

# Hòa Phát (HPG)

## Tóm tắt ĐHĐCĐ: Điều xấu nhất đã đi qua

- Ngày 30/3, Hòa Phát (HPG) đã tổ chức ĐHĐCĐ thường niên. Công ty đã trình bày kết quả kinh doanh 2022 cũng như kế hoạch kinh doanh năm 2023F.

## Kế hoạch 2023: Không chia cổ tức cho 2022

- Công ty đặt mục tiêu doanh thu 150,000 tỷ đồng và LNST 8,000 tỷ đồng trong bối cảnh nhu cầu thấp như hiện nay.
- Công ty đã được phê duyệt phương án không chia cổ tức năm 2022. Do HPG cần thêm vốn cho hoạt động đầu tư và kinh doanh nên công ty sẽ không chi trả cổ tức bằng tiền/cổ phiếu.
- Công ty sẽ tạm dừng đầu tư tại Úc do kết quả hoạt động của công ty không tốt như kỳ vọng.
- Theo Chủ tịch HĐQT, 2 tháng đầu năm 2023 công ty vẫn lỗ (chưa có kết quả tháng 3).
- HPG sẽ vận hành lại lò cao thứ 2 vào đầu tháng 4. Hai lò cao còn lại sẽ được nối lại vào 2Q23, tùy thuộc vào nhu cầu thị trường (chậm nhất là vào tháng 5).
- Chủ tịch cũng khẳng định Hòa Phát sẽ quyết tâm chuyển đổi sang sản xuất thép chất lượng cao.

## Đánh giá và khuyến nghị

- Chúng tôi khuyến nghị **NĂM GIỮ** do nhu cầu toàn cầu thấp trong bối cảnh lãi suất vay cao và các vấn đề liên quan đến thị trường trái phiếu và phát triển nhà ở.

Khuyến nghị **Năm Giữ**

Giá mục tiêu **N.A**

Lợi nhuận **N.A**

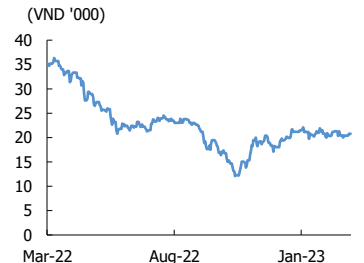
### Thông kê

VNIndex (29/3, điểm)	1,056
Giá cp (29/3, đồng)	20,800
Vốn hóa (tỷ đồng)	5,176
SLCP lưu hành (triệu)	5,815
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	36,347/12,100
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	544.50
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	54.3/23.4
Cổ đông lớn (%)	
Tran Dinh Long	26.1

### Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(0.5)	(1.7)	(39.4)
Tương đối với VNI (%p)	(2.1)	3.8	(11.9)

### Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
Doanh thu (tỷ đồng)	149,680	137,438	109,274	141,177	202,951
Tăng trưởng (% n/n)	66.1	(8.2)	(20.5)	29.2	43.8
LN hoạt động (tỷ đồng)	37,664	16,828	17,651	23,995	30,467
LN ròng (tỷ đồng)	34,478	10,594	13,271	17,606	23,610
EPS (đồng)	7,471	2,177	2,409	2,961	3,956
Tăng trưởng (% n/n)	88.8	(70.9)	10.7	22.9	33.6
EBITDA (tỷ đồng)	43,751	23,195	24,938	32,282	39,754
PE (x)	2.7	11.5	9.2	6.9	5.2
EV/EBITDA (x)	2.6	2.6	2.6	3.6	4.6
PB (x)	1.0	1.2	1.1	0.9	0.8
ROE (%)	46.0	11.0	12.3	14.6	17.3
Suất sinh lợi cổ tức (%)	1.8	0.0	0.0	3.7	3.7

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

### **Tổng quan công ty**

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

**Bảng cân đối kế toán**

(Tỷ đồng)

Cuối T12 năm tài chính	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
Tài sản ngắn hạn	94,154	89,506	65,614	69,105	106,373
Tiền và tương đương tiền	40,708	33,796	20,892	11,848	25,847
Phải thu	7,662	8,774	8,121	10,811	11,482
Hàng tồn kho	42,135	43,500	33,760	42,917	63,970
Tài sản dài hạn	84,082	105,490	123,713	140,985	137,313
Tài sản cố định	69,281	69,914	85,628	102,341	118,054
Đầu tư tài chính	10,573	30,583	32,593	32,603	12,613
Khác	7,069	7,538	7,354	8,494	10,535
Tổng tài sản	178,236	194,995	189,326	210,090	243,686
Người mua trả tiền trước	788	1,374	1,093	1,412	2,030
Doanh thu chưa thực hiện	26	26	26	26	26
Phải trả người bán	23,729	20,430	14,469	18,659	27,653
Phải trả khác	5,700	5,857	5,986	6,143	6,337
Nợ ngắn hạn và TP đến hạn	43,748	52,748	39,748	40,748	48,748
Nợ và TP dài hạn	13,465	13,265	13,465	15,465	12,165
Tổng nợ và phải trả	87,456	93,700	74,787	82,453	96,959
VCSH	90,625	101,167	114,371	127,416	146,434
Vốn điều lệ	44,729	58,148	58,148	58,148	58,148
Thặng dư	3,212	3,212	3,212	3,212	3,212
Quý khác	922	932	946	963	987
LN giữ lại	41,763	38,875	52,066	65,093	84,088
Lợi ích cổ đông thiểu số	155	128	168	221	292
Tổng VCSH	90,780	101,295	114,539	127,637	146,726

**Kết quả kinh doanh**

(Tỷ đồng)

Năm tài chính kết thúc T9	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
Doanh thu	149,680	137,438	109,274	141,177	202,951
Giá vốn hàng bán	108,571	117,201	88,017	113,511	168,222
Lợi nhuận gộp	41,108	20,237	21,257	27,666	34,729
Chi phí bán hàng & QLDN	3,444	3,408	3,606	3,671	4,262
LN hoạt động	37,664	16,828	17,651	23,995	30,467
Doanh thu tài chính	3,071	2,818	2,186	988	1,421
Thu nhập lãi	1,194	657	613	306	490
Chi phí tài chính	3,732	7,628	4,917	4,941	5,074
Chi phí lãi vay	2,526	3,961	3,459	3,092	2,741
LN khác	48	83	66	42	61
Lãi (lỗ) từ LD&LK	5	5	5	5	5
LN trước thuế	37,057	12,105	14,989	20,089	26,879
Thuế TNDN	2,536	1,537	1,679	2,431	3,199
LN sau thuế	34,521	10,568	13,310	17,659	23,681
LN ròng cho công ty mẹ	34,478	10,594	13,271	17,606	23,610
EBITDA	43,751	23,195	24,938	32,282	39,754

**Bảng lưu chuyển tiền tệ**

(Tỷ đồng)

Năm tài chính kết thúc T9	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
Dòng tiền hoạt động	27,466	10,642	24,293	17,133	18,291
LN ròng	34,521	10,568	13,310	17,659	23,681
Khấu hao và khấu trừ	6,087	6,367	7,287	8,287	9,287
Tăng vốn lưu động ròng (13,142)	(6,293)	3,696	(8,813)	(14,677)	
Dòng tiền đầu tư	(20,404)	(30,001)	(17,832)	(17,044)	(9,115)
Tài sản cố định	(12,116)	(27,010)	(25,010)	(25,010)	(5,010)
Tăng đầu tư tài chính	(8,288)	(2,991)	7,178	7,966	(4,105)
Dòng tiền tài chính	1,729.4	8,800.0	(12,800.0)	(1,472.9)	227.1
Tăng vốn chủ	11	0	0	0	0
Tăng nợ	3,423	8,800	(12,800)	3,000	4,700
Chi trả cổ tức	(1,704)	0	0	(4,473)	(4,473)
Dòng tiền khác	(16)	0	0	0	0
Tăng tiền mặt	8,792	(10,559)	(6,339)	(1,385)	9,403

**Chỉ số tài chính**

Năm tài chính kết thúc T9	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
Dữ liệu trên mỗi cp (đồng, điều chỉnh)					
EPS	7,471	2,177	2,409	2,961	3,956
BPS	20,296	17,420	19,698	21,950	25,233
DPS	381	0	0	769	769
Tăng trưởng (%)					
Doanh thu	66.1	(8.2)	(20.5)	29.2	43.8
LN hoạt động	120.0	(55.3)	4.9	35.9	27.0
LN ròng	154.8	(62.1)	10.7	22.9	33.6
EPS	88.8	(70.9)	10.7	22.9	33.6
EBITDA	99.8	(47.0)	7.5	29.4	23.1
Khả năng sinh lợi (%)					
Biên LN hoạt động	25.2	12.2	16.2	17.0	15.0
Biên LN ròng	22.3	9.2	12.8	12.2	11.3
Biên EBITDA	29.2	16.9	22.8	22.9	19.6
ROA	22.3	5.7	6.9	8.8	10.4
ROE	46.0	11.0	12.3	14.6	17.3
Suất sinh lợi cổ tức	1.8	0.0	0.0	3.7	3.7
Tỷ lệ chi trả cổ tức	5.0	0.0	0.0	25.6	19.1
Đòn bẩy					
Nợ ròng (Tỷ đồng)	16,505	32,216	32,321	44,364	35,066
Nợ ròng/VCSH (%)	20.0	30.0	30.0	30.0	20.0
Định giá (x)					
PE	2.7	11.5	9.2	6.9	5.2
PB	1.0	1.2	1.1	0.9	0.8
EV/EBITDA	2.5	6.6	6.2	5.1	3.9

■ **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 30/03/2023.

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 30/03/2023.

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: 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.