

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá thị trường (08/07/2011)	29.700
Giá thấp nhất 52 tuần	28.600
Giá cao nhất 52 tuần	39.600
Giá trị vốn hóa (tỷ VND)	9.440
SL cổ phiếu lưu hành	317.849.760
KLGD bình quân 10 ngày	107.389

THÔNG TIN TÀI CHÍNH

Đơn vị: tỷ VND	2010A	2011E
Doanh thu thuần	14.267	18.663
Lợi nhuận sau thuế	1.371	1.942
Tổng tài sản	14.924	16.227
Vốn chủ sở hữu	6.404	6.948

HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG

Chỉ tiêu	2010A	2011E
Tăng trưởng DT	76%	31%
Tăng trưởng LNST	8%	42%
Tăng trưởng Tài sản	46%	9%
Tăng trưởng Vốn CSH	33%	9%
Tăng trưởng EPS	-33%	42%
Lợi nhuận gộp biên	17%	19%
Lợi nhuận thuần biên	10%	10%
ROE	9%	12%
ROA	21%	28%

CHỈ TIÊU ĐỊNH GIÁ

Chỉ tiêu	2010A	2011E
EPS (đồng/cổ phần)	4.314	6.110
P/E (lần)	6,88	4,86
P/B (lần)	1,43	1,28

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH Q2/2011

Thị trường thép nửa đầu năm 2011 gặp khá nhiều khó khăn khi chính sách thắt chặt tiền tệ của Chính phủ khiến lãi suất vay vốn tăng mạnh, dòng vốn vào bất động sản bị hạn hẹp kéo theo sức tiêu thụ thép bị chậm lại. Tuy nhiên HPG vẫn đạt mức tăng trưởng sản lượng tiêu thụ ấn tượng: khoảng 40% trong 5 tháng đầu năm 2011, cao hơn nhiều so mức tăng trưởng của toàn ngành (16%) và vượt lên vị trí thứ nhất với 14,2% về thị phần của toàn ngành. Theo ước tính của chúng tôi, sản lượng tiêu thụ thép của HPG trong quý 2 có thể đạt khoảng 165.000 tấn thép, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế tương ứng đạt 4.762 tỷ đồng và 503 tỷ đồng.

TRIỂN VỌNG KẾT QUẢ KINH DOANH 2011
Hoạt động sản xuất kinh doanh thép xây dựng.

- ❑ **Sản lượng tiêu thụ.** Năm 2011, Hòa Phát dự kiến sẽ huy động tối đa 100% công suất sản xuất thép xây dựng tại Khu liên hợp, đưa tổng sản lượng tiêu thụ thép đạt 660.000 tấn, tăng khoảng 13% so với năm 2010. Chúng tôi cho rằng, với thương hiệu và hệ thống phân phối đã xây dựng được, Hòa Phát sẽ có khả năng đạt 100% kế hoạch tiêu thụ.
- ❑ **Dự án Gang thép giai đoạn 2.** Hiện tại, Hòa Phát đã bắt đầu triển khai dự án sản xuất Gang thép giai đoạn 2, công suất 750.000 tấn phôi thép/năm và 500.000 tấn thép cán/năm, sử dụng nguyên liệu đầu vào là quặng sắt và than coke. Dự kiến khi hoàn thành vào năm 2012, công suất sản xuất thép xây dựng của Hòa Phát có thể đạt 1,2 triệu tấn thép và 1,34 triệu tấn, tăng gần gấp đôi so với công suất hiện tại.
- ❑ **Dự án than coke giai đoạn 2.** Dự án đang được thực hiện đúng theo tiến độ và dự kiến sẽ có thể hoàn thành vào đầu tháng 11/2011, giúp đưa công suất sản xuất than coke của Hòa Phát lên 700.000 tấn/năm.

Hoạt động kinh doanh bất động sản. Hòa Phát đặt kế hoạch lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh bất động sản khoảng 400 tỷ đồng trong năm 2011, trong đó đóng góp chủ yếu vào sẽ là 2 dự án Ngã Tư Vọng và Mandarin Garden:

- ❑ Dự án Ngã Tư Vọng (diện tích sàn 20.000 m², vốn đầu tư 260 tỷ đồng). Trong năm 2010, Hòa Phát đã bán được toàn bộ khu chung cư Ngã Tư Vọng với giá 1.700 USD/m², dự kiến đến đầu năm 2012 dự án sẽ hoàn thiện và tiến hành giao nhà. Lợi nhuận từ dự án ước tính khoảng 150 tỷ đồng và có thể sẽ hạch toán 1 phần trong năm 2011.
- ❑ Dự án Mandarin Garden (diện tích sàn 230.000 m², tổng vốn đầu tư 4.216 tỷ đồng): dự án hiện đang thực hiện theo đúng tiến độ và hiện tại HPG mới tiến hành bán một phần cho các đối tác thực hiện góp vốn. Dự án dự kiến sẽ bắt đầu mở bán rộng rãi từ cuối tháng 7/2011 với giá bán khoảng 2.000 USD/m² (chưa VAT). Với mức giá bán này, dự án có thể mang lại gần 2.000 tỷ đồng lợi nhuận cho Tập đoàn.

Hoạt động sản xuất xi măng. Hòa Phát đã tiến hành bán cổ phần tại dự án xi măng liên doanh giữa Hòa Phát và ACB (mỗi bên góp 50%). Vốn đầu tư của dự án là 1.700 tỷ đồng, bắt đầu đi vào vận hành từ tháng 4/2010 và ghi nhận lỗ 10 tỷ đồng trong năm 2010. Hiện tại, chúng tôi chưa có thông tin về giá cũng như đối tác thực hiện chuyển nhượng cổ phần của Hòa Phát. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng với thực trạng thị trường xi măng cung đang vượt cầu như hiện nay thì lợi nhuận từ việc chuyển nhượng này sẽ không nhiều hoặc thậm

chỉ có thể phải chịu lỗ. Tuy vậy, chúng tôi vẫn đánh giá đây là thông tin tích cực đối với Hòa Phát khi (1): trong ngắn hạn, dự án khó có thể mang lại hiệu quả cho Tập đoàn và (2) Hòa Phát có thể sử dụng nguồn tiền mặt tương đối lớn từ việc bán cổ phần tại dự án để thực hiện đầu tư tập trung vào hoạt động sản xuất kinh doanh chính của Tập đoàn.

Thông tin về mỏ vàng của Hòa Phát. Hòa Phát đã được Chính phủ Lào chấp thuận thực hiện thăm dò khai thác mỏ vàng tại Lào, trên diện tích 10 km với trữ lượng dự kiến là 10,5 tấn vàng. Dự án được kỳ vọng sẽ mang lại khoản lợi nhuận lớn cho Tập đoàn. Tuy nhiên, đây sẽ là dự án khá dài hạn của Hòa Phát do đó chúng tôi không kỳ vọng nhiều vào sự đóng góp của dự án vào KQKD của Hòa Phát trong thời gian tới.

Dự báo kết quả kinh doanh 2011. Hòa Phát đặt kế hoạch 17.500 tỷ đồng doanh thu và 1.865 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế năm 2011. Tuy nhiên, theo ước tính của chúng tôi, năm 2011 Hòa Phát có thể đạt 18.662 tỷ đồng doanh thu và 1.942 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, tăng trưởng khoảng 31% về doanh thu và 42% về lợi nhuận so với năm 2010.

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

*Hòa Phát là doanh nghiệp có quy mô sản xuất lớn nhất miền Bắc và đứng thứ 2 cả nước, là một trong số ít các doanh nghiệp ngành thép có khả năng tự chủ cao về nguyên vật liệu đầu vào (than coke, quặng sắt). Ngoài ra, các dự án đầu tư mới (Dự án than coke và Khu liên hợp giai đoạn 2) có thể đảm bảo tiềm năng tăng trưởng về dài hạn cho Tập đoàn và hoạt động sản xuất kinh doanh của Hòa Phát cũng tiềm ẩn những yếu tố tạo đột biến từ mảng kinh doanh bất động sản. Do đó chúng tôi tiếp tục giữ nguyên khuyến nghị **MUA MẠNH** đối với cổ phiếu của HPG với mức giá kỳ vọng là 43,000 VND/cổ phần.*



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của BVSC.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Địa chỉ trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3 928 8080 Fax: (844) 3 928 9888

Chi nhánh: 6 Lê Thánh Tôn, quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (848) 3 914 6888 Fax: (848) 3 914 7999

Chuyên viên phân tích:

Chế Thị Mai Trang (04) 3.928.8080 ext: 606 chethimaitrang@baoviet.com.vn

Chịu trách nhiệm nội dung:

Lưu Văn Lương (04) 3.928.8080 luuvanluong@baoviet.com.vn