

CTCP Đường Quảng Ngãi (QNS)

Lợi nhuận giảm dù nỗ lực thúc đẩy doanh thu - [Thấp hơn dự phóng]

- LNST Q4/25 giảm 2,8% svck xuống 605 tỷ đồng, chủ yếu do chi phí khuyến mãi tăng nhằm hỗ trợ xây dựng thương hiệu và thúc đẩy doanh thu, đạt 82,1% dự phóng cả năm của chúng tôi.
- Doanh thu Q4/25 tăng 24,2% svck lên 2.701 tỷ đồng, doanh thu cả năm đạt 95,8% dự phóng.
- Chúng tôi sẽ cập nhật giá mục tiêu sau khi xem xét thêm.

Doanh thu tăng trưởng mạnh

Trong Q4/25, doanh thu của QNS tăng 24,2% svck lên 2.701 tỷ đồng, chủ yếu nhờ mảng sữa đậu nành tăng 22,4% svck lên 1.208 tỷ đồng. Mức tăng này đến từ giá bán tăng trong khi sản lượng bán đi ngang. Mảng sữa đậu nành đóng góp 45,5% tổng doanh thu. Trong khi đó, mảng đường ghi nhận doanh thu tăng 39,3% svck lên 994 tỷ đồng, chiếm 34,3% tổng doanh thu.

Cả năm 2025, doanh thu của QNS đạt 10.573 tỷ đồng, tăng 3,2% svck, mức cao nhất kể từ khi thành lập, và đạt 95,8% dự phóng của chúng tôi.

Mảng sữa đậu nành giúp hạn chế đà thu hẹp của biên LN gộp

Trong Q4/25, lợi nhuận gộp tăng 23,5% svck lên 964 tỷ đồng. Tuy nhiên, biên LN gộp giảm nhẹ 0,2 điểm % svck xuống 35,7% do biến động biên trái chiều giữa các mảng. Cụ thể, biên LN mảng sữa đậu nành tăng 5,3 điểm % svck lên 46,7%, nhờ giá bán tăng 4,7% và chi phí nguyên liệu giảm 7,9% svck. Mức cải thiện này bù trừ cho sự giảm mạnh ở biên LN mảng đường 20,8 điểm % svck xuống 13,9% trong bối cảnh giá bán đường thấp hơn svck.

Chi phí BH&QLDN tăng do doanh nghiệp đẩy mạnh hoạt động marketing

Trong Q4/25, chi phí BH&QLDN tăng gấp đôi svck, chủ yếu do chi phí quảng cáo và khuyến mãi tăng, phản ánh nỗ lực của doanh nghiệp trong việc thúc đẩy xây dựng thương hiệu và doanh thu. Năm 2025, chi phí BH&QLDN tăng mạnh 49,1% svck, trong đó chi phí marketing tăng 17,1% svck lên 195 tỷ đồng.

Thu nhập tài chính cải thiện nhờ thu nhập từ lãi tiền gửi và cho vay

Thu nhập tài chính Q4/25 tăng 31,9% svck lên 67 tỷ đồng, chủ yếu nhờ thu nhập từ lãi tiền gửi và cho vay tăng mạnh 37,2% svck lên 77 tỷ đồng, qua đó bù đắp phần nào mức tăng 24,5% svck của chi phí tài chính lên 24 tỷ đồng.

LNST thấp hơn dự phóng cả năm của chúng tôi

Trong Q4/25, LNST giảm nhẹ 2,8% svck khi chi phí bán hàng và quảng cáo – khuyến mãi tăng mạnh, làm suy giảm tác động tích cực từ tăng trưởng doanh thu. Nhìn chung, LNST năm 2025 đạt 1.923 tỷ đồng, giảm 19,1% svck, đạt 82,1% dự phóng cả năm của chúng tôi và hoàn thành 111% kế hoạch LNST của doanh nghiệp.

Tỷ đồng	Q4/25	svck	2025	svck	% Dự phóng
Doanh thu	2.701	24,2%	10.573	3,2%	95,8%
Sữa đậu nành	1.208	22,4%	4.803	15,1%	110,0%
Đường	994	39,3%	3.630	(7,8%)	82,1%
Khác	499	5,3%	2.140	0,4%	95,1%
Lợi nhuận gộp	964	23,5%	3.574	2,6%	94,8%
Chi phí BH&QLDN	(382)	100,2%	(1.645)	49,1%	117,4%
Thu nhập tài chính	114	28,7%	418	16,6%	223,4%
LNTT	721	1,0%	2.221	(16,0%)	83,4%
LNST	605	(2,8%)	1.923	(19,1%)	82,1%
Biên LNG	35,7%	-0,2 điểm %	33,8%	-0,2 điểm %	
Biên LNR	22,4%	-6,2 điểm %	18,2%	-5,0 điểm %	

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

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích và Tư vấn đầu tưEmail: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn**Phạm Thị Bích Ngọc – Trưởng phòng Bán lẻ và Công nghệ**Email: ngoc.phambich@vndirect.com.vn**Đào Thị Hồng Anh – Chuyên viên phân tích**Email: anh.daohong@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.vnWebsite: <https://vndirect.com.vn>