

17/09/2024

建議	加碼
合理價格	28,200
收盤價	25,250
現實價格	11.7%

股票資訊

流通股數 (百萬)	6,396.3
自由流通股數 (百萬)	56%
市值 (十億越盾)	161,505
最近三個月平均成交量	20,442,578
外資持股率 (%)	23.17%
上市首日	15/11/2007

股東結構

Mr. Tran Dinh Long	25.8%
Ms. Vu Thi Hien	6.9%
外國股東	23.2%
其他股東	44.1%

財務比率

最近十二個月每股盈餘 (越盾)	1,746
每股淨值 (越盾)	16,975
負債/業主權益 (%)	67.16%
資產報酬率 (%)	5.83%
資本報酬率 (%)	10.82%
本益比	14.81
股價淨值比	1.49
股息殖利率 (%)	-

HPG 股價走勢



公司簡介

HPG 集團為越南大型鋼鐵公司之一，成立於 1992 年 8 月。公司生產及經營鋼鐵產品、家用電器、室內裝置品。另外，公司從事不動產及農業。HPG 為越南最大建築鋼及鋼管製造商，市佔率分別高達 34.7% 及 28.27%，也為可以生產 HRC 的唯一越南企業。

分析師

Nguyen Cuu Minh Danh – 分析師
danhnguyen@phs.vn
Nguyen Nam Son – 分析師
sonnguyenam@phs.vn

期望國內市場好轉

- 2024 年上半年建築鋼材為 HPG 業績復甦的主要動能。原料價格跌幅大於建築鋼材銷售價格的跌幅，推升毛利率由去年同期的 8.7% 大幅提升至 13.4%。
- 預期今年下半年建築鋼材銷售量將持續擴增，越南可能將在 2025 年底對原產地為印度及中國的若干熱軋鋼捲 (HRC) 採取反傾銷稅措施。
- 我們給予 HPG 加碼評等，目標價為每股 28,200 越盾，較現實價格仍有 11.7% 上漲空間。

2024 年上半年業績表現回顧:

- 2024 年第二季 HPG 合併營收成長 34.1% 至 39.936 兆越盾 (擴增 10.137 兆越盾、淨利大幅成長 129.3% 至 3.32 兆越盾 (擴增 1.872 兆越盾))。
- 2024 年上半年營收及稅後盈餘較去年同期分別增長 25.3% 及 238.0% 至 7.102 兆越盾及 6.189 兆越盾，分別達成年度計劃的 50.7% 及 61.9%。
- 建築鋼材為 2024 年上半年 HPG 業績復甦的主要動能。原料價格跌幅大於建築鋼材銷售價格的跌幅，推升毛利率由去年同期的 8.7% 大幅提升至 13.4%。
- 整體來看，鋼鐵仍為 HPG 的核心業務，佔整體營收的 95.7% 及稅後盈餘的 91%。農業與不動產業務尚未出現明顯變化，僅分別佔整體營收及稅後盈餘的 4.3% 及 9% 左右。

投資焦點:

- 2024 年上半年利潤率回升。由於中國鋼鐵庫存量減少，我們預期今年下半年原料價格跌幅將趨緩。因此，存貨跌價的準備將不會受大影響。
- 不動產市場可望於 2024 年底至 2025 年復甦及大型鐵路專案的推出將推升建築鋼材銷售量持續擴增。
- 越南可能將在 2025 年底對原產地為印度及中國的若干熱軋鋼捲 (HRC) 採取反傾銷稅措施。

估價及建議

- 我們預期 2024 年 HPG 營收將增長 17.6% 至 139.8 兆越盾及稅後盈餘將成長 73.3% 至 11.8 兆越盾，每股盈餘 (EPS) 將為 1,841 越盾。
- 以現金流貼現法 (DCF) 及依今年上半年業績表現，我們得出 HPG 合理價格為每股 28,200 越盾，較現實價格仍有 11.7% 上漲空間。

風險:

- 國內不動產市場復甦緩緩，使建築鋼材需求低迷。
- 全球及中國經濟衰退。
- 無法對進口的 HRC 採取反傾銷稅措施。