

Thép

Không xếp hạng

Tăng trưởng ổn định trong 3Q21

Tăng trưởng bùng nổ trong 2Q21 và ổn định trong 3Q21

Dựa trên ước tính của chúng tôi, tổng doanh thu quý 2 của các doanh nghiệp sản xuất thép niêm yết tăng 63.4% n/n, trong khi LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ (NPATMI) tăng 328% n/n. Chúng tôi cho rằng đà tăng trưởng này có thể duy trì trong quý 3 nhờ vào sản lượng tiêu thụ mạnh trong tháng 7 và tháng 8 tại thị trường Việt Nam với tổng số 4 triệu tấn. Lợi nhuận sau thuế quý 3 của HPG, HSG, NKG và TLH được kỳ vọng lần lượt ở mức 9.5 nghìn tỷ, 950, 650 và 105 tỷ đồng, tăng 2.5x/ 2.1x/ 6.8x/ 8.5 lần n/n được hỗ trợ bởi 1) nhu cầu tăng mạnh từ thị trường Hoa Kỳ và EU 2) gia tăng tỷ suất lợi nhuận gộp.

Giãn cách xã hội tác động nhỏ lên các nhà sản xuất thép

Sự bùng phát COVID-19 ở khu vực phía Nam đã làm gián đoạn chuỗi cung ứng. Tuy nhiên, mức độ ảnh hưởng tùy thuộc vào thị trường tiêu thụ chính, và kế hoạch kinh doanh liên tục của mỗi công ty. Các công ty nghiên về xuất khẩu hầu như không bị ảnh hưởng do nhu cầu mạnh mẽ và giá bán tốt ở thị trường nước ngoài. Trong đó, các sản phẩm tiêu thụ chính trong nước như thép xây dựng, ống thép hoặc ống nhựa có thể bị ảnh hưởng trong khi sản phẩm tôn mạ có thể vượt qua được. Nhìn chung, chúng tôi nhận thấy sự ảnh hưởng trong quý 3 sẽ là rất nhỏ khi mà các công ty đang tích cực mở rộng thị trường xuất khẩu.

Hoa Kỳ và EU 2 thị trường lớn nhất cho xuất khẩu thép dẹt

Sự mở rộng chênh lệch giá thép cuộn cán nóng tại Hoa Kỳ và EU so với Việt Nam cho thấy cơ hội tiềm năng cho các nhà cung cấp tôn mạ xuất khẩu sang các nước này. Do đó, dựa trên số liệu của Tổng cục thống kê, giá trị xuất khẩu của Việt Nam sang Hoa Kỳ và EU đã có mức tăng trưởng ấn tượng lên tới 2.4 – 5.5 lần trong nửa đầu năm 2021 và tổng kim ngạch xuất khẩu thép vẫn đang tiếp tục tăng trong bối cảnh giãn cách xã hội. Kim ngạch xuất khẩu tháng 7 và tháng 8 liên tiếp đạt trên 1 tỷ USD và riêng tháng 8 đạt 1.5 tỷ USD – cao nhất trong giai đoạn 2019 – 2021. Chúng tôi cho rằng xuất khẩu sang Hoa Kỳ và EU vẫn có thể là động lực tăng trưởng lợi nhuận chính trong quý 3 năm 2021.

Giá bán cao thúc đẩy gia tăng tỷ suất lợi nhuận gộp

Sự kết hợp của việc giá HRC tăng mạnh cùng với nhu cầu lớn tại các thị trường xuất khẩu đã thúc đẩy tỷ suất lợi nhuận gộp của NKG và HSG trong nửa đầu năm 2021. Không chỉ nhà sản xuất thép dẹt, nhà sản xuất thép dài cũng hưởng lợi từ việc tăng giá bán thép. Chúng tôi nhận thấy giá bán thép xây dựng tăng 49.3% n/n, 14% q/q ở mức 16.4 triệu đồng/ tấn trong quý 2 2021 và duy trì ổn định trong quý 3 2021. Giá bán cao giúp cho tỷ suất lợi nhuận gộp được gia tăng trong quý 2 2021 ở mức 12.9-32.6%. Tỷ suất lợi nhuận gộp ở mức cao được duy trì trong quý 3 khi mà giá bán vẫn ở mức cao.

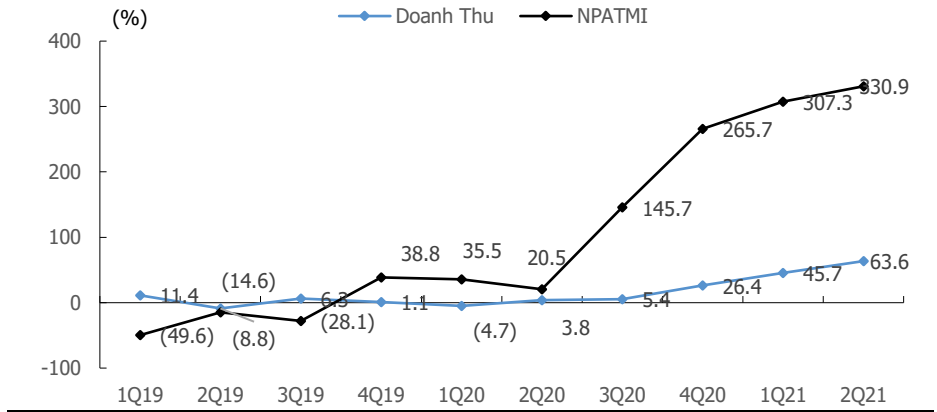
Dựa trên số liệu thu thập, lợi nhuận trong quý 2 của các công ty trên cả 3 sàn tiếp tục tăng nhanh. Lợi nhuận ròng tăng gấp 3 lần trong quý 2 2021 so với 2Q20 (+20.5% n/n) và thậm chí cao hơn mức tăng của 1Q21 ở mức 307.3% n/n. Lợi nhuận ròng 2Q21 đạt mức cao nhất kể từ năm 2019, được thúc đẩy một phần

Hải Nguyễn

hai.nt@kisvn.vn

bởi mức tăng trưởng doanh thu tăng vọt – 63.6%. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng doanh thu trong quý 2 2021 vẫn tụt lại so với tốc độ tăng trưởng lợi nhuận ròng, điều này chỉ ra rằng sự gia tăng tỷ suất lợi nhuận gộp cũng là một trong các động lực cho sự tăng trưởng của lợi nhuận ròng.

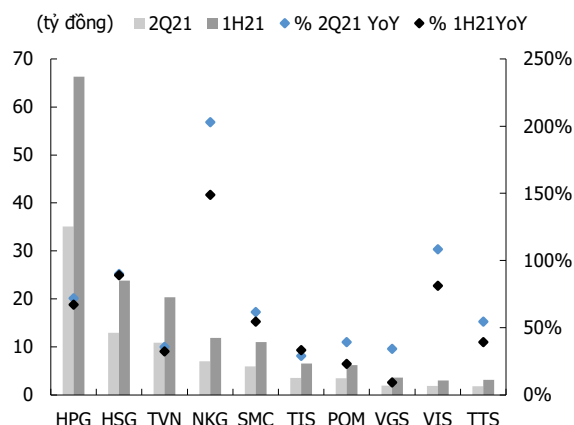
Hình 1. Công ty sản xuất thép niêm yết đạt tăng trưởng lợi nhuận ròng kỷ lục 2Q21



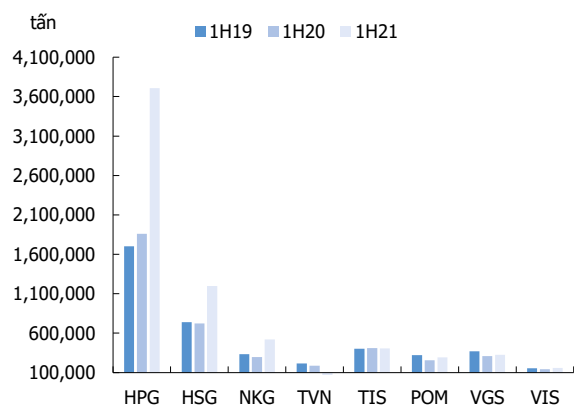
Nguồn: Công ty, Fiinpro

Sản lượng tiêu thụ giúp doanh thu ngành tăng trưởng 1H21

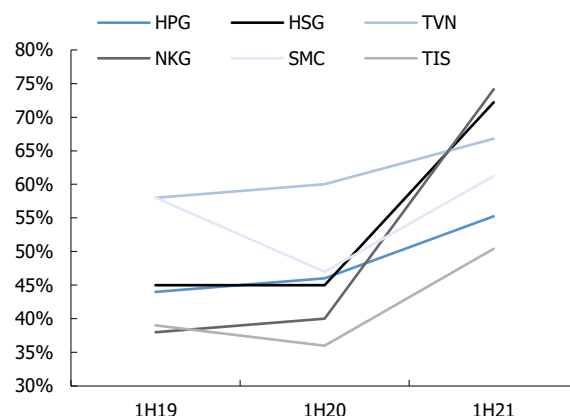
HPG đứng đầu về sự ảnh hưởng do vị trí dẫn đầu thị trường của công ty. Doanh thu HPG tăng 72% n/n và chiếm 36.2% trong tổng doanh thu của quý 2 2021. Đứng thứ 2 là HSG nhờ doanh thu tăng 90% n/n lên 12 nghìn tỷ trong 2Q21. Trong số 10 nhà sản xuất thép lớn nhất niêm yết, NKG tăng trưởng tốt nhất nhờ sự tăng trưởng doanh thu quý 2 2021, gấp 2 lần cùng kỳ. Sự tăng trưởng ngoạn mục của NKG cũng thể hiện ở doanh thu 6 tháng đầu năm với 148.9% n/n. Nhìn chung, các doanh nghiệp sản xuất thép niêm yết đã hoạt động tốt trong quý 2 2021, đưa tổng doanh thu nửa năm tăng trưởng ở mức 54.4% n/n. Doanh thu tăng trưởng tốt hơn dự kiến trong 6 tháng đầu năm giúp các công ty nhanh chóng hoàn thành kế hoạch hằng năm. Các công ty đã hoàn thành khoảng 58-72% kế hoạch năm 2021, lớn hơn nhiều so với mức 46-53% đạt được trong 6 tháng đầu năm 2020.

Hình 2. Tăng trưởng doanh thu HPG vượt xa của ngành

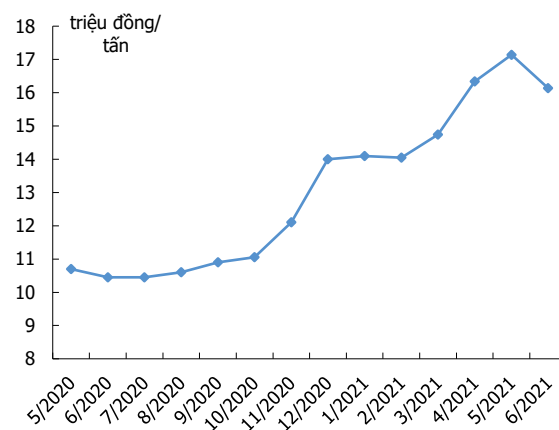
Nguồn: Công ty, Fiipro

Hình 4. Tăng trưởng sản lượng bán hàng thúc đẩy doanh thu mạnh

Nguồn: Công ty, Fiipro

Hình 3. Nhóm dẫn đầu ngành đạt mức hoàn thành kế hoạch cao

Nguồn: Công ty, Fiipro

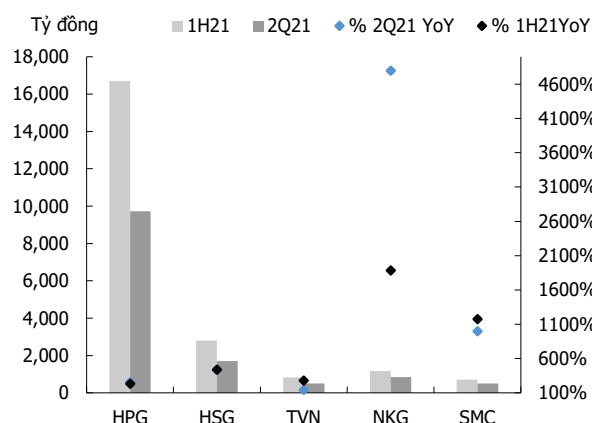
Hình 5. Giá bán cũng đóng vai trò lớn

Nguồn: Công ty, Fiipro

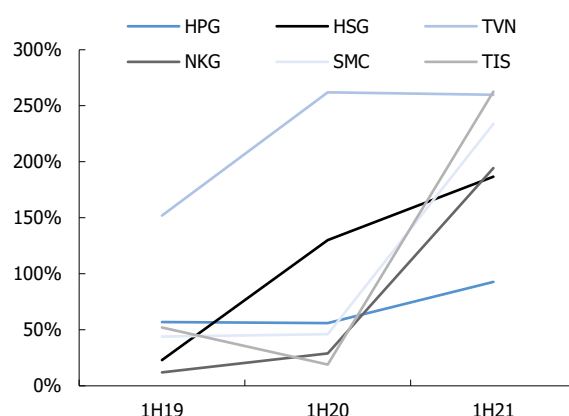
Như đã nêu trong tin vắn ngành tháng 8, Việt Nam đã đạt được tốc độ tăng trưởng sản lượng tiêu thụ cao lên đến 35.8% n/n (14.1 triệu tấn) trong 6 tháng đầu năm. Điều này là do HPG ghi nhận mức tăng trưởng sản lượng tiêu thụ tăng 99% n/n lên 3.7 triệu tấn và chiếm 26.2% tổng sản lượng tiêu thụ của Việt Nam trong 6 tháng đầu năm. HSG và NKG cũng đạt được mức tăng trưởng sản lượng tiêu thụ cao lần lượt là 65% và 76% n/n trong nửa đầu năm. Tuy nhiên, giá bán trung bình (ASP) cũng đóng vai trò lớn trong tăng trưởng doanh thu của ngành.

Gia tăng tỷ suất lợi nhuận gộp củng cố lợi nhuận ròng 1H21

Hầu hết các công ty dẫn đầu đều tăng trưởng lợi nhuận gấp nhiều lần trong quý 2 và 6 tháng đầu năm 2021 mặc dù sự sụt giảm trong tăng trưởng doanh thu. Công ty nổi bật trong số 10 nhà sản xuất là NKG với tăng trưởng lợi nhuận ròng ở mức 47.9 lần ở quý 2 và 18.8 lần trong 6 tháng đầu năm 2021. HPG ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận ròng thấp hơn, ở mức 2.5 lần trong quý 2 và 2.3 lần trong nửa đầu năm, nhưng đóng vai trò lớn trong sự tăng trưởng lợi nhuận ròng của ngành nhờ vào vị thế dẫn đầu ngành của mình.

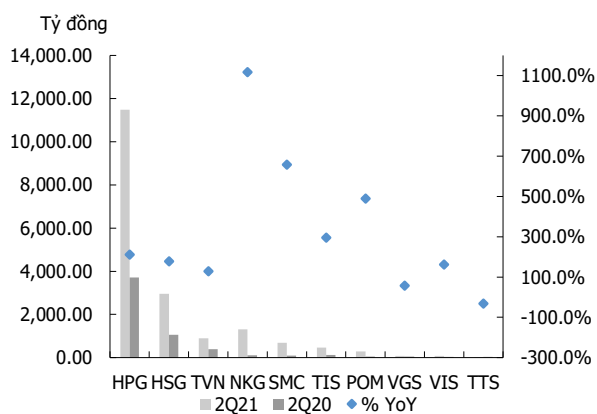
Hình 6. Tăng trưởng lợi nhuận ròng gấp nhiều lần

Nguồn: Công ty, Fiipro

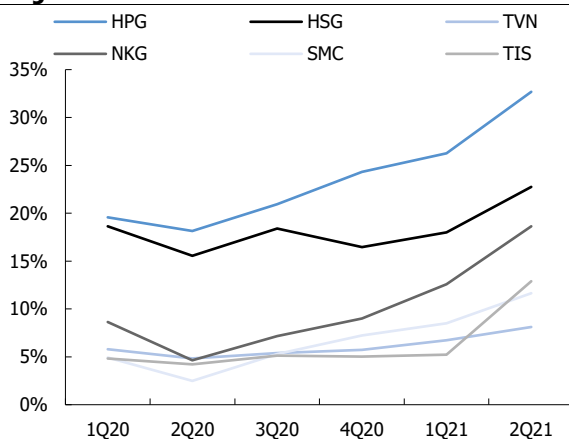
Hình 7. Lợi nhuận ròng 1H21 tăng trưởng gấp nhiều lần vượt kế hoạch năm

Nguồn: Công ty, Fiipro

Việc gia tăng tỷ suất lợi nhuận cùng với tăng trưởng doanh thu đã thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận ròng. Tỷ suất lợi nhuận gộp trong quý 2 2021 tăng mạnh lên 4-32% từ 3-18% quý 2020. Cụ thể, NKG có tỷ suất lợi nhuận gộp 18.6% trong quý 2 2021 so với 4.6% quý 2 2020 trong khi HPG đạt 32.7% trong quý 2 2021, tăng 14.5%p so với cùng kỳ năm ngoái. Điều này là nhờ việc quản lý hàng tồn kho tốt hơn sau tái cơ cấu, hàng tồn kho giá thấp, và xu hướng tăng mạnh của giá thép trong giai đoạn này.

Hình 8. Tăng trưởng lợi nhuận gộp gấp nhiều lần

Nguồn: Công ty, Fiipro

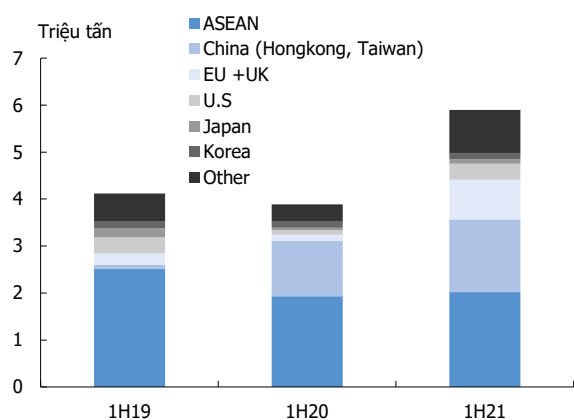
Hình 9. Tỷ suất lợi nhuận gộp gia tăng bởi sự tăng giá bán trung bình

Nguồn: Công ty, Fiipro

Việc nhu cầu bị dồn nén sau giãn cách xã hội tại Hoa Kỳ và EU kích hoạt lượng nhập khẩu mạnh từ các thị trường đang phát triển. Sự bùng nổ tiêu thụ cũng thúc đẩy giá thép cuộn cán nóng (HRC) tại các thị trường này. Tính đến cuối tháng 9, giá HRC ở Hoa Kỳ và E.U tiếp tục tăng lên 1,950 USD/ tấn và 1,324 USD/ tấn, giá tăng khoảng cách so với giá HRC tại Việt Nam ở mức 865 USD/ tấn. Điều này mang lại cơ hội sinh lời cho các nhà cung cấp thép tấm xuất khẩu sang các quốc gia trên (với tỷ suất lợi nhuận xuất khẩu được đảm bảo bởi các hợp đồng kỳ hạn). Khối lượng nhập khẩu của Hoa Kỳ trong nửa đầu năm 2021 tăng 2.4 lần lên 340.000 tấn và khối lượng nhập khẩu của E.U tăng vọt 5.5 lần lên 840.000 tấn, theo Hiệp hội Thép Việt Nam (VSA). Sự kết hợp của việc giá

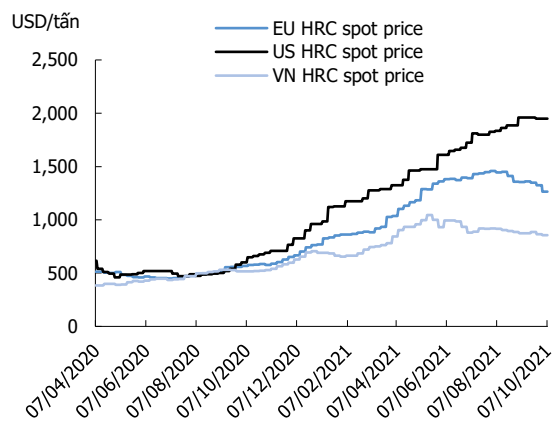
HRC tăng mạnh cùng với nhu cầu lớn tại các thị trường xuất khẩu đã thúc đẩy sự gia tăng tỷ suất lợi nhuận gộp của NKG và HSG trong nửa đầu năm 2021.

Hình 10. Thị trường EU và US thúc đẩy sản lượng xuất khẩu



Nguồn: MOIT, GSO

Hình 11. Sự gia tăng khoảng cách về giá HRC mở ra cơ hội sinh lời lớn cho xuất khẩu đến thị trường EU và Hoa Kỳ

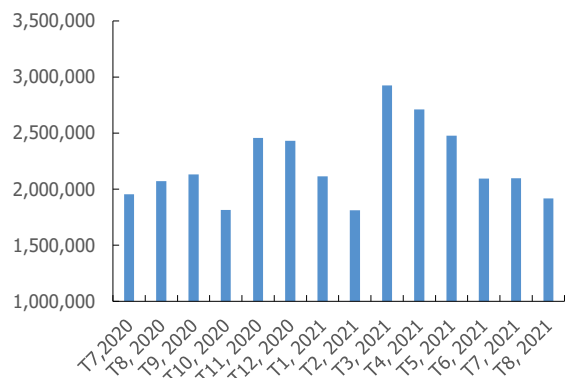


Nguồn: Bloomberg

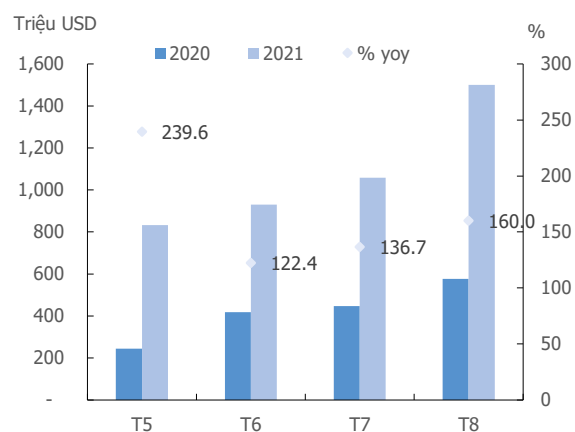
Tăng trưởng lợi nhuận quý 3 2021 vẫn mạnh mẽ

Sự bùng phát COVID-19 ở khu vực phía Nam đã làm gián đoạn chuỗi cung ứng do các công ty không thể giao hàng hoặc đảm bảo giao hàng kịp thời do thiếu nhân lực. Tuy nhiên, mức độ ảnh hưởng khác nhau giữa các công ty tùy thuộc vào thị trường tiêu thụ ưu tiên và kế hoạch kinh doanh của từng công ty. Các công ty nghiên về xuất khẩu hầu như không bị ảnh hưởng do nhu cầu và giá bán hấp dẫn tại thị trường nước ngoài. Cụ thể, một số sản phẩm tiêu thụ trong nước như thép xây dựng, ống thép hoặc ống nhựa có thể bị tác động trong khi các sản phẩm tôn mạ có thể dễ dàng vượt qua khó khăn.

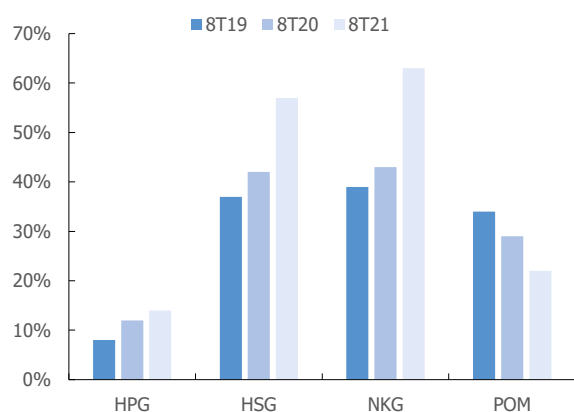
Dựa trên số liệu từ Tổng cục Thống kê, kim ngạch xuất khẩu thép vẫn đang tăng và sản lượng thép bán ra vẫn ổn định. Tháng 7 và tháng 8 ghi nhận liên tiếp đạt trên 1 tỷ USD và riêng tháng 8 đạt 1.5 tỷ USD. Sản lượng tiêu thụ trong tháng 7 và 8 vẫn ở mức tương đương cùng kỳ năm ngoái là 4 triệu tấn. Đáng chú ý, các thông báo về doanh thu hàng tháng của HSG và NKG trong tháng 7 và 8 vẫn khả quan. Trong tháng 7 2021, HSG ghi nhận lợi nhuận sau thuế ở mức 302 tỷ đồng, tăng 124% n/n nhờ doanh thu tăng gần gấp đôi 97% n/n lên 4.9 nghìn tỷ đồng. Trong tháng 8, HSG đạt lợi nhuận sau thuế 320 tỷ đồng, tăng 47% n/n, 5.9% t/t trong khi tăng trưởng doanh thu ở mức 66% n/n, -4.4% t/t tương ứng với 4.7 nghìn tỷ đồng. HPG đạt sản lượng 3Q21 là 1.9 triệu tấn, tương đương với quý 2 và tăng 62% n/n. Lợi nhuận sau thuế quý 3 2021 của HPG, HSG, NKG và TLH được lần lượt kỳ vọng đạt mức 9.5 nghìn tỷ đồng, 950 tỷ đồng, 650 tỷ đồng và 105 tỷ đồng, tăng lần lượt 2.5/2.1/6.8/8.5 lần.

Hình 12. Sản lượng tiêu thụ trong T7, T8 ở mức lạc quan mặc dù giãn cách xã hội.

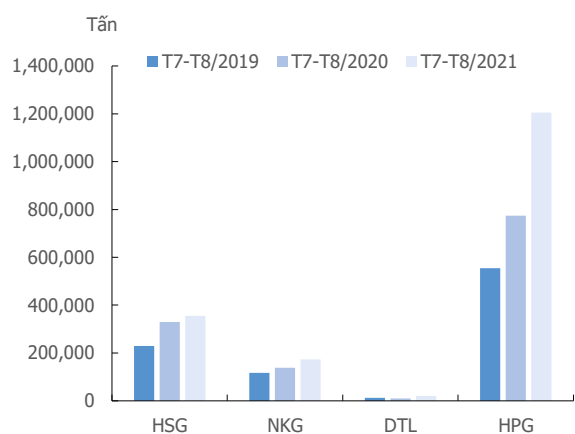
Nguồn: VS

Hình 13. Kim ngạch xuất khẩu đạt mức 1.5 triệu đô trong tháng 8

Nguồn: VSA

Hình 13. % xuất khẩu trong tổng sản lượng tiêu thụ

Nguồn: MOIT, GSO

Hình 14. Lợi nhuận quý 3 2021 có thể vẫn ở mức tốt

Nguồn: VSA

■ **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 kỳ 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 8/10/2021.

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 8/10/2021.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Thép 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 tuyển bổ 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.