

KỶ VỌNG LỚN VÀO THỊ TRƯỜNG NỘI ĐỊA

05/09/2024

KHUYẾN NGHỊ	MUA
Giá hợp lý	28,200
Giá hiện tại	25,250
Tiềm năng tăng/giảm	11.7%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	6,396.3
Free float (%)	56%
Vốn hóa (tỷ VND)	161,505
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	19,996,844
Sở hữu nước ngoài (%)	23.17%
Ngày niêm yết đầu tiên	15/11/2007

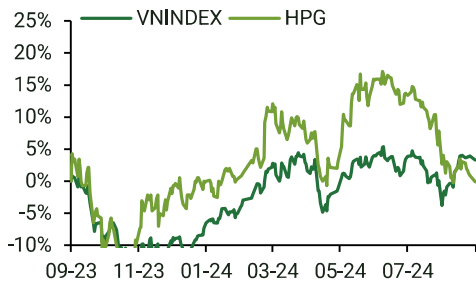
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Trần Đình Long	25.8%
Vũ Thị Hiền	6.9%
Cổ đông ngoại	23.2%
Cổ đông khác	44.1%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

TTM EPS (VND)	1,746
BVPS (VND)	16,975
Tổng nợ/VCSH (%)	67.16%
ROA (%)	5.83%
ROE (%)	10.82%
P/E	14.81
P/B	1.49
Tỷ suất cổ tức (%)	-

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU (%)



SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

HPG là một trong những Tập đoàn sản xuất công nghiệp đa ngành tại Việt Nam. Khởi đầu từ một Công ty chuyên buôn bán các loại máy xây dựng từ tháng 8/1992, hiện tại HPG hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực gang thép, sản phẩm thép, điện máy gia dụng, nông nghiệp và bất động sản. HPG là doanh nghiệp sản xuất thép xây dựng và ống thép lớn nhất Việt Nam với thị phần lần lượt là 34.7% và 28.27% (2023), đồng thời là DN Việt Nam duy nhất sản xuất được Thép HRC.

KHỐI PHÂN TÍCH

Nguyễn Cửu Minh Danh – Chuyên viên
danhnguyen@phs.vn
Nguyễn Nam Sơn – Trưởng nhóm
sonnguyenam@phs.vn

- Động lực chính trong việc hồi phục kết quả kinh doanh của HPG trong 1H24 đến từ thép xây dựng – trong đó việc giá nguyên vật liệu đầu vào giảm nhanh hơn giá bán thép xây dựng thành phẩm trong nước đã cải thiện mạnh biên Lợi nhuận gộp của HPG từ mức 8.7% trong 1H23 lên mức 13.4% trong 1H24.
- Kỳ vọng mảng thép xây dựng tiếp tục hồi phục trong 2H24 và Việt Nam sẽ sớm áp dụng biện pháp chống bán phá giá đối với một số sản phẩm HRC có xuất xứ từ Ấn Độ và Trung Quốc vào cuối 2025.
- Chúng tôi khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 28,200VND/cổ phiếu, với tiềm năng tăng giá là 11.7% so với giá đóng cửa ngày 04/09/2024.

Cập nhật kết quả kinh doanh 1H24:

- Trong 2Q24, HPG ghi nhận doanh thu hợp nhất đạt 39,936 tỷ đồng (+10,137 tỷ đồng, +34.1% YoY). LNST cũng ghi nhận 3,320 tỷ đồng, (+1,872 tỷ đồng, +129.3% YoY).
- Lũy kế 1H24, HPG ghi nhận 71,028 tỷ đồng doanh thu (+25.3% YoY) và 6,189 tỷ đồng LNST (+238.0% YoY) – lần lượt hoàn thành 50.7% và 61.9% kế hoạch năm 2024.
- Động lực chính trong việc hồi phục kết quả kinh doanh của HPG trong 1H24 đến từ thép xây dựng – trong đó việc giá nguyên vật liệu đầu vào giảm nhanh hơn giá bán thép xây dựng thành phẩm trong nước đã cải thiện mạnh biên Lợi nhuận gộp của HPG từ mức 8.7% trong 1H23 lên mức 13.4% trong 1H24.
- Nhìn chung, mảng thép vẫn là đóng góp chính trong hoạt động kinh doanh của HPG, chiếm tới 95.7% doanh thu & 91% LNST. Mảng nông nghiệp & bất động sản chỉ chiếm lần lượt khoảng 4.3% và 9% doanh thu và LNST của công ty và cũng không có đột biến lớn.

Luận điểm đầu tư:

- Biên lợi nhuận đã cải thiện mạnh trong 1H24; chúng tôi kỳ vọng tốc độ giảm giá nguyên vật liệu đầu vào sẽ chậm lại trong 2H24 (khi các nhà sản xuất thép Trung Quốc giảm được lượng hàng tồn kho) và sẽ không gây tác động quá lớn vào việc trích lập giảm giá hàng tồn kho của HPG.
- Kỳ vọng mảng thép xây dựng tiếp tục hồi phục khi thị trường bất động sản được Kỳ vọng sẽ khởi sắc vào cuối 2024 – 2025 và các dự án đường sắt lớn sẽ được triển khai trong tương lai.
- Kỳ vọng Việt Nam sẽ sớm áp dụng biện pháp chống bán phá giá đối với một số sản phẩm HRC xuất xứ từ Ấn Độ và Trung Quốc vào cuối 2025.

Định giá & Khuyến nghị

- Chúng tôi dự phóng 2024, HPG sẽ ghi nhận 139.8 nghìn tỷ đồng doanh thu (+17.6% YoY) và 11.8 nghìn tỷ đồng LNST (+73.3% YoY), tương đương EPS là VND1,841/ cổ phiếu.
- Sau khi áp dụng phương pháp định giá DCF và cập nhật dự phóng theo diễn biến kết quả kinh doanh HPG trong 1H24, chúng tôi xác định giá trị nội tại hiện nay của HPG là 28,200 VND/cổ phiếu, cho thấy tiềm năng tăng giá là 11.7%.
- Lưu ý, trong mô hình định giá, chúng tôi đã bao gồm tất cả các kỳ vọng như đã trình bày trong luận điểm đầu tư.

Rủi ro đầu tư:

- Rủi ro thị trường BĐS trong nước hồi phục chậm dẫn tới nhu cầu thép xây dựng thấp
- Rủi ro suy thoái kinh tế toàn cầu cũng như Trung Quốc
- Rủi ro không áp thuế được các sản phẩm HRC nhập khẩu