VIET CAPITAL SECURITIES

CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HPG)

Báo cáo KQKD

Ngành	**Thép**
Ngày báo cáo	**21/10/2021**
Giá hiện tại	57.200VND
Giá mục tiêu*	58.500VND
TL tăng	+2,3%
Lợi suất cổ tức	0,9%
Tổng mức sinh lời	+3,2%
KN gần nhất*	KHẢ QUAN

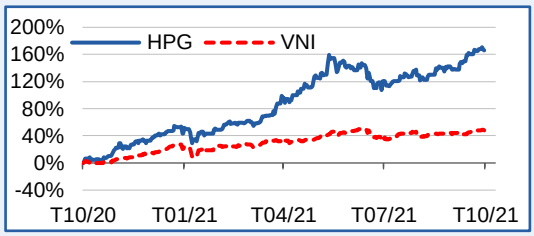
	2020A	9M/21	2021F
Tăng trưởng DT	41,6%	64,4%	85,3%
Tăng trưởng EPS	78,9%	206,4%	127,9%
Biên LN gộp	21,0%	N/A	24,1%
Biên LN ròng	14,9%	25,6%	18,4%
EV/EBITDA	12,8x	N/A	6,3x
P/B	4,3x	N/A	3,0x
P/E	20,1x	N/A	8,8x

GT vốn hóa	11,1 tỷ USD
Room KN	2,6 tỷ USD
GTGD/ngày (30n)	59,6tr USD
Cổ phần Nhà nước	0,0%
SL cổ phiếu lưu hành	4,5 tỷ
Pha loãng	4,5 tỷ

	HPG	Peers**	VNI
P/E (trượt)	8,5x	9,5x	16,7x
P/B (hiện tại)	N/A	0,9x	2,7x
Nợ ròng/CSH	N/A	59,0%	N/A
ROE	N/A	9,1%	16,3%
ROA	N/A	4,6%	2,6%

Một số số liệu chưa được công bố khi HPG chưa công bố BCTC đầy đủ

** cập nhật ngày 18/08/2021; ** CT cùng ngành trong khu vực*



Tổng quan công ty

HPG là nhà sản xuất thép tư nhân lớn nhất Việt Nam. Các sản phẩm chính của công ty bao gồm thép xây dựng (công suất 5,2 triệu tấn/năm, thị phần 37% tính đến 8T 2021), HRC (công suất 2,8 triệu tấn/năm, thị phần 20% tính đến hết năm 2021) và ống thép (công suất 1,2 triệu tấn/năm tính đến hết năm 2021, thị phần 30% tính đến 8T 2021). Các hoạt động kinh doanh khác bao gồm sản xuất nông nghiệp, đầu tư BĐS và thiết bị điện gia dụng.

Nguyễn Thảo Vy
Trưởng phòng

Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng Cao cấp

Sản lượng ổn định, ASP hỗ trợ lợi nhuận tăng trưởng mạnh trong quý 3/2021

CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HPG) đã công bố KQKD quý 3/2021 sơ bộ với doanh thu đạt 38,9 nghìn tỷ đồng (+56% YoY) và LNST đạt 10,4 nghìn tỷ đồng (+173% YoY). Chúng tôi cho rằng lợi nhuận tăng trưởng mạnh trong quý 3/2021 nhờ 1) sản lượng bán phục hồi - đặc biệt đối với thép cuộn cán nóng (HRC) - trong bối cảnh làn sóng dịch COVID-19 thứ tư tại Việt Nam cũng như 2) giá thép xây dựng và HRC vẫn ở mức cao trong quý 3/2021. Trong 9 tháng đầu năm 2021, HPG ghi nhận doanh thu đạt 105,8 nghìn tỷ đồng (+64% YoY) trong khi LNST đạt 27,1 nghìn tỷ đồng (+206% YoY).

Hình 1: KQKD 9 tháng năm 2021 sơ bộ của HPG

Tỷ đồng	Q3 2020	Q3 2021	Tăng trưởng	9T 2020	9T 2021	Tăng trưởng	Dự báo 2021	9T/ Dự báo 2021
Doanh thu	24.686	38.900	56%	64.340	105.800	64%	167.019	63%
LNST	3.785	10.350	173%	8.845	27.100	206%	30.905	88%
Biên LNST	15,3%	26,6%		13,7%	25,6%		18,5%	

Nguồn: HPG, dự báo của VCSC (cập nhật ngày 18/08/2021)

LNST 9 tháng đầu năm 2021 cao hơn kỳ vọng của chúng tôi, hoàn thành 88% dự báo cả năm của chúng tôi. Chúng tôi cho rằng có khả năng điều chỉnh tăng dự báo năm 2021F cho HPG, trong dù cần thêm đánh giá chi tiết sau khi công ty công bố báo cáo tài chính. Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết về dự báo hiện tại của chúng tôi cho HPG trong Báo cáo cập nhật gần nhất của chúng tôi, HPG [OUTPERFORM + 17,1%] - Giá thép tăng thúc đẩy lợi nhuận năm 2021 mạnh mẽ, vào ngày 18/08/2021.

Sản lượng bán 9 tháng đầu năm 2021 cho thấy các sản phẩm thép dẹt tăng trưởng mạnh - nhìn chung phù hợp với dự báo của chúng tôi. Vui lòng xem thông tin chi tiết về sản lượng bán 9 tháng đầu năm 2021 của từng sản phẩm trong Hình 2. Trong khi sản lượng bán thép xây dựng của HPG không đổi so với cùng kỳ năm trước trong quý 3/2021 do nhu cầu thấp hơn tại miền Nam trong bối cảnh làn sóng dịch COVID-19 thứ tư, sản lượng bán của các sản phẩm thép dẹt như HRC và tấm tôn mạ tăng trưởng mạnh. Chúng tôi cho rằng kết quả tích cực này chủ yếu đến từ 1) doanh số xuất khẩu các sản phẩm thép dẹt tăng trưởng mạnh - đặc biệt là tấm tôn mạ (trong đó HRC là nguyên liệu đầu vào chính) - và 2) công suất HRC bổ sung từ Khu phức hợp gang thép Dung Quất giai đoạn 1.

Hình 2: Cơ cấu sản lượng bán của HPG trong 9 tháng năm 2021

(nghìn tấn)	9M 2020	9M 2021	Tăng trưởng	Dự báo 2021 của VCSC	9T/Dự báo 2021	Kế hoạch 2021 của HPG
Thép xây dựng	2.487	~2.800	12%	3.987	~70%	5 triệu tấn thép xây dựng và ống thép (so với 5.1 triệu tấn trong năm 2020)
HRC	N/A	~2.000	N.M.	2.500	~80%	2.700
Ống thép	569	498	-12%	912	54%	920
Tấm tôn mạ	105	273	160%	300	91%	300

Nguồn: HPG, dự báo của VCSC (cập nhật ngày 18/08/2021)

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Nguyễn Thảo Vy, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính
Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Chi nhánh Hà Nội
109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch
Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP, HCM
+84 28 3914 3588

Phòng giao dịch
236 - 238 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp, HCM
+84 28 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Phòng Nghiên cứu và Phân tích
+84 28 3914 3588

Alastair Macdonald, Giám đốc, ext 105
alastair.macdonald@vcsc.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm
Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123
- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116
- Hoàng Minh Tú, Chuyên viên, ext 139
-Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên, ext 138

Vĩ mô
Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng, ext 364
- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

Hàng tiêu dùng và Dược phẩm
Đặng Văn Pháp, Phó Giám đốc, ext 143
- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 194
- Trần Thái Sơn, Chuyên viên cao cấp, ext 185
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

Dầu khí và Điện
Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140
- Ngô Thùy Trâm, Trưởng phòng, ext 135
- Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên, ext 181
- Lê Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

BĐS và Vật liệu Xây dựng
Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120
- Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147
- Phạm Minh Đức, Chuyên viên, ext 174

Công nghiệp và Vận tải
Hoàng Nam, Trưởng phòng, ext 124
- Thái Nhựt Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Phan Hà Gia Huy, Chuyên viên, ext 173

Khách hàng cá nhân
Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên, ext 363

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài
Nguyễn Quốc Dũng
+84 28 3914 3588, ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Hồ Chí Minh & Hà Nội
Châu Thiên Trúc Quỳnh
+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. 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 Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.