

Tình mịch trước mắt – Tiềm năng lâu dài

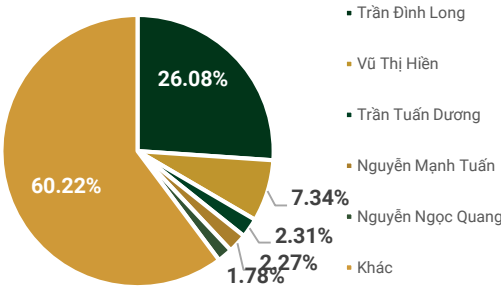
MUA [+64%]

Giá hợp lý 34,500 VND
 Giá hiện tại 21,000 VND

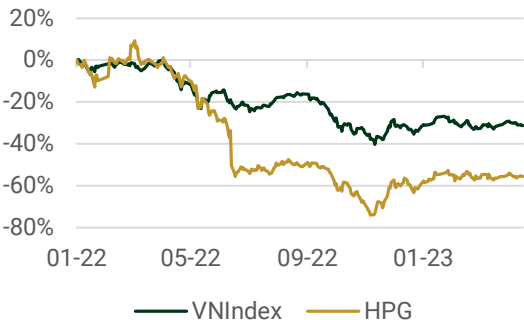
THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu) 5,814.786
 Free float (triệu) 3,198.132
 Vốn hóa (tỷ VND) 120,947
 KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu) 22,144,951
 Sở hữu nước ngoài (%) 23.6%
 Ngày niêm yết đầu tiên 2007

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI INDEX



LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ



Ngày cập nhật: 25/04/23

Kết quả kinh doanh: Kết thúc Quý 4/2022, HPG đã ghi nhận mức lỗ tương đương đối lớn lên đến 1,998.8 tỷ VND, so với mức lợi nhuận cùng kỳ năm 2021 là 7,419.4 tỷ VND. Nguyên nhân cho bước lùi này của doanh nghiệp là bởi giá thép xuống thấp kỷ lục bởi sự yếu đi nhanh chóng của thị trường bất động sản và các chi phí tài chính tăng cao bởi lãi vay cộng với lỗ tỷ giá.

Dự phóng: Chúng tôi kỳ vọng doanh thu và lợi nhuận sau thuế của công ty trong năm 2023 sẽ lần lượt đạt 125,499.6 tỷ VND (-11.3% YoY) và 7,884.2 tỷ VND (-6.6% YoY) bởi triển vọng của thị trường bất động sản trong nước vẫn chưa thấy những dấu hiệu hồi phục rõ ràng. Trong khi đó, doanh thu và lợi nhuận sau thuế của công ty trong năm 2024 sẽ lần lượt đạt 142,229 tỷ VND (13.3% YoY) và 20,574 tỷ VND (95.7% YoY) nhờ vào kỳ vọng hồi phục của thị trường BĐS nhờ vào chu kỳ giảm lãi suất, giúp tăng sản lượng và tối ưu hóa công suất cho doanh nghiệp.

Điểm nhấn đầu tư:

(1) Ngành thép trong nước vẫn chưa thể khởi sắc ngay trong năm 2023: hiện tại giá quặng thép đang hồi phục theo kỳ vọng về sự hồi phục từ thị trường Trung Quốc, tuy nhiên đầu ra của Hòa Phát chủ yếu phục vụ thị trường nội địa, cụ thể ở đây là các công trình dân dụng – thứ vẫn chưa cho thấy dấu hiệu khởi sắc trong ngắn hạn. Cộng với việc khó có thể tối ưu công suất sẽ gây sức ép lên chênh lệch giữa giá bán và giá đầu vào. Tuy nhiên, năm nay HPG nhiều khả năng sẽ không gặp lại các vấn đề liên quan đến lỗ tỷ giá.

(2) Trông chờ vào dự án Dung Quất 2: nhìn lại quá khứ, thành công của HPG phần lớn là nhờ vào việc thành công xây dựng Dung Quất vào đúng các thời kỳ thuận lợi của chu kỳ thép, giúp tối ưu hóa công suất, nâng cao năng lực cạnh tranh cho sản phẩm. Thời gian hoàn thành dự kiến Dung Quất 2 là vào năm 2025, đây cũng là thời điểm mà Luật đất đai (sửa đổi) dự kiến được ban hành, góp phần gỡ rối cho tình hình hiện tại. Trong lịch sử các chu kỳ trước, sau mỗi chu kỳ Hòa Phát đều băng băng về phía trước để chiếm lấy miếng bánh thị phần, chúng tôi kỳ vọng vào điều tương tự khi hoàn thành Dung Quất 2.

(3) Định giá của công ty hiện tại đang tỏ ra phù hợp để nắm giữ trong dài hạn.

Định giá & khuyến nghị: Sử dụng phương pháp P/B, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý là 34,500 VND/cổ phiếu với mức P/B mục tiêu là 1.7. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với mức tăng giá tiềm năng là 64%. Định giá của chúng tôi đã phản ánh con số ước tính dựa trên kịch bản cơ sở trong giai đoạn 5 năm tiếp theo.

Rủi ro: (1) Rủi ro giá nguyên liệu (2) Rủi ro liên quan đến việc xây dựng Dung Quất 2 (3) Rủi ro về đáp ứng các tiêu chuẩn môi trường.

Chỉ số tài chính	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	63,658	90,119	149,680	141,409	125,500	142,229
LNST (tỷ VND)	7,578	13,506	34,521	8,444	7,884	15,426
EPS (VND)	2,726	2,728	7,166	1,452	1,356	2,653
Tăng trưởng EPS (%)	-32%	0%	163%	-80%	-7%	96%
Giá trị sổ sách (VND)	17,307	17,873	20,296	16,529	17,816	20,334
P/E	8.96	10.53	6.21	12.40	15.49	13.00
P/B	1.36	2.32	2.29	1.09	1.2	1.7
Cổ tức tiền mặt (%)	5%	5%	30%	0%	0%	0%