

MUA [+13.5%]

Ngày cập nhật: 18/03/2021

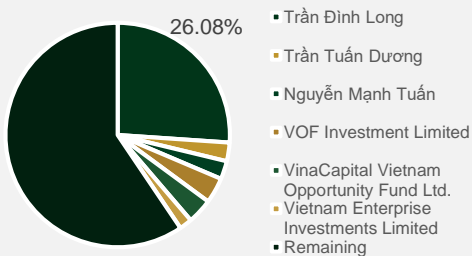
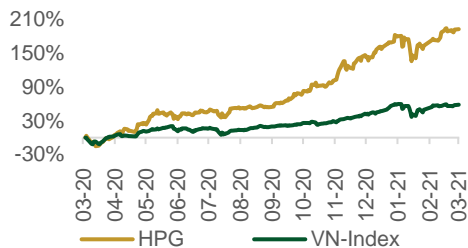
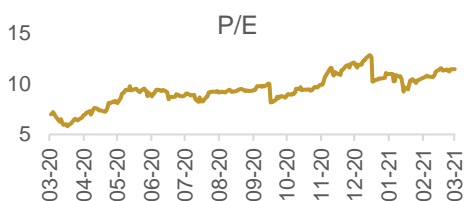
Giá mục tiêu	52,900	VND
Giá hiện tại	46,600	VND

PHS

(+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn

Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	3,313
Free-float (triệu)	1,822
Vốn hóa (tỷ đồng)	153,902
KLGD TB 3 tháng	23,338,317
Sở hữu nước ngoài	30.45%
Ngày niêm yết đầu tiên	21/05/2012

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá

Tăng Trưởng Ấn Tượng

Cập nhật kết quả kinh doanh: Trong năm 2020, HPG có kết quả kinh doanh đầy ấn tượng. Doanh thu đạt 90.1 nghìn tỷ VND (+42% YoY) và LNST đạt 13.5 nghìn tỷ VND (+78% YoY). Sản lượng tiêu thụ thép xây dựng tăng 21% YoY, đạt 3.4 triệu tấn và sản lượng thép ống tăng 10% YoY. HPG bắt đầu đưa sản phẩm HRC ra thị trường vào tháng 10 năm 2020 và đến tháng 12, sản lượng bán hàng chiếm gần 22% thị phần theo tháng của toàn thị trường. HRC sẽ là động lực cho sự phát triển của công ty trong năm 2021.

Mảng kinh doanh thép và nông nghiệp là 2 mảng kinh doanh chính của công ty trong năm 2020. Doanh thu và LNST từ 2 mảng này đóng góp 96% tổng số. Doanh thu mảng thép tăng trưởng 49% YoY và mảng nông nghiệp tăng trưởng 32%.

Dự phóng: Chúng tôi dự phóng doanh trong năm 2021 sẽ đạt 113.2 nghìn tỷ VND (+26% YoY) nhờ đóng góp từ mảng thép, cụ thể là HRC và sản phẩm tôn mạ. LNST sẽ đạt 16.8 nghìn tỷ (+24% YoY). Tăng trưởng của mảng nông nghiệp sẽ không duy trì đà ấn tượng trong năm 2020 do chúng tôi đánh giá rằng mức giá của các sản phẩm nông nghiệp sẽ trở nên ổn định trong năm 2021 và HPG cũng đã đạt gần hết công suất sản xuất.

Động lực tăng trưởng: (1) HRC sẽ là động lực phát triển của HPG trong năm 2021 và sản phẩm này là bước đệm để HPG sản xuất các sản phẩm tôn mạ trong tương lai, (2) HPG đang nghiên cứu đầu tư vào khai khoáng tại Australia. Điều này cho thấy sự chủ động của công ty trong việc tự chủ nguyên liệu. Hiện tại, An Thông là công ty con của HPG hoạt động trong lĩnh vực khai khoáng, (3) HPG có kế hoạch sản xuất container với công suất đạt 500,000 TEU/năm. Công ty có kế hoạch bắt đầu sản xuất trong 2Q21 và nhà máy sẽ được đặt gần nhóm cảng Cái Mép – Thị Vải. Sản xuất container sẽ dùng nguyên liệu đầu vào là HRC. Kế hoạch này sẽ hoàn thiện “hệ sinh thái sản xuất thép” của HPG.

Khuyến Nghị: Sử dụng EV/EBITDA, P/E và DCF như báo cáo lần trước, chúng tôi nâng giá mục tiêu từ 46,700 VND/cổ phiếu lên 52,900 VND/cổ phiếu vì những tín hiệu tích cực từ việc tiêu thụ HRC của thị trường. Vì vậy chúng tôi đưa ra khuyến nghị: MUA cùng với tiềm năng tăng giá 13.5%.

Rủi ro: (1) Tham vọng trở thành công ty sản xuất thép hàng đầu cần phải đầu tư nhiều vào tài sản cố định. Mặc dù cho HPG chỉ mới đề xuất dự án Dung Quất mở rộng, vốn đầu tư chuẩn bị sẽ tiềm ẩn rủi ro về cơ cấu nợ vay cao. (2) Giá bán thép trong nước đã có một đà tăng mạnh trong giai đoạn gần đây, điều này giúp cho công ty có biên lợi nhuận cao. Tuy nhiên, khi giá thép trở nên ổn định, biên lợi nhuận sẽ bị tác động, có thể ảnh hưởng đến kỳ vọng của thị trường.

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E
Doanh thu thuần (tỷ VND)	33,283	46,162	55,836	63,658	90,119	113,219
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	6,606	8,015	8,601	7,578	13,506	16,753
EPS (VND)	7,162	5,895	4,037	2,726	4,056	5,038
Tăng trưởng EPS (%)	59%	-18%	-32%	-32%	49%	24%
Giá trị sổ sách (VND)	23,551	21,355	19,127	17,307	17,873	22,193
P/E	3.06	4.54	6.13	8.78	9.03	10.50
P/B	1.02	1.13	1.26	1.39	1.56	2.4
Cổ tức tiền mặt (VND)	0	0	0	0	500	500