

Tập đoàn Hoa Sen (HSG)

Cập nhật hoạt động kinh doanh tháng 8

Sản lượng bán hàng tháng 8 sụt giảm

- Tổng sản lượng tiêu thụ thép tháng 8 đạt 166,645 tấn, giảm 4.4% so với cùng kỳ năm ngoái, 11.3% so với tháng 7.
- Sản lượng tiêu thụ tôn mạ giảm 4.5% t/t về mức 150,871 tấn nhưng vẫn tăng 16% so với cùng kỳ năm ngoái. Sản lượng tôn mạ xuất khẩu (123,080 tấn) ở mức tương đương với tháng 7 nhưng tăng 46.8% so với cùng kỳ.
- Sản lượng tiêu thụ ống thép bị ảnh hưởng mạnh từ chính sách giãn cách xã hội, giảm 64.3% n/n và 47.3 t/t về mức 15,864 tấn.

Tăng trưởng mạnh mẽ qua 11 tháng

- Tổng sản lượng tiêu thụ trong 11 tháng (10/2020 – 08/2021) đạt 2,086,316 tấn, tăng 45% so với cùng kỳ năm ngoái nhờ sự tăng trưởng sản lượng tiêu thụ tôn mạ (1,636,793 tấn, +50.6% n/n) và ống thép (449,491 tấn, +27.8% n/n).
- Tổng sản lượng xuất khẩu (chiếm 54.6% tỷ trọng, ở mức 1,140,472 tấn) tăng 134.7% so với cùng kỳ năm ngoái và tổng sản lượng nội địa (260,021 tấn) tăng 92.5% so với cùng kỳ trong bối cảnh công ty tập trung vào mở rộng kênh tiêu thụ ở thị trường nước ngoài.

Phòng ngừa rủi ro trên đà tăng giá hàng hóa

- Tồn kho ống thép giảm 2.7% so với tháng 7 nhưng tăng 18.4% so với cùng kỳ ở mức 52,606 tấn. Điều này có thể giải thích bởi ảnh hưởng của sự bùng phát dịch Covid-19 lần 4 khiến việc sản xuất và tiêu thụ bị đình trệ.
- Mặt khác, tồn kho tôn mạ tăng 27.6% so với tháng 7, tăng 84.7% so với cùng kỳ năm ngoái gây ra bởi việc dự trữ thành phẩm khi nhu cầu thị trường và giá đầu vào tăng cao.

	FY17A	FY18A	FY19A	FY20A	FY9M21A
Doanh thu (tỷ đồng)	26,149	34,441	28,035	27,539	32,929
Tăng trưởng (% n/n)	46.1	31.71	(18.6)	(1.8)	-
LN hoạt động (tỷ đồng)	4,418	3,977	3,199	4,626	6,343
LN ròng (tỷ đồng)	1,332	409	369	1,153	3,309
EPS (đồng)	3,824	1,063	837	2,589	7,639*
Tăng trưởng (% n/n)	(49.9)	(72.2)	(17.9)	196.7	-
EBITDA (tỷ đồng)	2,809	2,290	2,179	3,188	4,851
PE (x)	6.8	6.2	9.8	9.0	5.2*
EV/EBITDA (x)	7.3	7.2	5.9	5.6	4.7*
PB (x)	1.7	0.5	0.6	1.5	1.9*
ROE (%)	27.4	7.6	6.9	19	46.6*
Suất sinh lợi cổ tức (%)	3.4	0	0	0	0

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ. (*) Dữ liệu TTM

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu **N.a**

Lợi nhuận **N.a**

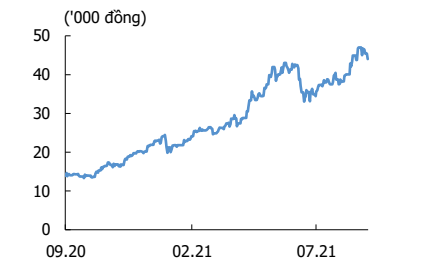
Thông kê

VNIndex (27/09, điểm)	1,325
Giá cp (27/09, đồng)	44,000
Vốn hóa (tỷ đồng)	21,712
SLCP lưu hành (triệu)	493
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	47,000/13,319
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	476
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	67.8/11.8
Cổ đông lớn (%)	
Lê Phước Vũ	16.7
Hoa Sen Holdings Group	3.6

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	15.0	77.0	217.4
Tương đối với VNI (%p)	13.9	62.2	169.3

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Hải Nguyễn

hai.nt@kisvn.vn

Lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ nhờ hoạt động kinh doanh hiệu quả

- HSG ghi nhận LNST và doanh thu tháng 8 lần lượt 320 tỷ đồng (tăng 47% n/n, 5.9% t/t), 4,701 tỷ đồng (tăng 66% n/n, giảm 4.4% t/t).
- Kết quả hoạt động trong 11 tháng cho doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần lượt ở mức 42.5 ngàn tỷ đồng (+74 n/n) và 3.9 ngàn tỷ đồng (+279 n/n), lần lượt hoàn thành 129%/266% kế hoạch của công ty.
- Tỷ suất lợi nhuận ròng cải thiện lên 6.8% trong tháng 8 so với 6.1% so với tháng 7 nhưng vẫn giảm 0.9 điểm so với cùng kỳ năm ngoái.

Bảng 1. Tăng trưởng doanh số

(Tấn)

	Tháng				Lũy kế		
	08/2020	08/2021	t/t (%)	n/n (%)	11TFY20	11TFY21	n/n (%)
Ông Thép	44,438	15,864	(47.3)	(64.3)	351,584	449,491	27.8
Xuất khẩu	8,686	600	(81.5)	(93.1)	24,473	37,149	51.8
Nội địa	35,752	15,264	(43.2)	(57.3)	327,111	412,342	26.1
Tôn mạ	129,949	150,781	(4.5)	16.0	1,086,793	1,636,825	50.6
Xuất khẩu	83,857	123,080	0.0	46.8	568,040	1,103,323	94.2
Nội địa	46,092	27,701	(20.3)	(39.9)	518,753	533,502	2.8
Tổng doanh số	174,387	166,645	(11.3)	(4.4)	1,438,377	2,086,316	45.0
Xuất khẩu	92,543	123,680	(2.1)	33.6	592,513	1,140,472	92.5
Nội địa	81,844	42,965	(30.3)	(47.5)	845,864	945,844	11.8

Nguồn: Dữ liệu công ty, VSA, KIS

Bảng 2. Tăng trưởng sản xuất

(Tấn)

	Tháng				Lũy kế		
	08/2020	08/2021	t/t (%)	n/n (%)	11TFY20	11TFY21	n/n (%)
Ông Thép							
Sản xuất	44,235	11,442	(47.9)	(74.1)	354,262	365,436	3.2
Tồn kho	44,438	52,606	(2.7)	18.4			
Tôn mạ							
Sản xuất	160,653	173,928	(2.1)	8.3	1,108,427	1,699,554	53.3
Tồn kho	81,878	151,262	27.6	84.7			
Thép cán nguội							
Sản xuất	177,635	154,733	(10.0)	(12.9)	1,351,668	1,844,171	36.4
Tồn kho	24,711	27,755	(8.1)	12.3			

Nguồn: Dữ liệu công ty, VSA, KIS

Tổng quan công ty

Thành lập vào năm 2001, HSG là công ty dẫn đầu trong mảng sản xuất & kinh doanh tôn mạ (công suất 2.7 triệu tấn mỗi năm, chiếm 37% thị trường tính tháng 09/2020) tại Việt Nam. Các sản phẩm khác bao gồm ống thép (công suất 990,000 tấn mỗi năm) và ống nhựa. HSG còn sở hữu mạng lưới bán lẻ với 536 chi nhánh.

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ đồng)

Năm tài chính kết thúc T9	FY17A	FY18A	FY19A	FY20A	FY9M21A
Tài sản ngắn hạn	10,991	9,218	6,252	8,123	15,942
Tiền và tương đương tiền	292	492	365	575	529
Phải thu	1,828	2,119	1,339	2,024	3,766
Hàng tồn kho	8,871	6,607	4,548	5,524	11,647
Tài sản dài hạn	8,186	9,737	9,235	8,197	7,463
Đầu tư tài chính	1,425	1,612	593	602	558
Tài sản cố định	6,761	8,125	8,642	7,595	6,905
Khác	2,263	2,300	1,738	1,436	1,757
Tổng tài sản	21,440	21,255	17,225	17,756	25,162
Phải trả người bán và phải trả khác	4,413	1,758	2,060	2,969	8,214
Nợ ngắn hạn và TP đến hạn	9,015	10,880	6,707	6,023	5,452
Nợ và TP dài hạn	2,841	3,466	2,990	2,174	1,639
Tổng nợ và phải trả	16,269	16,104	11,757	11,166	15,305
VCSH	5,134	5,116	5,461	6,584	9,839
Vốn điều lệ	3,500	3,850	4,235	4,446	4,446
Thặng dư	152	152	152	152	157
Quý khác	35	59	53	32	99
LN giữ lại	1,447	1,055	1,021	1,954	5,137
Lợi ích cổ đông thiểu số	37	36	8	7	17
Tổng VCSH	5,171	5,152	5,469	6,591	9,856

Bảng lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ đồng)

Năm tài chính kết thúc T9	FY17A	FY18A	FY19A	FY20A	FY9M21A
Dòng tiền hoạt động	(2,173)	397	5,245	2,107	963
LN ròng	1,332	409	369	1,152	3,309
Khấu hao và khấu trừ	705	1,025	1,192	1,230	891
Tăng vốn lưu động ròng	(4,116)	(764)	3,786	(334)	(3,250)
Khác	(94)	(273)	(102)	59	13
Dòng tiền đầu tư	(3,994)	(2,339)	(803)	(310)	8
Tài sản cố định	(3,967)	(2,512)	(782)	(390)	(165)
Tăng đầu tư tài chính	(27)	173	(21)	80	173
Dòng tiền tài chính	5,889	2,143	(4,639)	(1,512)	(1,102)
Tăng vốn chủ	35	(1)	(1)	(1)	9
Tăng nợ	6,197	2,535	(4,558)	(1,447)	(1,051)
Chi trả cổ tức	(196)	(350)	0	0	0
Khác	(147)	(41)	(80)	(64)	(60)
Dòng tiền khác	(6)	(3)	8	0	17
Tăng tiền mặt	(279)	228	(212)	286	(69)

Kết quả kinh doanh

(Tỷ đồng)

Năm tài chính kết thúc T9	FY17A	FY18A	FY19A	FY20A	FY9M21A
Doanh thu	26,149	34,441	28,035	27,539	32,929
Giá vốn hàng bán	21,731	30,464	24,836	22,913	26,587
Lợi nhuận gộp	4,418	3,977	3,199	4,626	6,343
Chi phí bán hàng & QLDN	2,314	2,712	2,212	2,668	2,383
LN hoạt động	2,104	1,265	987	1,958	3,960
Doanh thu tài chính	54	180	63	77	234
Thu nhập lãi	0.4	1.7	1.3	2.8	N/a
Chi phí tài chính	589	971	803	659	393
Chi phí lãi vay	482	812	746	560	248
LN khác	74	54	223	(3)	9
Lãi (lỗ) từ LD&LK	0	0	0	0	0
LN trước thuế	1,643	529	470	1,374	3,809
Thuế TNDN	311	120	101	221	500
LN sau thuế	1,332	409	369	1,152	3,309
LN ròng cho công ty mẹ	1,332	409	369	1,153	3,309
EBITDA	2,809	2,290	2,179	3,188	4,851

Chỉ số tài chính

Năm tài chính kết thúc T9	FY17A	FY18A	FY19A	FY20A	FY9M21A
Dữ liệu trên mỗi cp (đồng, điều chỉnh)					
EPS	3,824	1,063	837	2,589	7,639*
BPS	14,665	13,293	12,903	14,815	20,118*
DPS	357.7	0	0	0	0*
Tăng trưởng (%)					
Doanh thu	46.1	31.71	(18.6)	(1.8)	-
LN hoạt động	(2.4)	(39.8)	(22.0)	97.6	-
LN ròng	(11.4)	(69.2)	(11.7)	219	-
EPS	(49.9)	(72.2)	(17.9)	196.7	-
EBITDA	3.7	(18.4)	(4.8)	45.9	-
Khả năng sinh lợi (%)					
Biên LN hoạt động	8.0	3.6	3.5	7.0	11.9
Biên LN ròng	5.0	1.1	1.3	4.1	10.0
Biên EBITDA	10.7	6.6	7.7	11.5	14.8
ROA	7.4	1.7	2.0	6.7	18.3*
ROE	27.4	7.6	6.9	19	46.6*
Suất sinh lợi cổ tức	3.4	0	0	0	0
Tỷ lệ chi trả cổ tức	9.3	0	0	0	0
Đòn bẩy					
Nợ ròng (Tỷ đồng)	11,558	13,850	9,404	7,611	6,928
Nợ ròng/VCSH (%)	54.8	67.2	54.6	32.8	27.9
Định giá (x)					
PE	6.8	6.2	9.8	9.0	5.2*
PB	1.7	0.5	0.6	1.5	1.9*
EV/EBITDA	7.3	7.2	5.9	5.6	4.7*

(*) Dữ liệu TTM

Năm tài chính bắt đầu từ tháng 10

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không ký vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 21/09/2021.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 21/09/2021.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Tập đoàn Hoa Sen (HSG) và hiện là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Hải Nguyễn

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2021 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.