

Khuyến nghị: MUA VÀO

Ngày 30/09/2021

Giá hiện tại: 52,900 VNĐ

Mã cổ phiếu	HPG
Giá cao nhất 52 tuần (VNĐ)	55,500
Giá thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	18,772
Vốn hóa (tỷ đồng)	230.80
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	27,800,722
Số lượng cp đang lưu hành (tr. cp)	4,473
Beta	1.11

Thông tin cơ bản về doanh nghiệp:

Hòa Phát là Tập đoàn sản xuất công nghiệp tại Việt Nam với lĩnh vực sản xuất cốt lõi là thép. Công ty cũng kinh doanh ở các lĩnh vực khác như nội thất, điện lạnh, bất động sản và nông nghiệp.

NHIỀU TIỀM NĂNG TĂNG TRƯỞNG TRONG THỜI GIAN TỚI

- Sản lượng tiêu thụ thép khả quan bất chấp các lệnh phong tỏa trên diện rộng .
- Tiếp tục mở rộng thị phần và giữ vững vị thế số 1 thị trường về thép xây dựng và ống thép.
- Tiềm năng tăng trưởng tỷ suất lợi nhuận nhờ giá thép tăng và khả năng tự chủ thêm một phần nguyên vật liệu từ năm 2022.
- Dự án Dung Quất 2 tăng tổng công suất sản xuất của HPG thêm 5.6 triệu tấn/năm, so với con số 8 triệu tấn trước đó.
- Sản lượng thép được kỳ vọng tăng nhờ kế hoạch đầu tư công giai đoạn 2021 – 2025.



Nguồn: Finpro

	2018	2019	2020	1H2021
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	55,836	63,658	90,119	66,295
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	11,671	11,185	18,904	19,660
Lợi nhuận từ HĐ SXKD (tỷ đồng)	11,671	9,031	15,292	18,007
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	8,601	7,578	13,506	16,751
Tăng trưởng doanh thu thuần	21.0	14.0	41.6	67.2
Tăng trưởng LN gộp (%)	9.8	-4.2	69.0	163.2
Tăng trưởng LN ròng (%)	7.3	-11.9	78.2	231.0
Tỷ suất LN gộp (%)	20.9	17.6	21.0	29.7
Tỷ suất LN ròng (%)	15.4	11.9	15.0	25.3
ROA (%)	11.0	7.4	10.3	10.5
ROE (%)	21.2	15.9	22.8	22.6

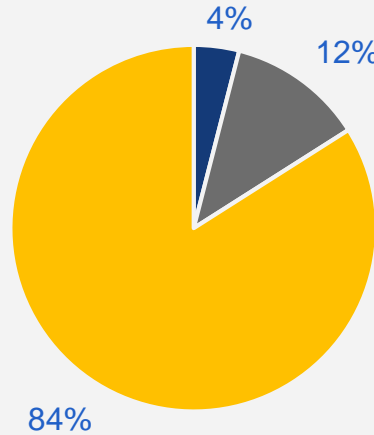
Nguồn: HPG, NHSV Research

1. TỔNG QUAN

- Thép là nhóm ngành kinh doanh cốt lõi của HPG.
- HPG dẫn đầu về thị phần thép xây dựng và ống thép.

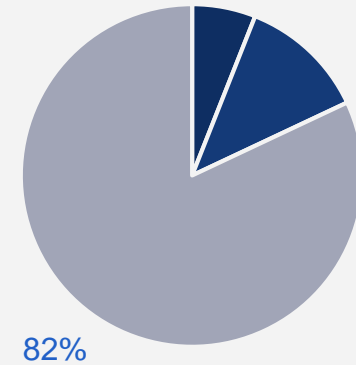
CƠ CẤU DOANH THU, LỢI NHUẬN

TỶ TRỌNG DOANH THU BÁN HÀNG 2020



■ Bất Động Sản ■ Nông nghiệp ■ Thép

TỶ TRỌNG LỢI NHUẬN SAU THUẾ 2020



■ Bất Động Sản ■ Nông nghiệp ■ Thép

Nguồn: HPG

1. TỔNG QUAN

CÁC SẢN PHẨM THÉP HÒA PHÁT



Thép xây dựng



Thép cuộn cán nóng (HRC)



Ống thép



Thép dự ứng lực



Thép rút dây



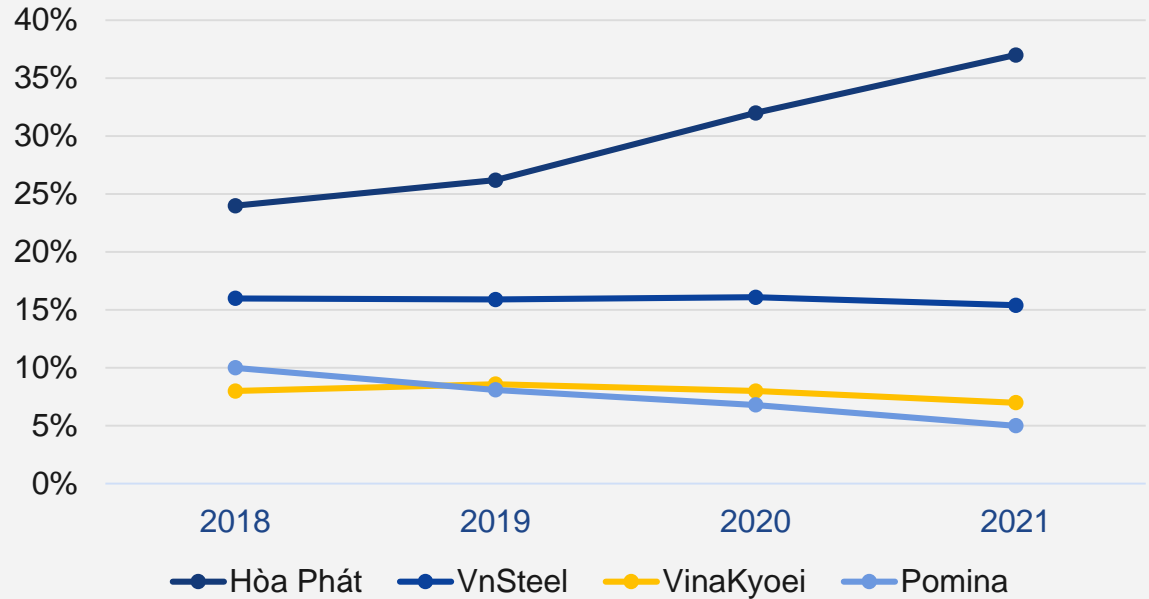
Tôn mạ màu

1. TỔNG QUAN



Thị phần thép xây dựng HPG tăng liên tục qua các năm và hiện đạt 37%

THỊ PHẦN THÉP XÂY DỰNG CỦA CÁC CÔNG TY



Nguồn: HPG, NHSV Research

1. TỔNG QUAN

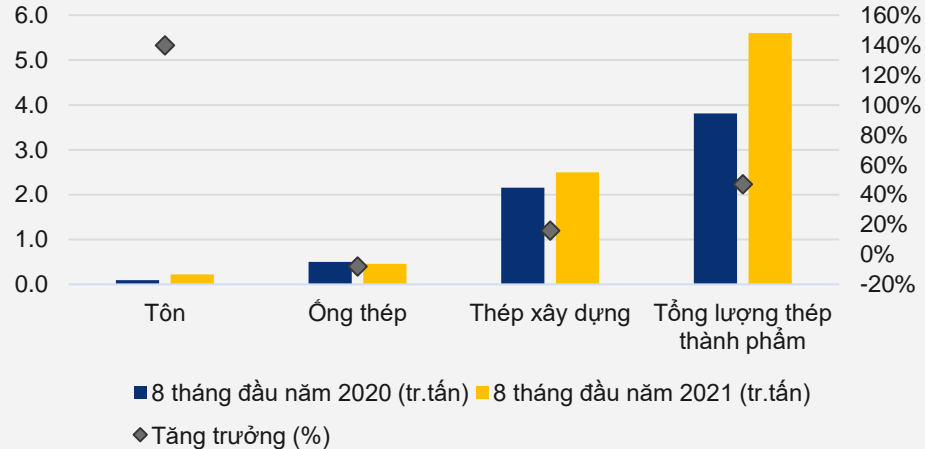
CẬP NHẬT SẢN LƯỢNG THÉP 8 THÁNG ĐẦU NĂM 2021

Tổng sản lượng tiêu thụ duy trì đà tăng ấn tượng.

Sản lượng bán hàng tăng 2 tháng liên tiếp bất chấp lệnh giãn cách xã hội. Sản lượng thép xây dựng và ống thép chịu ảnh hưởng nặng nề tuy nhiên, tổng sản lượng bán hàng t8/2021 tăng 38% so với cùng kỳ năm trước và tăng 15% so với tháng trước nhờ vào sản lượng thép HRC và tôn mạ.

Tổng công suất thép thô hiện nay của Hòa Phát là 8 triệu tấn/năm, trong đó thép xây dựng là 5 triệu tấn, thép cuộn cán nóng (HRC) 3 triệu tấn/năm. Dự kiến khi hoàn thành dự án Hòa Phát Dung Quất 2, sản lượng thép thô của Hòa Phát sẽ đạt 14 triệu tấn/năm.

Sản lượng thép 8 tháng đầu năm 2021 so với cùng kỳ



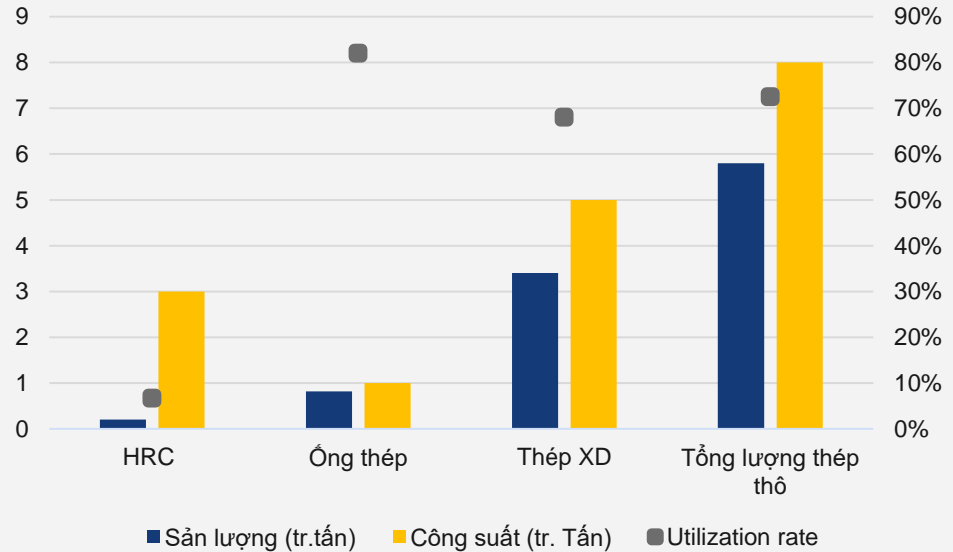
1. TỔNG QUAN

CÔNG SUẤT

Công suất đáp ứng được mức tăng trưởng sản lượng tiêu thụ

Năm 2020, sản lượng bán hàng các loại thép chính đều đạt dưới 90% công suất.

Việc hoàn thành giai đoạn 2 của dự án Dung Quất trong năm 2021 và dự án Dung Quất 2 vào năm 2024 sẽ giúp HPG gia tăng công suất thiết kế nhằm đáp ứng được nhu cầu thép trên thị trường.



Nguồn: HPG, NHSV Research

1. TỔNG QUAN

SWOT

ĐIỂM MẠNH	ĐIỂM YẾU
<ul style="list-style-type: none"> - Thép xây dựng và ống thép giữ vững thị phần số 1 Việt Nam - Quy trình sản xuất khép kín, có lợi thế quy mô lớn, tiết kiệm chi phí. - Có cảng nước sâu, giảm được \$3-5/ton chi phí nguyên liệu, xuất khẩu sang thị trường khác với giá cạnh tranh. - Mảng nông nghiệp dần định hình vị thế hàng đầu trong ngành. - Sở hữu mỏ quặng sắt tại Úc. 	<p>Đa phần nguyên vật liệu nhập khẩu từ nước ngoài.</p>
CƠ HỘI	THÁCH THỨC
<ul style="list-style-type: none"> - Chính phủ đang yêu cầu giải ngân vốn đầu tư công, thúc đẩy tăng trưởng trong tình hình dịch Covid 19. - Mở rộng thị trường sang Châu Âu với hiệp định EVFTA 	<p>Cạnh tranh gay gắt với các công ty thép thâm nhập vào Việt Nam.</p>

2. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Vay nợ của HPG tiếp tục tăng do đầu tư vào dự án Dung Quất. Tuy nhiên, các chỉ số về lợi nhuận vẫn tăng trưởng tốt. Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh tăng đều qua các năm nhờ lợi nhuận trước thuế tăng

	2016	2017	2018	2019	2020	1H2021
Chỉ số tăng trưởng						
Tăng trưởng doanh thu thuần	21.2%	38.7%	21.0%	14.0%	41.6%	67.2%
Tăng trưởng LN gộp	56.4%	21.4%	9.8%	-4.2%	69.0%	163.2%
Tăng trưởng LN ròng	88.5%	21.3%	7.3%	-11.9%	78.2%	136.6%
Khả năng sinh lời						
Biên LN gộp	26.3%	23.0%	20.9%	17.6%	21.0%	29.7%
Biên LN ròng	19.8%	17.4%	15.4%	11.9%	15.0%	25.3%
ROA	19.9%	15.1%	11.0%	7.4%	10.3%	10.5%
ROE	33.3%	24.7%	21.2%	15.9%	22.8%	22.6%
Đòn bẩy tài chính và thanh khoản						
Nợ vay/VCSH	32.6%	40.1%	59.8%	76.8%	91.4%	75.7%
Nợ vay/Tổng tài sản	40.3%	38.9%	48.1%	53.1%	55.0%	35.0%
Tỷ số thanh toán bằng tiền mặt	0.38	0.23	0.11	0.17	0.26	0.21
Tỷ số thanh toán nhanh	0.64	1.15	0.49	0.41	0.59	0.57
Tỷ số thanh toán hiện hành	1.49	1.79	1.12	1.13	1.09	1.19
Chỉ số dòng tiền						
CFO/Doanh thu thuần	18.6%	13.1%	13.7%	12.1%	12.9%	20.3%

Nguồn: HPG, NHSV Research

2. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Cập nhật tình hình sản xuất kinh doanh 6 tháng đầu năm 2021

1H2021, HPG ghi nhận doanh thu và lợi nhuận gộp tăng lần lượt 37% và 163%, chủ yếu nhờ vào tăng trưởng của mảng kinh doanh chính là thép. Tôn mạ xuất khẩu và HRC là hai động lực chính cho sự tăng trưởng này.

Doanh thu mảng nông nghiệp giảm 8.4% do giá thịt heo giảm mạnh trong 6 tháng đầu năm. Giá thịt heo vẫn chưa có xu hướng tăng và dự báo sẽ tiếp tục giảm trong nửa cuối năm 2021.

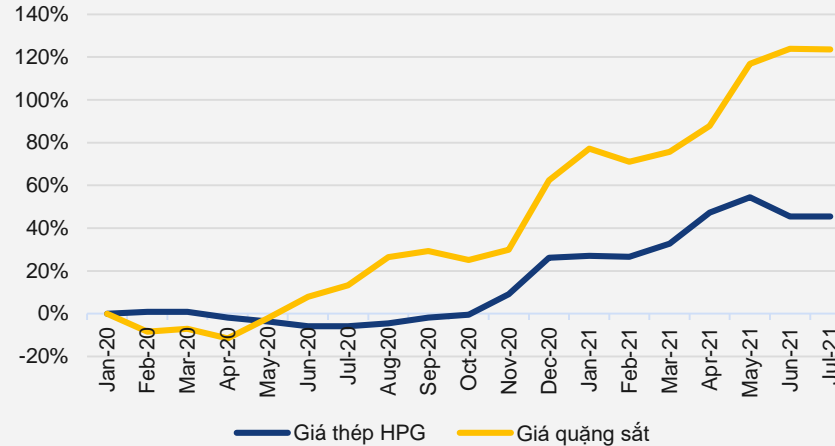
Tỷ đồng	1H2021	1H2020	%yoy
Doanh thu thuần	66,295	39,655	67.2%
Thép	61,300	32,944	86.1%
Bất động sản	379	356	6.5%
Nông nghiệp	4,617	5,043	-8.4%
Lợi nhuận gộp	19,660	7,469	163.2%
Tấn	8T2021	8T2020	%yoy
Thép xây dựng	2.47	2.13	16%
Phôi thép	0.67	1.17	-43%
Ống thép	0.46	0.46	-8%
Tôn	0.22	0.09	140%
HRC	1.77	-	-
Tổng sản lượng thép thô	5.41	3.47	56%

Nguồn: HPG, NHSV Research

3. TRIỂN VỌNG HPG

Giá thép tăng thúc đẩy lợi nhuận năm 2021

Tăng trưởng Giá thép HPG và Giá quặng sắt từ 2020



Nguồn: Fiinpro, Indexmundi

Giá quặng sắt tăng trên 120% kể từ đầu năm 2020 trong khi giá thép của HPG chỉ tăng khoảng 40%. Tuy nhiên, chi phí nguyên vật liệu 6 tháng đầu năm 2021 chỉ tăng 43% so với mức tăng 60% ở sản lượng bán hàng so với cùng kỳ, cho thấy HPG đã hưởng lợi từ việc tự chủ một phần nguyên vật liệu.

HPG đã mua thành công mỏ quặng sắt tại Úc. Dự án mỏ quặng sắt Roper Valley dự kiến sẽ giúp HPG giảm được 30-40% chi phí quặng sắt đầu vào.

3. TRIỂN VỌNG HPG

Mất cân đối cung – cầu thép HRC nội địa

Nhu cầu HRC mỗi năm khoảng 12 triệu tấn, tăng trưởng 10%/năm trong khi tổng sản lượng sản xuất nội địa là 8 triệu tấn/năm (Formosa chiếm 5 triệu tấn, HPG chiếm 3 triệu tấn).

Dự án	Vốn đầu tư (tỷ đồng)	Tổng công suất (tấn)	Công suất thép HRC (tấn)	Thời gian hoạt động
Dung Quất 1	52,000	4 triệu	3 triệu	7/2019
Dung Quất 2	85,000	5.6 triệu	4.6 triệu	2024

Nguồn: HPG

3. TRIỂN VỌNG HPG

Sản lượng thép được kỳ vọng từ đầu tư công

Trong giai đoạn 2021 - 2025, kế hoạch giải ngân đầu tư công là 2.87 triệu tỷ đồng, tăng thêm hơn 40% so với con số thực hiện của giai đoạn 2016 – 2020.

Lũy kế 7 tháng đầu năm 2021, giá trị giải ngân vốn đầu tư từ nguồn ngân sách Nhà nước cả nước đạt 210,800 tỷ đồng, tăng 12.7% nhưng mới hoàn thành 44% kế hoạch đề ra. Chính phủ yêu cầu đẩy nhanh tiến độ thực hiện và giải ngân kế hoạch vốn đầu tư công 2021, mục tiêu hoàn thành 100% kế hoạch vốn được giao.

HPG dự báo sẽ hưởng lợi trực tiếp nhờ vị thế dẫn đầu về thép xây dựng, cùng với nguồn công suất mới từ dự án Dung Quất 2.

Một số dự án trọng điểm

DỰ ÁN	TỔNG ĐẦU TƯ	HOÀN THÀNH
Cao tốc Trung Lương – Mỹ Thuận – Cần Thơ	Hơn 21 nghìn tỷ đồng	2023
Sân bay quốc tế Long Thành Giai đoạn 1	114 nghìn tỷ đồng	2025
11 dự án thành phần tuyến Cao tốc Bắc Nam	112 nghìn tỷ đồng	2024
Dự án Nhiệt điện Sông Hậu 1	72 nghìn tỷ đồng	2021
Dự án Nhiệt điện Long Phú 1	29.5 nghìn tỷ đồng	2021
Nhà máy nhiệt điện Thái Bình 2	41 nghìn tỷ đồng	2022

3. TRIỂN VỌNG HPG

Hưởng lợi từ các chính sách thúc đẩy ngành thép

Thuế tự vệ đối với thép dài và phôi thép tiếp tục được gia hạn đến 21/03/2023

	Phôi thép	Thép dài
22/03/2020 – 21/03/2021	15.3%	9.4%
22/03/2021 – 21/03/2022	13.3%	7.9%
22/03/2022 – 21/03/2023	11.3%	6.4%
Từ 22/03/2023 trở đi	0.0%	0.0%

Nguồn: NHSV Research

Áp thuế chống bán phá giá chính thức đối với một số sản phẩm thép hình chữ H có xuất xứ malaysia ở mức 10,64%.

3. TRIỂN VỌNG HPG

Dự án Dung Quất 2

Dự án Dung Quất 2 sẽ được khởi công vào năm 2022 và đưa vào vận hành năm 2024, đem lại tổng công suất 5.6 triệu tấn thép các loại, nâng tổng công suất của thép HRC lên 7.6 triệu tấn/năm.

Vốn đầu tư	Sản lượng các loại thép	Diện tích	Dự kiến hoạt động
85,000 tỷ đồng	HRC: 4.6 triệu tấn Thép thanh, thép dây chất lượng cao: 1 triệu tấn	279 ha	2024

Nguồn: HPG



Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông, Lotte Center
Hà Nội, số 54 Liễu Giai, phường
Cống Vị, quận Ba Đình, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Lầu 3, tòa nhà Paxsky, Số 123
Nguyễn Đình Chiểu, Phường
Võ Thị Sáu, Quận 3, HCM

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.