

## KHUYẾN NGHỊ

Trung Lập

Ngành: Thép

01/03/2024

**Thông kê**

Giá thị trường	31,000
Giá cao nhất 52 tuần	31,150
Giá thấp nhất 52 tuần	20,000
KLGD bình quân 10 phiên	33,652,580
Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	180,234
Số CP lưu hành (triệu)	5,814
Giá trị sổ sách	17,160
EPS	1,175
P/B	1.81
P/E	26.38

**Cơ cấu cổ đông**

Trần Đình Long	25.80%
Vũ Thị Hiền	6.88%
VOF Investment Ltd	1.76%
Vietnam Enterprise Investments Ltd	1.15%
Employees Provident Fund Board	1.04%

**Biểu đồ giá**

**HPG (HSX) – Doanh nghiệp thép thị phần số 1 Việt Nam**
**QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ**
**Sản lượng bán thép của HPG đang cho những dấu hiệu phục hồi tích cực**

- Tháng 1/2024, tổng sản lượng tiêu thụ đạt 720,900 tấn tăng 51.1%, sản lượng thép thô đạt 693,000 tấn tăng 76.5%. Sản lượng tiêu thụ thép xây dựng đạt 363,000 tấn, tăng 19.3%, trong đó sản lượng tiêu thụ nội địa đạt 263,000 tấn, tăng 7.6% và sản lượng xuất khẩu đạt 100,000 tấn, tăng 160.4% so cùng kỳ.
- Sản lượng tiêu thụ HRC đạt 275,800 tấn trong tháng 1, tăng 222.6%. Sản lượng xuất khẩu tăng mạnh lên 160,000 tấn, tăng 706.7% so với cùng kỳ, thị trường xuất khẩu chính HRC của HPG là thị trường EU và khu vực ASEAN.

**Biên lợi nhuận được cải thiện nhờ hoàn nhập dự phòng hàng tồn kho**

- Theo World Bank, giá quặng sắt và than cốc dự kiến sẽ giảm lần lượt 2.8% và 24% so với năm 2023, đạt lần lượt 108 USD/tấn và 190 USD/tấn do nguồn cung gia tăng trên toàn cầu trong khi đó giá thép có thể phục hồi trong thời gian tới với kì vọng ngành Bất động sản hồi phục và ảm đạm lên trong năm 2024, đồng thời mức tồn kho trong ngành đang duy trì ở mức thấp điều này sẽ giúp cải thiện tỷ suất lợi nhuận của doanh nghiệp.
- Trong quý 4, HPG có lợi nhuận gộp đạt 4,471.6 tỷ và cùng kỳ lỗ 885.2 tỷ, trong kỳ HPG đã hạch toán 149.5 tỷ để hoàn nhập hàng tồn kho giúp gia tăng lợi nhuận của doanh nghiệp.

**Doanh nghiệp được hưởng lợi từ việc đẩy mạnh giải ngân đầu tư công**

- Giải ngân đầu tư công năm 2023 đạt hơn 625,300 tỷ, tăng mạnh hơn 21% so với năm 2022, nhưng chỉ đạt khoảng 85.3% kế hoạch cả năm. Trong bối cảnh tình hình kinh tế còn gặp nhiều khó khăn, thách thức, đầu tư công tiếp tục được đẩy mạnh giải ngân để tạo động lực tăng trưởng cho toàn nền kinh tế. Một số dự án đầu tư công lớn như 12 dự án thành phần đường cao tốc Bắc - Nam giai đoạn 2, cảng hàng không Quốc tế Long Thành.. có tỷ lệ sử dụng thép cao sẽ là động lực tăng trưởng cho các doanh nghiệp ngành thép trong thời gian tới.

**TRIỂN VỌNG ĐẦU TƯ**
**Triển khai dự án Khu liên hợp sản xuất gang thép Hòa Phát Dung Quất 2**

- Dự án có diện tích hơn 280 ha, tổng vốn đầu tư là 85,000 tỷ đồng. Tổng công suất thiết kế của dự án là 5.6 triệu tấn thép cuộn cán nóng/năm. Theo kế hoạch dự án Khu liên hợp Dung Quất 2 sẽ hoàn thành vào quý 1/2025.
- Năm 2024, HPG tiếp tục điều tiết sản xuất theo nhu cầu thị trường, dự án Dung Quất 2 đã hoàn thành được 45% tiến độ đúng kế hoạch, sau khi hoàn thiện năng lực sản xuất thép của doanh nghiệp sẽ đạt hơn 14 triệu tấn thép thô/năm.

**ĐỊNH GIÁ**

- Với sự hồi phục từ thị trường bất động sản và ngành thép đã vượt qua giai đoạn khó khăn nhất, là DN đầu ngành với thị phần số 1 về thép xây dựng và ống thép tại Việt Nam, HPG sẽ được hưởng lợi đầu tiên từ sự phục hồi này. EPS forward là 2,400 và P/E của các DN đầu ngành tương đương là 13.5
- Chỉ số P/B trung bình: 1.9; BV của HPG hiện tại: 17,160.

PP định giá	Kết quả	Tỉ trọng	Giá mục tiêu
P/E	32,400	50%	32,502
P/B	32,604	50%	

## KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH NĂM 2023

(Đơn vị: 1,000,000)

Chỉ tiêu	Năm 2023	Năm 2022	Thay đổi
Doanh thu thuần	118,953,028	141,409,274	-15.9%
Lợi nhuận gộp	12,937,841	16,763,426	-22.8%
Chi phí tài chính	5,237,760	7,026,723	-25.5%
Chi phí bán hàng	1,961,362	2,665,806	-26.4%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	1,307,290	1,019,444	-28.2%
Lợi nhuận trước thuế	7,792,729	9,922,941	-21.5%
Lợi nhuận sau thuế	6,800,388	8,444,429	-19.5%

- Lũy kế cả năm 2023, Hòa Phát đạt 120,355 tỷ đồng doanh thu và lợi nhuận sau thuế đạt 6,800 tỷ đồng, lần lượt giảm 16% và 19.5% so với năm 2022, như vậy HPG mới thực hiện được 85% kế hoạch lợi nhuận.
- Dự phòng giảm giá hàng tồn kho năm 2022 đạt 1,236 tỷ, năm 2023 là 123 tỷ như vậy sang năm 2023 doanh nghiệp đã hoàn nhập dự phòng giảm giá hàng tồn kho hơn 1,000 tỷ đây là khoản hoàn nhập dự phòng rất lớn giúp cải thiện lợi nhuận gộp và gia tăng lợi nhuận sau thuế của doanh nghiệp.
- HPG hiện có công suất thép thô đạt 8.5 triệu tấn/năm, lớn nhất Việt Nam và khu vực Đông Nam Á, doanh nghiệp đang dẫn đầu thị phần thị trường trong nước về thép xây dựng và ống thép.

## GÓC NHÌN KỸ THUẬT



- Trong khoảng 1 năm trở lại đây, cổ phiếu HPG đã phản ánh khá sát với những diễn biến kinh doanh của doanh nghiệp tính từ tháng 2/2023 đến tháng 2/2024 HPG đã tăng trưởng khoảng 50% từ vùng 20,000 lên 31,000. Hiện nay xu hướng tăng vẫn được duy trì đồng pha với xu hướng của thị trường chung. Cổ phiếu đang thu hút được dòng tiền lớn quay trở lại điều này có thể thấy rõ qua việc giá trị giao dịch không ngừng gia tăng trong thời gian gần đây. Chỉ báo RSI hiện tại đang vào vùng quá mua do đó nhiều khả năng HPG sẽ có một nhịp điều chỉnh trong ngắn hạn do áp lực chốt lời, MACD ở phân kỳ dương và chưa có dấu hiệu cắt xuống do đó nhịp điều chỉnh vẫn được đánh giá là cơ hội để nhà đầu tư tham gia lướt sóng. Diễn biến cổ phiếu HPG vẫn đang trên đường đi tìm đỉnh ngắn hạn mới và vẫn luôn được xem là cổ phiếu yêu thích cho các quỹ cũng như khối ngoại.

## SBS NHẬN ĐỊNH

- HPG là một trong số những doanh nghiệp Thép bị ảnh hưởng ít nhất bởi đợt khủng hoảng bất động sản hiện nay nhờ nội lực doanh nghiệp tốt cùng với tài chính lành mạnh. Lượng hàng tồn kho giá cao cũng đã được giải quyết trong năm 2023 chính vì thế KQKD của doanh nghiệp trong các quý gần đây đang có sự tăng trưởng khá ấn tượng trở lại. Thị trường Bất động sản vẫn đang trong giai đoạn hết sức khó khăn tuy nhiên nhờ sự nỗ lực của chính phủ trong việc thúc đẩy đầu tư công, hỗ trợ tối đa cho phân khúc nhà ở xã hội đã giúp ngành vật liệu xây dựng nói chung và ngành Thép nói riêng đã sớm vượt qua giai đoạn khó khăn nhất. Mặc dù triển vọng kinh doanh của HPG là tích cực tuy nhiên do giá cổ phiếu cũng đã tăng trưởng khá mạnh trong thời gian qua do đó thị giá ở thời điểm hiện tại khá sát với mức định giá của chúng tôi nên chúng tôi khuyến nghị HPG ở mức **Trung lập** đối với quan điểm đầu tư dài hạn.

## KHUYẾN CÁO

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kỳ cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kỳ thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kỹ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kỳ khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kỳ sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

### Chuyên viên phân tích

**Hoàng Đức Việt**

*viet.hd@sbsc.com.vn*

**Nguyễn Tuấn Anh**

*anh.nt@sbsc.com.vn*

### Người chịu trách nhiệm

**Dương Hoàng Linh**

*linh.dh@sbsc.com.vn*

### Công ty cổ phần chứng khoán SBS

#### **Hội sở chính**

40 Phạm Ngọc Thạch, Phường Võ Thị Sáu, Quận 3, TP HCM, Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

[www.sbsc.com.vn](http://www.sbsc.com.vn)

#### **Chi nhánh Thảo Điền**

25 Xuân Thủy, Phường Thảo Điền, Tp. Thủ Đức, Thành phố Hồ Chí Minh

Tel: +84 (8) 6268 6868

Hotline: 084 549 6886

#### **Chi nhánh Hà Nội**

Tầng 3, 205 Giảng Võ, Phường Cát Linh, Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

*SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư*