

Cập nhật Đại hội cổ đông

CTCP Mía đường Lam Sơn (LSS)

BSC

Khuyến nghị

Giá mục tiêu	N/A
Giá đóng cửa	11,100
Upside	N/A

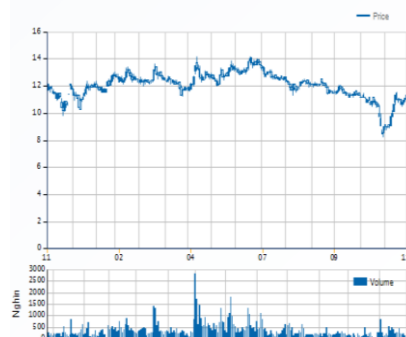
Dữ liệu thị trường

Số lượng cp (tr cp)	70
Vốn hóa (tỷ đ)	777
Giá cao nhất 52 tuần	15,100
Khối lượng giao dịch bình quân 10 ngày (cp)	311,786

Cổ đông lớn (%)

Hiệp hội Mía đường Lam Sơn	22.34
CTCP TM&ĐT Thăng Long HN	11.7
Nguyễn Thị Phương	6.15
Lê Thị Phương Linh	3.7
Lê Văn Tam – CT HĐQT	2.95

Diễn biến giá



Nguyễn Thị Kiều Hạnh
hanhntk@bsc.com.vn

Tổng quan về công ty: CTCP Mía đường Lam Sơn (Lasuco) là một trong những doanh nghiệp dẫn đầu ngành mía đường Việt Nam. Với hơn 20 năm đồng hành và phát triển cùng cây mía Lam Sơn, Lasuco đã từng bước xây dựng được thương hiệu đường Lasuco vững mạnh, đáp ứng được nhu cầu của thị trường. Trước tình hình cạnh tranh ngày càng gay gắt trong ngành đường khi những cam kết quốc tế có hiệu lực, Lasuco đã có bước đi mạnh mẽ trong việc tái định vị thương hiệu, tập trung sản xuất chiều sâu bên cạnh đầu tư vào nông nghiệp hữu cơ công nghệ cao, du lịch sinh thái và năng lượng xanh thân thiện với môi trường.

BSC Research

Kết quả kinh doanh niên vụ 2016/2017 cơ bản hoàn thành kế hoạch và tăng trưởng đáng kể so với niên vụ trước. Doanh thu hợp nhất 2,374 tỷ đồng (+18% YoY); doanh thu thuần công ty mẹ 2016/2017 đạt 2,023 tỷ (+12% YoY), trong đó doanh thu từ đường chiếm trên 90% (+12.5% YoY), hoàn thành 100,4% kế hoạch nhờ từ T11 đến T4, giá bán tăng khoảng 5% so với cùng kỳ, sản lượng tiêu thụ cũng được đẩy mạnh. Biên lợi nhuận gộp giảm nhẹ xuống 11.7% do trong năm công ty tăng nhập đường thô và đường vàng tinh luyện trước điều kiện sản lượng mía chỉ đáp ứng được 88% nhu cầu sản xuất. Ngoại trừ chi phí quản lý, các chi phí khác đều giảm, đặc biệt chi phí tài chính giảm 36% YoY (trong năm, công ty đã tắt toán khoản vay dài hạn ngân hàng trên 56 tỷ đồng), giúp cho LNST công ty mẹ đạt 103.37 tỷ (+16% YoY). Sau khi trừ trích lập quỹ khen thưởng phúc lợi EPS 2016/2017 = 1.483 đồng/CP.

Niên vụ 2016/2017 chứng kiến sự dịch chuyển mạnh mẽ của mía đường Lam Sơn từ sản xuất tăng trưởng theo số lượng sang tập trung vào chất lượng, lấy giá trị gia tăng làm trọng tâm trong tất cả các khâu từ phát triển vùng nguyên liệu tới sản xuất và tiêu thụ. So với niên vụ trước, diện tích vùng nguyên liệu cơ bản giữ ổn định ở 13.000 ha, mức độ tập trung cao hơn (quy mô trung bình được nâng từ 0.4 ha/hộ lên 1.1 ha/hộ), chữ đường trên 10 CCS. Trong năm, LSS cũng phát triển và giới thiệu ra thị trường 14 sản phẩm chế biến chuyên sâu mới: đường lỏng, đường phèn, đường bột... bên cạnh sản phẩm đường trắng và đường tinh luyện truyền thống. Kênh bán lẻ cán mốc 123 cửa hàng, bên cạnh hệ thống các đại lý và siêu thị trải dài các tỉnh từ Đà Nẵng trở ra. **Niên độ 2017/2018 đánh dấu năm đầu tiên triển khai Chương trình “Tái định vị thương hiệu Lasuco”:** xây dựng thương hiệu bán lẻ và chuỗi giá trị gia tăng từ nông nghiệp – công nghiệp – thương mại XNK với các sản phẩm sạch, theo hướng hữu cơ. Theo đó, bên cạnh sản phẩm đường truyền thống, Lasuco sẽ tập trung phát triển các sản phẩm nông nghiệp công nghệ cao: rau củ quả (dưa vàng, cam vàng, dưa chuột, cà chua...), cây giống (ứng dụng công nghệ nuôi cấy mô hiện đại), hoa cây cảnh (các giống hoa lan); sản phẩm mỹ nghệ từ tre luồng; năng lượng tái tạo và khu du lịch sinh thái tâm linh, kết nối các địa điểm du lịch Tây Thanh Hóa.

Kế hoạch sản xuất kinh doanh niên vụ 2017/2018: ĐHCĐ đã thông qua kế hoạch doanh thu 2017/2018 đạt 2,380 tỷ đồng

CTCP Mía đường Lam Sơn (LSS)

(+17.6% YoY), lợi nhuận trước thuế 125 tỷ đồng (+1.6% YoY), EPS fw = 1,366 đồng/CP (giả định trích lập các quỹ khen thưởng phúc lợi 10%, tương đương 2016/2017). Kể từ 1/1/2018, hạn ngạch nhập khẩu đường từ các quốc gia ASEAN sẽ bị xóa bỏ theo cam kết của ATIGA sẽ tạo điều kiện cho đường từ các quốc gia lân cận, đặc biệt là Thái Lan thâm nhập vào Việt Nam. Phần lớn đường nhập từ các quốc gia này vào Việt Nam dưới dạng đường thô và đường kính RS, nên khi mở cửa ngành đường sẽ vừa có tác động tích cực, vừa tác động tiêu cực đến thị trường nội địa. Tác động tiêu cực của Hiệp định này là sẽ gia tăng cạnh tranh, đặc biệt là đối với các doanh nghiệp sản xuất đường RS khi mà giá thành đường sản xuất tại Việt Nam đang cao hơn tương đối so với quốc gia xuất khẩu mía đường lớn nhất khu vực là Thái Lan từ 25-30%. Tuy nhiên, cũng cần nhìn thấy tác động tích cực của Hiệp định này ở góc độ một số DN trong nước có thể tăng nhập khẩu đường thô về tinh luyện (như SBT, LSS) khi mà diện tích trồng mía có xu hướng ngày càng thu hẹp và sản lượng bị ảnh hưởng bởi những bất lợi của tình hình thời tiết. Sản phẩm được tiêu thụ chủ yếu của LSS hiện nay là đường RE, bên cạnh đó công ty cũng có danh mục đa dạng các sản phẩm đường chế biến sâu cùng với hệ thống khách hàng truyền thống ổn định nên chúng tôi không quá quan ngại về tình hình tiêu thụ của công ty trong niên vụ tới. Giá bán đường kể từ quý 2 đã có xu hướng giảm mạnh theo giá thế giới, song chúng tôi cho rằng giá sẽ chấm dứt đà giảm và phục hồi kể từ quý 4 do nền giá hiện tại đã tương đối thấp và giá đường thế giới đang trong xu hướng tích lũy đi lên. Bên cạnh đó các sản phẩm công nghệ cao: mía giống, rau quả hữu cơ của công ty cũng đạt thời gian khai thác trong niên vụ tới, và bắt đầu đóng góp vào doanh thu cho công ty.

Kết quả kinh doanh Q1 niên độ 2017/2018: Doanh thu thuần công ty mẹ 197.2 tỷ (-45% YoY), do ảnh hưởng tiêu cực của giá đường, tồn kho thành phẩm giảm 40% so với đầu kỳ. Biên lợi nhuận gộp cải thiện đáng kể, đạt 17.4%, lợi nhuận sau thuế 12.7 tỷ (tương đương gần 1/2 cùng kỳ). Sang đến tháng 10, trận lũ lịch sử đã khiến cho 3.000 ha diện tích mía ven sông của Lasuco bị thiệt hại, khiến công ty phải lùi thời gian ép mía cho niên vụ mới. Tuy nhiên, lãnh đạo công ty cho biết sản lượng mía ép trong năm vẫn được đảm bảo, công ty cũng sẽ nhập thêm 30.000-40.000 tấn đường thô để tinh luyện, với giá sẽ không cao hơn giá mía nguyên liệu.

Kế hoạch đầu tư: Thời gian tới đây, LSS sẽ tập trung đầu tư vào các dự án mở rộng mới. Trong niên độ tới, LSS dự kiến sẽ đầu tư 400 tỷ đồng, phân bổ cho các dự án (1) Công viên sinh thái Tre luồng Thanh Tam: 200 tỷ (TMĐT 500 tỷ); (2) Trung tâm chế biến nông sản CNC: 70 tỷ (TMĐT 205 tỷ); (3) Nhà máy Tre ép khối: 60 tỷ và các dự án sản phẩm mới, cơ giới hóa vùng trồng. Bên cạnh đó, công ty cũng sẽ tiến hành đầu tư Dự án Điện năng lượng mặt trời tại địa bàn các huyện nghèo của tỉnh Thanh Hóa, phấn đấu sẽ đưa vào hoạt động công suất 100 MW trong 2018/2019.

Phân phối lợi nhuận 2016/2017: ĐHCĐ đã thông qua phương án chi trả cổ tức tỷ lệ 10% cho niên vụ 2016/2017. Trước đó, vào ngày 21/09/2017, công ty đã tiến hành tạm ứng 8% cổ tức, số tiền cổ tức còn lại chưa thanh toán là 14 tỷ đồng. Tỷ lệ cổ tức dự kiến cho 2017/2018 là 12%, phấn đấu thị giá cổ phiếu tới cuối năm tối thiểu 1.5x mệnh giá, giá trị sổ sách đạt 25.000 đồng/CP.

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về Vĩ mô, ngành và doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của

BSC Trụ sở chính

Tầng 10 & 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

<https://www.bsc.com.vn>

<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: BSCV <GO>