

MUA [+26%]

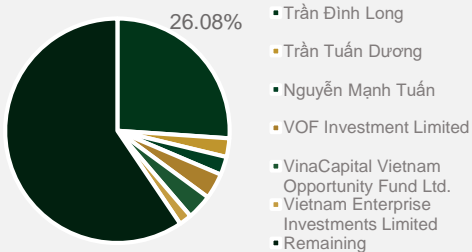
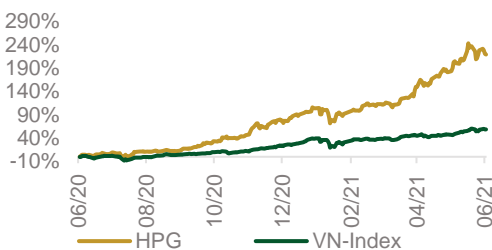
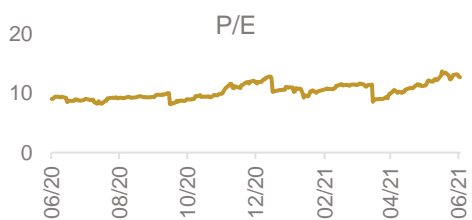
Ngày cập nhật: 30/06/2021

Giá hợp lý	64,800	VND
Giá hiện tại	51,500	VND

PHS

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

CP đang lưu hành (triệu)	4,473
Free-float (triệu)	2,460
Vốn hóa (tỷ đồng)	234,381
KLGD TB 3 tháng	25 triệu
Sở hữu nước ngoài	26.1%
Ngày niêm yết đầu tiên	21/05/2012

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá

Mọi Thứ Đều Đang Ủng Hộ, Nhưng Sẽ Còn Bao lâu?

Kết Quả Kinh Doanh: Trong 1Q21, HPG có 31 nghìn tỷ doanh thu và 7 nghìn tỷ LNST, tăng lần lượt 62% YoY và 204% YoY. Kết quả cực kỳ ấn tượng của công ty được hỗ trợ bởi: (1) nhu cầu tăng trở lại sau dịch, (2) sự tăng mạnh của giá thép và (3) doanh thu từ việc thoái vốn khỏi mảng nội thất (502 tỷ VND). Sản lượng thép xây dựng, phôi và thép ống tăng 2 chữ số, lần lượt là 17% YoY, 27% và 27%. Sản lượng tôn tăng đến 200% YoY do nền so sánh thấp.

Dự phóng: Chúng tôi dự phóng doanh thu năm 2021 sẽ đạt 149 nghìn tỷ (+66% YoY và +32% so với báo cáo dự phóng lần trước của chúng tôi) và LNST sẽ đạt 28 nghìn tỷ (+108% YoY và +68% so với báo cáo dự phóng lần trước của tôi). Việc điều chỉnh trong dự phóng do mức tăng giá bán thép đáng kể gần đây.

Điểm nhấn đầu tư: (1) HRC là động lực tăng trưởng của HPG trong năm 2021 và sản phẩm sẽ tạo tiền đề để phát triển các sản phẩm tôn. Mức tăng giá mạnh mẽ của các sản phẩm thép sẽ thúc đẩy lợi nhuận trong Q2. (2) HPG đã mua lại một dự án mỏ quặng ở Úc. Công ty sẽ nhập khẩu nguyên vật liệu từ mỏ này vào đầu năm 2022. (3) HPG có kế hoạch sản xuất container với tổng công suất 500 nghìn TEUs. Công ty có kế hoạch sản xuất trong 2Q21 và nhà máy sẽ được đặt gần khu vực cụm cảng Cái Mép – Thị Vải. Sản xuất container sẽ sử dụng HRC làm nguyên liệu đầu vào. Công ty sẽ dần hoàn thiện chuỗi giá trị sản phẩm thép của mình. (4) Công ty có kế hoạch tăng quy mô mảng bất động sản trong tương lai. Công ty đã được phê duyệt để làm khảo sát cho 2 dự án ở Cần Thơ. (5) Dung Quất mở rộng sẽ bắt đầu khởi công vào cuối năm nay. Dung Quất giai đoạn 2 này sẽ tăng công suất của công ty thêm 5.6 triệu tấn thép, biến HPG trở thành công ty sản xuất thép lớn nhất Việt Nam.

Định giá & khuyến nghị: Sử dụng EV/EBITDA, PE và DCF như những báo cáo lần trước, chúng tôi nâng giá hợp lý của cổ phiếu lên 64,800 VND/cổ phiếu. Giá hợp lý tăng cao nhờ việc đưa dự án Dung Quất mở rộng vào trong mô hình định giá. Vì mức tăng của cổ phiếu còn rất lớn, do đó chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA cho cổ phiếu.

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 tào đỉnh trong nửa đầu năm và giảm mạnh trong nửa cuối năm, biên lợi nhuận sẽ bị tác động, có thể giảm 3-5% từ ước tính của chúng tôi. Điều này có thể ảnh hưởng đến kỳ vọng của thị trường.

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	33,283	46,162	55,836	63,658	90,119	149,394
LNST (tỷ VND)	6,606	8,015	8,601	7,578	13,506	28,065
EPS (VND)	7,162	5,895	4,037	2,726	4,056	6,261
Tăng trưởng EPS (%)	59%	-18%	-32%	-32%	49%	54%
Giá trị sổ sách (VND)	23,551	21,355	19,127	17,307	17,873	18,845
P/E	3.06	4.54	6.13	8.78	9.03	10.35
P/B	1.02	1.13	1.26	1.39	1.56	3.4
Cổ tức tiền mặt (VND)	0	0	0	0	500	500