

# Hòa Phát (HPG)

## Tháng 11/2022 – Khối lượng xây dựng đã tăng trở lại

Hiệp hội Thép Việt Nam (VSA) đã công bố một số tiêu đề đáng chú ý về doanh số tháng 11 của công ty. Dưới đây là một số vấn đề chính đáng lưu ý.

### Doanh số bán thép xây dựng tăng trở lại trong tháng 11

- Tổng sản lượng tiêu thụ thép tháng 11 đạt 509,767 tấn, giảm 13.7% n/n và 9.4% t/t bởi nhu cầu nội địa và toàn cầu thấp.
- Sản lượng bán hàng thép xây dựng có sự cải thiện so với tháng 10 đạt 252,723 tấn, -20.4% t/t, -6.8% n/n. Trong đó, sản lượng tiêu thụ nội địa tăng 33.1% n/n, 31.0% t/t và xuất khẩu giảm mạnh 71.9% n/n và 26% t/t.
- Sản lượng tiêu thụ thép tôn đạt 22,757 tấn, giảm 63.4% n/n, nhưng tăng 17% t/t trong khi sản lượng tiêu thụ ống thép (53,471 tấn) tăng 5.1% so với cùng kỳ, -7.2% so với tháng trước.
- Sản lượng tiêu thụ thép cuộn (HRC) là 180,814 tấn (-32.4% t/t, -12.3% n/n).
- Tổng sản lượng tiêu thụ nội địa tháng 11 tăng 7.5% so với cùng kỳ, đạt 463,186 tấn.

### Tăng trưởng bền vững 11T22 trong bối cảnh nhu cầu toàn cầu yếu

- Tổng sản lượng tiêu thụ 11 tháng đầu năm tăng nhẹ đạt 7,301,538 tấn, + 6.0% n/n nhờ thép xây dựng tăng trưởng 8.6% n/n và thép cuộn tăng 5.6% n/n.
- Tổng sản lượng xuất khẩu 11 tháng đầu năm (1,270,680 tấn) tăng 5.7% so với cùng kỳ trong khi sản lượng tiêu thụ nội địa (6,030,858 tấn) tăng 6.0% n/n

### Đánh giá và Khuyến nghị: **NĂM GIỮ**

- Những trở ngại trong ngành vẫn còn hiện hữu và do đó, chúng tôi duy trì đánh giá **NĂM GIỮ** cho cổ phiếu HPG.

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Doanh thu (tỷ đồng)	90,119	149,680	137,438	109,274	141,177
Tăng trưởng (% n/n)	41.6	66.1	(8.2)	(20.5)	29.2
LN hoạt động (tỷ đồng)	17,123	37,664	16,828	17,651	23,995
LN ròng (tỷ đồng)	13,450	34,478	10,594	13,271	17,606
EPS (đồng)	3,958	7,471	2,177	2,409	2,961
Tăng trưởng (% n/n)	46.2	88.8	(70.9)	10.7	22.9
EBITDA (tỷ đồng)	21,899	43,751	23,195	24,938	32,282
PE (x)	4.8	2.5	10.4	8.3	6.3
EV/EBITDA (x)	2.6	2.6	2.6	2.6	3.6
PB (x)	1.1	0.9	1.1	1.0	0.9
ROE (%)	25.2	46.0	11.0	12.3	14.6
Suất sinh lợi cổ tức (%)	2.3	2.0	0.0	0.0	4.1

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

VUI LÒNG THAM KHẢO NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ, THÔNG TIN CÔNG KHAI VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM Ở CUỐI BÁO CÁO

Khuyến nghị **NĂM GIỮ (Duy trì)**

Giá mục tiêu

Lợi nhuận

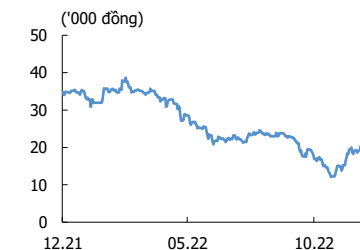
### Thông kê

VNIndex (21/12, điểm)	1,019
Giá cp (21/12, đồng)	18,900
Vốn hóa (tỷ đồng)	111,062
SLCP lưu hành (triệu)	5,815
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	38,674/12,100
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	583
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	54.3/21.4
Cổ đông lớn (%)	
Trần Đình Long	26.1

### Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	26.4	(11.2)	(44.0)
Tương đối với VNI (%p)	20.2	0.3	(14.5)

### Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

### Research Dept

researchdept@kisvn.vn

**Bảng 1. Tăng trưởng doanh số**

(Tấn)

	Tháng				Lũy kế		
	11/2021	11/2022	t/t (%)	n/n (%)	11T21	11T22	n/n (%)
<b>Óng Thép</b>	<b>50,877</b>	<b>53,473</b>	<b>(7.2)</b>	<b>5.1</b>	<b>620,987</b>	<b>688,127</b>	<b>10.8</b>
Xuất khẩu	1,265	1,098	23.5	(13.2)	28,342	19,018	(32.9)
Nội địa	49,612	52,375	(7.6)	5.6	592,645	669,109	12.9
<b>Tôn mạ</b>	<b>62,248</b>	<b>22,757</b>	<b>(17.0)</b>	<b>(63.4)</b>	<b>380,313</b>	<b>288,097</b>	<b>(24.2)</b>
Xuất khẩu	55,133	9,034	(41.6)	(83.6)	260,628	146,600	(43.8)
Nội địa	7,115	13,723	14.9	92.9	119,685	141,497	18.2
<b>Thép xây dựng</b>	<b>271,114</b>	<b>252,723</b>	<b>20.4</b>	<b>(6.8)</b>	<b>3,535,819</b>	<b>3,840,282</b>	<b>8.6</b>
Xuất khẩu	103,007	28,921	(26.0)	(71.9)	913,210	1,034,804	13.3
Nội địa	168,107	223,802	31.0	33.1	2,622,609	2,805,478	7.0
<b>Thép cuộn</b>	<b>206,181</b>	<b>180,814</b>	<b>(32.4)</b>	<b>(12.3)</b>	<b>2,353,124</b>	<b>2,485,032</b>	<b>5.6</b>
Xuất khẩu	0	7,528	(72.4)	N.A	0	70,258	N.A
Nội địa	206,181	173,286	(27.9)	(16.0)	2,353,124	2,414,774	2.6
<b>Tổng doanh số</b>	<b>590,420</b>	<b>509,767</b>	<b>(9.4)</b>	<b>(13.7)</b>	<b>6,890,243</b>	<b>7,301,538</b>	<b>6.0</b>
Xuất khẩu	159,405	46,581	(43.7)	(70.8)	1,202,180	1,270,680	5.7
Nội địa	431,015	463,186	(3.5)	7.5	5,688,063	6,030,858	6.0

Nguồn: Dữ liệu công ty, VSA, KIS

**Bảng 2. Tăng trưởng sản xuất**

(Tấn)

	Tháng				Lũy kế		
	11/2021	11/2022	t/t (%)	n/n (%)	11T21	11T22	n/n (%)
<b>Óng Thép</b>							
Sản xuất	61,822	50,283	(15.2)	(18.7)	630,501	666,523	5.7
Tồn kho	0	0	N.A	N.A			
<b>Tôn mạ</b>							
Sản xuất	54,542	13,755	(51.6)	(74.8)	411,367	296,497	(27.9)
Tồn kho	0	0	N.A	N.A			
<b>Thép xây dựng</b>							
Sản xuất	378,858	172,334	(24.7)	(54.5)	3,737,658	3,960,729	6.0
Tồn kho	312,527	375,074	(17.6)	20.0			
<b>Thép cuộn</b>							
Sản xuất	237,536	165,193	(32.1)	(30.5)	2,366,847	2,216,784	(6.3)
Tồn kho	122,993	150,631	(9.4)	22.5			
<b>Tổng</b>							
Sản xuất	732,758	401,565	(28.3)	(45.2)	7,146,373	7,140,533	(0.1)
Tồn kho	435,520	525,705	(15.4)	20.7			

Nguồn: Dữ liệu công ty, VSA, KIS

**Tổng quan công ty**

Hòa Phát (HPG) là tập đoàn sản xuất công nghiệp hàng đầu Việt Nam hoạt động trên 5 lĩnh vực kinh doanh chính: Sắt thép; thép tấm & ống thép; bất động sản, nông nghiệp và thiết bị gia dụng.

**Bảng cân đối kế toán**

(Tỷ đồng)

Cuối T12 năm tài chính	2020F	2021A	2022F	2023F	2024F
Tài sản ngắn hạn	56,747	94,154	89,506	65,614	69,105
Tiền và tương đương tiền	21,823	40,708	33,796	20,892	11,848
Phải thu	6,125	7,662	8,774	8,121	10,811
Hàng tồn kho	26,287	42,135	43,500	33,760	42,917
Tài sản dài hạn	74,764	84,082	105,490	123,713	140,985
Tài sản cố định	65,562	69,281	69,914	85,628	102,341
Đầu tư tài chính	6,983	10,573	30,583	32,593	32,603
Khác	4,427	7,069	7,538	7,354	8,494
<b>Tổng tài sản</b>	<b>131,511</b>	<b>178,236</b>	<b>194,995</b>	<b>189,326</b>	<b>210,090</b>
Người mua trả trước	1,257	788	1,374	1,093	1,412
Doanh thu chưa thực hiện	51	26	26	26	26
Phải trả người bán	10,916	23,729	20,430	14,469	18,659
Khác	5,926	5,700	5,857	5,986	6,143
Nợ ngắn hạn và TP đến hạn	36,799	43,748	52,748	39,748	40,748
Nợ và TP dài hạn	17,343	13,465	13,265	13,465	15,465
<b>Tổng nợ và phải trả</b>	<b>72,292</b>	<b>87,456</b>	<b>93,700</b>	<b>74,787</b>	<b>82,453</b>
VCSH	59,071	90,625	101,167	114,371	127,416
Vốn điều lệ	33,133	44,729	58,148	58,148	58,148
Thặng dư	3,212	3,212	3,212	3,212	3,212
Quý khác	934	922	932	946	963
LN giữ lại	21,792	41,763	38,875	52,066	65,093
Lợi ích cổ đông thiểu số	149	155	128	168	221
<b>Tổng VCSH</b>	<b>59,220</b>	<b>90,780</b>	<b>101,295</b>	<b>114,539</b>	<b>127,637</b>

**Kết quả kinh doanh**

(Tỷ đồng)

Cuối T12 năm tài chính	2020F	2021A	2022F	2023F	2024F
Doanh thu	90,119	149,680	137,438	109,274	141,177
Giá vốn hàng bán	71,215	108,571	117,201	88,017	113,511
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>18,904</b>	<b>41,108</b>	<b>20,237</b>	<b>21,257</b>	<b>27,666</b>
Chi phí bán hàng & QLDN	1,781	3,444	3,408	3,606	3,671
<b>LN hoạt động</b>	<b>17,123</b>	<b>37,664</b>	<b>16,828</b>	<b>17,651</b>	<b>23,995</b>
Doanh thu tài chính	1,005	3,071	2,818	2,186	988
Thu nhập lãi	519	1,194	657	613	306
Chi phí tài chính	2,837	3,732	7,628	4,917	4,941
Chi phí lãi vay	2,192	2,526	3,961	3,459	3,092
LN khác	65	48	83	66	42
Lãi (lỗ) từ LD&LK	2	5	5	5	5
<b>LN trước thuế</b>	<b>15,357</b>	<b>37,057</b>	<b>12,105</b>	<b>14,989</b>	<b>20,089</b>
Thuế TNDN	1,851	2,536	1,537	1,679	2,431
<b>LN sau thuế</b>	<b>13,506</b>	<b>34,521</b>	<b>10,568</b>	<b>13,310</b>	<b>17,659</b>
LN ròng cho công ty mẹ	13,450	34,478	10,594	13,271	17,606
<b>EBITDA</b>	<b>21,899</b>	<b>43,751</b>	<b>23,195</b>	<b>24,938</b>	<b>32,282</b>

**Bảng lưu chuyển tiền tệ**

(Tỷ đồng)

Cuối T12 năm tài chính	2020F	2021A	2022F	2023F	2024F
Dòng tiền hoạt động	11,587	27,466	10,642	24,293	17,133
LN ròng	13,506	34,521	10,568	13,310	17,659
Khấu hao và khấu trừ	4,776	6,087	6,367	7,287	8,287
Tăng vốn lưu động ròng	(6,695)	(13,142)	(6,293)	3,696	(8,813)
Dòng tiền đầu tư	(18,495)	(20,404)	(30,001)	(17,832)	(17,044)
Tài sản cố định	(11,916)	(12,116)	(27,010)	(25,010)	(25,010)
Tăng đầu tư tài chính	(6,579)	(8,288)	(2,991)	7,178	7,966
Dòng tiền tài chính	16,053.7	1,729.4	8,800.0	(12,800.0)	(1,472.9)
Tăng vốn chủ	3	11	0	0	0
Tăng nợ	17,471	3,423	8,800	(12,800)	3,000
Chi trả cổ tức	(1,420)	(1,704)	0	0	(4,473)
Dòng tiền khác	6	(16)	0	0	0
<b>Tăng tiền mặt</b>	<b>9,146</b>	<b>8,792</b>	<b>(10,559)</b>	<b>(6,339)</b>	<b>(1,385)</b>

**Chỉ số tài chính**

Cuối T12 năm tài chính	2020F	2021A	2022F	2023F	2024F
Dữ liệu trên mỗi cp (đồng, điều chỉnh)					
EPS	3,958	7,471	2,177	2,409	2,961
BPS	17,873	20,296	17,420	19,698	21,950
DPS	428	381	0	0	769
Tăng trưởng (%)					
Doanh thu	41.6	66.1	(8.2)	(20.5)	29.2
LN hoạt động	75.7	120.0	(55.3)	4.9	35.9
LN ròng (đ.c)	75.4	154.8	(62.1)	10.7	22.9
EPS (đ.c)	46.2	88.8	(70.9)	10.7	22.9
EBITDA	77.5	99.8	(47.0)	7.5	29.4
Khả năng sinh lợi (%)					
Biên LN hoạt động	19.0	25.2	12.2	16.2	17.0
Biên LN ròng	14.6	22.3	9.2	12.8	12.2
Biên EBITDA	24.3	29.2	16.9	22.8	22.9
ROA	11.6	22.3	5.7	6.9	8.8
ROE	25.2	46.0	11.0	12.3	14.6
Suất sinh lợi cổ tức	2.3	2.0	0.0	0.0	4.1
Tỷ lệ chi trả cổ tức	10.8	5.0	0.0	0.0	25.6
Đòn bẩy					
Nợ ròng (Tỷ đồng)	32,319	16,505	32,216	32,321	44,364
Nợ ròng/VCSH (%)	50.0	20.0	30.0	30.0	30.0
Định giá (x)					
PE	4.8	2.5	10.4	8.3	6.3
PB	1.1	0.9	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	4.3	2.3	6.1	5.7	4.8

■ **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 26/12/2022.

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 26/12/2022.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Hòa Phát (HPG) và hiện là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Research Dept

## 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 © 2022 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.