

Công ty cổ phần Thành Thành Công - Biên Hòa (SBT)

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Trương Hoàng Tiến Hưng

Email: hung.tht@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

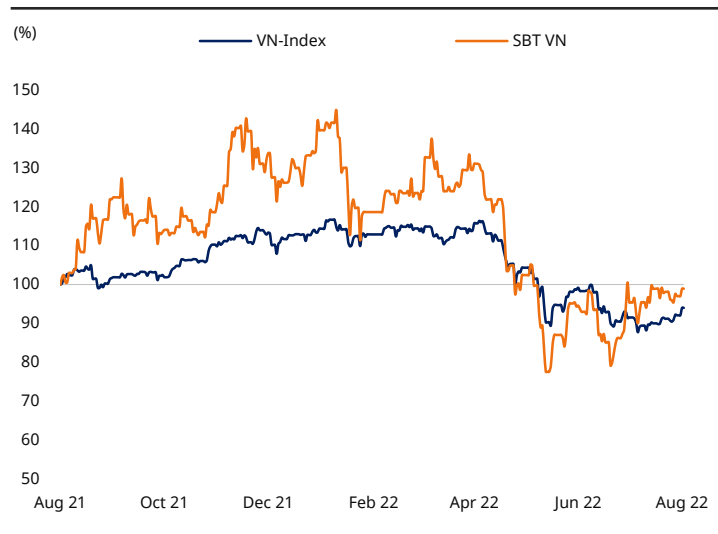
| | |
|---------------------------|--------|
| Giá đóng cửa (01/08/2022) | 18,350 |
| Giá mục tiêu (12 tháng) | 23,500 |
| Lợi nhuận kỳ vọng | 28,0% |
| Lãi ròng (22F, tỷ đồng) | 1,495 |
| Tăng trưởng EPS (22F, %) | 139% |
| P/E (22F, x) | 17,2x |

| | |
|----------------------------------|--------|
| Vốn hoá (tỷ đồng) | 11,545 |
| SLCP đang lưu hành (triệu cp) | 629 |
| Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) | 42.7 |
| Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%) | 8.1 |
| Beta (12M) | 1.4 |
| Giá thấp nhất 52 tuần (VND) | 14,250 |
| Giá cao nhất 52 tuần (VND) | 28,000 |

| (%) | 1 M | 3M | 12M |
|-----------|-----|-------|------|
| Tuyệt đối | 3.7 | -16.6 | -1.1 |
| Tương đối | 1.0 | 0.2 | 4.9 |

Hưởng lợi từ chính sách

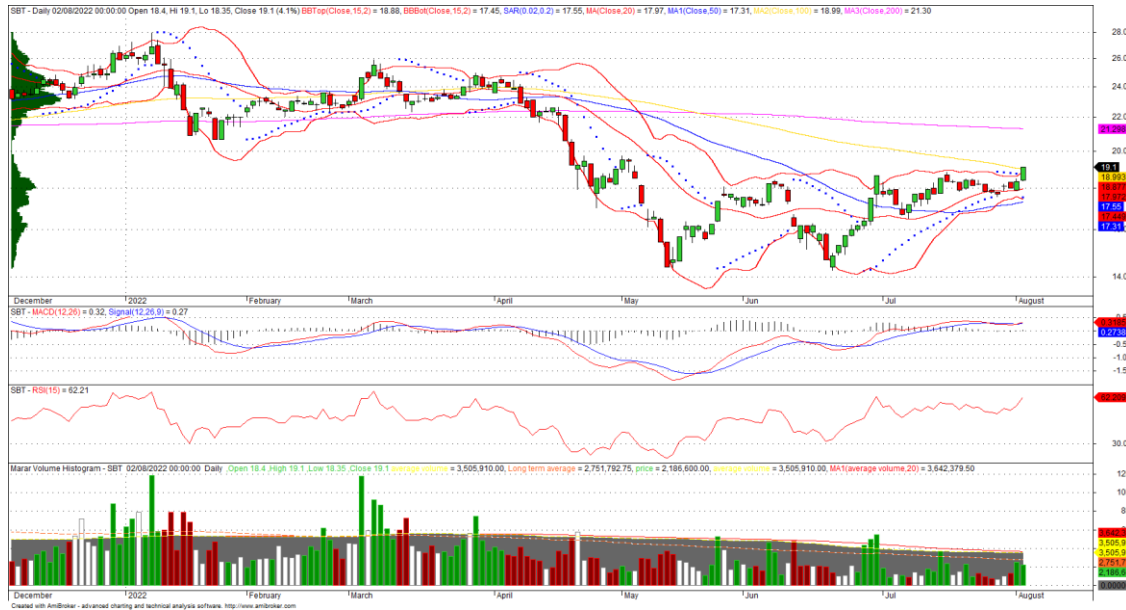
- Năm tài chính từ 01/07/2021-30/06/2022, Doanh thu thuần SBT đạt 18,325 tỷ đồng (+22,8% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 818 tỷ đồng (+25,8% YoY): 1) Biên lợi nhuận gộp giảm mạnh từ mức 14,8% xuống còn 12,5%; 2) Thu nhập tài chính tăng mạnh, đạt 1,116 tỷ đồng so với mức 499 tỷ cùng kỳ do khoản lợi nhuận từ đầu tư hợp đồng tương lai và khoản tiền lãi gửi ngân hàng, cho vay, lãi ứng trước cho nhà cung cấp và các khoản đặt cọc; 3) chi phí khác tăng mạnh đạt hơn 231 tỷ trong kỳ, so với mức 55 tỷ ở kỳ trước.
- SBT giữ vị thế đầu ngành với hơn 46% thị phần đường nội địa. Theo thống kê từ VSSA, số lượng nhà máy hoạt động hiện tại của toàn ngành ở mức 26 trên tổng số 40 nhà máy. Trong đó, SBT sở hữu 9 nhà máy đang hoạt động với tổng công suất đạt 4,180 tấn đường/ngày. Bên cạnh đó, chiến lược liên tục mở rộng và phát triển vùng nguyên liệu của mình so với các đối thủ khác trong ngành, giúp cho SBT nâng tổng vùng nguyên liệu lên gần 66,000 ha nằm ở 3 quốc gia Việt Nam, Lào và Campuchia. Trong đó, tổng diện tích vùng nguyên liệu nông trường đạt 33,556 ha.
- Trong năm 2022, SBT dự kiến đầu tư 100 triệu USD để mở rộng vùng nguyên liệu tại Úc lên đến 20.000 hecta, nâng tổng diện tích vùng nguyên liệu toàn cầu đạt gần 90.000 ha. Hiện nay, Úc là quốc gia có năng suất mía đường cao nhất thế giới.
- Tháng 6/2021, Bộ Công Thương (BCT) đã chính thức ban hành và áp dụng mức thuế chống bán phá giá và thuế chống trợ cấp lên sản phẩm đường từ Thái Lan với tổng mức thuế đạt 47,64% trong vòng 5 năm. Thế nhưng, tháng 9/2021 Bộ Công Thương có quyết định điều tra và đánh giá ảnh hưởng của việc đường Thái Lan tránh thuế khi nhập thông qua 4 nước ASEAN. Cục Phòng vệ thương mại (Bộ Công Thương) đã có Dự thảo kết luận vụ việc điều tra áp dụng biện pháp chống lẩn tránh áp dụng biện pháp phòng vệ thương mại đối với một số sản phẩm đường mía, và đang trình lên Bộ Chính trị xem xét, chờ quyết định trong thời gian tới.
- Với triển vọng lạc quan của ngành đường, chúng tôi ước tính doanh thu thuần niên độ 2022-2023 đạt 20,341 tỷ đồng (+11% YoY) và lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ đạt 1,235 tỷ đồng (+50,8% YoY) :1) Giá đường thế giới kỳ vọng sẽ tăng 12% so với cùng kỳ, giúp biên lợi nhuận gộp của SBT được cải thiện từ mức 12,5% lên mức 13,3%; 2) Thu nhập tài chính tăng 20%YoY trong niên độ 2022-2023, đạt 1,339 tỷ; 3) Chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp tăng lần lượt đạt 757 tỷ (+16% YoY) và 783 tỷ (18% YoY).
- EPS dự phóng đạt 1,880 đồng/ cổ phiếu và P/E dự phóng đạt 9,8x, thấp hơn mức trung bình 5 năm của doanh nghiệp. Vì vậy, chúng tôi đánh giá khả quan dài hạn với SBT: 1) Nhu cầu và tiêu thụ trong nước phục hồi tốt sau đợt dịch; 2) Đường trắng Việt Nam chính thức được giao dịch trên sàn giao dịch hàng hóa liên lục địa ICE từ 23/4/2021 giúp tăng cơ hội tiêu thụ các sản phẩm chất lượng cao tại thị trường thế giới; 3) biên lợi nhuận gộp kỳ vọng cải thiện nhờ chính sách hỗ trợ.



| (Tỷ đồng) | FY 2018 | FY 2019 | FY 2020 | FY 2021 | FY 2022(F) |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|------------|
| Doanh thu | 10,857 | 12,889 | 14,924 | 18,325 | 20,341 |
| LNHĐKD | 872 | 1,455 | 2,216 | 2,297 | 2,705 |
| Tỷ lệ LNHĐKD (%) | 8.0 | 11.3 | 14.8 | 12.5 | 13.3 |
| Lãi ròng | 259 | 363 | 650 | 818 | 1,235 |
| EPS (VND) | 437 | 531 | 932 | 1,284 | 1,880 |
| ROE (%) | 10.5 | 3.9 | 5.2 | 7.4 | 10.3 |
| P/E (x) | 15.9 | 39.4 | 22.4 | 22.5 | 9.8 |
| P/B (x) | 1.3 | 1.6 | 1.1 | 1.6 | 1,3 |
| Cổ tức/thị giá (%) | #N/A | 2.2 | 3.0 | 2.4 | N/A |

Nguồn: Bloomberg

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu

Điểm số kỹ thuật
(Mirae Asset)

**+4 điểm
(TÍCH CỰC)**

Đóng cửa
(01/08/2022)

18,350

Xu hướng ngắn hạn

Tăng

Kháng cự (ngắn hạn)

18,900

Xu hướng trung hạn

Tăng

Hỗ trợ (ngắn hạn)

18,000

Xu hướng dài hạn

Tăng

Điểm cắt lỗ ngắn hạn (*)

17,500

(*) Khi điểm cắt lỗ bị phá vỡ thì xu hướng ngắn hạn sẽ chuyển giảm điểm. Rủi ro cổ phiếu sẽ gia tăng.

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

Analyst: Trương Hoàng Tiến Hưng

• Email: hung.tht@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222 -Ext: 214

- SBT sẽ kiểm định ngưỡng kháng cự mạnh của mình tại MA 200 ngày. Rùng lắc và giằng co có thể sẽ diễn ra quanh vùng giá này, tuy nhiên cổ phiếu đã xác lập xu hướng tăng điểm trong trung hạn

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.

Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây

Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.

MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.

Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS