

07/02/2025

KHUYẾN NGHỊ

MUA

Giá hợp lý (VND)	32,400
Giá hiện tại (VND)	26,700
Tiềm năng tăng/giảm giá	21.3%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu cp)	6,396.3
Free float (%)	56%
Vốn hóa (tỷ VND)	168,861
KL GDTB 3 tháng (cp)	16,165,423
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	29,600
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	24,850

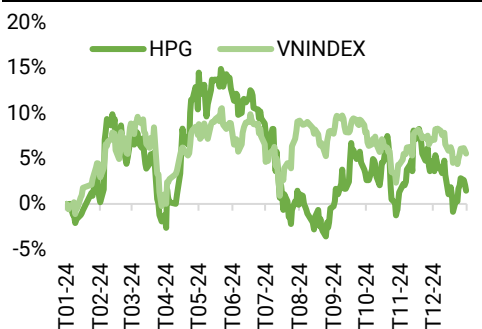
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Trần Đình Long	25.8%
Vũ Thị Hiền	6.9%
Khác	67.3%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

TTM EPS (VND)	1,905
BVPS (VND)	17,446
Tổng nợ/VCSH (%)	70.41%
ROA (%)	6.33%
ROE (%)	11.53%
P/E	14.16
P/B	1.51
Tỷ suất cổ tức (%)	0%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

HPG là một trong những Tập đoàn sản xuất công nghiệp đa ngành tại Việt Nam. Khởi đầu từ một Công ty chuyên buôn bán các loại máy xây dựng từ T8/1992, hiện tại HPG hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực gang thép, sản phẩm thép, điện máy gia dụng, nông nghiệp và bất động sản. HPG là doanh nghiệp sản xuất thép xây dựng và ống thép lớn nhất Việt Nam với thị phần lần lượt là 34.7% và 28.27% (2023), đồng thời là DN Việt Nam duy nhất sản xuất được thép HRC.

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Nguyễn Thị Mai Hoa

hoanguyenmai@phs.vn

Tiêu thụ thép thúc đẩy bởi nhu cầu trong nước

- Doanh thu Q4/24 đi ngang svck, doanh thu 2024 tăng 16.7% svck lên 140,561 tỷ đồng trong năm 2024, phù hợp với dự phóng của chúng tôi. Lợi nhuận ròng phục hồi đáng kể 75.9% svck lên 12,020 tỷ đồng trong 2024, hoàn thành 102.1% dự phóng của chúng tôi.
- Chúng tôi kỳ vọng KQKD tiếp tục cải thiện trong 2025 nhờ nhu cầu thép trong nước cao và triển vọng tích cực từ dự án mới.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 32,400 đồng/cổ phiếu, tiềm năng tăng giá 21.3%, tăng 15% so với báo cáo trước đó. Chúng tôi đã thời điểm dự phóng sang đầu năm 2025 và chọn P/E mục tiêu 12x, thấp hơn mức trung bình 10 năm là 15.5x, vốn bị ảnh hưởng bởi kết quả kinh doanh kém khả quan năm 2023.

Điểm nhấn tài chính

Doanh thu thuần Q4/24 đi ngang, doanh thu thuần 2024 tăng mạnh 16.7% svck lên 140,561 tỷ đồng, hoàn thành 99.3% dự phóng. Sản lượng thép thô đầu vào tăng 30% svck, đạt 8.7 triệu tấn trong năm 2024. Tổng sản lượng tiêu thụ, bao gồm thép xây dựng, HRC, thép chất lượng cao và phôi thép, tăng 20% svck, đạt 8,1 triệu tấn. Mảng kinh doanh HRC cho thấy ít cải thiện hơn, động lực chính cho tăng trưởng kinh doanh năm 2024 đến từ thép dài, đặc biệt là tại các thị trường xuất khẩu.

Lợi nhuận gộp cải thiện đáng kể 2.4 điểm % lên 13.3% khi giá thép giảm nhưng chi phí nguyên vật liệu giảm với tốc độ nhanh hơn.

Lợi nhuận ròng phục hồi mạnh, tăng 75.9% svck lên 12,020 tỷ đồng năm 2024, chủ yếu nhờ lợi nhuận gộp cao hơn và chi phí tài chính thấp hơn.

Luận điểm đầu tư

Tiêu thụ thép được thúc đẩy bởi nhu cầu trong nước

Năm 2025, nhu cầu thép tại Việt Nam dự kiến tiếp tục tăng trưởng, thúc đẩy bởi đầu tư công mạnh mẽ vào các dự án hạ tầng như cao tốc và sân bay. Ngoài ra, nhu cầu xây dựng dân dụng tăng khi các rào cản pháp lý được tháo gỡ và môi trường kinh doanh được cải thiện cũng thúc đẩy tiêu thụ thép. HPG với công nghệ sản xuất tiên tiến và quy mô lớn sẽ có lợi thế cạnh tranh khi lựa chọn nhà thầu cho các dự án trọng điểm quốc gia.

Dung Quất 2 thúc đẩy tăng trưởng doanh thu mạnh mẽ

Dung Quất 2 tập trung vào HRC, sản phẩm được sử dụng trong nhiều ngành công nghiệp có tiềm năng cao tại Việt Nam như xây dựng, ô tô và năng lượng. Chúng tôi dự phóng Dung Quất 2 GĐ1 sẽ đi vào hoạt động trong Q1/25 và GĐ2 vào năm 2026, đóng góp 20%/30% tổng doanh thu trong năm 2025-2026.

Biên lợi nhuận thép cải thiện kỳ vọng giá tăng và chi phí tăng chậm hơn

Giá thép dự kiến sẽ tăng nhẹ 4% svck trong 2025 nhờ nhu cầu trong nước mạnh mẽ, tuy nhiên vẫn chịu áp lực từ thép nhập khẩu Trung Quốc. Giá nguyên liệu đầu kỳ vọng tăng chậm hơn giá bán khi nhu cầu sản xuất thép giảm tại Trung Quốc. Giá bán tăng cao hơn tiếp tục cải thiện biên lợi nhuận.

Định giá và khuyến nghị

Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền và phương pháp so sánh để xác định giá mục tiêu 32,400/cp, chúng tôi giữ nguyên khuyến nghị MUA với tiềm năng tăng giá 21.3%.