

**MUA [+44%]**

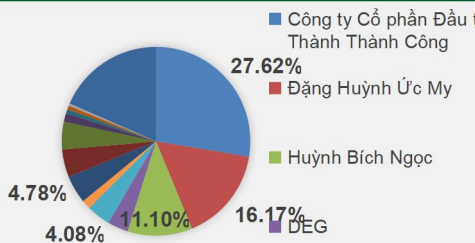
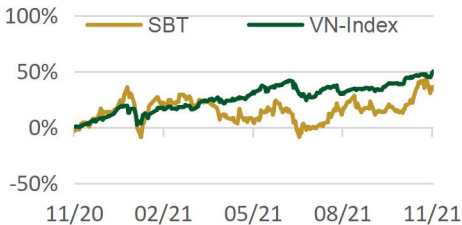
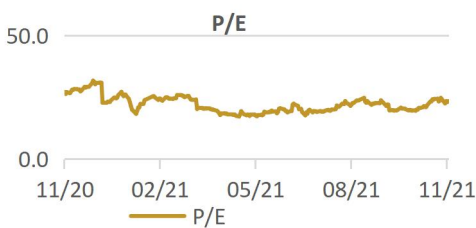
Ngày cập nhật: 29/11/2021

Giá hợp lý	34,400	VND
Giá hiện tại	23,900	VND

**PHS**

 (+82-28) 5 413 5479 – [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)
**Thông tin cổ phiếu**

CP đang lưu hành (triệu)	650.7
Free-float (triệu)	227.8
Vốn hóa (tỷ đồng)	16,008
KLGD TB 3 tháng	6,894,503
Sở hữu nước ngoài	10.72%
Ngày niêm yết đầu tiên	25/02/2008

**Cổ đông lớn**

**Biến động giá cổ phiếu so với Index**

**Lịch sử định giá**


Nguồn: Bloomberg, PHFM tổng hợp

**Kỳ vọng bứt phá**

**Cập nhật KQKD niên độ 2020/2021 và Q1 niên độ 2021/2022:** Niên độ 2020-2021, SBT ghi nhận Doanh thu thuần đạt 14,925 tỷ đồng (+16%YoY), với mức tiêu thụ 1.16 triệu tấn đường (+10%YoY) - đây cũng là năm thứ 2 liên tiếp sản lượng tiêu thụ đạt trên 1 triệu tấn. Biên Lợi nhuận gộp là điểm sáng trong niên độ này khi tăng 3.5 điểm phần trăm, đạt 14.8% nhờ Công ty đã kiểm soát tốt chi phí đầu vào. LNST đạt 650 tỷ đồng (+79%YoY).

Bước sang niên độ 2021/2022, SBT tiếp tục gặt hái những kết quả khả quan với DTT và LNST lần lượt đạt 4,312 tỷ đồng(+18%YoY) và 195 tỷ đồng (+88%YoY) trong quý đầu tiên. Doanh thu tài chính cũng là một điểm sáng trong quý này khi tăng gần 5 lần so với cùng kỳ, trong đó phần lớn doanh thu đến từ hoạt động giao dịch đường trên sàn giao dịch hàng hóa quốc tế.

**Điểm nhấn đầu tư:**

**Triển vọng tích cực của Ngành mía đường Việt Nam từ chính sách phòng vệ của Chính Phủ:** Ngoài QĐ số 1578/QĐ-BCT việc áp dụng biện pháp chống bán phá giá và chống trợ cấp chính thức đối với sản phẩm đường mía có xuất xứ từ Thái Lan, Bộ Công Thương chính thức ban hành Quyết định số 2171/QĐ-BCT về việc điều tra áp dụng biện pháp chống bán phá giá và chống trợ cấp (đối với sản phẩm đường mía có xuất xứ từ Thái Lan bị cáo buộc lấn tránh thông qua 5 nước ASEAN (Lào, Campuchia, Indonesia, Malaysia và Myanmar) trong tháng 9/2021. Động thái này của Chính phủ kỳ vọng giúp giá đường tăng hai chữ số trong niên độ 2021/2022.

**Cải thiện biên lãi gộp:** Trong niên độ 2020/2021, SBT đã ghi nhận biên lãi gộp cải thiện lên mức 14.8% so với 11.3% của cùng kỳ năm ngoái nhờ các yếu tố (1) SBT tự chủ vùng nguyên liệu đầu vào hơn 66,000 ha, chiếm 25% tổng vùng nguyên liệu của cả nước; (2) Công ty nỗ lực gia tăng các sản phẩm có biên lãi gộp tốt như đường Organic - đây cũng là sản phẩm cốt lõi mà SBT hướng đến trong dài hạn; (3) SBT chủ động ký kết hợp đồng đầu tư phát triển vùng nguyên liệu với nông dân từ đầu mùa vụ nhằm giảm thiểu biến động giá của nguyên liệu đầu vào; và (4) Chủ động điều phối nguồn nguyên vật liệu đầu vào với giá thành cạnh tranh thông qua GMC - Nhà thương mại hàng hóa quốc tế.

**Tập trung phát triển chuỗi sản xuất khép kín:** SBT ký kết biên bản ghi nhớ với Viện Kỹ thuật tiên tiến (IAE) đã để phát triển mô hình nhà máy phát điện sử dụng nhiên liệu tái tạo với tổng số vốn gần 24 triệu USD nhằm hướng đến (1) Tăng hiệu quả sử dụng bã mía để phát điện trong công nghệ sản xuất đường; (2) Nâng cao hiệu quả tái chế năng lượng, và (3) Sản xuất carbon sinh học để lưu trữ và kinh doanh.

**Định giá & khuyến nghị:** Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần của SBT trong niên độ 2021-2022 là 19,104 tỷ đồng (+28%YoY) với ước tính sản lượng đường tiêu thụ đạt 1.26 triệu tấn (+9% YoY) và mức giá bán đường bình quân tối thiểu dao động trong khoảng 15,000-20,000 đồng/kg. LNST đạt 880 tỷ đồng (+35% YoY) với giả định biên lãi gộp ở mức 15.1% nhờ kiểm soát tốt chi phí đầu vào. Bằng phương pháp định giá DCF và P/E, ước tính mức giá hợp lý cho cổ phiếu SBT khoảng **34,400 đồng/cổ phiếu** (+44% so với giá hiện tại) trong 12 tháng tiếp theo. Từ đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

**Rủi ro:** (1) Biến động giá đường thô nhập khẩu; (2) Rủi ro cạnh tranh về giá sau khi gia nhập ATIGA; (3) Rủi ro về đường nhập lậu tràn vào Việt Nam.

Chỉ số tài chính	2016-2017A	2017-2018A	2018-2019A	2019-2020	2020-2021	2021-2022F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	4,498	10,285	10,856	12,850	14,925	19,104
LNST (tỷ VND)	339	560	260	372	650	880
EPS (VND)	1,341	1,005	442	611	932	1,352
Tăng trưởng EPS (%)	-16%	-25%	-56%	38%	52%	45%
Giá trị sổ sách (VND)	12,250	10,853	9,487	12,328	12,810	14,463
P/E	19.48	34.22	28.95	27.90	27.90	25.45
P/B	1.16	1.48	1.18	1.38	2.03	2.38