

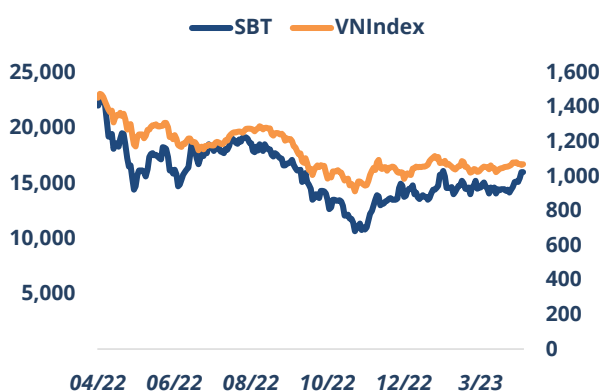
Thông tin cổ phiếu (11/04/2023)

Giá hiện tại	16,000 VNĐ
Giá mục tiêu	16,800 VNĐ
Giá cao nhất 52 tuần	21,200 VNĐ
Giá thấp nhất 52 tuần	9,200 VNĐ
KLGD TB 3 tháng	2,690,799 cp
SL CPLH	673,188,563 cp
Tỷ lệ SHNN	15.61 %
Vốn hóa TT	10,771 tỷ VNĐ
BVPS	13,340 VNĐ
Beta	0.3

P/E SBT và VNIndex



Diễn biến giá VNIndex và SBT



Triển vọng doanh nghiệp

- Triển vọng sáng cho đường thế giới: cung dự báo giảm đẩy giá đường tăng mạnh lên vùng đỉnh 10 năm
- Giá đường nội địa và giá đường thế giới lệch pha trong ngắn hạn nhưng về dài hạn có độ tương quan cao
- Ưu thế dài hạn của TTC Sugar: “Toàn diện chuỗi giá trị - Nâng cao lợi thế cạnh tranh bền vững”

Rủi ro

- Suy thoái kinh tế làm giảm nhu cầu tiêu thụ
- Chưa kiểm soát triệt để nạn đường lậu và gian lận thương mại
- Xu thế cắt giảm tiêu thụ thực phẩm có nhiều đường trước những mối lo ngại về sức khỏe do đường gây ra

Cập nhật KQKD: 6 tháng đầu niên độ 22-23, SBT ghi nhận doanh thu thuần đạt 12.2 nghìn tỷ đồng (+32% yoy) và LNTT đạt 432.3 tỷ đồng (-26% yoy). So với kế hoạch doanh thu 17.017 nghìn tỷ và lợi nhuận trước thuế 850 tỷ ĐHCĐ đặt ra thì tính tới cuối tháng 12/2022, SBT đã hoàn thành được 72% mục tiêu doanh thu và 51% mục tiêu lợi nhuận.

Bảng Tóm tắt tài chính của SBT

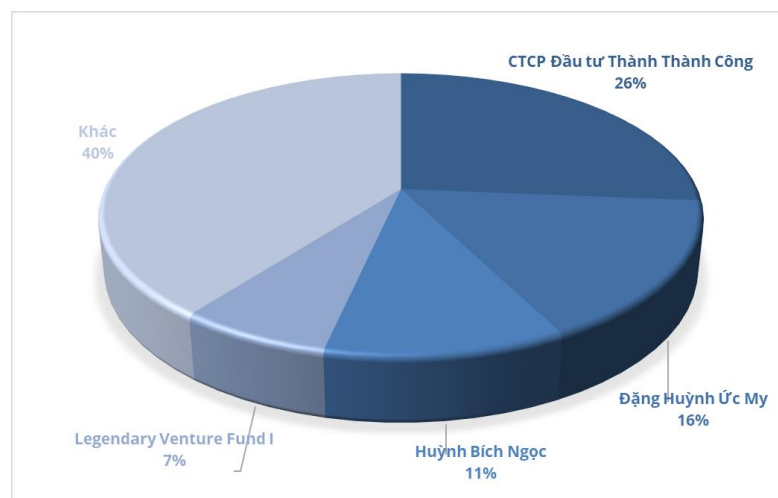
Chỉ tiêu tài chính	19-20	20-21	21-22	6T 22-23
DTT (tỷ đồng)	12,889	14,925	18,319	12,236
yoy (%)	6%	16%	23%	32%
LNST (tỷ đồng)	363	650	873	380.29
yoy (%)	24%	79%	34%	-14%
TTS (tỷ đồng)	17,956	20,471	27,730	29,041
yoy (%)	26%	10%	15%	5%
VCSH (tỷ đồng)	7,642	8,238	9,669	10,177
Nợ/TTS	0.6	0.6	0.6	0.6
Tỷ suất LNG	11%	15%	13%	10%
Tỷ suất LNR	3%	4%	3%	3%
EPS	531	891	1,167	407
ROA (%)	2%	3%	2%	
ROE (%)	5%	8%	9%	

I. TỔNG QUAN VỀ SBT

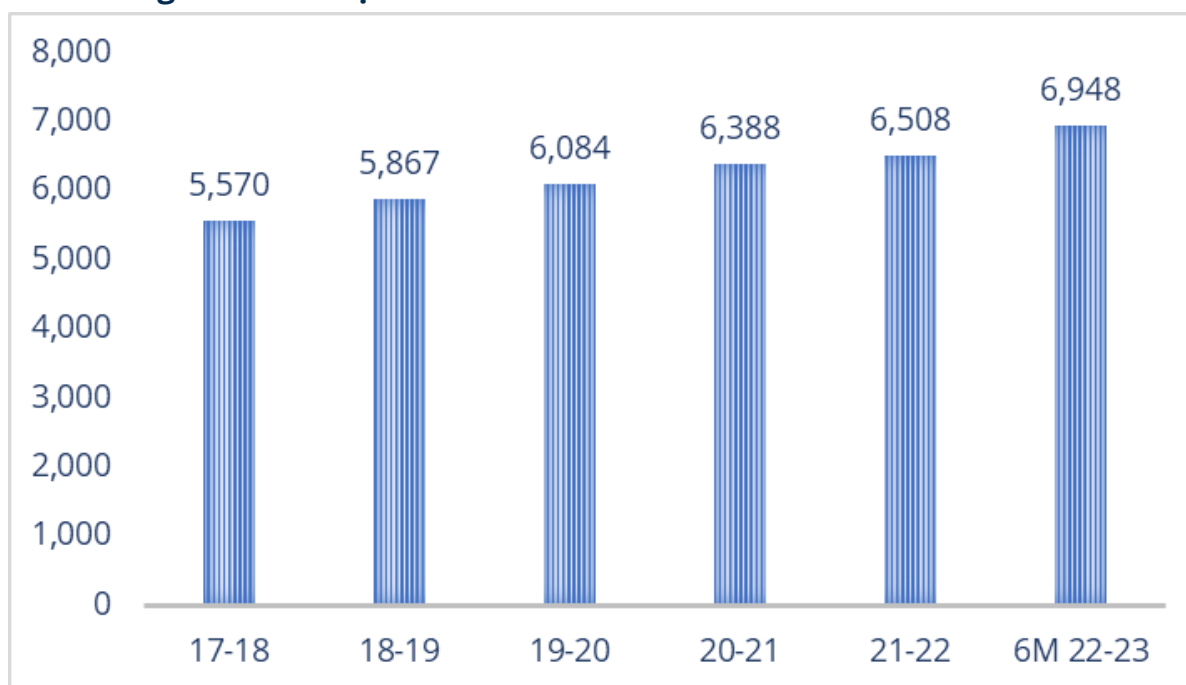
CTCP Mía đường Thành Thành Công – Biên Hòa (SBT) tiền thân là Công ty liên doanh giữa Tập đoàn Group Sucrecries Bourbon, Liên hiệp Mía đường II và Liên hiệp mía đường Tây Ninh được thành lập vào năm 1995 và chính thức hoạt động theo mô hình công ty cổ phần từ năm 2007. Công ty hoạt động trong lĩnh vực sản xuất kinh doanh đường và các sản phẩm phụ của quá trình sản xuất đường.

1. Cơ Cấu Cổ Đông

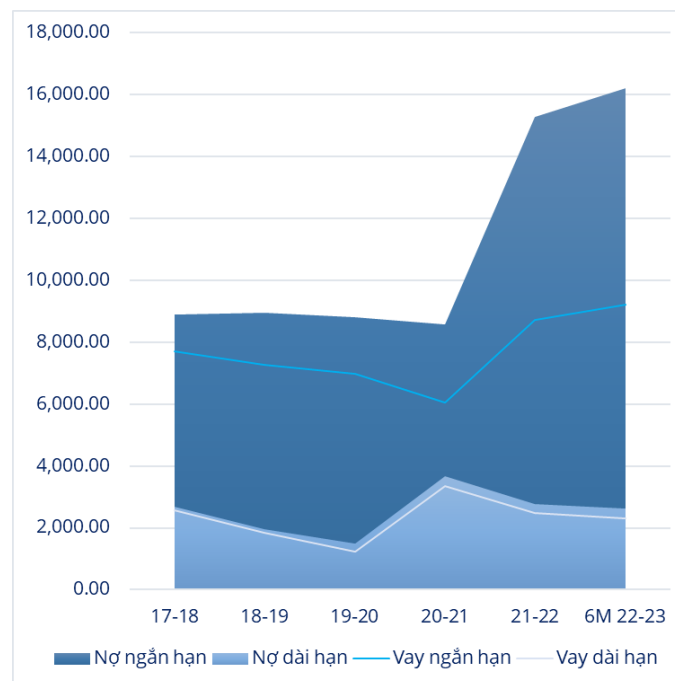
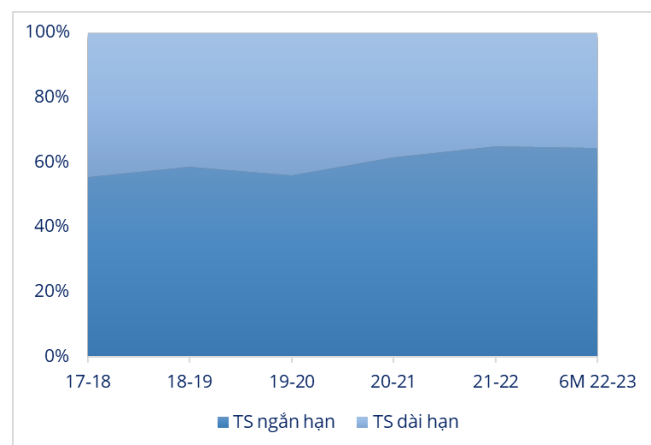
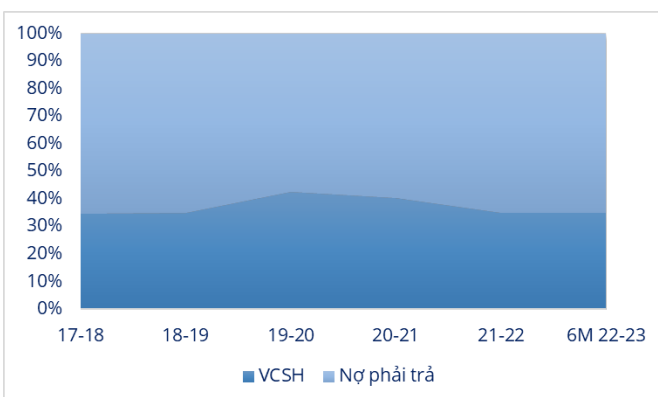
Một phần lớn số lượng cổ phần SBT nằm trong tay BLĐ và người nhà, cả trực tiếp lẫn gián tiếp. CTCP Đầu tư Thành Thành Công (người đại diện: bà Huỳnh Bích Ngọc) đang là cổ đông có tỷ lệ sở hữu lớn nhất (26%). Bà Đặng Huỳnh Ước My (Phó CT. HĐQT) và bà Huỳnh Bích Ngọc (CT.HĐQT và là mẹ ruột bà My) lần lượt sở hữu 16% và 11%. Nhóm cổ đông lớn hiện có sự tham gia của quỹ Legendary Venture Fund I – quỹ đầu tư nước ngoài có trụ sở tại Singapore với tỷ lệ sở hữu 6%.



2. Quá Trình Tăng Vốn Điều Lệ



3. Cơ Cấu Tài Sản

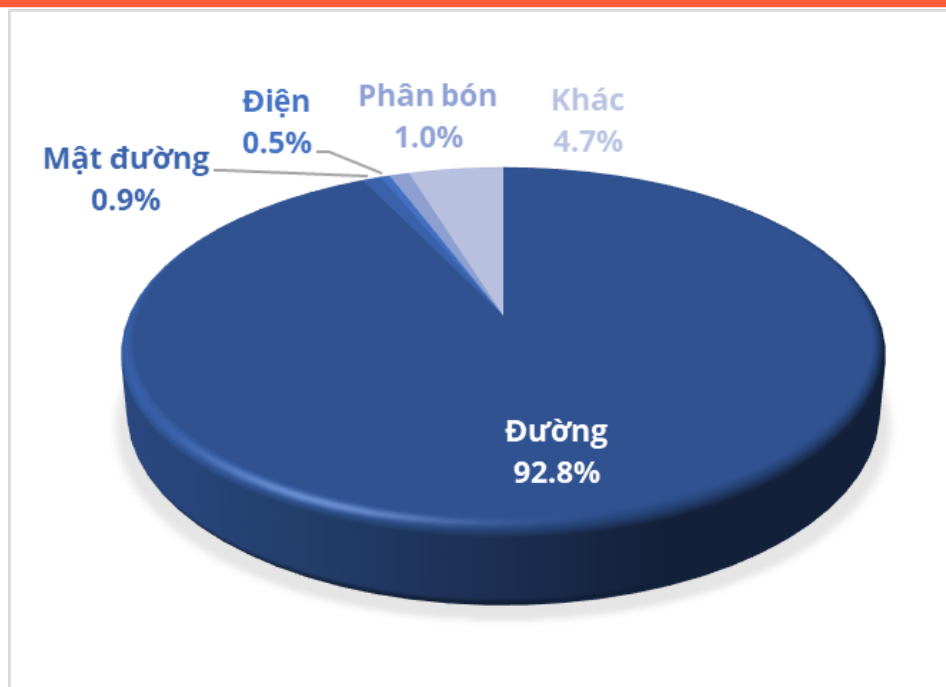


Cơ cấu tài sản nghiêng về tài sản ngắn hạn với tỷ lệ tương đối ổn định qua các năm. Từ niên độ 21-22 SBT gia tăng sử dụng nợ kỳ hạn ngắn. Trong khi quy mô nợ dài hạn giảm 24% thì quy mô nợ ngắn hạn tăng mạnh 78% lên 15.3 nghìn tỷ cuối niên độ 21-22 và tiếp tục tăng nhẹ 6% trong nửa đầu niên độ 22-23. Vay ngắn hạn chiếm 57% nợ ngắn hạn.

Tuy sử dụng nợ vay nhiều nhưng các hệ số thanh toán của SBT tại thời điểm cuối quý 2 niên độ 22-23 vẫn đang ở mức tương đối an toàn (tỷ suất thanh toán tiền mặt 0.2, tỷ suất thanh toán nhanh 0.86, tỷ suất thanh toán hiện thời 1.15).

4. Lĩnh Vực Hoạt Động Kinh Doanh

Doanh thu chủ yếu đến từ mảng đường với tỷ trọng áp đảo chiếm 92.8% tổng cơ cấu Doanh thu thuần 6 tháng niên độ 22-23, tương đương giá trị gần 11.4 nghìn tỷ. Các mảng kế tiếp gồm: phân bón 1% (tương đương 122.6 tỷ), mật đường chiếm 0.9% (tương đương 113.5 tỷ), điện chiếm 0.5% (tương đương 58.6 nghìn tỷ), mảng dịch vụ cho thuê và doanh thu khác chiếm tổng cộng 4.6% (tương đương 563.2 tỷ).



Vị thế doanh nghiệp

- SBT đang giữ vị thế dẫn đầu ngành mía đường Việt Nam khi chiếm khoảng **46% thị phần đường nội địa, tổng sản lượng** đường tiêu thụ trong và ngoài nước đạt trên **1 triệu tấn/năm**. Ngoài ra Công ty còn góp ~103 triệu KWh tổng sản lượng Điện thương phẩm phát vào lưới điện quốc gia.
- SBT xây dựng được **vùng nguyên liệu** có quy mô gần **68,000 ha** trải rộng tại các quốc gia Việt Nam, Úc, Lào & Campuchia; trong đó hơn 31.4 nghìn ha tổng diện tích vùng nguyên liệu đầu tư, và khoảng 36.4 nghìn ha tổng diện tích vùng nguyên liệu nông trường. Công ty hiện sở hữu 10 nhà máy sản xuất đường với tổng công suất khoảng 4,690 tấn đường/ngày (TTCS, Biên Hòa-Ninh Hòa, TTC-Attapeu và TTCS Gia Lai là 4 nhà máy công suất sản xuất lớn nhất); 3 nhà máy sản xuất phân vi sinh (tổng công suất 32 tấn/h hoạt động quanh năm); và 1 nhà máy sản xuất nước Miaaqua (hoạt động quanh năm & theo thời vụ tùy theo loại sản phẩm).
- Số lượng các dòng sản phẩm mà SBT cung cấp đa dạng hàng đầu thị trường đường nội, với **75 sản phẩm** gồm 29 dòng Đường RE, 14 dòng Đường RS, 11 dòng Đường Phèn, 8 dòng Đường Organic, 4 dòng Thực phẩm chức năng, và 4 dòng Đường Lỏng, 3 dòng Đường Vàng và 2 dòng sản phẩm Đường Mix; cùng với **12 sản phẩm cạnh đường và sau đường** gồm 2 sản phẩm nước uống MIAQUA, Bã mía, Mật rỉ, Điện thương phẩm sinh khối, 3 sản phẩm Nước màu và 4 sản phẩm Phân bón.
- Đường của Công ty được phân phối B2C thông qua các đại lý, siêu thị, cửa hàng bán lẻ và cửa hàng tiện lợi,... khắp các tỉnh thành trên cả nước, ngoài ra SBT tiếp tục phát triển 4 gian hàng trên các sàn

thương mại điện tử (Sendo, Tiki, Lazada, Shopee). Ở kênh B2B, các sản phẩm đường của Công ty được cung cấp cho khách hàng MNCs (Coca-Cola, Suntory Pepsi, Nestle, Vinamilk, NutiFood, Redbull, THP Group, Trung Nguyên, Vinacafe, FrieslandCampina) và SMEs trong các lĩnh vực nước giải khát, thực phẩm, dược phẩm, bánh kẹo, sữa kem. Thị trường xuất khẩu sản phẩm của SBT gồm **29 quốc gia** bao gồm Mỹ, các nước châu Âu và châu Á, cùng một số quốc đảo Thái Bình Dương.

II. TÌNH HÌNH SẢN XUẤT KINH DOANH

Cập Nhật KQKD Niên Độ 2021-2022 & 6 Tháng Đầu Niên Độ 2022-2023

- **Niên độ 21-22**, SBT ghi nhận KQKD tích cực với DTT tăng trưởng 22.7%, LNST tăng 34.3% svck. BLG suy giảm nhẹ so với niên độ trước (12.6% so với 14.8%) do chi phí vốn tăng cao nhưng sản phẩm (chủ yếu là đường) trong niên độ này lại chưa bán được giá, nguyên do bởi tình trạng dư cung trên thị trường và vấn nạn đường lậu chưa được kiểm soát tốt. Nợ vay tăng mạnh khiến SBT gánh một khoản chi phí lãi vay khổng lồ (gần 814 tỷ đồng, tăng 17.6% svck), nhưng DT tài chính đủ tốt để bù đắp (DT các hoạt động tài chính gồm lãi tiền gửi ngân hàng, cho vay và lãi từ khoản ứng trước cho nhà cung cấp, lãi kinh doanh hợp đồng tương lai,... tổng cộng đạt 1,085.8 tỷ đồng, gấp 2.2 lần svck).



Nguồn: Báo cáo thường niên niên độ 21-22 của SBT

- **Nửa đầu niên độ 22-23**, SBT tiêu thụ được hơn 683 nghìn tấn đường, mang về DTT 12.2 nghìn tỷ đồng (+32% yoy) và LNTT đạt 432.3 tỷ đồng (-26% yoy). So với kế hoạch doanh thu 17.017 nghìn tỷ và lợi nhuận trước thuế 850 tỷ ĐHCĐ thông qua cho niên độ này thì tính tới cuối tháng 12/2022, SBT đã hoàn thành được 72% mục tiêu doanh thu và 51% mục tiêu lợi nhuận. Quy mô Tổng tài sản tiếp tục được mở rộng 5% so với thời điểm đầu niên độ, đạt 29.2 nghìn tỷ đồng (~1.3 tỷ USD).

Điểm nhấn kế hoạch hoạt động nửa cuối niên độ 2022-2023

- SBT dự kiến tiếp tục theo đuổi kế hoạch về sản lượng và doanh thu, lợi nhuận đã đề ra (giữ ổn định so với cùng kỳ), cùng với đó là các hoạt động tái cấu trúc nguồn vốn, tăng tài sản, giảm nợ và chú trọng kế hoạch huy động 20% vốn cổ phần từ các Nhà đầu tư chuyên nghiệp phục vụ cho chiến lược phát triển 5 năm.

III. TRIỂN VỌNG TĂNG TRƯỞNG

TRIỂN VỌNG SÁNG CHO ĐƯỜNG THẾ GIỚI: CUNG DỰ BÁO GIẢM ĐẨY GIÁ ĐƯỜNG TĂNG MẠNH LÊN VÙNG ĐỈNH 10 NĂM

Giá đường thế giới từ sau khi chạm đáy ở vùng giá 9 cents/lb vào tháng 4/2020 đã liên tục phục hồi và đặc biệt tăng dốc trong tháng 3/2023 đưa giá chạm đỉnh 10 năm. Giá tại ngày 6/4/2023 đạt mốc 23.6 cents/lb. Dù mặt hàng đường trên toàn cầu vẫn được dự báo trong trạng thái dư cung 4.1 triệu tấn (số liệu đã được điều chỉnh giảm so với dự báo ban đầu thặng dư 6.2 triệu tấn), nhưng xu hướng thắt chặt cung trong khi cầu phục hồi nhờ sự trở lại của thị trường tiêu thụ lớn Trung Quốc đang tác động mạnh đến giá.

Sau khi OPEC+ đột ngột thông báo cắt giảm sản lượng trên 1 triệu thùng dầu/ngày từ tháng 5, giá nhiên liệu trong đó có ethanol bật tăng mạnh thúc đẩy các nhà sản xuất đường mía phân bổ nguyên liệu sang sản xuất ethanol để hưởng lợi. Sản lượng đường xuất khẩu từ cảng Santos của Brazil trong tháng 2/2023 ghi nhận giảm 24.3% so với cùng kỳ năm ngoái, trữ lượng thấp trong bối cảnh hoạt động ép mía bị hạn chế là nguyên nhân cho sự sụt giảm này – dẫn lời Bộ Nông nghiệp Brazil. Cùng với đó, một số thay đổi chính sách từ chính quyền Brazil dự kiến sẽ khiến cung đường trở nên hạn chế hơn, quốc gia sản xuất đường lớn nhất thế giới vừa chấm dứt chương trình miễn thuế đối với xăng gián tiếp làm tăng nhu cầu sử dụng nhiên liệu bị đánh thuế thấp hơn là ethanol từ mía đường. Thời tiết mưa nhiều hồi tháng 9-10/2022 nhiều khả năng khiến sản lượng đường của Ấn Độ - nhà sản xuất đường lớn thứ hai sau Brazil ở mức thấp so với dự tính và ngăn nước này xuất khẩu thêm trong giai đoạn sắp tới.

Diễn biến giá đường thế giới giai đoạn 10 năm trở lại đây: (Nguồn: tradingeconomics.com)



SỰ LỆCH PHA CỦA GIÁ ĐƯỜNG NỘI ĐỊA VÀ GIÁ ĐƯỜNG THẾ GIỚI: DƯ CUNG, ĐƯỜNG LẬU VẪN LÀ VẤN NẠN NHỨC NHỐI

Giá đường trong nước trong dài hạn có độ tương quan cao với giá đường thế giới, nhưng trong ngắn hạn với bối cảnh dư cung và đường lậu vẫn tìm cách luồn lách chảy vào thị trường nội địa thì giá đường trong nước hiện tỏ ra trầm lắng và lệch pha so với đà tăng mạnh mẽ của đường thế giới.

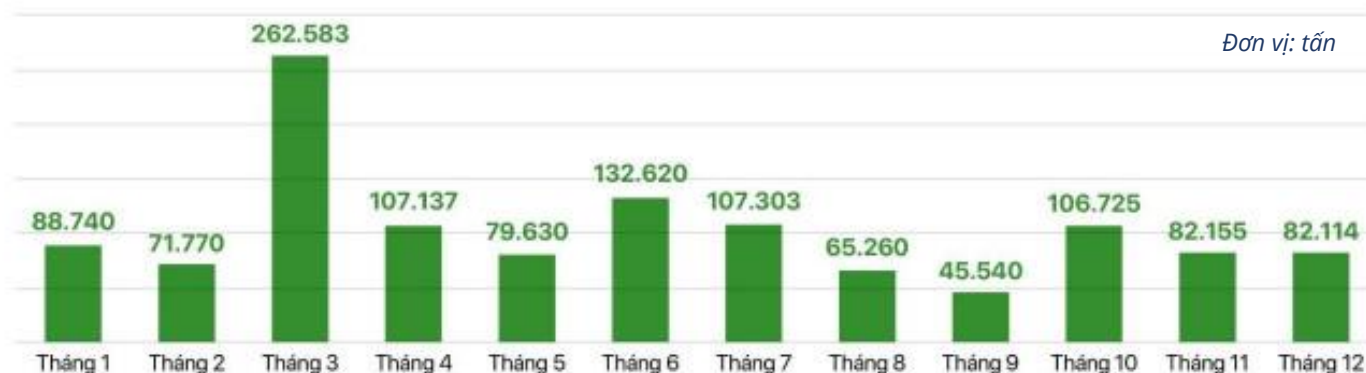
(1) Kiểm soát vấn nạn đường nhập lậu và gian lận thương mại

Sau khi ATIGA đi vào hiệu lực, đường xuất xứ từ Thái Lan với giá bán rất thấp (nhờ chính sách trợ giá của chính phủ nước này) tràn vào thị trường nước ta gây nhiều khó khăn cho các doanh nghiệp nội địa, hủy diệt chuỗi liên kết ngành. Bất chấp các chính sách phòng vệ thương mại từ phía cơ quan quản lý, nổi bật nhất trong nửa năm trở lại đây là Quyết định số 1514/QĐ-BCT ngày 1/8/2022 của Bộ trưởng Bộ Công thương về Áp dụng biện pháp chống lẩn tránh biện pháp phòng vệ thương mại đối với một số sản phẩm đường mía, nạn đường lậu và gian lận thương mại ở mặt hàng này dường như vẫn chưa được kiểm soát triệt để. Quyết định trên được ban hành dựa trên kết luận điều tra cuối cùng của Cơ quan điều tra đã xác định rằng:

- Việc sử dụng nguyên liệu đường có xuất xứ từ Thái Lan để sản xuất và xuất khẩu hàng hóa bị cáo buộc sang Việt Nam của các doanh nghiệp từ các quốc gia Campuchia, Indonesia, Lào, Malaysia, Myanmar là hành vi lấn tránh biện pháp chống bán phá giá và chống trợ cấp (đang áp dụng theo QĐ số 1578/QĐ-BCT ngày 15/6/2021 về áp dụng thuế chống bán phá giá và chống trợ cấp chính thức đối với một số sản phẩm đường mía có xuất xứ từ Thái Lan);
- và, Có tồn tại thiệt hại của ngành sản xuất trong nước do tác động của hàng hóa nhập khẩu gia tăng nhanh và mạnh từ các quốc gia trên, chỉ số kinh tế cũng cho thấy hiệu quả các biện pháp phòng vệ thương mại theo QĐ số 1578/QĐ-BCT hiện đang bị suy giảm do tác động của hoạt động nhập khẩu này.

Do đó Quyết định số 1514/QĐ-BCT đã thông báo áp dụng các biện pháp chống lấn tránh biện pháp phòng vệ thương mại đối với một số sản phẩm đường mía của các quốc gia Campuchia, Indonesia, Lào, Malaysia, Myanmar với mức thuế chống bán phá giá 42.99% và thuế chống trợ cấp 4.65% (trừ trường hợp chứng minh đường được sản xuất từ mía thu hoạch tại các quốc gia này thì sẽ không bị áp dụng biện pháp chống lấn tránh).

Biểu đồ lượng đường nhập khẩu vào Việt Nam năm 2022: (Nguồn: Tổng cục Hải quan Việt Nam, Vietnambiz.vn)



Sản lượng đường nhập khẩu trong năm 2022 ghi nhận giảm 13% so với 2021, các biện pháp phòng vệ thương mại có phát huy tác dụng nhưng chưa triệt để, bởi từ trước khi bị áp biện pháp chống lấn tránh thì lượng đường nhập khẩu chính ngạch từ Lào & Campuchia vào Việt Nam đã không nhiều, đường có nguồn gốc từ Thái Lan thông qua các nước tràn vào Việt Nam chủ yếu qua đường nhập lậu.

Năm 2022, tổng lượng đường xuất khẩu từ Thái Lan vào Campuchia và Lào là hơn 1 triệu tấn, còn tổng lượng đường xuất khẩu chính ngạch từ Campuchia, Lào vào Việt Nam là gần 220 nghìn tấn. Từ

đó, VSSA ước tính đường nhập lậu từ Campuchia, Lào vào Việt Nam trong cả năm này là hơn 816.5 nghìn tấn. Các vụ việc nhập lậu đường liên tục bị phát hiện tại nhiều địa phương trong cả nước, các cơ sở sang chiết đóng gói đường tại các tỉnh biên giới Tây Nam hoạt động mạnh trong giai đoạn trước và sau Tết âm lịch và tất cả các nguồn đường mà các cơ sở này sử dụng đều là đường nhập lậu.

(2) Trạng thái thừa cung trong nước

Theo số liệu tính toán của VSSA, tổng cầu trong nước ước khoảng 2.1-2.3 triệu tấn, so với cung là 2.8 triệu tấn nên năm 2022, đường trong trạng thái thừa cung. Quý 1/2023 là thời điểm chính vụ ép mía 2022-2023, cung đường nội địa dồi dào cộng với đường nhập khẩu chính ngạch lẫn gian lận thương mại khiến trạng thái dư cung dự báo sẽ còn tiếp diễn trong thời gian tới.

Nguồn cung đường năm 2022	Khối lượng (tấn)
Đường SX từ mía vụ ép 2021 - 2022	746.899
Đường nhập lậu từ Campuchia và Lào	808.352
Đường nhập khẩu chính ngạch 11 tháng	1.149.463
Ước tính đường nhập khẩu chính ngạch 1 tháng cuối năm	100.000
Tổng cung đường 2022	2.800.399

Nguồn: VSSA, Vietnambiz.vn

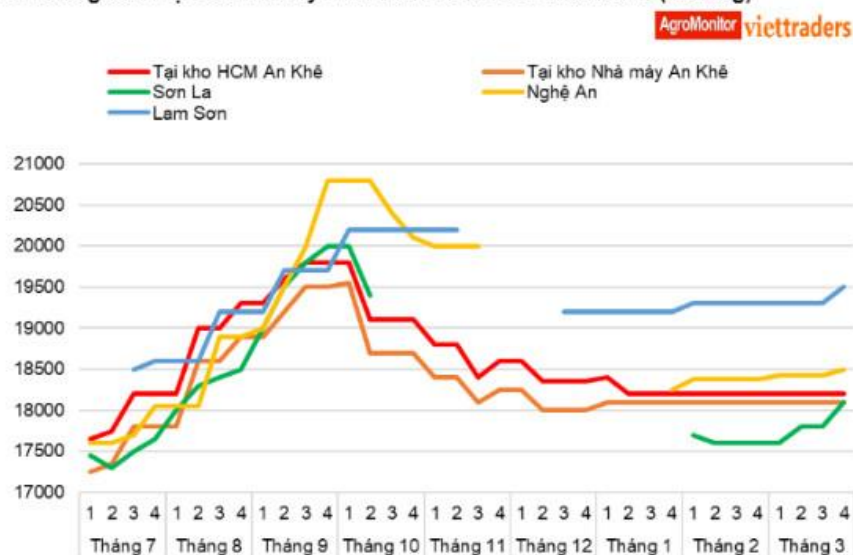
(3) Diễn biến giá đường nội địa

So sánh giá đường Việt Nam với các nước lân cận, giá được quy đổi sang VNĐ: (Nguồn: VSSA, Vietnambiz.vn)

	7/02/23	14/02/23	21/02/23	28/02/23	Bình quân tháng	So sánh
Manila, Philippines	40.208	40.208	39.264	38.243	39.481	211%
Java, Indonesia	20.493	20.521	20.533	20.496	20.511	109%
Việt Nam	18.750	18.750	18.750	18.750	18.750	100%

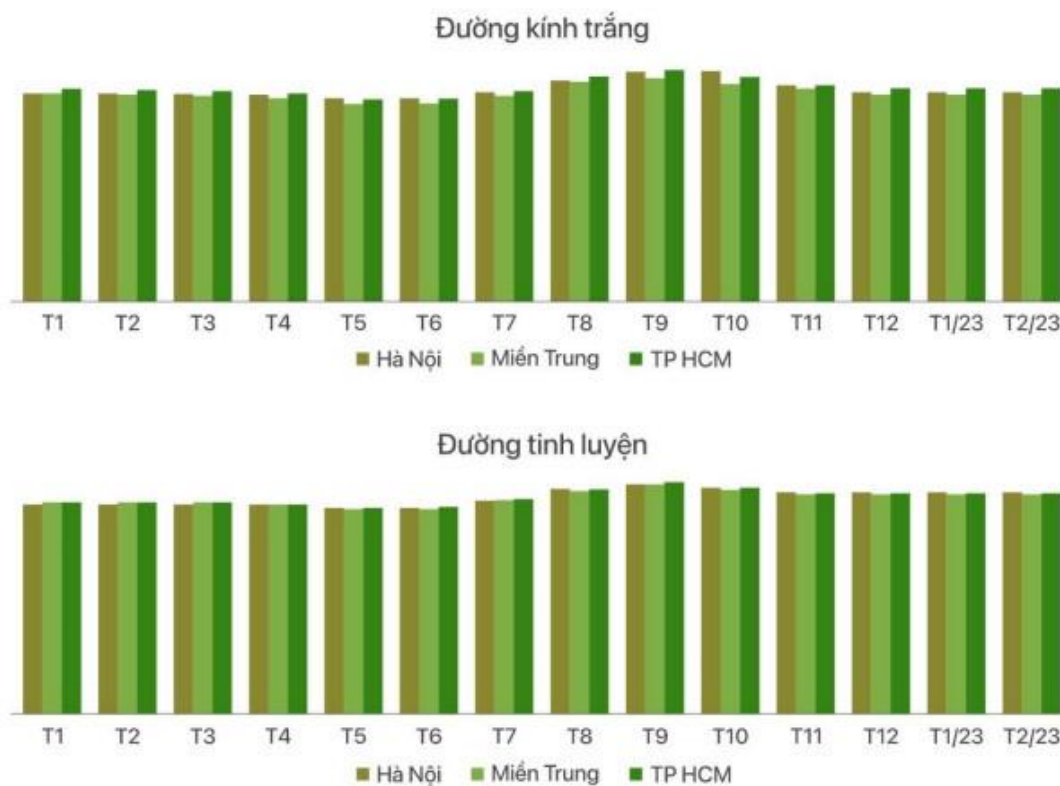
Trạng thái dư cung và việc kiểm soát gian lận thương mại chưa hiệu quả khiến giá đường trong nước trầm lắng, gần như đi ngang trong 3 tháng đầu năm 2023 và thấp hơn tương đối so với giá tại các nước lân cận.

Giá đường của một số nhà máy theo tuần từ 1/7/2022-30/3/2023 (VNĐ/kg)



Nguồn: CSDL AgroMonitor

Diễn biến giá đường trong nước từ đầu năm 2022 đến T2/2023: (Nguồn: VSSA, Vietnambiz.vn)



ƯU THẾ DÀI HẠN CỦA TTC SUGAR: “TOÀN DIỆN CHUỖI GIÁ TRỊ - KHẮNG ĐỊNH LỢI THẾ CẠNH TRANH BỀN VỮNG”

Vị thế là doanh nghiệp dẫn đầu trong mảng mía đường mang lại cho SBT nhiều lợi thế cạnh tranh so với các đối thủ cùng ngành. Trong 5 thương nhân được phân giao hạn ngạch thuế quan nhập khẩu mặt hàng đường thô năm 2022 theo phương thức đấu giá, SBT được phân giao 54,167 tấn trong tổng số 79,000 tấn (tương đương 68.6%). Trong phiên giao bổ sung hạn ngạch sau đó, SBT cũng chiếm 60,000 tấn trong 100,000 tấn được phân giao. Nhập khẩu đường thô về chế biến là một hoạt động được SBT tập trung chú trọng trong chuỗi những nỗ lực chuyển đổi thành một Công ty nông nghiệp công nghệ cao, giúp tạo việc làm cho người lao động khi hết vụ thu hoạch mía và gia tăng hiệu quả bằng chế biến sâu thay vì chỉ thuần túy sản xuất sản phẩm thô.

Công ty xây dựng và dần hoàn thiện mô hình phát triển bền vững dựa trên tối ưu hóa Chuỗi giá trị cây Mía: (Nguồn: Báo cáo thường niên niên độ 21-22 của SBT)



Vấn đề hạn điền – mối lo lớn thứ hai với ngành mía đường sau việc cạnh tranh với đường lậu cũng được SBT lưu tâm và xây dựng chiến lược đối phó. Tại Tọa đàm diễn ra đầu tháng 4 này với chủ đề “Xây dựng thương hiệu quốc gia cho nông sản Việt”, Chủ tịch Tập đoàn Thành Thành Công – ông Đặng Văn Thành chia sẻ: “Đồng ý là ngành mía đường có vấn đề hạn điền nhưng chúng tôi đã cố gắng vượt qua. Tại Gia Lai, chúng tôi đã thành công trong việc gom các hộ nhỏ lẻ thành hợp tác xã bậc cao. Chúng tôi cam kết lợi nhuận cho các hộ nông dân trồng mía là 20 triệu/ha, nếu vượt thì họ hưởng thêm. Những cam kết đó có sự chứng kiến của chính quyền bởi chúng tôi tự tin vào công nghệ, đi dần vào vấn đề chất lượng, truy xuất nguồn gốc”.

Sự hiện diện của “Trading house” – Nhà thương mại hàng hóa quốc tế được xem như cánh tay nối dài và là điểm mới trong hoạt động kinh doanh của SBT những năm trở lại đây. Trading house của SBT là Global Mind Commodities Trading Pte. Ltd có trụ sở tại Singapore (SBT sở hữu 75.73%). Thông qua Global Mind SBT bắt đầu tham gia giao dịch đường trên sàn giao dịch hàng hóa quốc tế từ niên độ 20-21. Khi chu kỳ hàng hóa trở lại, SBT đã tận dụng tốt kênh này để vừa đảm bảo nguồn cung và vừa phòng vệ rủi ro về giá, thu về gần 448 tỷ lãi kinh doanh hợp đồng tương lai trong niên độ 21-22. Bên cạnh đó, Trading house cũng giúp SBT đẩy mạnh tìm kiếm các thị trường xuất khẩu mới, khẳng định vai trò tiên phong trong lĩnh vực mía đường của mình.

IV. ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Với những kết quả SBT đã đạt được trong nửa đầu niên vụ và triển vọng tích cực về giá đường quốc tế từ nửa đầu năm nay (sẽ kéo giá đường nội địa tăng theo), chúng tôi dự báo niên vụ 22-23 SBT có thể hoàn thành vượt 28% so với mục tiêu doanh thu đề ra (tương ứng DTT 21.7 nghìn tỷ đồng) và LNTT dự kiến đạt khoảng 865 tỷ đồng (vượt nhẹ so với LN mục tiêu). Theo đó, **EPS fw = 1,072 đồng/cp.**

Sử dụng P/E trung bình 3 năm (tương ứng P/E = 15.7) làm mức P/E mục tiêu của SBT, **giá trị hợp lý của SBT là 16,800/cp.**

Khuyến nghị: Chúng tôi đánh giá cao tiềm năng phát triển bền vững của doanh nghiệp trong dài hạn, tuy nhiên trong trung hạn vì giá thị trường hiện tại của cổ phiếu đã tiệm cận vùng giá trị hợp lý, chúng tôi khuyến nghị **Chờ mua** đối với cổ phiếu SBT khi giá điều chỉnh giảm về vùng mua phù hợp hơn (khoảng 12,000 đồng tương ứng biên độ an toàn 28.6%).

PHỤ LỤC

Báo cáo tài chính tóm tắt

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH		ĐVT: Tỷ VND			
Năm	19-20	20-21	21-22	22-23F	
Doanh thu thuần	12,889	14,925	18,319	21,742	
GVHB	-11,434	-12,709	-16,709	-	
Lợi nhuận gộp	1,455	2,216	2,308	2,392	
Doanh thu tài chính	730	499	1,086	-	
Chi phí tài chính	854	-853	-956	-	
<i>Chi phí lãi vay</i>	686	-692	-814	-	
Thu nhập từ công ty liên kết	19	23	33	-	
Chi phí bán hàng	-446	-532	-657	-	
Chi phí QLDN	-382	-561	-644	-	
Lợi nhuận HĐKD	-522	791	1,170	-	
Thu nhập khác	49	48	107	-	
Lợi nhuận trước thuế	512	784	1,046	865	
Lợi nhuận ròng	363	650	873	722	
Lợi ích của CĐ thiểu số	-1	5	-1	-	
Lợi nhuận CĐ công ty mẹ	364	645	875	-	

BÁO CÁO LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ		ĐVT: Tỷ VND			
Năm	19-20	20-21	21-22	22-23F	
LCTT từ HDKD	98	95	1,175	-	
LCTT từ HDDT	-712	-432	-2,619	-	
LCTT từ HDTC	607	1,161	2,187	-	
LCTT trong kỳ	-5	824	742	-	
Tiền & TĐT đầu kỳ	1,005	1,000	1,823	-	
Ảnh hưởng thay đổi tỷ giá	0	0	-2	-	
Tiền & TĐT cuối kỳ	1,000	1,823	2,563	-	

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN		ĐVT: Tỷ VND		
Năm	19-20	20-21	21-22	
TỔNG TÀI SẢN	17,956	20,471	27,730	
TÀI SẢN NGẮN HẠN	10,031	12,577	18,027	
Tiền & tương đương tiền	1,000	1,823	2,563	
ĐTTC ngắn hạn	899	1,240	2,031	
Phải thu ngắn hạn	5,447	6,219	8,662	
Hàng tồn kho	2,529	3,159	4,626	
Tài sản ngắn hạn khác	155	136	145	
TÀI SẢN DÀI HẠN	7,925	7,894	9,704	
Phải thu dài hạn	102	135	327	
Tài sản cố định	4,180	3,922	4,522	
Bất động sản đầu tư	592	578	582	
Tài sản dở dang dài hạn	342	404	316	
Đầu tư tài chính dài hạn	1,246	1,411	2,553	
Tài sản dài hạn khác	1,464	1,443	1,404	
TỔNG NGUỒN VỐN	17,956	20,471	27,730	
NỢ PHẢI TRẢ	10,313	12,233	18,061	
Nợ ngắn hạn	8,807	8,572	15,295	
Nợ dài hạn	1,506	3,661	2,767	
VCSH	7,642	8,238	9,669	

KHUYẾN CÁO (Miễn trừ trách nhiệm):

Nội dung bản tin này do Công ty Cổ phần Chứng khoán FUNAN (FNS) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy, nhưng FNS không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán FUNAN (FNS). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của FNS. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

LIÊN HỆ:

Phòng Nghiên cứu Phân tích & Tư vấn Đầu tư – CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN FUNAN

Email: research@funan.com.vn

Website : www.funan.com.vn

TRỤ SỞ CHÍNH

Đ/c: Tầng 7 Vincom Center, 72 Lê Thánh Tôn, Phường
Bến Nghé, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel : (028) 6295.9158
Fax: (028) 6295.9218

CHI NHÁNH SÀI GÒN

Đ/c: Tầng 3, số 353-353bis-355 An Dương Vương,
Phường 3, Quận 5, TPHCM
Tel : (028) 6295.9138
Fax: (028) 6295.9178

CHI NHÁNH ĐÀ NẴNG

Đ/c: Số 90-92 Hồ Xuân Hương, Phường Khuê Mỹ, Quận
Ngũ Hành Sơn, Đà Nẵng
Tel : (0236) 377.9655
Fax: (0236) 377.9656

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Đ/c: Tầng 10, Tòa nhà HAREC, số 4A Láng Hạ, Phường
Thành Công, Quận Ba Đình, Hà Nội
Tel : (024) 6283.3666
Fax: (024) 3206 8881