CTCP TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT (HPG) BÁO CÁO CẬP NHẬT ĐHCĐ

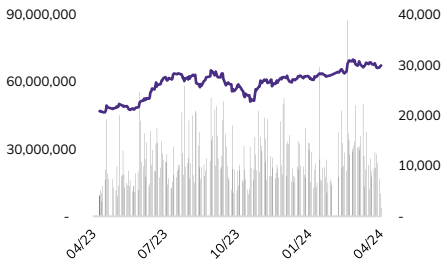
Phạm Hồng Trường

Email: truong.phamhong@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Thép
Ngày báo cáo	: 11/04/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 29.650
Giá mục tiêu (VND/CP)	: 31.000
Khả năng tăng giá	: 4,6%
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 174.153
SLCPLH (CP)	: 5.814.785.700

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2022A	2023A
Tăng trưởng DTT (%)	-5,5%	-15,9%
Tăng trưởng LNST (%)	-75,4%	-19,4%
Biên LNG (%)	11,9%	10,9%
Biên LNST (%)	6,0%	5,7%
ROA (%)	4,9%	3,8%
ROE (%)	9,1%	6,8%
Nợ vay/VCSH (lần)	60,2%	63,6%
EPS (VND/CP)	1.459	1.175
BVPS (VND/CP)	16.511	17.674

Triển vọng kinh doanh lạc quan, tập trung triển khai dự án Dung Quất 2

Điểm chính của ĐHCĐ

- **Về kết quả kinh doanh năm 2023**, doanh thu của Hòa Phát đạt 120.355 tỷ đồng (-16% svck) và đạt 80% so với kế hoạch kinh doanh. LNST đạt 6.800 tỷ (-19% svck) và đạt 85% kế hoạch đề ra.
  - **Mảng thép vẫn đóng vai trò chủ đạo**, giữ vị thế hoạt động cốt lõi của doanh nghiệp khi chiếm lần lượt 95% và 92% tổng doanh thu và lợi nhuận. Tổng sản lương thép bán ra trong 2023 đạt 6,7 triệu tấn (-10% svck), cụ thể: (i) Thép xây dựng tiếp tục duy trì vị thế thị phần số 1 thị trường với sản lượng tiêu thụ 3,78 triệu tấn (-11,4% svck), (ii) Ống thép cũng duy trì vị trí thị phần số 1 khi tiêu thụ đạt gần 0,69 triệu tấn (-9% svck), (iii) Tôn đạt 0,33 triệu tấn (tương đương cùng kỳ năm trước). Ngoài ra, năm 2023 đánh dấu vai trò quan trọng của hoạt động xuất khẩu khi doanh thu xuất khẩu đạt hơn 36.077 tỷ (chiếm 30% tổng doanh thu của HPG, tăng so với tỷ lệ 22% trong năm 2022).
  - **Mảng nông nghiệp** (chiếm 5% doanh thu, 3% lợi nhuận), 2023 vẫn là năm còn nhiều khó khăn với lĩnh vực nông nghiệp khi giá các sản phẩm đầu ra (như heo, trứng, bò) vẫn ở mức trung bình thấp.
  - **Mảng bất động sản** (đóng góp 3% lợi nhuận) có sự tăng trưởng mạnh doanh thu và lợi nhuận lần lượt tăng 38% và 4% so với năm 2022 nhờ mảng BĐS KCN khi đã bàn giao thêm 23ha đất, đưa dự án KCN Yên Mỹ II (Hưng Yên) vào khai thác.
  - **Mảng điện máy gia dụng** (đóng góp 1% lợi nhuận), doanh thu năm 2023 tăng trưởng 29% svck nhờ việc đa dạng hóa sản phẩm, kênh phân phối (bao gồm cả kênh truyền thống và trực tuyến) và hướng tới xuất khẩu.
- **Về kế hoạch kinh doanh năm 2024,** HPG đặt mục tiêu doanh thu 140.000 tỷ đồng (+16% so với 2023) và LNST 10.000 tỷ đồng (+47% so với 2023). Kế hoạch này dựa trên kỳ vọng tăng trưởng sản lượng tiêu thụ nhờ sự hồi phục của thị trường BĐS sau khi Luật Đất đai 2024 được ban hành trong bối cảnh giá nguyên liệu đầu vào sản xuất có xu hướng tăng nhưng giá bán tăng không tương xứng, chi phí tài chính lớn do dự báo lãi suất vẫn tiếp tục duy trì ở trạng thái cao. Bên cạnh đó, HPG cũng đang nghiên cứu làm tôn silic - sản phẩm này chưa công ty nào tại Việt Nam làm được (phục vụ kỹ thuật điện) và đường ray xe lửa cho tàu tốc độ cao. Năm 2024, HPG dự kiến chia cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ 10% tương ứng hơn 581 triệu cổ phiếu, nâng vốn điều lệ tăng lên hơn 63.690 tỷ đồng.

- **Về hoạt động đầu tư**, dự án Dung Quất 2 tiếp tục là trọng điểm trong năm nay khi doanh nghiệp sẽ tập trung mọi nguồn lực để đảm bảo thực hiện dự án đúng tiến độ đề ra, đưa vào hoạt động giai đoạn 2025 – 2026 (GĐ1 trong Q1/2025, GĐ2 là Q4/2025). Tính đến hết Q1/2024, hiện tại dự án đã hoàn thành 50% tiến độ của GĐ1, dự kiến sản xuất thử nghiệm từ cuối năm 2024. Bên cạnh đó, trong năm 2024, HPG đặt mục tiêu sẽ hoàn thành và đưa vào vận hành Nhà máy sản xuất vỏ Container. Nhà máy có tổng công suất 500.000 TEU/năm (GĐ1 có công suất 200.000 TEU/năm đã hoàn thành đi vào hoạt động với lô hàng xuất bán đầu tiên trong T8/2023). Với công suất này, HPG là nhà sản xuất vỏ container lớn nhất khu vực Đông Nam Á. Ngoài ra, HPG nhiều khả năng sẽ dừng dự án nghiên cứu sản xuất bô-xit tại Đắk Nông để tập trung toàn lực cho sản xuất thép.
- **Về tình hình kinh doanh Q1/2024**, Hòa Phát ghi nhận KQKD tăng trưởng mạnh so với Q1/2023 khi doanh thu đạt 31.000 tỷ đồng (+16,6% svck) và LNST đạt 2.800 tỷ đồng (tăng hơn 6,3 lần svck). Trong Q1/2024, doanh nghiệp đã sản xuất 2,1 triệu tấn thép thô (+70% svck), sản lượng bán thép xây dựng, phôi thép và HRC đạt 1,85 triệu tấn (+34% svck). Sản lượng ống thép tiêu thụ đạt hơn 0,13 triệu tấn (-18% svck), tôn mạ các loại đạt 98.000 tấn (+40% svck). Ngoài ra, trong Q1/2024, vấn đề tỷ giá USD/VND tăng ảnh hưởng tới chi phí tài chính của doanh nghiệp khi phải trích lập dự phòng 200 tỷ đồng.

Đánh giá của ABS Research

- Theo kế hoạch kinh doanh 2024 của HPG, doanh thu năm 2024 là 140.000 tỷ đồng, LNST là 10.000 tỷ đồng. Theo đó, chúng tôi ước tính EPS của công ty trong năm 2024F là 1.720 đồng/cổ phiếu, P/E 2023F ở mức 17,2x.
- **Chúng tôi đánh giá triển vọng năm 2024 sẽ tích cực, khởi đầu cho chu kỳ mới của ngành thép dựa trên các yếu tố:**
  - Sản lượng tiêu thụ có thể phục hồi từ mức nền thấp trong năm 2023. Thị trường thép nội địa được hỗ trợ bởi sự khởi sắc của thị trường BĐS sau hàng loạt động thái hỗ trợ của Chính phủ và đẩy mạnh đầu tư công; trong khi thị trường xuất khẩu tiếp tục khả quan hơn khi nhu cầu tiêu thụ thép dự kiến tăng 1,9% svck (theo Hiệp hội Thép thế giới)
  - Giá thép có thể cải thiện hơn so với năm 2023, tuy nhiên khó có thể tăng mạnh khi tốc độ phục hồi thị trường BĐS Trung Quốc chậm hơn kỳ vọng. Bên cạnh đó, chi phí nguyên liệu đầu vào (như than, quặng sắt) có thể giảm xuống sau khi ở mức cao từ cuối Q4/2023 (do các nhà sản xuất tại Trung Quốc tích trữ nguyên liệu đầu vào). Qua đó, giúp cải thiện biên lợi nhuận gộp cho doanh nghiệp
  - Trong dài hạn, với vị thế doanh nghiệp số 1 ngành thép tại Việt Nam, HPG sở hữu lợi thế theo quy mô. Khi Khu liên hợp Dung Quất 2 đi vào hoạt động sẽ mang lại khoảng 80 – 100 nghìn tỷ doanh thu mỗi năm cho doanh nghiệp.
  - Chúng tôi dự phóng LNST 2024F ở mức 10.000 tỷ đồng (+47% svck) và giá mục tiêu 31.000 đ/cp.

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2024 CỦA HPG

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Năm 2023	Năm 2024 (KH)	%YoY
Doanh thu	120.355	140.000	16,3%
Lợi nhuận sau thuế	6.800	10.000	47,1%

Nguồn: HPG, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện

Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothannh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng công nghiệp, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn