

Công ty Cổ phần Đường Quảng Ngãi (QNS)

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Đinh Minh Trí

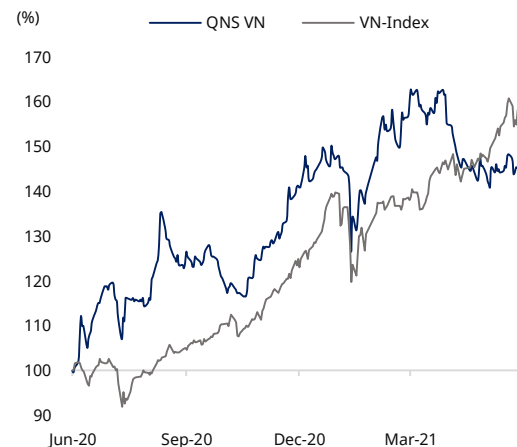
Email: tri.dm@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá trung bình (17/06/2021)	42,700
Giá mục tiêu (12 tháng)	52,900
Lợi nhuận kỳ vọng	23.9%
Lãi ròng (21F, tỷ đồng)	1.415
Tăng trưởng EPS (20F, %)	34.4
P/E (21F, x)	10.8

Vốn hoá (tỷ đồng)	15,277		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	357		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	59.1		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	17.1		
Beta (12M)	0.6		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	26,900		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	44,600		
(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	10.9	-2.3	58.5
Tương đối	2.3	-16.2	-0.5

Chính sách mới, vận hội mới

- Hoạt động chính: sản xuất kinh doanh sữa đậu nành (thương hiệu Vinasoy, Fami), sản xuất và thương mại đường, điện. Theo Nielsen, thị phần sữa đậu nành Vinasoy năm 2020 đạt 85,8%, liên tục nhiều năm duy trì thị phần trên 80%. Thị trường tiêu thụ của QNS khắp 63 tỉnh thành trên cả nước với 143 ngàn cửa hàng phân phối, cùng 4.800 siêu thị. Sản phẩm của QNS đang bứt phá ở Nhật Bản và đặc biệt là Trung Quốc khi phát triển qua 11 trang thương mại điện tử cũng như hệ thống 314 siêu thị. Đây là động lực tăng trưởng những năm tới ở mảng sữa đậu nành.
- Quý 1/2021, doanh thu và lãi ròng đạt 1.639 tỷ và 161 tỷ đồng, lần lượt tăng 15,1% và 37,8% cùng kỳ: 1) biên lợi nhuận gộp giảm từ 25,1% xuống 23,6% do khó khăn chung ở mảng đường; 2) mảng sữa đậu nành đi ngang về doanh thu trong khi mảng đường đạt 408 tỷ đồng, tăng 55%YoY; 3) chi phí bán hàng giảm 5,3%, chỉ ở mức 166 tỷ đồng.
- QNS hiện nằm trong top 5 nhà sản xuất sữa đậu nành lớn nhất thế giới với khả năng cung ứng hàng tỷ sản phẩm mỗi năm. Ngoài ra, QNS áp dụng công nghệ cao trong sản xuất, chủ động 100% nguồn nguyên liệu tạo những giống sữa đậu nành chất lượng cao, an toàn và dinh dưỡng. Điều này tạo điều kiện thúc đẩy cả thị trường trong nước lẫn quốc tế. Bên cạnh đó, QNS đầu tư hệ thống Nhà máy Điện sinh khối An Khê và cụm thiết bị Đường – Điện, khai thác lợi thế phế phẩm nông nghiệp tạo chuỗi khép kín Mía – Đường – Điện.
- Bộ Công Thương vừa có Quyết định 1578/QĐ-BCT ngày 15/06/2021 áp thuế chống bán phá giá (CBPG) và thuế chống trợ cấp (CTC) một số sản phẩm đường mía xuất xứ từ Thái Lan với tổng mức thuế 47,6%. Điều này hỗ trợ hoạt động các doanh nghiệp đường trong nước.
- Năm 2021, doanh thu và lãi ròng QNS dự báo đạt 8.094 tỷ và 1.415 tỷ đồng, tăng 24,7% và 34,4% cùng kỳ: 1) biên lợi nhuận gộp ở mức 31,2%, giảm nhẹ so với mức 31,6% cùng kỳ; 2) mảng sữa đậu nành kỳ vọng tăng trưởng 6,6% doanh thu nhờ sự cải thiện trong nước và đẩy mạnh xuất khẩu; 3) mảng đường đạt 1.836 tỷ đồng, tăng hơn 84% cùng kỳ nhờ tác động từ chính sách hỗ trợ từ nhà nước.
- EPS forward 2021 ước đạt 3.964 đ/cp, tương ứng P/E forward đạt 10,8 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho QNS: 1) chính sách hỗ trợ của Chính phủ giúp phục hồi mảng đường từ năm 2021; 2) mảng sữa đậu nành kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng nhờ chất lượng sản phẩm cũng như việc mở rộng thị trường; 3) hệ sinh thái tận dụng tốt phế phẩm giúp cải thiện chi phí đầu vào.



(Tỷ đồng)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021(F)
Doanh thu	6,972	7,633	8,031	7,681	6,490	8,094
LNHĐKD	1,529	1,153	1,357	1,457	1,163	1,430
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	21.9	15.1	16.9	19.0	17.9	17.7
Lãi ròng	1,410	1,027	1,240	1,292	1,053	1,415
EPS (VND)	4,774	3,462	4,183	4,313	3,463	3,964
ROE (%)	42.7	24.4	25.1	21.8	16.0	20.8
P/E (x)	10.6	10.9	8.3	6.3	11.3	10.8
P/B (x)	3.8	2.5	1.9	1.3	1.8	2.2
Cổ tức/thị giá (%)	NA	4.0	3.6	4.9	7.6	3.5



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		+7 điểm (TÍNH CỰC)
Đóng cửa (17/06/2021)	42,800	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	43,000	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	40,000	Xu hướng dài hạn	Đi ngang

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- QNS đang kiểm định lại vùng đỉnh 3 năm quanh ngưỡng 43.000 đ/cp. Nếu vượt qua ngưỡng cản quan trọng này thì xu hướng trung và dài hạn sẽ chuyển sang tăng điểm với khoảng giá trên sẽ rộng với nhiều cơ hội bứt phá.
- QNS đang có tín hiệu cải thiện tích cực từ dòng tiền, thúc đẩy xu hướng tăng ngắn hạn.

Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.