

Tập đoàn Hoa Sen (HSG)

Sản lượng bán hàng tiếp tục giảm

Hiệp hội Thép Việt Nam (VSA) đã công bố một số tiêu đề đáng chú ý về doanh số tháng 1 của công ty. Dưới đây là một số vấn đề chính đáng lưu ý.

Sản lượng bán hàng suy giảm trong tháng 1

- Tổng sản lượng tiêu thụ thép tháng 1 đạt 85,232 tấn, giảm 40.9% n/n và 27.6 t/t do dịp lễ Tết.
- Sản lượng thép tôn chiếm 72.3% tổng sản lượng tiêu thụ tháng 1, đạt 61,628 tấn, -32.3% t/t và -49.1% n/n.
- Sản lượng xuất khẩu thép tôn (29,304 tấn) giảm đáng kể 62.6% n/n và 36.4% t/t.
- Sản lượng thép tôn trong nước đạt 32,324 tấn (-28% t/t, -24.2% n/n) và sản lượng ống thép đạt 23,604 tấn (-11.4% t/t nhưng +1.7% n/n).

Hiệu suất FY4T23 giảm do mức nền cao

- Tổng doanh thu lũy kế 4 tháng năm tài chính 2023 (10/2022-01/2023) giảm 42.6% n/n đạt 425,203 tấn trong khi sản lượng ống thép giảm 7.8% n/n đạt 103,223 tấn và thép tôn giảm 48.8% n/n, đạt 321,980 tấn.
- Tổng sản lượng xuất khẩu FY4T23 (chiếm 39.7% tổng doanh số: 168,678 tấn) giảm 61% n/n trong khi tổng sản lượng tiêu thụ thép nội địa (256,525 tấn) cũng giảm 16.8% n/n.

Đánh giá và khuyến nghị

- Chúng tôi đánh giá **NĂM GIỮ** dựa trên một số khó khăn của ngành về giá bán, khả năng cạnh tranh và nhu cầu toàn cầu thấp như chúng tôi đã đề cập trong báo cáo chuyên sâu về thép dẹt. Lợi nhuận đang xem xét lại.

Khuyến nghị **Năm Giữ (Duy Trì)**

Giá mục tiêu **N.A**

Lợi nhuận **N.A**

Thông kê

VNIndex (16/2, điểm)	1,058
Giá cp (16/2, đồng)	15,850
Vốn hóa (tỷ đồng)	401
SLCP lưu hành (triệu)	598
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	35,375/7,350
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	7.92
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	74.6/8.7
Cổ đông lớn (%)	
Lê Phước Vũ	17.02

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	15.7	(12.6)	(47.8)
Tương đối với VNI (%p)	16.4	3.8	(19.9)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Năm tài chính kết thúc T10	FY20A	FY21A	FY22F	FY23F	FY24F
Doanh thu (tỷ đồng)	27,540	48,727	49,711	32,198	36,621
Tăng trưởng (% n/n)	(1.8)	76.9	2.0	(35.2)	13.7
LN hoạt động (tỷ đồng)	1,959	5,047	565	545	1,067
LN ròng (tỷ đồng)	1,153	4,249	250	411	848
EPS (đồng)	2,642	8,434	37	683	1,410
Tăng trưởng (% n/n)	201.6	219.3	(99.6)	1,765.6	106.4
EBITDA (tỷ đồng)	2,606	6,044	1,519	1,717	2,253
PE (x)	6.0	1.9	433.1	23.2	11.2
EV/EBITDA (x)	4.6	2.3	7.7	5.9	4.3
PB (x)	1.1	0.7	0.9	0.8	0.8
ROE (%)	19.1	48.8	2.3	3.7	7.2
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ.

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

Phòng Phân Tích

researchdept@kis.vn

Bảng 1. Tăng trưởng doanh số

(Tấn)

	Tháng				Lũy kế		
	01/22	01/23	t/t (%)	n/n (%)	4TFY21	4TFY22	n/n (%)
Ông Thép	23,210	23,604	(11.4)	1.7	111,898	103,223	(7.8)
Xuất khẩu	1,157	451	(16.9)	(61.0)	6,844	2,792	(59.2)
Nội địa	22,053	23,153	(11.3)	5.0	105,054	100,431	(4.4)
Tôn mạ	121,074	61,628	(32.3)	(49.1)	628,463	321,980	(48.8)
Xuất khẩu	78,445	29,304	(36.4)	(62.6)	425,344	165,886	(61.0)
Nội địa	42,629	32,324	(28.0)	(24.2)	203,119	156,094	(23.2)
Tổng doanh số	144,284	85,232	(27.6)	(40.9)	740,361	425,203	(42.6)
Xuất khẩu	79,602	29,755	(36.2)	(62.6)	432,188	168,678	(61.0)
Nội địa	64,682	55,477	(21.9)	(14.2)	308,173	256,525	(16.8)

Nguồn: Dữ liệu công ty, VSA, KIS

Bảng 2. Tăng trưởng sản xuất

(Tấn)

	Tháng				Lũy kế		
	01/22	01/23	t/t (%)	n/n (%)	4TFY21	4TFY22	n/n (%)
Ông Thép							
Sản xuất	19,351	17,712	(18.0)	(8.5)	93,631	83,662	(10.6)
Tồn kho	50,695	30,876	(13.0)	(39.1)			
Tôn mạ							
Sản xuất	102,702	73,139	(29.5)	(28.8)	610,809	359,747	(41.1)
Tồn kho	70,952	60,870	(5.5)	(14.2)			
Thép cuộn							
Sản xuất	93,361	76,336	(37.7)	(18.2)	564,936	388,214	(31.3)
Tồn kho	21,544	16,545	(17.7)	(23.2)			
Tổng							
Sản xuất	215,414	167,187	(32.6)	(22.4)	1,269,376	831,623	(34.5)
Tồn kho	143,191	108,291	(9.8)	(24.4)			

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)

Cuối T12 năm tài chính	FY20A	FY21A	FY22F	FY23F	FY24F
Tài sản ngắn hạn	9,022	18,658	9,828	9,259	12,929
Tiền và tương đương tiền	575	516	339	2,001	4,399
Phải thu	2,024	4,535	1,460	1,484	1,989
Hàng tồn kho	5,524	12,356	7,374	4,711	5,333
Tài sản dài hạn	8,734	7,963	7,196	6,451	5,787
Tài sản cố định	7,595	6,662	5,959	5,087	4,251
Đầu tư tài chính	603	682	621	621	621
Khác	1,251	1,689	1,110	1,563	1,759
Tổng tài sản	17,756	26,620	17,024	15,710	18,716
Người mua trả tiền trước	209	268	208	193	220
Doanh thu chưa thực hiện	0	0	0	0	0
Phải trả người bán	1,455	4,294	1,040	942	1,067
Phải trả khác	1,316	4,390	705	711	722
Nợ ngắn hạn và TP đến hạn	6,023	5,437	4,071	2,571	4,571
Nợ và TP dài hạn	2,163	1,399	117	0	0
Tổng nợ và phải trả	11,166	15,788	6,141	4,417	6,580
VCSH	6,584	10,815	10,867	11,276	12,120
Vốn điều lệ	4,446	4,935	5,981	5,981	5,981
Thặng dư	152	157	157	157	157
Quỹ khác	36	91	188	188	189
LN giữ lại	1,954	5,633	4,542	4,950	5,793
Lợi ích cổ đông thiểu số	7	17	16	16	16
Tổng VCSH	6,591	10,832	10,883	11,292	12,136

Kết quả kinh doanh

(Tỷ đồng)

Năm tài chính kết thúc T9	FY20A	FY21A	FY22F	FY23F	FY24F
Doanh thu	27,540	48,727	49,711	32,198	36,621
Giá vốn hàng bán	22,913	39,910	44,794	28,659	32,441
Lợi nhuận gộp	4,626	8,817	4,918	3,539	4,180
Chi phí bán hàng & QLDN	2,668	3,770	4,353	2,994	3,113
LN hoạt động	1,959	5,047	565	545	1,067
Doanh thu tài chính	77	367	373	386	440
Thu nhập lãi	0	0	1	1	2
Chi phí tài chính	659	554	627	451	513
Chi phí lãi vay	560	355	260	154	274
LN khác	(3)	(2)	46	3	4
Lãi (lỗ) từ LD&LK	0	0	0	0	0
LN trước thuế	1,374	4,858	357	483	998
Thuế TNDN	221	609	106	73	150
LN sau thuế	1,152	4,249	250	411	848
LN ròng cho công ty mẹ	1,153	4,249	250	411	848
EBITDA	2,606	6,044	1,519	1,717	2,253

Bảng lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ đồng)

Năm tài chính kết thúc T9	FY20A	FY21A	FY22F	FY23F	FY24F
Dòng tiền hoạt động	2,110	1,338	2,844	3,578	746
LN ròng	1,152	4,249	250	411	848
Khấu hao và khấu trừ	1,230	1,186	1,160	1,172	1,186
Tăng vốn lưu động ròng	(272)	(4,097)	1,434	1,995	(1,288)
Dòng tiền đầu tư	(311)	(130)	(408)	(308)	(365)
Tài sản cố định	(398)	(319)	(454)	(300)	(350)
Tăng đầu tư tài chính	87	189	46	(8)	(15)
Dòng tiền tài chính	(1,513.0)	(1,313.0)	(2,650.7)	(1,616.5)	2,000.0
Tăng vốn chủ	(1)	39	49	0	0
Tăng nợ	(1,447)	(1,291)	(2,699)	(1,617)	2,000
Chi trả cổ tức	0	0	0	0	0
Dòng tiền khác	0	23	52	0	0
Tăng tiền mặt	286	(105)	(215)	1,654	2,380

Chỉ số tài chính

Năm tài chính kết thúc T9	FY20A	FY21A	FY22F	FY23F	FY24F
Dữ liệu trên mỗi cp (đồng, điều chỉnh)					
EPS	2,642	8,434	37	683	1,410
BPS	14,825	21,950	18,197	18,880	20,291
DPS	0	0	0	0	0
Tăng trưởng (%)					
Doanh thu	(1.8)	76.9	2.0	(35.2)	13.7
LN hoạt động	98.5	157.6	(88.8)	(3.5)	96.0
LN ròng	212.0	268.7	(94.1)	64.1	106.4
EPS	201.6	219.3	(99.6)	1,765.6	106.4
EBITDA	46.4	95.5	(72.3)	(0.4)	31.2
Khả năng sinh lợi (%)					
Biên LN hoạt động	7.1	10.4	1.1	1.7	2.9
Biên LN ròng	4.2	8.7	0.5	1.3	2.3
Biên EBITDA	11.6	12.8	3.5	5.3	6.2
ROA	6.6	19.2	1.1	2.5	4.9
ROE	19.1	48.8	2.3	3.7	7.2
Suất sinh lợi cổ tức	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Tỷ lệ chi trả cổ tức	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Đòn bẩy					
Nợ ròng (Tỷ đồng)	7,611	6,320	3,848	570	172
Nợ ròng/VCSH (%)	120.0	60.0	40.0	10.0	0.0
Định giá (x)					
PE	6.0	1.9	433.1	23.2	11.2
PB	1.1	0.7	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	4.6	2.3	7.7	5.9	4.3

■ **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 21/02/2023.

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 21/02/2023.

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: Phòng Phân Tích

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 © 2023 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.