

DIỄN GIẢI BÁO CÁO TÀI CHÍNH QUÝ 4 NIÊN ĐỘ 2017-2018 DOANH THU, LỢI NHUẬN HOÀN THÀNH TRỌN VẸN KẾ HOẠCH NĂM

Kết quả kinh doanh khả quan từ việc tăng trưởng mạnh của sản lượng

Niên độ 2017-2018 vẫn còn nằm trong xu hướng giảm của ngành Đường. Tuy nhiên, với khả năng hoạch định, dự báo và thực thi chiến lược tốt cùng với sức mạnh cộng hưởng từ thương vụ M&A với BHS khi đẩy mạnh hoạt động sản xuất, tận dụng tốt hệ thống bán lẻ lớn từ BHS để mở rộng thị trường trên tất cả các Kênh tiêu thụ; kết quả hoạt động kinh doanh lũy kế niên độ 17-18 của SBT đã hoàn thành tốt hơn mục tiêu mà Đại hội đồng cổ đông đề ra, tiếp tục khẳng định vị thế số 1 của Ngành Đường Việt Nam.

Doanh thu thuần (DTT) lũy kế niên độ 17-18 đạt 10.364 tỷ đồng, tăng mạnh 131% so với cùng kỳ và đạt 105% kế hoạch do tổng sản lượng tiêu thụ tăng trưởng mạnh 131% so với năm ngoái, cùng với việc ghi nhận Doanh thu gia tăng của các sản phẩm Cạnh Đường - Sau Đường. Sản lượng Đường tiêu thụ cả niên độ đã ghi nhận 571 ngàn tấn, đạt 109% so với kế hoạch chỉ là 515 ngàn tấn, trong đó nổi bật nhất là Kênh Tiêu dùng - B2C với sản lượng tiêu thụ tăng hơn 2 lần, từ 30,2 ngàn tấn lên tới hơn 63,5 ngàn tấn, tương đương Doanh thu tăng từ 473 tỷ lên 1.131 tỷ đồng, tăng mạnh 139%, chiếm 11% DTT. SBT đánh giá B2C vẫn là một kênh tiêu thụ còn rất nhiều tiềm năng vì vậy sẽ tiếp tục chú trọng khai thác mở rộng trong niên độ 18-19. Bên cạnh Kênh Công nghiệp - B2B (Công nghiệp lớn - MNC và Tiểu thủ công nghiệp - SME) chiếm 47% DTT, tăng trưởng 153%; Kênh Thương mại và Xuất khẩu cũng đóng góp Doanh thu lần lượt là 17% và 10%, tăng trưởng 97% và 70% so với niên độ 16-17.

Cơ cấu sản phẩm đa dạng và hình thành chuỗi khép kín giá trị đến từ Đường và Cạnh Đường - Sau Đường. Đối với Đường, sản phẩm của Công ty bao gồm Đường tinh luyện cao cấp; Đường RS vàng (Đường Organic, Đường vàng khoáng chất và tự nhiên), Đường lỏng Syrup và Syrup Flavour, Đường thổi, Đường que, Đường phèn RE, Đường ăn kiêng Isomalt. Việc tập trung vào R&D - Nghiên cứu phát triển đã giúp Công ty đưa ra thị trường những loại sản phẩm phù hợp với nhiều đối tượng khách hàng khác nhau. Bối cảnh Ngành Đường Việt Nam hiện đang sở hữu nhiều cơ hội nhờ tăng trưởng kinh tế mở rộng với GDP dự kiến theo Ngân hàng Thế giới đạt 6,8% năm 2018; tầng lớp trung lưu và giàu có (MAC) với tỷ lệ tăng trưởng kép (CAGR) 2012-2035 đạt 13%; cơ cấu dân số trẻ, độ tuổi bình quân là 31 và tốc độ đô thị hóa nhanh nhất Asean. Nhận thấy được yếu tố cộng hưởng này, mở rộng sang các loại Đường cao cấp phục vụ cho những phân khúc khách hàng khó tính đang là hướng đi mới của SBT để tiếp tục chiếm lĩnh thị phần khách hàng trung lưu trở lên và nâng tầm thương hiệu SBT. Bên cạnh đó, để tối ưu hóa quy trình sản xuất và lợi nhuận đồng thời tạo ra những sản phẩm giá trị gia tăng cho xã hội, Công ty cũng đã chú trọng phát triển các sản phẩm Cạnh Đường - Sau Đường như Mật rỉ, Điện thương phẩm, Nước đóng chai Miaqua, Phân vi sinh hữu cơ và Bã mía.

Sản phẩm Đường đóng góp 85% DTT và vẫn là mặt hàng chính có tỷ trọng cao nhất, ghi nhận tăng trưởng 126% so với cùng kỳ. Ngoài ra, DT đến từ tất cả các sản phẩm khác cũng đều ghi nhận sự tăng trưởng tốt. Cụ thể, DT từ Mật rỉ chiếm 3%, tăng 68% so với cùng kỳ; DT từ Điện chiếm 1,5%, tăng 57% so với cùng kỳ; DT từ Phân bón chiếm 2%, tăng 80%; DT khác chiếm 5%, tăng 160%. Ngoài ra, trong niên độ này, Công ty còn ghi nhận thêm DT đến từ sản phẩm mới là bán những sản phẩm từ Cao su, doanh số từ mảng này khá tốt khi chiếm tới 3,5%.

Lợi nhuận trước thuế (LNST) lũy kế đạt hơn 682 tỷ đồng, tăng 86% so với năm trước và vượt kế hoạch đặt ra là 680 tỷ đồng, riêng Quý 4, tăng trưởng vượt bậc 138% so với cùng kỳ đạt 196 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế (LNST) Quý 4 đạt 150 tỷ đồng, tăng trưởng 86% so với cùng kỳ, làm bước đệm cho LNST lũy kế cả năm đạt 547 tỷ đồng, tăng 61% so với năm trước.

Trong niên độ 17-18, một số khoản mục chi phí của Công ty đều ghi nhận tăng nhẹ, nguyên nhân chủ yếu là do Công ty đang theo đuổi chiến lược mở rộng thị phần, vì vậy sự tăng trưởng trong chi phí là điều tất yếu. Tuy nhiên, Công ty luôn chú trọng việc tiết giảm chi phí, bám sát định mức đảm bảo việc kiểm soát tốt chi phí, hạn chế ảnh hưởng đến kết quả hoạt động kinh doanh. Cụ thể, mặc dù DT tăng mạnh nhưng Tỷ trọng Giá vốn trên DTT vẫn được giữ ngang bằng với năm ngoái. Tỷ trọng Chi phí bán hàng và Quản lý doanh nghiệp trên DTT là 7,2%, tăng nhẹ so với cùng kỳ là 5,2% do Công ty vẫn đang tiếp tục đẩy mạnh phát triển hệ thống phân phối B2C thông qua các kênh và chuỗi phân phối bán lẻ.

Tài sản và Nguồn vốn tăng trưởng mạnh

Sau khi hoàn thành việc M&A với BHS, Tổng tài sản (TTS) của SBT đã ghi nhận sự tăng trưởng mạnh lên tới 130% do tác động cộng hưởng về quy mô và hoạt động. Tại thời điểm 30/6/2018, Tổng tài sản hơn 17.972 tỷ đồng, so với cùng kỳ 2017 chỉ là 7.806 tỷ đồng. Trong đó, Tài sản ngắn hạn tăng 127% và Tài sản dài hạn tăng 135% nhờ việc tăng trưởng mạnh về quy mô mà lợi thế thương mại của SBT đã tăng lên đáng kể. Hàng tồn kho (HTK) tăng 99% so với cùng kỳ, đạt 3.899 tỷ đồng. Tuy HTK ghi nhận tăng về giá trị tuyệt đối nhưng tỷ trọng HTK/TTS đã ghi nhận giảm từ 25% tại thời điểm 30/6/2017 xuống còn 22% tại thời điểm 30/6/2018. Ngoài ra, tỷ trọng của thành phẩm và hàng hóa cũng giảm mạnh từ 86% xuống chỉ còn 68%, trong khi đó Nguyên vật liệu lại tăng từ 12% lên 22%, đây được xem là một điểm sáng trong bức tranh tài chính khi Công ty đã kiểm soát tốt hơn sản lượng HTK. Trong năm vừa qua, với tình hình thị trường Đường thô trên thế giới giảm, Công ty đã mạnh dạn nhập nguyên liệu nhằm chủ động nguồn Đường giá rẻ phục vụ cho chiến lược mở rộng thị trường trong thời gian tới. Như vậy, với việc tiết giảm chi phí giá thành, SBT đang có lượng thành phẩm giá thấp, ngoài ra, với nguồn nguyên liệu giá rẻ, đây sẽ là những lợi thế cạnh tranh trong thời gian sắp tới. Bên cạnh đó, Tài sản cố định (TSCĐ) cũng tăng mạnh từ 1.442 tỷ đồng 30/6/2017 lên 4.746 tỷ đồng 30/6/2018, tương đương tăng 229%, nguyên nhân chủ yếu là do hợp nhất những tài sản sau M&A với BHS như nhà cửa, máy móc thiết bị, phương tiện vận tải và các thiết bị văn phòng. Kết thúc niên độ 17-18, Vốn Chủ sở hữu (VCSH) đạt 6.287 tỷ đồng, tăng 102% so với thời điểm 30/6/2017, chủ yếu là nhờ hoạt động sáp nhập BHS trong đó Vốn điều lệ là 5.570 tỷ đồng, tăng 120%.

Các chỉ tiêu tài chính cơ bản vẫn được cân đối ở mức hợp lý trong đó các chỉ tiêu về Khả năng thanh toán vẫn đảm bảo, tình hình thanh toán nợ được kiểm soát và trong mức an toàn khi chỉ số Thanh toán hiện hành luôn cao hơn 1 lần, đạt 1,1 lần. Bên cạnh các lợi thế từ quá trình sáp nhập, ở chiều ngược lại, các khoản nợ vay ngắn và dài hạn cũng tăng lên dẫn tới việc chi phí lãi vay của công ty tăng đáng kể so với cùng kỳ. Tuy nhiên, Công ty đã tận dụng được đòn bẩy tài chính này cho quá trình phát triển mở rộng, nhờ đó vẫn duy trì được hệ số khả năng thanh toán lãi vay EBIT/Chi phí lãi vay ở mức hợp lý 2 lần, tương tự như niên độ trước, không để việc thanh toán lãi vay ảnh hưởng tới hoạt động kinh doanh của Công ty. Tỷ lệ nợ tuy tăng, nhưng SBT đánh giá việc sử dụng đòn bẩy tài chính là điều cần thiết trong quá trình hướng tới mục tiêu mở rộng thị phần B2C và B2B đặc biệt là kênh MNC, để đạt được kế hoạch sản lượng tiêu thụ niên độ 20-21 là 1,23 triệu tấn. Đồng thời, Công ty cũng đang có xu hướng cơ cấu tỷ lệ nợ này thấp xuống và chuyển dịch cơ cấu nợ để tăng nợ vay dài hạn, giảm áp lực lãi vay đối với hoạt động sản xuất kinh doanh. Về cơ cấu vốn, tỷ trọng Nợ vay/VCSH và Nợ vay/TTS tăng tương ứng 18% và 4% so với 30/6/2017. Trong đó, chủ yếu là việc gia tăng nợ phải trả ngắn hạn nhằm hỗ trợ hoạt động mở rộng quy mô hoạt động của toàn bộ Tổng công ty hậu M&A.

Về năng lực hoạt động, tận dụng lợi thế vốn có từ mạng lưới kinh doanh của BHS, Công ty đã cải thiện hệ số vòng quay Khoản phải thu giảm 34%, từ 0,56 lần xuống còn 0,37 lần cũng như giảm nhẹ vòng quay Hàng tồn kho 5%. Về khả năng sinh lời, nhìn chung các chỉ số trong Quý 4/2018 của SBT đều có sự tăng trưởng tốt so với cùng kỳ, cụ thể Biên lợi nhuận gộp tăng 5% đạt 15%, Biên lợi nhuận ròng tăng 10% đạt 7%.

Các chỉ tiêu tài chính cơ bản	Đơn vị	Q4 2016-2017	Q4 2017-2018	Tăng/Giảm
1. Chỉ tiêu về Khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	Lần	1,4	1,2	-19%
Hệ số thanh toán nhanh	Lần	0,8	0,7	-10%
2. Chỉ tiêu về Cơ cấu vốn				
Hệ số Nợ vay/TTS	Lần	0,58	0,56	4%
Hệ số Nợ vay/VCSH	Lần	1,40	1,65	18%
3. Chỉ tiêu về Khả năng sinh lời				
Biên lợi nhuận gộp	%	14,7	15,4	5%
Biên lợi nhuận ròng	%	6,3	6,9	10%

Nguồn: BCTC hợp nhất Q4 Niên độ 2017-2018, TTC Sugar

Các nhận định trong báo cáo này được phân tích dựa trên những các thông tin chính xác mà TTC Sugar đang sở hữu và theo chúng tôi là hợp lý trong các điều kiện hiện tại và không có thông tin nhạy cảm nào về giá được công bố. Báo cáo này không nên được xem là sự khuyến nghị mua hay bán cổ phiếu SBT. TTC Sugar sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại nào phát sinh do sử dụng nội dung trong báo cáo này để dùng vào mục đích đầu tư.



Nâng cao thương hiệu cổ phiếu SBT thông qua hoạt động Quan hệ Nhà đầu tư

Vốn hóa thị trường của SBT tại ngày 30/7/2018 đạt 8.323 tỷ đồng, chiếm khoảng 0,58% giá trị vốn hóa toàn thị trường. SBT là một trong những công ty có quy mô vốn hóa hàng đầu trong ngành Mía Đường Việt Nam. Tính đến hết tháng 6/2018, SBT đang nằm trong danh mục đầu tư của các Rổ Chỉ số có uy tín và thương hiệu trên thị trường chứng khoán như: FTSE Vietnam Index (1,07% - hạng 16), MVSI Vietnam Index (V.N.M ETF) (1,79% - hạng 19), iShares MSCI Frontier 100 ETF (0,12% - hạng 115), MSCI Frontier Market 100 (0,12% - hạng 115), MSCI Vietnam Small Cap Index (5,88% - hạng 4), FTSE Vietnam All-share Index (0,68% - hạng 27), DB Xtracker FTSE Vietnam Swap Ucits ETF (1,25% - hạng 14) VFMVN30 ETF FUND (1,02% - hạng 21), SSIAM VNX50 ETF FUND (0,77% - hạng 27). Một điểm tích cực nữa là trong đợt công bố Danh mục cổ phiếu thuộc VN30 kỳ rà soát tháng 7/2018 của Sở Giao dịch Chứng khoán TP HCM, cổ phiếu SBT vẫn tiếp tục được duy trì trong Rổ khi đáp ứng được giá trị vốn hóa lớn và thanh khoản tốt cùng những tiêu chí đặc biệt khác.

Trước kết quả kinh doanh khả quan của niên độ 17-18, ngày 24/7/2018 vừa qua, ông Phạm Hồng Dương - Chủ tịch Hội đồng Quản trị đã quyết định mua vào 1 triệu cổ phiếu, giao dịch dự kiến sẽ thực hiện từ ngày 30/7/2018 đến ngày 28/8/2018. Ban Lãnh đạo (BLĐ) đặt niềm tin vào triển vọng phát triển của SBT trong tương lai với mục tiêu chiến lược đến niên độ 20-21, sản lượng Đường tiêu thụ dự kiến đạt 1,23 triệu tấn đường, với tốc độ tăng trưởng kép là 23% và chiếm lĩnh 50% thị phần ngành Đường Việt Nam.

Ngoài ra, BLĐ cũng đang mở rộng hoạt động Quan hệ Nhà đầu tư (QHNDT) bắt đầu từ Quý 2 2018, nhằm tăng cường cung cấp thông tin về tình hình hoạt động, sản xuất kinh doanh, thông tin tài chính... cho các đối tác đầu tư bao gồm Cổ đông, Nhà đầu tư, Chuyên gia phân tích, Chuyên gia môi giới, Phương tiện truyền thông tài chính... tạo thành một kênh thông tin kịp thời, chính xác và thuận tiện đặc biệt trong bối cảnh SBT đang thu hút các nhà đầu tư chiến lược nước ngoài sau khi được chấp thuận tăng tỷ lệ sở hữu nước ngoài lên 100%. SBT đang phối hợp với Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn (SSI) thực hiện Chuỗi chương trình QHNDT với chủ đề "**Đồng hành cùng SBT - Chia sẻ cơ hội, gia tăng giá trị**".

"Gặp gỡ Cổ đông VIP, Nhà đầu tư tiềm năng và Chuyên gia phân tích - VIP Shareholder and Analyst meeting" được tổ chức ngày 28/6/2018 vừa qua là chương trình đầu tiên của Chuỗi hoạt động này. Tại Hội thảo, BLĐ SBT đã chia sẻ những nội lực và tiềm năng mà BLĐ tin tưởng rằng, đây sẽ là điểm tựa vững chắc cho sự phát triển trong dài hạn cho SBT. Công ty đang dẫn đầu ngành Đường Việt Nam với thị phần nội địa xấp xỉ 40%, 9 nhà máy luyện Đường từ Đường thô và Mía trong đó có 3 trung tâm luyện Đường thô lớn là Nhà máy TTCS - Tây Ninh, Nhà máy Biên Hòa - Ninh Hòa; đặc biệt Biên Hòa - Đồng Nai là Nhà máy Đường duy nhất luyện quanh năm sản xuất 400 tấn Đường/ngày. Với công suất ép mía 48.600 tấn/ngày (chiếm 33% tổng công suất cả nước) từ 9.800 tấn/ngày năm 2012, tổng sản lượng Đường tiêu thụ cho niên độ 17-18 chiếm 44% cả nước. Năng lực sản xuất dẫn đầu ngành trên hầu hết các phương diện nhờ vào việc sở hữu 9 nhà máy với 62.000 ha vùng nguyên liệu (VNL), chiếm 1/4 diện tích VNL cả nước; bao gồm VNL nông trường (18%), cơ giới hóa 100% và thu hoạch hầu hết bằng máy lớn; VNL đầu tư (82%) trải dài 3 nước Đông Dương. Niên độ 17-18, VNL liên tục mở rộng với năng suất cải thiện lên 70 tấn/ha, tăng 21% sau 5 năm nhằm giảm giá thành và gia tăng năng lực cạnh tranh.

Tóm tắt BCTC hợp nhất TTC Sugar Quý 4 Niên độ 2017-2018

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

Đơn vị tính: Triệu đồng

CHỈ TIÊU	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	Tăng/Giảm	CAGR 2014- 2018
Tài sản ngắn hạn	1.891.272	4.216.029	4.472.668	10.152.104	127%	75%
Tiền và tài sản tương đương tiền	138.062	855.375	202.593	325.000	60%	33%
Đầu tư tài chính ngắn hạn	7.022	46.424	112.386	619.203	451%	345%

Các nhận định trong báo cáo này được phân tích dựa trên những các thông tin chính xác mà TTC Sugar đang sở hữu và theo chúng tôi là hợp lý trong các điều kiện hiện tại và không có thông tin nhạy cảm nào về giá được công bố. Báo cáo này không nên được xem là sự khuyến nghị mua hay bán cổ phiếu SBT. TTC Sugar sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại nào phát sinh do sử dụng nội dung trong báo cáo này để dùng vào mục đích đầu tư.



Khoản phải thu ngắn hạn	960.917	1.930.582	2.067.764	5.067.637	145%	74%
Hàng tồn kho	749.236	1.333.277	1.958.095	3.899.442	99%	73%
Tài sản ngắn hạn khác	36.035	50.371	131.830	240.822	83%	88%
Tài sản dài hạn	1.405.314	2.620.668	3.333.549	7.820.440	135%	77%
Khoản phải thu dài hạn	48.612	194.048	247.605	294.523	19%	82%
Tài sản cố định	703.958	1.680.175	1.442.294	4.745.567	229%	89%
Bất động sản đầu tư	-	-	131.118	135.524	3%	0%
Tài sản dài hạn dở dang	-	-	78.657	199.660	154%	0%
Đầu tư tài chính dài hạn	612.261	686.068	1.372.916	628.905	-54%	1%
Tài sản dài hạn khác	40.483	60.377	60.959	1.816.261	2.879%	255%
Tổng tài sản	3.296.586	6.836.697	7.806.217	17.972.544	130%	76%
Nợ phải trả	1.375.002	4.134.301	4.692.718	11.685.319	149%	104%
Nợ phải trả ngắn hạn	866.293	2.774.321	3.169.470	8.913.059	181%	117%
Nợ phải trả dài hạn	508.709	1.359.980	1.523.248	2.772.260	82%	76%
Vốn chủ sở hữu	1.921.584	2.702.396	3.113.499	6.287.225	102%	48%
Tổng nguồn vốn	3.296.586	6.836.697	7.806.217	17.972.544	130%	76%

BẢNG KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Đơn vị tính: Triệu đồng

CHỈ TIÊU	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	Tăng/Giảm
Doanh thu thuần	2.066.900	4.027.233	4.498.383	10.364.269	130%
Lợi nhuận gộp	258.660	605.003	614.018	1.300.542	112%
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	200.165	303.829	358.942	545.489	52%
Lợi nhuận trước thuế	208.306	310.076	367.479	682.370	86%
Lợi nhuận sau thuế	188.973	294.166	339.305	546.710	61%

Nguồn: BCTC hợp nhất Q4 Niên độ 2017-2018, TTC Sugar

Các nhận định trong báo cáo này được phân tích dựa trên những các thông tin chính xác mà TTC Sugar đang sở hữu và theo chúng tôi là hợp lý trong các điều kiện hiện tại và không có thông tin nhạy cảm nào về giá được công bố. Báo cáo này không nên được xem là sự khuyến nghị mua hay bán cổ phiếu SBT. TTC Sugar sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại nào phát sinh do sử dụng nội dung trong báo cáo này để dùng vào mục đích đầu tư.