







BÁO CÁO CẬP NHẬT NGÀNH ĐƯỜNG

Tháng 09/2020

NGÀNH ĐƯỜNG VIỆT NAM PHÂN HÓA SAU ATIGA

"…Sau khi hiệp định ATIGA chính thức có hiệu lực, sản lượng đường Thái Lan xuất khẩu vào Việt Nam tăng đột biến. Nhiều doanh nghiệp đường Việt Nam phải đóng cửa do không có khả năng cạnh tranh với đường Thái giá rẻ. Ngành đường phân hóa rõ nét…"

Dương Bích Ngọc
Chuyên viên Phân tích
Email: ngocdb@fpts.com.vn
Điện thoại: (8424) – 3773 7070
Ext: 4312

Người phê duyệt báo cáo
Nguyễn Thị Kim Chi
Phó giám đốc Phân tích Đầu tư

TIÊU ĐIỂM

NGÀNH ĐƯỜNG THẾ GIỚI

Ngành đường thế giới chịu tác động tiêu cực từ diễn biến thời tiết và dịch bệnh trong vụ 2019/20. Kết thúc niên vụ, sản lượng đường sản xuất toàn cầu đạt 166,2 triệu tấn (-7,5% yoy) do thời tiết khô hạn tại các khu vực trồng mía trọng điểm. Giá đường thế giới đạt mức trung bình 0,27 USD/kg (+0,6% yoy) với những giai đoạn biến động mạnh. Đầu năm 2020, giá đường giảm sâu do tác động gián tiếp của dịch COVID-19 tới giá xăng sinh học ethanol (sản xuất từ mật mía).

Giá đường thế giới được kỳ vọng đi ngang ở mức 0,28 USD/kg trong vụ 2020/21 do (1) Sản lượng đường thế giới phục hồi nhờ diễn biến thời tiết thuận lợi và Brazil tăng tỷ trọng mía dùng để sản xuất đường thay vì ethanol; (2) Tồn kho đường ở mức cao sau giai đoạn sản xuất kỷ lục 2017 – 2019; (3) Diễn biến khó lường của dịch COVID-19 trên toàn cầu tác động tới tiêu thụ đường và giá ethanol. Tuy nhiên, các hoạt động nhập khẩu đường của Trung Quốc (quốc gia nhập khẩu đường #2 thế giới) sau sự kiện lũ lụt diễn ra từ T06 – T08/2020 có thể góp phần hỗ trợ giá đường thế giới.

NGÀNH ĐƯỜNG VIỆT NAM

Đường nhập khẩu tăng mạnh sau ATIGA tạo áp lực lớn cho ngành đường Việt Nam, giá đường trong nước vụ 2020/21 được kỳ vọng dao động trong khoảng từ 10.000 – 12.500 đồng/kg. Tiêu thụ của các doanh nghiệp nội địa gặp nhiều khó khăn do cạnh tranh gay gắt với đường nhập khẩu giá rẻ từ Thái Lan. Kết thúc vụ 2019/20, đường Thái Lan xuất khẩu sang Việt Nam đạt hơn 862 nghìn tấn, cao hơn 12,1% so với sản lượng đường mía sản xuất trong nước. Giá đường nội địa cải thiện nhẹ trong niên vụ 2019/20 nhưng có dấu hiệu giảm trong niên vụ 2020/21.

Cơ hội xuất khẩu sang thị trường Trung Quốc (trong ngắn hạn) và thị trường EU (trong dài hạn). Kim ngạch nhập khẩu đường từ Việt Nam của Trung Quốc trong 07T2020 đạt hơn 69,3 triệu USD, cao gấp gần 64 lần so với 07T2019 do Trung Quốc tăng cường nhập khẩu đường nhằm dự trữ lương thực thiết yếu dưới tác động của dịch COVID-19 và lũ lụt tại nước này. Bên cạnh đó, hiệp định EVFTA (EU – Việt Nam) đã chính thức có hiệu lực từ ngày 01/08/2020, quy định hạn ngạch xuất khẩu 20.000 tấn đường từ Việt Nam sang EU được miễn thuế, tạo cơ hội xuất khẩu cho ngành đường Việt Nam, đặc biệt là những doanh nghiệp có sản phẩm cao cấp, mang tính cạnh tranh cao.

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Sau ATIGA, các doanh nghiệp sản xuất và kinh doanh mía đường tại Việt Nam phân hóa rõ nét. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **THEO DÕI** đối với ngành đường Việt Nam. Nhà đầu tư có thể tìm kiếm cơ hội đầu tư vào các doanh nghiệp có khả năng cạnh tranh về giá thành sản xuất (SLS) hoặc có lợi thế về thương hiệu, hệ thống phân phối, và các sản phẩm giá trị gia tăng cao (SBT và QNS).

MỤC LỤC

A. THẾ GIỚI: Tác động tiêu cực từ thời tiết và dịch bệnh 1
1. Niên vụ 2019/20: Mất mùa và không được giá 1
1.1. Thời tiết khô hạn do El Nino tác động tiêu cực tới sản lượng đường thế giới 1
1.2. Dịch COVID-19 khiến giá đường thế giới giảm sâu 2
2. Niên vụ 2020/21: Kỳ vọng giá đường thế giới đi ngang ở mức 0,28 USD/kg 2
B. VIỆT NAM: Áp lực từ đường nhập khẩu, cơ hội tại thị trường xuất khẩu 4
1. Đường nhập khẩu từ Thái Lan tăng mạnh sau ATIGA 4
2. Giá đường trong nước phục hồi nhẹ trong 2019/20, có dấu hiệu giảm trong 2020/21 5
3. Cơ hội xuất khẩu tới thị trường Trung Quốc và EU 7
3.1. Thị trường Trung Quốc: Cơ hội trong ngắn hạn nhờ dịch COVID-19 và lũ lụt 7
3.2. Thị trường EU: Cơ hội trong dài hạn cho các doanh nghiệp sản xuất đường chất lượng cao 7
C. CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP: Phân hóa sau ATIGA 8
1. SBT – Tiếp tục giữ vững vị thế đầu ngành, phát triển các sản phẩm cao cấp 9
2. LSS – Lợi thế sở hữu tập khách hàng công nghiệp lớn, chuyển hướng đầu tư đa ngành 10
3. SLS – Lợi thế giá thành sản xuất thấp, cơ hội xuất khẩu đường sang Trung Quốc trong ngắn hạn 11
4. QNS – Mảng sữa đậu nành tiếp tục là động lực tăng trưởng, mảng đường – điện chưa hiệu quả 12
5. KTS – Giảm tỷ trọng đường thương mại, rủi ro bị chiếm dụng vốn 13
D. PHỤ LỤC 14

DANH MỤC CÁC TỪ VIẾT TẮT VÀ THUẬT NGỮ NGÀNH

ATIGA	Hiệp định Thương mại hàng hóa ASEAN
CEPEA	Trung tâm nghiên cứu Kinh tế ứng dụng, Đại học São Paulo, Brazil
ENSO	Hiện tượng thời tiết El Nino và La Nina
HFCS	Xi rô bắp (đường lỏng) – High Fructose Corn Syrup
ISO	Tổ chức đường Thế giới
NMĐ	Nhà máy đường
NOAA	Cục dự báo thời tiết, đo lường đại dương và khí quyển Mỹ
OCSB	Hiệp hội Mía đường Thái Lan
OECD	Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế
TMN	Tấn mía/ngày (Công suất ép mía)
UNICA	Hiệp hội mía đường Brazil
USDA	Bộ Nông nghiệp Mỹ
VSSA	Hiệp hội Mía đường Việt Nam
WTO	Tổ chức thương mại thế giới
Niên vụ (crop year)	Tại Việt Nam, niên vụ bắt đầu từ tháng 7 và kết thúc vào tháng 6 năm sau
Tỷ lệ tiêu hao mía/đường (tấn/tấn)	Số lượng tấn mía cần thiết để sản xuất 01 tấn đường. Tỷ lệ tiêu hao mía/đường thấp, tương ứng với hiệu quả cao
Hiệu suất thu hồi đường (kg/tấn)	Số kg đường được sản xuất từ 01 tấn mía

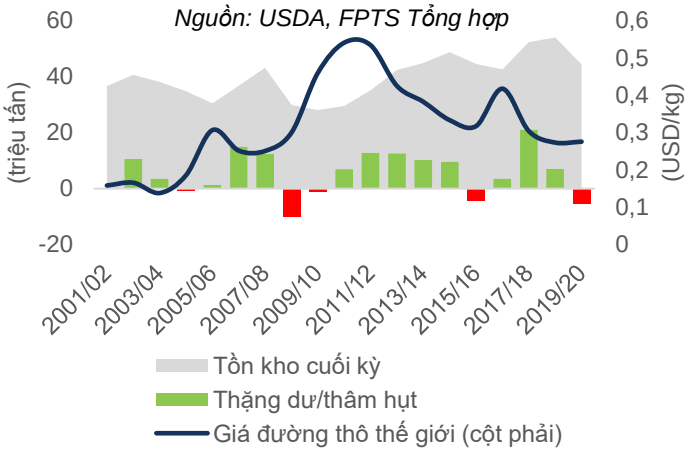
A. THẾ GIỚI: Tác động tiêu cực từ thời tiết và dịch bệnh

1. Niên vụ 2019/20: Mất mùa và không được giá

1.1. Thời tiết khô hạn do El Nino tác động tiêu cực tới sản lượng đường thế giới

Cung cầu đường thế giới giai đoạn 2001/02 - 2019/20

Nguồn: USDA, FPTS Tổng hợp



Kết thúc niên vụ 2019/20, sản lượng đường sản xuất toàn cầu đạt 166,2 triệu tấn (-7,5% yoy). Hiện tượng El Nino gây ra thời tiết khô hạn trong năm 2019 đã tác động tiêu cực tới sản lượng mía tại các quốc gia sản xuất mía đường trọng điểm như Thái Lan (-42,4% yoy) và Ấn Độ (-7,9% yoy).

Ngành đường thế giới thâm hụt khoảng 5,4 triệu tấn, tương ứng với ~3,2% nhu cầu tiêu thụ trong kỳ. Tuy nhiên, do vừa trải qua giai đoạn sản xuất cao kỷ lục 2017 – 2019, việc giảm sản lượng trong 2019/20 đã góp phần giảm bớt áp lực tồn kho cao của toàn ngành.

Sản lượng đường sản xuất tại top 05 khu vực trọng điểm niên vụ 2019/20 (đơn vị: triệu tấn)

Nguồn: USDA (tháng 05/2020), FPTS Tổng hợp

	Sản lượng vụ 2019/20	Tỷ trọng	% yoy	Nguyên nhân
Brazil	29,9	18,0%	**+1,4%**	- Thời tiết thuận lợi khiến năng suất mía tăng 5,7% yoy. Tuy nhiên, tỷ lệ mía dùng trong sản xuất đường giảm từ 35,9% (2018/19) còn 35% trong 2019/20. Sản lượng mía ép chỉ tăng nhẹ 1,8% yoy.
Ấn Độ	28,9	17,4%	**-15,7%**	- Chịu tác động từ El Nino, diện tích vùng nguyên liệu và năng suất mía giảm lần lượt 5,4% và 2,7% yoy.
EU27+Anh	17,3	10,4%	**-4,1%**	- Diện tích vùng nguyên liệu củ cải giảm 5,2% yoy và được kỳ vọng tiếp tục giảm sâu do tác động bởi thời tiết cực đoan (hạn hán vào giai đoạn tăng trưởng, mưa ẩm khi thu hoạch).
Thái Lan	8,3	5,0%	**-43,4%**	- Đóng góp gần 47% vào sụt giảm sản lượng sản xuất thế giới. - Năng suất mía giảm 42,1% yoy do thời tiết khô hạn.
Trung Quốc	10,2	6,1%	**-5,2%**	- Sản lượng đường củ cải tăng 6,1% yoy nhờ tiếp tục mở rộng vùng nguyên liệu tại Nội Mông Cổ. - Thời tiết khô hạn tại khu vực trồng mía làm giảm chữ đường mía, năng suất mía giảm nhẹ 0,5% yoy. Sản lượng đường mía chiếm khoảng 88% sản lượng đường sản xuất tại Trung Quốc trong 2019/20.
THẾ GIỚI	**166,2**	**100%**	**-7,5%**	

1.2. Dịch COVID-19 khiến giá đường thế giới giảm sâu

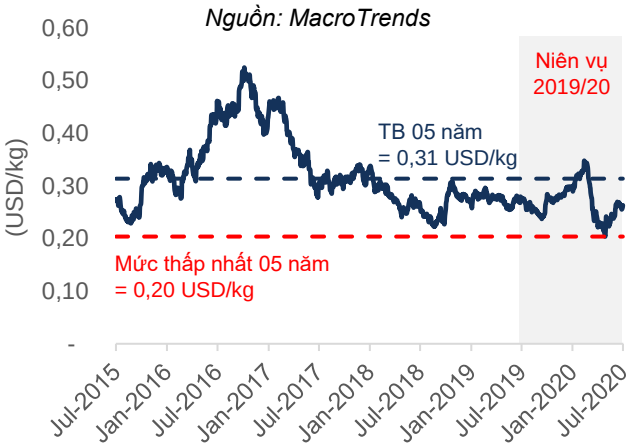
Kết thúc niên vụ 2019/20, giá đường thô thế giới đạt mức trung bình 0,27 USD/kg (~12,24 Uscents/pound), tăng nhẹ 0,6% yoy so với niên vụ 2018/19.

Ngày 12/02/2020, giá đường thô thế giới ghi nhận mức 0,35 USD/kg (~15,78 Uscents/pound), tương ứng với mức tăng +25,5% so với đầu niên vụ (tháng 07/2019) và +22% yoy so với cùng kỳ năm 2019 do kỳ vọng nguồn cung đường thế giới giảm sâu dưới tác động của thời tiết. Tuy nhiên, giá đường thế giới đã đảo chiều và giảm mạnh trong hơn 02 tháng tiếp theo. Cuối T04/2020, giá đường thô thế giới giảm xuống mức 0,20 USD/kg, mức thấp nhất trong 05 năm trở lại đây, do:

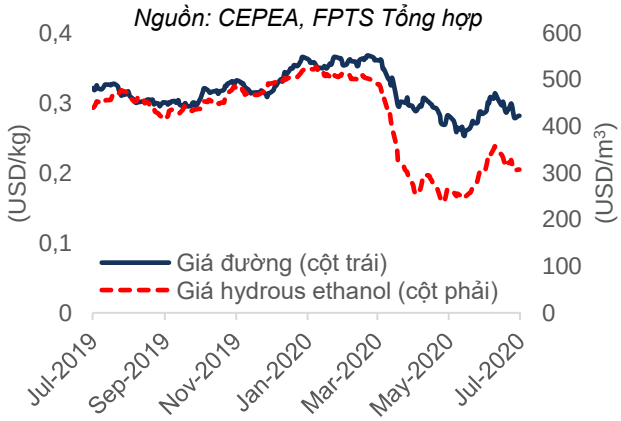
(i) Đại dịch COVID-19 diễn ra trên toàn cầu ảnh hưởng đến hoạt động của các doanh nghiệp tiêu thụ đường. Kết thúc niên vụ 2019/20, tiêu thụ đường trên thế giới giảm 0,6% yoy. Theo dự đoán của USDA, tiêu thụ đường sẽ khó phục hồi trong năm 2020 nếu như đại dịch chưa được khống chế.

(ii) Giá xăng sinh học ethanol (sản xuất từ mật mía) tại Brazil giảm hơn 54% trong T04/2020 so với đầu năm 2020, xuống mức 238,5 USD/m^3 theo diễn biến giảm của giá dầu thế giới, khiến Brazil (quốc gia sản xuất đường #1 thế giới) được kỳ vọng sẽ tăng tỷ lệ mía dùng để sản xuất đường thay cho sản xuất ethanol.

Diễn biến giá đường thô thế giới (niên vụ 2015/16 - 2019/20)



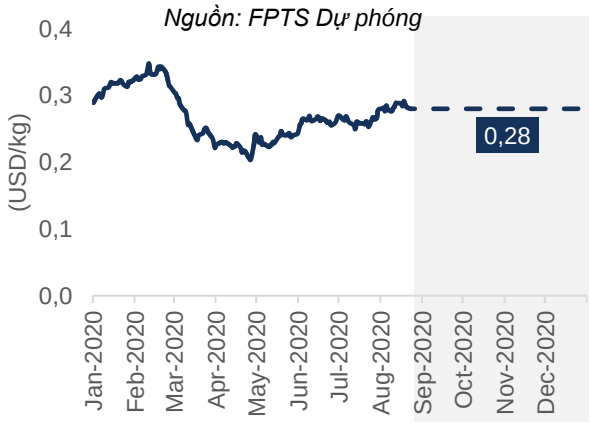
Tương quan diễn biến giá đường và giá xăng sinh học ethanol tại Brazil (T07/2019 - T06/2020)



Chi tiết đặc điểm ngành đường thế giới, tham khảo **Báo cáo ngành đường Tháng 07/2019**

2. Niên vụ 2020/21: Kỳ vọng giá đường thế giới đi ngang ở mức 0,28 USD/kg

Dự phóng giá đường thô thế giới trong năm 2020



Tại thời điểm ngày 24/08/2020, giá đường thô thế giới đạt mức 0,28 USD/kg (~13 Uscents/pound), phục hồi +37,5% so với mức giá thấp tại thời điểm T04/2020 nhờ giá dầu thô phục hồi (nhu cầu đi lại tăng sau khi các nước nới dần lệnh phong tỏa). Tuy nhiên, ISO dự báo giá đường thế giới khó tiếp tục đà tăng do:

(i) Sản lượng đường thế giới phục hồi nhờ thời tiết thuận lợi tại Ấn Độ, Thái Lan. Trong khi đó, Brazil nâng tỷ trọng mía dùng để sản xuất đường (từ 35% lên 46%) (chi tiết);

(ii) Diễn biến khó lường của dịch COVID-19 trên toàn cầu tác động tới tiêu thụ đường và giá xăng sinh học ethanol;

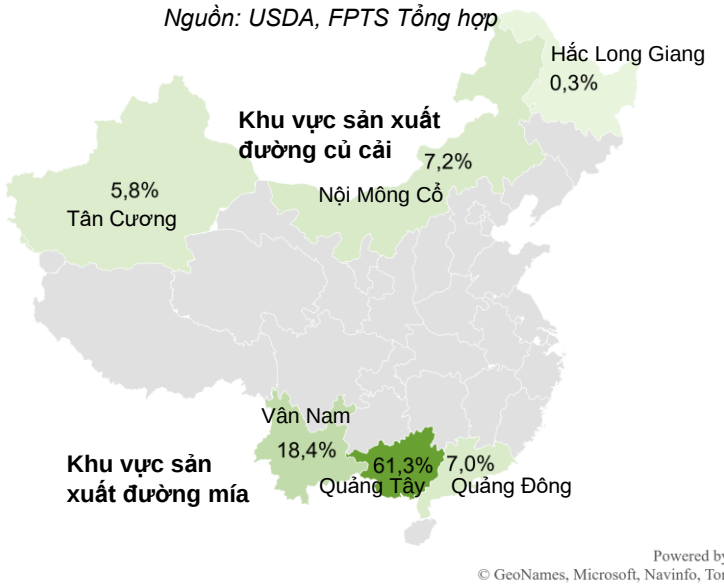
(iii) Tồn kho đường vẫn ở mức cao.

Tuy nhiên, theo đánh giá của chúng tôi, giá đường thế giới trong nửa cuối năm 2020 khó có thể giảm dưới mức 0,28 USD/kg (+3,7% so với mức giá trung bình trong 2019/20) do các hoạt động nhập khẩu đường của Trung Quốc (quốc gia nhập khẩu đường #2 thế giới) sau sự kiện lũ lụt (diễn ra từ T06 - T08/2020).

Lũ lụt tại Trung Quốc có thể tác động tiêu cực tới khu vực sản xuất 80% đường của nước này và thúc đẩy tăng trưởng nhập khẩu đường tại Trung Quốc

Tỷ trọng sản xuất đường theo địa phương tại Trung Quốc (niên vụ 2019/20)

Nguồn: USDA, FPTS Tổng hợp



Các địa phương tại Trung Quốc bị ảnh hưởng bởi lũ lụt T06-08/2020



Nguồn ảnh: Wikipedia

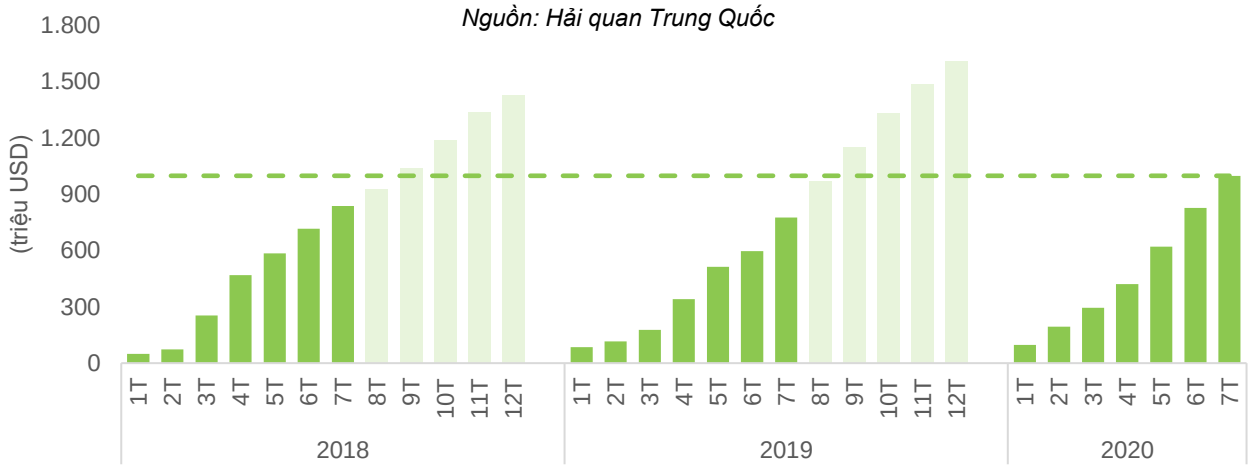
Từ đầu T06/2020, mưa lớn và lũ lụt nghiêm trọng đã tác động tiêu cực tới hoạt động sản xuất, kinh tế, xã hội của các tỉnh miền Nam của Trung Quốc (khu vực đồng bằng châu thổ Trường Giang), là trận lụt lớn nhất từ năm 1998 tới nay tại Trung Quốc.

Trong các địa phương bị ảnh hưởng bởi lũ lụt, có 02 tỉnh Vân Nam và Quảng Tây đóng góp khoảng 80% sản lượng đường của nước này trong niên vụ 2019/20. Mưa lớn trong giai đoạn tháng 06 – 08 có thể gây ra ảnh hưởng nghiêm trọng tới vùng nguyên liệu mía đang trong giai đoạn sinh trưởng (được trồng trong tháng 02 – 03; vào vụ thu hoạch và ép mía từ tháng 11 – tháng 04 năm sau).

Tới thời điểm hiện tại, dù Trung Quốc chưa đưa ra các số liệu thống kê cụ thể về tác động và thiệt hại của lũ lụt tới hoạt động sản xuất nông nghiệp, Chính phủ nước này đã và đang tiến hành nhập khẩu các mặt hàng lương thực thiết yếu để tránh tình trạng khủng hoảng lương thực trong ngắn hạn do tác động kép của COVID-19 và lũ lụt. Theo thống kê của Hải quan Trung Quốc, trong 07T2020, giá trị nhập khẩu một số sản phẩm nông sản thiết yếu của Trung Quốc đã tăng đáng kể so với cùng kỳ như ngũ cốc, lúa gạo (+35,2% yoy), đường (+28,7% yoy), sữa và các sản phẩm từ sữa (+15,4% yoy), đậu nành (+12,8% yoy)…

Giá trị nhập khẩu đường và chất tạo ngọt của Trung Quốc (2018 - 2020) (số lũy kế)

Nguồn: Hải quan Trung Quốc



B. VIỆT NAM: Áp lực từ đường nhập khẩu, cơ hội tại thị trường xuất khẩu

1. Đường nhập khẩu từ Thái Lan tăng mạnh sau ATIGA

Niên vụ 2019/20 là một năm khó khăn đối với ngành đường Việt Nam. Theo VSSA, gần 1/3 số NMĐ tại Việt Nam đã phải đóng cửa trong niên vụ 2019/20. Ngày 05/05/2020, tất cả 28 NMĐ đã kết thúc vụ ép mía của niên vụ 2019/20 với sản lượng lũy kế đạt 7,39 triệu tấn mía (-39,4% yoy) và luyện được 769.169 tấn đường mía các loại (-34,3% yoy), mức thấp nhất trong 19 năm trở lại đây do diễn biến thời tiết không thuận lợi và áp lực cạnh tranh với đường và chất tạo ngọt nhập khẩu, bao gồm:

(i) Đường lỏng từ Trung Quốc và Hàn Quốc:

Các sản phẩm đường lỏng chiết xuất từ ngô (HFCS, còn gọi là đường hóa học) có nguồn gốc từ Hàn Quốc và Trung Quốc với thuế suất 0% và không hạn ngạch liên tục tràn về Việt Nam, tạo áp lực cạnh tranh cho ngành đường trong nước. Loại đường này có giá bán thấp hơn từ 10 – 15% so với đường mía, độ ngọt cao hơn 1,2 – 1,5 lần đường mía. Theo Tổng cục Hải Quan, sản lượng đường lỏng nhập khẩu vào Việt Nam trong năm 2019 đạt hơn 190 nghìn tấn, tăng trưởng +26,7% so với cùng kỳ và +31,7% so với năm 2017.

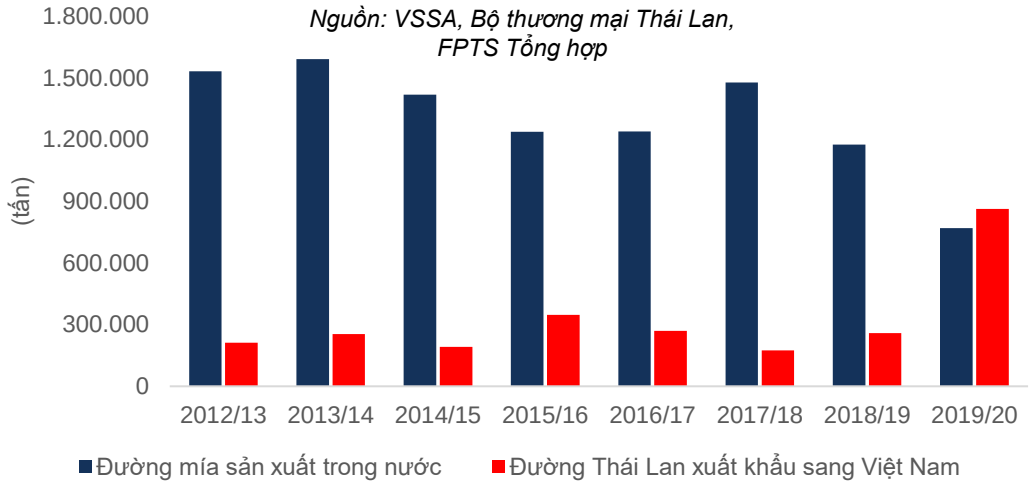
(ii) Đường mía nhập khẩu từ Thái Lan:

Ngày 01/01/2020, Hiệp định thương mại hàng hóa ASEAN (ATIGA) đã chính thức có hiệu lực tại Việt Nam, quy định xóa bỏ toàn bộ hạn ngạch nhập khẩu đường từ các nước ASEAN, thuế nhập khẩu chỉ ở mức 5%, chủ yếu là đường từ Thái Lan.

Đường Thái Lan là đối thủ chính của ngành đường Việt Nam, đồng thời là quốc gia đứng thứ #4 thế giới về sản xuất đường và #2 thế giới về xuất khẩu. Mỗi năm, sản lượng đường lậu giá rẻ từ Thái Lan về Việt Nam ước tính chiếm hơn 30% nhu cầu sử dụng đường trong nước, tác động tiêu cực tới giá đường nội địa. Từ niên vụ 2019/20, ngành đường Việt Nam gặp phải cạnh tranh gay gắt với đường Thái giá rẻ nhập khẩu chính ngạch về Việt Nam, bên cạnh đường lậu nhập khẩu từ nước này.

Sản lượng đường sản xuất trong nước và đường Thái Lan xuất khẩu sang Việt Nam

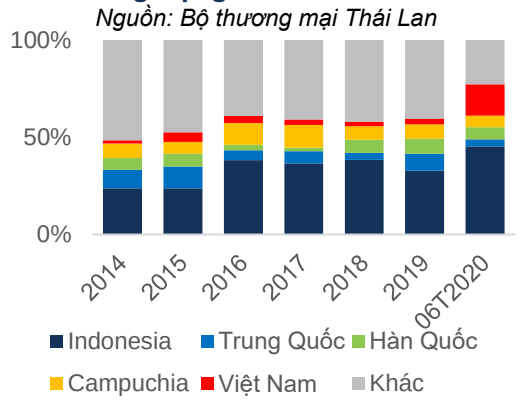
Nguồn: VSSA, Bộ thương mại Thái Lan, FPTS Tổng hợp



Kết thúc niên vụ 2019/20, sản lượng đường Thái Lan xuất khẩu sang Việt Nam đạt hơn 862 nghìn tấn (gấp 3,3 lần so với niên vụ 2018/19), cao hơn 12,1% so với sản lượng đường mía sản xuất trong nước. Trong đó, gần 77% sản lượng đường này được xuất sang Việt Nam trong giai đoạn 06 tháng sau ATIGA (01/01 – 30/06/2020). Việt Nam trở thành thị trường xuất khẩu đường lớn thứ 02 của Thái Lan trong nửa đầu 2020, chiếm 16% tỷ trọng sản lượng xuất khẩu của nước này (xếp sau thị trường Indonesia với ~42%). Trước đó, thị trường Việt Nam không phải là thị trường xuất khẩu được chú trọng của ngành đường Thái Lan.

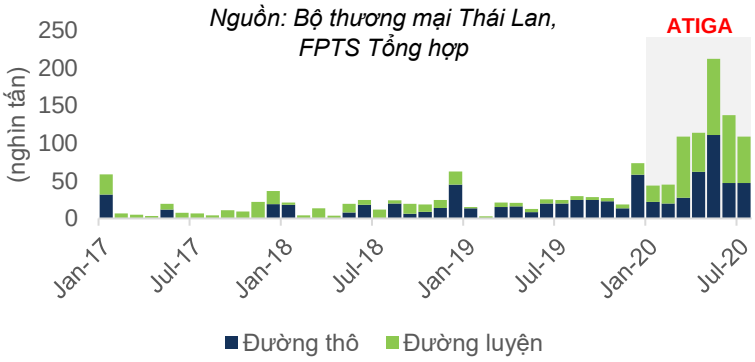
Một số thị trường xuất khẩu đường trọng điểm của Thái Lan

Nguồn: Bộ thương mại Thái Lan



Sản lượng đường Thái Lan xuất khẩu sang Việt Nam theo chủng loại (T01/2017 - T07/2020)

Nguồn: Bộ thương mại Thái Lan, FPTS Tổng hợp



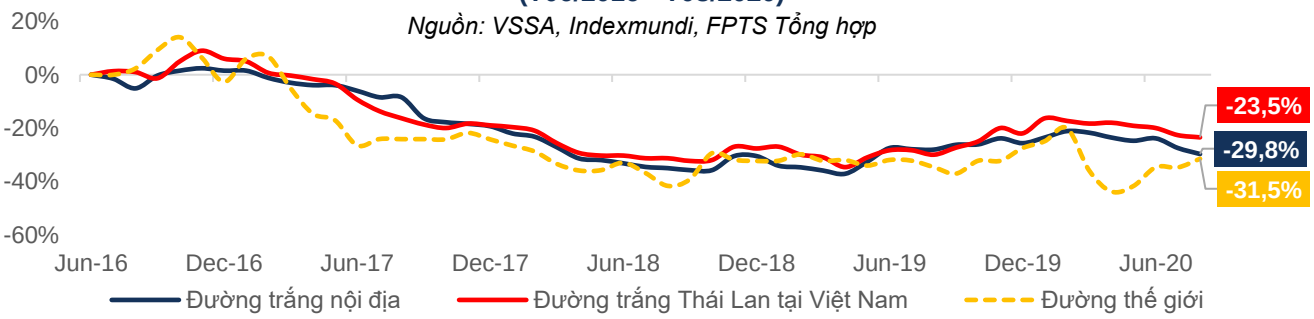
Sau khi ATIGA có hiệu lực, đường luyện chiếm khoảng 66,4% cơ cấu đường xuất khẩu sang Việt Nam. Theo chia sẻ của VSSA, các sản phẩm này tập trung vào phân khúc đường tiêu dùng (hộ gia đình, hộ kinh doanh nhỏ lẻ) và đường sản xuất công nghiệp cho các doanh nghiệp sản xuất thực phẩm – đồ uống vừa và nhỏ. Trong khi đó, đường thô nhập khẩu chủ yếu được tiêu thụ bởi các NMĐ trong nước, sử dụng để chế biến đường tinh luyện và tiêu thụ tại thị trường nội địa.

2. Giá đường trong nước phục hồi nhẹ trong 2019/20, có dấu hiệu giảm trong 2020/21

Theo quan sát của chúng tôi, các biến động ngắn hạn của giá đường Việt Nam chủ yếu phụ thuộc vào biến động giá đường Thái Lan xuất khẩu sang nước ta. Trong niên vụ 2018/19, giá đường lậu Thái Lan nhập khẩu vào Việt Nam đã xuống thấp tới mức 9.800 đồng/kg (T04/2019), thấp hơn khoảng 15% so với giá thành sản xuất đường mía trung bình trong nước. Ngành đường Việt Nam đã chịu tác động rất lớn, nhiều doanh nghiệp mía đường ghi nhận lỗ trong giai đoạn này.

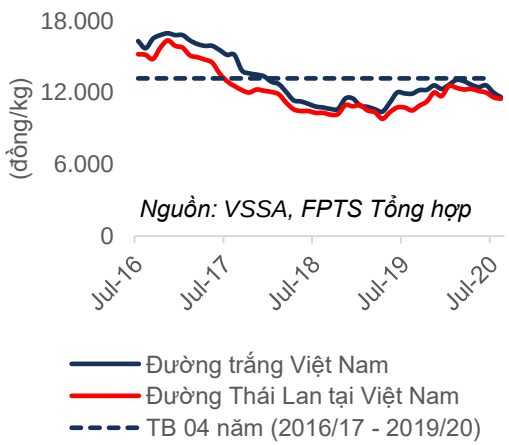
Biến động giá bán đường trong nước, giá bán đường Thái Lan tại Việt Nam và giá đường thế giới (T06/2016 - T08/2020)

Nguồn: VSSA, Indexmundi, FPTS Tổng hợp



Giá bán đường trong nước và đường Thái Lan tại Việt Nam (T07/2016 - T08/2020)

Nguồn: VSSA, FPTS Tổng hợp



Sang niên vụ 2019/20, giá đường trắng trong nước cải thiện, đạt mức trung bình 12.458 đồng/kg, tăng 13,6% yoy so với niên vụ 2018/19 nhờ diễn biến phục hồi nhẹ của giá đường thế giới (T09/2019 – T02/2020) và nhu cầu tiêu thụ gia tăng vào các dịp lễ Tết (Q4/2019, trước khi ATIGA có hiệu lực), nhưng vẫn ở mức thấp hơn trung bình giá đường giai đoạn 2016/17 – 2019/20.

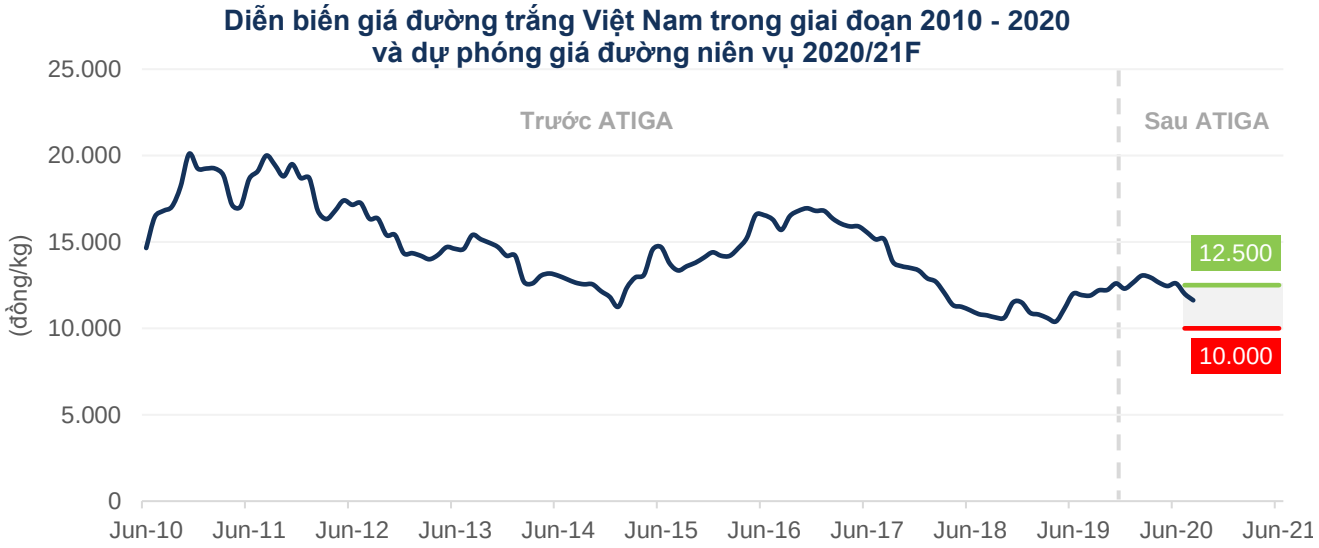
Theo VSSA, từ Q1/2020, nhu cầu tiêu thụ đường phục vụ cho sản xuất công nghiệp tại Việt Nam giảm đáng kể do các doanh nghiệp thực phẩm đồ uống chờ nhập khẩu đường giá rẻ sau ATIGA. Bên cạnh đó, do ảnh hưởng của giãn cách xã hội dưới tác động của dịch COVID-19, đường tiêu dùng trực tiếp cho các hộ gia đình, hộ kinh doanh nhỏ lẻ (chợ, trường học, hàng quán café, nước giải khát…) cũng sụt giảm.

Trong nửa cuối năm 2020, tiêu thụ đường trong nước được kỳ vọng cải thiện khi đại dịch đang được kiểm soát tốt và các doanh nghiệp thực phẩm – đồ uống bắt đầu sản xuất phục vụ cho các dịp lễ tết lớn (Trung Thu, Tết cổ truyền…). Tuy nhiên, VSSA nhận định giá đường trong nước có dấu hiệu giảm trong niên vụ 2020/21 do tồn kho đường vẫn ở mức cao, đường nhập khẩu giá rẻ vẫn tiếp tục thâm nhập vào thị trường, đặc biệt khi Thái Lan được kỳ vọng sẽ khôi phục sản xuất trong 2020/21 (+56% yoy sản lượng sản xuất).

Tới thời điểm 11/08/2020, giá đường trắng trong nước đạt mức trung bình 11.625 đồng/kg, giảm 2,3% so với cùng kỳ năm 2019 và giảm 10,9% so với mức cao nhất vào T02/2020 vừa qua (ở mức 13.050 đồng/kg).

Từ các phân tích về ngành đường thế giới và trong nước, chúng tôi đưa ra dự phóng giá đường trắng nội địa trong niên vụ 2020/21 dao động trong khoảng từ 10.000 – 12.500 đồng/kg, do:

- Trong bối cảnh giá đường thế giới được dự báo khó tăng mạnh và áp lực từ nguồn cung đường Thái Lan giá rẻ, giá đường trong nước sẽ khó vượt mức 12.500 đồng/kg trong niên vụ 2020/21 (tương ứng với mức giá trung bình trong niên vụ 2019/20).
- Theo quan sát của chúng tôi, đường ngoại nhập khẩu trong thời gian tới sẽ chủ yếu là **đường Thái nhập khẩu chính ngạch** do (i) Các biện pháp hạn chế đi lại và kiểm tra gắt gao tại khu vực biên giới vì dịch COVID-19, đường lậu Thái Lan sẽ gặp nhiều khó khăn hơn; (ii) Giá đường Thái Lan nhập khẩu chính ngạch hiện vẫn đang ở mức tương đối thấp, không quá khác biệt với đường lậu (theo đánh giá của VSSA). Với những rào cản về chi phí vận chuyển, thuế nhập khẩu, lợi thế địa phương và phân phối, giá đường Thái Lan nhập khẩu chính ngạch sẽ khó thấp hơn 10.000 đồng/kg (chi tiết).



Nguồn: FPTS Dự phóng và Ước tính

3. Cơ hội xuất khẩu tới thị trường Trung Quốc và EU

3.1. Thị trường Trung Quốc: Cơ hội trong ngắn hạn nhờ dịch COVID-19 và lũ lụt

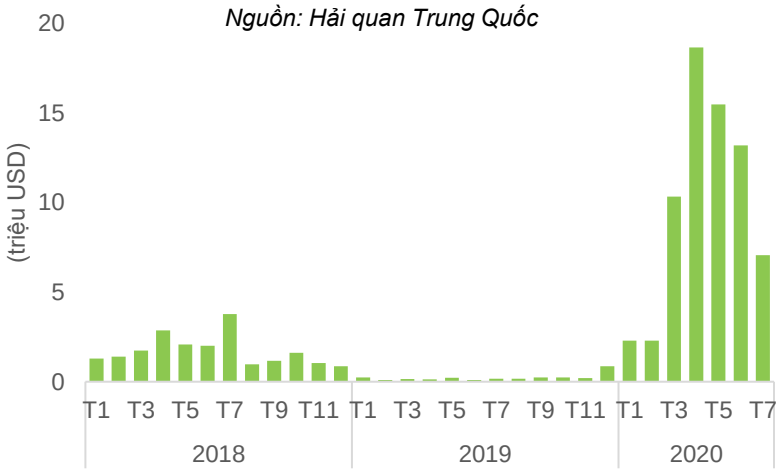
Trong giai đoạn 2011 – 2015, sản lượng đường xuất khẩu của Việt Nam chiếm khoảng 1 – 3% tổng đường sản xuất. Trong đó, thị trường chính của đường Việt Nam là Trung Quốc với ~90% tỷ trọng xuất khẩu. Đường Việt Nam xuất khẩu qua Trung Quốc chủ yếu là đường thô và đường trắng có phẩm cấp trung bình thấp, được xuất khẩu qua đường tiểu ngạch và phụ thuộc rất nhiều vào các chính sách biên mậu. Từ năm 2017, xuất khẩu đường của Việt Nam sang Trung Quốc gặp khó khăn do chính sách thắt chặt nhập khẩu đường của nước này để bảo vệ các doanh nghiệp sản xuất đường nội địa tại Trung Quốc.

Tuy nhiên, trong 07T2020, dưới tác động của dịch COVID-19 và lũ lụt, Trung Quốc đã tăng cường nhập khẩu đường nhằm dữ trự lương thực thiết yếu (+28,7% yoy), trong đó có đường từ Việt Nam. Theo số liệu của Hải quan Trung Quốc, giá trị nhập khẩu đường từ Việt Nam của Trung Quốc trong 07T2020 đạt hơn 69,3 triệu USD (~230.000 tấn), cao gấp gần 64 lần so với 07T2019 và gần 30 lần so với cả năm 2019.

Chúng tôi đánh giá, đây là cơ hội lớn trong ngắn hạn (năm 2020) cho các doanh nghiệp đường Việt Nam có khả năng xuất khẩu sang Trung Quốc, đặc biệt là các doanh nghiệp đường tại miền Bắc, có vị trí địa lý gần với biên giới Trung Quốc.

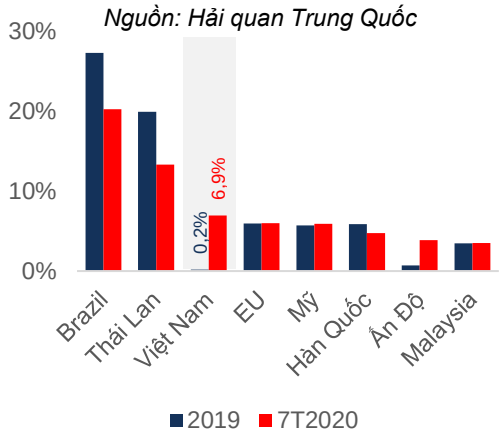
Kim ngạch nhập khẩu đường Việt Nam của Trung Quốc (T01/2018 - T07/2020)

Nguồn: Hải quan Trung Quốc



Tỷ trọng nhập khẩu đường của Trung Quốc theo khu vực (2019 và 07T2020)

Nguồn: Hải quan Trung Quốc



3.2. Thị trường EU: Cơ hội trong dài hạn cho các doanh nghiệp sản xuất đường chất lượng cao

Hiệp định thương mại tự do Việt Nam – EU (EVFTA) đã chính thức có hiệu lực từ ngày 01/08/2020, đem lại cơ hội xuất khẩu cho ngành đường Việt Nam. Hiệp định EVFTA quy định hạn ngạch xuất khẩu 20.000 tấn đường các loại và 400 tấn đường đặc biệt (~3% sản lượng đường sản xuất của Việt Nam trong 2019/20) từ Việt Nam sang EU sẽ được miễn thuế. Thuế xuất khẩu ngoài hạn ngạch vẫn được tính với thuế suất 339 EUR/tấn đối với đường thô và 419 EUR/tấn đối với đường luyện.

Theo dự báo của USDA, sản lượng đường nhập khẩu của EU trong niên vụ 2020/21 ước đạt 2,1 triệu tấn (-8,7% yoy), tương ứng với khoảng 11,3% sản lượng đường tiêu thụ trong khu vực. Để đạt được lợi thế cạnh tranh tại thị trường này, các sản phẩm nông sản (bao gồm mặt hàng đường) cần đảm bảo được các yêu cầu cao về chất lượng, truy xuất nguồn gốc.

Bên cạnh đó, do mức tiêu thụ đường bình quân đầu người tại EU đã ở mức cao (35 kg/người/năm, cao hơn mức trung bình thế giới - 22,6 kg/người/năm), nhu cầu sử dụng đường của thị trường này đang hướng đến các sản phẩm cao cấp như đường organic, đường ăn kiêng, đường có bổ sung thêm dưỡng chất… Đây là những sản phẩm có giá bán cao, tỷ suất lợi nhuận đạt từ 35 – 40%.

Do đó, chúng tôi đánh giá thị trường EU sẽ đem lại cơ hội lớn cho các doanh nghiệp có bộ sản phẩm đường và sau đường đa dạng, đạt tiêu chuẩn cao về chất lượng.

C. CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP: Phân hóa sau ATIGA

Cập nhật kết quả kinh doanh của một số doanh nghiệp mía đường niêm yết (niên vụ 2019/20)

Tỷ đồng	Kết quả kinh doanh						Tỷ suất LNG*		Tỷ suất LNST	
Doanh nghiệp	Doanh thu*	% yoy	LNG*	% yoy	LNST	% yoy	2019/20	2018/19	2019/20	2018/19
SBT	12.372,6	+26,2%	1.437,8	+66,5%	371,6	+38,4%	11,6%	8,8%	2,8%	3,1%
LSS	1.715,6	-2,5%	158,5	+14,0%	22,9	+170,3%	9,2%	7,9%	1,5%	0,4%
SLS	989,5	+22,1%	171,3	+46,6%	119,3	+88,7%	17,3%	14,4%	11,4%	7,2%
QNS	970,3	-54,3%	114,8	-32,0%	1.196,3	-0,4%	11,8%	7,9%	17,4%	14,8%
KTS	146,9	-55,0%	17,0	+18,8%	2,0	-56,2%	11,6%	4,4%	1,3%	1,4%

*Nguồn: BCTC, FPTS Tổng hợp, *Doanh thu, lợi nhuận gộp, tỷ suất lợi nhuận gộp chỉ tính riêng mảng đường và mật rỉ*

Niên vụ 2019/20 bắt đầu từ 01/07/2019 đến 30/06/2020

Nhờ hưởng lợi từ diễn biến tăng của giá đường trong nước trong niên vụ 2019/20 (+13,6% yoy), các doanh nghiệp mía đường niêm yết đã đạt mức tăng trưởng khá ấn tượng về doanh thu và lợi nhuận.

Trong đó, 02 doanh nghiệp có khả năng giữ vững năng lực cạnh tranh trong bối cảnh đường nhập khẩu giá rẻ tràn về Việt Nam là SLS và SBT với mức tăng trưởng doanh thu đạt lần lượt +22,1% yoy và +26,2% yoy. SLS có khả năng cạnh tranh về giá khi có giá thành sản xuất ở mức thấp, tiệm cận với đường sản xuất tại Thái Lan; SBT có khả năng cạnh tranh về sản phẩm khi sở hữu bộ sản phẩm đa dạng với nhiều phân khúc, bao gồm các sản phẩm đường cao cấp đem lại giá trị gia tăng cao.

LSS tuy cũng sở hữu bộ sản phẩm đường đa dạng và tập khách hàng công nghiệp lớn nhưng để mất thị phần tại kênh tiêu dùng, doanh thu giảm nhẹ 2,5% yoy. Nhờ giá đường trong nước tăng +13,6% yoy trong niên vụ 2019/20, lợi nhuận của doanh nghiệp đạt tăng trưởng khả quan, nhưng tỷ suất lợi nhuận vẫn ở mức rất thấp so với các doanh nghiệp cùng ngành.

Đối với QNS, vùng nguyên liệu mía của doanh nghiệp thuộc khu vực miền Trung – Tây Nguyên chịu tác động tiêu cực từ hiện tượng thời tiết khô hạn trong năm 2019 (-29% yoy) khiến hoạt động sản xuất đường của doanh nghiệp sụt giảm. Cùng với tác động kép của đường nhập khẩu sau ATIGA và dịch COVID-19 làm giảm tiêu thụ đường tại kênh tiêu dùng, doanh thu và lợi nhuận gộp mảng đường của QNS giảm lần lượt 54,3% và 32% yoy. Trong khi đó, mảng sữa đậu nành tiếp tục là động lực tăng trưởng chính và đóng góp hơn 80% vào cơ cấu lợi nhuận của QNS trong niên vụ vừa qua. Nhờ vậy, lợi nhuận sau thuế của QNS chỉ giảm nhẹ 0,4% yoy.

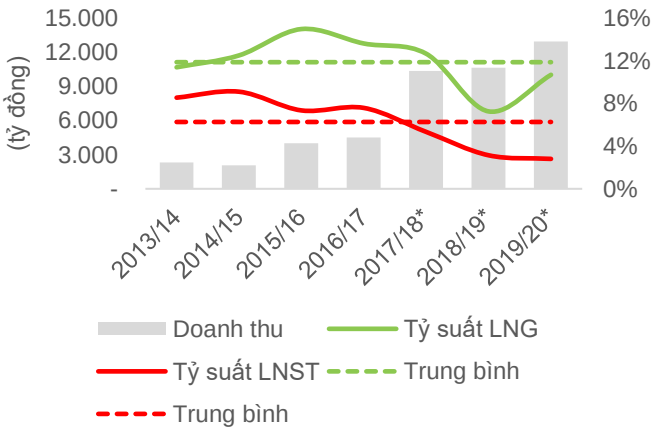
Doanh thu của KTS giảm 55% yoy chủ yếu do không còn doanh thu từ mảng thương mại đường với tỷ suất lợi nhuận thấp. Tính riêng kết quả kinh doanh mảng đường thành phẩm do KTS tự sản xuất, doanh thu giảm 10,2% yoy do hoạt động sản xuất bị tác động bởi yếu tố thời tiết không thuận lợi và áp lực cạnh tranh sau ATIGA. Bù lại, tỷ suất lợi nhuận gộp của KTS được cải thiện.

1. SBT – Tiếp tục giữ vững vị thế đầu ngành, phát triển các sản phẩm cao cấp

Thông tin giao dịch: CTCP Thành Thành Công – Biên Hòa (HSX: SBT) – 04/09/2020			
Giá hiện tại (đồng/cp)	14.500	KLGD bình quân 30 ngày (cp)	3.277.087
Giá cao nhất 52 tuần (đồng/cp)	22.100	EPS trailing 12 tháng (đồng/cp)	600,5
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng/cp)	11.900	P/E trailing 12 tháng (lần)	24,1x

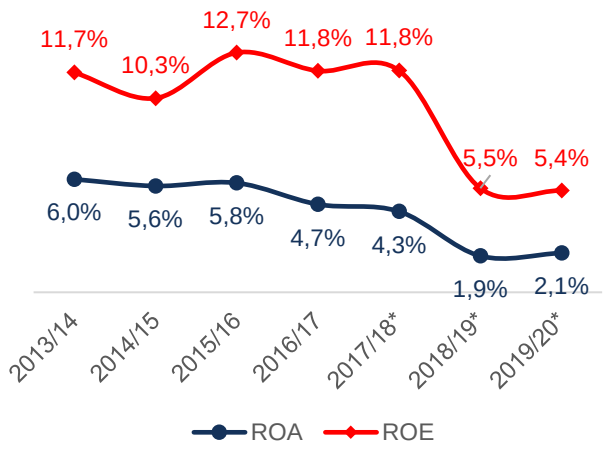
Nguồn: EzSearch

Doanh thu và tỷ suất lợi nhuận của SBT



Nguồn: SBT, FPTS Tổng hợp
**Sau hợp nhất với BHS*

Tỷ suất sinh lời ROE & ROA



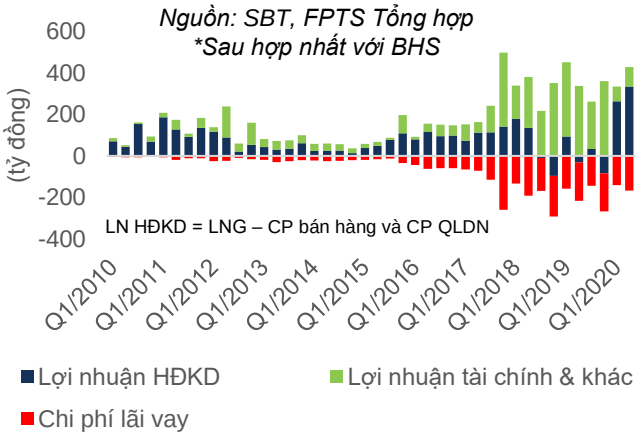
Nguồn: SBT, FPTS Tổng hợp
**Sau hợp nhất với BHS*

Với lợi thế về quy mô, khả năng luyện đường thô, thương hiệu và hệ thống phân phối, SBT tiếp tục giữ vững vị thế đầu ngành đường Việt Nam trong niên vụ 2019/20 với doanh thu đạt hơn 12,9 nghìn tỷ đồng (+21,6% yoy). Sản lượng đường sản xuất đạt hơn 600 nghìn tấn (+12,2% yoy), với đường sản xuất từ đường thô chiếm khoảng 60% cơ cấu sản phẩm. Sản lượng tiêu thụ đạt hơn 01 triệu tấn (+41% yoy), trong đó nổi bật là mảng đường xuất khẩu và thương mại với tăng trưởng đạt lần lượt +213% và +36,4% yoy.

Trong bối cảnh cạnh tranh gay gắt sau ATIGA, nhờ các sản phẩm đường đạt chất lượng cao, SBT ít gặp phải cạnh tranh tại phân khúc kênh công nghiệp là các khách hàng lớn và quen thuộc với yêu cầu khắt khe về chất lượng đường thành phẩm. Để nâng cao năng lực cạnh tranh, SBT định hướng phát triển các sản phẩm cao cấp, cung cấp các giải pháp về chất tạo ngọt, hướng tới thị trường trong nước và xuất khẩu. Đặc biệt, sau khi hiệp định EVFTA có hiệu lực, SBT có thể xuất khẩu các sản phẩm đường cao cấp tới thị trường EU khi sở hữu ~12 nghìn ha vùng nguyên liệu tại Lào (19% diện tích VNL của SBT) đủ điều kiện để sản xuất đường organic.

Cơ cấu lợi nhuận và chi phí lãi vay (Q1/2010 - Q2/2020)

Nguồn: SBT, FPTS Tổng hợp
**Sau hợp nhất với BHS*



SBT có tỷ trọng nợ vay/tổng nguồn vốn ở mức tương đối cao (~46,4% trong 2019/20) so với các doanh nghiệp mía đường niêm yết (trung bình ~36,2% yoy). Doanh nghiệp chủ yếu sử dụng nợ vay ngắn hạn để phục vụ cho nhu cầu vốn lưu động.

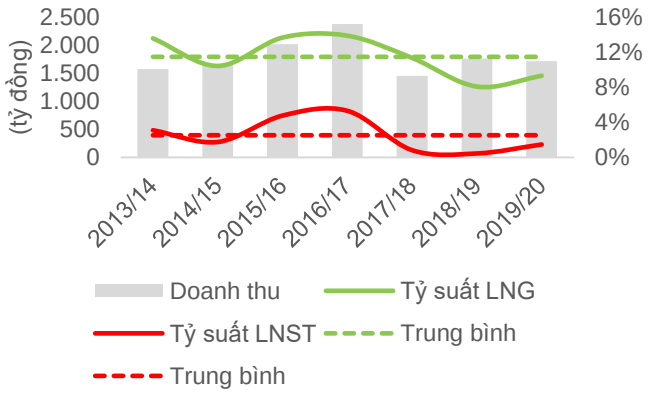
Từ Q3/2017 – Q4/2019, khi ngành đường có những diễn biến tiêu cực (giá đường giảm sâu do áp lực từ đường lậu Thái Lan), các hoạt động tài chính đã được SBT đẩy mạnh (thanh lý tài sản cố định và thoái vốn các khoản đầu tư) để giải quyết áp lực chi phí lãi vay. Nhờ đó, SBT duy trì được lợi nhuận trong giai đoạn này.

2. LSS – Lợi thế sở hữu tập khách hàng công nghiệp lớn, chuyển hướng đầu tư đa ngành

Thông tin giao dịch: CTCP Mía đường Lam Sơn (HSX: LSS) – 04/09/2020			
Giá hiện tại (đồng/cp)	5.020	KLGD bình quân 30 ngày (cp)	45.774
Giá cao nhất 52 tuần (đồng/cp)	6.200	EPS trailing 12 tháng (đồng/cp)	375,4
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng/cp)	3.830	P/E trailing 12 tháng (lần)	13,4x

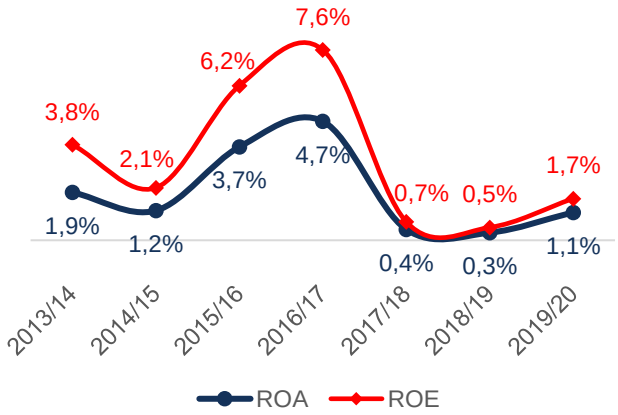
Nguồn: EzSearch

Doanh thu và tỷ suất lợi nhuận của LSS



Nguồn: LSS, FPTS Tổng hợp

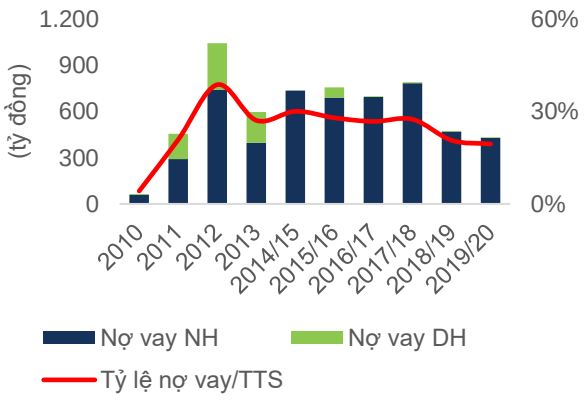
Tỷ suất sinh lời ROE & ROA



Nguồn: LSS, FPTS Tổng hợp

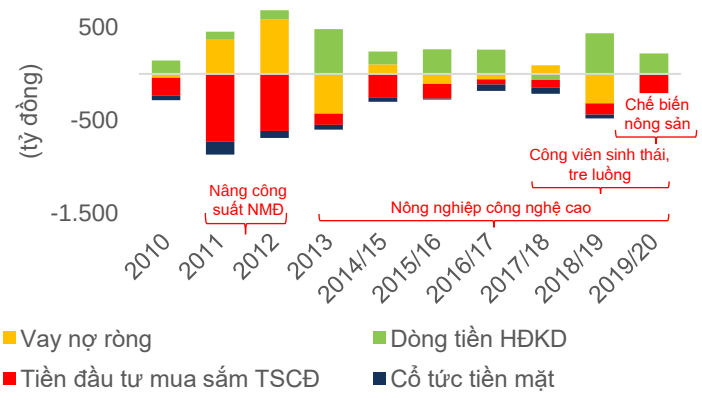
LSS là doanh nghiệp sản xuất đường tinh luyện lớn nhất tại miền Bắc. Hơn 80% sản phẩm của doanh nghiệp được tiêu thụ bởi các khách hàng công nghiệp lớn, ít gặp phải cạnh tranh với các doanh nghiệp khác và đường nhập khẩu giá rẻ. Tại phân khúc đường tiêu dùng, LSS chưa có lợi thế về thương hiệu và kênh phân phối nên khó giữ được thị phần. Kết thúc niên vụ 2019/20, doanh thu của LSS đạt hơn 1.700 tỷ đồng, giảm nhẹ 2,8% yoy do áp lực cạnh tranh với đường nhập khẩu và ảnh hưởng của giãn cách xã hội khiến tiêu thụ đường tiêu dùng trong nước giảm nhẹ.

Cơ cấu nợ vay và tỷ lệ nợ vay/tổng tài sản



Nguồn: LSS, FPTS Tổng hợp

Dòng tiền từ HĐKD, mua sắm TSCĐ và các dự án đầu tư của LSS



Nguồn: LSS, FPTS Tổng hợp

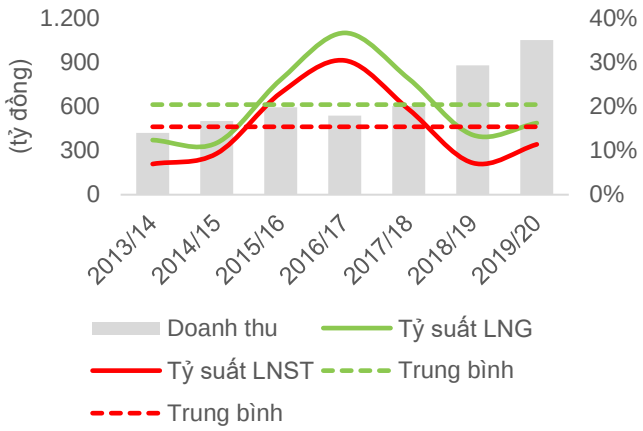
LSS có cơ cấu tài chính khá an toàn, tỷ lệ nợ vay/tổng tài sản trong niên vụ 2019/20 đạt 19,4%, thấp hơn so với mức trung bình 36,2% của các doanh nghiệp mía đường niêm yết. LSS sử dụng chủ yếu vay nợ ngắn hạn để phục vụ nhu cầu vốn lưu động. Vay nợ dài hạn được sử dụng chủ yếu trong giai đoạn 2011 – 2012, khi LSS thực hiện dự án nâng công suất NMĐ. Bên cạnh hoạt động kinh doanh cốt lõi, LSS đầu tư một số dự án ngoài ngành từ năm 2013 và cơ bản chưa hoàn thành. Các dự án này hiện chưa đem lại hiệu quả khiến chi phí của doanh nghiệp ở mức cao.

3. SLS – Lợi thế giá thành sản xuất thấp, cơ hội xuất khẩu đường sang Trung Quốc trong ngắn hạn

Thông tin giao dịch: CTCP Mía đường Sơn La (HNX: SLS) – 04/09/2020			
Giá hiện tại (đồng/cp)	70.000	KLGD bình quân 30 ngày (cp)	9.554
Giá cao nhất 52 tuần (đồng/cp)	72.000	EPS trailing 12 tháng (đồng/cp)	12.185,2
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng/cp)	36.800	P/E trailing 12 tháng (lần)	5,7x

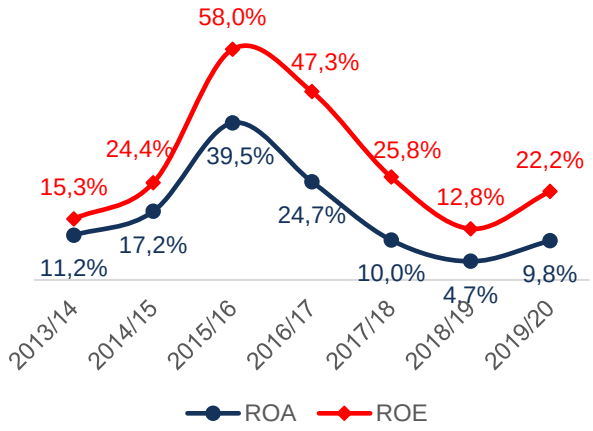
Nguồn: EzSearch

Doanh thu và tỷ suất lợi nhuận của SLS



Nguồn: SLS, FPTS Tổng hợp

Tỷ suất sinh lời ROE & ROA

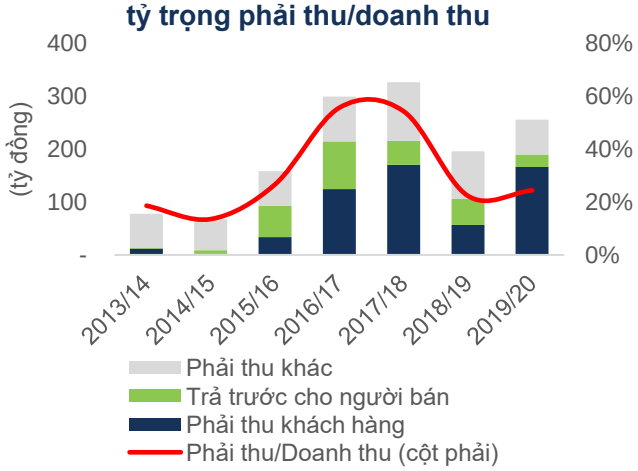


Nguồn: SLS, FPTS Tổng hợp

Giá thành sản xuất đường của SLS ở mức thấp hơn trung bình ngành khoảng 26% nhờ (i) hưởng lợi từ giá mua mía nguyên liệu rẻ, (ii) điều kiện thổ nhưỡng cho mía có chữ đường cao, (iii) hiệu quả sản xuất được đẩy mạnh sau khi nâng cấp dây chuyền sản xuất từ vụ 2016/17. Tỷ suất lợi nhuận gộp của SLS trong giai đoạn 2013 - nay đạt trung bình 20%, khá cao so với các doanh nghiệp mía đường niêm yết khác (trung bình đạt ~12%). Trong niên vụ 2019/20, doanh thu của SLS đạt mức cao kỷ lục với hơn 1.048 tỷ đồng (+19,4% yoy), tăng trưởng sản lượng tiêu thụ ước đạt +17,6% yoy.

Do đường thành phẩm có chất lượng tốt và giá thành sản xuất thấp, SLS có khả năng cạnh tranh với đường nhập khẩu, đặc biệt tại phân khúc đường tiêu dùng và phục vụ cho các doanh nghiệp sản xuất thực phẩm – đồ uống vừa và nhỏ. Bên cạnh đó, chúng tôi kỳ vọng doanh nghiệp có thể tận dụng cơ hội trong ngắn hạn để xuất khẩu đường sang Trung Quốc nhờ vị trí nhà máy thuộc miền Bắc, khá thuận lợi trong xuất khẩu tiểu ngạch sang Trung Quốc.

Cơ cấu phải thu ngắn hạn và tỷ trọng phải thu/doanh thu



Nguồn: SLS, FPTS Tổng hợp

Tỷ trọng phải thu/doanh thu ở mức cao làm gia tăng rủi ro SLS bị chiếm dụng vốn từ khách hàng. Cần lưu ý khi các khách hàng này là các công ty thương mại đường có liên quan tới cổ đông lớn.

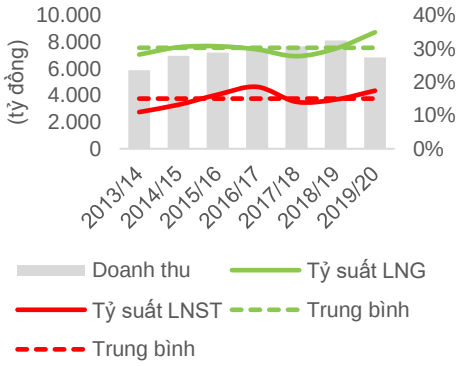
Trong giai đoạn 2017 – 2019, toàn ngành đường gặp khó khăn trong bán hàng do cạnh tranh với đường lậu từ Thái Lan, ảnh hưởng không nhỏ tới SLS và các công ty thương mại đường. Kết thúc niên vụ 2019/20, tỷ trọng phải thu/doanh thu của SLS đạt 24%.

4. QNS – Mảng sữa đậu nành tiếp tục là động lực tăng trưởng, mảng đường – điện chưa hiệu quả

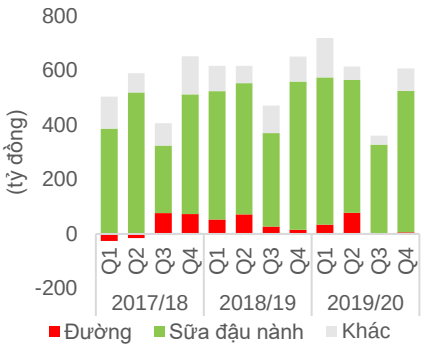
Thông tin giao dịch: CTCP Đường Quảng Ngãi (UPCoM: QNS) – 04/09/2020			
Giá hiện tại (đồng/cp)	34.600	KLGD bình quân 30 ngày (cp)	768.245
Giá cao nhất 52 tuần (đồng/cp)	36.770	EPS trailing 12 tháng (đồng/cp)	3.351,6
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng/cp)	20.000	P/E trailing 12 tháng (lần)	10,3x

Nguồn: EzSearch

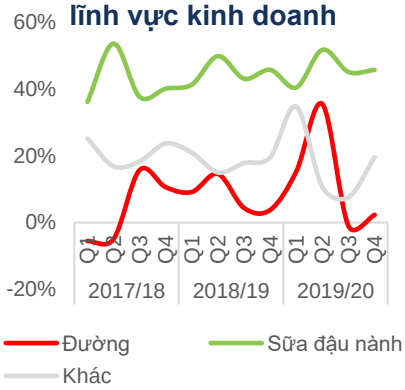
Doanh thu và tỷ suất lợi nhuận của QNS



Cơ cấu lợi nhuận gộp của QNS



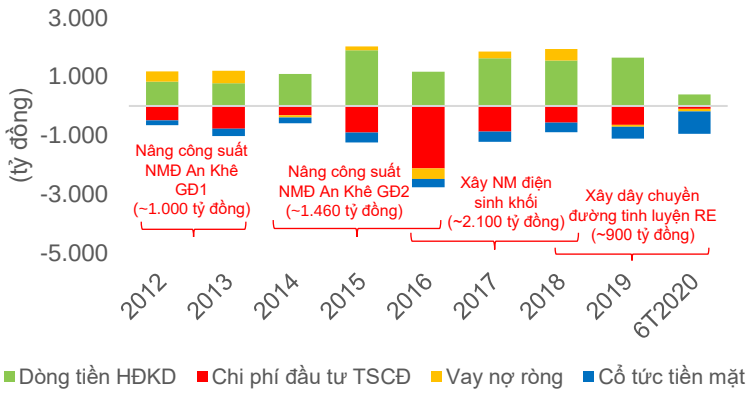
Tỷ suất LNG theo lĩnh vực kinh doanh



Nguồn: QNS, FPTS Tổng hợp

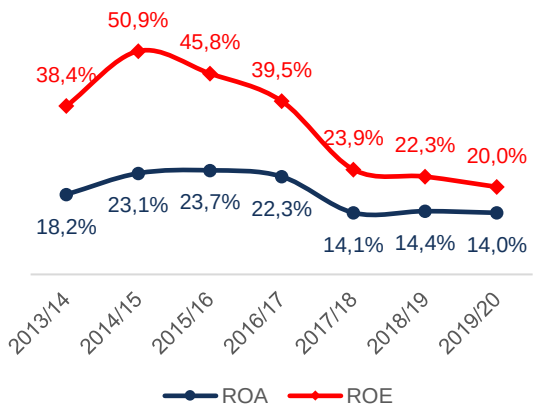
QNS là một trong những doanh nghiệp sản xuất và kinh doanh thực phẩm lớn, dẫn đầu lĩnh vực sản xuất sữa đậu nành và đứng thứ hai về sản xuất đường tại Việt Nam. Mảng sản xuất sữa đậu nành và bánh kẹo của QNS sử dụng đường là nguyên liệu đầu vào trong quá trình sản xuất, giúp hỗ trợ đầu ra của mảng đường trong những giai đoạn giá đường giảm sâu. Mảng sữa đậu nành chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu doanh thu và lợi nhuận của QNS. Do đó, tỷ suất lợi nhuận gộp của QNS ít chịu ảnh hưởng bởi biến động giá đường trong nước và thế giới, mà chủ yếu phụ thuộc vào diễn biến giá đậu nành.

Dòng tiền từ HĐKD, chi phí đầu tư TSCĐ, vay nợ ròng và cổ tức tiền mặt của QNS



Nguồn: QNS, FPTS Tổng hợp

Tỷ suất sinh lời ROE & ROA



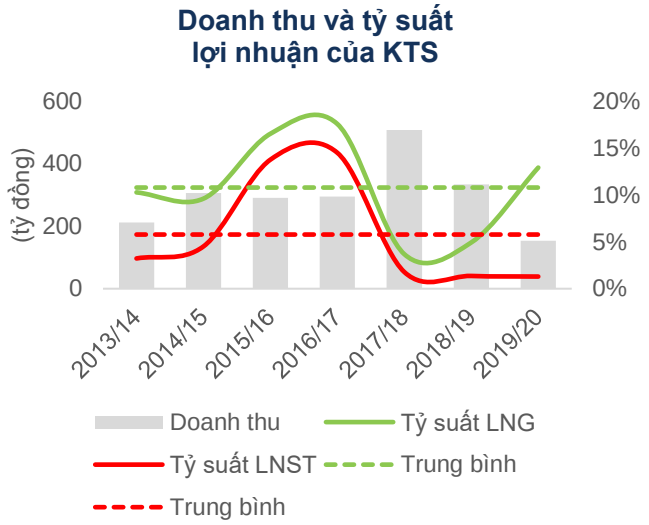
Nguồn: QNS, FPTS Tổng hợp

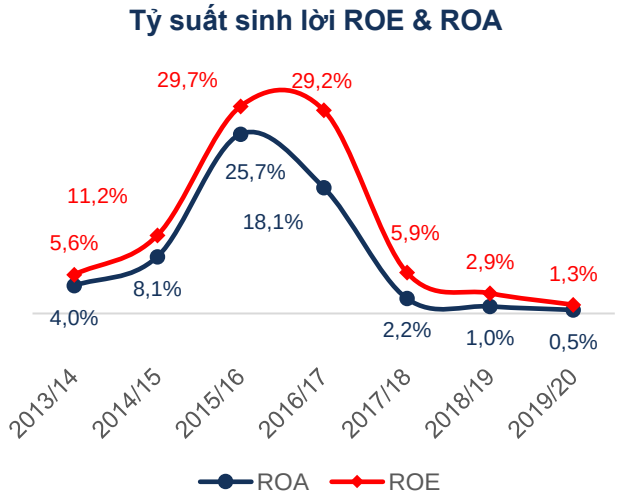
Trong giai đoạn 2012 – 2019, lũy kế chi phí đầu tư tài sản cố định của QNS đạt hơn 6.500 tỷ đồng, trong đó hơn 70% tổng vốn đầu tư là các dự án thuộc mảng đường – điện. Nguồn vốn để tài trợ cho các dự án này chủ yếu đến từ dòng tiền hoạt động kinh doanh, ít sử dụng vay nợ. Tuy nhiên, tài sản mảng đường - điện (~42% tổng tài sản) chỉ đóng góp một phần khiêm tốn vào cơ cấu lợi nhuận của doanh nghiệp (~5%). Tại Q2/2020, các dự án đầu tư của QNS đã cơ bản hoàn thiện và doanh nghiệp chưa có kế hoạch cho các dự án khác. Chúng tôi kỳ vọng tỷ suất sinh lời của QNS sẽ được cải thiện trong năm 2020 do (i) Mảng sữa được kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng; (ii) Thời tiết thuận lợi trong năm 2020 giúp doanh nghiệp cải thiện hoạt động sản xuất mía, đường – điện; (iii) Giá bán điện sinh khối đồng phát tăng hơn 20% từ T04/2020.

5. KTS – Giảm tỷ trọng đường thương mại, rủi ro bị chiếm dụng vốn

Thông tin giao dịch: CTCP Đường Kon Tum (HNX: KTS) – 04/09/2020			
Giá hiện tại (đồng/cp)	11.000	KLGD bình quân 30 ngày (cp)	478
Giá cao nhất 52 tuần (đồng/cp)	14.400	EPS trailing 12 tháng (đồng/cp)	391,0
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng/cp)	6.800	P/E trailing 12 tháng (lần)	28,1x

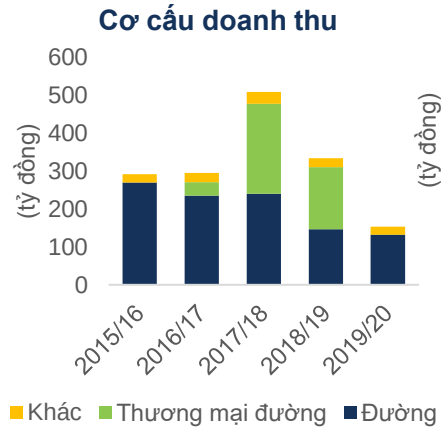
Nguồn: EzSearch

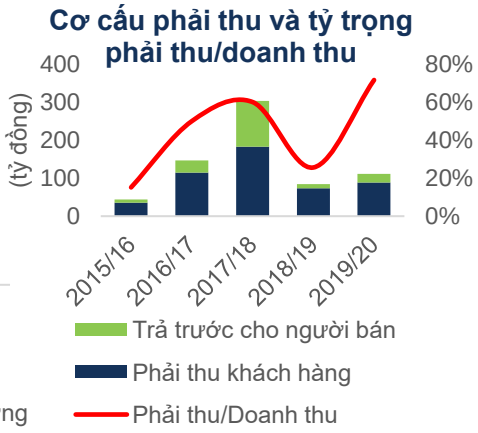


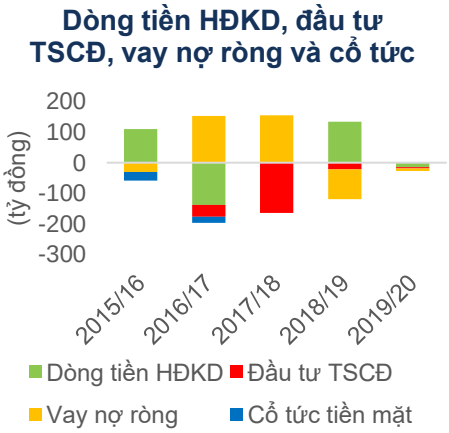


Nguồn: KTS, FPTS Tổng hợp

Kết thúc niên vụ 2019/20, doanh thu của KTS đạt 153,2 tỷ đồng (-54% yoy) chủ yếu do không còn doanh thu từ hoạt động thương mại đường (có tỷ suất lợi nhuận rất thấp, chỉ đạt khoảng dưới 1%). Bên cạnh đó, với những diễn biến tiêu cực của giá đường trong nước giai đoạn 2017 – 2019, hoạt động kinh doanh của KTS gặp nhiều khó khăn. Năm 2018, doanh nghiệp sử dụng nợ vay để tài trợ dự án nâng cấp dây chuyền sản xuất khiến chi phí lãi vay tăng cao trong niên vụ 2018/19 và 2019/20, tác động tiêu cực tới tỷ suất lợi nhuận của doanh nghiệp.







Nguồn: KTS, FPTS Tổng hợp

KTS bắt đầu thương mại đường từ niên vụ 2016/17, với nhà cung cấp và khách hàng đa phần là các công ty sản xuất và doanh nghiệp thương mại có liên quan tới cổ đông lớn. Tỷ trọng phải thu/doanh thu của KTS ở mức cao trong nhiều năm khiến doanh nghiệp chịu rủi ro bị chiếm dụng vốn. Đây cũng là nguyên nhân khiến dòng tiền của doanh nghiệp bị tác động tiêu cực. Dòng tiền hoạt động kinh doanh của KTS niên vụ 2019/20 âm 14,3 tỷ đồng.

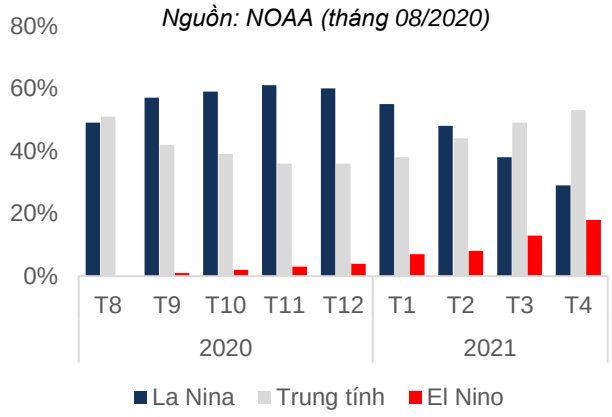
D. PHỤ LỤC

PHỤ LỤC 01: Dự báo sản lượng đường thế giới niên vụ 2020/21

Theo dự báo của USDA, sản lượng đường sản xuất trong niên vụ 2020/21 ước đạt 188 triệu tấn (+13,1% yoy) nhờ sản lượng tăng tại hầu hết các khu vực trên thế giới khi điều kiện thời tiết được kỳ vọng thuận lợi hơn. Hiện tượng thời tiết La Nina có dấu hiệu xảy ra trong nửa cuối năm 2020, đem mưa tới các khu vực trồng mía khô hạn tại Châu Á. Tuy nhiên, nếu La Nina xảy ra ở cường độ cao gây mưa lớn kéo dài tại các khu vực trồng mía và củ cải đường có thể gây tác động tiêu cực tới năng suất và chữ đường trong cây nguyên liệu. Dự phóng này cũng chưa bao gồm tác động của lũ lụt tại Trung Quốc trong giai đoạn T06 – T08/2020 vừa qua.

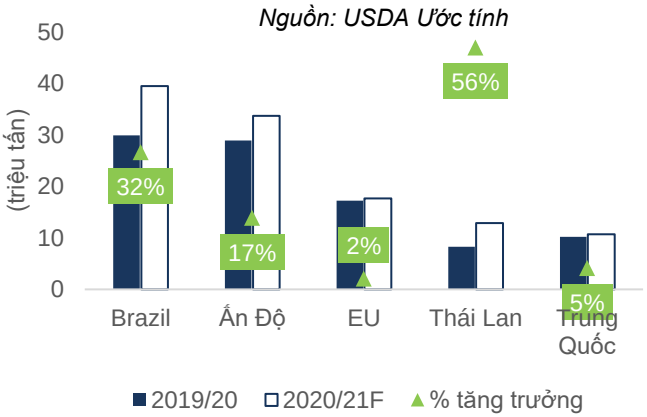
Dự báo xác suất xảy ra các hiện tượng thời tiết (2020/21)

Nguồn: NOAA (tháng 08/2020)



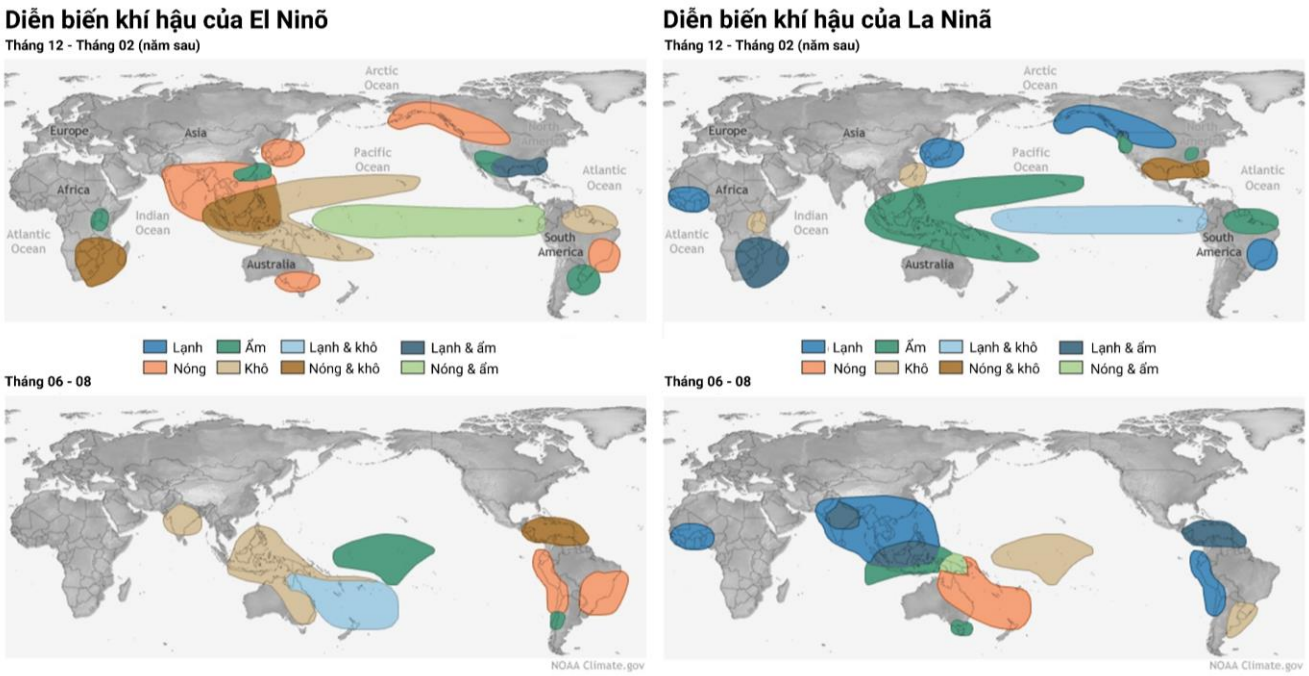
Dự phóng sản lượng đường sản xuất tại top 05 khu vực trọng điểm

Nguồn: USDA Ước tính



Top 05 các khu vực sản xuất đường lớn nhất thế giới được kỳ vọng sẽ đạt 114,5 triệu tấn đường (+21,2% yoy) trong niên vụ 2020/21, đóng góp trên 60% tỷ trọng đường sản xuất toàn cầu. Brazil được kỳ vọng sẽ đóng góp khoảng 21% vào cung đường thế giới (cao hơn mức 18% trong niên vụ 2019/20) do sẽ tăng tỷ lệ sử dụng mía cho sản xuất đường (từ 35% lên 46%) khi giá ethanol giảm sâu.

Tác động của El Nino và La Nina tới khí hậu tại các khu vực trên thế giới



Nguồn: NOAA, FPTS Tổng hợp

(Quay lại)

PHỤ LỤC 02: Ước tính giá bán đường Thái Lan nhập khẩu chính ngạch vào Việt Nam

Giá đường trong nước phụ thuộc rất lớn vào giá đường Thái Lan nhập khẩu. Sau khi Hiệp định ATIGA có hiệu lực, các doanh nghiệp mía đường nội địa phải cạnh tranh với đường Thái Lan chủ yếu tại phân khúc khách hàng tiêu dùng – bán lẻ (kênh B2C) và doanh nghiệp chế biến thực phẩm – đồ uống vừa và nhỏ (kênh SME) do đường nhập khẩu từ Thái Lan chưa đáp ứng được các yêu cầu khắt khe của các doanh nghiệp sản xuất thực phẩm – đồ uống quy mô lớn (kênh MNC: Pepsi, CocaCola…).

Theo ước tính của chúng tôi, giá thành sản xuất đường trắng tại Thái Lan đạt mức trung bình 8.400 đồng/kg do giá mua mía nguyên liệu tại nước này được trợ giá bởi Chính phủ Thái Lan và ấn định ở mức trung bình 630.000 – 650.000 đồng/tấn. Giá xuất khẩu FOB đường trắng của Thái Lan trong niên vụ 2019/20 đang ở mức trung bình 11 baht/kg (~8.100 đồng/kg - theo USDA). Hiện tại giá xuất khẩu của Thái Lan đang thấp ngang với mức giá thành của họ, nhằm mục đích cạnh tranh trên thị trường xuất khẩu thế giới.

Giá thành sản xuất đường trắng trung bình vụ 2019/20

	Việt Nam	Thái Lan
Giá mía (đồng/tấn)	900.000	650.000
Hiệu suất đường/mía (kg đường/tấn mía)	104	110,5
Chi phí mía/kg đường	8.650	5.882
Giá thành sản xuất đường trắng (đồng/kg)	12.300	8.400

Giá bán tối thiểu đường Thái Lan tại Việt Nam

Chi phí	đồng/kg
Giá thành sản xuất	8.400
Chi phí vận chuyển	1.500 - 2.000
Lợi thế địa phương và phân phối	400 - 1.000
Thuế nhập khẩu (5%)	400
Giá bán đường Thái chính ngạch	**10.500**

Nguồn: VSSA, OCSB, FPTS Tổng hợp và Ước tính

(Quay lại)

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTS nắm giữ 31 cổ phiếu SBT, 0 cổ phiếu QNS, 39 cổ phiếu LSS, 221 cổ phiếu SLS, 80 cổ phiếu KTS, chuyên viên phân tích, người phê duyệt báo cáo hiện không nắm giữ cổ phiếu nào của các doanh nghiệp trên.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến các cổ phiếu này có thể được xem tại https://ezsearch.fpts.com.vn hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính
52 Lạc Long Quân, Phường Bưởi,
Quận Tây Hồ, Hà Nội, Việt Nam.
ĐT: (84.24) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84.24) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp.Hồ Chí Minh
Tầng 3, tòa nhà Bến Thành Times
Square, 136-138 Lê Thị Hồng Gấm,
Quận 1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam.
ĐT: (84.28) 6 290 8686
Fax: (84.28) 6 291 0607

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp. Đà Nẵng
Tầng 3, tòa nhà Tràng Tiền,
số 130 Đống Đa, Quận Hải Châu,
TP. Đà Nẵng, Việt Nam.
ĐT: (84.23) 6 3553 666
Fax: (84.23) 6 3553 888