

BÁO CÁO PHÂN TÍCH CỔ PHIẾU:

Hòa Phát - HPG

Ngành: Sản xuất kim loại

Giá mục tiêu: 75.000

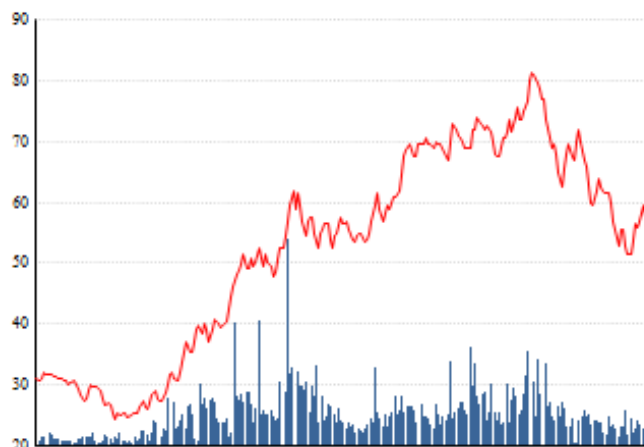
Khuyến nghị: Nắm giữ

SƠ LƯỢC DOANH NGHIỆP

Tiền thân là Công ty Cổ phần Thép Hoà Phát, được thành lập trên cơ sở Công ty CP Thép Hoà Phát mua lại 6 doanh nghiệp độc lập mang thương hiệu Hoà Phát khác. Năm 2007 đổi thành Công ty CP Tập đoàn Hoà Phát. Công ty cổ phần tập đoàn Hoà Phát giữ vai trò là Công ty mẹ có 7 Công ty thành viên với số VĐL đến thời điểm ngày 31/12/2008 là 1.963.639.980.000 đồng. HPG là một tập đoàn kinh tế công nghiệp kinh doanh đa ngành bao gồm thép, thiết bị, nội thất, điện lạnh, xây dựng và thương mại. Các sản phẩm có sự liên kết, sản phẩm của đơn vị này là đầu vào của đơn vị khác.

Giá ngày (06/01/10)

64.000



Tỷ lệ sở hữu: Sở hữu NN: 0.0(%); Sở hữu khác: 68.6(%)

CÁC CHỈ SỐ THỊ TRƯỜNG		
Chỉ tiêu:	HPG	Ngành
Ngày niêm yết:	31/10/07	10(mã)
Số CP lưu hành bq(cp):		387.079.480
Vốn hóa (tỷ đồng):	12.567,30	19.192,63
EPS (4 Quý gần nhất):	4.156	3.227
Giá trị sổ sách:	22.789	18.472
P/E (06/01/10)	15,40	15,36
P/B (06/01/10)	2,8	2,68

KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG (TỶ ĐỒNG)			
Chỉ tiêu	2007	2008	4 quý gần nhất
Doanh thu thuần	5.642,93	8.364,81	7.545,76
Tăng trưởng (%)	327,86	48,24	-9,79
Giá vốn hàng bán	-4.676,41	-7.106,50	-6.269,09
Tỷ lệ lãi gộp (%)	17,13	15,04	16,92
Chi phí hoạt động	-195,72	-244,87	-258,41
Lợi nhuận sau thuế	643,97	859,41	816,17
Tăng trưởng (%)	795,29	33,45	-5,03
Tổng tài sản	4.675,92	5.405,17	7.768,78
Tăng trưởng (%)	560,80	15,60	43,73
Nợ phải trả	1.533,36	1.294,10	3.293,84
Vốn điều lệ	1.320,00	1.963,64	1.963,64
Vốn chủ sở hữu	3.142,55	4.111,07	4.474,94

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

1. Khả năng thanh toán:	ĐVT	2006	Ngành	2007	Ngành	2008	Ngành	4Q	Ngành
Thanh toán hiện hành:	Lần	1,88	1,60	3,10	2,14	4,36	2,14	3,13	1,99
Thanh toán nhanh:	Lần	1,03	1,09	2,47	1,61	3,06	1,57	2,14	1,43
2. Cấu trúc vốn:									
Nợ / Tổng tài sản:	Lần	0,5	0,62	0,32	0,47	0,23	0,47	0,32	0,50
Nợ / Vốn chủ sở hữu:	Lần	1,14	1,66	0,49	0,89	0,31	0,93	0,50	1,06

P/E thị trường ngày 2010/06/01 00:00:00.00:	15,74
Thị giá thị trường ngày 2010/06/01 00:00:00.00	64.000
Giá cao nhất trong 01 năm:	
Giá thấp nhất trong 01 năm:	
Khối lượng bình quân/phần trong 01tháng:	639.687

PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH KINH DOANH

Hoạt động kinh doanh chính:

Sản xuất và kinh doanh các sản phẩm thép, ống thép xây dựng công nghiệp (76% doanh thu),

Sản xuất đồ nội thất, thiết bị điện lạnh, thiết bị và phụ tùng thay thế (15% doanh thu),

Đầu tư phát triển và xây dựng các khu công nghiệp và khu đô thị mới (5% doanh thu).

Vị thế Công ty trong ngành: HPG chiếm 8,5% thị phần thép công nghiệp trong cả nước, thị trường chính của HPG hiện nay là các tỉnh phía Bắc. Trong lĩnh vực cung cấp ống thép, HPG là một trong 2 công ty chiếm thị phần lớn với thị phần: 40% ống thép đen và 18% ống thép tấm mạ kẽm. Bên cạnh đó, HPG còn dẫn đầu thị trường trong lĩnh vực cung cấp thiết bị nội thất văn phòng. Đối thủ cạnh tranh chính trong hoạt động cung cấp thép xây dựng của HPG: Thép Pomina, Thép Thái Nguyên và thép Vinakyoel.

Tính đến hết năm 2009, Việt Nam sẽ sản xuất được 4,5 – 4,7 triệu tấn phôi, 6,7 – 7 triệu tấn thép xây dựng, thép cán nguội vượt công suất 2 triệu tấn, thép lá mạ 1,2 triệu tấn. Như vậy, theo số liệu thống kê, nguồn cung sắt thép trong nước đã vượt xa so với nhu cầu. Tuy đã được Hiệp hội Thép Việt Nam cảnh báo nhưng các đơn vị nhỏ vẫn tiếp tục được thành lập, vì những đơn vị này do UBND địa phương cấp phép thành lập.

Đầu tư hiện tại:

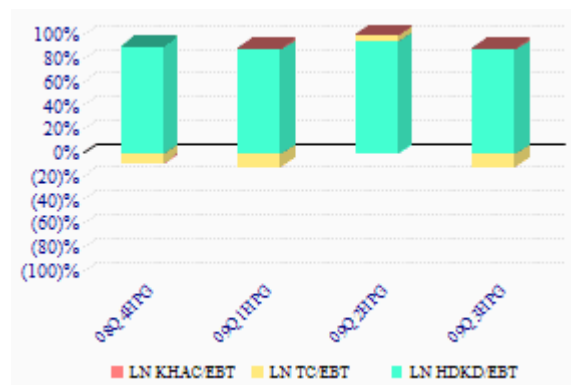
Tính đến cuối năm 2009, liên hợp sản xuất thép Hòa Phát sẽ được nâng sản lượng từ 250.000 tấn/năm lên 600.000 tấn/ năm.

HPG đang tích cực liên kết với Vinaconex trong thực hiện quy hoạch chi tiết đô thị mới Tây Mỗ trong năm 2010 với tổng diện tích 292.15 ha dọc đường cao tốc Láng – Hòa Lạc, ngay liền kề trung tâm Hội nghị Quốc gia Mỹ Đình. Dự án này do 4 nhà đầu tư chính thực hiện: Vinaconex (làm đại diện chủ đầu tư), Viettel, ACB và HPG.

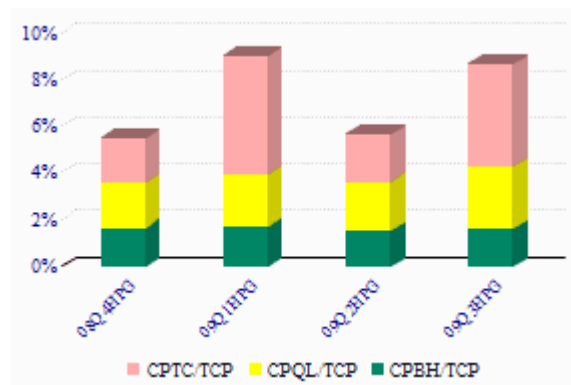
Công ty CP năng lượng Hòa Phát vừa khởi công xây dựng giai đoạn 2 nhà máy luyện than cốc Hòa Phát và nhà máy nhiệt điện với công suất thiết kế 700.000 tấn/năm, sản lượng điện 15MW. Tổng đầu tư cho cả 2 giai đoạn vào khoảng 2.000 tỷ đồng, trong đó đầu tư ban đầu cho giai đoạn 2 dự kiến khoảng 800 tỷ đồng. Sau khi hoàn thiện, nhà máy dự kiến sẽ đem về doanh thu 3.500 tỷ đồng, tạo việc làm cho 500 lao động địa phương. Ngày 10/07/2009, nhà máy đã sản xuất mẻ than cốc đầu tiên.

Gần đây, Công ty Xi măng Hòa Phát đã đưa vào chạy thử dây chuyền nghiền và đóng gói xi măng. Quá trình chạy thử dự kiến từ 2 -3 tuần, mẻ xi măng đầu tiên dự kiến có mặt trên thị trường vào cuối tháng 11 năm 2009.

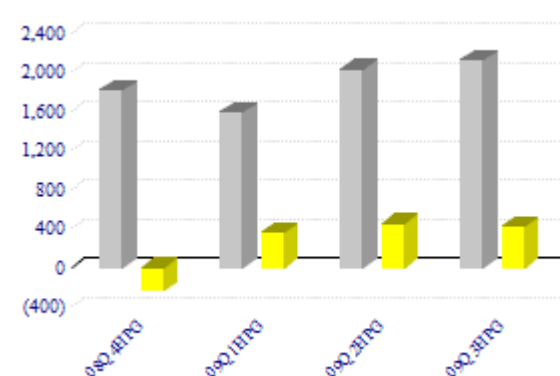
CƠ CẤU LỢI NHUẬN



CƠ CẤU CHI PHÍ



DOANH THU & LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ



PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Theo báo cáo kết quả kinh doanh 11 tháng đầu năm của công ty, Doanh thu trong 11 tháng đầu năm đạt 7.230 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế là 1.236 tỷ đồng, theo đó đạt 101% kế hoạch doanh thu và 134% kế hoạch lợi nhuận cả năm. Ước đạt doanh thu cả năm 2009 HPG sẽ đạt doanh thu 7.900 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế khoảng 1.280 tỷ đồng. Năm 2010, thu nhập từ các dự án, khu liên hợp gang thép, xi măng và than coke đã đi vào hoạt động sẽ giúp cho doanh thu của công ty trong năm 2010 có thể đạt 11.800 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế 1.400 tỷ đồng và năm 2011 doanh thu ước tính là 14.000 tỷ đồng và 1.900 tỷ đồng lợi nhuận.

Trong cơ cấu tài sản của doanh nghiệp, hàng tồn kho chiếm tỷ trọng lớn (tới hơn 20%), chủ yếu là nguyên vật liệu dùng cho sản xuất và lượng thành phẩm dự trữ cho tiêu dùng. Cuối quý 3/2009, công ty còn phải trích lập dự phòng là 29,5 tỷ đồng do việc giảm giá hàng tồn kho (Đã giảm nhiều so với 179,6 tỷ trích lập ở thời điểm cuối năm 2008). Lượng tiền mặt của công ty cũng được giữ ở mức cao với tỷ lệ khoảng 14%, các khoản phải thu chiếm 10% giúp cho HPG luôn có khả năng thanh toán tốt.

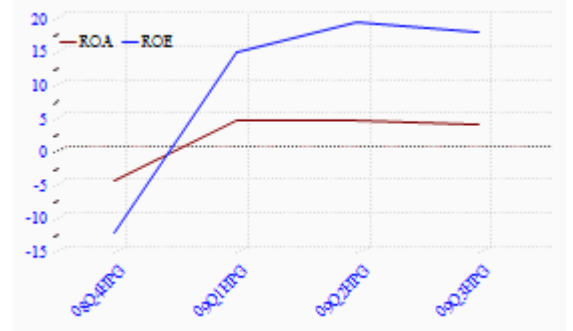
Là doanh nghiệp sản xuất nên TSCĐ cũng chiếm 1 tỷ lệ lớn với 33,96%, Với cơ cấu chi phí xây dựng cơ bản dờ đang tương đối lớn trong tổng TSCĐ cho thấy tài sản cố định mang lại thu nhập cho công ty trong tương lai.

Vốn vay ngắn hạn của công ty đã tăng đáng kể trong năm 2009, điều này cho thấy HPG đã tận dụng nguồn vốn rẻ được hỗ trợ lãi suất của chính phủ để tài trợ cho các dự án của mình. Tuy nhiên, nguồn vốn này là ngắn hạn. Nhận thấy rủi ro lãi suất có thể tăng trong năm 2010, trong tháng 11, công ty đã phát hành trái phiếu chuyển đổi trị giá 1.120 tỷ đồng với lãi suất 0%. Như vậy, cùng với thế mạnh về vốn chủ sở hữu, cùng với giá trị trái phiếu chuyển đổi này, HPG có đủ sức mạnh để thực hiện tốt các dự án của mình trong năm 2010.

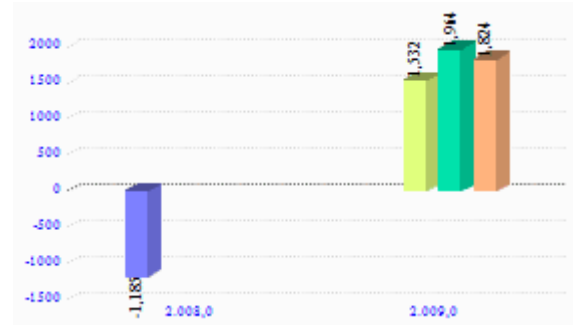
Đánh giá HPG: HPG là công ty hoạt động đa ngành nghề. Tuy nhiên, trong vài năm tới, các sản phẩm về sắt thép vẫn đóng vai trò chủ đạo trong kết quả kinh doanh của doanh nghiệp. Chúng tôi quan tâm đặc biệt tới dự án liên hợp thép Kinh Môn và nhà máy xi măng của công ty tại tỉnh Hà Nam. Hai dự án này đã đi vào hoạt động và sẽ giúp cho doanh thu của HPG tăng mạnh từ năm 2010. Khu liên hợp gang thép Kinh Môn sẽ giúp cho HPG chủ động hơn đối với biến động nguyên vật liệu đầu vào khi chủ động được nguồn phôi, năng lượng, than cốc... Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy HPG còn đang gặp khó khăn trong việc tìm kiếm nguồn quặng cho khu liên hợp, nguồn nguyên liệu đầu vào của nhà máy vẫn chủ yếu là phế liệu nhập khẩu từ nước ngoài nên HPG vẫn phải chịu sự biến động giá của thế giới.

Với lợi nhuận 2009 ước tính đạt 1.280 tỷ đồng tương ứng với EPS 09 là 6.500 đồng, với giá ngày 06/1/2010 là 64.000 đồng thì P/E là 9.8. Mức P/E này tương đối hấp dẫn so với các công ty cùng ngành với P/E bình quân là 15. Tuy nhiên, HPG sẽ chịu sự pha loãng khi 40% cổ tức bằng cổ phiếu, và 1.120 tỷ trái phiếu chuyển đổi vào thời điểm cuối năm 2010.

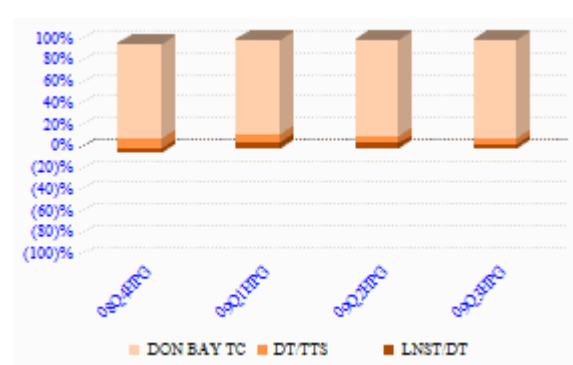
ROA - ROE (%)



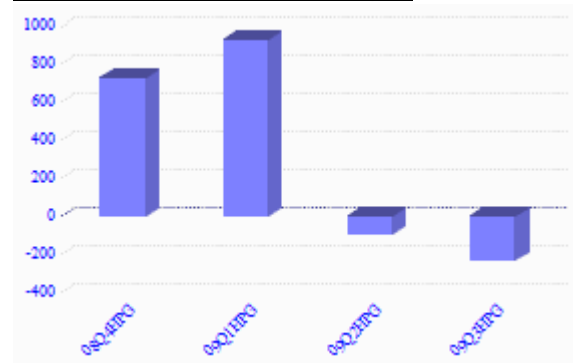
EPS (đồng)



PHÂN TÍCH DUPONT



VỐN DÀI HẠN - TÀI SẢN CỐ ĐỊNH



TIN TỨC DOANH NGHIỆP

Ngày

Nội dung tin

CÁC CÔNG TY TRONG NGÀNH (10 CÔNG TY)
Sản xuất kim loại

STT	MÃ CK	Giá (đồng) 2010/06/01	EPS (đồng)			ROA 4 Quý (đồng)	Nợ/Tổng TS (lần)	Thặng dư vốn/Cổ phiếu lưu	Số CPLH bình quân (triệu cp)
			2007	2008	4 quý gần nhất				
1	VIS	90.500	1.461	8.747	14.823	0,70	1,21	9	15,00
2	HPG	64.000	4.879	4.377	4.156	0,18	0,48	8.255	196,36
3	HSG	53.000	2.649	1.439	3.357	0,24	0,68	1.547	57,04
4	VGS	30.800	2.164	1.162	2.247	0,18	1,10	2	12,60
5	TKU	18.400	966	-357	977	0,09	0,70	0	21,20
6	ALP	12.500	3.333	831	479	0,03	0,44	4.993	41,37
7	PTM	10.500	430	561	-116	-0,01	0,45	0	1,30
8	HMC	21.500	2.419	2.055	-156	-0,01	0,76	1.773	21,00
9	KKC	32.600	2.910	193	-1.273	-0,10	0,53	0	5,20
10	NVC	19.700	2.127	-2.776	-2.478	-0,26	0,82	2.323	16,00

Ghi chú:

Nợ / Tổng tài sản: được tính tại thời điểm cuối quý.

Thặng dư vốn: Được tính tại thời điểm cuối quý.

Cổ phiếu lưu hành: Được tính bình quân 4 quý gần nhất.