



Company Visit Note

LSS – CTCP Mía đường Lam Sơn (HSX)

BSC RESEARCH

Trưởng phòng

Trần Thăng Long
longtt@bsc.com.vn

Chuyên viên thực hiện

Lê Thị Trang
tranglt@bsc.com.vn

[NĐT quan tâm có thể tham khảo thêm BC Ngành Mía đường của BSC](#)

Với EPS T12M= 454 VND, ngày 25/11/2015 cổ phiếu LSS đang được giao dịch với giá 9.700 đồng/cp, tương đương P/E trailing= 21,4x, P/B= 0,45.

Niên vụ 2015 – 2016, LSS sẽ tinh luyện đường từ 30.000 tấn đường thô. Trong đó 9 nghìn tấn là quota nhập khẩu, 2 nghìn tấn tồn từ năm trước và 19 nghìn tấn mua lại từ các doanh nghiệp trong nước.

Trong tháng 8/2015, LSS đã đặt mua đường thô từ Thái Lan với mức giá 283 USD/ tấn (trước thời điểm giá đường Thế giới tăng mạnh những tháng gần đây).

Báo cáo này chỉ là nguồn thông tin tham khảo. Vui lòng đọc kỹ phần Khuyến cáo sử dụng ở trang cuối.

Nhà máy duy nhất tại miền Bắc có khả năng sản xuất đường tinh luyện RE

Kết quả kinh doanh Quý 1 năm tài chính 2015 - 2016: Từ 1/7/2015 LSS áp dụng niên độ kế toán mới với năm tài chính từ 1/7-30/6 để phù hợp với vụ thu hoạch mía (tháng 11 đến tháng 3). Trong Q1 niên độ 2015-2016, DTT đạt 348,7 tỷ, giảm 6,6% cùng kì 2014. Nhờ chi phí lãi vay giảm mạnh (chỉ chiếm 2,71% DTT, trong khi cùng kỳ 2014 chiếm tới 4,20% DTT) nên LNTT Q1 cải thiện, đạt 17 tỷ đồng (+18,48%yoy). Dự kiến trong Q2, LSS đạt doanh thu 400 – 500 tỷ đồng, biên LNTT từ 4 – 5%.

Về vùng nguyên liệu: Lasuco có diện tích trồng mía là 13,000 ha, gồm 4 nông trường lớn và các khu vực trồng nhỏ lẻ khác tập trung quanh khu vực nhà máy 1 và 2. Vùng nguyên liệu mía này có thể sẽ giảm đi sau 1-2 năm nữa khi Thanh Hóa chuyển một phần đất nông trường trồng mía của LSS cho VNM, FLC và Vincom thực hiện các dự án về nông nghiệp. Để chuẩn bị cho rủi ro giảm nguồn nguyên liệu này, cũng như tăng năng lực cạnh tranh khi các Hiệp định thương mại tự do có hiệu lực, Sudico sẽ nhập khẩu đường thô theo quota được cấp và mua đường thô từ các nhà máy đường nhỏ khu vực lân cận để tinh luyện lại.

Bên cạnh đó, LSS đang thực hiện khu Nông nghiệp công nghệ cao, mục tiêu ươm giống mía và các giống cây khác như cam, dưa vàng, thanh long, hoa tươi.... Hiện tại lĩnh vực này mới bắt đầu được 2 năm, và chưa có lãi do chi phí khấu hao khá lớn.

LSS đã bắt đầu cơ giới hóa việc thu hoạch mía khi đầu tư 3 máy thu hoạch, mỗi máy trị giá 5 tỷ đồng, giúp tiết giảm chi phí nhân công và tăng chất lượng mía thu hoạch.

Về năng lực sản xuất: LSS có 2 nhà máy đường với tổng công suất 10.500 TMN, trong đó nhà máy 1 công suất 2.500 TMN, chỉ sản xuất được đường vàng và đường RS; Nhà máy 2 được nâng công suất từ 4.000 TMN lên 8.000 TMN, có thể sản xuất đường tinh luyện RE. Nhà máy 2 được nâng cấp nhằm mục tiêu chuẩn bị cho việc thiếu hụt nguyên liệu mía trong thời gian tới do giảm diện tích trồng và nâng cao năng lực cạnh tranh khi các Hiệp định thương mại tự do có hiệu lực.

Hiện tại LSS là nhà máy đường duy nhất tại miền Bắc có khả năng sản xuất đường tinh luyện RE từ đường thô, với tỷ lệ tinh luyện khoảng 90-95% từ đường thô. Trong niên vụ 2015 – 2016, LSS sẽ chỉ vận hành nhà máy số 2 và ngừng nhà máy số 1, sản lượng sản xuất cả năm tại nhà máy 2 ước khoảng 100,000 tấn đường từ ép mía (tháng 12/2015 – tháng 04/2016) và tinh luyện đường từ 30.000 tấn đường thô (tháng 04/2016 – tháng 07/2016).

Sản phẩm đầu ra: Trong cơ cấu doanh thu, 90% từ sản phẩm đường, 4% từ điện và 4% từ rỉ đường, còn lại là doanh thu từ các sản phẩm khác.

Sản phẩm đường: Tổng sản lượng tiêu thụ mỗi năm của LSS từ 120 – 130 nghìn tấn đường.

Trung bình mỗi năm LSS sản xuất khoảng 90-100 nghìn tấn đường từ mía, ngoài ra tinh luyện đường từ đường thô. Trong đó 80% là đường tinh luyện RE, 20% là đường vàng. 70% - 80% lượng đường tinh luyện sản xuất ra được cung cấp ổn định cho các nhà máy sản xuất thực phẩm, chủ yếu là Pepsi, Kinh đô,... còn lại sẽ phân phối bán lẻ tại các hệ thống siêu thị.

Sản xuất điện: dự kiến trong năm 2015 – 2016 sản xuất được 50 triệu kWh, doanh thu từ điện khoảng 60 tỷ đồng.

Sản xuất cồn: Hoạt động sản xuất cồn có biên lợi nhuận gộp khá cao khoảng 30%, tuy nhiên hiện đang tạm dừng hoạt động để tìm giải pháp bảo vệ môi trường phù hợp. Phần rỉ đường tạo ra hiện tại đang được bán thương mại (năm 2014 bán cho Vedan).

QUAN ĐIỂM KỸ THUẬT



Nhận định

LSS hiện đang nằm trong xu hướng Tăng khi đường MACD đã cắt lên đường 0 để xác nhận xu hướng. Giai đoạn tăng tốc của LSS tạm thời bị chững lại do áp lực bán chốt lời khi chỉ báo xung lượng RSI chạm ngưỡng quá mua 70. Hiện tại, LSS đang bị cản tại ngưỡng kháng cự 10.1, tương ứng mức 61.8% của Fibonacci Retracement 7,7 – 11,5. Nếu LSS tích lũy với khối lượng thấp

trong thời gian tới, nhiều khả năng cổ phiếu này sẽ tạo được nền tảng để bứt phá tiếp. Ngược lại, nếu LSS tăng nhanh đi kèm khối lượng lớn, vượt kháng cự 10,1 thì nhiều khả năng nhịp điều chỉnh mạnh sẽ xuất hiện tại mốc kháng cự tiếp theo 10,7. Chỉ báo RSI cũng đang ở mức cao, và dấu hiệu đảo chiều có thể xảy ra nếu như RSI đi vào vùng quá mua và rút nhanh khỏi ngưỡng 70.

Khuyến nghị

Nếu LSS tích lũy, nhà đầu tư có thể cân nhắc mua gom do LSS đang trong xu hướng Tăng. Ngược lại, nếu LSS tiếp tục tăng tốc, vượt kháng cự 10,1 thì nhà đầu tư chưa có vị thế tại LSS không nên mua đuổi, đứng ngoài quan sát thêm.

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong tuần. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10& 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

Website: <http://www.bsc.com.vn>
Facebook: www.facebook.com/BIDVSecurities
Bloomberg: BSCV <GO>

