

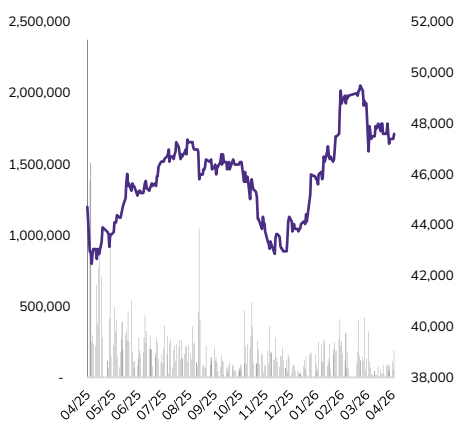
Kiều Thị Thanh Thư

Email: thu.kieuthithanh@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

| | |
|-----------------------|---------------|
| Ngành | : Thực phẩm |
| Ngày báo cáo | : 10/04/2026 |
| Giá hiện tại (VND/CP) | : 47.500 |
| Vốn hóa (Tỷ VND) | : 17.463 |
| SLCPĐLH (CP) | : 367.648.153 |

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: FiinPro, ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

| Chỉ tiêu | 2024A | 2025A |
|----------------------|--------|--------|
| Tăng trưởng DTT (%) | 2,2% | 3,2% |
| Tăng trưởng LNST (%) | 8,8% | -19,4% |
| Biên LNG (%) | 34,0% | 33,3% |
| Biên LNST (%) | 23,2% | 18,1% |
| ROA (%) | 18,4% | 13,6% |
| ROE (%) | 25,6% | 18,6% |
| Nợ vay/VCSH (lần) | 0,27 | 0,24 |
| EPS (VND/CP) | 6.465 | 5.213 |
| BVPS (VND/CP) | 27.204 | 28.956 |

Nguồn: FiinPro, ABS Research

QNS lên kế hoạch kinh doanh 2026 thận trọng

Điểm chính của ĐHĐCĐ ngày 04/04/2026

- Năm 2025, KQKD vượt kế hoạch đề ra.**
 - Doanh thu thuần năm 2025 đạt 3.676 tỷ VND, tăng 3% svck và đạt 100% kế hoạch năm 2025. LNST đạt 1.916 tỷ đồng (-19,4% svck) và vượt 7% kế hoạch năm.
- Tình hình HĐSXKD năm 2025, vụ ép mía 2024/25:**
 - Diện tích vùng nguyên liệu: 31.599 ha (+9% sv vụ 2023/24).
 - Sản lượng mía: 2.081.863 tấn (+6% sv vụ 2023/24).
 - Sản lượng đường nhập kho: 242.540 tấn (+13% sv vụ 2023/24). Trong đó, 224.540 tấn đường sản xuất từ mía (+4,3% sv vụ 2023/24), chiếm 17,3% sản lượng đường sản xuất từ mía tại Việt Nam, và 18.037 tấn đường sản xuất từ đường khô nhập khẩu.
 - Tổng sản lượng điện sinh khối tiêu thụ đạt 212 triệu Kwh (+1% svck).
 - Mảng sữa đậu nành: sản lượng tiêu thụ đạt 264 triệu lít (+4% svck); doanh thu tăng 14% svck.
- Kế hoạch năm 2026:**
 - QNS đặt mục tiêu đi lùi so với năm 2025. Tổng doanh thu thuần hợp nhất dự kiến đạt 10.500 tỷ đồng (-5,2% svck); LNST đạt 1.512 tỷ đồng (-21,1% svck).
 - Thực hiện đầu tư đồng thời 3 dự án: (1) mở rộng, nâng công suất Nhà máy Đường An Khê lên 25.000 TMN; (2) mở rộng, nâng công suất Nhà máy Điện Sinh khối An Khê lên 135MW và (3) dự án Ethanol nhằm tối ưu hóa lợi ích vùng mía An Khê. Năm 2025, HĐQT QNS đã phê duyệt dự án đầu tư Nhà máy Ethanol An Khê với giá trị phê duyệt gần 1.742 tỷ đồng, công suất thiết kế 200.000 lít/ngày, dự kiến sản xuất khoảng 30% cồn thực phẩm và 70% ethanol nhiên liệu phục vụ pha chế xăng sinh học. Dự án dự kiến sẽ hoàn thành và đi vào hoạt động đầu năm 2028.
 - Về phương án phân phối lợi nhuận 2025:
 - Chi trả cổ tức bằng tiền năm 2025 ở mức 40% vốn điều lệ, tương ứng 4.000 đ/cp (đã thanh toán 20% vốn điều lệ).
 - Trích quỹ khen thưởng phúc lợi 1% LNST.
 - Trích quỹ đầu tư phát triển 3% LNST.
 - Dự kiến phương án phân phối lợi nhuận 2026:
 - Dự kiến mức chi trả cổ tức năm 2026 trên 15%.
 - Trích lập quỹ khen thưởng phúc lợi 1% LNST.
 - Trích lập quỹ đầu tư phát triển 3% LNST.

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2026 CỦA QNS

| Chỉ tiêu | TH 2025 | KH 2026 | %YOY |
|--------------------------------|---------|---------|--------|
| Doanh thu thuần (tỷ đồng) | 11.079 | 10.500 | -5,2% |
| Lợi nhuận trước thuế (tỷ đồng) | 2.212 | 1.800 | -18,6% |
| Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng) | 1.916 | 1.512 | -21,1% |

Nguồn: QNS, ABS Research

✓ Phương án phát hành cổ phiếu ESOP:

- Tỷ lệ 1% số lượng cổ phiếu đang lưu hành nếu tốc độ tăng trưởng tạo vốn (lợi nhuận sau thuế và khấu hao cơ bản) năm 2026 so với 2025 tăng từ 7,5% đến dưới 15%.
- Tỷ lệ 2% số lượng cổ phiếu đang lưu hành nếu tốc độ tăng trưởng tạo vốn (lợi nhuận sau thuế và khấu hao cơ bản) năm 2026 so với 2025 tăng từ 15% đến dưới 20%.
- Tỷ lệ 3% số lượng cổ phiếu đang lưu hành nếu tốc độ tăng trưởng tạo vốn (lợi nhuận sau thuế và khấu hao cơ bản) năm 2026 so với 2025 tăng từ 20% trở lên.
- Giá phát hành: theo giá sổ sách kế toán trên BCTC hợp nhất tại thời điểm 31/12/2026.

Đánh giá của ABS Research

- Năm 2025, giá đường thế giới đã giảm xuyên suốt từ đầu cho đến cuối năm từ mức 19,21 cents/Lb xuống còn 14,6 cents/Lb, tương đương mức giảm 24%. Giá đường sau đó tiếp tục đi xuống mức 13,49 cents/Lb trong tháng 2/2026 và quay đầu đi lên sau khi căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông nổ ra khiến nhu cầu sản xuất Ethanol từ mía đường tăng cao. Đồng thời, BMI dự báo sản lượng đường toàn cầu sẽ giảm 2,3% trong niên vụ 2026/27 do sản lượng tại Brazil được dự báo suy giảm. Hiện nay, giá đường đang quay đầu giảm trở lại sau khi sản lượng đường niên vụ 2025/26 của Ấn Độ được báo cáo tăng 9% trong giai đoạn tháng 10/2025 đến tháng 3/2026. Tuy nhiên, với bất ổn địa chính trị tại Trung Đông hiện vẫn đang rất phức tạp, nhu cầu sản xuất ethanol từ mía đường lên cao, đồng thời sản lượng đường niên vụ tới được dự báo suy giảm, chúng tôi cho rằng giá đường có khả năng sẽ đi lên trong niên vụ tới.
- Chính phủ nỗ lực ngăn chặn đường lậu, tuy nhiên các sản phẩm đường lỏng, đường lậu vẫn gây sức ép lên ngành mía đường trong nước.
- Tình hình thời tiết nắng nóng khô hạn có khả năng ảnh hưởng đến năng suất mía niên độ 2026/27. Các tổ chức khí tượng quốc tế dự báo, nhiều khả năng El Nino sẽ phát triển vào cuối tháng 3 - đầu tháng 4 năm 2026, và khoảng tháng 8-9/2026 El Nino sẽ được củng cố. Việc El Nino đến sớm có khả năng sẽ gây nắng nóng kéo dài, lượng mưa giảm, dẫn đến khô hạn làm ảnh hưởng đến năng suất mía và sản lượng nguyên liệu đưa vào chế biến.
- Theo kế hoạch của QNS, tổng doanh thu năm 2026 là 10.500 tỷ đồng (-5,2% svck), LNST là 1.512 tỷ đồng (-21,1% svck). Chúng tôi cho rằng đây là kế hoạch tương đối thận trọng của doanh nghiệp. Theo đó, EPS và BVPS 2026F dự kiến đạt 4.113 đ/cp và 31.028 đ/cp, tương ứng P/E và P/B đạt 11,5x và 1,5x tại mức giá giao dịch hiện tại. ROE 2026F dự kiến đạt 13,7%.

PHỤ LỤC MỘT SỐ CHỈ TIÊU CỦA QNS

| Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|--------------------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| Doanh thu thuần | 8,255 | 10,021 | 10,243 | 10,575 |
| Giá vốn hàng bán | (5,796) | (6,670) | (6,759) | (7,050) |
| Lợi nhuận gộp | 2,459 | 3,351 | 3,484 | 3,525 |
| Doanh thu tài chính | 191 | 341 | 262 | 306 |
| Chi phí tài chính | (84) | (139) | (96) | (111) |
| Chi phí bán hàng | (868) | (805) | (863) | (1,359) |
| Chi phí QLDN | (232) | (391) | (241) | (245) |
| Lợi nhuận từ HĐKD | 1,466 | 2,356 | 2,547 | 2,115 |
| Lãi/lỗ khác | (4) | (2.9) | (1.4) | (1.5) |
| Lợi nhuận trước thuế | 1,505 | 2,447 | 2,645 | 2,212 |
| Lợi nhuận sau thuế | 1,287 | 2,183 | 2,377 | 1,916 |
| LNST cổ đông Công ty mẹ | 1,287 | 2,183 | 2,377 | 1,916 |

| Báo cáo LCTT (Tỷ đồng) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|--|------------|------------|------------|--------------|
| LCT thuần từ HĐKD | 1,385 | 2,408 | 2,033 | 2,106 |
| LCT thuần từ Hoạt động đầu tư | (322) | (1,782) | (1,151) | (947) |
| LCT thuần từ Hoạt động tài chính | (1,041) | (539) | (632) | (1,426) |
| LCT thuần trong kỳ | 23 | 87 | 250 | (266) |
| Tiền & tương đương tiền đầu kỳ | 179 | 203 | 289 | 539 |
| Tiền & tương đương tiền cuối kỳ | 203 | 289 | 539 | 272 |

| Chỉ số tài chính | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Khả năng thanh toán | | | | |
| Khả năng thanh toán hiện hành | 2.21 | 2.47 | 2.76 | 3.07 |
| Khả năng thanh toán nhanh | 0.29 | 0.29 | 0.37 | 0.38 |
| Khả năng thanh toán tiền mặt | 0.07 | 0.09 | 0.15 | 0.08 |
| Khả năng thanh toán lãi vay | 16.33 | 15.81 | 25.43 | 17.97 |
| Cơ cấu vốn | | | | |
| Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản | 0.73 | 0.71 | 0.72 | 0.74 |
| Nợ phải trả/Tổng tài sản | 0.27 | 0.29 | 0.28 | 0.26 |
| Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E) | 0.25 | 0.28 | 0.27 | 0.24 |
| Chỉ số hiệu suất hoạt động | | | | |
| Số ngày phải thu | 5.44 | 7.18 | 10.56 | 11.82 |
| Số ngày phải trả | 26.53 | 25.59 | 24.85 | 23.29 |
| Số ngày tồn kho | 55.61 | 52.24 | 61.68 | 69.61 |
| Khả năng sinh lời | | | | |
| Tỷ suất lợi nhuận gộp | 29.8% | 33.4% | 34.0% | 33.3% |
| Tỷ suất lợi nhuận HĐKD | 17.8% | 23.5% | 24.9% | 20.0% |
| Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ | 15.6% | 21.8% | 23.2% | 18.1% |
| ROE | 17.7% | 27.2% | 25.6% | 18.6% |
| ROA | 12.8% | 19.6% | 18.4% | 13.6% |
| ROIC | 12.8% | 19.4% | 18.7% | 13.3% |

| Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|--------------------------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| + Tiền và các khoản tương đương tiền | 203 | 289 | 539 | 272 |
| + Đầu tư ngắn hạn | 4,296 | 6,165 | 7,299 | 8,132 |
| + Các khoản phải thu ngắn hạn | 587 | 661 | 810 | 1,076 |
| + Hàng tồn kho | 947 | 958 | 1,323 | 1,366 |
| + Tài sản ngắn hạn khác | 57 | 19 | 39 | 35 |
| Tài sản ngắn hạn | 6,090 | 8,093 | 10,011 | 10,881 |
| + Các khoản phải thu dài hạn | 0 | 1 | 0 | 1 |
| + Tài sản cố định | 3,914 | 3,666 | 3,452 | 3,141 |
| + Bất động sản đầu tư | 0 | 0 | 0 | 0 |
| + Tài sản dở dang dài hạn | 33 | 53 | 82 | 53 |
| + Đầu tư dài hạn | 0 | 0 | 0 | 0 |
| + Tài sản dài hạn khác | 229 | 239 | 264 | 274 |
| Tài sản dài hạn | 4,176 | 3,959 | 3,797 | 3,469 |

| Tổng Tài sản | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Tổng Tài sản | 10,266 | 12,053 | 13,808 | 14,350 |
| + Vay ngắn hạn | 1,896 | 2,411 | 2,714 | 2,536 |
| + Phải trả người bán | 479 | 456 | 464 | 436 |
| + Nợ ngắn hạn khác | 375 | 414 | 449 | 572 |
| Nợ ngắn hạn | 2,750 | 3,281 | 3,627 | 3,544 |
| + Vay dài hạn | 0 | 0 | 0 | 0 |
| + Các khoản phải trả dài hạn khác | 52 | 191 | 180 | 160 |
| Nợ dài hạn | 52 | 191 | 180 | 160 |
| Tổng nợ phải trả | 2,802 | 3,472 | 3,807 | 3,704 |
| + Vốn cổ phần | 3,569 | 3,569 | 3,676 | 3,676 |
| + Thặng dư vốn cổ phần | 353 | 353 | 529 | 529 |
| + Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối | 3,701 | 4,778 | 5,851 | 6,424 |
| + Quỹ khác | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Vốn chủ sở hữu | 7,465 | 8,581 | 10,002 | 10,646 |
| Tổng cộng nguồn vốn | 10,266 | 12,053 | 13,808 | 14,350 |

| Tỷ lệ tăng trưởng (%) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|--------|
| Tăng trưởng doanh thu | 12.5% | 21.4% | 2.2% | 3.2% |
| Tăng trưởng LNST | 4.6% | 62.5% | 8.1% | -16.4% |
| Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ | 2.6% | 69.7% | 8.8% | -19.4% |
| Tăng trưởng EPS | 3.7% | 69.7% | 5.7% | -20.2% |
| Tăng trưởng VCSH | 0.0% | 0.0% | 3.0% | 0.0% |
| Tăng trưởng Tổng tài sản | 4.0% | 17.4% | 14.6% | 3.9% |

| Định giá (lần) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| P/E | 12.76 | 8.24 | 7.19 | 9.21 |
| P/B | 2.19 | 2.10 | 1.71 | 1.64 |
| EV/EBITDA | 9.80 | 7.74 | 6.82 | 8.29 |
| EV/Sales | 2.19 | 2.01 | 1.88 | 1.87 |
| EPS (đồng/cp) | 3,605 | 6,117 | 6,465 | 5,161 |
| BVPS (đồng/cp) | 20,914 | 24,039 | 27,204 | 28,956 |

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

| | |
|---------------------|---|
| MUA | Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên |
| KHẢ QUAN | Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15% |
| TRUNG LẬP | Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8% |
| KÉM KHẢ QUAN | Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5% |
| BÁN | Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15% |

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Nguyễn Xuân Hải - Chuyên viên

Email: hai.nguyenxuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và Dịch vụ Công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminhh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Kiều Thị Thanh Thư - Chuyên viên

Email: thu.kieuthithanh@abs.vn



TRỢN VẬN TRÁI NGHIỆM ĐẦU TƯ

Tra hạp
**NHẬN CÚ ĐÚP
GIẢI THƯỞNG**



**BEST NEW STOCK TRADING APP
ABS INVEST - VIET NAM 2024**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU MỚI
TỐT NHẤT VIỆT NAM



**BEST SECURITIES HOUSE FOR RESEARCH
IN VIET NAM 2024**

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT
VIỆT NAM VỀ PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây