



CTCP Đường Quảng Ngãi (mã ck: QNS)

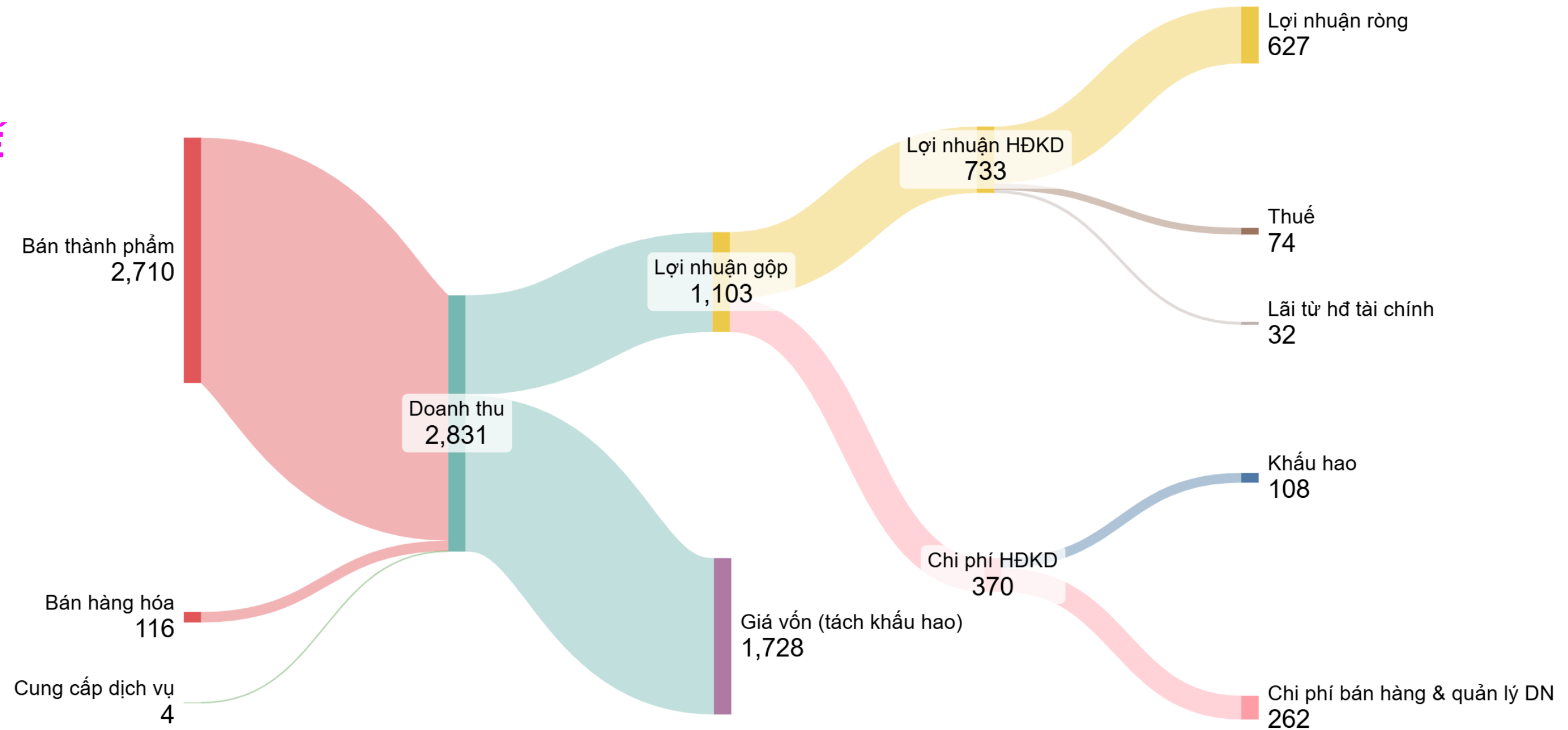
Cập nhật KQKD Quý 2/2024

DOANH THU

- So với cùng kỳ: **-10,4%**
- So với quý trước: **+11,4%**

LỢI NHUẬN SAU THUẾ

- So với cùng kỳ: **-3%**
- So với quý trước: **+27%**



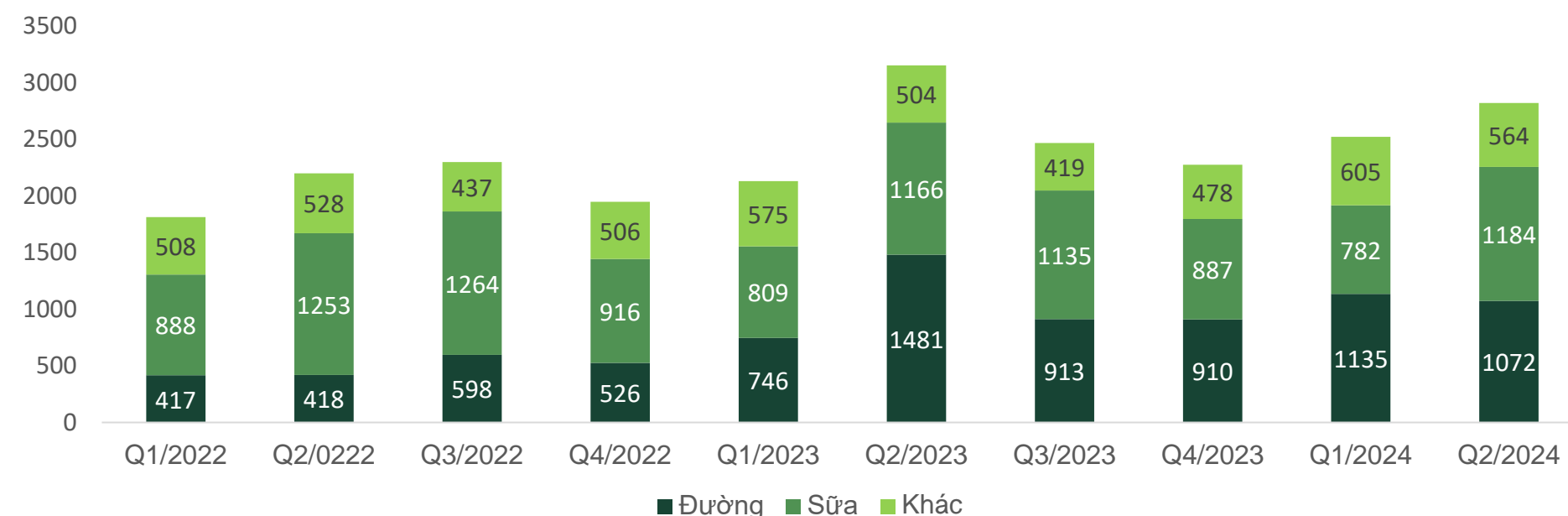
Cập nhật KQKD Quý 2/2024

Lấy đà tăng tốc

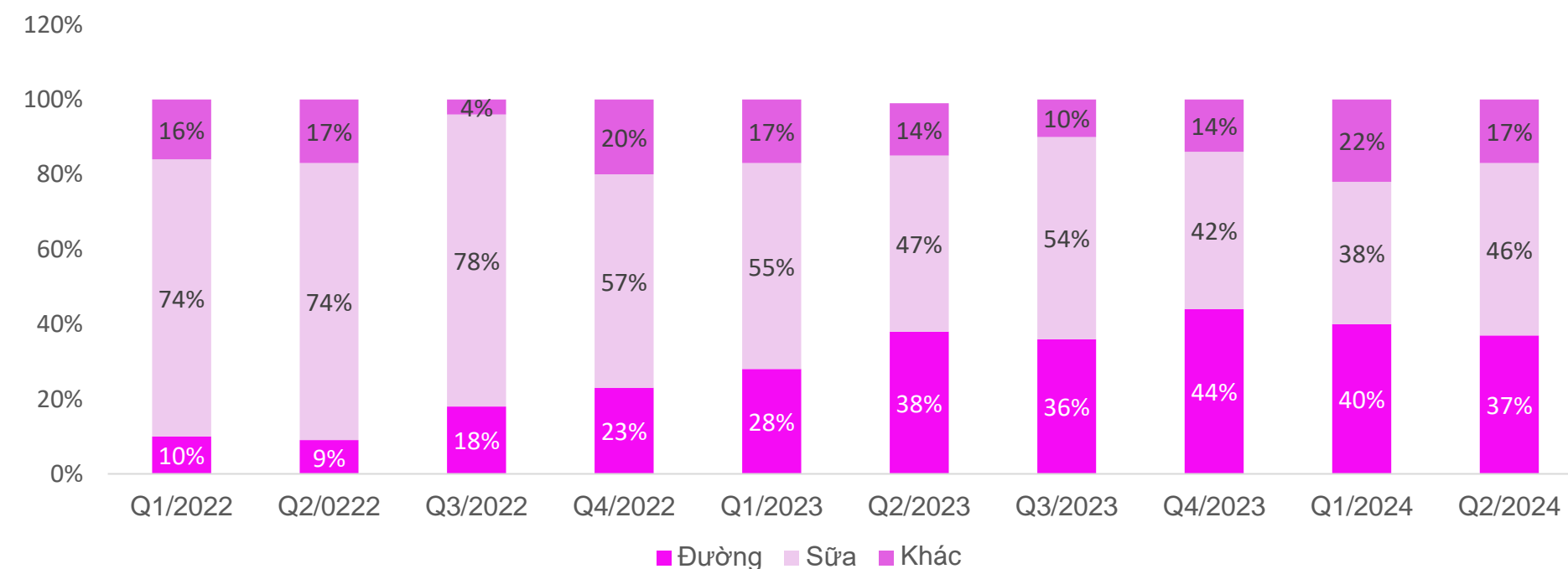
Lợi nhuận sau thuế hợp nhất của QNS đạt 690 tỷ (+27% QoQ, -3% YoY), chủ yếu do biên lợi nhuận gộp tốt hơn ở mảng Đường tăng 34,9%, khi giá đường vẫn neo ở mức cao kể từ Q3/2023. Ngược lại, mảng Sữa đậu nành ghi nhận giảm 38%, do ảnh hưởng từ việc hạ giá bán đầu ra đi kèm tỷ giá tăng trong quý (70% nguyên liệu đậu nành được QNS nhập khẩu từ Canada), trong khi QNS đã chốt nguyên vật liệu từ tháng 3 nên công ty cũng chưa hưởng lợi nhiều từ xu hướng giảm giá đầu vào đậu nành.

Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp/Doanh thu thuần của QNS đạt 9,3%, thấp nhất trong 4 quý gần nhất, tuy nhiên đây chỉ là yếu tố “nhất thời” do đây là kết quả của việc tăng khuyến mãi nhằm duy trì sản lượng tiêu thụ và đẩy mạnh cho dòng sản phẩm mới Greensoy, Veyo thời gian qua của QNS.

Cơ cấu doanh thu thuần các quý (Tỷ đồng)



Tỷ trọng đóng góp trong cơ cấu lợi nhuận



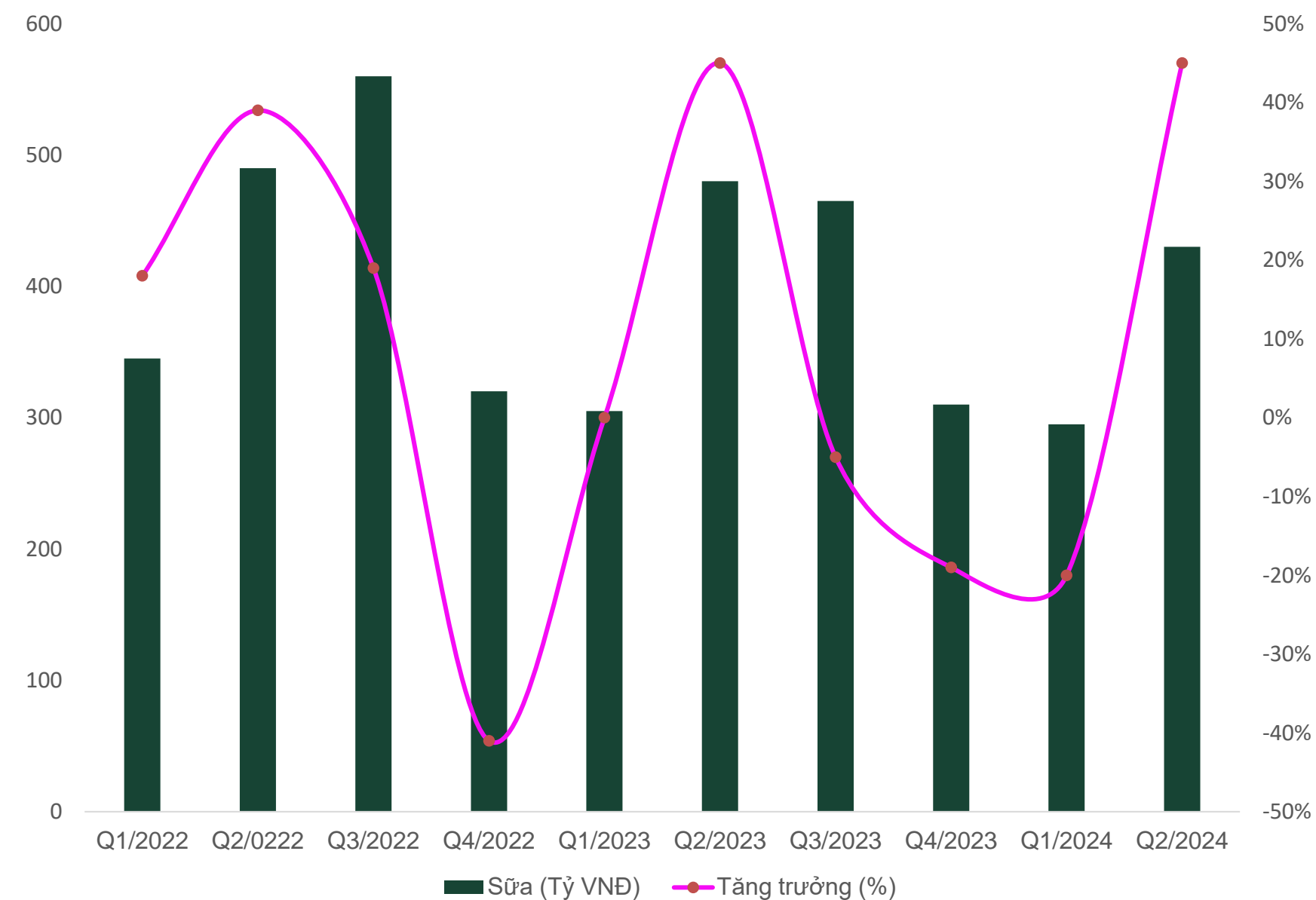
Mảng sữa lấy lại vị thế

Mảng sữa đậu nành ghi nhận 1185 tỷ (+2% YoY) với sản lượng tăng 7,4% YoY đạt 57 triệu lít – ngược dòng so với mức giảm của giá trị ngành sữa trong nước. **Điều này đến từ hiệu quả:**

- 1. Tái định vị sản phẩm cũ Fami bằng việc thay bao bì**
- 2. Chiến dịch tung sản phẩm Fami Greensoy**
- 3. Chính sách khuyến mại, giảm giá bán -5% YoY nhằm tăng tính cạnh tranh**

Ngành hàng sữa hạt của QNS có tiềm năng lớn, tốc độ tăng trưởng nhanh chóng, tuy nhiên dung lượng thị trường nhỏ (6 tháng đầu năm đạt tốc độ tăng trưởng 51% YoY, nhưng đóng góp chưa tới 1% ngành sữa chung).

Lợi nhuận gộp mảng sữa đậu nành qua các quý



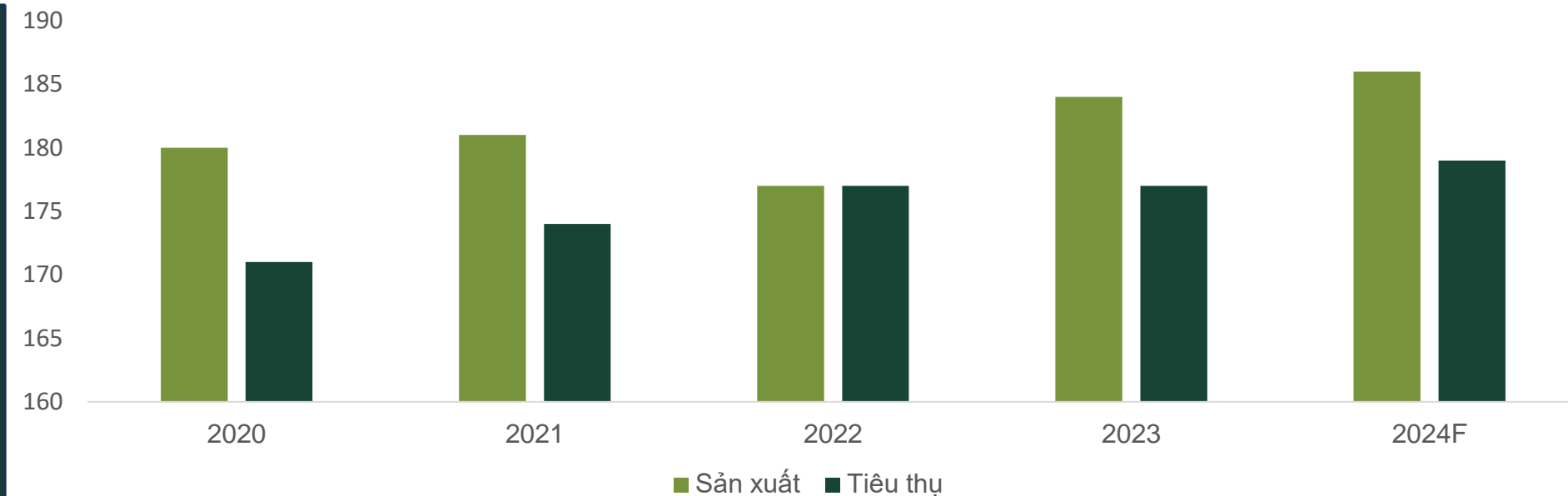
Động lực dài hạn đến từ mía cây

Động lực dài hạn

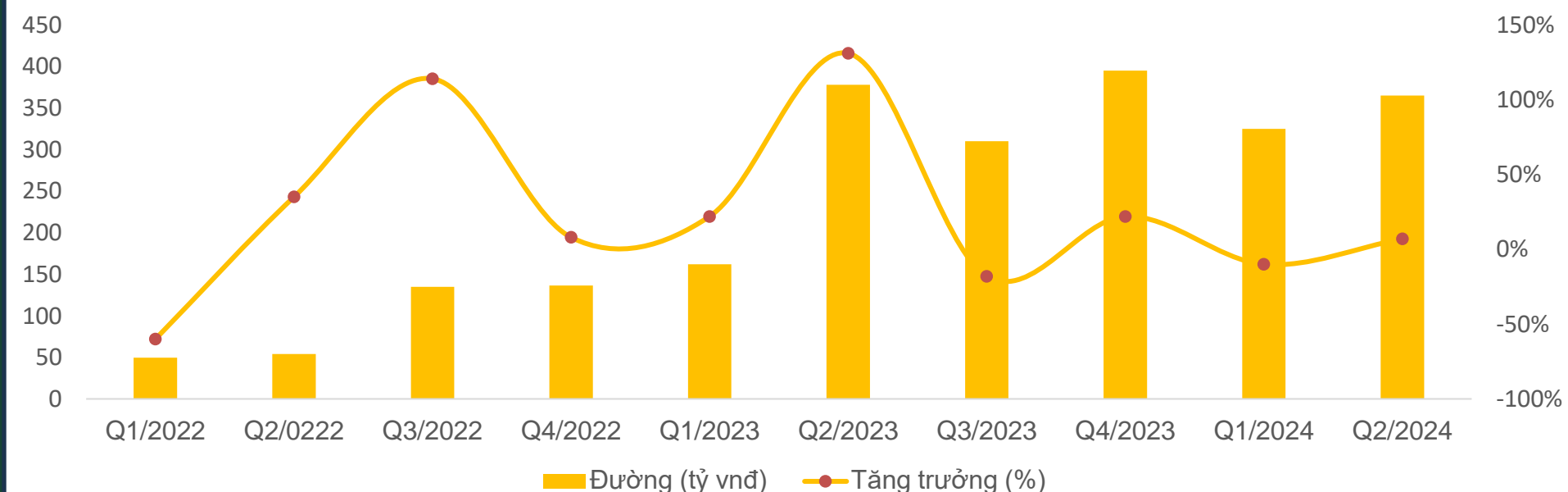
Đường Quảng Ngãi sở hữu nhà máy đường An Khê với công suất 18.000 tấn mía/ngày và vùng nguyên liệu khoảng 30.000 ha.

QNS có kế hoạch mở rộng diện tích trồng mía lên 40.000ha (từ mức 30.000 ha hiện tại) vào niên vụ 2027-2028 bằng cách sẽ tăng 2.000-3.000 ha diện tích trồng mía mỗi năm. Ngoài ra, công ty cũng có kế hoạch nâng công suất nhà máy An Khê lên 20.000 tấn/ngày (từ mức 18.000 tấn/ngày). Việc mở rộng diện tích trồng mía được kỳ vọng sẽ giúp QNS tăng sản lượng và gia tăng doanh thu trong tương lai.

Sản lượng sản xuất & tiêu thụ đường toàn cầu (Triệu tấn)



Lợi nhuận gộp mảng đường qua các quý



Giá đường có dấu hiệu tạo đỉnh

Nhập khẩu đường chủ đạo

AAS cho rằng xu hướng giá đường thế giới vào chu kỳ giảm trong nửa cuối năm 2024 và năm 2025 do:

- Đường Thái Lan (sản xuất để xuất khẩu chủ đạo ở Đông Nam Á) bị bộ Công thương áp thuế chống bán phá giá, chống trợ cấp, trong khi đường của Malaysia, Indonesia, Philippines, có giá cao hơn so với đường trong nước.
- Chính sách quản lý chặt chẽ của chính phủ trong việc kiểm soát lượng đường nhập khẩu và chính sách chống bán phá giá cũng góp phần giúp giá đường trong nước ít bị ảnh hưởng bởi biến động giá thế giới.
- Việt Nam vẫn là nước nhập khẩu đường chủ đạo, ví dụ ở năm 2024, tiêu thụ dự kiến đạt 2.4-2.5 triệu tấn đường, nhưng sản xuất chỉ đạt 1,1 triệu tấn đường.



Định giá & Khuyến nghị

Chúng tôi đưa QNS vào danh mục cổ phiếu theo dõi với các luận điểm sau:

- Giá đậu nành có xu hướng giảm trong năm 2024, do diện tích trồng tại Canada, Argentina, Brazil, Ấn Độ đang tăng lên đi kèm thời tiết thuận lợi hơn, nhưng QNS đã chốt giá nguyên vật liệu này cách đây 6 tháng, nên sẽ hưởng lợi trong năm 2025, thay vì 2024.
- AAS cho rằng mạng sửa hồi phục với tốc độ chậm, bù đắp sự sụt giảm của mạng đường.
- QNS có kế hoạch mở rộng diện tích trồng mía lên 40.000ha (từ mức 30.000 ha hiện tại) vào niên vụ 2027-2028 bằng cách sẽ tăng 2.000-3.000 ha diện tích trồng mía mỗi năm.

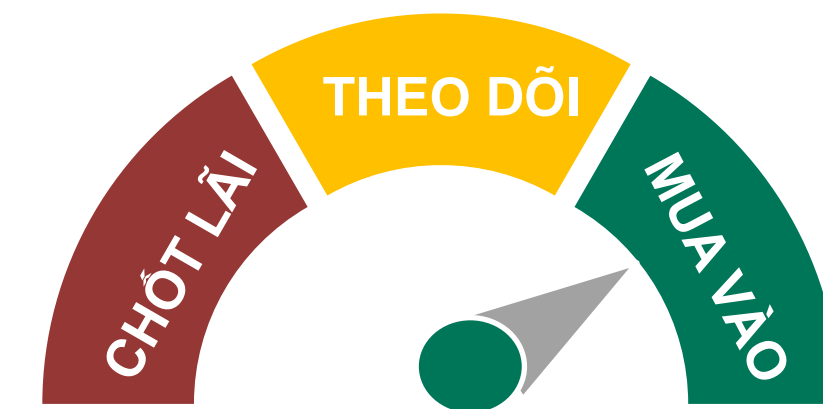
AAS khuyến nghị **MUA VÀO** với cổ phiếu QNS cho mục tiêu dài hạn.

Đưa ra khuyến nghị

MUA VÀO

Đối với cổ phiếu QNS

GIÁ MỤC TIÊU: 57.600 VNĐ/CP





CTCP CHỨNG KHOÁN SMART INVEST (AAS)

 <https://www.aas.com.vn>

 Tổng đài: 1900 1811

 trungtamcskh@aas.com.vn

Mở tài khoản ngay

