

MUA [+64%]

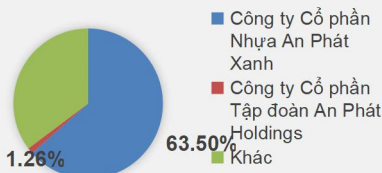
Ngày cập nhật: 25/10/2021

Giá hợp lý	30,500	VND
Giá hiện tại	18,550	VND

PHS

 (+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	36.8
Free-float (triệu)	12.9
Vốn hóa (tỷ đồng)	664.81
KLGD TB 3 tháng	749,495
Sở hữu nước ngoài	0.9%
Ngày niêm yết đầu tiên	22/06/2017

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: Blommborg, PHFM tổng hợp

Lập kỷ lục doanh thu nhờ giá hạt nhựa tăng mạnh

Sơ lược doanh nghiệp: HII dẫn đầu sản xuất hạt phụ gia cho ngành nhựa và có quy mô hoạt động thương mại hạt nhựa lớn thứ 2 tại Việt Nam (sản lượng tiêu thụ hạt nhựa ~250 nghìn tấn/năm). Hiện công ty sở hữu nhà máy sản xuất hạt phụ gia và nhà máy sản xuất bột đá siêu mịn CaCO₃ với công suất thiết kế lần lượt khoảng 150,000 tấn/năm và 222,000 tấn/năm. Thị trường xuất khẩu hạt nhựa chính của HII là EU, UAE, Nga và Ấn Độ, doanh thu từ các thị trường này chiếm 50% doanh thu mảng thương mại.

Cập nhật kết quả kinh doanh 1H2021: Lũy kế 6 tháng đầu năm 2021, HII ghi nhận kết quả kinh doanh vượt trội với doanh thu thuần (DTT) đạt 3,461 tỷ đồng (+84%YoY) nhờ hưởng lợi từ giá hạt nhựa tăng mạnh. Biên LNG đạt 7.4% trong 1H2021, tăng 1.2 điểm phần trăm so với cùng kỳ năm ngoái do Công ty tiếp tục chuyển dịch cơ cấu sản xuất từ bột đá sang sản xuất hạt phụ gia có giá trị cao. Lợi nhuận sau thuế (LNST) tăng gấp 3 lần so với cùng kỳ, cán mốc 53.5 tỷ đồng dù chi phí hoạt động tăng 202%YoY.

Điểm nhấn đầu tư:

Triển vọng tăng trưởng của thị trường bột đá CaCO₃: Theo báo cáo độ cạnh tranh của Marketandmarkets, thị trường bột đá CaCO₃ sẽ tăng trưởng đột biến, đặc biệt trong khu vực châu Á – Thái Bình Dương, ước tính thị trường bột đá CaCO₃ toàn cầu đạt ~28.3 triệu USD vào 2024, với tốc độ tăng trưởng CAGR 6% trong giai đoạn 2019-2024 nhờ bột đá CaCO₃ có những ứng dụng tiềm năng, được sử dụng chủ yếu trong ngành công nghiệp giấy, nhựa, ô tô,...Ngoài ra, các vật liệu dựa trên CaCO₃ có đặc tính phân hủy sinh học, đang trở thành xu hướng toàn cầu.

Hưởng lợi từ giá hạt nhựa tăng cao: Hạt nhựa là chế phẩm dầu mỏ nên có độ tương quan cao với giá dầu, đặc biệt là hạt nhựa PE và PP. Giá hạt nhựa PE và PP trong 1H2021 tăng lần lượt 44% và 74%YoY. Dự báo giá hạt nhựa tiếp tục tăng vào cuối năm 2021 và Q1/2022 nhờ giá dầu Brent có thể đạt 90-100 USD/thùng vào cuối 2021 do nhu cầu sử dụng dầu thô tăng mạnh trong khi khủng hoảng nguồn cung tại Châu Âu ngày càng leo thang. Ngoài ra, cước phí vận tải tăng và các nhà máy sản xuất hạt nhựa đang bảo trì cũng là nguyên nhân khiến giá hạt nhựa tăng.

Cải thiện biên lãi gộp nhờ tái cơ cấu sản phẩm sản xuất: HII đang thực hiện chuyển dịch cơ cấu sản xuất từ bột đá sang sản xuất hạt phụ gia có biên lãi gộp cao hơn. Biên lãi gộp mảng sản xuất tăng từ 20.4% lên 27.2% trong 1H2021.

Định giá & khuyến nghị: Năm 2021, chúng tôi kỳ vọng doanh thu đạt 7,735 tỷ đồng (+89.5%YoY) với sản lượng tiêu thụ ước tính tăng 14%YoY và mảng thương mại hưởng lợi từ giá hạt nhựa tăng. Chúng tôi ước tính biên lãi gộp của Công ty đạt 7.4%, tăng 0.7 điểm phần trăm so với 2020 nhờ đẩy mạnh sản xuất sản phẩm có giá trị cao. Lợi nhuận sau thuế dự phóng đạt 147 tỷ đồng (+177%YoY). Bằng phương pháp định giá DCF và P/E, mức giá hợp lý cho cổ phiếu HII khoảng **30,500 đồng/cổ phiếu** (+64% so với giá hiện tại). Từ đó khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

Rủi ro: (1) Biến động giá hạt nhựa nguyên sinh; (2) Rủi ro về thuế nhập khẩu; (3) Rủi ro về thị trường tiêu thụ tại nước ngoài.

Chỉ số tài chính	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	1,331	4,874	4,632	4,083	7,735	10,423
LNST (tỷ VND)	62	45	54	53	147	232
EPS (VND)	3,784	1,460	1,656	1,348	3,768	6,060
Tăng trưởng EPS (%)	196%	-61%	13%	-19%	180%	61%
Giá trị sổ sách (VND)	20,923	23,491	20,135	17,899	14,260	17,409
P/E	4.91	14.97	12.38	15.91	7.87	6.35
P/B	1.26	1.23	1.12	1.21	2.08	2.21