

Thép

Không xếp hạng

Triển vọng nhu cầu vững chắc trong 4Q21

Tăng trưởng vững chắc trong 3Q21

Dựa trên ước tính của chúng tôi, tổng doanh thu quý 3 của 30 doanh nghiệp sản xuất thép niêm yết tăng 47.2% n/n và LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ (NPATMI) tăng 173.4% n/n trong khi nhu cầu nội địa sụt giảm do chính sách giãn cách xã hội ở các tỉnh thành phía nam. Tốc độ tăng trưởng của NPATMI chậm lại sau khi đạt đỉnh ở quý 2 một phần bởi NPATMI ở quý 3 2020 đã ở mức cao.

Tỷ suất lợi nhuận gộp sụt giảm ở mức độ khác nhau

Giá bán không biến đổi đi kèm chi phí nhân công tăng do sản xuất tại chỗ đã gây ra sự phân hóa trong tỷ suất lợi nhuận gộp giữa các nhà sản xuất thép trong quý 3. Các công ty tập trung vào thị trường nội địa và có nhà máy đặt ở các khu vực giãn cách có xu hướng bị ảnh hưởng nặng hơn. Sự sụt giảm tỷ suất lợi nhuận gộp giao động từ 1 đến 7 điểm phần trăm (đpt) so với quý 2. Một số công ty thậm chí có lỗ gộp trong quý 3.

Cơ hội xuất khẩu vẫn tiếp tục trong quý 4 2021

Dựa trên số liệu từ Bộ Công Thương, tăng trưởng doanh thu xuất khẩu trong quý 3 đã vượt xa tốc độ tăng trưởng của sản lượng xuất khẩu (3,959 triệu USD, +152% n/n so với 4.041 triệu tấn, +30% yoy). Sự chênh lệch về giá thép HRC ở thị trường Hoa Kỳ và EU so với Việt Nam đã mang lại cơ hội xuất khẩu lớn cho các nhà cung cấp các sản phẩm thép dẹt trong nước. Mặc dù khoảng chênh lệch bắt đầu thu hẹp trong tháng 10 nhưng đó vẫn là cơ hội tốt cho việc thúc đẩy xuất khẩu trong bối cảnh Trung Quốc được kỳ vọng sẽ tiếp tục cắt giảm sản lượng trong quý 4. Căn cứ vào số liệu mới nhất từ GSO và MOIT, doanh thu xuất khẩu tháng 10 tăng 140% n/n và sản lượng xuất khẩu tăng 34% n/n cho thấy xuất khẩu vào thị trường Hoa Kỳ và EU vẫn có thể là một trong những nhân tố thúc đẩy cho tăng trưởng trong quý 4 2021.

Sự phục hồi từ thị trường nội địa

Chính sách giãn cách được dần nới lỏng từ tháng 10 đã mang lại kỳ vọng vào việc hoạt động trở lại của lĩnh vực xây dựng. Sản lượng thép ước tính trong tháng 10 tăng 7.4% n/n dựa trên số liệu của GSO. Chúng tôi kỳ vọng sự phục hồi sau giãn cách trong mùa cao điểm xây dựng cùng với sự gia tăng chi tiêu công sẽ thúc đẩy mạnh nhu cầu nội địa trong quý 4. Các nhà sản xuất thép phụ thuộc vào thị trường trong nước có thể nắm bắt cơ hội từ sự hồi phục. HPG công bố kết quả hoạt động trong tháng 10 với khoảng 783,925 tấn thép thành phẩm, tăng 31% t/t.

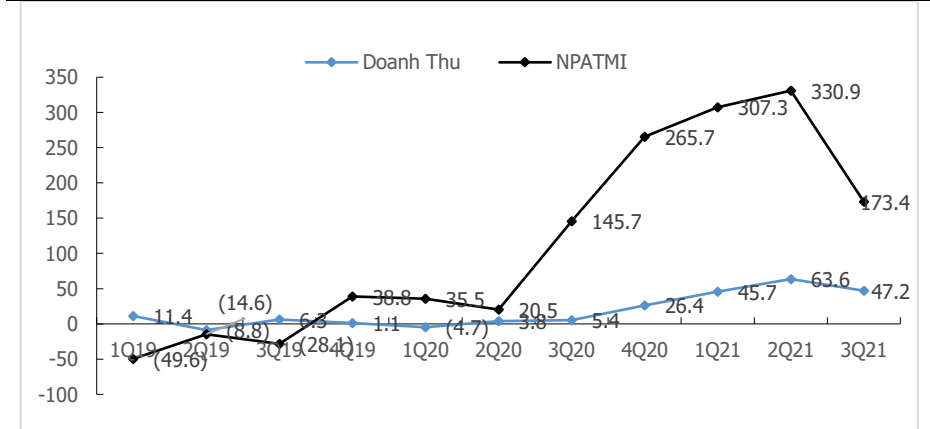
Dựa trên số liệu thu thập, lợi nhuận trong quý 3 của 30 công ty trên cả 3 sàn đã giảm tốc. Tăng trưởng lợi nhuận trong quý 3 quay về mức 173.4% n/n từ mức đỉnh của 2Q21.

Hải Nguyễn

hai.nt@kisvn.vn

Tốc độ tăng trưởng doanh thu trong quý 3 2021 tương đương với quý 1 2021 ở mức 47.2% n/n. Tốc độ tăng trưởng doanh thu giảm chậm hơn so với tốc độ tăng trưởng lợi nhuận ròng, điều này chỉ ra rằng tồn tại các yếu tố khác gây ra sự sụt giảm ở tăng trưởng lợi nhuận ròng.

Hình 1. Công ty sản xuất thép niêm yết đạt tăng trưởng lợi nhuận ròng cao trong 3Q21

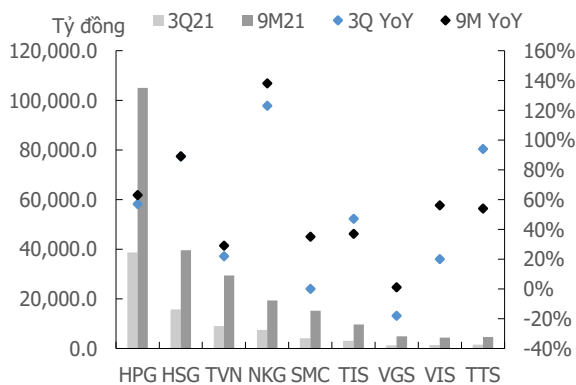


Nguồn: Công ty, Fiinpro

Sản lượng tiêu thụ giúp ngành tăng trưởng 3Q21

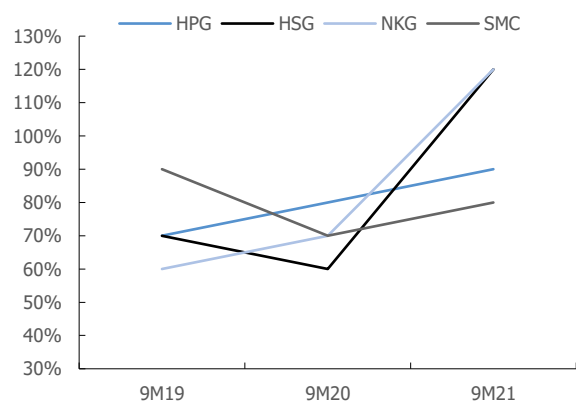
HPG đứng đầu về sự ảnh hưởng do vị trí dẫn đầu thị trường của công ty với doanh thu tăng 56% n/n trong quý 3 2021. HSG giữ vững tốc độ tăng trưởng doanh thu ở mức 90% n/n lên 15.7 nghìn tỷ trong 3Q21. Trong số nhà sản xuất thép niêm yết, NKG tiếp tục tăng trưởng tốt nhất nhờ sự tăng trưởng doanh thu 3Q21 ở mức 123% n/n. Sự tăng trưởng ngoạn mục của NKG cũng thể hiện ở doanh thu 9 tháng đầu năm với 138.2% n/n. Tăng trưởng doanh thu 9 tháng của HPG, HSG lần lượt ở mức 63.1% và 89.1%. Doanh thu tăng trưởng tốt hơn dự kiến trong 9 tháng đầu năm giúp các công ty nhanh chóng hoàn thành kế hoạch hằng năm. Các công ty đã hoàn thành khoảng 74-121% kế hoạch năm 2021, lớn hơn nhiều so với mức 63-76% đạt được trong 9 tháng đầu năm 2020.

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



Nguồn: Công ty, Fiinpro

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

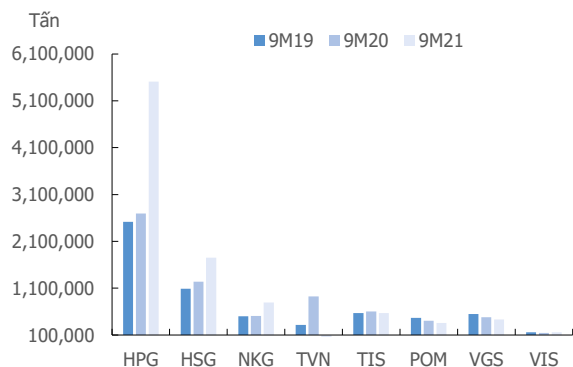


Nguồn: Công ty, Fiinpro

Như đã nêu trong tin vắn ngành tháng 9, Việt Nam đã đạt được tốc độ tăng trưởng sản lượng tiêu thụ cao lên đến 44% n/n (20.1 triệu tấn) trong 9 tháng đầu năm. Điều này là do HPG ghi nhận mức tăng trưởng sản lượng tiêu thụ tăng 80.3% n/n lên 5.5 triệu tấn và chiếm 27.3% tổng sản lượng tiêu thụ của Việt Nam trong 9 tháng đầu năm. HSG và NKG cũng đạt được mức tăng trưởng sản lượng tiêu thụ cao lần lượt là 41.7% và 57.8% n/n trong 9 tháng đầu năm. Bên cạnh đó, giá bán trung bình (ASP) cũng đóng vai trò lớn trong tăng trưởng

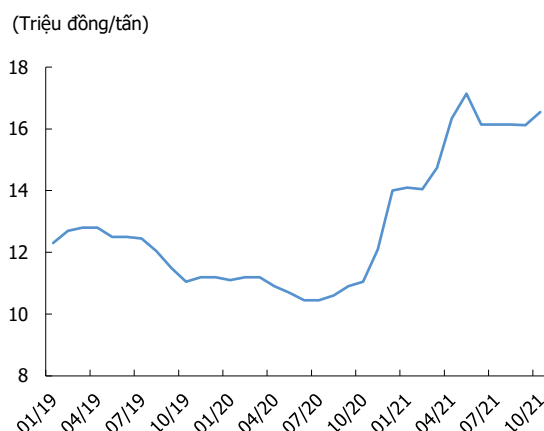
doanh thu của ngành. Chúng tôi nhận thấy giá thép thanh Hòa Phát đã tăng 49% n/n trong quý 3 và 45% n/n trong 9 tháng 2021.

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



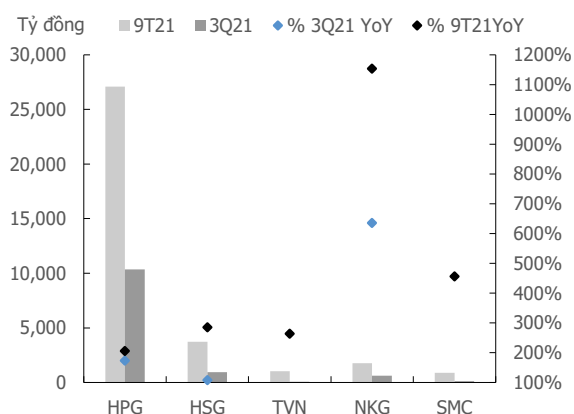
Nguồn: Công ty, Fiipro

Hình 5. Giá bán cũng đóng vai trò lớn



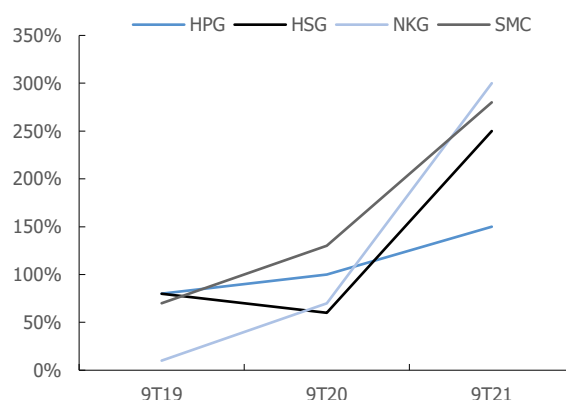
Nguồn: Hòa Phát, Fiipro

Hình 6. Tăng trưởng lợi nhuận ròng gấp nhiều lần



Source: Company data, Fiipro

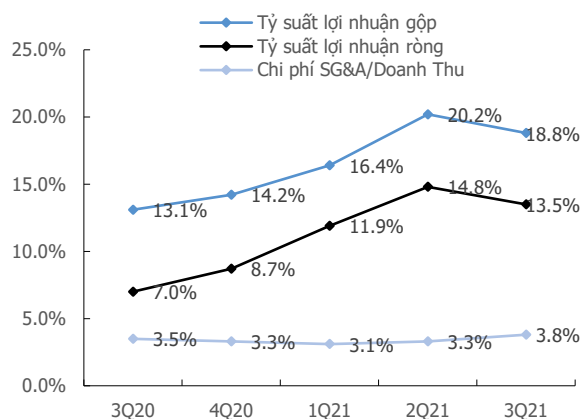
Hình 7. Lợi nhuận ròng 9T21 tăng trưởng gấp nhiều lần vượt kế hoạch năm.



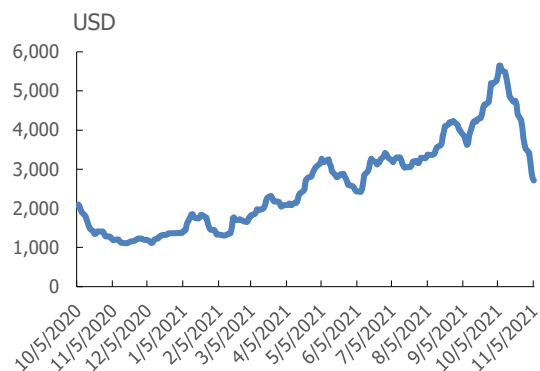
Source: Company data, Fiipro

Tỷ suất lợi nhuận ròng phân hóa trong quý 3

Quý 3 tiếp tục là giai đoạn tăng trưởng mạnh mẽ khi mà hầu hết các công ty dẫn đầu đều ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận ròng gấp nhiều lần. TIS là một trong số những công ty nổi bật nhất với lợi nhuận ròng quý 3 tăng gấp 24 lần, lợi nhuận ròng 9 tháng tăng 6 lần so với cùng kỳ. HPG ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận ròng ở mức 173% n/n đạt 10.3 nghìn tỷ, tăng 206% n/n trong 9 tháng 2021. Tốc độ tăng trưởng ấn tượng lợi nhuận ròng trong 9 tháng đã giúp các công ty nhanh chóng hoàn thành kế hoạch năm. Các công ty hoàn thành ở mức 50-121% kế hoạch lợi nhuận, nhanh hơn so với 63-76% trong 9 tháng 2020. Tuy vậy, trong quý 3, chúng tôi nhận thấy sự sụt giảm tỷ suất lợi nhuận ròng ở hầu hết các công ty từ 14.8% quý 2 2021 còn 13.5% trong quý 3. Sự sụt giảm này là do sự sụt giảm tỷ suất lợi nhuận gộp (1.4 đpt) và sự gia tăng tỷ trọng chi phí trên doanh thu (0.5 đpt)

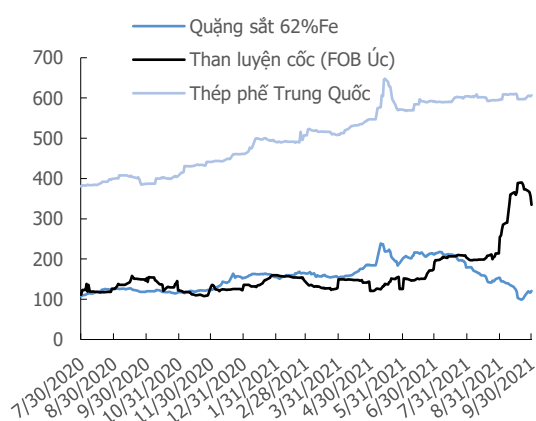
Hình 8. Tỷ suất lợi nhuận ròng giảm từ mức đỉnh 2Q21 bởi gia tăng chi phí

Nguồn: Công ty, Fiinpro

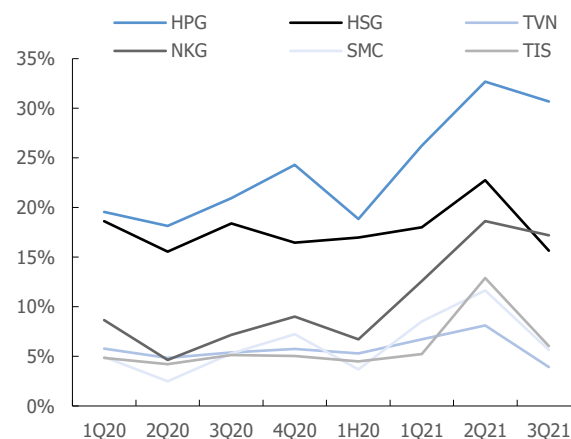
Hình 9. Chi phí vận chuyển BDI tăng mạnh và ảnh hưởng tới các doanh nghiệp xuất khẩu thép

Nguồn: Bloomberg

Mức độ ảnh hưởng lên tỷ suất lợi nhuận gộp trong giai đoạn này phụ thuộc vào (1) công nghệ sản xuất (BOF hay EAF) trong bối cảnh giá đầu vào biến động trong quý 3, (2) địa điểm đặt nhà máy sản xuất, (3) thị trường mục tiêu. Các công ty nằm trong khu vực giãn cách và tập trung vào thị trường nội địa có xu hướng bị ảnh hưởng nặng nề nhất bởi chi phí phát sinh do tổ chức lao động tại chỗ. Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp bị tác động thấp hơn cho các nhà sản xuất sử dụng công nghệ BOF khi mà sự giảm giá của quặng sắt làm giảm áp lực tăng giá than luyện cốc. Trong quý 3, giá than luyện cốc FOB của Úc đã tăng 70% kể từ đầu quý, bởi sự thiếu hụt than ở Trung Quốc và Ấn Độ. Mặc khác, giá quặng đã giảm 43% khi mà Trung Quốc cắt giảm sản lượng thép vì mục tiêu môi trường. Chi phí vận chuyển (BDI) đã tăng 54% kể từ đầu quý 3, trung bình tăng 145% n/n và 33% q/q dẫn đến sự gia tăng của tỷ trọng chi phí SG&A trên doanh thu.

Hình 10. Giá nguyên liệu đầu vào biến động

Nguồn: Bloomberg

Hình 11. Tỷ suất lợi nhuận gộp sụt giảm trong quý 3

Nguồn: Công ty, Fiinpro

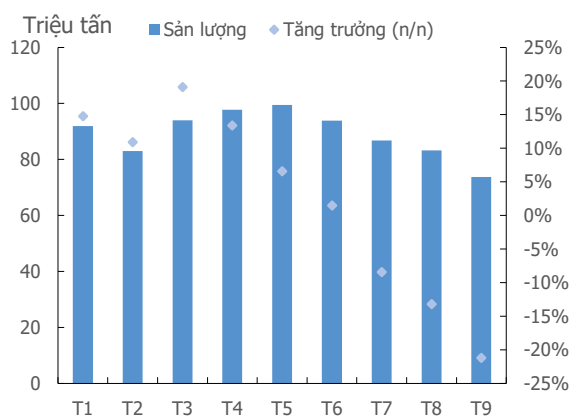
Triển vọng tăng trưởng nhu cầu vững chắc trong quý 4

Mặc dù giá thép toàn cầu đang có xu hướng giảm, các công ty nghiêng về xuất khẩu vẫn có thể tăng doanh thu bằng cách xuất khẩu sang thị trường Hoa Kỳ và EU nhờ vào việc cắt giảm sản lượng thép ở Trung Quốc. Việc cắt giảm được kì vọng ở mức đáng kể trong quý 4 do mục tiêu môi trường của chính phủ Trung Quốc. Các nhà sản xuất thép Việt Nam có thể tận dụng cơ hội để mở rộng doanh số tại các thị trường Hoa Kỳ và EU, khi mà các nền kinh tế này tiếp tục phục hồi mạnh mẽ. Dựa trên số liệu GSO và MOIT, kim ngạch xuất khẩu trong tháng 10 tăng 140% n/n, sản lượng xuất khẩu tăng 34% n/n cho thấy xuất khẩu sang Hoa Kỳ và EU có thể là một trong những động lực chính thúc đẩy tăng trưởng trong quý 4.

Ngoài ra, chúng tôi cũng kỳ vọng sự hồi phục của thị trường nội địa sau khi chính sách giãn cách được nới lỏng và được hỗ trợ bởi mùa cao điểm xây dựng và gia tăng chi tiêu công. Nhiều khu vực xây dựng sẽ hoạt động trở lại sau giãn cách có thể góp phần vào bùng nổ nhu cầu trong quý 4 2021. GSO công bố tăng trưởng sản lượng thép ước ở mức 7.4% n/n trong tháng 10 và 6.2% trong tháng 9. Mới đây, Hòa Phát cũng vừa công bố số liệu bán hàng ấn tượng trong tháng 10 với tổng 978,000 tấn. Giá bán trong nước được kỳ vọng sẽ tăng do sự kết hợp của lượng cầu bị dồn nén sau giãn cách và cơ hội xuất khẩu ra nước ngoài. Trong tháng 10, Hòa Phát đã 3 lần nâng giá thép thanh từ 16.15 lên 16.8 triệu đồng 1 tấn.

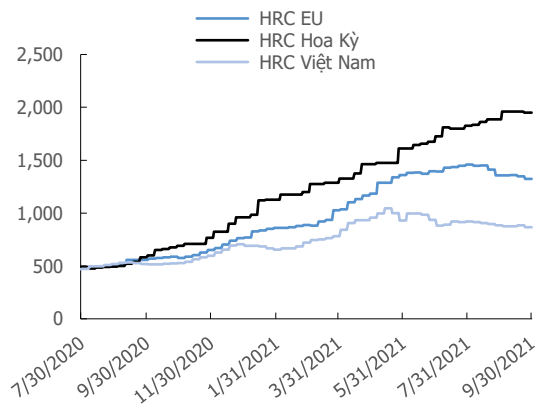
Tuy vậy, vẫn còn tồn tại rủi ro làm chậm sự phục hồi của thị trường nội địa khi mà số ca mắc Covid đang gia tăng ở khu vực đồng bằng sông Cửu Long và phía Bắc

Hình 12. Trung Quốc cắt giảm sản lượng 2021

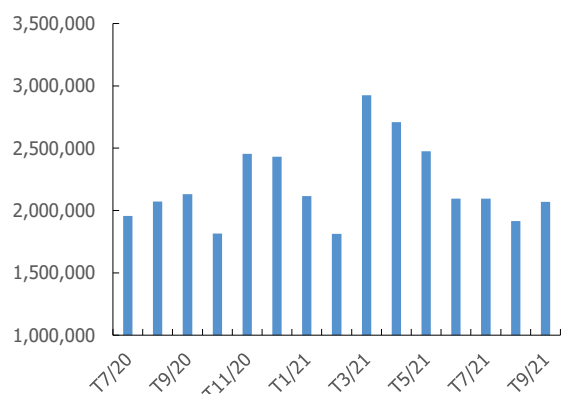


Nguồn: Worldsteel.org

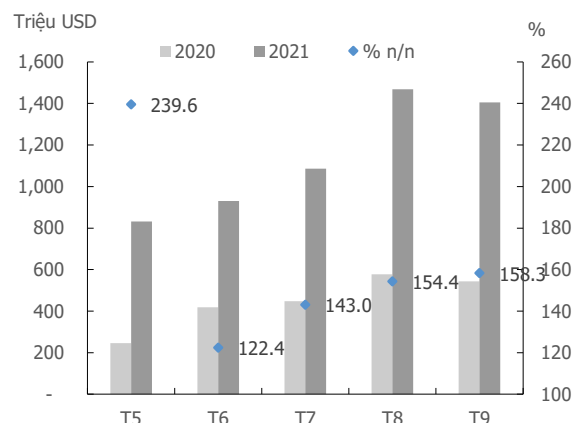
Hình 13. Sự thu hẹp khoảng cách giá HRC trong quý 4



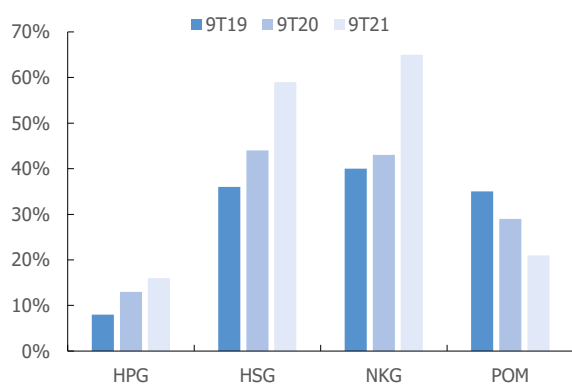
Nguồn: Bloomberg

Hình 14. Sản lượng tiêu thụ trong 3Q21 ở mức lạc quan mặc dù giãn cách xã hội.

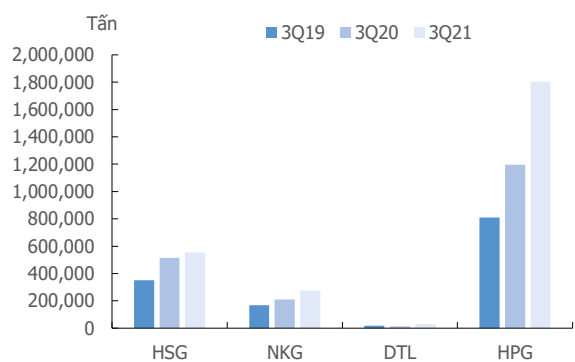
Nguồn: VSA

Hình 15. Kim ngạch xuất khẩu đạt mức 1.5 triệu đô trong tháng 8

Nguồn: GSO, MOIT

Hình 16. % xuất khẩu trong tổng sản lượng tiêu thụ

Nguồn: VSA

Hình 17. Sản lượng bán hàng quý 3

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 9/11/2021.

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 9/11/2021.

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.