

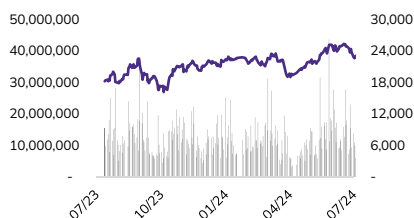
Phạm Hồng Trường

Email: truong.phamhong@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Thép
Ngày báo cáo	: 31/07/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 22.900
Giá mục tiêu (VND/CP)	: 24.300
Khả năng tăng giá	: 6,1%
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 14.106
SLCPLH (CP)	: 615.982.309

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: FireAnt, ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	3Q2023	3Q2024
Tăng trưởng DTT (%)	-29,0%	25,4%
Tăng trưởng LNST (%)	-94,7%	1832,5%
Biên LNG (%)	10,3%	12,3%
Biên LNST (%)	0,2%	2,5%
ROA (%)	-7,8%	5,8%
ROE (%)	-12,5%	10,4%
Nợ vay/VCSH (lần)	42,2%	53,5%
EPS (VND/CP)	24	444
BVPS (VND/CP)	17.308	18.007

Nguồn: FiinPro, ABS Research

(*) HSG áp dụng niên độ tài chính (NĐTC) từ 01/10 – 30/09

Sản lượng tiêu thụ và biên lợi nhuận tăng trưởng tích cực

- KQKD Q3/NĐTC 2024 tiếp tục khởi sắc so với cùng kỳ.** Trong Q3 niên độ tài chính 2024, doanh thu thuần của HSG đạt hơn 10,8 nghìn tỷ đồng (+25,4% svck và +17,2% QoQ), LNST của cổ đông Công ty mẹ đạt 273 tỷ đồng (tăng hơn 19 lần svck và -14,4% QoQ). Biên lợi nhuận gộp cải thiện lên mức 12,3%, tăng so với mức 10,3% cùng kỳ niên độ tài chính 2023.
- Lũy kế 9 tháng NĐTC 2024, KQKD tăng trưởng ấn tượng.** Doanh thu thuần 9T/NĐTC 2024 của HSG đạt gần 29,2 nghìn tỷ đồng (+23,9% svck), LNST của cổ đông Công ty mẹ đạt 696 tỷ đồng (tăng mạnh so với mức lỗ 410 tỷ đồng cùng kỳ năm trước). HSG đã hoàn thành 87% kế hoạch doanh thu và vượt xa kế hoạch lợi nhuận của cả năm 2024 khi đạt 174% chỉ tiêu đề ra (kế hoạch lãi 400 tỷ). KQKD này của HSG phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi tại báo cáo trước tại [đây](#).
- Kết quả kinh doanh tích cực nhờ sản lượng bán hàng hồi phục.** Trong 6 tháng đầu năm 2024, sản lượng thép tiêu thụ nội địa toàn ngành tăng 15,9% svck, sản lượng xuất khẩu tăng 20,5% svck – đặc biệt trong Q2/2024 sản lượng tiêu thụ nội địa toàn ngành tăng mạnh 31,9% svck và 27% QoQ do nhu cầu trong nước hồi phục. Theo Hiệp hội Thép Việt Nam VSA, tổng sản lượng bán ống thép và tôn mạ của HSG trong 9T/NĐTC 2024 đạt 1,4 triệu tấn (+40% svck), sản lượng bán Q3/NĐTC 2024 đạt hơn 515 nghìn tấn (+38% svck và +16% QoQ) đến từ sự hồi phục của nhu cầu cũng như mức nền thấp của NĐTC 2023. Sự tăng trưởng tích cực của sản lượng đã giúp bù đắp cho việc giá bán tôn mạ và ống thép sụt giảm. Giá xuất khẩu bình quân trong Q2/2024 tiếp tục giảm 0,8% QoQ và 10,7% svck, còn giá bán thép trong nước cũng giảm gần 2% QoQ.
- Biên lợi nhuận được cải thiện.** Mặc dù giá bán sụt giảm, nhưng đà giảm chậm hơn giá nguyên liệu đầu vào giúp cho các doanh nghiệp trong ngành thép có thể nới rộng biên lợi nhuận trong nửa đầu năm 2024. Đối với HSG, doanh nghiệp nhập HRC từ cả thị trường trong nước (Hòa Phát, Formosa) và thị trường Trung Quốc. Giá HRC Trung Quốc liên tục giảm do nhu cầu suy yếu, thị trường bất động sản ảm đạm đã giúp cho HSG giảm được chi phí đầu vào, qua đó cải thiện biên lợi nhuận gộp lên mức 11,7% trong 9T/NĐTC 2024 so với mức 8,4% NĐTC 2023.
- Tăng tích trữ hàng tồn kho ở vùng giá thấp.** Trong cơ cấu tài sản của HSG tại thời điểm 30/06/2024, hàng tồn kho chiếm phần lớn với tỷ lệ 51,5% tổng tài sản, tương đương 10.158 tỷ đồng. Giá trị hàng tồn kho tăng mạnh 26,6% so với cuối năm 2023 (Q1/NĐTC 2024), chủ yếu là gia tăng nguyên vật liệu giúp doanh nghiệp giảm chi phí giá vốn, cải thiện biên lợi nhuận cũng như chuẩn bị sẵn nguồn nguyên liệu cho doanh nghiệp khi thị trường bước vào chu kỳ hồi phục.
- Nợ vay tăng mạnh phục vụ vốn lưu động.** Cuối Q3/NĐTC 2024, tổng nợ vay của HSG là 5.944 tỷ đồng (chiếm 30,1% tổng tài sản), toàn bộ là vay ngắn hạn, gấp đôi so với cuối NĐTC 2023. Theo đó hệ số D/E tăng lên mức 0,54 lần. Tuy nhiên, các khoản vay của HSG có mức lãi suất khá thấp, trung bình từ 2–3%, giúp doanh nghiệp có nguồn lực để gia tăng lượng hàng tồn kho giá rẻ.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 3/NĐTC 2024 VÀ 9 THÁNG NĐTC 2024

Chỉ tiêu	3Q2023	3Q2024	%YoY	9T2023	9T2024	%YoY
Doanh thu thuần	8.646	10.840	25,4%	23.544	29.163	23,9%
Lợi nhuận gộp	892	1.337	49,9%	1.986	3.405	71,5%
Biên LN gộp (%)	10,3%	12,3%		8,4%	11,7%	
Chi phí BH & QLDN	(836)	(1.030)	23,2%	(2.248)	(2.782)	23,8%
Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT (%)	-9,7%	-9,5%		-9,5%	-9,5%	
Doanh thu tài chính	13	31	141%	118	213	80,2%
Chi phí tài chính	(64)	(65)	0,6%	(253)	(157)	-38,0%
Chi phí lãi vay	(55)	(39)	-28,0%	(160)	(93)	-41,5%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	5	273	5730%	(396)	679	-271%
Lợi nhuận trước thuế	12	287	2253%	(352)	717	-304%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	14	273	1833%	(410)	696	-270%
Biên LN ròng (%)	0,2%	2,5%		-1,7%	2,4%	

Nguồn: HSG, ABS Research

- Chúng tôi nhận định triển vọng tăng trưởng của HSG trong NĐTC 2023 – 2024 tích cực dựa trên những yếu tố sau:**
 - Sản lượng tiêu thụ nội địa tiếp đà hồi phục.** Sản lượng tiêu thụ thép nội địa đã có những tín hiệu hồi phục từ Q2/2024, chúng tôi kỳ vọng sẽ tiếp tục khởi sắc trong nửa cuối năm 2024 khi thị trường BĐS có thể phục hồi – đặc biệt khi 3 bộ luật liên quan đến ngành BĐS chính thức có hiệu lực từ 01/08/2024.
 - Hàng tồn kho giá rẻ giúp cải thiện biên lợi nhuận.** HSG đã và đang thực hiện chiến lược chủ động tích trữ nguyên vật liệu giá rẻ khi giá HRC đầu vào giảm, qua đó giúp giảm chi phí giá vốn, cải thiện biên lợi nhuận gộp của doanh nghiệp. Trong thời gian tới, với lượng nguyên liệu tồn kho dồi dào sẽ giúp HSG duy trì biên lợi nhuận ở mức cao.
 - HSG có thể được hưởng lợi nếu áp dụng thuế chống bán phá giá với thép mạ.** Trong T6/2024, Bộ Công thương đã ban hành quyết định điều tra áp dụng biện pháp chống bán phá giá đối với một số sản phẩm thép mạ có xuất xứ từ Trung Quốc và Hàn Quốc (AD19). Thời gian điều tra sẽ diễn ra trong khoảng 12 – 18 tháng kể từ khi có quyết định điều tra. Nếu Bộ Công thương có kết luận và đưa ra các biện pháp chống bán phá giá với thép mạ từ Trung Quốc và Hàn Quốc, HSG sẽ là một trong số những doanh nghiệp được hưởng lợi nhiều nhất.
- ABS Research dự phóng LNST cổ đông Công ty mẹ NĐTC 2024F của HSG dự kiến đạt 1.010 tỷ đồng (tăng 33,5 lần svck). EPS & BVPS 2024F dự kiến đạt 1.640 đ/cp & 18.520 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 13,9x và 1,2x lần tại mức giá hiện tại.

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và dịch vụ công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn



Giải thưởng

**BEST STOCK TRADING APP
ABS INVEST**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2023

Trao bởi Global Business Outlook 2023 (GBO 2023)



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây