loại thấp nhất như NHS.

Phụ lục: chỉ số tài chính các công ty mía đường

	SBT	BHS	NHS	LSS	SEC	KTS	SLS
Giá đóng cửa	12,400	12,500	11,600	12,000	12,500	19,000	28,900
KLCPLH hiện tại (Triệu)	143.49	62.99	60.75	50	27.85	5.07	6.8
Giá trị vốn hóa(Tỷ VND)	1,779.23	787.44	704.7	600	348.13	96.33	196.52
Sở hữu nước ngoài	13.73	6.69	3	18.78	0.48	1.53	0.96
EPS pha loãng (VND)	2,388.71	1,650.58	3,109.76	-163.95	2,715.36	2,623.81	7,362.93
Book Value (VND)	11,859	16,320	21,023	25,658	15,241	25,928	28,006
EBIT (Tỷ VND)	476.04	196.04	154.98	86.75	99.35	17.97	64.02
P/E pha loãng	5.19	7.57	3.73	-73.19	4.6	7.24	3.93
P/B	1.05	0.77	0.55	0.47	0.82	0.73	1.03
Tiền/Nợ ngắn hạn	0.33	0.01	0.09	0.1	0.2	2.13	1.72
TSLD/Nợ ngắn hạn	1.5	0.89	1.09	1.1	1.02	10.11	3.85
Vay dài hạn/Tài sản	0.01	0.06	0.08	0.08	0.24	0	0
Vốn vay/Tài sản	0.37	0.57	0.36	0.36	0.46	0.01	0
Vốn vay/Vốn CSH	0.63	2.17	0.63	0.69	0.98	0.01	0
Công nợ/Tài sản	0.4	0.74	0.43	0.47	0.53	0.06	0.18
Công nợ/Vốn CSH	0.67	2.81	0.77	0.92	1.14	0.07	0.22
Lãi gộp/Doanh thu	13.32%	8.46%	14.25%	7.36%	16.57%	11.88%	16.40%
Lãi ròng/Doanh thu	16.16%	1.68%	8.41%	-0.61%	6.60%	4.37%	8.94%
ROE	18.33%	9.52%	17.25%	-0.90%	20.53%	10.35%	27.87%
ROA	10.52%	2.21%	9.57%	-0.42%	8.35%	7.72%	18.59%
KLGD trung bình 3 tháng	370,255	87,992	170,495	28,119	7,653	10,669	12,478
GTGD trung bình 3 tháng	4.65	1.02	2.12	0.34	0.11	0.18	0.35

Khuyến cáo

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín (Hội sở)

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3 TP HCM Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868 Fax: +84 (8) 6255 5957 www.sbsc.com.vn

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Tel: +84 (8) 6268 6868 (Ext: 8763)

Email: sbs.research@sbsc.com.vn

Nguyễn Hồng Khanh

Khanh.ng@sbsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 6-7, 88 Lý Thường Kiệt Quận

Hoàn Kiếm Hà Nội Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

Email: hanoi@sbsc.com.vn

Laos

Lanexang Securities Public Company

5th Floor, LSX Building, Ban Phonthan

Vientiane Capital

The Lao P.D.R