

# Hòa Phát (HPG)

## 2Q23: Biên LN được cải thiện do giá đầu vào giảm

- Biên LN cải thiện nhờ giá đầu vào giảm
- Duy trì NĂM GIỮ và lợi nhuận đã được xem xét

### Thực tế: LN khả quan hơn khi giá nguyên liệu đầu vào giảm

Doanh thu của HPG giảm 21.2% n/n xuống 29,496 tỷ đồng trong 2Q23 trong khi LNST đạt 1,447.8 tỷ đồng (+64% n/n). Nhờ chi phí đầu vào giảm, biên LN góp cải thiện từ 6.3% trong 1Q23 lên 10.8% trong 2Q23 trong bối cảnh giá bán trung bình giảm (giá bán trung bình thép xây dựng giảm 4.5% so với 1Q23). Sản lượng tiêu thụ nội địa trong 2Q23 thậm chí còn kém hơn so với 2Q22 (1.2 triệu tấn so với 1.3 triệu tấn), tuy nhiên, tổng sản lượng tiêu thụ trong 2Q23 vẫn tốt hơn 1Q23 nhờ sản lượng xuất khẩu tốt (566,000 tấn so với 205,000 tấn).

Bên cạnh đó, nhờ tỷ giá hối đoái ổn định hơn nên Hòa Phát không phải ghi nhận khoản lỗ lớn do đánh giá lại tỷ giá hối đoái trong 2Q23.

### Ưu và nhược điểm: mùa thấp điểm trong 3Q23

Nhu cầu yếu tiếp tục là mối lo ngại chính của chúng tôi trong 3Q23 do Việt Nam đang trong mùa mưa. Tuy nhiên, El-Nino có thể làm tăng số ngày khô, điều này có thể hỗ trợ một chút cho doanh thu trong 3Q23. Giá bán bình quân thấp cũng có thể là mối lo ngại khác trong 3Q23. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn kỳ vọng lợi nhuận sẽ khả quan nhờ chi phí đầu vào thấp trong 3Q23.

### Hành động: Duy trì NĂM GIỮ

Chúng tôi duy trì tỷ lệ NĂM GIỮ cổ phiếu HPG khi nhận thấy triển vọng ngành công nghiệp này vẫn còn âm ảm. Lợi nhuận đang được xem xét.

| Thấp | Bằng | Cao |
|------|------|-----|
|------|------|-----|

so với dự báo của KIS

Đánh giá **NĂM GIỮ (Duy trì)**

Giá mục tiêu

Lợi nhuận

#### Thông kê

|                                |               |
|--------------------------------|---------------|
| VNIndex (28/07, điểm)          | 1,208         |
| Giá cp (28/07, đồng)           | 28,300        |
| Vốn hóa (tỷ đồng)              |               |
| SLCP lưu hành (triệu)          | 5,815         |
| Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)       | 28,400/12,100 |
| GTGD TB 6T (tỷ đồng)           |               |
| Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%) | 54.3/26.3     |
| Cổ đông lớn (%)                |               |
| Tran Dinh Long                 | 26.1          |

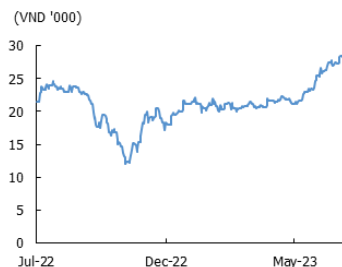
#### Định giá

|               | 2020A  | 2021A  | 2022A  |
|---------------|--------|--------|--------|
| PE (x)        | 5.5    | 2.9    | 14.8   |
| PB (x)        | 1.2    | 1.1    | 1.3    |
| ROE (%)       | 25.2   | 46.0   | 9.0    |
| Cổ tức (%)    | 2.0    | 1.8    | 1.8    |
| EV/EBITDA (x) | 4.8    | 2.6    | 7.5    |
| EPS (đồng)    | 3,958  | 7,471  | 1,910  |
| BPS (đồng)    | 17,873 | 20,296 | 16,529 |

#### Biến động giá cổ phiếu

|                        | 1T  | 6T   | 12T  |
|------------------------|-----|------|------|
| Tuyệt đối (%)          | 6.4 | 31.6 | 32.2 |
| Tương đối với VNI (%p) | 0.2 | 22.7 | 30.9 |

#### Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

#### Phòng Phân Tích

researchdept@kisvn.vn

**Bảng 1. Kết quả kinh doanh 2Q23**

(Tỷ đồng, %, đpt)

|                      | 2Q22     | 3Q22      | 4Q22      | 1Q23     | 2Q23     | Q/Q   | N/N    | Consensus |
|----------------------|----------|-----------|-----------|----------|----------|-------|--------|-----------|
| Doanh thu            | 37,422.1 | 34,103.3  | 25,825.7  | 26,588.8 | 29,496.3 | 10.9  | (21.2) | N/A       |
| Lợi nhuận hoạt động  | 5,683.2  | 71.3      | (1,944.1) | 918.9    | 2,323.5  | 152.9 | (59.1) | N/A       |
| Biên lợi nhuận hữ    | 15.2     | 0.2       | (7.5)     | 3.5      | 7.9      | 4.4   | (7.3)  | N/A       |
| Lợi nhuận trước thuế | 4,379.3  | (1,300.0) | (2,078.5) | 532.0    | 1,701.9  | 219.9 | (61.1) | N/A       |
| Lợi nhuận sau thuế   | 4,022.6  | (1,785.7) | (1,998.8) | 383.2    | 1,447.8  | 277.8 | (64.0) | N/A       |

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

**Toàn cảnh doanh nghiệp**

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.

■ **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 ký 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 28/07/2023.

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 28/07/2023.

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 chép, 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 chép, 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.