

# NGÀNH MÍA ĐƯỜNG

EL NINO SẼ KHIẾN CHO CHU KỲ GIẢM GIÁ KẾT THÚC?

BVSC RESEARCH TEAM

THÁNG 12/2015

# NỘI DUNG

## BỨC TRANH TỔNG QUAN VỀ NGÀNH ĐƯỜNG THẾ GIỚI

- Nguồn cung đang chững lại ◀
- Bản đồ các quốc gia sản xuất, xuất khẩu đường lớn nhất thế giới ◀
- Đường mía v.s đường củ cải ◀
- Đường đang được tiêu dùng như thế nào? ◀

## CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG TỚI GIÁ ĐƯỜNG

- Chênh lệch cung cầu ◀
- Nhu cầu Ethanol ◀
- Yếu tố thời tiết ◀
- Chu kỳ tự nhiên của ngành đường ◀
- Đồng tiền của các quốc gia xuất khẩu ◀
- Nhận thức về sức khỏe ◀

## TRIỂN VỌNG & XU HƯỚNG GIÁ ĐƯỜNG

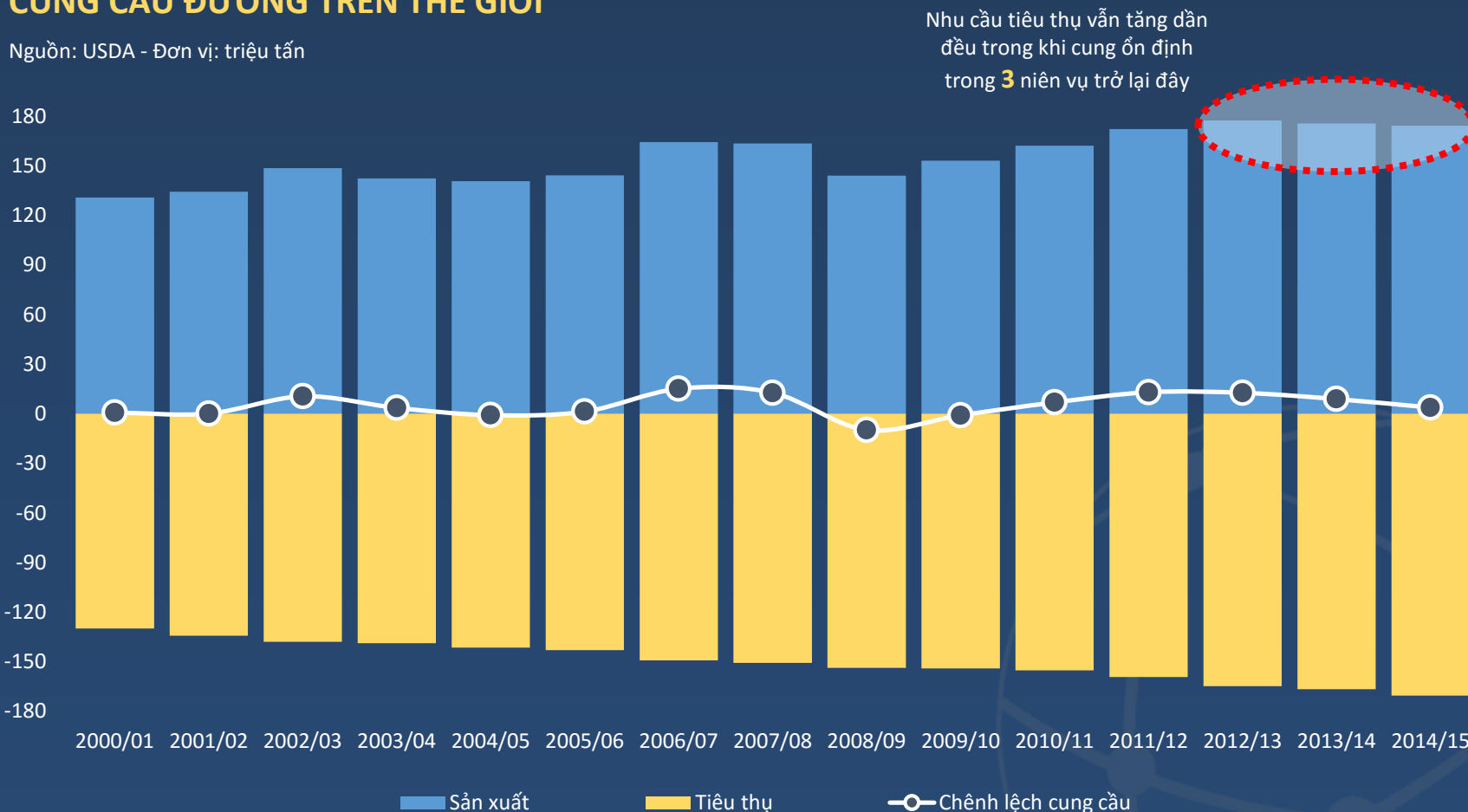
- El Nino ảnh hưởng thế nào tới cung-cầu & giá đường trong ngắn hạn ◀
- Đồng tiền Brazil đi về đâu? ◀
- Dài hạn ngành đường như thế nào ◀

## NGÀNH ĐƯỜNG VIỆT NAM V.S HỘI NHẬP

# Nguồn cung bắt đầu chững lại trong 3 niên vụ gần đây

## CUNG CẦU ĐƯỜNG TRÊN THẾ GIỚI

Nguồn: USDA - Đơn vị: triệu tấn

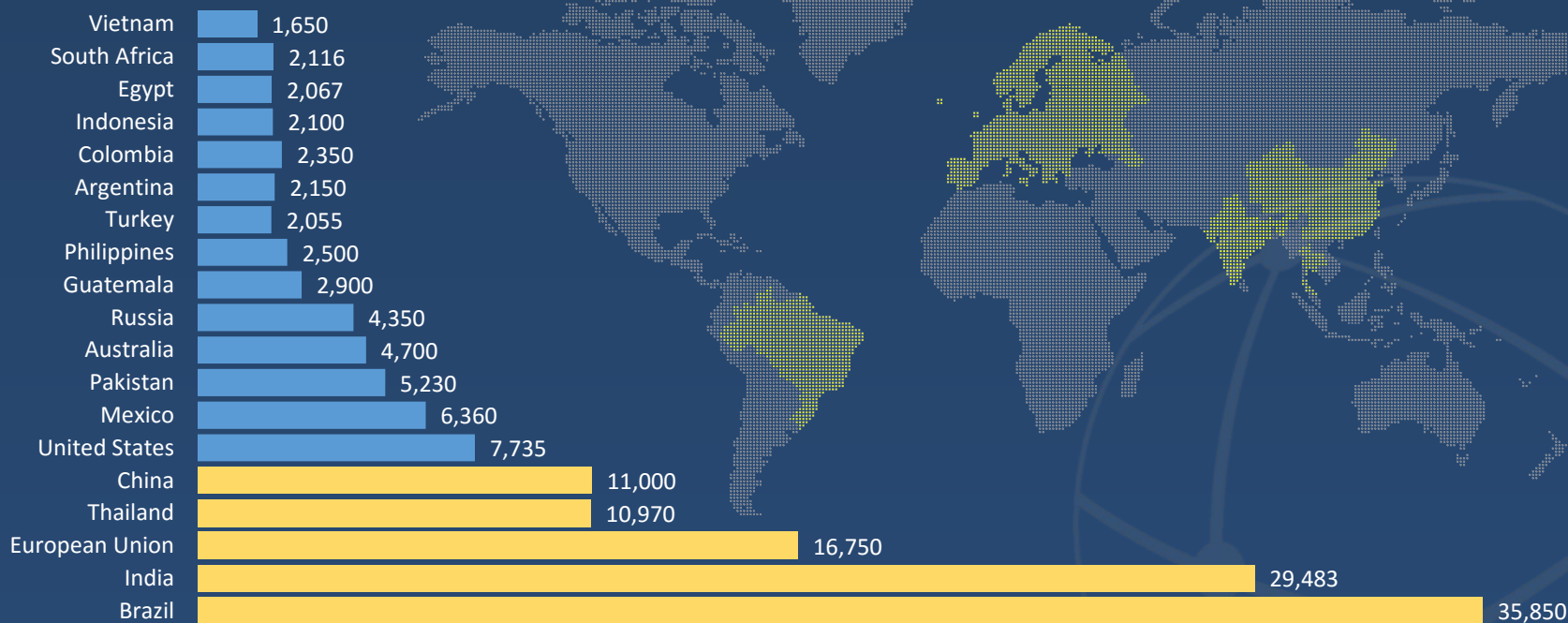


# Top 5 quốc gia sản xuất đường lớn nhất thế giới

- Brazil chiếm gần 50% tổng lượng đường sản xuất trên toàn cầu
- Khu vực EU chủ yếu sản xuất đường từ củ cải

## BẢN ĐỒ CÁC QUỐC GIA SẢN XUẤT ĐƯỜNG TRÊN THẾ GIỚI 2014

Nguồn: USDA, FAOSTAT - Đơn vị: triệu tấn

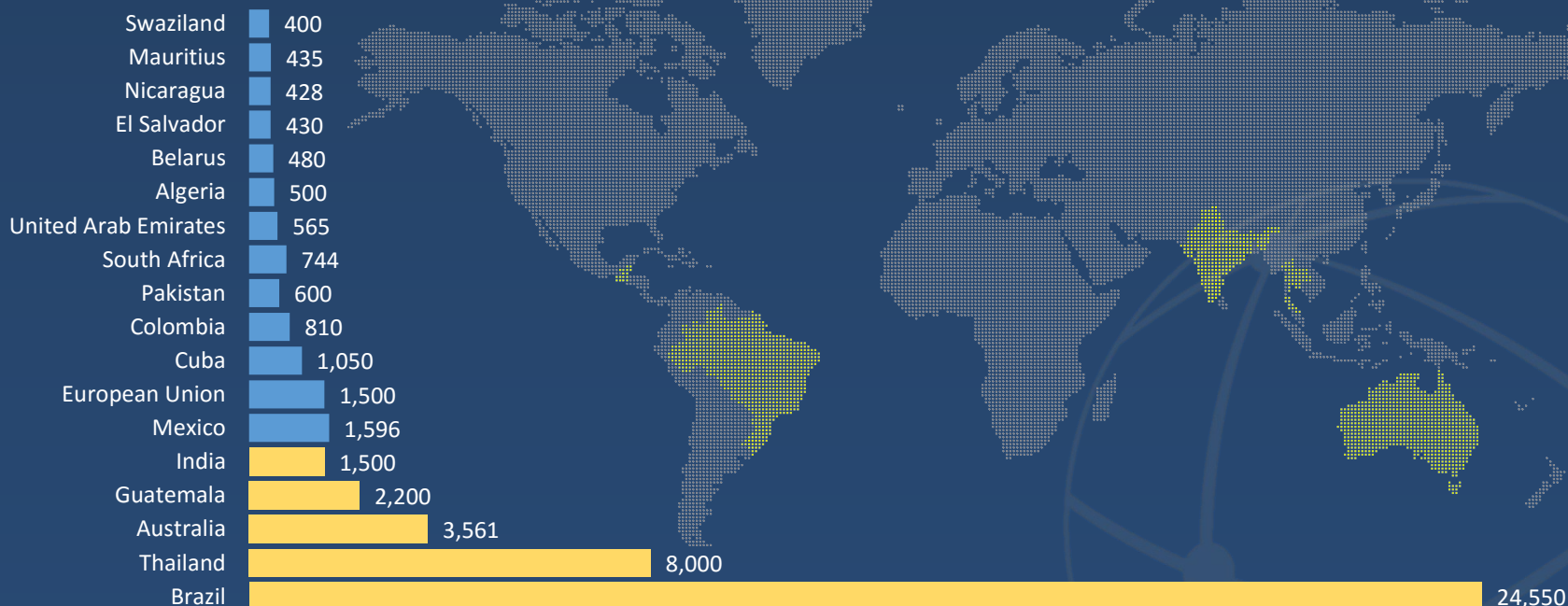


# Top 5 quốc gia xuất khẩu đường lớn nhất thế giới

- Brazil tiếp tục là quốc gia dẫn đầu về xuất khẩu đường
- Trung Quốc & Ấn Độ mặc dù là 2 quốc gia sản xuất đường lớn nhưng tiêu dùng nội địa cao nên phần xuất khẩu thấp

## BẢN ĐỒ CÁC QUỐC GIA XUẤT KHẨU ĐƯỜNG TRÊN THẾ GIỚI 2014

Nguồn: USDA, FAOSTAT - Đơn vị: triệu tấn

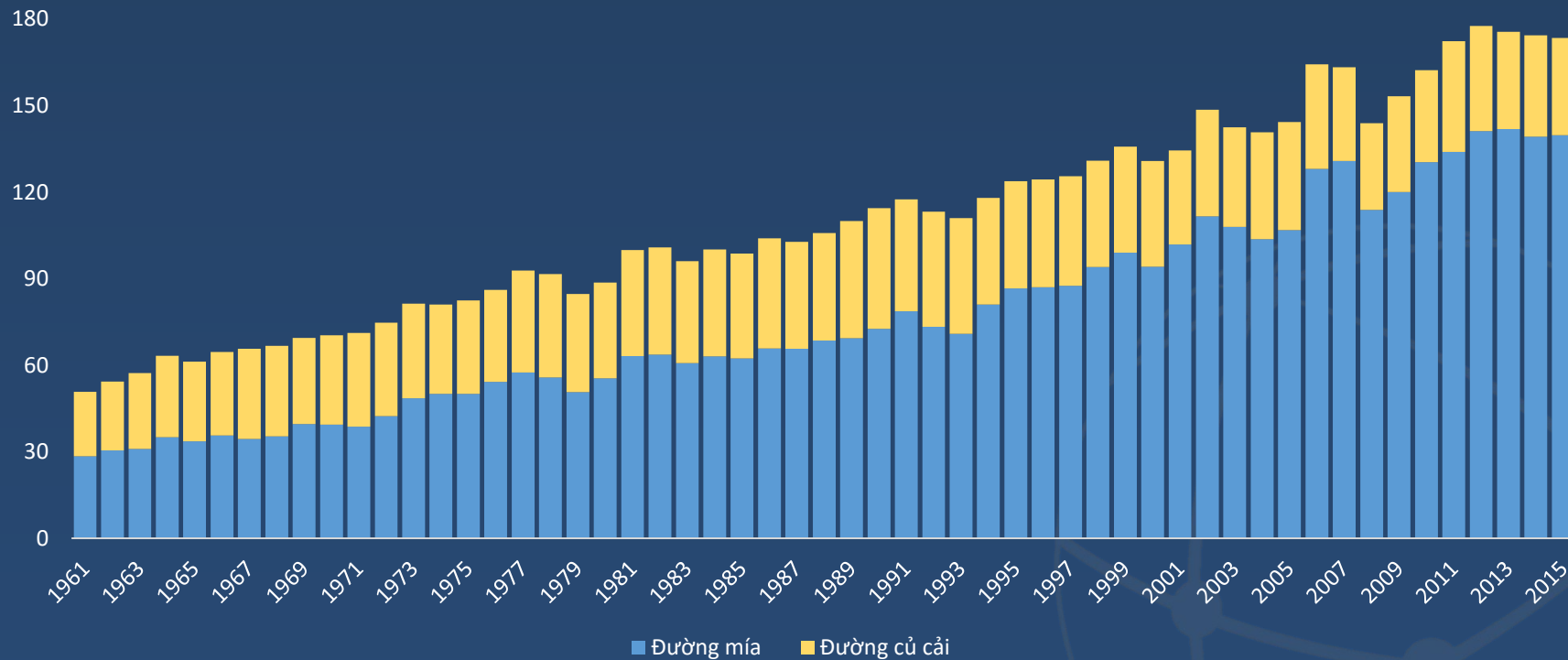


# Đường mía và đường củ cải là 2 loại đường chính

- Đường trên thế giới được sản xuất từ 2 nguồn chính là mía & củ cải trong đó mía chiếm khoảng 80%

## ĐƯỜNG SẢN XUẤT TỪ MÍA CHIẾM KHOẢNG 80% NGUỒN CUNG ĐƯỜNG TRÊN THẾ GIỚI

Nguồn: USDA - Đơn vị: triệu tấn



# Bản đồ địa lý các vùng sản xuất đường trên thế giới

- Châu Âu là trung tâm sản xuất đường củ cải, trong khi đường mía tập trung tại Nam Mỹ và Châu Á

## SẢN LƯỢNG MÍA ĐƯỜNG THEO KHU VỰC

Khu vực	Năm	Giá trị (tấn)	%
<b>World</b>	<b>2013</b>	<b>1.911.179.775</b>	<b>100%</b>
<b>Africa</b>	<b>2013</b>	<b>97.423.114</b>	<b>5,1%</b>
<b>America</b>	<b>2013</b>	<b>1.037.591.125</b>	<b>54,3%</b>
- Northern America	2013	27.905.943	1,5%
- Central America	2013	116.213.255	6,1%
- South America	2013	868.732.594	45,5%
<b>Asia</b>	<b>2013</b>	<b>747.075.443</b>	<b>39,1%</b>
- Eastern Asia	2013	130.041.908	6,8%
- Southern Asia	2013	419.579.050	22,0%
- South-Eastern Asia	2013	197.445.067	10,3%
- Western Asia	2013	9.418	0,0%
<b>Europe</b>	<b>2013</b>	<b>5.450</b>	<b>0,0%</b>
<b>Oceania</b>	<b>2013</b>	<b>29.084.644</b>	<b>1,5%</b>

Nguồn: FAOSTAT

## SẢN LƯỢNG CỦ CẢI ĐƯỜNG THEO KHU VỰC

Khu vực	Năm	Giá trị (tấn)	%
<b>World</b>	<b>2013</b>	<b>246.521.602</b>	<b>100%</b>
<b>Africa</b>	<b>2013</b>	<b>12.190.287</b>	<b>4,9%</b>
<b>America</b>	<b>2013</b>	<b>32.349.888</b>	<b>13,1%</b>
- Northern America	2013	30.366.188	12,3%
- Central America	2013	840	0,0%
- South America	2013	1.982.860	0,8%
<b>Asia</b>	<b>2013</b>	<b>34.488.190</b>	<b>14,0%</b>
- Eastern Asia	2013	12.694.822	5,1%
- Southern Asia	2013	4.224.765	1,7%
- South-Eastern Asia	2013	0	0,0%
- Western Asia	2013	17.070.578	6,9%
<b>Europe</b>	<b>2013</b>	<b>167.493.237</b>	<b>67,9%</b>
<b>Oceania</b>	<b>2013</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>

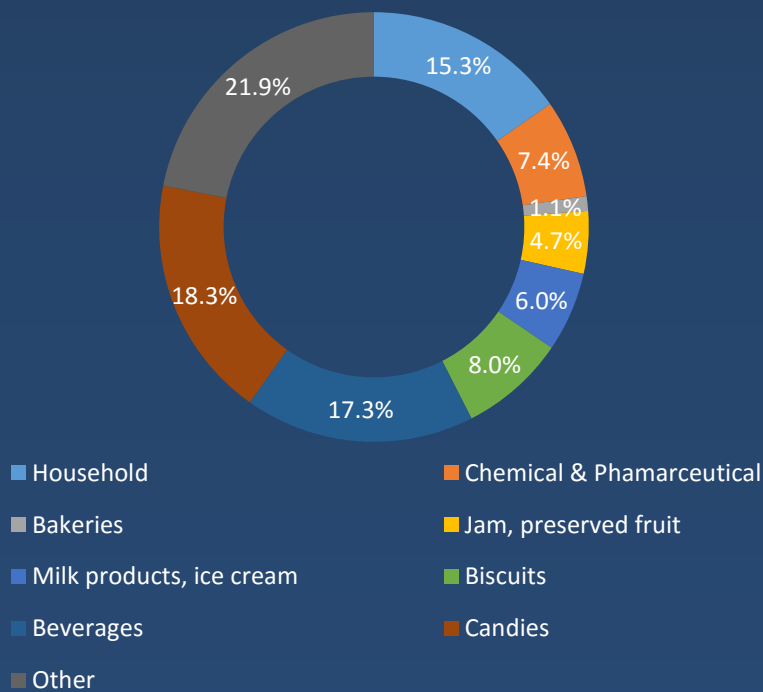
Nguồn: FAOSTAT

# 15% trực tiếp từ hộ tiêu dùng, 85% gián tiếp qua chế biến

- Khoảng **15,3%** đường tiêu dùng trực tiếp bởi các hộ gia đình, **84,7%** còn lại tiêu thụ gián tiếp qua các ngành công nghiệp chế biến như: thực phẩm & đồ uống, sữa, bánh kẹo, dược phẩm,...

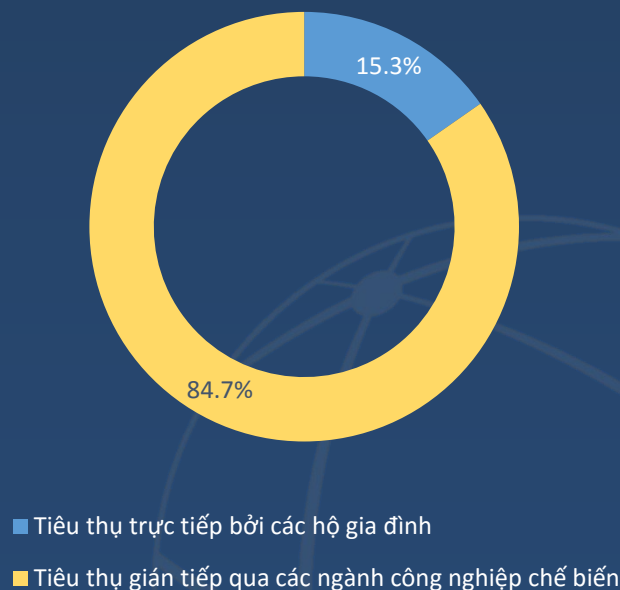
## CƠ CẤU TIÊU DÙNG ĐƯỜNG TẠI ĐỨC

Nguồn: Suedzucker.de



## ĐỐI TƯỢNG TIÊU DÙNG ĐƯỜNG

Nguồn: Suedzucker.de





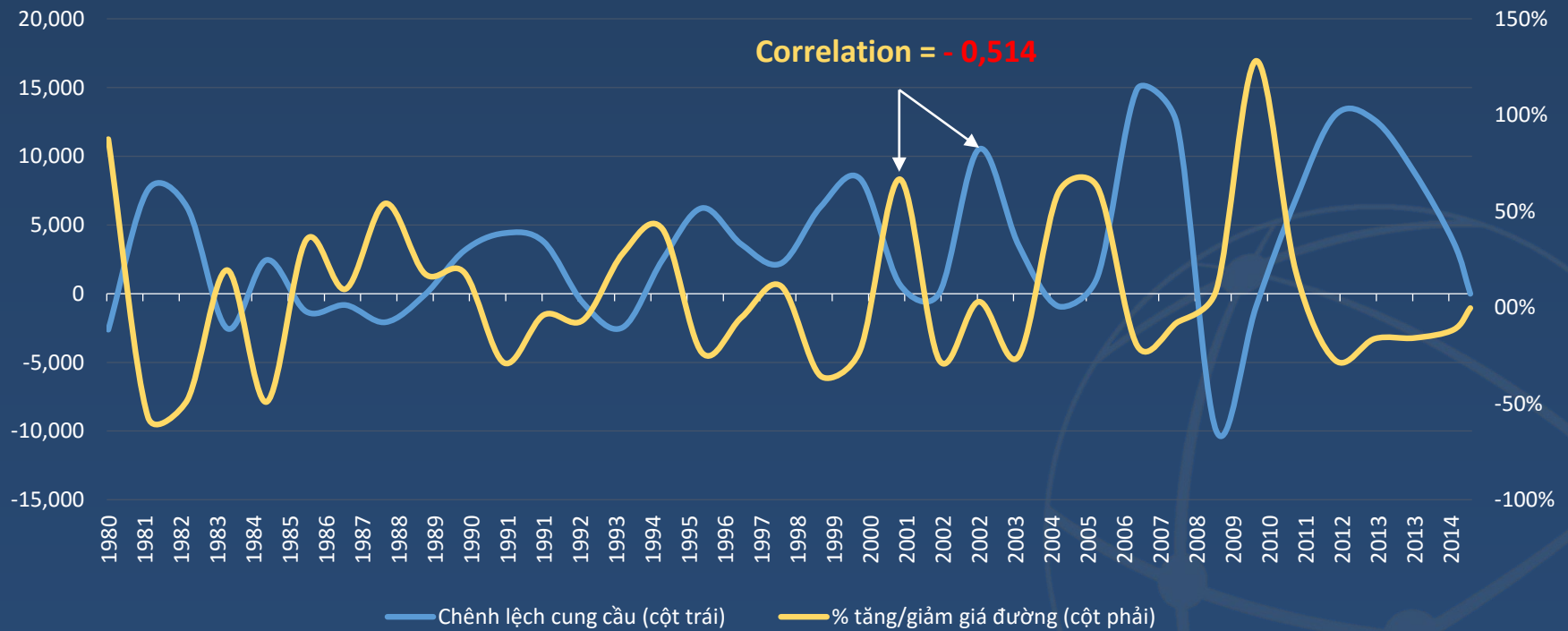
Các nhân tố ảnh hưởng tới giá đường

## Chênh lệch cung cầu

- Tình trạng dư thừa có ảnh hưởng ngược chiều tới giá đường nhưng lịch sử cho thấy tác động không quá lớn

### ẢNH HƯỞNG CHÊNH LỆCH CUNG CẦU TỚI GIÁ ĐƯỜNG THẾ GIỚI

Nguồn: USDA, Bloomberg



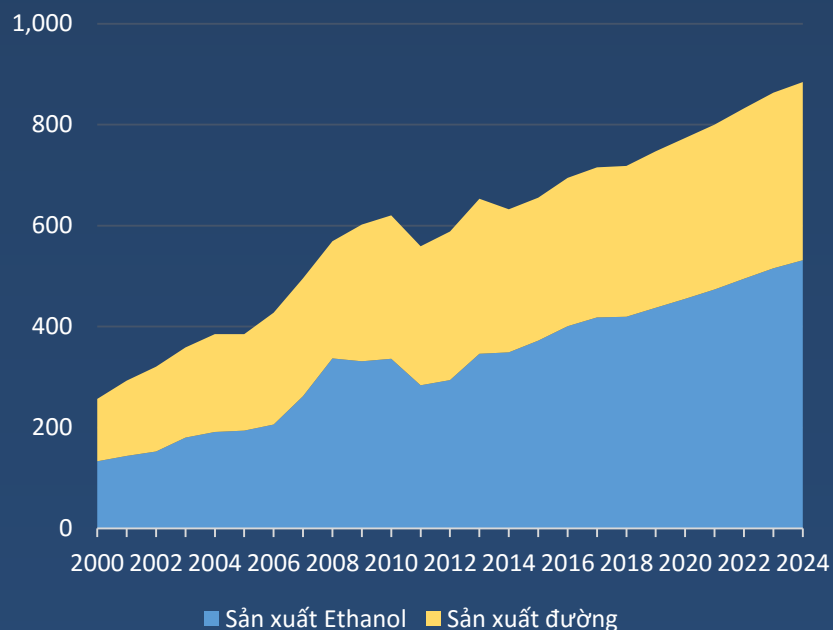
Các nhân tố ảnh hưởng tới giá đường

## Nhu cầu Ethanol

- Hơn **50%** lượng mía trồng ở Brazil được dùng để sản xuất nhiên liệu sinh học Ethanol
- Trên quy mô toàn cầu, khoảng **20%** lượng mía dùng để sản xuất ethanol

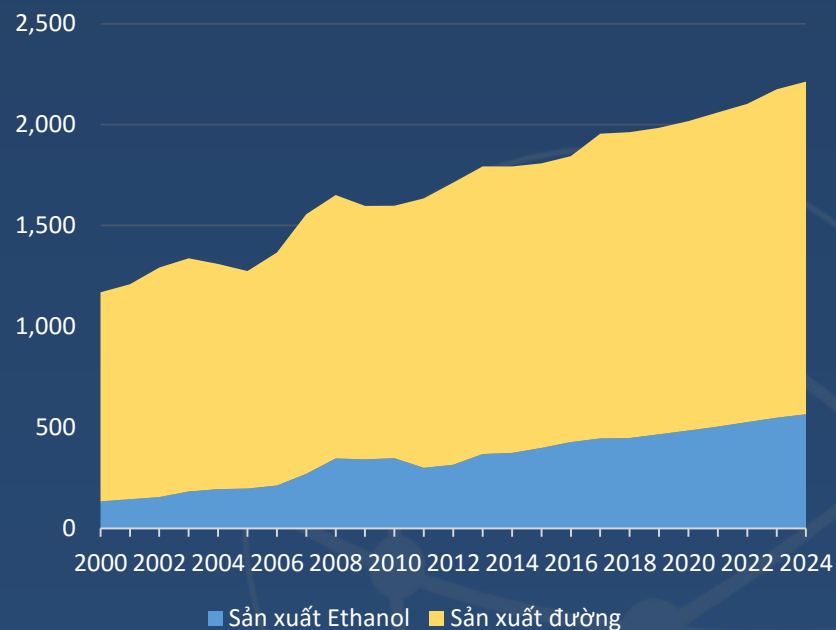
### TỶ LỆ MÍA ĐƯỜNG DÙNG ĐỂ SẢN XUẤT ETHANOL TẠI BRAZIL

Nguồn: OECD Statistic - Đơn vị: Triệu tấn



### TỶ LỆ MÍA ĐƯỜNG DÙNG ĐỂ SẢN XUẤT ETHANOL TRÊN THẾ GIỚI

Nguồn: OECD Statistic - Đơn vị: Triệu tấn

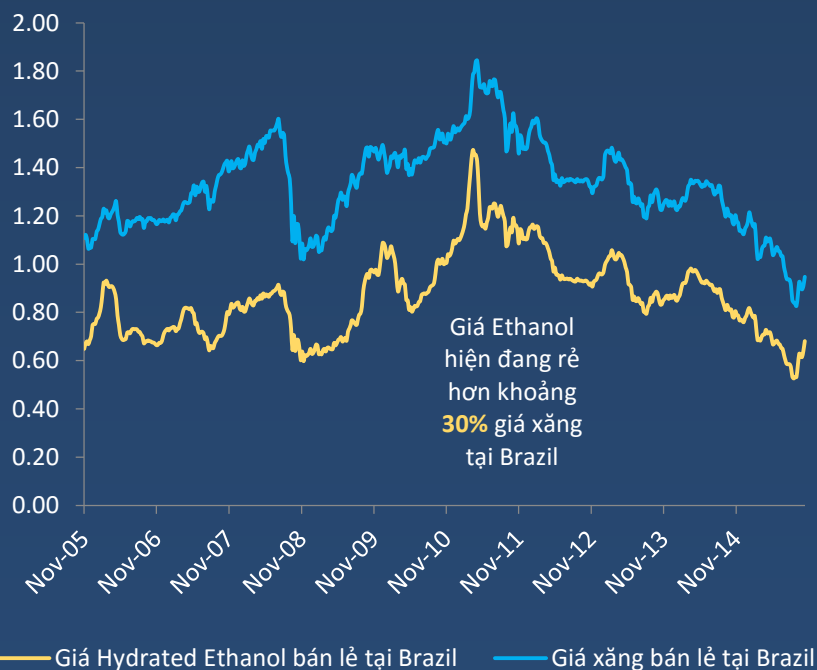


# Ethanol là loại nhiên liệu sinh học rẻ và ít gây ô nhiễm

- Giá thành rẻ hơn & ít gây ô nhiễm khiến cho ethanol đang trở thành sản phẩm thay thế cho xăng tại Brazil

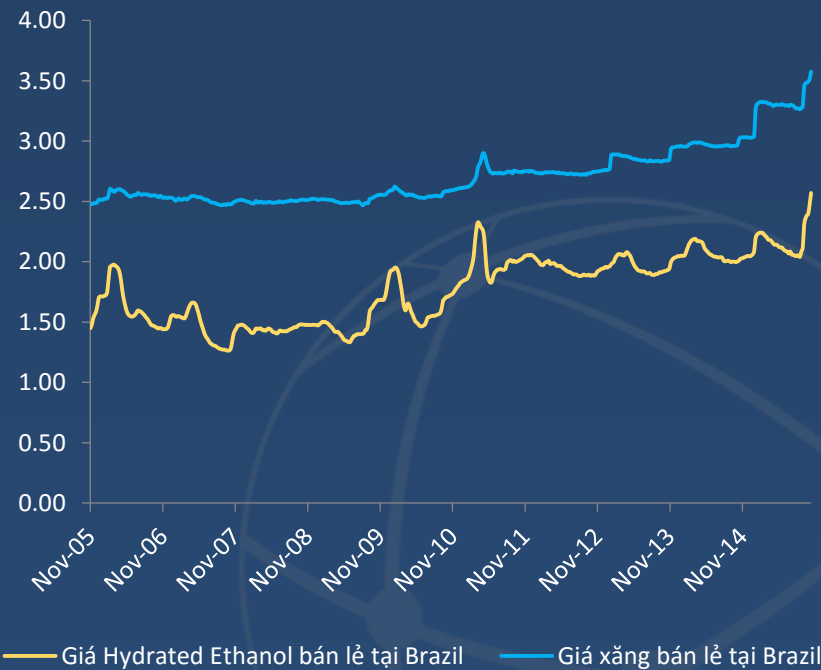
## SO SÁNH GIÁ BÁN LẺ ETHANOL V.S GASOLINE TẠI BRAZIL TÍNH THEO USD

Nguồn: Bloomberg - Đơn vị: USD/lít



## SO SÁNH GIÁ BÁN LẺ ETHANOL V.S GASOLINE TẠI BRAZIL TÍNH THEO ĐỒNG REAL

Nguồn: Bloomberg - Đơn vị: BRL/lít



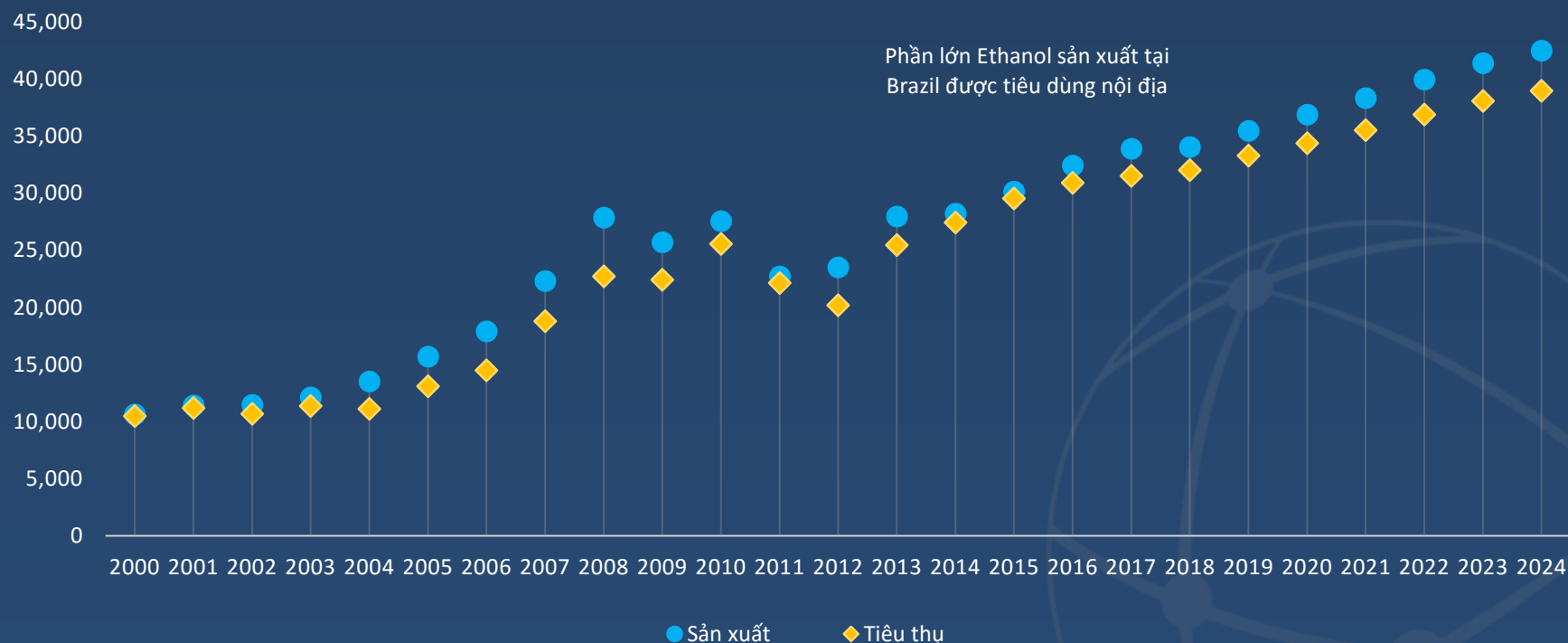
Các nhân tố ảnh hưởng tới giá đường

## Xu hướng sử dụng Ethanol đang ngày một tăng

- Mặc dù chịu cản trở từ giá dầu giảm nhưng xu hướng sử dụng Ethanol ngày càng tăng

### TÌNH HÌNH SẢN XUẤT & TIÊU THỤ ETHANOL TẠI BRAZIL

Nguồn: OECD Statistic - Đơn vị: Triệu lít

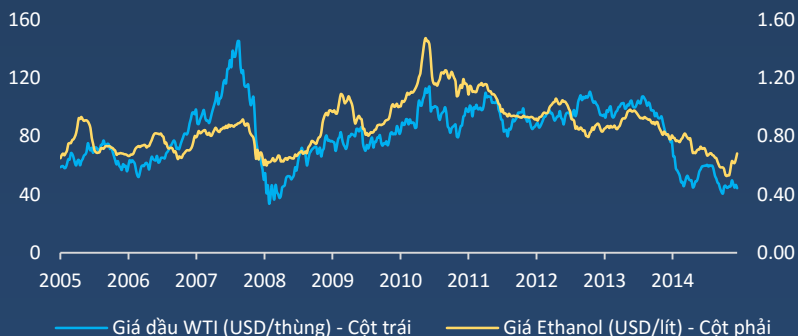


Các nhân tố ảnh hưởng tới giá đường

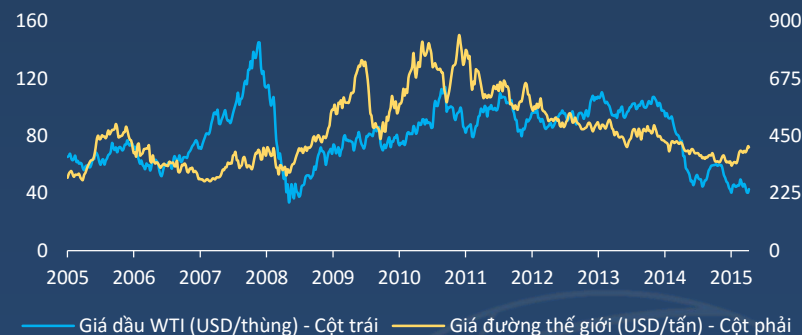
# Giá dầu thấp là nhân tố ảnh hưởng tới nhu cầu Ethanol

- Tuy không ảnh hưởng trực tiếp bởi giá dầu nhưng giá đường lại chịu tác động gián tiếp bởi giá dầu thông qua tương quan giữa giá xăng và Ethanol

TƯƠNG QUAN GIÁ DẦU V.S GIÁ ETHANOL



TƯƠNG QUAN GIÁ DẦU V.S GIÁ ĐƯỜNG



TƯƠNG QUAN GIÁ ĐƯỜNG V.S GIÁ ETHANOL



Các nhân tố ảnh hưởng tới giá đường

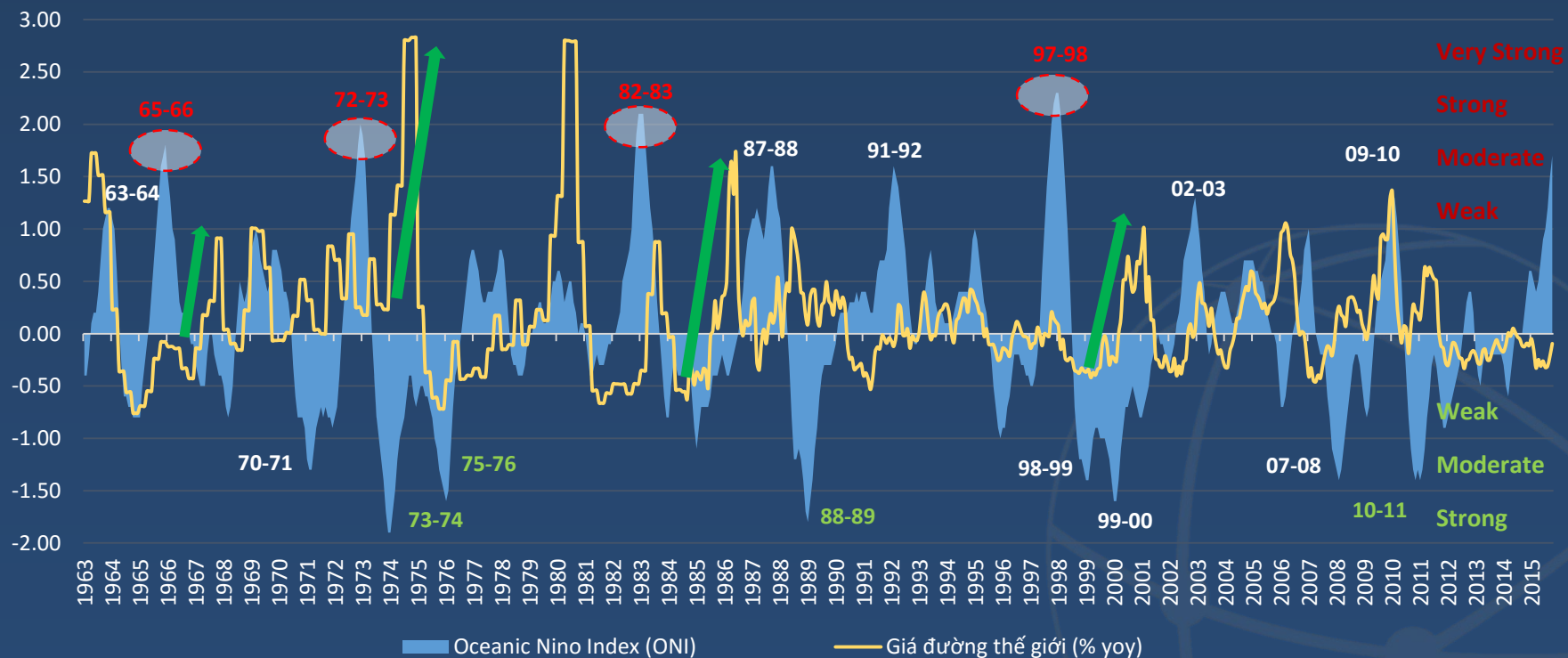
## Yếu tố thời tiết - El Nino

- Tại các điểm cực đại về El Nino, giá đường sau đó thường tăng mạnh với độ trễ ~ **1 năm**

### HIỆN TƯỢNG EI NINO V.S % THAY ĐỔI GIÁ ĐƯỜNG THẾ GIỚI

Nguồn: CPC, Bloomberg;

Red = Strong El Nino; Green = Strong La Nina; White = Moderate (either)



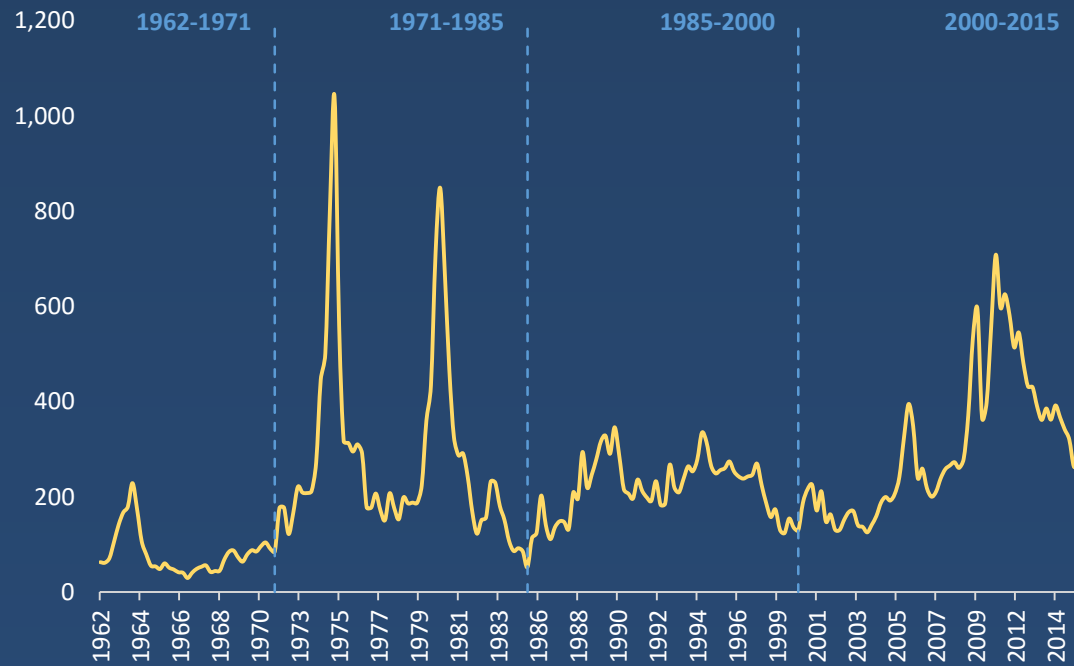
Các nhân tố ảnh hưởng tới giá đường

## Chu kỳ tự nhiên của ngành đường

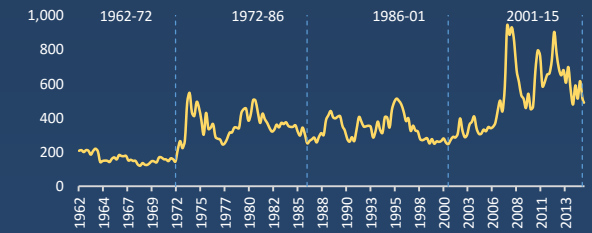
- Giá đường biến động theo chu kỳ lớn khoảng 15 năm, điểm này tương đồng với nhiều hàng hóa nông nghiệp khác như: lúa mì, cà phê, cocoa, đậu nành,...

### CHU KỲ BIẾN ĐỘNG GIÁ ĐƯỜNG THẾ GIỚI

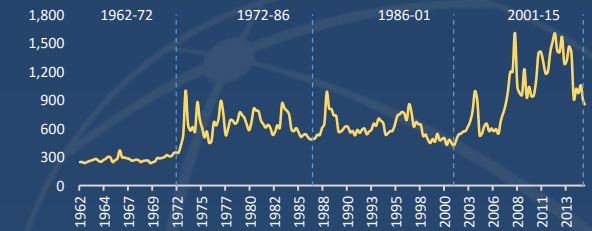
Nguồn: Bloomberg - Đơn vị: USD/tấn



### CHU KỲ BIẾN ĐỘNG GIÁ BỘT MỖ



### CHU KỲ BIẾN ĐỘNG GIÁ SOYBEAN



### CHU KỲ BIẾN ĐỘNG GIÁ CÀ PHÊ ARABICA



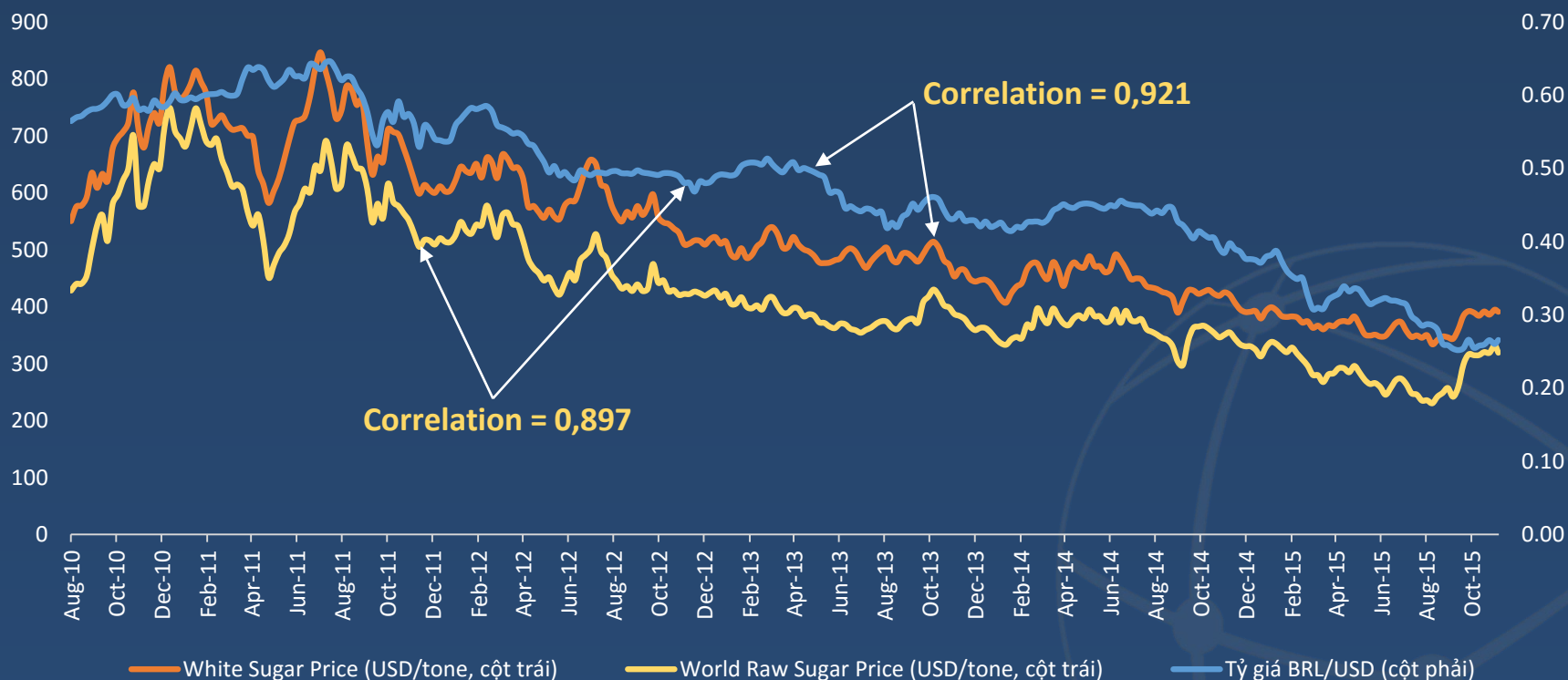
Các nhân tố ảnh hưởng tới giá đường

## Đồng tiền các quốc gia xuất khẩu

- Sự lên/xuống của đồng Real (Brazil) có ảnh hưởng lớn tới giá đường thế giới

### GIÁ ĐƯỜNG THẾ GIỚI V.S ĐỒNG REAL CỦA BRAZIL

Nguồn: Bloomberg





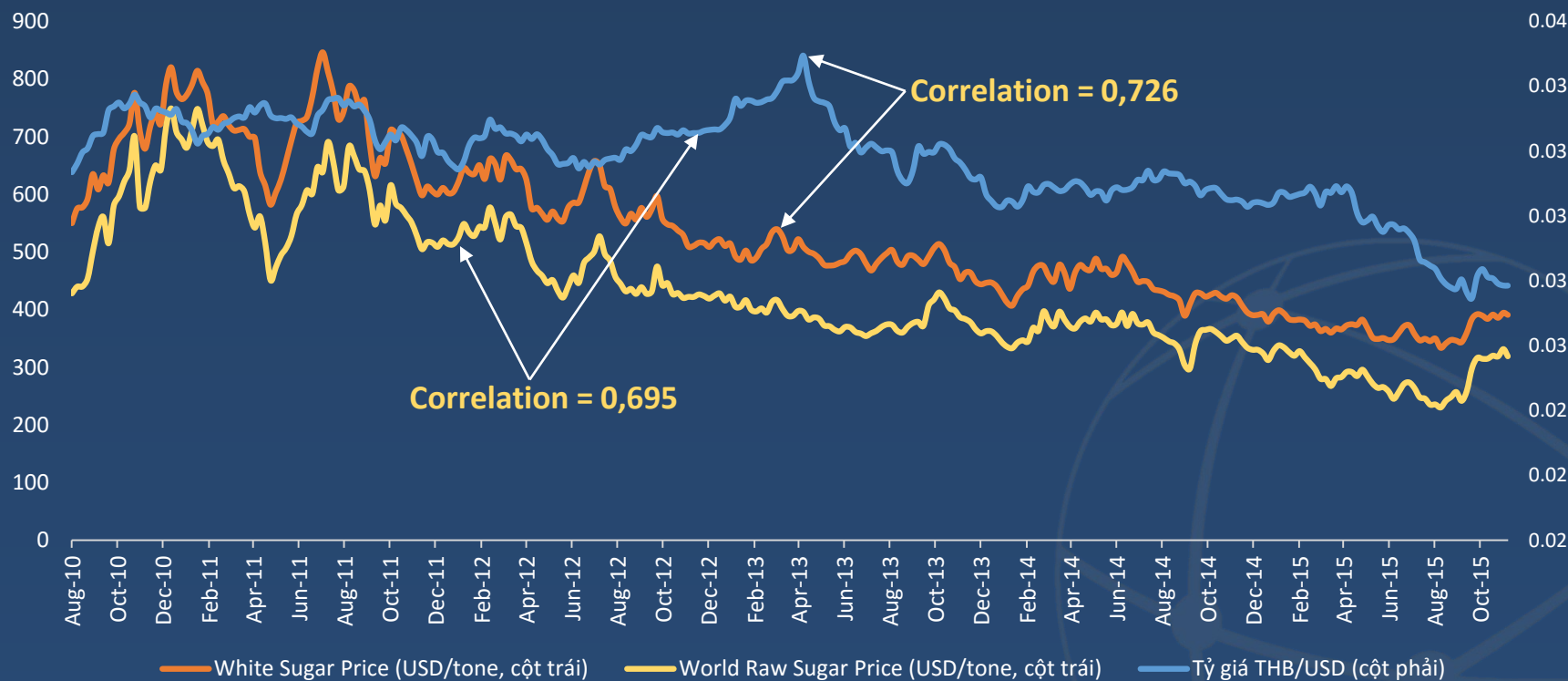
Các nhân tố ảnh hưởng tới giá đường

## Đồng tiền các quốc gia xuất khẩu

- Đồng BATH của Thái Lan có mức độ ảnh hưởng thấp hơn

### GIÁ ĐƯỜNG THẾ GIỚI V.S ĐỒNG BATH CỦA THÁI LAN

Nguồn: Bloomberg

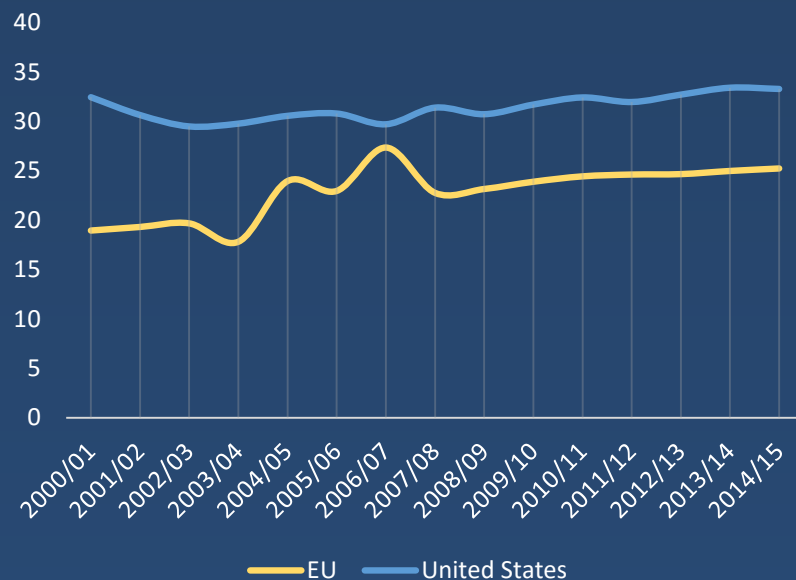


## Cảnh báo của WHO về sức khỏe

- Lượng đường tiêu thụ bình quân đầu người tại các nước phát triển đã chạm ngưỡng & khó có thể tiếp tục tăng do người dân ý thức được việc tiêu dùng đường nhiều sẽ ảnh hưởng tới sức khỏe.
- Khu vực châu Á (Ấn Độ, Trung Quốc,..) vẫn tiếp tục tăng và chưa tiệm cận ngưỡng trung bình thế giới.

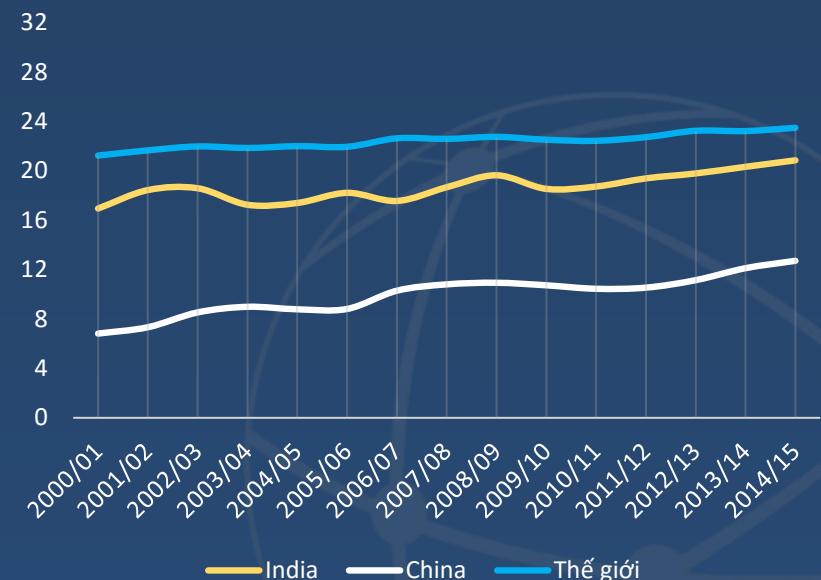
### TIÊU THỤ ĐƯỜNG BÌNH QUÂN ĐẦU NGƯỜI TẠI CÁC NƯỚC PHÁT TRIỂN

Nguồn: USDA, FAO - Đơn vị: kg/người/năm



### TIÊU THỤ ĐƯỜNG BÌNH QUÂN ĐẦU NGƯỜI TẠI CÁC NƯỚC ĐANG PHÁT TRIỂN

Nguồn: USDA, FAO - Đơn vị: kg/người/năm



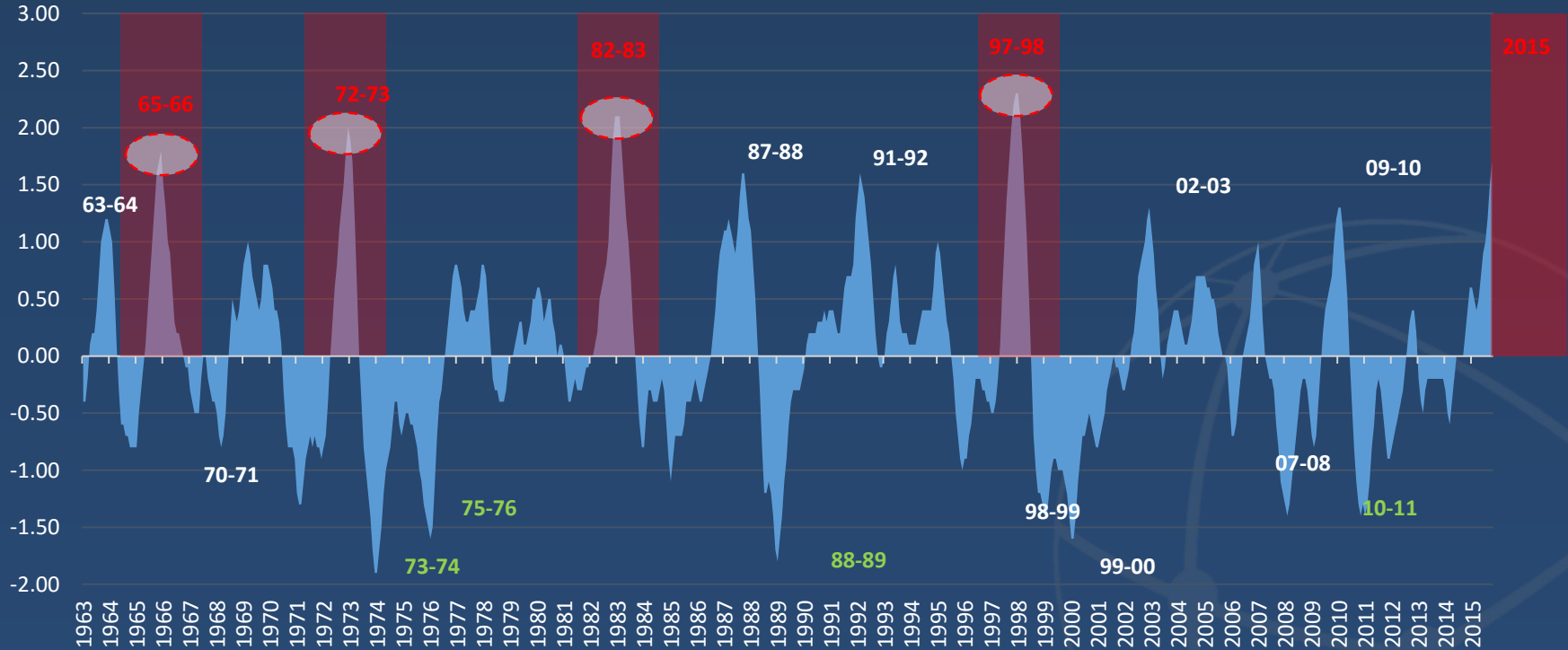
# 2015-2016 sẽ là năm El Nino cực đại trong lịch sử

- 2015 dự báo sẽ là năm cực đại về El Nino, giống như các giai đoạn 97-98, 82-83

## CHỈ SỐ OCEANIC NINO INDEX - ONI

Nguồn: CPC, Bloomberg;

Red = Strong El Nino; Green = Strong La Nina; White = Moderate (either)

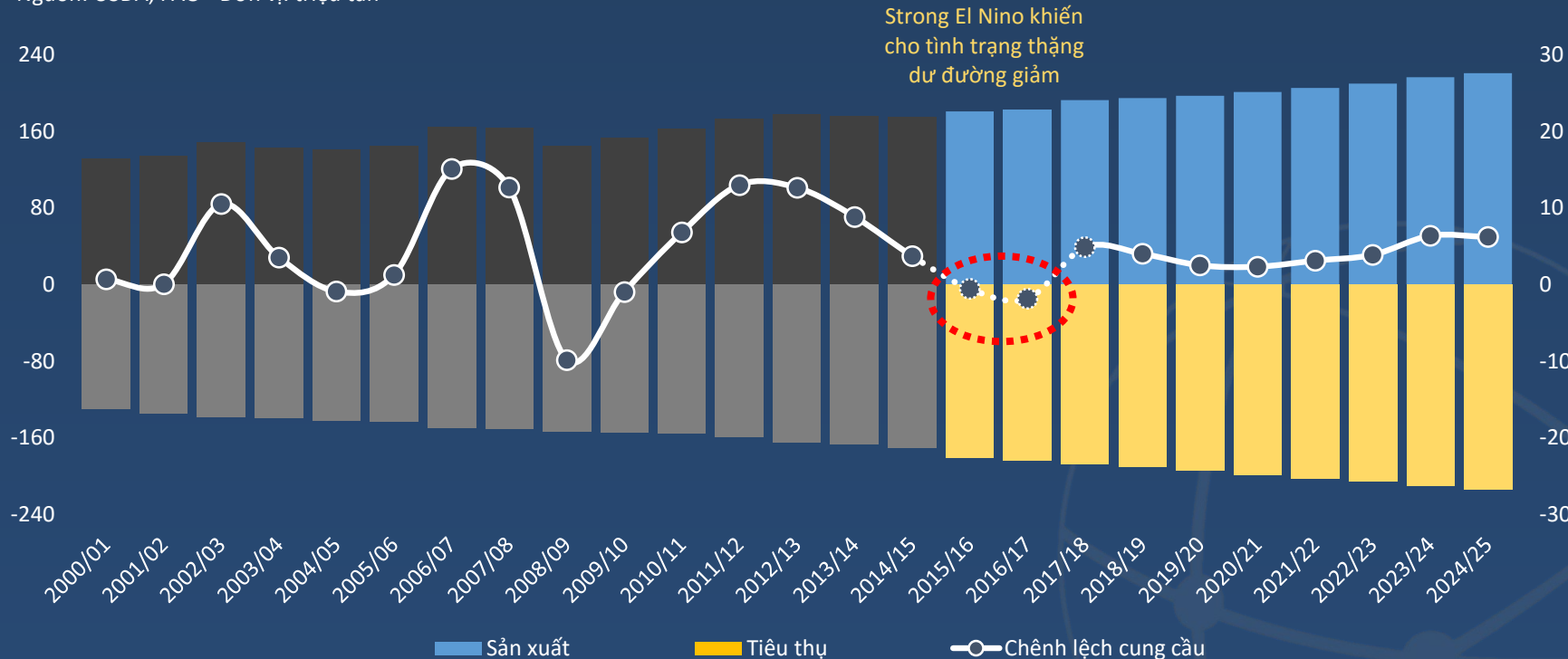


# El nino giúp ngành phục hồi trong ngắn hạn?

- Strong El Nino làm chênh lệch cung cầu 2 niên vụ 2015-16 và 2016-17 giảm xuống mức âm lần đầu tiên sau 5 năm
- Tuy nhiên, phần lớn các năm tiếp theo cung lại vượt cầu

## DỰ BÁO CỦA FAO GIAI ĐOẠN 2015-2024 CUNG VẪN VƯỢT CẦU ĐÁNG KỂ

Nguồn: USDA, FAO - Đơn vị: triệu tấn



# Tình trạng dư thừa đường sẽ giảm trong ngắn hạn

- Chênh lệch cung cầu = Sản xuất - Tiêu thụ **chuyển từ thặng dư sang thâm hụt**

## DỰ BÁO CỦA CÁC TỔ CHỨC VỀ THẶNG DƯ ĐƯỜNG NIÊN VỤ 2015-2016

Tổ chức	Niên vụ 2014-2015	Niên vụ 2015-2016F
Czarnikow	+3.0	-4.1
F.O. Licht	+2.1	-5.2
ISO	+3.4	-3.5
KINGSMAN	+3.4	-3.2
USDA	+0.3	-3.8
FAO	+3.7	-0.6

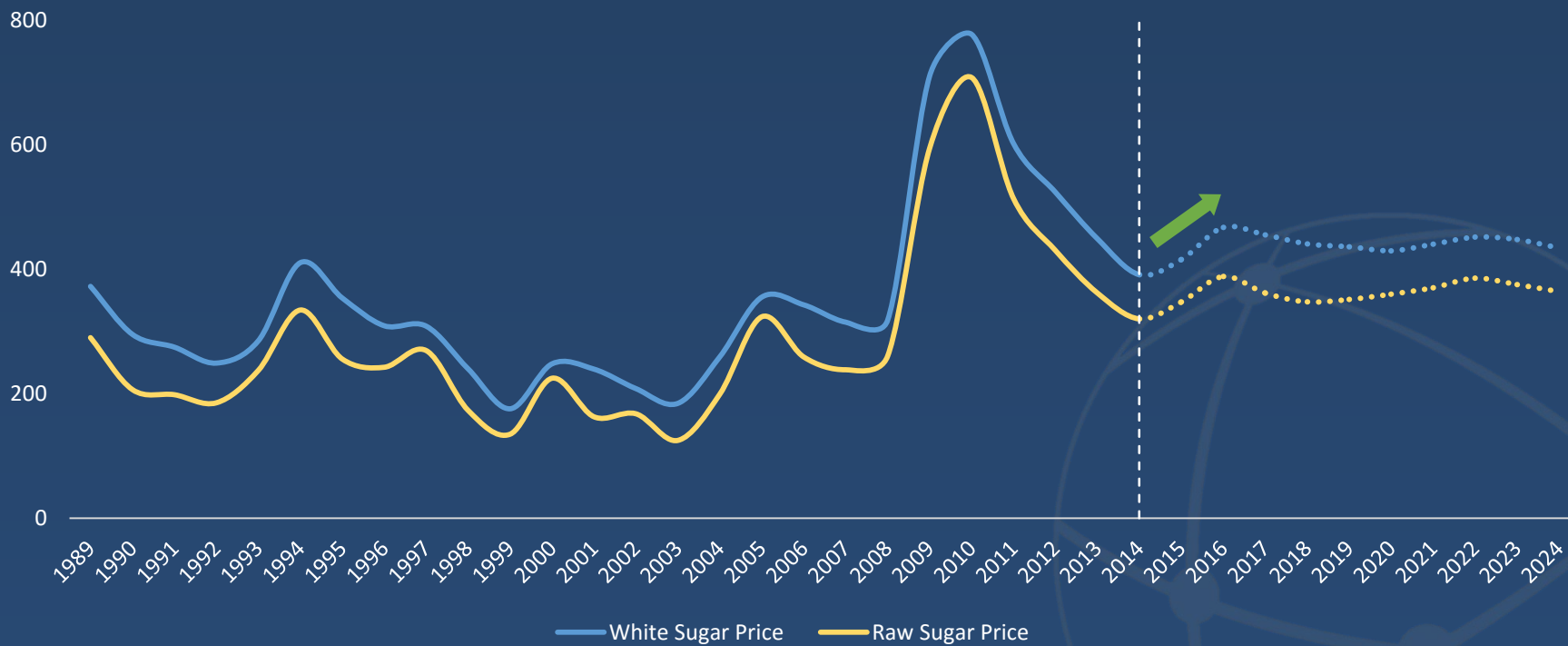
Đơn vị: Triệu tấn

# Giá đường dự báo sẽ tạo đáy

- Giá đường thế giới dự báo sẽ phục hồi trong 2 niên vụ 2015-2016 và 2016-2017, sau đó tiếp tục giảm nhẹ

## GIÁ ĐƯỜNG THẾ GIỚI DỰ BÁO SẼ TĂNG TRỞ LẠI TRONG 2 NIÊN VỤ 2015-2016 VÀ 2016-2017

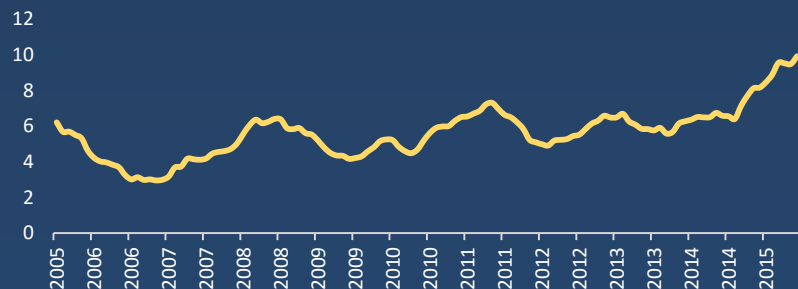
Nguồn: FAO - Đơn vị: USD/tấn



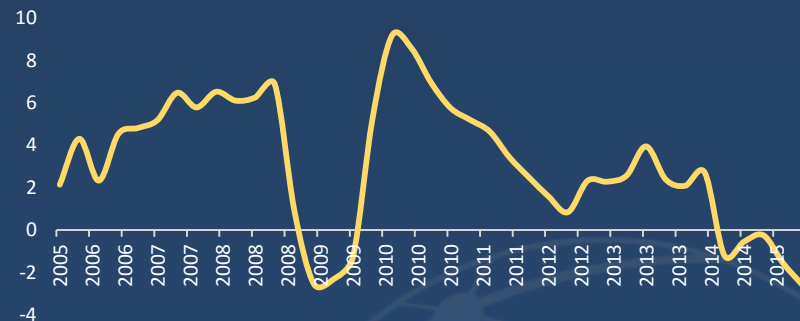
## Đồng tiền Brazil đi về đâu?

- Kinh tế Brazil đang phản ánh bức tranh tiêu cực hơn từ sau World Cup 2014 như là một hệ quả tất yếu: Lạm phát cao, tăng trưởng suy giảm, thâm hụt ngân sách,..
- Tình hình chính trị bất ổn, các giải pháp kinh tế mờ mịt

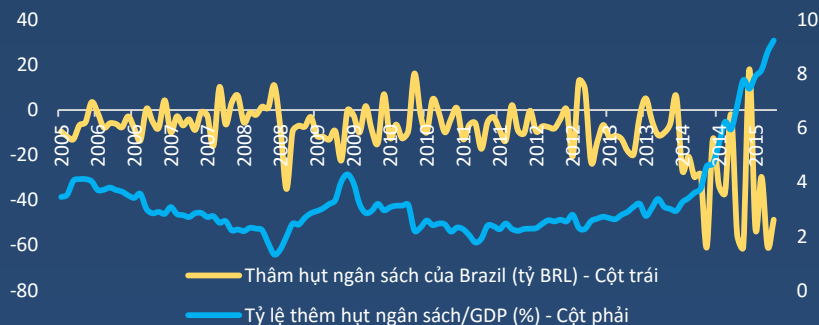
LẠM PHÁT CAO KỶ LỤC TRONG VÒNG 10 NĂM TẠI BRAZIL (%)



TĂNG TRƯỞNG GDP SỤT GIẢM (% yoy)



THÂM HỤT NGÂN SÁCH TĂNG CAO

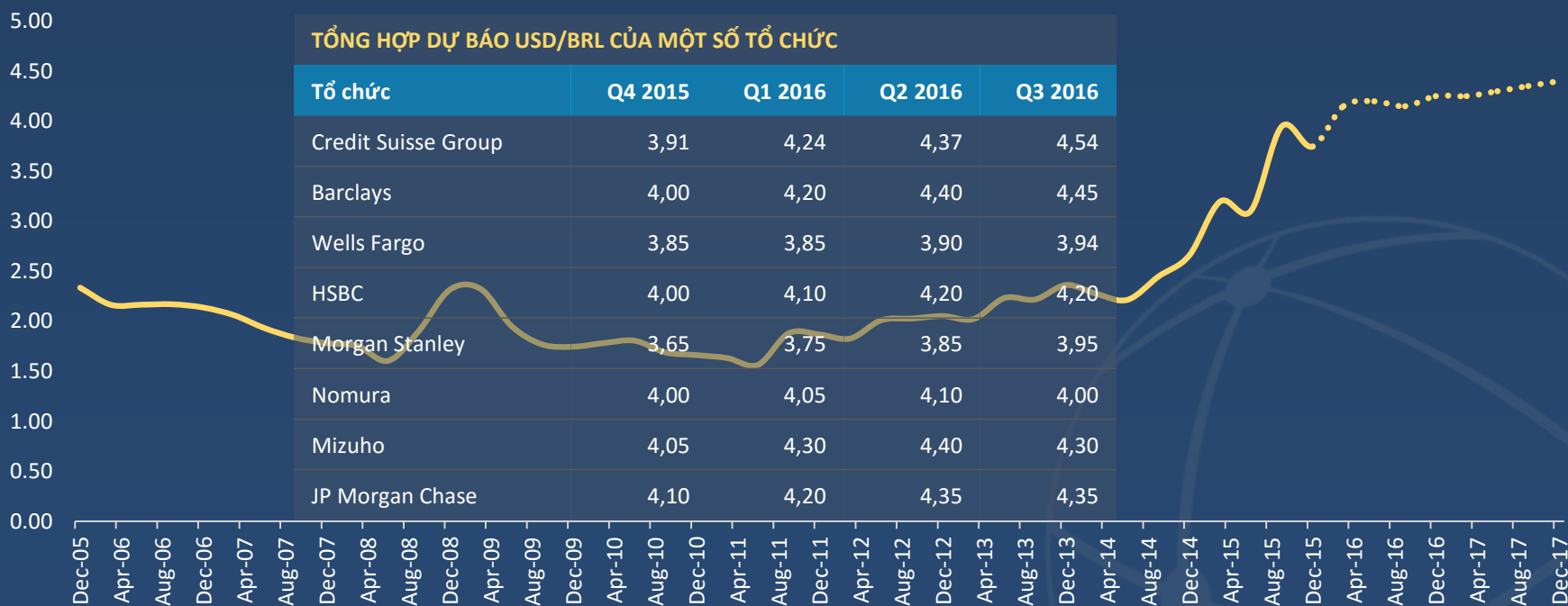


## Đồng tiền Brazil đi về đâu?

- Một nền kinh tế chưa có nhiều điểm sáng khiến cho các dự báo về đồng BRL đều ở mức tiếp tục yếu đi

### DỰ BÁO CỦA CÁC TỔ CHỨC TRÊN THẾ GIỚI VỀ TỶ GIÁ USD/BRL

Nguồn: Bloomberg





# TPP không ảnh hưởng tới thuế suất ngành đường

- TPP không ảnh hưởng nhiều tới ngành mía đường. Cam kết thuế trong TPP giống như cam kết WTO. **Ngược lại còn có tác dụng tích cực tới xuất khẩu.**
- Tuy nhiên khi gia nhập AEC, mức thuế sẽ giảm về 5% kể cả trong và ngoài hạn ngạch, **đây mới là mối đe dọa với ngành đường trong nước.**

**BIỂU THUẾ SUẤT NHẬP KHẨU ĐƯỜNG THEO CAM KẾT WTO, TPP & CÁC HIỆP ĐỊNH THƯƠNG MẠI**

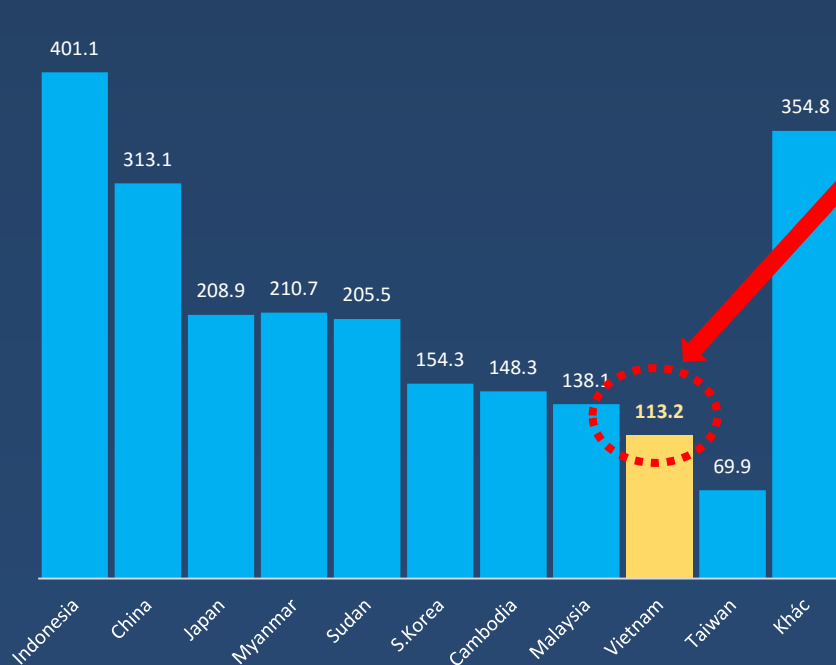
Mã hàng	Dòng sản phẩm	WTO, TPP			Việt Nam - ASEAN (ATIGA)				ASEAN - Trung Quốc (ACFTA)				ASEAN - Australia, New Zealand (AANZFTA)			
		Trong hạn ngạch	Ngoài hạn ngạch	Nhóm	2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018
<b>1701</b>	<b>Đường thô chưa pha thêm hương liệu &amp; chất màu</b>															
1701.12.00	- Đường củ cải	25	<b>80</b>	B11	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	20	20	20	20	10	7	5	5
1701.13.00	- Đường mía	25	<b>80</b>	B11	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	*	*	*	50	10	7	5	5
<b>1701</b>	<b>Đường thô khác</b>															
1701.91.00	- Đường đã pha thêm hương liệu hoặc chất màu	40	<b>100</b>	B11	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	*	*	*	50	10	7	5	5
<b>1701</b>	<b>Đường đã tinh luyện</b>															
1701.99.11	- Đường trắng	40	<b>85</b>	B11	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	*	*	*	50	10	7	5	5
1701.99.19	- Loại đường khác	40	<b>85</b>	B11	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	*	*	*	50	10	7	5	5

# Đường Thái Lan có là mối đe dọa với Việt Nam?

- Chênh lệch số liệu giữa Tổng cục Thống kê Việt Nam và Tổng cục Thống kê Việt Nam gấp 10 lần. Điều này giải thích cho việc đường nhập lậu vẫn còn rất lớn.

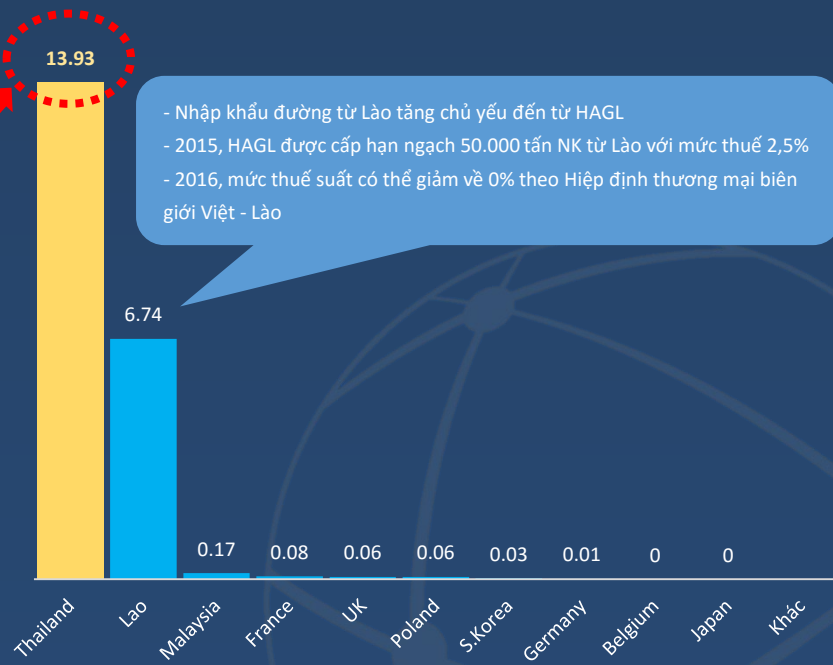
## TOP 10 NƯỚC XUẤT KHẨU ĐƯỜNG CỦA THÁI LAN 10T/2015

Nguồn: Tổng cục Hải Quan Thái Lan - Đơn vị: triệu USD



## TOP 10 THỊ TRƯỜNG NHẬP KHẨU ĐƯỜNG CỦA VIỆT NAM 10T/2015

Nguồn: Tổng cục Hải Quan Việt Nam - Đơn vị: triệu USD

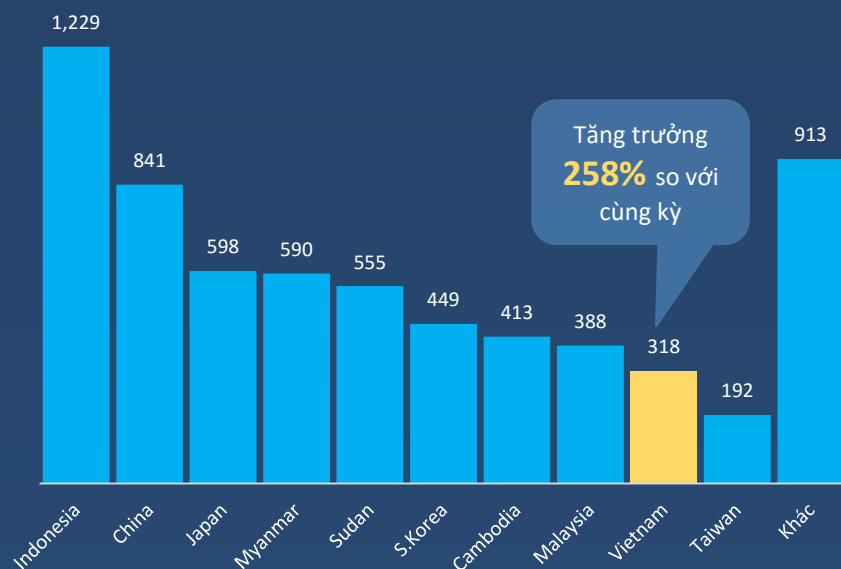


## Đường nhập lậu vẫn là vấn nạn?

- Việt Nam mặc dù không phải là một trong những thị trường xuất khẩu lớn của Thái Lan nhưng tốc độ tăng trưởng rất nhanh kể từ khi ATIGA có hiệu lực từ 1/1/2015.
- Theo Tổng cục Hải quan Thái Lan, lượng đường xuất khẩu vào Việt Nam trong 10 tháng đầu năm 2015 tăng **258%** so với cùng kỳ 2014.

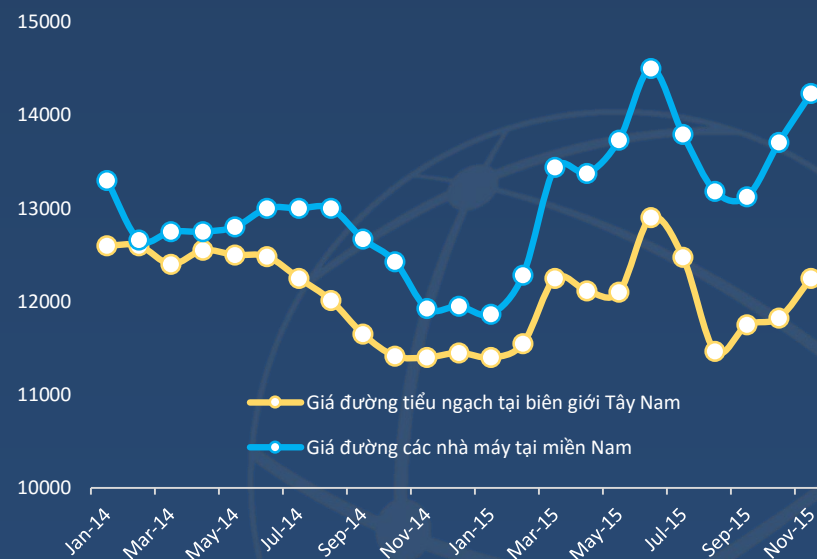
### TOP 10 NƯỚC XUẤT KHẨU ĐƯỜNG CỦA THÁI LAN TRONG 10T/2015

Nguồn: Tổng cục Hải Quan Thái Lan - Đơn vị: 1.000 tấn



### SO SÁNH GIÁ ĐƯỜNG TIỂU NGẠCH VÀ TRONG NƯỚC

Nguồn: AgroMonitor - Đơn vị: VND/kg

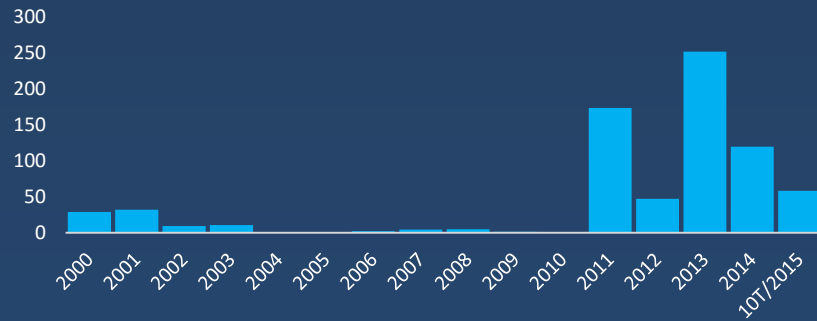


# Lối thoát cho Việt Nam là đẩy mạnh xuất khẩu sang TPP

- Thái Lan chưa tham gia TPP nên Việt Nam sẽ có lợi thế về xuất khẩu sang các nước TPP trong các năm tới.
- Hiện tại đường Việt Nam chủ yếu xuất khẩu tiểu ngạch qua Trung Quốc.

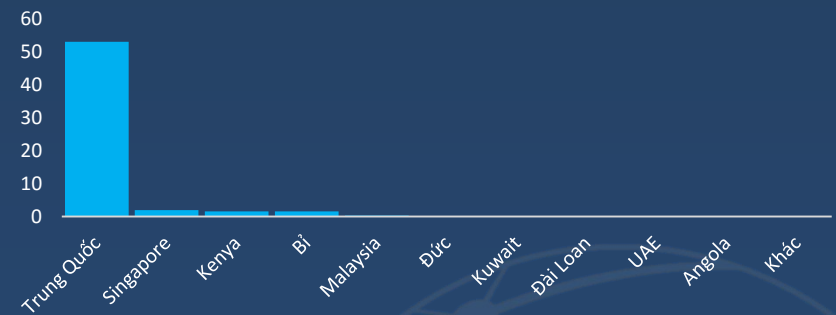
## KIM NGẠCH XUẤT KHẨU ĐƯỜNG CỦA VIỆT NAM GIAI ĐOẠN 2000-2015

Nguồn: Tổng cục Thống kê, AgroMonitor - Đơn vị: Triệu USD



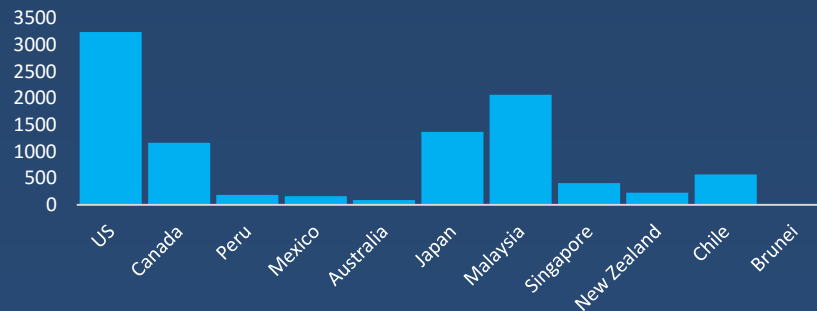
## TOP 10 THỊ TRƯỜNG XUẤT KHẨU CỦA VIỆT NAM 10T/2015

Nguồn: Tổng cục Hải quan, AgroMonitor - Đơn vị: Triệu USD



## NHẬP KHẨU ĐƯỜNG CỦA CÁC QUỐC GIA TPP

Nguồn: USDA - Đơn vị: 1.000 tấn

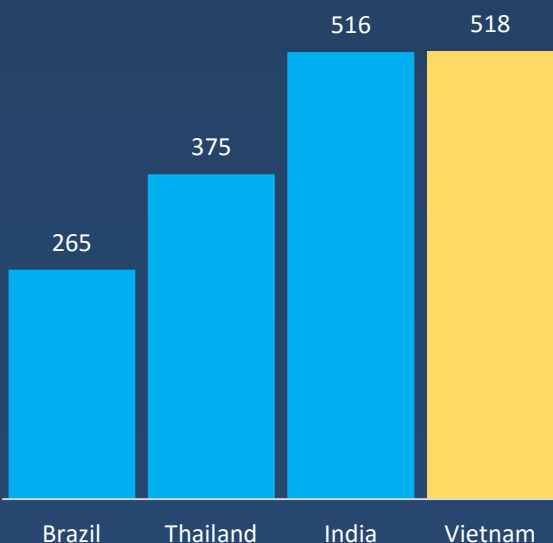


# VN vẫn chưa thể cạnh tranh công bằng do chi phí sx cao

- Chi phí sản xuất & năng suất của Việt Nam cao hơn so với các đối thủ.

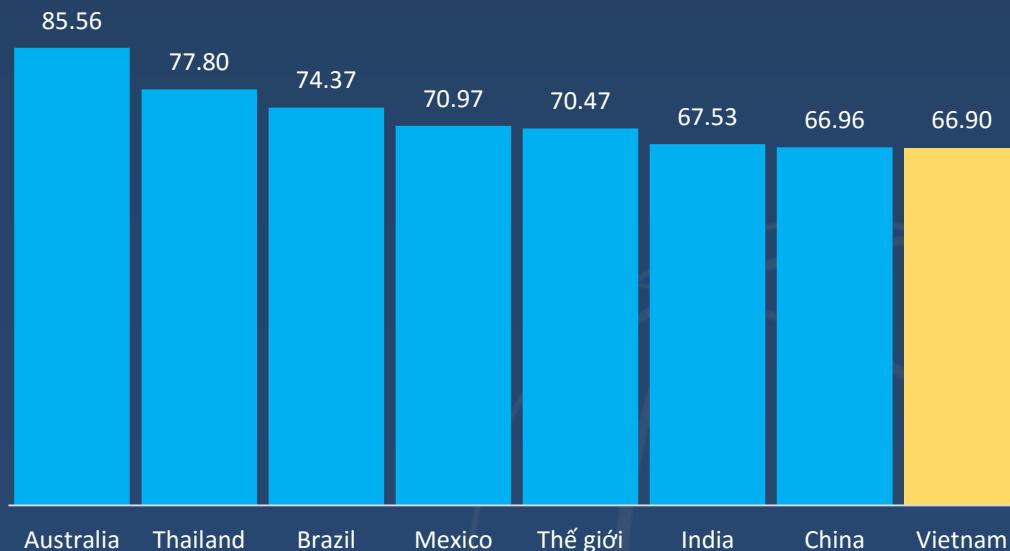
## GIÁ THÀNH SẢN XUẤT ĐƯỜNG

Nguồn: OECD Stat - Đơn vị: USD/tấn



## NĂNG SUẤT MÍA CỦA VIỆT NAM SO VỚI CÁC ĐỐI THỦ

Nguồn: OECD Stat - Đơn vị: tấn mía/ha

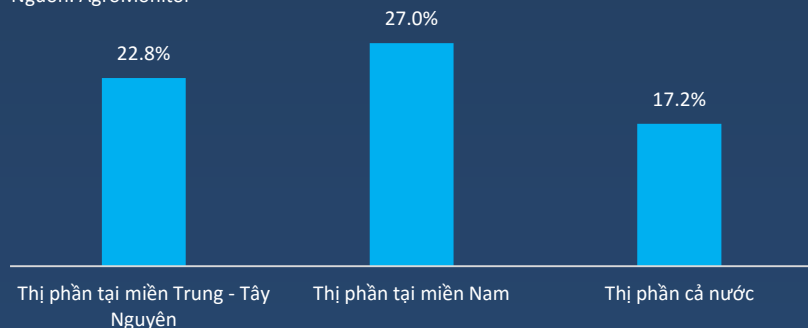


# Thành Thành Công & M&A ngành đường

- Theo số liệu thu thập của BVSC, Thành Thành Công (TTC) đang sở hữu 5 công ty mía đường: SBT, SEC, BHS, NHS, mía đường Phan Rang. Sáp nhập SEC & SBT, NHS & BHS mới chỉ là 1 trong 3 bước đi quan trọng của Thành Thành Công.

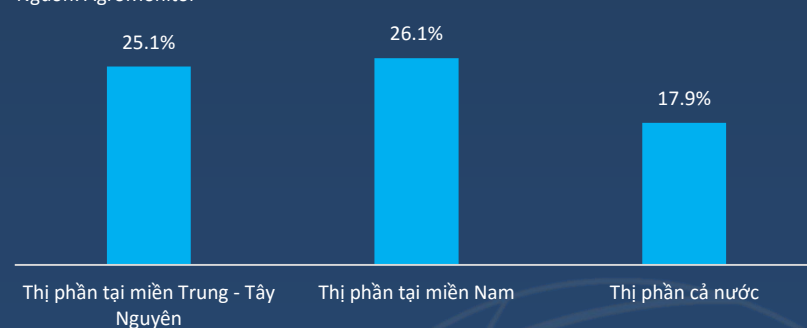
## THỊ PHẦN ĐƯỜNG CỦA TTC

Nguồn: AgroMonitor



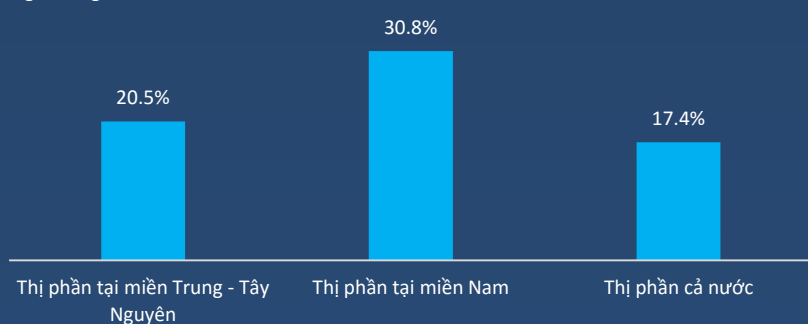
## TỶ TRỌNG VÙNG NGUYÊN LIỆU CỦA TTC

Nguồn: AgroMonitor



## TỶ TRỌNG QUY MÔ CÔNG SUẤT CỦA TTC

Nguồn: AgroMonitor



# Chiến lược dài hạn của Thành Thành Công

## BƯỚC 1:

- Consolidate các công ty đường trong nước

1

## MỤC TIÊU:

- Tăng tính minh bạch
- Giảm thiểu mua/bán lòng vòng giữa các công ty đường
- Chiếm lĩnh thị phần trong nước

## BƯỚC 2:

- M&A thêm các công ty có vùng nguyên liệu
- Đưa các giống mía Thái Lan, Úc về Việt Nam
- Thay đổi công nghệ tưới nước nhỏ giọt để tăng năng suất

2

## MỤC TIÊU:

- Đầu tư bền vững cho vùng nguyên liệu

## BƯỚC 3:

- Tìm kiếm đối tác chiến lược nước ngoài (các công ty đường của Thái Lan, Úc,..)

3

## MỤC TIÊU:

- Nhận được sự hỗ trợ về công nghệ, vốn

# Ngành đường mới chỉ hấp dẫn trong ngắn & trung hạn

1

Giá đường dự báo phục hồi khoảng 1-2 niên vụ do tác động của Strong El Nino sẽ là nhân tố tích cực tới KQKD của các công ty đường.

2

Các doanh nghiệp Việt Nam mới thực hiện 1 trong 2 bước cho hội nhập: đó là M&A để chiếm lĩnh thị trường trong nước, từ đó nâng cao khả năng cạnh tranh khi hội nhập.

3

Bước đi quan trọng hơn: để phát triển bền vững vẫn phải dựa trên đầu tư vùng nguyên liệu và công nghệ hóa để hạ giá thành sản phẩm các doanh nghiệp Việt Nam chưa làm được.



# Chọn cổ phiếu đã tăng giá hay chưa tăng giá?

## NHÓM 1: CÓ YẾU TỐ CƠ BẢN VÀ CHƯA TĂNG GIÁ

- LSS

### QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Vùng nguyên liệu ổn định, năng suất cao
- Công nghệ đầu tư tốt
- 2016 bắt đầu hưởng lợi từ giá đường hồi phục

### RỦI RO

- Mô hình công ty gia đình

## NHÓM 2: ĐÃ TĂNG GIÁ VÀ CÒN NHIỀU CÂU CHUYỆN

- SBT, BHS

### QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Hưởng lợi từ đường tồn kho giá thấp, sẽ phản ánh vào KQKD Q4/2015 và Q1/2016
- Giá đường 2016 dự báo hồi phục
- Giá cổ phiếu sau M&A tăng mạnh nhằm mục đích tìm kiếm nhà đầu tư chiến lược nước ngoài (các công ty đường của Thái Lan, Úc,..)
- Có thể sáp nhập tiếp SBT & BHS?

### RỦI RO

- Tính chất gia đình ít hơn

# BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84 4) 3 928 8080

Fax: (8 44) 3 928 9888

Chi nhánh: Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM

Tel: (84 8) 3 914 6888

Fax: (84 8) 3 914 7999