

Thép

Trước bình minh?!

Lợi nhuận đi ngang trong Q2/23

Theo tính toán của chúng tôi, tổng doanh thu Q2/23 của 24 doanh nghiệp thép đã được niêm yết giảm 27.7% n/n, 0.3% q/q, trong khi tổng LNST của công ty mẹ trong Q2/23 đi ngang so với Q1/23. Mặc dù biên LN gộp được cải thiện nhờ chi phí đầu vào thấp nhưng một nửa số doanh nghiệp niêm yết vẫn lỗ trong Q2/23. Chúng tôi cho rằng đây là một quý đầy thách thức đối với các doanh nghiệp sản xuất thép khi mà giá bán trung bình thấp hơn và lực cầu dự kiến sẽ yếu do mùa mưa. Giá đầu vào dự kiến tăng và biên LN cũng dự kiến sẽ bị ảnh hưởng nhẹ trong Q3/23.

Nhu cầu trong nước và giá bán thép vẫn sẽ thấp trong Q3/23

Tổng sản lượng tiêu thụ trong Q2/23 tương đồng với dự báo của chúng tôi (6.0 triệu tấn so với 6.1 triệu tấn – dự báo của KIS). Chúng tôi cho rằng nhu cầu sẽ tiếp tục yếu trong Q3/23 do mùa mưa. Chúng tôi dự báo tổng sản lượng tiêu thụ trong Q3/23 sẽ là 5.8 triệu tấn +8% n/n, -9% q/q. Kênh xuất khẩu dự kiến sẽ tiếp tục hỗ trợ cho tổng doanh số bán hàng trong Q3/23. Đối với giá đầu vào, chúng tôi kỳ vọng giá đầu vào (than cốc, quặng sắt, v.v.) sẽ tăng trong Q3/23 nhờ các chính sách hỗ trợ từ chính phủ Trung Quốc. Việc giá HRC tăng được cho là sẽ giúp tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của các công ty kể từ Q4/23.

Trung lập cho triển vọng của 2023F

Chúng tôi vẫn giữ khuyến nghị Trung lập đối với ngành thép Việt Nam do sản lượng bán ra không tăng trưởng đáng kể, điều này có thể tiếp tục cản trở doanh số bán hàng của thị trường trong năm 2023F. Bên cạnh đó, tăng trưởng kinh tế toàn cầu chậm lại và các vấn đề trong nước liên quan đến lĩnh vực trái phiếu và bất động sản có thể đe dọa hơn nữa đến KQKD của ngành. Theo góc nhìn của chúng tôi, lực cầu yếu vẫn sẽ là mối lo ngại của chúng tôi trong 2023F.

Trung Lập (Duy trì)

Công ty	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VND)
Tập đoàn Hòa Phát	Nắm giữ	NA
Thép Nam Kim	Nắm giữ	NA
Tập đoàn Hoa Sen	Nắm giữ	NA

Phòng Phân Tích

researchdept@kisvn.vn

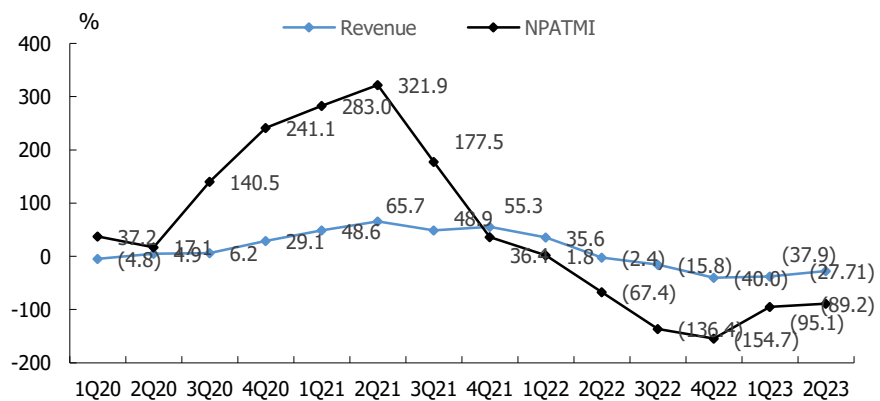
Bảng 1. Lợi nhuận của 24 doanh nghiệp

(Tỷ VND, %)

	2Q22	2Q23	Q/Q	N/N
Doanh thu	88,654	64,088	(0.3)	(27.7)
NPAT-MI	4,595	498	7.0	(89.2)

Nguồn: Fiinpro, KIS

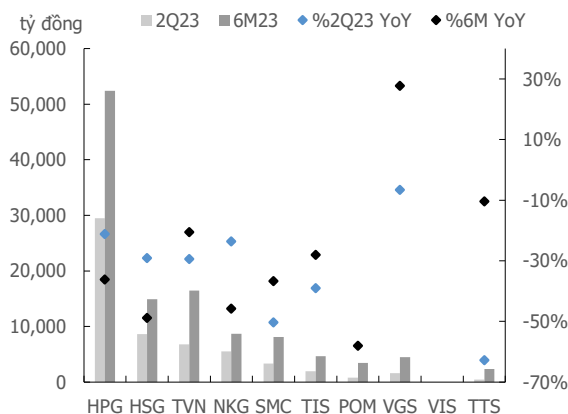
Dựa vào những gì chúng tôi thu thập được, đà tăng trưởng lợi nhuận trong Q2/23 của 24 công ty trên sàn sụt giảm. LNST của công ty mẹ đạt 498 tỷ đồng, tuy giảm 89.2% n/n nhưng tăng 7% so với quý trước. Bên cạnh đó, tốc độ tăng trưởng doanh thu trong Q2/23 cũng giảm 27.7% n/n nhưng đi ngang so với quý trước gây ra bởi lực cầu thấp ở thị trường nội địa và doanh thu bán hàng tốt hơn trên thị trường quốc tế. Theo như kì vọng, chúng tôi nhận thấy biên LN gộp được cải thiện trong Q2/23 (từ 5.5% lên mức 7.4% trong Q2/23) khi mà áp lực chi phí hàng tồn kho đã không còn. Biên LN gộp được kì vọng vẫn đi ngang trong quý tới nhờ vào chi phí nguyên vật liệu đầu vào thấp và ổn định mặc cho giá bán giảm.

Biểu đồ 1. LN ròng cải thiện trên nền quý

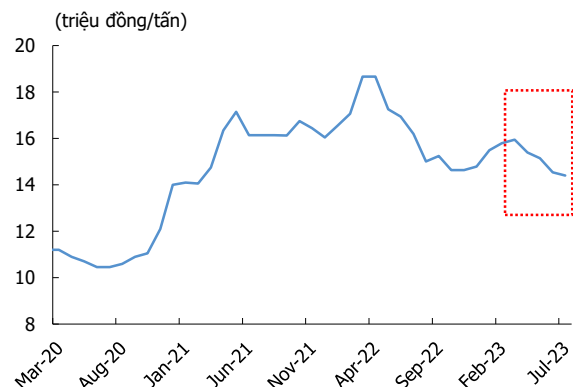
Nguồn: VSA, Fiinpro

Doanh thu tăng trưởng âm do mức nền cao của năm 2022

Khi phân tích mức tăng trưởng doanh thu của một công ty cụ thể, cả 9 công ty hàng đầu trong ngành đều có mức tăng trưởng âm. HPG, đứng đầu về tầm ảnh hưởng do vị thế thống trị của mình, có mức tăng trưởng doanh thu âm 21.1% n/n trong Q2/23. Tăng trưởng doanh thu của NKG ở mức -23.5% n/n trong khi HSG chứng kiến mức giảm 29.0% n/n trong Q2/23. Các công ty đã hoàn thành khoảng 25-62% mục tiêu doanh thu năm 2023F của họ.

Biểu đồ 2. Tăng trưởng doanh thu VGS vượt xa ngành

Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

Biểu đồ 3. Giá bán sụt giảm từ tháng 4

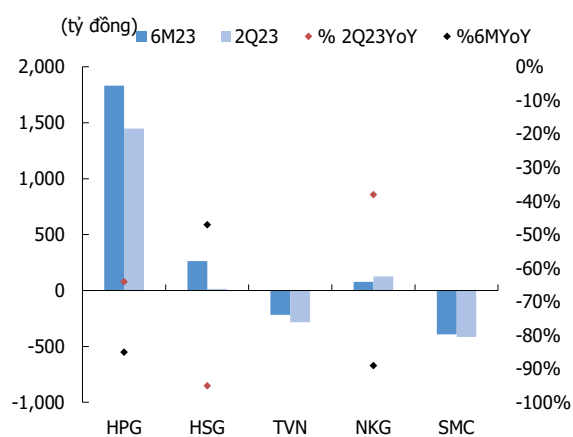
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

Như những gì chúng tôi đã cập nhật về báo cáo ngành trong tháng 6, tổng sản lượng tiêu thụ của Việt Nam trong Q2/23 đã giảm 7.0% n/n xuống còn 6.0 triệu tấn Tuy nhiên, kênh xuất khẩu đã hỗ trợ mạnh mẽ cho tổng doanh số bán hàng so với Q1/23. Tổng khối lượng xuất khẩu là 2.1 triệu tấn, +34.3% qo/q, +25.1% n/n. Tăng trưởng mạnh mẽ của kênh xuất khẩu được nhìn thấy thông qua khối lượng xuất khẩu HRC với 1.1 triệu tấn, 128% n/n, 54.6% q/q.

Biên LN ròng đi ngang trong Q2/23

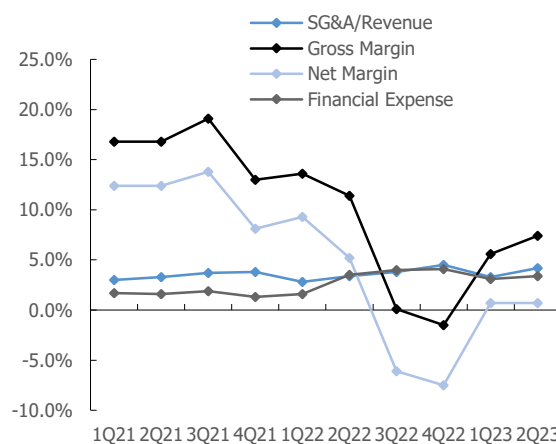
Q2/23 chứng kiến LN ròng của ngành đi ngang. Gần một nửa trong số 24 doanh nghiệp thép niêm yết vẫn lỗ trong Q2/23. Trong top 9 doanh nghiệp thép có doanh thu cao nhất, NKG lãi 125.4 tỷ đồng sau khi thua lỗ 3 quý trước trong khi HSG chỉ lãi 14.2 tỷ đồng. LN ròng của HPG giảm 64% n/n xuống còn 1,447 tỷ đồng nhưng đã phục hồi đáng kể so với Q1/23 (3.7 lần q/q). Các công ty đã hoàn thành khoảng 0-79% kế hoạch LN ròng năm 2023 của họ.

Biểu đồ 4. LN ròng của phần lớn doanh nghiệp đều âm



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

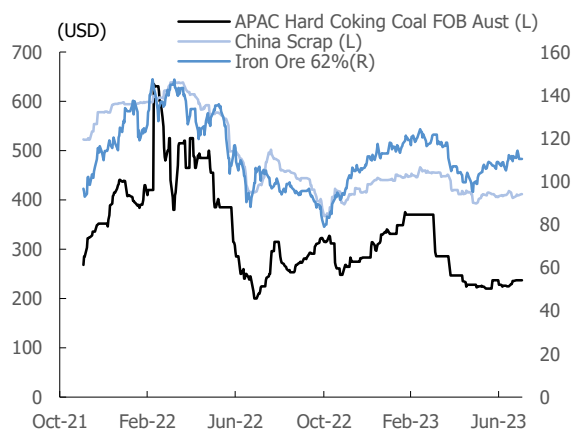
Biểu đồ 5. Dù biên LN gộp có sự cải thiện trong Q2/23 nhưng biên LN ròng vẫn đi ngang



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

Chúng tôi dự báo Q3/23 sẽ là một quý đầy thách thức nữa đối với các DN sản xuất thép khi nhu cầu thị trường yếu do mùa mưa và giá bán giảm sẽ ảnh hưởng đến biên LN dù chi phí đầu vào ổn định. Kênh xuất khẩu có thể là điểm tựa cho các nhà sản xuất thép Việt Nam trong Q3/23 khi nhu cầu trong nước được dự báo sẽ chững lại.

Biểu đồ 6. Giá nguyên liệu đầu vào được duy trì ổn định trong Q2/23



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

Biểu đồ 7. BDI cũng được duy trì ổn định trong Q2/23

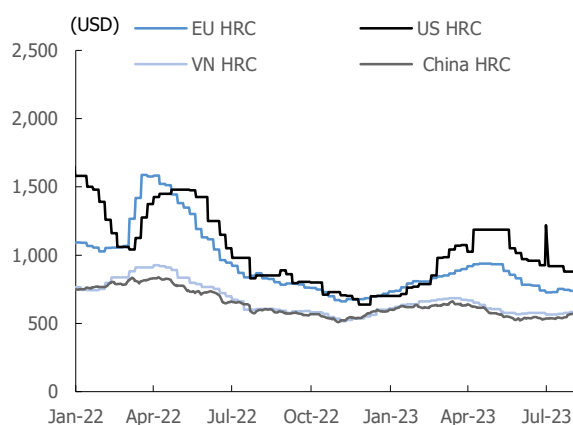


Nguồn: Bloomberg

Sản lượng bán ra sẽ thấp hơn trong Q3/23

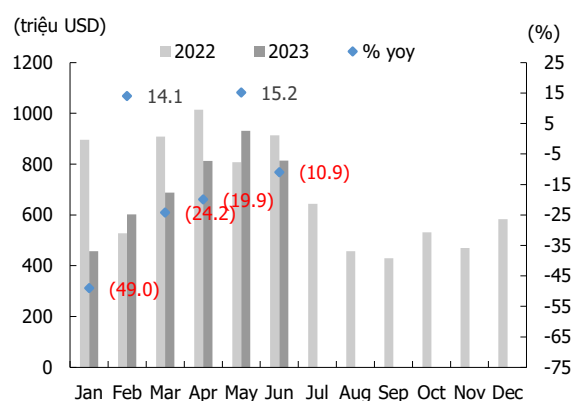
Chúng tôi cho rằng lực cầu sẽ tiếp tục yếu trong Q3/23 do ảnh hưởng của mùa mưa, tuy nhiên, El Nino có thể làm tăng số ngày khô trong Q3/23, điều này sẽ giúp ích phần nào cho sản lượng tiêu thụ thép. Chúng tôi dự báo tổng sản lượng tiêu thụ trong Q3/23 sẽ là 5.8 triệu tấn +8% n/n, -9% q/q. Đối với nguyên vật liệu đầu vào, chúng tôi kỳ vọng giá của hầu hết các nguyên liệu đầu vào sẽ tăng do tâm lý tốt từ thị trường Trung Quốc. Bất chấp dự báo đó, chúng tôi cho rằng giá đầu vào của các nhà sản xuất thép sẽ không tăng cùng tốc độ với giá nguyên liệu đầu vào của thị trường, do đó, biên LN của các DN sản xuất thép sẽ bị ảnh hưởng nhẹ do giá bán giảm. Theo chúng tôi, dự báo giá HRC phục hồi trong Q3/23 sẽ tác động tích cực đến doanh thu và lợi nhuận của các công ty từ cuối tháng 9 và Q4/23.

Biểu đồ 8. Giá Hrc khác nhau giữa các khu vực



Nguồn: VSA

Biểu đồ 9. Tổng kim ngạch xuất khẩu Q2/23 đạt 2.5 tỷ USD (-6.5% n/n, +43.6% q/q)



Nguồn: GSO

■ **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 1/08/2023.

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 1/08/2023.

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