

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

TĂNG TỶ TRỌNG



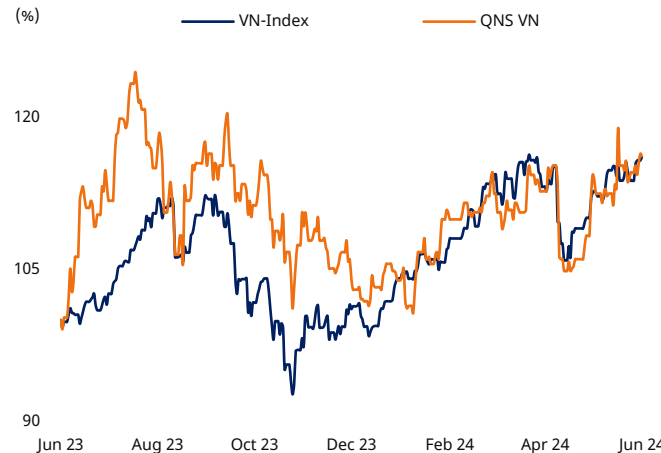
Analyst: Hoàng Oanh

Email: oanh.h@miraesasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (13/06/2024)	49.900		
Giá mục tiêu (12 tháng)	57.500		
Lợi nhuận kỳ vọng	15,3%		
Lãi ròng (24F, tỷ đồng)	2,307		
Tăng trưởng EPS (24F, %)	-10%		
P/E (24F, x)	7.7		
Vốn hoá (tỷ đồng)	17.990		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	357		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	60,1		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	15,2		
Beta (12M)	0,7		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	42,700		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	55,000		
(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	1.8	13.0	16.4
Tương đối	-1.0	-1.2	0.7

Vị ngọt từ mía

- QNS là doanh nghiệp phát triển lĩnh vực kinh doanh cốt lõi là mía đường, sữa đậu nành và các sản phẩm khác. Sở hữu nhà máy đường An Khê với công suất 18.000 TMN/năm và vùng nguyên liệu khoảng 30.000 ha. Đồng thời, QNS còn giữ vị thế dẫn đầu mảng sữa đậu nành tại Việt Nam.
- Quý 1/2024, QNS ghi nhận doanh thu hợp nhất đạt 2.541 tỷ đồng (+19% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 532 tỷ đồng (+68% YoY). Chủ yếu do sản lượng đường tiêu thụ tăng cao (+38% YoY) với doanh thu mảng đường đạt 1.124 tỷ đồng (+51% YoY), doanh thu sản phẩm sữa đậu nành đạt 789 tỷ đồng (-3% YoY). Biên lợi nhuận gộp cải thiện ở mức 32% so với mức 28% quý 1/2023 nhờ giá đường tăng.
- Mặc dù giá đường thế giới đang trong xu hướng giảm do sản lượng đường tăng mạnh ở Brazil cùng triển vọng nguồn cung toàn cầu được cải thiện. Giá đường trong nước cũng điều chỉnh giảm nhẹ về quanh 20.000 đồng/kg nhưng vẫn neo ở mức cao do nguồn cung nội địa còn hạn chế. Ngoài ra, 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. Chúng tôi kỳ vọng giá đường sẽ duy trì ở mức 20.000 đồng/kg đến hết niên vụ 2023-2024.
- 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.
- Mảng sữa đậu nành: Chịu ảnh hưởng chung của ngành sữa, sản lượng tiêu thụ sữa quý 1/2024 đạt 47 triệu lít (-3% YoY) do nhu cầu tiêu thụ yếu. QNS đang đẩy mạnh phát triển các sản phẩm từ các loại hạt khác với phân khúc cao hơn và dự kiến sẽ ra mắt thị trường trong năm nay. Kỳ vọng các sản phẩm mới sẽ là động lực chính thúc đẩy doanh thu mảng sữa khi nhu cầu tiêu thụ được cải thiện hơn từ nửa cuối năm 2024. Ngoài ra, QNS đang mở rộng thị trường xuất khẩu ở các nước: Nhật Bản, Hàn Quốc, Trung Quốc, Mỹ, ...
- Dự phóng và định giá: Năm 2024 chúng tôi dự phóng doanh thu của QNS đạt 10.579 tỷ đồng (+5,6% YoY) và lãi ròng đạt 2.307 tỷ đồng (+6% YoY): 1) Mảng đường đạt 4.276 tỷ đồng (+6% YoY); 2) Sản lượng tiêu thụ đường đạt 237 ngàn tấn (+8% YoY); 3) Mảng sữa đậu nành đạt 4.243 tỷ đồng (+5% YoY) 4) Sản lượng sữa đạt 255 triệu lít (+6% YoY) ; 5) Biên lợi nhuận gộp giảm 32,8% do giá đường dự kiến giảm so với cùng kỳ.
- Chúng tôi ước tính EPS dự kiến cho năm 2024 đạt 6.464 đồng/cp, tương ứng với mức P/E forward ở mức 7,7 lần. Chúng tôi đánh giá tích cực cho QNS: 1) Vị thế dẫn đầu mảng sữa đậu nành 2) Nguồn cung đường trong nước còn hạn chế 3) Chính sách cổ tức hấp dẫn.



	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024(F)
Doanh thu	7,681	6,490	7,335	8,255	10,021	10,579
LNHĐKD	1,457	1,163	1,316	1,359	2,154	2,317
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	19.0	17.9	17.9	16.5	21.5	21.9
Lãi ròng	1,292	1,053	1,254	1,287	2,183	2,307
EPS (VND)	4,313	3,463	4,117	4,226	7,172	6,464
ROE (%)	21.8	16.0	18.1	17.5	26.9	27.3
P/E (x)	6.3	11.3	11.8	8.5	6.4	7.7
P/B (x)	1.3	1.8	2.1	1.4	1.6	1.9
Cổ tức/thị giá (%)	5.6	3.8	3.1	8.4	6.6	7.9

Nguồn: Bloomberg, Fiiopro, Fdata, Mirae Asset

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	0 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (13/06/2024)	49,900 Xu hướng ngắn hạn	Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	52,000 Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	48,400 Xu hướng dài hạn	Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	47,500	

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- QNS đang giao động quanh hỗ trợ 49.800 đ/cp(MA20). Kỳ vọng QNS vượt qua vùng đỉnh quanh 52.000 đ/cp và tiến về vùng giá mục tiêu quanh 57.500 đ/cp.

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Chứng khoán Mirae Asset.