

MUA

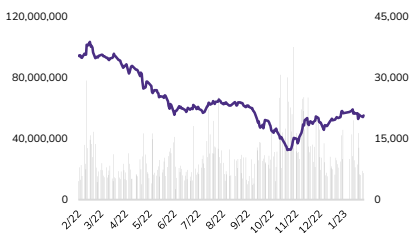
Trần Bình Minh

Email: minh.tranbinh@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Thép
Ngày báo cáo	: 31/03/2023
Giá hiện tại (VND/CP)	: 20.800
Giá mục tiêu (VND/CP)	: 25.000
Tỷ lệ tăng (%)	: 20,2%
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 120.948
SLCPLH (CP)	: 5.814.785.700

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2021A	2022A
Tăng trưởng DTT (%)	66,1%	-5,5%
Tăng trưởng LNST (%)	155,4%	-75,6%
Biên LNG (%)	27,5%	11,9%
Biên LNST (%)	23,1%	6,0%
ROA (%)	19,4%	5,0%
ROE (%)	38,0%	8,8%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,63	0,60
EPS (VND/CP)	7.477	1.459
BVPS (VND/CP)	20.261	16.511

Kế hoạch năm 2023 doanh thu tăng 6%, lợi nhuận giảm 5%

Điểm chính của ĐHCĐ

- Năm 2022, doanh thu của Hòa Phát đạt 142.771 tỷ, giảm 5% so với năm 2021 và đạt 89% so với kế hoạch kinh doanh. Lợi nhuận sau thuế đạt 8.444 tỷ, giảm 76% so với năm 2021 và chỉ đạt 34% so với kế hoạch kinh doanh. Trong đó, thép chiếm 95% tổng doanh thu và lợi nhuận. Biên lợi nhuận sau thuế chỉ đạt 6% (giảm 17 điểm phần trăm so với năm 2021). Mức biên lợi nhuận thấp kỷ lục của Hòa Phát do ngành thép và Hòa Phát chịu tác động bởi khó khăn của nền kinh tế thời kỳ hậu Covid và cuộc chiến tranh ở Ukraine, cụ thể là giá nguyên vật liệu tăng cao, lạm phát cao và tín dụng bị thắt chặt. Mảng nông nghiệp (chiếm 5% doanh thu) ghi nhận sản lượng tăng tuy nhiên lợi nhuận lại giảm 92% svck do giá nguyên liệu đầu vào tăng cao trong khi giá đầu ra có những thời điểm giảm mạnh trong năm. Mảng bất động sản ghi nhận hoàn thành chỉ tiêu lợi nhuận năm 2022 ở mức 298 tỷ (-41% svck) với việc bàn giao toàn bộ các diễn tích còn lại của các KCN.
- Về kế hoạch kinh doanh năm 2023, HPG đặt mục tiêu doanh thu 150.000 tỷ (+6% so với 2022) và lợi nhuận sau thuế 8.000 tỷ (-5.3% so với 2022). Kế hoạch này được đưa ra trên quan điểm thận trọng do các khó khăn từ năm 2022 vẫn chưa qua đi như chiến tranh ở Ukraine, lạm phát vẫn ở mức cao và tín dụng vẫn trong trạng thái thắt chặt. Ngoài ra, HPG sẽ không chia cổ tức năm 2022 để tập trung nguồn vốn vào hoạt động sản xuất kinh doanh và đầu tư mới với trọng điểm là dự án Dung Quất 2. Ở mảng nông nghiệp, HPG sẽ tiếp tục phát triển thị trường ở cả 3 miền và mở thêm nhà máy tại Phú Thọ. Với mảng bất động sản, HPG sẽ tiếp tục phát triển KCN Yên Mỹ II mở rộng với diện tích 216 ha.
- Về hoạt động đầu tư, dự án Dung Quất 2 sẽ là trọng điểm cho giai đoạn 2023 – 2025. Dự án Dung Quất 2 có tổng mức đầu tư 85 nghìn tỷ đồng và công suất thiết kế 5,6 triệu tấn thép HRC/năm (đưa tổng công suất của HPG đạt 14 triệu tấn thép/năm khi hoàn thành dự án). Theo HĐQT của HPG, dự án Dung Quất 2 đã ký kết xong tất cả hợp đồng với nhà thầu và hiện đang đi vào giai đoạn thi công. Dự kiến dự án sẽ vận hành vào Q1/2025 và đóng góp khoảng 80 – 100 nghìn tỷ doanh thu mỗi năm cho HPG (mất khoảng 2 năm để chạy tối đa công suất). Về nguồn vốn, HPG sẽ sử dụng 50/50 vốn vay/vốn chủ cho dự án và các hợp đồng vốn vay đã được thu xếp xong. Ngoài ra, việc nâng công suất của Dung Quất 1 từ 4 triệu tấn/năm lên 6 triệu tấn/năm cũng đã được UBND tỉnh Quảng Ngãi thống nhất điều chỉnh và HPG đang trong quá trình hoàn thiện thủ tục pháp lý. Ở các mảng khác dự kiến sẽ không có đầu tư lớn và mua mới dự án do HPG đang dồn nguồn lực vào dự án Dung Quất 2.

- Về tình hình kinh doanh hiện tại, HĐQT chia sẻ tháng 1 và tháng 2 sẽ ghi nhận lỗ và tháng 3 dự kiến sẽ có lãi do giá bán đầu ra đã cải thiện. Về kế hoạch mở lại 4 lò cao bị đóng trong tháng 11/2022: lò thứ nhất đã mở vào tháng 12/2022, lò thứ 2 dự kiến mở ngày đầu tháng 4/2023, và 2 lò còn lại dự kiến mở vào tháng 5/2023. Kế hoạch hiện tại tiếp tục là giữ tồn kho ở mức thấp do nhu cầu thép vẫn đang ở mức thấp, đặc biệt là ngành Bất động sản vẫn đang trong khó khăn và mở dần công suất khi nhu cầu hồi phục.

Đánh giá của ABS Research

- Trong năm 2023, lợi nhuận của HPG sẽ được cải thiện so với năm 2022 từ việc hưởng lợi từ xu hướng đầu tư công, giá nguyên vật liệu đầu vào đã hạ nhiệt đáng kể và áp lực tỷ giá đã giảm bớt. Ngoài ra, chính phủ cũng đang tích cực trong việc cải thiện tình hình của thị trường Bất động sản và lãi vay đang có dấu hiệu hạ nhiệt. Vì vậy, chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận của HPG sẽ tạo đáy vào quý 4/2022 hoặc quý 1/2023 và cải thiện dần từ quý 2/2023. Tuy nhiên, nhu cầu thép trong nước dự báo vẫn ở mức thấp trong năm 2023.
- Trong 3 tháng đầu năm 2023, ngành thép toàn cầu ghi nhận xu hướng hồi phục cùng với đà tăng giá liên tục của quặng sắt do các nhà sản xuất thép tích cực nhập vào. Giá bán thép đầu ra của HPG cũng đã tăng 9% so với cuối năm 2022. Đây là các diễn biến tích cực cho ngành thép và HPG.
- Theo kế hoạch kinh doanh 2023 của HPG, chúng tôi ước tính P/E 2023F của HPG ở mức 15,12x, cao hơn so với mức P/E trung vị 5 năm của HPG ở mức 6,9x và thấp hơn P/E toàn ngành ở mức 26,5x.
- Theo ước tính của chúng tôi, doanh thu và lợi nhuận của HPG dự kiến đạt lần lượt 144.541 tỷ (+2% svck) và 10.187 tỷ (+28% svck). Tương đương với ROE đạt ~10%, BVPS 2023F là 18.389 VND/cp và EPS 2023F dự kiến là 1.860 đồng/cp. P/E và P/B 2023F lần lượt ở mức 11,18x và 1,13x. Chúng tôi duy trì khuyến nghị mua với cổ phiếu HPG với giá mục tiêu là 25.000.

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2023 CỦA HPG

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Năm 2022	Năm 2023 (KH)	%YoY
Doanh thu	141.409	150.000	6,1%
Lợi nhuận sau thuế	8.444	8.000	-5,3%

Nguồn: HPG, 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

Năng lượng, Xây lắp, VLXD

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

Vĩ mô, Bảo hiểm, Ngân hàng

Lê Thu Huyền - Chuyên viên

Email: huyen.lethu@abs.vn

BDS Dân cư, Thép

Trần Bình Minh - Chuyên viên

Email: minh.tranbinh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Ngân hàng, BDS KCN, Cao su

Lê Quang Trung - Chuyên viên

Email: trung.lequang@abs.vn

Chứng khoán, Cảng biển

Trần Quang Huy, ACCA - Chuyên viên

Email: huy.tranquang@abs.vn

Hóa chất, Lương thực, Dữ liệu

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn