

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

Khuyến nghị: MUA

Giá mục tiêu 1 năm: 60.800 Đồng/cp

Chuyên viên phân tích:

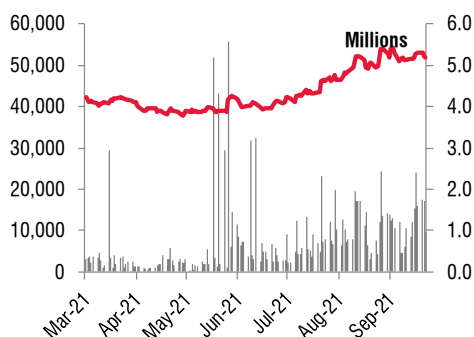
Nguyễn Thu Thủy (Ms.)

thuynt4@ssi.com.vn

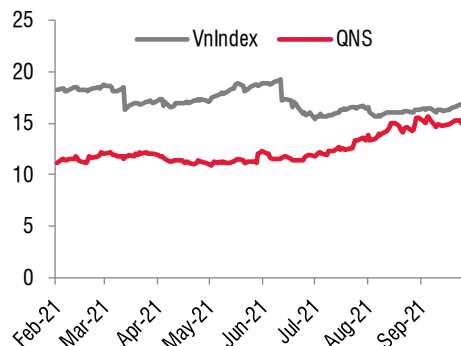
Thông số cơ bản

Giá (ngày 13/10/2021)	51.600
Vốn hóa (tỷ VND)	18.454
Số lượng CP lưu hành	356.940.000
KLGD TB 3T	949.736
GTGD TB 3T (tỷ VND)	44,51
P/E	14,93
P/B	2,36
ROE	16,0%
ROA	11,6%
Sở hữu NN	0,00%
Sở hữu NĐTNN	16,48%
Room NĐTNN	33%
Free-float	59,0%

Biến động giá cổ phiếu



P/E so sánh



Kết quả kinh doanh Q3 tốt nhất từ trước đến nay

QNS công bố KQKD Q3 tích cực với doanh thu thuần và LNTT đạt 2,1 nghìn tỷ đồng (+15% so với cùng kỳ) và 398 tỷ đồng (+42% so với cùng kỳ, sát với ước tính của chúng tôi). Lũy kế, doanh thu thuần và LNTT đạt 5,8 nghìn tỷ đồng (+14% so với cùng kỳ) và 1 nghìn tỷ đồng (+24% so với cùng kỳ), tương ứng hoàn thành 72% và 91% kế hoạch năm 2021 và 70% và 65% ước tính của chúng tôi.

- Sữa đậu nành:** Sản lượng tiêu thụ đạt 210 triệu lít (+8% so với cùng kỳ) trong 9T2021, tương ứng tăng 12% so với cùng kỳ trong Q3/2021. Cần lưu ý rằng dù Q3/2020 là mức cơ sở so sánh thấp, sản lượng tiêu thụ Q3/2021 đã vượt mức Q3/2019 (87 triệu lít so với 85 triệu lít). Năm trước, việc giãn cách xã hội tại miền Trung trong tháng 8-9/2020 đã ảnh hưởng nặng nề đến doanh số sữa đậu nành; trong khi năm nay, QNS đã chuẩn bị kỹ lưỡng hơn và đưa ra các giải pháp thúc đẩy doanh thu và giành thêm thị phần trong giai đoạn giãn cách xã hội. Thị phần của QNS tăng lên 91% trong tháng 8, từ mức 87% tại thời điểm cuối năm 2020. Ngoài ra, việc đóng cửa chợ truyền thống khiến người tiêu dùng chuyển sang sữa đậu nành đóng hộp. Trong quý, QNS đã ra mắt thêm sản phẩm sữa đậu nành hương vị mới (cà phê, phô mai) và sẽ tiếp tục ra mắt thêm sản phẩm mới đến cuối năm. Trong Q2, QNS cũng ra mắt 4 hương vị mới: đường đen, bạc hà, tàu hũ gừng và sữa dừa. Lũy kế, doanh thu thuần và LNTT mảng sữa đậu nành đạt 3,24 nghìn tỷ đồng (+6% so với cùng kỳ) và 700 tỷ đồng (-7% so với cùng kỳ) trong 9T2021.
- Đường:** Sản lượng tiêu thụ đạt 84 nghìn tấn (+17% so với cùng kỳ), trong khi giá bán trung bình tăng +38% so với cùng kỳ trong 9T2021. Nhà máy đường RE đã đi vào hoạt động trong tháng 7, nhưng sản lượng trong Q3 vẫn ở mức thấp so với đường RS. QNS đang lên kế hoạch nhập khẩu thêm 20 nghìn tấn đường thô từ Úc để sản xuất đường RE trong tháng 12. Doanh thu thuần và LNTT mảng đường đạt 1,32 nghìn tỷ đồng (+62% so với cùng kỳ) và 230 tỷ đồng (9T2020: lỗ 67 tỷ đồng). Giá bán đường tại nhà máy nằm trong khoảng 18.500 – 19.500 đồng/kg (có VAT), cao hơn khoảng 2.000 – 3.000 đồng so với Q2.
- Mảng điện sinh khối** lỗ 25 tỷ đồng trong 9T2021 (9T2020: lỗ 38 tỷ đồng). Doanh thu các sản phẩm khác (bánh kẹo, bia và nước khoáng) tiếp tục giảm từ 5-10% trong Q3 do ảnh hưởng của đại dịch.

Trong báo cáo gần nhất, chúng tôi ước tính QNS đạt 1,33 nghìn tỷ đồng (+26% so với cùng kỳ) lợi nhuận sau thuế trong 2021; và 10,7 nghìn tỷ đồng (+30% so với cùng kỳ) doanh thu thuần và 1,66 nghìn tỷ đồng (+25% so với cùng kỳ) LNST trong 2022. Doanh thu đường RE thấp hơn ước tính nhưng mảng đường vẫn sát với ước tính cả năm của chúng tôi. Trong khi đó, mảng sữa đậu nành đang tăng trưởng tốt hơn kỳ vọng. Trong khi đang xem xét lại ước tính chi tiết, chúng tôi vẫn duy trì triển vọng tích cực đối với QNS. Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu với giá mục tiêu 1 năm là 60.800 đồng/cp (tiềm năng tăng giá 17,8% và tổng mức sinh lời là 22,4%).

KHUYẾN CÁO

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

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

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Phân tích kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Trưởng phòng Chiến lược đầu tư

quyenlbn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Trần Trung Kiên

Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng

kientt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp

tuntt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715