

2020

BÁO CÁO NGÀNH THÉP VIỆT NAM

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU VNCS – BP PHÂN TÍCH NGÀNH

CTCP CHỨNG KHOÁN KIÊN THIẾT VIỆT NAM

MỤC LỤC

I. Các yếu tố trọng yếu tác động tới ngành thép	1
1. Yếu tố kinh tế	1
2. Yếu tố xã hội	1
3. Yếu tố công nghệ	3
4. Yếu tố luật pháp – chính sách	3
5. Yếu tố dịch bệnh	3
II. Năng lực sản xuất kinh doanh	4
1. Tình hình thị trường nguyên liệu sản xuất thép	4
2. Tình hình sản xuất – bán hàng các sản phẩm thép	5
3. Tình hình xuất nhập khẩu các sản phẩm thép	6
III. Tổng hợp các doanh nghiệp đầu ngành của ngành thép	8

TỔNG QUAN BÁO CÁO

I. Luận điểm đầu tư

Ngành thép được coi là ngành xương sống của công nghiệp trong nước.

Dù ngành Thép Việt Nam đang phải đối mặt với các khó khăn, thách thức đến từ nhiều phía, cạnh tranh trong ngành gia tăng có phần gay gắt, nhưng ngành thép ở Việt Nam vẫn được đánh giá là tích cực trong dài hạn do môi trường kinh tế vĩ mô thuận lợi, các dự án cơ sở hạ tầng đầy tham vọng của Chính phủ và dòng vốn FDI tiềm năng chảy vào Quốc gia.

Khi nền kinh tế Việt Nam phát triển, nhu cầu về vật liệu xây dựng cũng tăng, khiến nước ta trở thành nước tiêu thụ thép lớn nhất Đông Nam Á. Việt Nam năm 2016 đã vượt qua Thái Lan về nhu cầu sử dụng thép. Năm 2018, nhu cầu thép đã vượt qua 22,3 triệu tấn thép, tăng 3% so với năm trước. Tính theo đầu người, mỗi người Việt Nam tiêu thụ khoảng 240kg thép mỗi năm, gấp bốn lần so với Indonesia.

Ngành thép Việt Nam có sự ổn định cao hơn thế giới do có tốc độ tăng trưởng và mức độ tập trung cao, các doanh nghiệp lớn vẫn chiếm đa số thị phần, do vậy giá thép trong nước khá ổn định.

Sự ổn định của hệ thống chính trị, luật pháp, chính sách của một quốc gia có ảnh hưởng rất nhiều đến sự ổn định và khả năng phát triển của các ngành kinh tế nói chung. Ngành thép Việt Nam cũng không nằm ngoài sự tác động đó. Trong Quyết định số 55/2007/QĐ-TTg phê duyệt Danh mục 10 ngành công nghiệp ưu tiên, mũi nhọn giai đoạn 2007– 2010, tầm nhìn đến năm 2020, ngành thép cũng nằm trong danh sách các ngành công nghiệp được ưu tiên phát triển. Trong Quyết định số 694/QĐ-BCT ngày 31/01/2013 về Quy hoạch phát triển hệ thống sản xuất và hệ thống phân phối thép giai đoạn đến 2020, có xét đến năm 2025, Chính phủ đặt ra kế hoạch đầu tư chi tiết, ưu tiên phát triển ngành thép thành ngành kinh tế mạnh.

II. Rủi ro ngành

- Rủi ro khi các yếu tố kinh tế vĩ mô thay đổi (lãi suất, tỷ giá, lạm phát) và dịch bệnh Covid-19 ảnh hưởng đến chi phí vốn sản xuất kinh doanh (quặng sắt, than cốc, thép phế liệu, điện) và khả năng tiêu thụ của thị trường. Hiện tại, nhu cầu tiêu thụ thép trong nước vẫn tăng trưởng nhưng có dấu hiệu chậm lại.
- Rủi ro ở việc Chính phủ Mỹ áp thuế 25% đối với thép và 10% đối với tôn nhập khẩu.
- Rủi ro từ chu kỳ của ngành bất động sản và xây dựng.

III. Doanh nghiệp tiêu biểu

- Công ty cổ phần Tập đoàn Hòa Phát (HPG).
- Công ty cổ phần Tập đoàn Hoa Sen (HSG).

BÁO CÁO NGÀNH THÉP

(7/2020)

I. Các yếu tố trọng yếu tác động tới ngành thép

1. Yếu tố kinh tế

Tỷ giá, lãi suất

Đặc thù của ngành thép Việt Nam là phải nhập khẩu đến 50 – 60% nguyên liệu đầu vào phục vụ cho quá trình sản xuất tạo ra sản phẩm. Không chủ động được nguyên liệu đầu vào là một bất lợi lớn đối với ngành thép Việt Nam. Bên cạnh đó tỷ giá hối đoái có ảnh hưởng lớn đến hoạt động sản xuất kinh doanh của các công ty. Nếu tỷ giá tăng lên thì chi phí đầu vào của công ty cũng sẽ tăng theo, trong khi giá bán sản phẩm lại không thể điều chỉnh tăng tương ứng vì mục tiêu duy trì uy tín với khách hàng cũng như thị phần trong nước.

Nhân tố kinh tế tiếp theo ảnh hưởng đến ngành thép là lãi suất. Đặc thù ngành thép là thâm dụng vốn nên nhu cầu vay nợ bình quân trong ngành rất cao, khoảng 55% trong cơ cấu tài sản được tài trợ bằng nợ vay. Khi nền kinh tế xảy ra lạm phát cao, Nhà nước buộc phải thực hiện chính sách tiền tệ thắt chặt bằng cách tăng lãi suất cho vay thì các doanh nghiệp lại càng khó khăn hơn trong việc tiếp cận nguồn vốn của ngân hàng và chi phí lãi vay của doanh nghiệp cũng sẽ tăng lên. Do đó, nhân tố lãi suất cũng có tác động không nhỏ đến hoạt động của cộng đồng doanh nghiệp nói chung và các doanh nghiệp ngành thép nói riêng.

Nhu cầu tiêu thụ thép tại Việt Nam

Khi nền kinh tế Việt Nam phát triển, nhu cầu về vật liệu xây dựng cũng tăng, khiến nước ta trở thành nước tiêu thụ thép lớn nhất Đông Nam Á. Việt Nam năm 2016 đã vượt qua Thái Lan về nhu cầu sử dụng thép. Năm 2018, nhu cầu thép đã vượt qua 22,3 triệu tấn thép, tăng 3% so với năm trước. Tính theo đầu người, mỗi người Việt Nam tiêu thụ khoảng 240kg thép mỗi năm, gấp bốn lần so với Indonesia. Với mô hình thiết kế những ngôi nhà bê tông cốt thép phổ biến ở Việt Nam, nhu cầu sắt thép luôn được chú trọng. Ngoài ra, nền kinh tế Việt Nam tiếp tục tăng trưởng với tốc độ nhanh hơn so với các nước láng giềng, với tổng sản phẩm quốc nội duy trì tốc độ hàng năm từ 6% đến 7%. Hoạt động đầu tư vào đường sắt đô thị và cơ sở hạ tầng đang tăng mạnh. Làn sóng đầu tư khiến các công ty nước ngoài tiếp tục mở các cơ sở sản xuất trong nước, dẫn đến việc tiêu thụ nhiều thép hơn.

Việc cung cấp các sản phẩm thép cho ngành sản xuất ô tô cũng dự kiến sẽ tăng. Tập đoàn Vingroup đã bắt đầu bán những chiếc xe được thiết kế và sản xuất tại Việt Nam và chắc chắn sẽ cần một nguồn thép tương đối lớn để phục vụ cho chiến lược sản xuất và kinh doanh của mình.

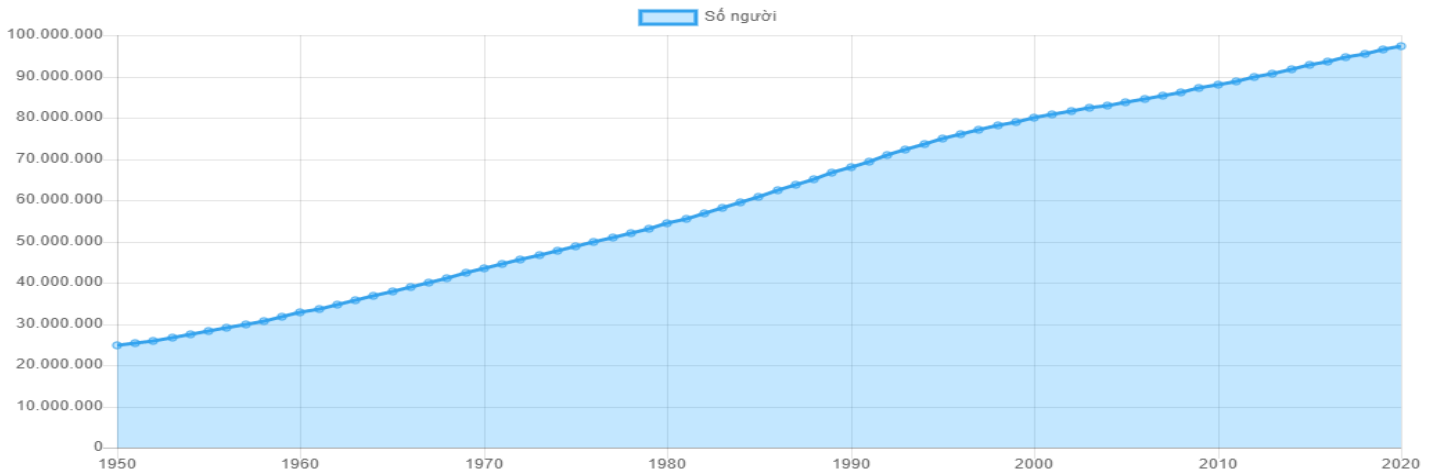
2. Yếu tố xã hội

Yếu tố nhân khẩu học

Việt Nam là một quốc gia có tốc độ tăng trưởng dân số khá cao so với các nước trong khu vực và trên thế giới. Với dân số tăng mạnh từ 88 triệu người năm 2010 lên hơn 96 triệu người trong năm

2019, Việt Nam có dân số đông thứ 3 tại khu vực Đông Nam Á và thứ 15 trên thế giới. Trong cơ cấu dân số Việt Nam, tỷ trọng dân số trẻ trong độ tuổi lao động luôn chiếm trên 50% và có xu hướng tăng dần trong những năm gần đây.

Biểu đồ tăng trưởng dân số Việt Nam qua các năm

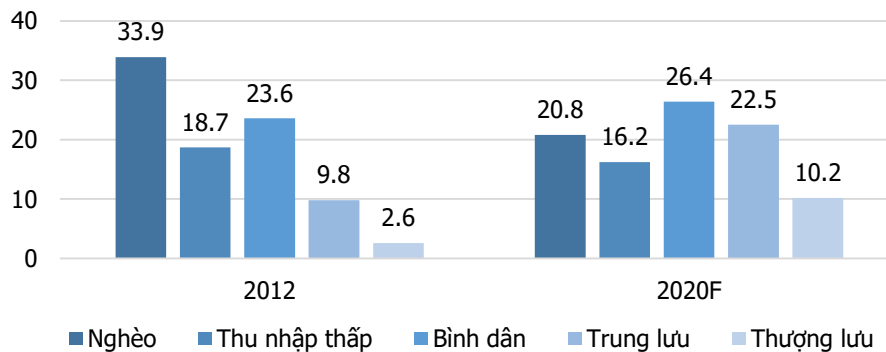


(Nguồn: danso.org)

Theo tính toán của công ty tư vấn Boston Consulting Group (BCG) thì tầng lớp trung lưu và giàu có ở Việt Nam - MAC (Middle and affluent class) đang phát triển với tốc độ nhanh chóng. Dự kiến đến năm 2020 sẽ có khoảng 33 triệu người Việt Nam nằm trong nhóm MAC chiếm 34% tổng dân số. Như vậy mức tăng trưởng nhóm MAC của Việt Nam sẽ là 12,9%/năm và là mức cao nhất so với các nước trong khu vực (đứng sau là Indonesia 8,4% và Thái Lan 4,2%). Đây là một tín hiệu phát triển đường dài rất tích cực của ngành thép trong nước.

Đơn vị: Triệu người

Cơ cấu dân số ở Việt Nam



(Nguồn: Boston Consulting Group (BCG))

Yếu tố vùng miền sinh sống

Yếu tố vùng miền sinh sống sẽ tác động đến loại sản phẩm thép tiêu thụ, đặc biệt là tôn mạ. Dân cư địa phương mỗi vùng miền có tính cách và phong thái sống khác nhau nên việc tiêu dùng cũng phân hóa theo khu vực. Ví dụ như miền Bắc, bên cạnh yếu tố về khí hậu nóng ẩm, không phù hợp sử dụng tôn lợp, dân cư thường muốn xây nhà to, dùng ngói lợp thay thế nên nhu cầu tôn mạ miền Bắc thấp hơn tương đối. Ngược lại, ở trong miền Nam khí hậu ôn hòa hơn và việc xây dựng cũng đơn giản hơn nên đa số nhà đều được lợp bằng tôn mạ.

3. Yếu tố công nghệ

Nhân tố công nghệ có tác động to lớn đến sự phát triển của ngành thép, đặc biệt là ở giai đoạn hiện tại. Các doanh nghiệp thép Việt Nam trong những năm qua đã chú ý đến việc đầu tư và đổi mới công nghệ, sử dụng công nghệ châu Âu thay vì Trung Quốc, Đài Loan như trước đây.

Tuy nhiên, việc đổi mới công nghệ, máy móc thiết bị đối với ngành thép hiện nay vẫn đang là một trở ngại lớn do toàn bộ các thiết bị phục vụ cho hoạt động sản xuất của ngành đều phải nhập khẩu. Nếu ngành công nghiệp phụ trợ của Việt Nam có thể phát huy tốt vai trò hỗ trợ thì ngành thép sẽ có khả năng tiếp cận được công nghệ hiện đại với chi phí hợp lý, qua đó tăng hiệu quả hoạt động và doanh thu của ngành.

4. Yếu tố luật pháp – chính sách

Sự ổn định của hệ thống chính trị, luật pháp, chính sách của một quốc gia có ảnh hưởng rất nhiều đến sự ổn định và khả năng phát triển của các ngành kinh tế nói chung. Ngành thép Việt Nam cũng không nằm ngoài sự tác động đó. Trong Quyết định số 55/2007/QĐ-TTg phê duyệt Danh mục 10 ngành công nghiệp ưu tiên, mũi nhọn giai đoạn 2007– 2010, tầm nhìn đến năm 2020, ngành thép cũng nằm trong danh sách các ngành công nghiệp được ưu tiên phát triển. Trong Quyết định số 694/QĐ-BCT ngày 31/01/2013 về Quy hoạch phát triển hệ thống sản xuất và hệ thống phân phối thép giai đoạn đến 2020, có xét đến năm 2025, Chính phủ đặt ra kế hoạch đầu tư chi tiết, ưu tiên phát triển ngành thép thành ngành kinh tế mạnh.

Hiệu lực từ tháng 7 năm 2018, Mỹ áp dụng chính sách bảo hộ bằng cách áp dụng mức thuế suất nhập khẩu 25% đối với các mặt hàng thép. Những quốc gia bị ảnh hưởng tiêu cực trực tiếp đó là Canada, Mexico, Thổ Nhĩ Kỳ và các quốc gia thuộc khối EU. Các nhà sản xuất thép nội địa của Mỹ và các nhà sản xuất có nhà máy đặt tại các quốc gia được miễn giảm thuế sẽ được hưởng lợi từ chính sách bảo hộ. Chính sách bảo hộ ngành thép của Mỹ sẽ không có ảnh hưởng trực tiếp trọng yếu tới ngành thép Việt Nam, vì lượng thép xuất khẩu trực tiếp từ Việt Nam sang Mỹ là không đáng kể đối với tổng lượng xuất nhập khẩu thép. Tuy nhiên, những ảnh hưởng gián tiếp do lượng thép xuất khẩu từ các quốc gia và khu vực khác chuyển hướng có thể sẽ tác động tiêu cực tới ngành thép Việt Nam – đặc biệt từ Hàn Quốc, Trung Quốc hoặc Nhật Bản.

5. Yếu tố dịch bệnh

Dịch Covid-19 tác động đến ngành thép ở cả chiều sản xuất và tiêu thụ. Về sản xuất, giá một số nguyên liệu sản xuất thép lại có xu hướng tăng do hạn chế nguồn cung từ Trung Quốc, như than cốc, quặng sắt, than điện cực, gạch chịu lửa,... Về tiêu thụ, nhiều công trình xây dựng trong nước, ngoài nước sử dụng thép bị trì trệ, khiến cho nhu cầu sử dụng thép sụt giảm.

Sau dịch Covid-19, các doanh nghiệp thép sẽ phải đối mặt với tình trạng tồn kho ở mức cao, và áp lực cạnh tranh với thép giá rẻ của Trung Quốc tràn sang hậu dịch Covid-19.

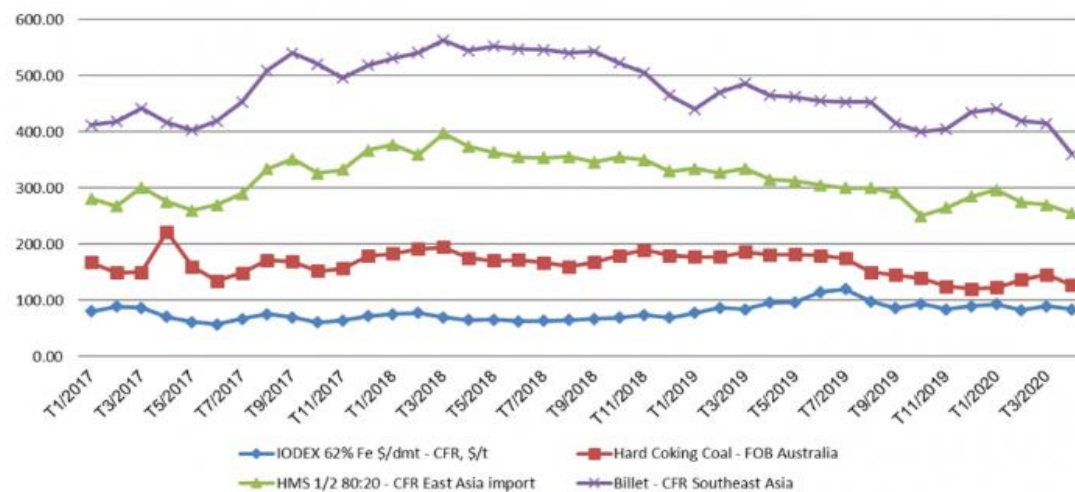
II. Năng lực sản xuất kinh doanh

1. Tình hình thị trường nguyên liệu sản xuất thép

Đầu vào ngành thép gồm quặng sắt, than cốc, thép phế liệu và điện. Sản phẩm đầu ra được chia thành hai loại là thép dài và thép dẹt:

- Thép dài là các loại thép được sản xuất từ phôi billet, sử dụng trong xây dựng.
- Thép dẹt là các loại thép được sản xuất từ phôi dẹt, bao gồm thép HRC, CRC, ống thép và tôn mạ.

Biểu đồ giá nguyên liệu sản xuất thép năm 2020



(Nguồn: VSA, VNCS tổng hợp)

- Quặng sắt loại 62%Fe: Giá quặng sắt ngày 10/04/2020 giao dịch ở mức 83-84 USD/Tấn CFR cảng Thiên Tân, Trung Quốc, giảm khoảng 4-6 USD/tấn so với hồi đầu tháng 3/2020.
- Than mỡ luyện coke: Giá than mỡ luyện cốc, xuất khẩu tại cảng Úc (giá FOB) ngày 10/4/2020: - Hard coking coal: khoảng 120USD/Tấn, giảm khoảng 20-25 USD/tấn so với đầu tháng 3/2020.
- Thép phế liệu: Giá phế liệu HMS ½ 80:20 nhập khẩu cảng Đông Á ở mức 255-257 USD/Tấn CFR Đông Á ngày 10/4/2020. Mức giá này giảm 12-15 USD/Tấn so với đầu tháng 3/2020. Nhìn chung, giá thép phế chào bán tại tất cả các thị trường Châu Á, Châu Mỹ và Châu Âu đều có xu hướng đi ngang và giảm, đặc biệt là Châu Á.
- Điện cực graphite: Nhìn chung, giá than điện cực trong quý I/2020 tương đối ổn định, có tăng nhẹ hồi tháng 1/2020 sau đó giữ ở mức ổn định bình quân quý IV năm 2019. Mức giá giao dịch trung bình trong quý I là khoảng 2.500-3.000 USD/Tấn FOB Trung Quốc (loại nhỏ).

- Cuộn cán nóng (HRC): Giá HRC ngày 10/04/2020 ở mức 400 USD/Tấn, CFR cảng Đông Á, giảm sâu ở mức 50-55 USD/Tấn so với mức giá hồi đầu tháng 3/2020. So với giá giao dịch HRC đầu năm 2020, mức giá này đã giảm 90-92 USD/Tấn. Điều này sẽ rất khó khăn cho cả nhà sản xuất HRC trong nước, cũng như các Doanh nghiệp cán dẹt sử dụng HRC làm nguyên liệu sản xuất.

2. Tình hình sản xuất – bán hàng các sản phẩm thép

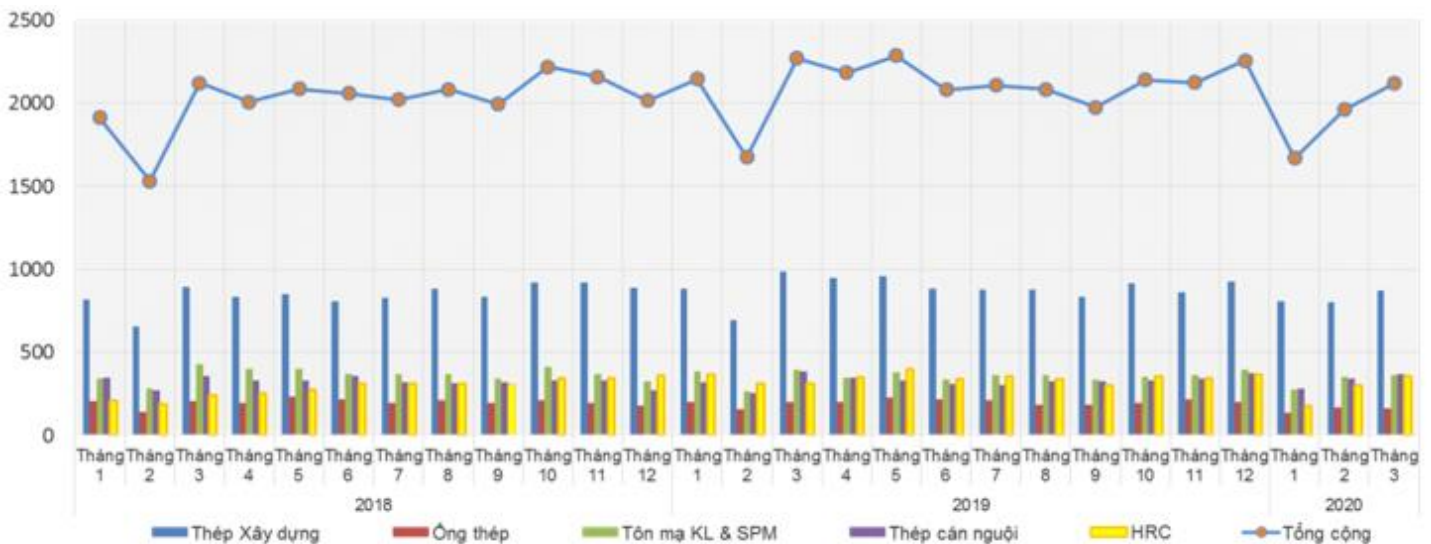
Năm 2019:

- Sản xuất đạt 25.263.113 tấn, tăng 4,4% so với cùng kỳ 2018;
- Bán hàng đạt 23.126.480 tấn, tăng 6,4% so với cùng kỳ năm trước.
- Trong đó, xuất khẩu thép là 4.591.079 tấn, giảm 3,4% so với năm 2018.

Quý I năm 2020:

- Sản xuất thép các loại đạt hơn 5.728.408 tấn, giảm 6% so với cùng kỳ 2019;

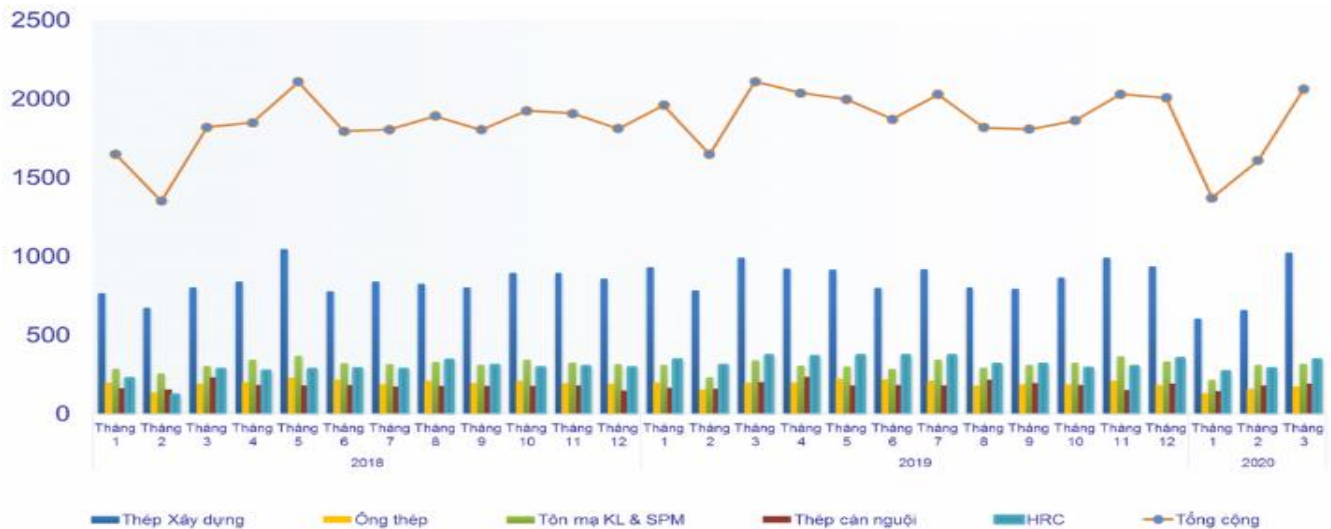
Tình hình sản xuất thép thành phẩm năm 2020 (nghìn tấn)



(Nguồn: VSA, VNCS tổng hợp)

- Bán hàng đạt 5.034.580 tấn, giảm 12,4% so với cùng kỳ 2019.
- Trong đó, xuất khẩu thép các loại đạt 1.024.908 tấn, giảm 21,3% so với Quý I năm 2019.

Tình hình bán hàng thép thành phẩm năm 2020 (nghìn tấn)



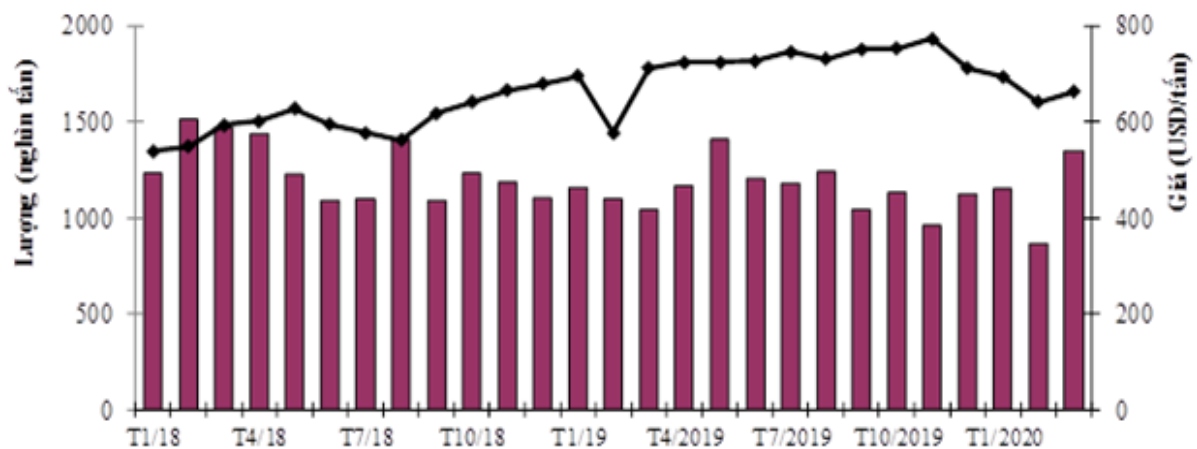
(Nguồn: VSA, VNCS tổng hợp)

3. Tình hình xuất nhập khẩu các sản phẩm thép

Tình hình nhập khẩu:

- Tính đến hết tháng 02/2020, nhập khẩu sắt thép thành phẩm vào Việt Nam hơn 1,9 triệu tấn, với trị giá 1,18 tỷ USD. Như vậy, về lượng thép nhập khẩu giảm 2,3% và giảm 13,2% về trị giá nhập khẩu so với cùng kỳ 2 tháng năm 2019;
- Sau 2 tháng, lượng thép nhập khẩu từ Trung Quốc là 412 ngàn tấn, với trị giá nhập khẩu hơn 266 triệu USD, chiếm 20,9% tổng lượng thép nhập khẩu và 22,5% tổng kim ngạch nhập khẩu của cả nước.

Tình hình nhập khẩu các sản phẩm thép đến tháng 2/2020

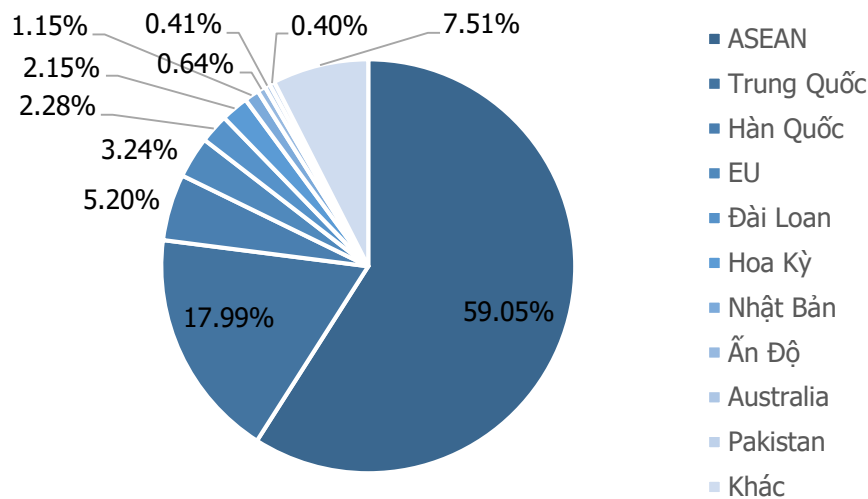


(Nguồn: VSA, VNCS tổng hợp)

Tình hình xuất khẩu:

- Tháng 2/2020, Việt Nam xuất khẩu ra thị trường nước ngoài đạt 691 ngàn tấn, với kim ngạch đạt 384 triệu USD. So với tháng 1/2020 và cùng kỳ năm 2019, lượng xuất khẩu trên tăng khá lần lượt là 43% và 50% về lượng.
- Về trị giá xuất khẩu thép tháng 2/2020 đạt 384 triệu USD, tăng lần lượt so với tháng 1/2020 và cùng kỳ năm trước là 44% và 32%.

Top 10 thị trường xuất khẩu của Việt Nam tính đến tháng 2/2020



(Nguồn: VSA, VNCS tổng hợp)

⇒ Kết luận chung về ngành

Như vậy, ngành Thép Việt Nam đang phải đối mặt với nhiều khó khăn, thách thức, đặc biệt là ảnh hưởng của dịch Covid-19. Bởi vậy, các doanh nghiệp trong ngành thép cần phải hết sức nỗ lực để cải thiện hiệu quả kinh doanh của cả ngành thép trong thời gian tới.

III. Tổng hợp các doanh nghiệp đầu ngành của ngành thép

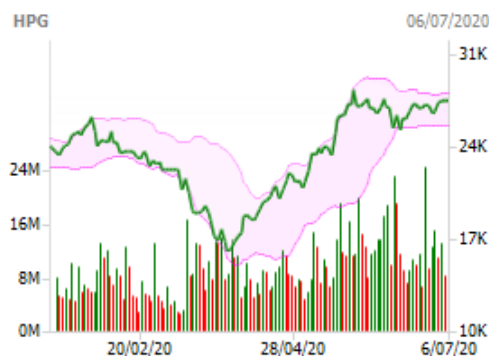
Mã CK	Số CP lưu hành bình quân (Triệu CP)	Vốn hóa (Tỷ VND)	BV (VND)	EPS (VND)	P/E (Lần)	P/B (Lần)	ROE (%)	Nợ/VCS H (Lần)	Khối lượng trung bình 3 tháng (Ngày GD: 3/7/2020) (CP)	Giá trị trung bình 3 tháng (Ngày GD: 3/7/2020) (Triệu VND)
HPG	2.761,1	75.929,5	18.066	2.895	9,50	1,52	16,9%	1,14	11.220.168	280.664,6
TVN	678,0	4.004,2	12.353	588	10,04	0,48	4,3%	1,45	45.638	284,1
HSG	444,4	5.265,8	13.125	1.429	8,29	0,90	11,3%	1,91	11.344.034	109.815,7
POM	278,5	1.462,3	12.344	-1.006	-5,22	0,43	-7,9%	2,33	37.484	210,6
TIS	184,0	1.826,8	10.324	201	49,34	0,96	1,9%	4,15	2.503	29,5
NKG	172,0	1.241,8	17.781	1.107	6,52	0,41	6,3%	1,60	2.508.711	18.129,7
TLH	100,7	342,2	13.827	-1.680	-2,02	0,25	-10,9%	1,42	269.876	879,5
SHI	86,8	776,5	12.540	1.243	7,20	0,71	9,0%	2,06	902.211	7.967,7
VIS	73,8	1.402,7	6.188	-3.072	-6,18	3,07	-41,5%	4,49	480	9,3
SMC	60,8	654,9	21.206	1.186	9,06	0,51	5,3%	3,02	23.898	259,4

(Nguồn: Fiiipro, VNCS tổng hợp)

Xem xét các chỉ số tài chính trong bảng trên, chúng tôi nhận định rằng hai cổ phiếu **HPG** và **HSG** là hai cổ phiếu đáng quan tâm và đầu tư nhất của ngành thép. Sau đây, chúng tôi sẽ điềm qua những nét chính về hai cổ phiếu này.

Khuyến nghị:	PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG
Giá mục tiêu (VND):	30.000
Tiềm năng tăng giá:	9%
Cổ tức:	20%
Lợi suất cổ tức:	7,2%

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



Thông tin cổ phiếu 6/7/2020

Giá hiện tại (VND)	27.600
Số lượng CP niêm yết	2.761.074.115
Vốn điều lệ (tỷ VND)	27.610,74
Vốn hóa TT(tỷ VND)	75.929,54
Khoảng giá 52 tuần (VND)	16.200-28.400
% Sở hữu nước ngoài	36,22%
% Giới hạn sở hữu NN	100%

Chỉ số tài chính:

Chỉ tiêu	2017	2018	2019
EPS (vnd)	6.538	4.663	3.023
BV (vnd)	21.358	19.127	17.307
Cổ tức(%)	40	30	20
ROA(%)	18,57	13,06	8,36
ROE(%)	30,65	23,48	17,03

Hoạt động chính

Công ty Cổ phần Tập đoàn Hòa Phát tiền thân là Công ty Cổ phần Thép Hòa Phát, được thành lập trên cơ sở Công ty Cổ phần Thép Hòa Phát mua lại 6 doanh nghiệp độc lập mang thương hiệu Hòa Phát khác.

Nguồn: VNCS tổng hợp

HPG – GIỮ VỮNG VỊ THẾ SỐ 1

Một số chỉ tiêu kinh doanh của CTCP Tập đoàn Hòa Phát - HPG

Chỉ tiêu	2017	2018	2019	2020F
Doanh thu thuần (tỷ vnd)	46.162	55.836	63.658	85000
Tăng trưởng doanh thu	38,7%	21,0%	14,0%	31%
Lợi nhuận gộp (tỷ vnd)	10.626	11.671	11.185	12.200
Biên lợi nhuận gộp	23,0%	20,9%	17,6%	14,4%
Lợi nhuận sau thuế (tỷ vnd)	8.015	8.601	7.578	9.000
Tăng trưởng LNST	21,3%	7,3%	-11,9%	18%
Biên LNST	17,4%	15,4%	11,9%	10,6%
EPS (vnd)	6.538	4.663	3.023	3.260

Luận điểm đầu tư:

➤ Dù ngành Thép Việt Nam đang phải đối mặt với các khó khăn, thách thức đến từ nhiều phía nhưng các yếu tố hỗ trợ cho sự phát triển của ngành thép là **yếu tố kinh tế, xã hội** lại rất mạnh và có tính lâu dài, tạo điều kiện tốt nhất cho các doanh nghiệp trong ngành phát triển.

➤ Hòa Phát **giữ vững vị thế hàng đầu ngành thép**, cụ thể thép xây dựng chiếm 25% thị phần năm 2019 và 31,9% thị phần quý 1 năm 2020 và ống thép chiếm 31% thị phần năm 2019 và 31,1% thị phần quý 1 năm 2020.

➤ Doanh thu thuần, lợi nhuận sau thuế của Hòa Phát liên tục tăng trưởng trong 4 năm gần đây nhất với **tỷ lệ tăng trưởng kép bình quân của doanh thu thuần là 24%/năm và của lợi nhuận sau thuế là 5%/năm**.

➤ **Năm 2020**, Hòa Phát tự tin khi đặt **mục tiêu tăng 31-39% trong doanh thu thuần và 18-32% trong lợi nhuận sau thuế**, hướng đến vượt Formosa để trở thành Tập đoàn lớn nhất Việt Nam vào năm 2021.

➤ **Tình hình tài chính lành mạnh** khi tổng tài sản và VCSH của Hòa Phát đều tăng trưởng mạnh mẽ trong những năm gần đây, khoản vay nợ ngân hàng dù cao nhưng vẫn kiểm soát ở mức an toàn.

Rủi ro của Công ty:

➤ Rủi ro chung khi **các yếu tố kinh tế vĩ mô thay đổi** (lãi suất, tỷ giá, lạm phát) và **dịch bệnh Covid-19** ảnh hưởng đến chi phí vốn sản xuất kinh doanh (quặng sắt, than cốc, thép phế liệu, điện) và khả năng tiêu thụ của thị trường.

➤ Rủi ro của Công ty còn nằm ở rủi ro chung của ngành thép đó là việc **Chính phủ Mỹ áp thuế 25%** đối với thép và 10% đối với tôn nhập khẩu, tuy nhiên, Hòa Phát chỉ có thị phần xuất khẩu rất thấp (khoảng 3%) do phần lớn sản phẩm được tiêu thụ mạnh trong nước nên Hòa Phát sẽ hạn chế được tối đa rủi ro này.

Khuyến nghị:

Bằng phương pháp P/E, chúng tôi ước tính thị giá hợp lý của cổ phiếu HPG là 30.000 VNĐ/CP. Mức định giá này của chúng tôi cao hơn 9% so với thị giá hiện tại của HPG là 27.600 VNĐ/CP. Do vậy, chúng tôi khuyến nghị **PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG** với cổ phiếu HPG cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn trong 6-12 tháng tới.

CTCP TẬP ĐOÀN HOA SEN (HSG)

VNCS Research Center



Khuyến nghị: **PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG**

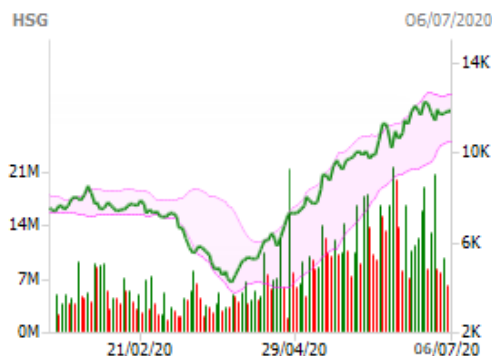
Giá mục tiêu (VND): 13.000

Tiềm năng tăng giá: 9%

Cổ tức: 20%

Lợi suất cổ tức: 4,2%

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



Thông tin cổ phiếu 6/7/2020

Giá hiện tại (VND) 11.900

Số lượng CP niêm yết 444.625.213

Vốn điều lệ (tỷ VND) 4.446,25

Vốn hóa TT(tỷ VND) 5.288,49

Khoảng giá 52 tuần (VND) 4.300-

12.300

% Sở hữu nước ngoài 11,76%

% Giới hạn sở hữu NN 49,04%

Chỉ số tài chính:

Chỉ tiêu	2017	2018	2019
EPS (vnd)	4.841	1.106	878
BV (vnd)	14.771	13.386	12.921
Cổ tức(%)	55	10	10
ROA(%)	7,89	1,92	1,88
ROE(%)	28,64	7,93	6,81

Hoạt động chính

Công ty Cổ phần Tập đoàn Hoa Sen có tiền thân là CTCP Hoa Sen, được thành lập ngày 08/08/2001. Tập đoàn Hoa Sen hiện sở hữu 11 nhà máy lớn và hệ thống hơn 400 chi nhánh phân phối trên cả nước.

HSG – BỨT PHÁ TRONG NĂM 2020

Một số chỉ tiêu kinh doanh của CTCP Tập đoàn Hoa Sen - HSG

Chỉ tiêu	2017	2018	2019	2020F
Doanh thu thuần (tỷ vnd)	26.149	34.441	28.035	28.000
Tăng trưởng doanh thu	46,1%	31,7%	-18,6%	-0,1%
Lợi nhuận gộp (tỷ vnd)	4.418	3.977	3.199	3.866
Biên lợi nhuận gộp	16,9%	11,5%	11,4%	13,8%
Lợi nhuận sau thuế (tỷ vnd)	1.332	409	361	400
Tăng trưởng LNST	-11,4%	-69,3%	-11,7%	10,8%
Biên LNST	5,1%	1,2%	1,3%	1,4%
EPS (vnd)	4.841	1.106	878	900
Lợi nhuận đầu tư:				

➤ Dù ngành Thép Việt Nam đang phải đối mặt với các khó khăn, thách thức đến từ nhiều phía nhưng các yếu tố hỗ trợ cho sự phát triển của ngành thép là **yếu tố kinh tế, xã hội** lại rất mạnh và có tính lâu dài, tạo điều kiện tốt nhất cho các doanh nghiệp trong ngành phát triển.

➤ Tập đoàn Hoa Sen đã ổn định và cải thiện được tình hình sản xuất kinh doanh, củng cố đà tăng trưởng và tiếp tục giữ vững vị thế dẫn đầu thị trường với **34% thị phần tôn mạ và 16% thị phần ống thép**.

➤ Với dự báo năm 2020 ngành thép còn biến động khó lường, HSG đã **thận trọng đặt kế hoạch** doanh thu thuần năm 2020 giảm về 28.000 tỷ đồng. Ngược lại, lên kế hoạch tiếp tục tái cấu trúc, giảm áp lực nợ giúp LNST dự kiến thu về 400 tỷ đồng, tăng 11% so với niên độ 2018-2019.

➤ Lũy kế 8 tháng niên độ tài chính 2019-2020, doanh thu bán hàng của Hoa Sen đạt 17.068 tỷ đồng, hoàn thành 61% kế hoạch, lợi nhuận sau thuế đạt 584 tỷ đồng, hoàn thành 146% kế hoạch năm. **Lợi nhuận của HSG đã vượt kế hoạch năm từ tháng trước**.

➤ **Tình hình tài chính lành mạnh** khi khoản vay nợ ngân hàng của HSG ngày càng giảm đi, chứng tỏ rằng HSG đang chủ động về mặt tài chính của mình tốt hơn.

Rủi ro của Công ty:

➤ Rủi ro chung khi **các yếu tố kinh tế vĩ mô thay đổi** (lãi suất, tỷ giá, lạm phát) và **dịch bệnh Covid-19** ảnh hưởng đến chi phí vốn sản xuất kinh doanh (quặng sắt, than cốc, thép phế liệu, điện) và khả năng tiêu thụ của thị trường.

➤ Rủi ro của Công ty còn nằm ở rủi ro chung của ngành thép đó là việc **Chính phủ Mỹ áp thuế 25%** đối với thép và 10% đối với tôn nhập khẩu.

Khuyến nghị:

Bằng phương pháp P/E, chúng tôi ước tính thị giá hợp lý của cổ phiếu HSG là 13.000 VNĐ/CP. Mức định giá này của chúng tôi cao hơn 9% so với thị giá hiện tại của HSG là 11.900 VNĐ/CP. Do vậy, chúng tôi khuyến nghị **PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG** với cổ phiếu HSG cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn trong 6-12 tháng tới.

Nguồn: VNCS tổng hợp

Bộ phận phân tích ngành và cổ phiếu

LIÊN HỆ TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU VNCS: vncs.research@vn-cs.com

Người thực hiện: Trần Vũ Phương Liên

Chuyên viên Phân tích

Email: lientvp@vn-cs.com

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU VNCS

Đỗ Bảo Ngọc

Phó Tổng giám đốc & Giám đốc trung tâm nghiên cứu

Email: ngocdb@vn-cs.com

Bộ phận Phân tích Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán

Lưu Chí Kháng

Phó Phòng Phân tích Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán

Email: khanglc@vn-cs.com

Dương Quang Minh

Chuyên viên Phân tích Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán

Email: minhdq@vn-cs.com

Bộ phận Phân tích Ngành và Doanh nghiệp

Trần Vũ Phương Liên

Chuyên viên phân tích

Email: lientvp@vn-cs.com

Đỗ Thị Hương

Chuyên viên bộ phận Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán

Email: huongdt@vn-cs.com

Vũ Thùy Dương

Chuyên viên phân tích

Email: duongvt@vn-cs.com

TRỤ SỞ VNCS

Tầng 3 Grand Plaza, số 117 Trần Duy Hưng, Cầu Giấy, Hà Nội

ĐT: + 84 24 3926 0099 Webiste: www.vn-cs.com