

CÔNG TY CỔ PHẦN THÀNH THÀNH CÔNG – BIÊN HÒA

TĂNG TRƯỞNG BỀN VỮNG NHỜ CHUỖI GIÁ TRỊ THƯƠNG MẠI TUẦN HOÀN

NGÀY 15 THÁNG 04 NĂM 2025

Vùng mua	15.000 - 15.300	
Giá mục tiêu	18.000	MUA
Kỳ vọng	17.6% - 20%	

Kế hoạch kinh doanh 2022 - 2023	2023 - 2024	
Doanh thu	20.622	26.168 KHẢ QUAN
Lợi nhuận trước thuế	850	900

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Trong quý II niên độ tài chính 2024 – 2025, SBT ghi nhận kết quả kinh doanh tăng trưởng tích cực với doanh thu thuần đạt hơn 7.538 tỷ đồng, tăng 7,4% so với cùng kỳ. Sản lượng tiêu thụ quý 2 đạt gần 360 ngàn tấn đường, tăng 4.37% so với quý trước và tăng 11.25% so với cùng kỳ. Đặc biệt, kênh nội địa tăng trưởng 37.43%, nhờ vào đóng góp từ kênh công nghiệp (B2B) (tăng trưởng 8.7%) và kênh thương mại (trader) (tăng trưởng ấn tượng 87,91%). Lợi nhuận sau thuế đạt gần 231 tỷ đồng, tăng trưởng ấn tượng 30% so với cùng kỳ niên độ trước.

Chúng tôi kỳ vọng SBT có thể tiếp tục duy trì đà tăng trưởng bền vững trong niên độ tài chính 2024 - 2025 nhờ xây dựng được một giải pháp nông nghiệp toàn diện theo chuỗi giá trị từ sản xuất, thương mại đến dịch vụ.

THÔNG TIN HỖ TRỢ ĐỐI VỚI DOANH NGHIỆP

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** với cổ phiếu SBT, dựa trên kỳ vọng doanh nghiệp đạt được kết quả kinh doanh khả quan nhờ việc mở rộng hợp tác với các định chế tài chính trong và ngoài nước, đối tác thương mại và nông dân trong chuỗi giá trị thương mại tuần hoàn. Các thông tin hỗ trợ với doanh nghiệp như sau:

- ❖ **SBT đã xây dựng được chuỗi giá trị thương mại tuần hoàn, với mục tiêu doanh thu đạt 60.000 tỷ đồng vào năm 2030, tăng trưởng gấp đôi so với niên độ tài chính 2023 – 2024.** Trong đó, mảng đường sẽ góp 60% doanh thu mục tiêu với sản lượng tiêu thụ năm 2030 dự kiến đạt khoảng 1.7 triệu tấn đường. Ngoài ra, SBT sẽ phát triển lĩnh vực FBMC (Thực phẩm - Đồ uống - Sữa - Bánh kẹo) với đóng góp 40% tổng doanh thu năm 2030, trong đó 8% đến từ thực phẩm; 28% đồ uống; 2.7% mảng sữa và 1.3% bánh kẹo.
- ❖ **Ngày 10.03.2025, SBT đã chính thức ký thỏa thuận hợp tác toàn diện với Sungai Badi – Tập đoàn Nông nghiệp lớn nhất Indonesia.** Theo thỏa thuận hợp tác, TTC AgriS và Tập đoàn Sungai Budi sẽ bắt tay phát triển toàn diện chuỗi cung ứng trong ngành mía đường và dứa. TTC AgriS sẽ thiết lập chuỗi liên doanh cung ứng cùng đối tác Indonesia thông qua việc đầu tư vào canh tác chính xác và sản xuất tiên tiến, làm cửa ngõ kinh doanh sản phẩm nông nghiệp trên thị trường quốc tế.
- RỦI RO ĐỐI VỚI DOANH NGHIỆP**
 - ❖ **Thị trường đường toàn cầu đối diện áp lực dư thừa cung khi nhu cầu tiêu thụ đường có xu hướng giảm**
 - ❖ **SBT đối diện áp lực tài chính khá lớn với giá trị các khoản vay đạt khoảng 17,000 tỷ đồng tính đến cuối quý II niên độ tài chính 2024 – 2025.**

Thông tin giao dịch

Mã giao dịch	SBT
Thị giá (15/04/2025)	15.850
Beta	0,5
Số lượng CP niêm yết (triệu cp)	815
Số lượng CP lưu hành (triệu cp)	815
KLGDBQ 10 ngày (triệu cp/ngày)	3,46
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	23,96%
Vốn hóa (tỷ VND)	13.766 tỷ
P/E	15,83
EPS	1.067

Cơ cấu cổ đông

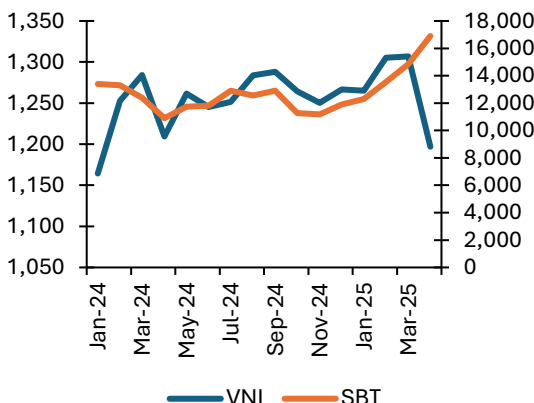
Tỷ lệ sở hữu

CTCP Đầu tư Thành Thành Công	16,09%
CTCP Global Mind Việt Nam	16,68%
Legendary Venture Fund 1	16,48%
CTCP Thành Thành Công – Biên Hòa	15,59%

Tổng quan doanh nghiệp

Tên	CTCP Thành Thành Công – Biên Hòa
Mô tả	SBT hoạt động chính trong lĩnh vực đường và các sản phẩm phụ của đường, sở hữu vùng nguyên liệu rộng trên 71,000 ha, với 9 nhà máy sản xuất 88 sản phẩm đường đến hơn 50 quốc gia. Riêng tại thị trường Việt Nam, SBT đang chứng tỏ vị thế dẫn đầu khi chiếm hơn 46% thị phần. Bên cạnh kênh phân phối truyền thống là các siêu thị, đại lý, nhà phân phối; các sản phẩm đường của SBT cũng được cung cấp cho các khách hàng công nghiệp như Coca Cola, Pepsi, Dược Hậu Giang, Vinamilk, Acecook, v.v...

Biến động giá VNINDEX và SBT



CÔNG TY CỔ PHẦN THÀNH THÀNH CÔNG – BIÊN HÒA

TĂNG TRƯỞNG BỀN VỮNG NHỜ CHUỖI GIÁ TRỊ THƯƠNG MẠI TUẦN HOÀN NGÀY 15 THÁNG 04 NĂM 2025

Bảng 1: Kết quả kinh doanh 6T/2024 - 2025 của SBT

Đơn vị: Tỷ đồng	6T/2024 - 2025	6T/2023 - 2024	%YoY	% Hoàn thành KH
Doanh thu thuần	14.383,33	13.401,99	7%	55,0%
Lợi nhuận gộp	1.672,31	1.427,02	17%	
% Biên lợi nhuận gộp	12%	11%		
Doanh thu tài chính	708,38	827,28	-14%	
Chi phí tài chính	1.002,44	1.118,12	-10%	
Trong đó: Chi phí lãi vay	782,99	887,49	-12%	
Chi phí bán hàng & quản lý	736,91	654,10	13%	
% Doanh thu	5,12%	4,88%		
Lợi nhuận sau thuế	465,11	394,25	18%	51,7%

Bảng 2: Các mảng kinh doanh của SBT

Đơn vị: Tỷ đồng	2023 - 2024	2022 - 2023	%KH
Doanh thu thuần	29.062,17	24.827,65	140,7%
Đường	26.605,38	22.967,09	
Mật đường	798,17	363,78	
Điện	269,08	229,09	
Phân bón	290,76	268,49	
Cho thuê	36,60	40,84	
Khác	1.062,25	958,36	
Lợi nhuận gộp	3.164,63	2.720,86	
% Tỷ suất lợi nhuận gộp	10,9%	10,96%	

Bảng 3: Chỉ tiêu tài chính

Chỉ tiêu tài chính	2022 - 2023	2023 - 2024	2024 - 2025F	Comps
Doanh thu thuần	29.062	24.828	27.600	
LNST	605	809	950	
P/E	28	14	19	9,60
EPS	534	834	1.060	
P/B	1,01	1,27	1,31	1,03
ROE(%)	5,76	7,26	7,9	17,39
ROA(%)	2,02	2,37	2,45	13,13

Nguồn: SBT, FiinPro, VietinBank Securities phân tích và tổng hợp

CÔNG TY CỔ PHẦN THÀNH THÀNH CÔNG – BIÊN HÒA

TĂNG TRƯỞNG BỀN VỮNG NHỜ CHUỖI GIÁ TRỊ THƯƠNG MẠI TUẦN HOÀN NGÀY 15 THÁNG 04 NĂM 2025

Bảng 4: Cập nhật các sự kiện chính của SBT giai đoạn 2017 – tháng 3/2025

Thời gian	Sự kiện
Tháng 9/2017	SBT M&A nhà máy đường TTC Attapeu tại tỉnh Attapeu – Lào, với diện tích trồng mía thường và organic là 7.500 ha.
Tháng 3/2019	TTC Sugar nâng diện tích vùng nguyên liệu ở khu vực Đông Dương lên đến 70.000 ha bằng việc tiếp quản thêm vùng nguyên liệu diện tích 16.000 ha tại Campuchia.
Tháng 10/2018	TTC Sugar chính thức ký hợp tác chiến lược với công ty ED&F Man Sugar về việc bao tiêu sản phẩm đường organic và bán đường của TTC Sugar niên vụ 18 - 19 sang thị trường Châu Âu.
Tháng 8/2022	SBT và chính quyền bang Queensland (Úc) hợp tác toàn diện về phát triển nông nghiệp hiện đại, bền vững
Tháng 4/2024	SBT chính thức vận hành Trung tâm Sản xuất – Nhà cung cấp giải pháp sản xuất thực phẩm, đánh dấu cột mốc kiện toàn về chiến lược trong việc xây dựng và vận hành mô hình kinh doanh Chuỗi giá trị tuần hoàn.
Tháng 9/2024	Global Mind Australia – thành viên của SBT hoàn tất khoản đầu tư 1,5 triệu USD vào East Forged – nhà sản xuất trà ủ lạnh nitro và chính thức trở thành đối tác chiến lược, đánh dấu sự tham gia của SBT vào thị trường FBMC tại Úc
Tháng 10/2024	SBT hoàn tất khoản đầu tư 40% cổ phần của CTCP Xuất nhập khẩu Bến Tre, giúp tăng cường khả năng tiếp cận các thị trường xuất khẩu tiềm năng.
Tháng 3/2025	SBT đã chính thức ký thỏa thuận hợp tác toàn diện với Sungai Badi – Tập đoàn Nông nghiệp lớn nhất Indonesia; chính thức thâm nhập vào thị trường Indonesia

Nguồn: Báo cáo thường niên SBT, VietinBank Securities tổng hợp

CÔNG TY CỔ PHẦN THÀNH THÀNH CÔNG – BIÊN HÒA

TĂNG TRƯỞNG BỀN VỮNG NHỜ CHUỖI GIÁ TRỊ THƯƠNG MẠI TUẦN HOÀN NGÀY 15 THÁNG 04 NĂM 2025

Bảng 5: Cập nhật vùng nguyên liệu và nhà máy của SBT tính đến cuối năm 2024

Quốc gia	Nhà máy	Diện tích vùng nguyên liệu (ha) nguyên
Việt Nam	Tây Ninh, Gia Lai, Khánh Hòa, Ninh Thuận	41.050
Úc	Tully	1.607
Lào	Attapeu	12.860
Campuchia	Kratie	16.280

Nguồn: SBT, VietinBank Securities tổng hợp

SBT đặt mục tiêu nâng diện tích vùng nguyên liệu toàn cầu lên 90,000 ha vào niên độ tài chính 2029 - 2030

- ❖ Trong niên độ tài chính 2023 – 2024, tổng diện tích vùng nguyên liệu của SBT đạt 71.797 ha và tập trung tại 4 nước Việt Nam, Úc, Lào và Campuchia; tăng 778 ha so với niên độ trước, với diện tích tăng thêm tại Úc và Việt Nam. Trong đó vùng nguyên liệu tại Việt Nam đang chiếm trọng yếu với đóng góp 57% tổng diện tích vùng nguyên liệu của công ty. SBT hiện đang đặt mục tiêu phát triển thêm 20.000ha vùng nguyên liệu và đạt tổng 90.000ha toàn cầu vào niên độ tài chính 2029 – 2030.
- ❖ Nhằm nâng cao hiệu suất khai thác từ vùng nguyên liệu, SBT đang tiến hành triển khai rộng rãi hơn nữa các ứng dụng của máy bay không người lái (Flycam, Drone) và dữ liệu vệ tinh trong quy trình canh tác và quản lý các hoạt động nông nghiệp đồng thời đẩy mạnh việc sử dụng ứng dụng AgriS Farmer như là một kênh thông tin giúp tăng cường tương tác giữa người trồng mía và cán bộ khuyến nông trong việc trao đổi thông tin, khuyến cáo, tư vấn kỹ thuật, thời tiết, chính sách đầu tư, thu mua.

CÔNG TY CỔ PHẦN THÀNH THÀNH CÔNG – BIÊN HÒA

TĂNG TRƯỞNG BỀN VỮNG NHỜ CHUỖI GIÁ TRỊ THƯƠNG MẠI TUẦN HOÀN NGÀY 15 THÁNG 04 NĂM 2025

Hình 1: Toàn diện mô hình chuỗi giá trị tuần hoàn của SBT



Nguồn: SBT, VietinBank Securities tổng hợp

Các lợi thế cạnh tranh giúp SBT vận hành chuỗi giá trị tuần hoàn

- ❖ SBT sở hữu vùng nguyên liệu rộng lớn hơn 70,000 ha tạo lợi thế trong việc chủ động nguồn nguyên liệu mía dồi dào và tối ưu hóa chi phí sản xuất
- ❖ SBT sở hữu danh mục sản phẩm đa dạng gồm 88 sản phẩm Đường, 24 sản phẩm Cánh đường – Sau đường, 8 sản phẩm nước uống dinh dưỡng, 46 sản phẩm từ dừa, 21 sản phẩm từ chuối và 11 sản phẩm từ gạo.
- ❖ SBT sở hữu hệ thống kênh phân phối đa dạng và rộng khắp gồm gần 2.000 khách hàng kênh doanh nghiệp – B2B, hơn 600 khách hàng Kênh thương mại, hơn 300 khách hàng Kênh tiêu dùng – B2C với hơn 100.000 điểm bán truyền thống và hiện đại tại 69 thị trường xuất khẩu.
- ❖ SBT sở hữu hệ thống kho bãi lớn với hơn 37 kho tại Việt Nam, Lào và Campuchia với tổng diện tích 132.330 m² với sức chứa 316.273 tấn. Điều này giúp SBT tối ưu hóa chi phí lưu kho và vận chuyển đồng thời cung ứng hàng hóa liên tục, nhanh chóng đến các điểm phân phối và người tiêu dùng.

CÔNG TY CỔ PHẦN THÀNH THÀNH CÔNG – BIÊN HÒA

TĂNG TRƯỞNG BỀN VỮNG NHỜ CHUỖI GIÁ TRỊ THƯƠNG MẠI TUẦN HOÀN NGÀY 15 THÁNG 04 NĂM 2025

NGÀNH ĐƯỜNG VIỆT NAM VẪN CÒN NHIỀU DƯ ĐỊA TĂNG TRƯỞNG

- ❖ Theo Hiệp hội Mía đường Việt Nam (VSSA), diện tích mía thu hoạch đạt 159 nghìn ha, tăng 12% so với cùng kỳ, và sản lượng ép mía đạt 10,9 triệu tấn, tăng 13%. Tổng sản lượng đường đạt hơn 1,1 triệu tấn, tăng 10% so với năm trước. Sự tăng trưởng này một phần do giá mua mía nguyên liệu tăng lên, dao động từ 1,1-1,3 triệu đồng/tấn, ngang với các quốc gia sản xuất mía đường khác trong khu vực.
- ❖ Ngoài ra, báo cáo của Bộ Công Thương cho thấy mức tiêu thụ nước giải khát tại Việt Nam chỉ đạt 23 lít/người/năm, thấp hơn nhiều so với mức trung bình toàn cầu là 40 lít. Điều này cho thấy tiềm năng lớn cho sự phát triển thị trường nước giải khát không cồn trong những năm tới, đặc biệt là các sản phẩm tốt cho sức khỏe và hương vị độc đáo.
- ❖ Thêm một yếu tố hỗ trợ với doanh nghiệp mía đường nội địa là Bộ Công Thương đang xây dựng Dự thảo Thông tư quy định về hạn ngạch thuế quan nhập khẩu một số mặt hàng có xuất xứ từ Lào. Thông tư này quy định hạn ngạch thuế quan nhập khẩu đối với mặt hàng là thuốc lá, gạo và đường có xuất xứ từ Lào được hưởng thuế suất thuế nhập khẩu ưu đãi đặc biệt khi nhập khẩu vào Việt Nam giai đoạn 2024 - 2029.

CÔNG TY CỔ PHẦN THÀNH THÀNH CÔNG – BIÊN HÒA

TĂNG TRƯỞNG BỀN VỮNG NHỜ CHUỖI GIÁ TRỊ THƯƠNG MẠI TUẦN HOÀN NGÀY 15 THÁNG 04 NĂM 2025

Hình 2: Nhận định kỹ thuật cổ phiếu SBT

Cổ phiếu SBT đang bước vào xu hướng tăng mới khi vừa trải qua giai đoạn tích lũy khá chặt chẽ quanh vùng giá 14.800- 15.300 đồng từ đầu tháng 3. Ngoài ra, các chỉ báo dao động như MACD và Parabolic Sar đều cho thấy rằng SBT sẽ có thể tiếp tục xu hướng tăng giá trong ngắn hạn. Với sự tham gia mạnh trở lại của dòng tiền, cổ phiếu SBT ghi nhận giá đóng cửa kết phiên ngày 15/04/2025 tại 15.850 đồng/CP. Với tiềm năng kết quả kinh doanh tiếp tục cải thiện trong năm 2025, nhà đầu tư có thể giải ngân thận trọng với tỷ trọng vừa phải tại vùng giá **15,000 – 15,300 đồng** trong các giai đoạn rung lắc mạnh của thị trường.



CÔNG TY CỔ PHẦN THÀNH THÀNH CÔNG – BIÊN HÒA

TĂNG TRƯỞNG BỀN VỮNG NHỜ CHUỖI GIÁ TRỊ THƯƠNG MẠI TUẦN HOÀN NGÀY 15 THÁNG 04 NĂM 2025

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANK SECURITIES

Hệ thống khuyến nghị của VietinBank Securities được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

KHUYẾN NGHỊ	DIỄN GIẢI
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2024 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công Thương Việt Nam (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CTS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CTS.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 1 đến Tầng 4, Tòa nhà N02-T2
Khu Đoàn ngoại giao, phường Xuân
Tảo, Quận Bắc Từ Liêm, Tp.Hà Nội.

Fax: 024 39741760

PGD Bà Triệu

Tầng 1, số 306 Bà Triệu, phường
Lê Đại hành, Quận Hai Bà Trưng,
Thành phố Hà Nội

Fax: 024 39741760

Chi nhánh Hồ Chí Minh

328 Võ Văn Kiệt, Quận 1, Hồ Chí
Minh.

Fax: 028 38200899

Chi nhánh Đà Nẵng

36 Trần Quốc Toản, Quận
Hải Châu, Đà Nẵng.

Fax: 023 63584788