

Tập đoàn Hoa Sen (HSG)

Cập nhật hoạt động kinh doanh tháng 9

Sản lượng bán hàng nội địa tháng 9 hồi phục

- Tổng sản lượng tiêu thụ thép tháng 9 đạt 200,545 tấn, tăng 20.3% t/t, 9.3% n/n.
- Sản lượng tiêu thụ tôn mạ chiếm 89% tổng tiêu thụ tháng 9 ở mức 178,150 tấn, tăng 18.2% t/t và 26.2% n/n.
- Sản lượng tôn mạ xuất khẩu (136,845 tấn) tăng 11.2% t/t và 42.1% n/n.
- Sản lượng tiêu thụ ống thép ở mức 22,395 tấn, giảm 47.2% n/n nhưng tăng 41.2% t/t so với thấp điểm trong tháng 8.

Tăng trưởng mạnh mẽ trong năm tài chính 2021

- Trong quý 4 năm tài chính 2021, công ty chịu ảnh hưởng bởi chính sách giãn cách tại các tỉnh phía nam. Cụ thể, sản lượng tiêu thụ thép bị ảnh hưởng nặng nề, giảm 53.5% q/q và 43.6% n/n.
- Tuy vậy, nhờ vào sản lượng tôn mạ xuất khẩu (383,013 tấn, +25.9% q/q, +49.5% n/n), tổng sản lượng tiêu thụ trong quý 4 vẫn tăng 8.1% so với cùng kỳ năm ngoái.
- Tổng sản lượng tiêu thụ trong 12 tháng (10/2020 – 09/2021) đạt 2,286,861 tấn, tăng 41% so với cùng kỳ năm ngoái nhờ sự tăng trưởng sản lượng tiêu thụ tôn mạ (1,814,975 tấn, +47.8% n/n) và ống thép (471,886 tấn, +19.8% n/n).
- Tổng sản lượng xuất khẩu (ở mức 1,279,234 tấn) tăng 84.2% so với cùng kỳ năm ngoái và chiếm 55.9% tổng sản lượng bán hàng trong bối cảnh công ty tập trung vào mở rộng kênh tiêu thụ ở thị trường nước ngoài.

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu **N.a**

Lợi nhuận **N.a**

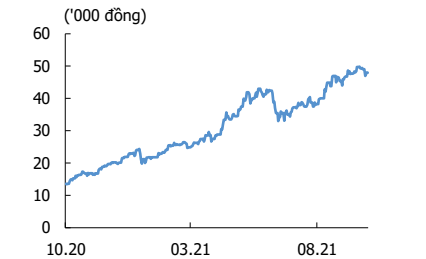
Thông kê

VNIndex (28/10, điểm)	1,438
Giá cp (28/10, đồng)	48,000
Vốn hóa (tỷ đồng)	23,366
SLCP lưu hành (triệu)	493
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	49,850/13,455
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	507
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	68.9/12.0
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

	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

Hải Nguyễn

hai.nt@kisvn.vn

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

- Trong tháng 9, HSG ghi nhận 318 tỷ LNST, tăng 220% n/n, giảm 0.6% t/t trong khi doanh thu tăng trưởng 105% n/n, 31.3% t/t đạt mức 6,175 tỷ đồng.
- Quý 4 năm tài chính 2021, doanh thu ghi nhận 15,797 tỷ đồng, tăng 89% n/n, 21.6% t/t trong khi LNST ở mức 940 tỷ đồng, tăng 109% n/n nhưng giảm 44.7% q/q. Sự gia tăng chi phí logistic có thể là 1 trong những lí do gây ra sự sụt giảm trong tăng trưởng lợi nhuận so với quý trước đó.
- Kết quả hoạt động cho năm tài chính 2021 vượt xa kế hoạch công ty, với doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần lượt ở mức 48.7 ngàn tỷ đồng (+77% n/n) và 4.3 ngàn tỷ đồng (+274% n/n), lần lượt hoàn thành 148%/288% kế hoạch của công ty.
- Sự tăng trưởng ấn tượng của LNST trong năm tài chính 2021 có thể được giải thích bằng chính sách thúc đẩy xuất khẩu với mặt bằng giá tốt cùng với sự hoạt động sản xuất hiệu quả giúp giảm chi phí.

Bảng 1. Tăng trưởng doanh số

(Tấn)

	Tháng				Quý				Lũy kế		
	09/20	09/21	t/t (%)	n/n (%)	4QFY20	4QFY21	q/q (%)	n/n (%)	FY2020	FY2021	n/n (%)
Ông Thép	42,397	22,395	41.2	(47.2)	121,301	68,368	(53.5)	(43.6)	393,981	471,886	19.8
Xuất khẩu	5,477	1,917	219.5	(65.0)	19,473	5,761	(42.8)	(70.4)	29,950	39,066	30.4
Nội địa	36,920	20,478	34.2	(44.5)	101,828	62,607	(54.3)	(38.5)	364,031	432,820	18.9
Tôn mạ	141,136	178,150	18.2	26.2	392,217	486,776	(0.2)	24.1	1,227,929	1,814,975	47.8
Xuất khẩu	96,323	136,845	11.2	42.1	256,195	383,013	25.9	49.5	664,363	1,240,168	86.7
Nội địa	44,813	41,305	49.1	(7.8)	136,022	103,763	(43.4)	(23.7)	563,566	574,807	2.0
Tổng doanh số	183,533	200,545	20.3	9.3	513,518	555,144	(12.6)	8.1	1,621,910	2,286,861	41.0
Xuất khẩu	101,800	138,762	12.2	36.3	275,668	388,774	23.7	41.0	694,313	1,279,234	84.2
Nội địa	81,733	61,783	43.8	(24.4)	237,850	166,370	(48.1)	(30.1)	927,597	1,007,627	8.6

Nguồn: Dữ liệu công ty, VSA, KIS

Bảng 2. Tăng trưởng sản xuất

(Tấn)

	Tháng				Quý				Lũy kế		
	09/20	09/21	t/t (%)	n/n (%)	4QFY20	4QFY21	q/q (%)	n/n (%)	FY2020	FY2021	n/n (%)
Ông Thép											
Sản xuất	38,857	17,410	52.2	(55.2)	117,026	50,799	(60.1)	(56.6)	393,119	382,846	(2.6)
Tồn kho	42,397	51,238	(2.6)	20.9							
Tôn mạ											
Sản xuất	137,404	157,111	(9.7)	14.3	406,174	508,640	4.7	25.2	1,245,831	1,856,665	49.0
Tồn kho	66,507	93,530	(38.2)	40.6							
Thép cuộn											
Sản xuất	161,641	163,219	5.5	1.0	477,406	489,883	(8.8)	2.6	1,513,309	2,007,390	32.6
Tồn kho	14,418	23,933	(13.8)	66.0							

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
Quỹ 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 29/10/2021.

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 29/10/2021.

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.