

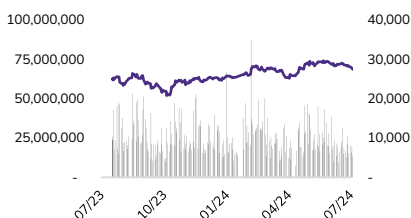
Phạm Hồng Trường

Email: truong.phamhong@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Thép
Ngày báo cáo	: 02/08/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 26.700
Giá mục tiêu (VND/CP)	: 33.500
Khả năng tăng giá	: 25,5%
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 173.978
SLCPLH (CP)	: 6.396.264.270

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: FireAnt, ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2Q2023	2Q2024
Tăng trưởng DTT (%)	-21,2%	34,1%
Tăng trưởng LNST (%)	-63,8%	127,3%
Biên LNG (%)	10,8%	13,3%
Biên LNST (%)	4,9%	8,4%
ROA (%)	-1,1%	5,8%
ROE (%)	-2,0%	10,7%
Nợ vay/VCSH (lần)	62,0%	67,2%
EPS (VND/CP)	251	519
BVPS (VND/CP)	16.816	16.975

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Lợi nhuận tăng mạnh nhờ sản lượng tiêu thụ thép xây dựng phục hồi và biên lợi nhuận gộp cải thiện

- Lợi nhuận Q2/2024 tăng trưởng mạnh mẽ.** Trong Q2/2024, doanh thu thuần của HPG đạt 39,6 nghìn tỷ đồng (+34,1% svck và +28,2% QoQ), LNST của cổ đông Công ty mẹ đạt hơn 3,3 nghìn tỷ đồng (+127,3% svck và +15,6% QoQ). Biên lợi nhuận gộp cải thiện lên mức 13,3% so với mức 10,8% cùng kỳ 2023.
- Lũy kế 6 tháng đầu năm 2024, KQKD duy trì mức tăng ấn tượng.** Doanh thu thuần 6T/2024 của HPG đạt 70,4 nghìn tỷ đồng (+25,5% svck), LNST của cổ đông Công ty mẹ đạt 6,2 nghìn tỷ đồng (tăng 3,3 lần svck). HPG đã hoàn thành 50% kế hoạch doanh thu và 62% kế hoạch lợi nhuận của cả năm 2024. KQKD 6T/2024 của HPG phù hợp với kỳ vọng tại [báo cáo](#) gần đây của chúng tôi khi doanh thu và lợi nhuận lần lượt hoàn thành 51% và 49% dự báo cho năm 2024.
- Kết quả kinh doanh tích cực nhờ sản lượng thép tiêu thụ hồi phục.** Doanh thu của Hòa Phát nửa đầu năm 2024 tăng trưởng so với cùng kỳ chủ yếu đến từ sự đóng góp của mảng thép khi doanh thu đạt 66,5 nghìn tỷ đồng (chiếm 94,5% tổng doanh thu), tăng 26,9% svck. Sản lượng tiêu thụ tăng mạnh so với mức nền thấp của nửa đầu năm 2023 khi thép xây dựng của HPG trong 6T/2024 đạt hơn 2,2 triệu tấn (+34,7% svck) hay thép cuộn cán nóng HRC đạt 1,5 triệu tấn (+25,7% svck). Hòa Phát khẳng định vị thế số 1 thị trường trong nước về thị phần thép xây dựng với 38%. Thị trường thép nội địa, đặc biệt là thép xây dựng đã có những dấu hiệu tích cực trong Q2/2024 khi các hoạt động xây dựng công trình dân dụng, hạ tầng được đẩy mạnh. Sự tăng trưởng tích cực của sản lượng đã giúp bù đắp cho việc giá thép sụt giảm. Giá thép xây dựng toàn ngành cuối Q2/2024 đã giảm gần 2% so với cuối Q1/2024, mức giảm của thép xây dựng Hòa Phát là 0,4% - 0,8% so với đầu năm. Ngoài ra, **mảng container** trong nửa đầu năm 2024 của HPG cũng liên tục nhận được nhiều đơn hàng mới từ những đối tác uy tín hàng đầu Việt Nam và thế giới như Hapag-Lloyd - công ty vận tải container lớn nhất nước Đức và nằm trong Top 5 công ty vận tải container thế giới, Công ty CP Hàng hải VSICO (VSICO), Công ty SeaCube Container Leasing, Công ty Cổ phần Vận tải và Xếp dỡ Hải An (HAH), ...
- Biên lợi nhuận được cải thiện.** Biên lợi nhuận gộp của HPG 6T/2024 đạt 13,4% (tăng 4,7 dpt so với 6T/2023) nhờ vào (i) việc quản trị hàng tồn kho hiệu quả khi đã xử lý xong toàn bộ lượng thành phẩm tồn kho giá cao, (ii) giá nguyên liệu đầu vào giảm mạnh hơn đà giảm của giá thép bán ra, (iii) sản lượng sản xuất phục hồi giúp vận hành đầy đủ các lò cao, qua đó giảm bớt gánh nặng về chi phí khấu hao trong giá thành đơn vị của sản phẩm so với thời điểm trước cũng như (iii) việc tự chủ 100% về điện – không sử dụng điện lưới, Hòa Phát sử dụng giải pháp công nghệ thu hồi nhiệt luyện coke, khí than lò cao để phát điện, giúp hạ đáng kể chi phí năng lượng trong giá thành của các loại sản phẩm thép được sản xuất.

- **Tăng tích trữ hàng tồn kho ở vùng giá thấp.** Trong cơ cấu tài sản của HPG tại thời điểm 30/06/2024, hàng tồn kho có giá trị 40.164 tỷ đồng (+16,4% so với cuối năm 2023). Hàng tồn kho tăng chủ yếu là đến từ nguyên vật liệu khi doanh nghiệp chủ động tích trữ hàng tồn kho giá thấp để 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.
- **Dự án Khu liên hợp sản xuất gang thép Hòa Phát Dung Quất 2 hoàn thành đúng tiến độ.** Giá trị xây dựng cơ bản dở dang cuối Q2/2024 tăng mạnh lên 45.361 tỷ đồng (+73,8% so với cuối năm 2023) chủ yếu đến từ dự án Dung Quất 2 với 42.384 tỷ đồng. Dự án đã hoàn thiện 80% phân kỳ 1 và 50% của phân kỳ 2. Dự kiến cuối năm 2024 sẽ có những sản phẩm đầu tiên của phân kỳ 1 đưa ra thị trường. Khi hoàn thành dự án Dung Quất 2, năng lực sản xuất thép thô của Hòa Phát sẽ đạt trên 14 triệu tấn/năm, tương đương Top 30 doanh nghiệp thép lớn nhất thế giới.
- **Tỷ lệ nợ vay tăng nhưng chi phí lãi vay giảm.** Nợ vay tại thời điểm 30/06/2024 của HPG tăng 11,6% so với cuối năm 2023, đạt gần 73 nghìn tỷ đồng bao gồm cả vay nợ bằng VND và USD, tập trung chủ yếu là nợ vay ngắn hạn khi chiếm 73% tổng nợ vay. Hệ số D/E ở mức 0,67 lần, tăng nhẹ so với mức 0,64 lần năm 2023. Nợ vay của HPG tăng khi doanh nghiệp tập trung huy động vốn để đầu tư cho dự án Dung Quất 2. Tuy nhiên, chi phí lãi vay Q2/2024 giảm xuống mức thấp nhất trong 2 năm trở lại đây nhờ quản trị hiệu quả các khoản vay, linh hoạt điều chỉnh cơ cấu vay ngoại tệ - giảm bớt mức độ phụ thuộc vào nguồn vốn nước ngoài trong thời điểm chi phí vốn USD cao và rủi ro tỷ giá lớn, tận dụng được nguồn vốn trong nước.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2/2024 VÀ 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2024

Chỉ tiêu	2Q2023	2Q2024	%YoY	1H2023	1H2024	%YoY
Doanh thu thuần	29.496	39.556	34,1%	56.085	70.408	25,5%
Lợi nhuận gộp	3.195	5.247	64,2%	4.871	9.401	93,0%
Biên LN gộp (%)	10,8%	13,3%		8,7%	13,4%	
Chi phí BH & QLDN	(871)	(1.136)	30,4%	(1.629)	(2.094)	28,5%
Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT (%)	-3,0%	-2,9%		-2,9%	-3,0%	
Doanh thu tài chính	733	645	-12,0%	1.636	1.397	-14,6%
Chi phí tài chính	(1.341)	(1.065)	-20,6%	(2.672)	(2.126)	-20,4%
Chi phí lãi vay	(1.029)	(564)	-45,2%	(2.018)	(1.200)	-40,6%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	1.715	3.692	115,2%	2.207	6.579	198,1%
Lợi nhuận trước thuế	1.702	3.733	119,4%	2.234	6.994	213,1%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	1.460	3.319	127,3%	1.858	6.190	233,2%
Biên LN ròng (%)	4,9%	8,4%		3,3%	8,8%	

Nguồn: HPG, ABS Research

- **Chúng tôi nhận định triển vọng tăng trưởng của HPG vẫn tích cực trong nửa cuối năm do những yếu tố sau:**
 - **Sản lượng tiêu thụ nội địa tiếp đà hồi phục.** Sản lượng tiêu thụ thép nội địa, đặc biệt thép xây dựng 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.** HPG đã chủ động tích trữ nguyên vật liệu giá rẻ khi giá nguyên liệu 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 HPG duy trì biên lợi nhuận ở mức cao
 - **Dự án Dung Quất 2 sẽ là động lực tăng trưởng mạnh mẽ cho giai đoạn sau 2025.** Dự án Dung Quất 2 khi đi vào hoạt động giúp đưa tổng công suất của HPG đạt 14,5 triệu tấn thép/năm, có thể mang về khoảng 80 – 100 nghìn tỷ doanh thu mỗi năm cho HPG. Việc đẩy mạnh sản xuất HRC tạo lợi thế cho HPG chiếm lĩnh thị trường và đạt lợi thế theo quy mô trong bối cảnh HPG bên cạnh Formosa là doanh nghiệp duy nhất tại Việt Nam sản xuất được HRC. Nhu cầu thị trường nội địa còn rất lớn khi việc sản xuất HRC yêu cầu kỹ thuật cao, vốn đầu tư lớn, lượng nhập khẩu từ Trung Quốc chiếm 45% nguồn cung HRC trên thị trường. Ngoài ra, dự kiến trong năm 2024, HPG dự kiến đưa vào vận hành nhà máy sản xuất vỏ container. Nhà máy có tổng công suất 500.000 TEU/năm (GĐ1 có công suất 200.000 TEU/năm đã

hoàn thành đi vào hoạt động với lô hàng xuất bán đầu tiên trong T8/2023). Với công suất này, HPG là nhà sản xuất vỏ container lớn nhất khu vực Đông Nam Á.

- **HPG có thể được hưởng lợi nếu áp dụng thuế chống bán phá giá (CBPG) với HRC.** Ngày 26/07/2024, Bộ Công thương đã ban hành Quyết định 1985 điều tra áp dụng biện pháp CBPG đối với một số sản phẩm thép cán nóng (HRC) có xuất xứ từ Ấn Độ và Trung Quốc. 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 CBPG với sản phẩm này, HPG sẽ được hưởng lợi trong việc thúc đẩy tiêu thụ HRC, đặc biệt khi nhà máy Dung Quất 2 đi vào hoạt động.
- ABS Research dự phóng LNST cổ đông Công ty mẹ 2024F của HPG dự kiến đạt 12.757 tỷ (+87% svck). EPS & BVPS 2024F dự kiến đạt 1.994 đ/cp & 18.072 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 13,3x và 1,4x 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