

01/08/2024

KHUYẾN NGHỊ	MUA
Giá hợp lý	58,500
Giá hiện tại	48,800
Tiềm năng tăng/giảm	20%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

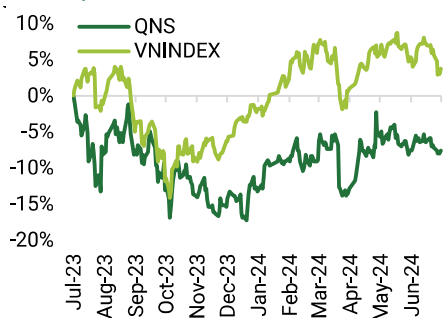
CP đang lưu hành (triệu)	356.94
Free float (triệu)	294.12
Vốn hóa (tỷ VND)	17,978.36
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	809,334
Sở hữu nước ngoài (%)	14.67%
Ngày niêm yết đầu tiên	20/12/2016

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Thành Phát Trade JSC	15.56%
Võ Thành Đăng	8.69%
Foremost Worldwide Limited	4.97%
Khác	70.78%

KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

TTM EPS (VND)	6,666
BVPS (VND)	24,144
Nợ/VCSH	28.10%
ROA (%)	18.90%
ROE (%)	27.88%
P/E	6.79
P/B	1.71
Tỷ suất cổ tức (%)	8.20%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU

SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

Công ty Cổ phần Đường Quảng Ngãi (UPCOM: QNS) chuyên chế biến đường, mật, thực phẩm, đồ uống; sản xuất và kinh doanh nước khoáng và kinh doanh thương mại. Công ty là doanh nghiệp dẫn đầu trong phân khúc sữa đậu nành với thị phần là 88.6% với nhà máy sữa đậu nành Vinasoy có tổng công suất là 390 triệu lít/năm. Ngoài ra, nhà máy Bia Dung Quất của Công ty có công suất lên đến 100 triệu lít/năm và nhà máy đường An Khê có công suất 18,000 tấn mía/ngày.

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Dương Trung Hoa
hoaduong@pfs.vn

MẢNG SỮA ĐẬU NÀNH DẦN LẤY LẠI PHONG ĐỘ

- Triển vọng mảng sữa hồi phục với tốc độ chậm, bù đắp sự sụt giảm của mảng đường.
- Biên lợi nhuận gộp mảng sữa dự kiến mở rộng từ 2H2024 nhờ hưởng lợi từ giá đậu nành neo ở mức thấp, tiêu thụ sữa hồi phục và sự đóng góp của sản phẩm sữa hạt mới ra mắt ở phân khúc cao hơn.
- Cho năm 2024F, chúng tôi dự phóng doanh thu thuần và LNST đạt lần lượt 10,165 tỷ đồng (+1.4% YoY) và 2,202 tỷ đồng (+0.9% YoY), lần lượt vượt 29.4% và 69.4% so với kế hoạch kinh doanh 2024 của QNS.
- Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với QNS tại mức giá hợp lý là 58,500 VND/cổ phiếu với mức tăng giá tiềm năng là 20%.

Cập nhật KQKD Q2.2024

Kết thúc Q2.2024, QNS ghi nhận KQKD sụt giảm nhẹ so với cùng kỳ năm ngoái, với doanh thu thuần giảm 10.5% YoY đạt 2,820 tỷ đồng và LNST giảm 3.1% YoY đạt 690 tỷ đồng. Doanh thu mảng đường sụt giảm còn 1,060 tỷ đồng (-5.7% QoQ, -28.1% YoY) do sản lượng sụt giảm nhẹ dù giá đường nội địa trong Quý 2 vẫn neo cao hơn so với cùng kỳ (+1.5% YoY). Trong khi đó, doanh thu mảng sữa đậu nành chứng kiến sự hồi phục tích cực, đạt 1,185 tỷ đồng (+50.1% QoQ, +2.0% YoY).

Lũy kế 6T2024, QNS ghi nhận doanh thu thuần tăng 1.2% YoY đạt 5,342 tỷ đồng và LNST tăng 18.8% YoY đạt 1,222 tỷ đồng, lần lượt hoàn thành 59% kế hoạch doanh thu và 94% kế hoạch lợi nhuận năm 2024.

Dự báo KQKD 2024F và 2025F

Chúng tôi ước tính doanh thu thuần và LNST của QNS vào năm 2024F sẽ lần lượt đạt 10,165 tỷ đồng (+1.4% YoY) và 2,202 tỷ đồng (+0.9% YoY), lần lượt vượt 29.4% và 69.4% so với kế hoạch kinh doanh 2024 của QNS. Trong đó, doanh thu mảng sữa dự kiến sẽ là động lực tăng trưởng cho QNS với tỷ trọng mảng sữa/đường trong cơ cấu doanh thu đạt 41.0%/39.3%. Doanh thu từ mảng sữa tăng 4.0% YoY đạt 4,164 tỷ đồng khi nhu cầu tiêu thụ sữa dự kiến phục hồi chậm. Trong khi đó, doanh thu mảng đường giảm 1.1% YoY đạt 3,994 tỷ đồng do giá đường dự kiến tiếp tục giảm trong nửa cuối năm 2024, sản lượng tiêu thụ dự kiến tăng 2% YoY nhờ các đơn hàng với Vinamilk, Nestle rơi vào 2H2024.

Chúng tôi dự báo biên lợi nhuận gộp mảng sữa đậu nành sẽ được mở rộng từ nửa sau năm 2024, đạt 41.3% (+30bps) nhờ hưởng lợi từ đà giảm của giá đậu nành khi QNS đã chốt giá nguyên liệu đậu nành thấp hơn 8%. Biên lợi nhuận gộp mảng đường dự kiến giảm 50bps đạt 30.6% khi giá đường duy trì đà giảm vào nửa cuối năm 2024. Biên lợi nhuận gộp tổng thể 2024F dự kiến giảm nhẹ về mức 32.7% từ mức 33.4% năm 2023.

Cho năm 2025F, chúng tôi dự báo QNS sẽ ghi nhận doanh thu thuần tăng 3.9% YoY đạt 10,561 tỷ đồng và LNST tăng 4.7% YoY đạt 2,305 tỷ đồng dựa trên (1) mở rộng diện tích vùng nguyên liệu mía, gia tăng sản lượng tiêu thụ đường dựa trên các hợp đồng ký kết với các đối tác, (2) giá đường vụ 24/25F dự kiến đi ngang, (3) nhu cầu tiêu thụ sữa được thúc đẩy khi sức mua hồi phục.

Điểm nhấn đầu tư

(1) Mở rộng biên lợi nhuận gộp từ 2H2024 dựa trên kì vọng giá đậu nành