

**BÁO CÁO CẬP NHẬT**  
**CTCP Tập đoàn Hòa Phát**  
 NGÀY 23/03/2022

Mã chứng khoán:  
**HPG**

Phòng phân tích  
 Email: [research@sbsi.vn](mailto:research@sbsi.vn)

Ngày 23/03/2022

Giá thị trường: 46.800 VNĐ/cp

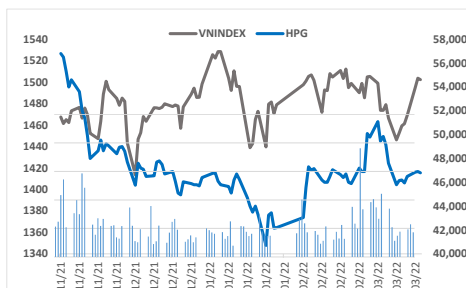
**Giá mục tiêu: 56.700 VNĐ/cp**

**So với giá thị trường: +21,2%**

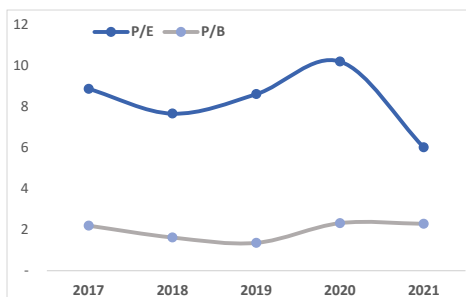
**Thông tin cổ phiếu**

SLCP lưu hành (Cổ phần)	4,472,922,706
Giá cao nhất 52 tuần (VNĐ/cp)	67,800
Giá thấp nhất 52 tuần (VNĐ/cp)	40,700
KLGD BQ 52 tuần (cp/phiên)	25,598,900
Vốn hóa thị trường (Tỷ VNĐ)	209,333
Giá trị sổ sách BVPS (VNĐ)	20,296

**Biến động giá cổ phiếu**



**Biến động P/E, P/B**



**CẬP NHẬT KQKD QUÝ IV/2021 & CẢ NĂM 2021**

Hòa Phát ghi nhận kết quả kinh doanh quý 4 tiếp tục tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ. Theo đó doanh thu Q4.2021 đạt 44.711 tỷ đồng (+73% yoy), lợi nhuận sau thuế đạt 7.419 tỷ đồng (+59% yoy), biên lợi nhuận gộp giảm 2,9% còn 21,4%, mức thấp nhất trong năm nay. Lợi nhuận gộp của công ty giảm là do giá bán HRC giảm và giá than tăng mạnh. Sản lượng thép xây dựng trong quý 4 đạt 1,09 triệu tấn, tăng 19,5%.

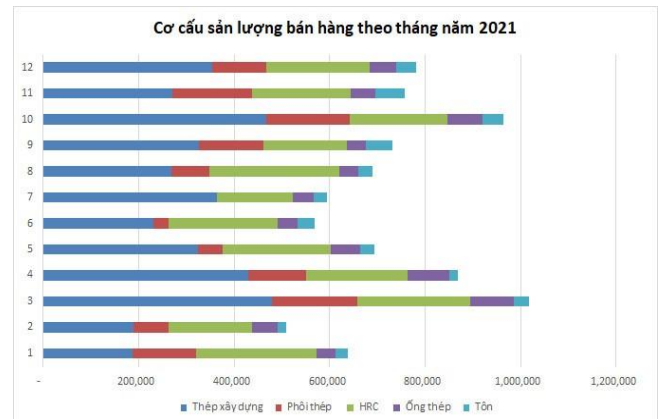
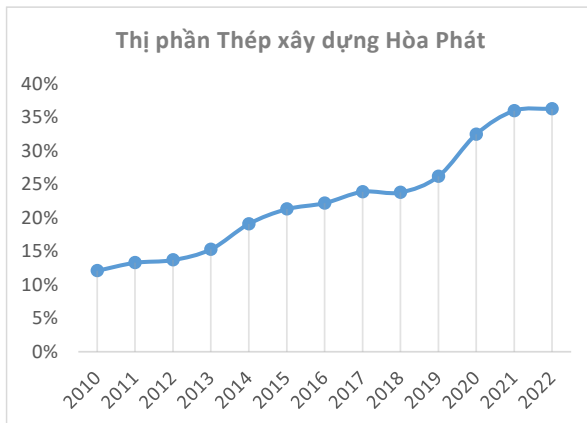
Lũy kế cả năm 2021, HPG đạt doanh thu 149.680 tỷ đồng (+66% yoy), lợi nhuận sau thuế công ty mẹ đạt 34.478 tỷ đồng (+ 156% yoy). Biên lợi nhuận gộp cả năm đạt 27,5% cao hơn 6,5% so với năm 2020.

Năm 2021, HPG đã bán ra thị trường 8,8 triệu tấn thép tăng 35% so với cùng kỳ gồm phôi, thép xây dựng, HRC, ống thép và tôn mạ. Về tỷ trọng sản phẩm, thép xây dựng và HRC là 2 sản phẩm chính với tỷ trọng hơn 72% tổng sản lượng. Tôn mạ vượt công suất thiết kế đạt 428 nghìn tấn. Về thị trường, HPG đã xuất khẩu 2,6 triệu tấn thép các loại, gấp 2 lần so với cùng kỳ. Sản lượng xuất khẩu tăng mạnh một phần là nhờ vào nhu cầu từ Trung Quốc. Các thị trường xuất khẩu chính của HPG gồm Canada, Hàn, Úc, Nhật Bản, Trung Quốc...

Với công suất 8 triệu tấn/năm, các nhà máy của HPG hiện đang vận hành tối đa công suất thiết kế.

Tính đến tháng 1/2022, HPG tiếp tục đứng đầu thị phần về thép xây dựng với 36,3% thị phần, theo sau là VNSteel và Formosa Hà Tĩnh với lần lượt 12,5% và 6,7% thị phần. Về sản phẩm tôn Hòa Phát, HPG nằm trong Top 5 doanh nghiệp có thị phần lớn nhất.

Lũy kế 2 tháng đầu năm 2022, HPG đã sản xuất 1,4 triệu tấn thép thô (+8% yoy). Bán hàng thép xây dựng, phôi thép, HRC đạt 1,34 triệu tấn (+32% yoy). Tính riêng trong tháng 2, sản lượng thép của HPG đạt 693.000 tấn (+10% yoy), trong đó sản lượng thép xây dựng tăng 2,3 lần so với cùng kỳ đạt 450.000 tấn, sản lượng bán hàng đạt 708.000 tấn (+39% yoy) sản phẩm các loại. Về xuất khẩu, sản lượng xuất khẩu của HPG tiếp tục tăng mạnh, gấp 2,6 lần cùng kỳ, đạt 174.000 tấn.



## ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

### Sản lượng thép của Trung Quốc giảm do vấn đề môi trường trong khi vẫn tăng đầu tư cơ sở hạ tầng.

Sản lượng thép của Trung Quốc sụt giảm trong quý 4 và cả năm 2021 do Trung Quốc thực hiện mạnh tay hơn trong vấn đề môi trường. Trong khi đó, chính phủ Trung Quốc vẫn tiếp tục theo dõi chính sách nới lỏng tiền tệ nhằm kích thích kinh tế sau đợt dịch Covid và hỗ trợ các doanh nghiệp phục hồi. Nhu cầu thép nhập khẩu của Trung Quốc được dự báo sẽ tăng lên do ảnh hưởng của thiếu hụt nguồn cung trong nước trong khi nhu cầu thép cho cơ sở hạ tầng vẫn cao. Trong 2 tháng đầu năm 2022, HPG đã xuất khẩu 174.000 tấn, gấp 2,6 lần cùng kỳ. Thị trường xuất khẩu chính của HPG gồm Canada, Hàn, Úc, Nhật Bản, Trung Quốc...

### HPG được hưởng lợi từ tăng cường đầu tư công

Chúng tôi kỳ vọng việc chính phủ đẩy nhanh tiến độ các dự án đầu tư công và tăng cường mở rộng cơ sở hạ tầng là cơ hội cho các doanh nghiệp cung cấp vật liệu xây dựng. HPG là doanh nghiệp có thị phần thép xây dựng lớn nhất trong nước và là một trong những doanh nghiệp được hưởng lợi từ các dự án đầu tư cơ sở hạ tầng này. Sản lượng thép 2 tháng đầu năm 2022 của HPG tăng 8% so với cùng kỳ lên 1,4 triệu tấn và các nhà máy đều chạy công suất tối đa.

### Giá thép duy trì ở mức cao do áp lực chi phí nguyên liệu đầu vào

Giá thép xây dựng trong nước vẫn tăng khoảng 5% so với đầu năm 2022, so với nguyên liệu đầu vào, mức tăng giá này chưa phản ánh hết được mức tăng của chi phí sản xuất.

### Chiến tranh giữa Nga và Ukraina ảnh hưởng đến giá thép.

Nga, Ukraina là 2 quốc gia sản xuất thép lớn trên thế giới, Nga là cũng là quốc gia xuất khẩu thép lớn nhất. Nga hiện đang bị áp các biện pháp trừng phạt do nguyên nhân từ cuộc xung đột giữa Nga và Ukraina. Điều này dẫn đến thiếu hụt nguồn thép trong khu vực, đặc biệt là EU. Do đó, giá thép trong khu vực nhiều khả năng sẽ tiếp tục ở mức cao cho đến cuộc xung đột được giải quyết.

### Hòa Phát dự kiến cung cấp vỏ container ra thị trường từ Quý 4/2022

Dự án Nhà máy sản xuất vỏ container Hòa Phát nằm tại KCN Phú Mỹ II mở rộng, tỉnh Bà Rịa – Vũng Tàu. Dự án có quy mô công suất 500.000 TEU/năm, tập trung các sản phẩm container phổ biến, có chiều dài 20-40ft. Giai đoạn 1 có công suất 200.000 TEU/năm. Nhà máy sẽ chạy thử trong Quý III/2022 và bắt đầu đưa sản phẩm ra thị trường từ Quý 4 năm nay. Dự kiến cuối năm 2023 nhà máy sẽ đạt công suất 200.000 TEU/năm.

## Dự án Khu liên hợp gang thép Hòa Phát Dung Quất 2

Từ năm 2022, HPG sẽ triển khai dự án Khu liên hợp gang thép Hòa Phát Dung Quất 2, công suất 5,6 triệu tấn/năm. Hiện nay, hệ thống nhà máy của HPG quy mô công suất trên 8 triệu tấn/năm. Dự kiến, khi hoàn thành vào năm 2025, sản lượng thép của Hòa Phát sẽ đạt khoảng 14 triệu tấn/năm.

## DỰ PHÓNG VÀ ĐỊNH GIÁ

### Các giả định

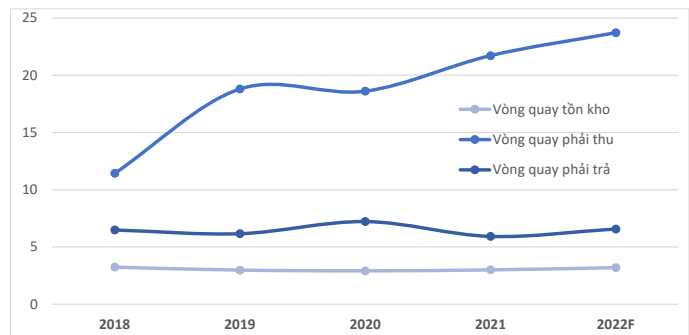
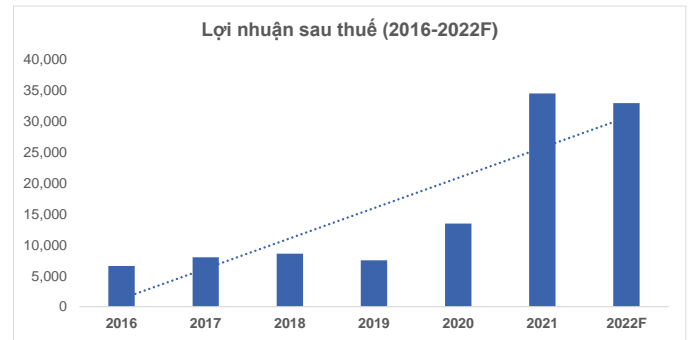
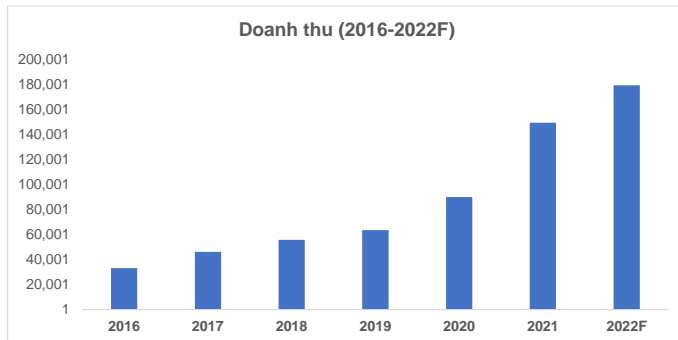
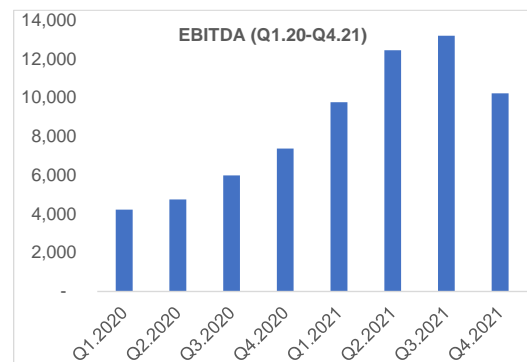
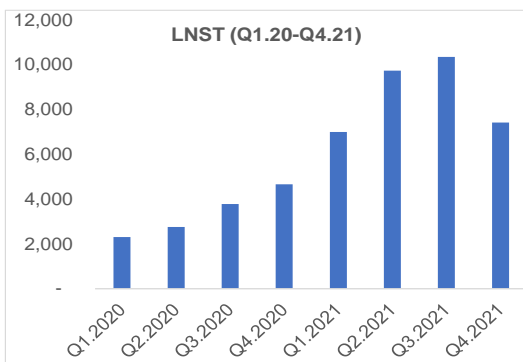
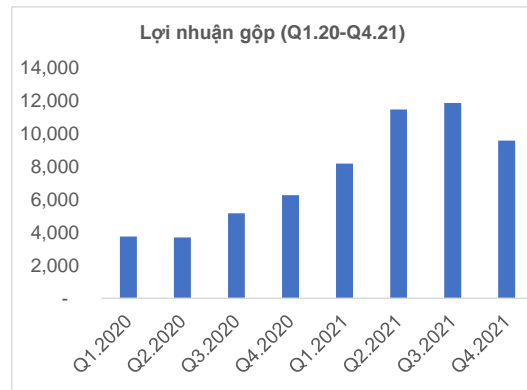
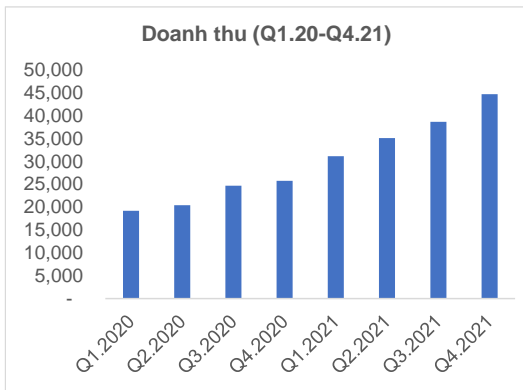
Từ đầu năm 2022, Việt Nam về cơ bản đã kiểm soát được dịch bệnh Covid và tập trung vào thực hiện nhiều biện pháp ổn định lại hoạt động sản xuất và thương mại. Do đó nhu cầu thép xây dựng sẽ tiếp tục ở mức cao trong bối cảnh chính phủ đẩy mạnh đầu tư công để đảm bảo tăng trưởng cũng như là nhu cầu nhập khẩu thép của các nước Châu Á, Châu Âu. Nhu cầu cao và giá thép ở mức cao là những yếu tố hỗ trợ cho tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của HPG trong năm 2022.

Chúng tôi cho rằng triển vọng trong năm 2022 của HPG sẽ tăng trưởng khả quan với tăng trưởng đến từ cả thép xây dựng và HRC và có sự đóng góp của dự án vỏ container. Chúng tôi dự phóng năm 2022 HPG đạt 173,5 nghìn tỷ đồng tổng doanh thu (+15,9% yoy) và Lợi nhuận sau thuế đạt 32,9 nghìn tỷ đồng (-4,5% yoy). EPS dự kiến đạt 7.362 đ/cp

### Tổng hợp định giá

Với tỷ trọng 50% cho Phương pháp so sánh và DCF, Chúng tôi đưa ra **khuyến nghị MUA** đối với cổ phiếu HPG với giá mục tiêu là **56.700 VNĐ/CP**

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá trị (Tỷ đồng)	Giá trị (VNĐ/cp)
FCFF	50%	276.400	61.800
PE	50%	230.356	51.500
<b>Trung bình</b>			<b>56.700</b>

**KẾT QUẢ KINH DOANH VÀ DỰ PHÒNG**


### Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi SBSI dựa vào các nguồn thông tin mà SBSI coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích SBSI. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình. SBSI có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra. Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://sbsi.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2022 Công ty chứng khoán SBSI

#### **Công ty Cổ phần Chứng khoán Stanley Brothers**

Trụ sở chính Tầng 9 Tòa nhà TNR, số 54A phố Nguyễn Chí Thanh, phường Láng Thượng, quận Đống Đa, thành phố Hà Nội.

ĐT: (84) 2433776699

Email: [info@sbsi.vn](mailto:info@sbsi.vn)