

## Công ty Cổ phần Đường Quảng Ngãi (QNS: UPCOM)

Ngày báo cáo: 15/12/2023

NGÀNH: NGÀNH MÍA ĐƯỜNG

CVPT: Hoàng Anh Tuấn

Email: tuanha2@ssi.com.vn

SĐT: +84 – 28 3636 3688 ext. 3089

Khuyến nghị: **TRUNG LẬP**

Giá mục tiêu 1Y: **53.500 Đồng/cp**

Giá CP ngày 15/12/2023: 44.100 Đồng/cp

% Tăng giá: **+21%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 650

Giá trị vốn hoá (tỷ VND): 15.777

Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 357

KLGD trung bình 3 tháng (cp): 763.875

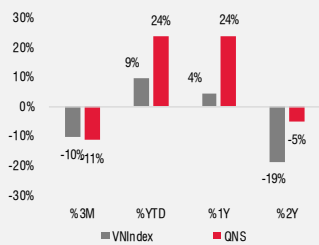
Giá cao/thấp nhất 52T (1000 Đ): 55/33,5

GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 35

Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 16

Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 0

### Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

### Thông tin cơ bản về công ty

QNS là nhà sản xuất sữa đậu nành lớn nhất tại Việt Nam với 89% thị phần vào cuối Q1/2021. Mảng kinh doanh sữa đậu nành là nguồn đóng góp lớn nhất cho lợi nhuận của QNS. Mảng đường đứng thứ hai. Phần còn lại đến từ mảng Bia, Đồ uống, Bánh kẹo.

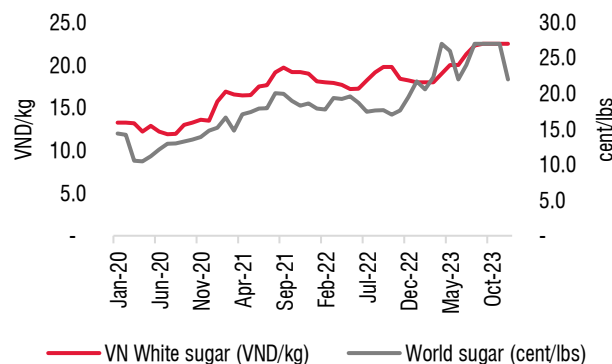
## KQKD 11T2023 – Giá đường đạt đỉnh trong năm 2023

**Kết quả kinh doanh 11T2023:** Doanh thu thuần của QNS đạt 9,6 nghìn tỷ đồng (tăng 23% svck) và LNTT đạt 2,1 nghìn tỷ đồng (tăng 73% svck), hoàn thành lần lượt 97% và 95% dự báo năm 2023 và phù hợp với ước tính của chúng tôi. Theo đó, riêng trong tháng 11, LNTT đạt 170 tỷ đồng (giảm 8% so với tháng trước), do LNTT mảng sữa đậu nành giảm so với tháng trước trong khi LNTT mảng đường đi ngang so với tháng trước. Lũy kế 11 tháng năm 2023, mảng đường là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận của công ty, với doanh thu thuần đạt 3,9 nghìn tỷ đồng (tăng 96% svck) và LNTT đạt 950 tỷ đồng (tăng 280% svck). Sản lượng tiêu thụ đường trong 11T2023 ước đạt 210 nghìn tấn (tăng 79% svck). Doanh thu thuần và LNTT của mảng sữa đậu nành lần lượt đạt 3,7 nghìn tỷ đồng (giảm 7% svck) và 710 tỷ đồng (tăng 3% svck). Do tiêu thụ yếu nên sản lượng tiêu thụ sữa đậu nành đạt 220 triệu lít (giảm 10% svck).

**Cập nhật thị trường đường:** Đầu tháng 12/2023, giá đường trong nước duy trì ở mức 22.000 đồng/kg (đi ngang so với tháng trước, tăng 24% svck), khi Việt Nam bước vào niên vụ mía 2023/2024. Đối với thị trường toàn cầu, giá đường thế giới giảm 0,22 USD/lbs (giảm 19% so với tháng trước, tăng 13% svck). Trong tháng 11, ISO đã điều chỉnh giảm mức thâm hụt đường toàn cầu từ 2,1 triệu tấn xuống 0,3 triệu tấn trong niên vụ 2023/2024, do dự báo nguồn cung đường toàn cầu tăng 3% (chủ yếu từ Brazil). Ngoài ra, các nhà sản xuất đường trên toàn thế giới có thể chuyển sang ép mía nhiều hơn để sản xuất đường thay vì ethanol do áp lực giảm giá dầu. Chúng tôi cho rằng giá đường thế giới giảm sẽ không tác động ngay đến giá đường trong nước trong ngắn hạn do đường nhập khẩu đang được giám sát chặt chẽ và tuân thủ chính sách chống bán phá giá, chống trợ cấp của Việt Nam.

**Luận điểm đầu tư:** Chúng tôi duy trì khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu QNS vì chúng tôi cho rằng giá đường có thể đang ở đỉnh của chu kỳ. Chúng tôi đưa ra giá mục tiêu 1 năm cho QNS là **53.500 đồng/cổ phiếu**. Triển vọng lợi nhuận năm 2024 vẫn tích cực nhờ mảng đường tiếp tục tăng trưởng, đồng thời cổ tức bằng tiền duy trì ổn định (tỷ suất cổ tức là 8%) cũng là một điểm đáng tích cực.

### Giá đường Việt Nam và giá đường thế giới



Nguồn: VSSA, Bloomberg, SSI Research

## CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

## KHUYẾN NGHỊ

**Mua:** Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Khả quan:** Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Trung lập:** Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Kém khả quan:** Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Bán:** Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

## TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

### Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

#### Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

### Vĩ mô

#### Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

#### Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhthv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

### Phân tích Định lượng

#### Lê Huyền Trang

Chuyên viên cao cấp Phân tích dữ liệu

tranglh1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

#### Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu

chaunbm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8706

### Phân tích Ngành Mía đường

#### Hoàng Anh Tuấn

Chuyên viên Phân tích

tuanha2@ssi.com.vn

SĐT: +84 – 28 3636 3688 ext. 3089

### Dữ liệu

#### Lương Thị Việt

Chuyên viên cao cấp hỗ trợ

viettt@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8714

#### Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tannk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715

#### Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

### Chiến lược thị trường

#### Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

#### Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

#### Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704

#### Trần Thị Bảo Châu

Chuyên viên Chiến lược đầu tư

chauttb@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3043