

HPG TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT

Thép

TĂNG TRƯỞNG

Giá mục tiêu 60,000
Giá hiện hành 39,550



THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Mã chứng khoán	HPG
SLCP đang lưu hành (triệu)	842.8
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	33.331
Giá cao/thấp 52 tuần	20.9–46.7
KLGD trung bình 3 tháng	4,293,275
Hệ số Beta	0.76
Sở hữu nước ngoài (%)	35.7

CỔ ĐÔNG LỚN

Vũ Thị Hiền	7.29%
Dragon Capital Markets	5.88%
VOF Investment Limited	4.88%
Deutsche Bank	3.73%

KẾ HOẠCH KINH DOANH

Doanh Thu	28,000 tỷ
Lợi nhuận	3,200 tỷ

Quý 3 tiếp tục tăng trưởng

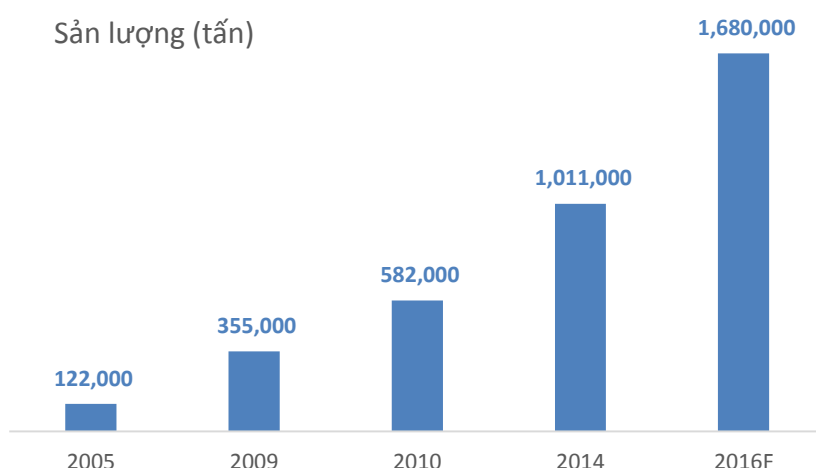
HPG vừa công bố báo cáo tài chính quý 3, với doanh thu thuần đạt 8,142 tỷ, tăng 19% so với cùng kỳ. Giá vốn hàng bán tăng 14% nên lợi nhuận gộp tăng mạnh 36%, đạt 2,117 tỷ đồng. Tỷ suất lợi nhuận gộp đạt 24.38% cao nhất từ trước đến nay. Các khoản chi phí tài chính và quản lý lại giảm so với cùng kỳ nên lợi nhuận của HPG quý 3 dù không ấn tượng bằng quý 2 nhưng cũng tăng 56% so với cùng kỳ, đạt hơn 1,600 tỷ. Một số nguyên nhân giúp HPG tiếp tục đạt lợi nhuận ấn tượng quý 3 đến từ:

Hoạt động sản xuất thép của HPG đã tăng trưởng rất nhanh kể từ 2005 đến sau 10 năm sản lượng đã tăng gấp 14 lần. Đặc biệt là giai đoạn từ 2014 đến nay HPG liên tục chiếm thị phần cao và sản lượng tăng mạnh gần 70% chỉ sau 2 năm.

Hai mảng kinh doanh chính là thép xây dựng và ống thép. Tiêu thụ thép xây dựng dù có chậm lại so với các tháng trước nhưng vẫn tăng so với cùng kỳ và đạt 1.2 triệu tấn trong 9 tháng, tăng gần 20% so với 9T2015. Một số thị trường HPG xuất khẩu chính có Asean và Úc. Thị phần của HPG hiện ở mức 22%.

Với ống thép HPG, HPG chiếm thị phần lớn hơn khoảng 25%. Trong 9 tháng HPG tiêu thụ được 340 ngàn tấn, tăng gần 45%. HPG có dự án sản xuất tôn mạ với công suất 400 ngàn tấn/năm và sẽ hoàn thành đi vào sản xuất giai đoạn 1 năm 2018. Trang thiết bị dây chuyền được biết nhập từ Châu Âu.

Sản lượng (tấn)



2016

Kết quả kinh doanh
9T.2016

ĐƠN VỊ TÍNH
tỷ đồng

SBS • Cửa ngõ kết nối đầu tư

Doanh thu
thuần

23,333

+15% (y-o-y)

Lợi nhuận
gộp

6,119

+43%

Lợi nhuận
kinh doanh

5,428

+62%

Lợi nhuận
trước thuế

5,449

+64.7%

Lợi nhuận
sau thuế

4,652

+59.3%

Chi phí bán hàng **333.1** +7.1%

Chi phí tài chính **272.0** -41.2%

Thu nhập tài chính **156.3** -17.1%

Biên lợi
nhuận gộp

24.4%



Biên lợi
nhuận ròng

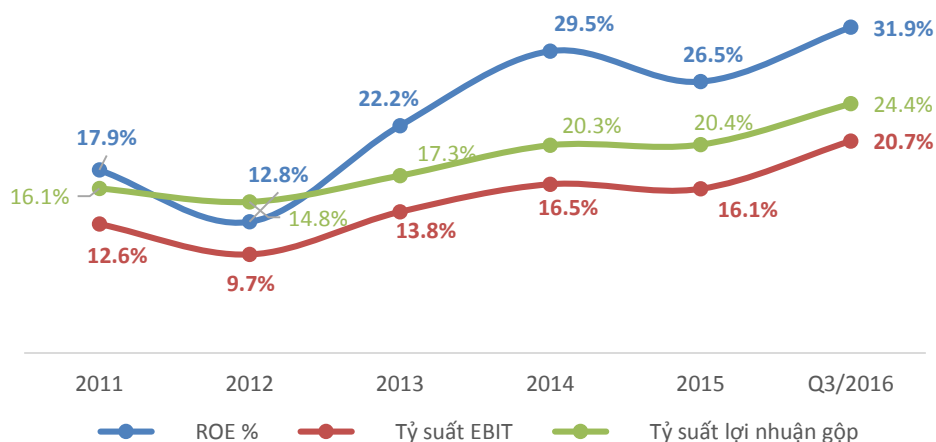
17.1%



Hoạt động kinh
doanh 2016 khởi
sắc

Tính chung thị phần thép của HPG hiện đang cạnh tranh vị trí đứng đầu với Vina Steel nhưng ở mặt hàng ống thép thì HPG hiện dẫn đầu. HPG luôn dẫn đầu về tỷ suất lợi nhuận gộp nhờ công nghệ và nguyên liệu. HPG là trong số ba doanh nghiệp sử dụng công nghệ lò cao. Dây chuyền công nghệ hiện đại là ưu thế lớn của HPG so với doanh nghiệp khác. Đặc biệt những ưu thế đặc biệt về nguồn nguyên liệu đầu vào giúp HPG hạ thấp giá vốn rất thấp vì vậy tỷ suất lợi nhuận thu lại cao hơn hẳn so với trung bình ngành. Từ 2012 đến nay tỷ suất lợi nhuận gộp của HPG đã tăng đều rất ấn tượng từ 14.8% đến 24.4%. Lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu lần đầu tiên vượt qua 30% vào quý 3 năm nay. Nguyên nhân một phần là HPG hưởng lợi từ việc nhập nguyên liệu đầu vào giá rẻ từ đầu năm. Hai nguyên liệu chính của HPG là than cốc và quặng sắt. Giá quặng sắt sau khi rơi xuống 40 USD/tấn vào cuối 2015 đã tăng mạnh trở lại hơn 50% lên 55-60USD/tấn vào tháng 10 năm nay. Giá quặng sắt hồi phục mạnh vào năm nay một phần lý do được cho là từ yếu tố đầu cơ từ Trung Quốc. Dự báo giá quặng sắt sẽ giảm trở lại do nguồn cung rất lớn từ Rio Tinto, BHP Billiton (Úc) và Vale (Brazil). Vì vậy giá nguyên liệu đầu vào sẽ không là mối lo cho năm sau của HPG.

Khả năng sinh lời



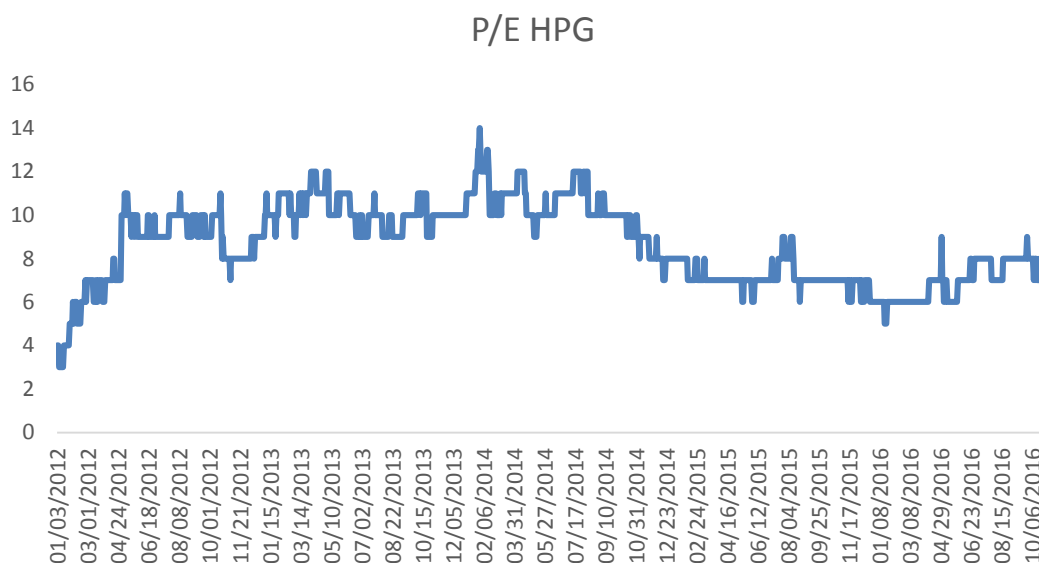
Ở mảng nông nghiệp HPG vừa mới tham gia vào đầu năm 2015 với vốn khoảng 300 tỷ, đầu tư nhà máy thức ăn chăn nuôi công suất 300.000 tấn/ năm tại KCN Phố Nối A – Hưng Yên. Hiện nay, Tập đoàn đã mở rộng mảng sản xuất thức ăn chăn nuôi vào khu vực phía Nam với việc thành lập Công ty TNHH MTV Thức ăn chăn nuôi Hòa Phát Đồng Nai.

Công ty đang triển khai xây dựng nhà máy sản xuất thức ăn chăn nuôi thứ 2 của Tập đoàn tại KCN Long Khánh – tỉnh Đồng Nai với công suất 300.000 tấn/năm, nâng công suất sản phẩm thức ăn chăn nuôi của Hòa Phát lên 600.000 tấn/năm vào cuối năm 2016. Dự án tại Hưng Yên có công suất tiêu thụ khoảng 9,000 tấn/tháng. HPG rất tham vọng trong dự án thức ăn chăn nuôi và kỳ vọng có thể đạt thị phần 5% vào 2020.

Về chăn nuôi, HPG đã nhập 2000 heo giống tại Đan Mạch và dự kiến 2018 sẽ có sản phẩm tiêu thụ trên thị trường. Một số công ty chăn nuôi lớn tại VN cũng đang theo xu hướng nhập heo giống chất lượng Châu Âu và cung cấp cho thị trường thịt chất lượng cao đạt tiêu chuẩn quốc tế như trường hợp Vissan.

Dự báo kết thúc năm tài chính 2016, HPG có thể đạt doanh thu 32,000 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế khoảng 5,800 tỷ, tăng khoảng 80% so với kế hoạch. Với EPS dự phóng năm nay khoảng 6,900 tương ứng PE hiện tại 5.7.

Một số rủi ro hoạt động đối với HPG là việc cạnh tranh với các nhà máy thép đang mọc lên ngày càng nhiều tại VN và cả hàng nhập lậu từ TQ. Nhà máy thép Formosa sắp đi vào hoạt động là một ẩn số hiện tại và ít nhiều cũng sẽ ảnh hưởng đến toàn ngành thép. Hoạt động chung của ngành thép trong 9 tháng đầu năm với sản lượng tăng trung bình 21% so với cùng kỳ. Lượng hàng bán ra tăng gần 28% trong khi xuất khẩu cũng tăng 50%. Các thị trường chính xuất khẩu thép vẫn là ASEAN. Dự báo năm sau lượng tiêu thụ trong nước có thể giảm xuống khi thị trường BĐS chững lại.



Giá của HPG hiện tại đang xoay quanh 39 sau khi tăng hơn 100% kể từ đầu năm. Đây là đợt tăng ấn tượng thứ hai của HPG sau đợt tăng kéo dài từ đầu 2012 đến giữa năm 2014. Nếu tính từ đầu 2012 đến nay thị giá của HPG đã tăng gấp 8 lần. Đây là tỷ suất sinh lợi cao thuộc loại bậc nhất trên sàn chứng khoán VN. Dù vậy dựa theo đồ thị PE của cổ phiếu từ 2012 đến nay có thể thấy chỉ số PE của HPG luôn ở mức trung bình thấp so với thị trường ở mức 6-7. Đỉnh cao nhất PE của HPG đạt tầm 12 vào khoảng cuối 2014 – đó cũng là thời điểm HPG tăng trưởng giá cổ phiếu suốt 1.5 năm liên tục.

Năm nay giá HPG đã điều chỉnh tương đối sau chu kỳ tăng dài và một phần cổ phiếu HPG gần như là cổ phiếu nằm trong nhóm giao dịch nhiều nhất từ đầu năm. Các cổ đông lớn chốt lời một lượng lớn khi giá vượt qua 40 là một phần nguyên nhân khiến giá HPG chững lại. Về dài hạn triển vọng HPG vẫn khả quan và giá cổ phiếu vẫn đang được định giá PE thấp hơn so với ngành và cả thị trường. Dưới tác động chung của xu hướng điều chỉnh HPG có thể dao động quanh 35-40 và về dài hạn nhà đầu tư tiếp tục mua vào và nắm giữ.

Phụ lục:

Chỉ số tài chính HPG

	2011	2012	2013	2014	2015	Q3/2016
Số CP Lưu hành	317.9	419.1	419.1	481.9	733.0	842.8
EPS cơ bản	3,890	2,372	4,663	6,525	4,755	6,191
Nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.90	0.91	1.17	0.76	0.69	0.52
EBITDA	2,796	2,220	3,334	5,320	5,691	7,920
Book Value	23,325	19,294	22,671	24,478	19,706	21,313
P/E pha loãng	10.2	16.7	8.5	6.1	8.3	6.4
P/Bv	1.70	2.05	1.74	1.62	2.01	1.86
ROE %	17.9%	12.8%	22.2%	29.5%	26.5%	31.9%
ROCE %	22.9%	14.4%	22.2%	33.7%	30.9%	36.4%
ROA %	7.6%	5.4%	9.3%	13.9%	14.7%	19.5%

So sánh với các công ty cùng ngành:

	HPG	TVN	TIS	HSG	POM	NKG	KVC	VIS
Giá đóng cửa	39,550	5,000	6,300	38,700	9,900	36,500	3,600	17,100
KL CP DLH	843	678	284	197	186	50	50	49
Vốn hóa thị trường	33,331	3,412	1,783	7,606	1,845	1,826	178	842
Sở hữu nước ngoài	35.67%	0.07%	0.00%	27.81%	6.50%	4.06%	0.54%	4.68%
EPS	6,191	671	307	6,251	690	9,554	517	157
P/E pha loãng	6.4	7.5	20.5	6.2	14.4	3.8	7.0	109.1
P/B	1.9	0.5	0.7	2.1	0.7	1.7	0.3	1.3
ROE %	31.9%	6.6%	4.1%	36.5%	5.3%	56.4%	4.7%	1.2%
ROA %	19.5%	3.2%	0.8%	13.1%	2.0%	11.1%	2.6%	0.4%
Tỷ suất lợi nhuận gộp %	24.4%	8.4%	6.9%	21.6%	6.1%	10.6%	13.0%	5.8%
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.5	0.9	1.6	1.2	1.4	2.4	0.5	2.3
Tổng công nợ/Vốn CSH	0.6	1.0	3.2	1.6	1.6	3.9	0.6	2.3

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 kì 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 kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ 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 kì 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 kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín (Hội sở)

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3 TP HCM Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868 Fax: +84 (8) 6255 5957 www.sbsc.com.vn

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Tel: +84 (8) 6268 6868 (Ext: 8368)

Email: sbs.research@sbsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 6-7, 88 Lý Thường Kiệt Quận Hoàn
Kiếm Hà Nội Việt Nam
Tel: +84 (4) 3942 8076
Fax: +84 (8) 3942 8075
Email: hanoi@sbsc.com.vn

Chi nhánh Sài Gòn

Lầu 6 - số 177-179-181 Nguyễn Thái Học,
P.Phạm Ngũ Lão, Quận 1, TP.HCM
Điện thoại: (08) 38 38 65 65
Fax: (08) 38 38 64 16