

**Công Ty Cổ Phần Đường Quảng Ngãi (QNS)**

HÀNG TIÊU DÙNG

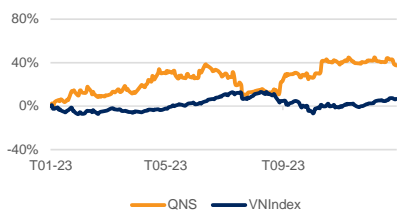
Giá hiện tại	VND45.800
Cao nhất 52 tuần	VND51.452
Thấp nhất 52 tuần	VND32.334
Giá mục tiêu	VND65.100
Cập nhật gần nhất	20/11/2023
Khuyến nghị gần nhất	Khả quan
Consensus	15,2%
Tiềm năng tăng giá	42,1%
Tỷ suất cổ tức	6,3%
Tổng tỷ suất sinh lời	48,5%

Thị giá vốn (tr USD)	667,3
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	1,1
Sở hữu NN (tr USD)	222,9
SLCP lưu hành (tr)	356,9
SLCP pha loãng (tr)	356,9

	QNS	VNI
P/E trượt 12T	9,8	14,3
P/B hiện tại	1,7	1,7
ROA	14,8%	2,8%
ROE	21,2%	15,5%

\*dữ liệu ngày 29/01/2024

**Diễn biến giá**



**Cơ cấu sở hữu**

Công ty TNHH MTV TM Thành Phát	15,6%
Võ Thành Đàng	7,9%
Khác	76,5%

**Tổng quan doanh nghiệp**

Được thành lập từ 1970, QNS là công ty dẫn đầu trong ngành sữa đậu nành có thương hiệu (chiếm 87% thị phần) với các thương hiệu hiệu quen thuộc với người tiêu dùng Việt Nam như Fami, Vinasoy. Công ty cũng là nhà sản xuất đường lớn thứ hai tại Việt Nam.

**Chuyên viên phân tích**



**Hà Thu Hiền**

hien.hathu@vndirect.com.vn

www.vndirect.com.vn

**Một năm ngọt ngào với Đường Quảng Ngãi – [Cao hơn dự phóng]**

- QNS ghi nhận lợi nhuận ròng tăng 52,5% svck trong Q4/23 nhờ biên lợi nhuận gộp mở rộng trong bối cảnh giá đường tăng cao.
- KQKD 2023 vượt kì vọng của chúng tôi, nhờ lợi nhuận mảng đường cao hơn dự kiến.
- Chúng tôi không thấy áp lực đáng kể nào lên giá mục tiêu 65.100đ/cp và chúng tôi sẽ cập nhật trong báo cáo tiếp theo.

**Doanh thu Q4/23: Một năm ấn tượng**

QNS ghi nhận doanh thu Q4/23 tăng 17% svck lên 2.274 tỷ đồng, trong đó mảng đường đóng góp 40,1%, theo sau là mảng sữa đậu nành với 39,4% và các mảng khác với 20,5%.

Mảng đường tạo ấn tượng với DT tăng trưởng 74,2% svck trong Q4/23 lên 911 tỷ đồng nhờ sản lượng tiêu thụ tăng 40,1% svck và giá bán đường tăng 24,4% svck. Trong khi đó, DT mảng sữa đậu nành giảm nhẹ 2,1% svck chủ yếu do sản lượng bán giảm 1,6% svck. Trong năm 2023, tổng doanh thu tăng 21,4% svck, đạt 10.023 tỷ đồng, hoàn thành 99,5% dự phóng cả năm.

**Biên lợi nhuận gộp tăng mạnh**

Trong Q4/23, biên LN gộp tăng mạnh 9,6 điểm % svck lên 39,8%, nhờ giá bán đường tăng 24,4% svck trong khi giá bán sữa đậu nành đi ngang. Chúng tôi cho rằng, giá đường tăng cao trong Q4/23 nhờ 1) xu hướng giá đường thế giới tăng và 2) thuế chống bán phá giá có tác động rõ rệt hơn lên đường nhập lậu. Do đó, biên LN gộp tăng 3,7 điểm % svck trong năm 2023, kéo theo LN gộp tăng 36,5% svck lên 3.357 tỷ đồng.

**Lợi nhuận ròng Q4/23 vượt kỳ vọng của chúng tôi**

Trong Q4/23, chi phí lãi vay tăng 16,2% svck, được bù đắp bởi thu nhập lãi tăng 36% svck. Trong khi đó, chi phí quản lý DN tăng 6,1 lần trong Q4/23 so với Q4/22, chúng tôi sẽ cập nhật chi phí này trong báo cáo tiếp theo. Do đó, QNS ghi nhận LN ròng tăng mạnh 52,5% svck lên 654 tỷ đồng trong Q4/23. Trong năm 2023, công ty ghi nhận LN ròng tăng trưởng mạnh 70,2% svck lên 2.189 tỷ đồng, hoàn thành 110% dự phóng cả năm của chúng tôi.

**Một số điểm chính trong buổi họp với chuyên viên phân tích**

QNS ghi nhận LN ròng tăng mạnh một phần nhờ hoàn nhập các chi phí đã trích trước đó (như chi phí bán hàng, tiền lương). Theo ban lãnh đạo, giá đường sẽ duy trì ở mức cao trong nửa đầu năm 2024. Năm 2024, công ty ước tính sản lượng đường RE đạt 40.000-50.000 tấn. Bên cạnh đó, QNS đã chốt giá hợp đồng cho 90% nguyên liệu đầu vào sản xuất sữa đậu nành với mức giá thấp hơn 8% sv năm 2023. Do đó, công ty kỳ vọng biên LN gộp mảng sữa đậu nành tăng nhẹ trong năm 2024.

Tỷ đồng	Q4/23	svck	2023	svck	So với dự phóng cả năm
Doanh thu	2.274	17,0%	10.023	21,4%	99,5%
Đường	911	74,2%	4.038	104,7%	105,4%
Sữa đậu nành	896	-2,1%	4.003	-7,0%	95,8%
Khác	466	-7,9%	1.982	0,2%	96,3%
Lợi nhuận gộp	904	54,3%	3.357	36,5%	107,4%
Chi phí BH&QLDN	302	74,4%	1.198	8,9%	115,4%
Lợi nhuận tài chính	63	41,6%	202	88,0%	56,9%
Lợi nhuận trước thuế	735	47,5%	2.452	62,9%	105,3%
Lợi nhuận ròng	654	52,5%	2.189	70,2%	110,0%
Biên LN gộp	39,8%	9,6đ %	33,5%	3,7đ %	2,5đ %
Biên LN ròng	28,8%	6,7đ %	21,8%	6,3đ %	2,0đ %

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

## KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

### HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

#### Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

**KHẢ QUAN** Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.

**TRUNG LẬP** Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới

**KÉM KHẢ QUAN** Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

#### Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

**TÍCH CỰC** Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

**TRUNG TÍNH** Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

**TIÊU CỰC** Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

### Barry Weisblatt – Giám đốc Phân tích

Email: [barry.weisblatt@vndirect.com.vn](mailto:barry.weisblatt@vndirect.com.vn)

### Võ Minh Chiến – Trưởng phòng

Email: [chien.vominh@vndirect.com.vn](mailto:chien.vominh@vndirect.com.vn)

### Hà Thu Hiền – Chuyên viên phân tích

Email: [hien.hathu@vndirect.com.vn](mailto:hien.hathu@vndirect.com.vn)

### Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: [research@vndirect.com.vn](mailto:research@vndirect.com.vn)

Website: <https://vndirect.com.vn>