

CTCP Đường Quảng Ngãi (QNS)

Doanh thu phục hồi tuy nhiên LNST đi ngang - [Thấp hơn dự phóng]

- Doanh thu Q1/26 phục hồi tăng 21,8% svck lên 2.763 tỷ đồng, đạt 22,6% dự phóng của chúng tôi.
- LNST Q1/26 đi ngang svck đạt 391 tỷ đồng, chủ yếu do chi phí khuyến mãi tăng nhằm hỗ trợ xây dựng thương hiệu và thúc đẩy doanh thu, đạt 16,4% dự phóng cả năm của chúng tôi.
- Chúng tôi sẽ cập nhật giá mục tiêu sau khi đánh giá sâu hơn.

Doanh thu Q1/26 phục hồi mạnh ở cả hai mảng

Trong Q1/26 doanh thu QNS tăng mạnh 21,8% svck đạt 2.763 tỷ đồng, trong đó:

- Mảng sữa đậu nành, DT tăng trưởng vượt bậc 21,5% đạt 1.139 tỷ đồng. Sản lượng tăng 11,5% svck hỗ trợ từ thị trường xuất khẩu như Nhật Bản (đóng góp cao nhất) và Campuchia do Thái Lan rút khỏi thị trường này. Hơn nữa, giá bán tăng 8,9% svck nhờ các sản phẩm cao cấp mới cải thiện giá bán.
- Doanh thu mảng đường tăng mạnh 27,1% svck đạt 934 tỷ đồng chủ yếu từ sản lượng bán hàng tăng 63,9% svck. Trong khi đó, giá bán đường giảm 22,4% svck nguyên nhân đến từ giá đường toàn cầu dù đang ở mức nền thấp nhưng vẫn tiếp tục giảm ~6,1% từ đầu năm do nguồn cung tăng mạnh đặc biệt từ Ấn Độ và Brazil. Hơn nữa, vấn đề đường nhập lậu tiếp tục gây áp lực lên giá bán.

Biên LN gộp tiếp tục giảm nhẹ

Trong Q1/26, dù lợi nhuận gộp tăng 20,2% svck đạt 888 tỷ đồng, biên LN gộp giảm nhẹ 0,4 điểm % svck xuống 32,1% do tác động trái chiều từ các mảng kinh doanh. Mảng sữa đậu nành nhờ ảnh hưởng tích cực từ giá bán các sản phẩm cao cấp, biên LN gộp cải thiện 6,4 điểm % svck đạt 48,9%. Tuy nhiên, biên LN gộp mảng đường tiếp tục chịu áp lực thu hẹp, giảm 8,1 điểm % svck xuống 16% phản ánh xu hướng kém thuận lợi của thị trường bởi giá bán đường do dư thừa nguồn cung.

Chi phí BH&QLDN tiếp tục tăng do thúc đẩy các chiến dịch quảng cáo

Tại Q1/26, CP BH&QLDN tăng mạnh 51,2% svck lên 509 tỷ đồng do chi phí dành cho khuyến mãi, dùng thử tăng mạnh 169% svck đạt 170 tỷ đồng. Tỷ lệ chi phí BH&QLDN/ doanh thu tăng 3,6 điểm % svck lên 18,4%.

LNST thấp hơn dự phóng của chúng tôi

Trong Q1/26, thu nhập tài chính tăng mạnh 73,1% svck chủ yếu đến từ thu nhập lãi tiền gửi tăng 59,8% svck đó phần nào bù đắp chi phí lãi vay tăng 37,4% svck. LNST đi ngang svck ở mức 391 tỷ đồng, theo đó biên LN ròng chỉ đạt 14,2% giảm 3,1 điểm % svck do chi phí quảng cáo – khuyến mãi tăng mạnh làm giảm tác động tích cực từ tăng trưởng doanh thu và đạt 16,4% so với dự phóng của chúng tôi.

Kế hoạch 2026 thận trọng trước những tác động của thị trường

Năm 2026, trước tác động căng thẳng địa chính trị và cạnh tranh từ thị trường, doanh nghiệp đặt ra kế hoạch thận trọng với DT và LNSTT lần lượt 10.500 tỷ đồng (-5% svck) và LNST 1.512 tỷ đồng (-21% svck).

ĐHCD năm 2026, thông qua kế hoạch chi trả cổ tức đợt 2 năm 2025 bằng tiền mặt tỷ lệ 20%. Bên cạnh đó, chi trả cổ phiếu ESOP phụ thuộc vào giá trị tăng trưởng EBITDA của doanh nghiệp trong BCTC 2026.

(Tỷ đồng)	Q1/26	Q1/25	svck	% Dự phóng
Doanh thu	2.763	2.269	21,8%	22,6%
Sữa đậu nành	1.139	937	21,5%	24,5%
Đường	934	734	27,2%	18,0%
Khác	691	598	15,4%	28,6%
Lợi nhuận gộp	888	739	20,2%	21,7%
Chi phí BH&QLDN	(509)	(337)	51,2%	34,1%
Thu nhập tài chính	63	36	73,1%	34,0%
LNTT	447	438	2,1%	16,1%
LNST	391	392	(0,0%)	16,4%
Biên LNG	32,1%	32,5%	-0,4 điểm %	
Biên LNR	14,2%	17,3%	-3,1 điểm %	

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

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư

Email: 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 – Huyện Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

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

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 tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Phạm Thị Bích Ngọc – Trưởng phòng Bán lẻ và Hàng không

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.vn

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