

# Thép Hòa Phát (HPG)

## Tháng 3 2023 – HRC chiếm trọn chú ý

Hiệp hội Thép Việt Nam (VSA) đã công bố một số tiêu đề đáng chú ý về doanh số tháng 3 của công ty. Dưới đây là một số vấn đề chính đáng lưu ý.

### Nhu cầu thép yếu trong tháng 3

- Tổng sản lượng tiêu thụ thép tháng 3 đạt 567,651 tấn, giảm 39.1% n/n nhưng tăng 3.3 t/t.
- Sản lượng thép xây dựng giảm còn 282,505 tấn, -44.8% n/n -0.1% t/t. Trong đó, sản lượng tiêu thụ nội địa giảm 23.7% n/n và xuất khẩu giảm 78.6% n/n.
- Sản lượng tiêu thụ thép tôn (52,758 tấn) giảm 38.6% n/n và -18.2% t/t trong khi sản lượng tiêu thụ thép ống (52,758 tấn) giảm 40.6% n/n nhưng tăng 2.2% t/t.
- Sản lượng tiêu thụ thép cuộn (HRC) là 210,469 tấn (-28.9% n/n, +13.0% t/t).
- Tổng sản lượng tiêu thụ nội địa trong tháng 3 tăng 0.9% t/t, đạt 487,134 tấn

### Sản lượng tiêu thụ 3T23 giảm mạnh

- Tổng sản lượng tiêu thụ thành phẩm trong 3T23 giảm đáng kể xuống còn 1,581,532 tấn, -34.8% n/n. Trong đó, sản lượng tiêu thụ của tất cả các sản phẩm đều giảm do nền cao trong 2022.
- Tổng sản lượng xuất khẩu 3T23 (205,001 tấn) giảm 56.3% n/n trong khi sản lượng tiêu thụ nội địa (1,376,531 tấn) giảm 29.7% n/n.

### Đánh giá và khuyến nghị: duy trì NĂM GIỮ

- Các trở ngại trong ngành chưa giảm bớt rõ rệt nên chúng tôi duy trì đánh giá NĂM GIỮ.

Khuyến nghị **Năm Giữ (Duy Trì)**

Giá mục tiêu **N.A**

Lợi nhuận **N.A**

### Thông kê

VNIndex (18/4, điểm)	1,055
Giá cp (18/4, đồng)	20,950
Vốn hóa (tỷ đồng)	5,182
SLCP lưu hành (triệu)	5,815
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	33,149/12,100
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	22.69
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	54.3/23.5
Cổ đông lớn (%)	
Lê Phước Vũ	26.1

### Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	2.7	13.9	(36.1)
Tương đối với VNI (%p)	1.6	13.5	(12.4)

### Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Năm tài chính kết thúc T10	FY20A	FY21A	FY22F	FY23F	FY24F
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)	5.3	2.8	14.3	9.3	7.0
EV/EBITDA (x)	2.6	2.6	2.6	2.6	3.6
PB (x)	1.2	1.0	1.3	1.1	1.0
ROE (%)	25.2	46.0	11.0	12.3	14.6
Suất sinh lợi cổ tức (%)	2.1	1.9	0.0	0.0	3.8

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		
	03/2022	03/2023	t/t (%)	n/n (%)	03T22	03T23	n/n (%)
<b>Ông Thép</b>	<b>88,808</b>	<b>52,758</b>	<b>(2.2)</b>	<b>(40.6)</b>	<b>217,815</b>	<b>160,053</b>	<b>(26.5)</b>
Xuất khẩu	2,120	2,227	(35.4)	5.0	5,259	6,976	32.6
Nội địa	86,688	50,531	0.1	(41.7)	212,556	153,077	(28.0)
<b>Tôn mạ</b>	<b>35,718</b>	<b>21,919</b>	<b>(18.2)</b>	<b>(38.6)</b>	<b>105,706</b>	<b>69,702</b>	<b>(34.1)</b>
Xuất khẩu	20,316	6,237	49.3	(69.3)	58,271	15,254	(73.8)
Nội địa	15,402	15,682	(30.6)	1.8	47,435	54,448	14.8
<b>Thép xây dựng</b>	<b>511,348</b>	<b>282,505</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(44.8)</b>	<b>1,340,302</b>	<b>869,616</b>	<b>(35.1)</b>
Xuất khẩu	196,079	41,934	9.2	(78.6)	369,943	127,167	(65.6)
Nội địa	315,269	240,571	(1.6)	(23.7)	970,359	742,449	(23.5)
<b>Thép cuộn</b>	<b>296,000</b>	<b>210,469</b>	<b>13.0</b>	<b>(28.9)</b>	<b>762,695</b>	<b>482,161</b>	<b>(36.8)</b>
Xuất khẩu	0	30,119	44.6	n.a	35,473	55,604	56.8
Nội địa	296,000	180,350	9.1	(39.1)	727,222	426,557	(41.3)
<b>Tổng doanh số</b>	<b>931,874</b>	<b>567,651</b>	<b>3.3</b>	<b>(39.1)</b>	<b>2,426,518</b>	<b>1,581,532</b>	<b>(34.8)</b>
Xuất khẩu	218,515	80,517	20.4	(63.2)	468,946	205,001	(56.3)
Nội địa	713,359	487,134	0.9	(31.7)	1,957,572	1,376,531	(29.7)

Nguồn: Dữ liệu công ty, VSA, KIS

**Bảng 2. Tăng trưởng sản xuất**

(Tấn)

	Tháng				Lũy kế		
	10/2021	10/2022	t/t (%)	n/n (%)	10T21	10T22	n/n (%)
<b>Ông Thép</b>							
Sản xuất	84,615	52,514	(8.2)	(37.9)	192,352	158,466	(17.6)
Tồn kho	0	0	NA	NA			
<b>Tôn mạ</b>							
Sản xuất	31,893	31,487	25.7	(1.3)	96,177	56,537	(41.2)
Tồn kho	0	0	NA	NA			
<b>Thép xây dựng</b>							
Sản xuất	472,792	275,879	0.9	(41.6)	1,285,178	875,720	(31.9)
Tồn kho	278,062	325,632	(2.0)	17.1			
<b>Thép cuộn</b>							
Sản xuất	NA	216,341	14.0	NA	450,975	546,292	21.1
Tồn kho	NA	70,188	9.1	NA			
<b>Tổng</b>							
Sản xuất	NA	576,221	5.7	NA	NA	1,637,015	NA
Tồn kho	NA	395,820	(0.2)	NA			

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	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 tiền 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
Phải trả 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>

**Bảng lưu chuyển tiền tệ**

(Tỷ đồng)

Năm tài chính kết thúc T9	FY20A	FY21A	FY22F	FY23F	FY24F
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
Tăng tiền mặt	9,146	8,792	(10,559)	(6,339)	(1,385)

**Kết quả kinh doanh**

(Tỷ đồng)

Năm tài chính kết thúc T9	FY20A	FY21A	FY22F	FY23F	FY24F
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
Lợi nhuận gộp	18,904	41,108	20,237	21,257	27,666
Chi phí bán hàng & QLDN	1,781	3,444	3,408	3,606	3,671
LN hoạt động	17,123	37,664	16,828	17,651	23,995
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
LN trước thuế	15,357	37,057	12,105	14,989	20,089
Thuế TNDN	1,851	2,536	1,537	1,679	2,431
LN sau thuế	13,506	34,521	10,568	13,310	17,659
LN ròng cho công ty mẹ	13,450	34,478	10,594	13,271	17,606
EBITDA	21,899	43,751	23,195	24,938	32,282

**Chỉ số tài chính**

Năm tài chính kết thúc T9	FY20A	FY21A	FY22F	FY23F	FY24F
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	75.4	154.8	(62.1)	10.7	22.9
EPS	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	2.2	2.0	0.0	0.0	4.0
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	5.3	2.8	14.3	9.3	7.0
PB	1.2	1.0	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA	4.6	2.5	7.3	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 14/03/2023.

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 14/03/2023.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Thép 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.