



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KIM LONG

GIỚI THIỆU DOANH NGHIỆP TIÊU BIỂU S&P VIETNAM 10

CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT (HPG - HOSE)

Trụ sở chính – Hà Nội

22 Thành Công, Ba Đình

Tel.: (84.4) 3 772 6868

Fax: (84.4) 3 772 6131

Chi nhánh - TP.HCM

Lầu 4, Tòa nhà H3, 384

Hoàng Diệu, Quận 4

Tel: (84.8) 3 8 268 268

Fax: (84.8) 3 8 268 386

www.kls.vn

Phòng Tư vấn – Phân tích
Chi nhánh TP HCM

Dương Thị Kim Thoa
Email: thoadk@cls.vn

***Khuyến cáo:** Báo cáo này được tổng hợp và thực hiện dựa trên các số liệu tương đối xác thực, trên những đánh giá tại thời điểm đưa ra báo cáo. Tuy nhiên chúng tôi không đảm bảo rằng thông tin và dữ liệu này hoàn toàn đầy đủ hoặc chính xác.*

Đây là báo cáo ngắn, tổng hợp những thông tin tổng quát và chỉ nhằm mục đích tham khảo, Công ty Cổ phần chứng khoán Kim Long sẽ không chịu trách nhiệm trước những quyết định đầu tư của quý khách hàng khi sử dụng các thông tin trong báo cáo này để kinh doanh. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của KLS và có thể thay đổi mà không cần thông báo.

Các công ty trong danh sách S&P Vietnam 10 được KLS tổng hợp và cập nhật theo danh sách của Standard & Poor's. Danh sách này có thể được thay đổi hàng quý.

© Bản quyền thuộc Công ty Cổ phần Chứng khoán Kim Long, 2008. Việc sao chép toàn bộ hoặc một phần của báo cáo này được coi là vi phạm bản quyền trừ khi được chấp thuận bằng văn bản của người đại diện hợp pháp của Công ty Cổ phần Chứng khoán Kim Long.



Thông tin cơ bản	04/02/2009
Ngày chính thức giao dịch	15/11/2007
Giá hiện tại (VND)	28.400
Biến động giá 52 tuần gần nhất (VND)	26.900 - 100.000
KLCP đang lưu hành	196.363.998
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	5.577
Tỷ lệ Sở hữu nhà nước (%)	0
Tỷ lệ Sở hữu của NGT NN (%)	23,79
EPS (4 quý gần nhất) (VND)	4.404
P/E	6,4
BV (31/12/2008)	20.693
P/B	1,37
Cổ tức năm 2008 (VND/CP)	2.000

Chỉ số tài chính cơ bản	2006	2007*	2008
Tổng tài sản (tỷ VND)	2.327	4.757	5.614
Vốn chủ sở hữu (tỷ VND)	994	3.143	4.109
Hệ số thanh toán nhanh (lần)	0,40	1,23	1,66
Hệ số thanh toán ngắn hạn (lần)	1,11	2,47	3,07
Hệ số Nợ/Tổng Tài sản (lần)	0,57	0,32	0,23
Hệ số Nợ/Vốn chủ sở hữu (lần)	1,34	0,49	0,31
Doanh thu thuần (tỷ VND)	1.319	5.643	8.355
Tăng trưởng Doanh thu (%)	45,1	327,9	148,1
Tỷ suất lợi nhuận gộp (%)	9,6	17,1	15,0
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	72	644	852
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế (%)	5,5	11,4	16,6
ROA (%)	4,7	18,2	16,4
ROE (%)	10,9	31,3	23,7
EPS (VND)	239.763	5.279	4.404

* Năm 2007 là năm đầu tiên HPG lập BCTC hợp nhất

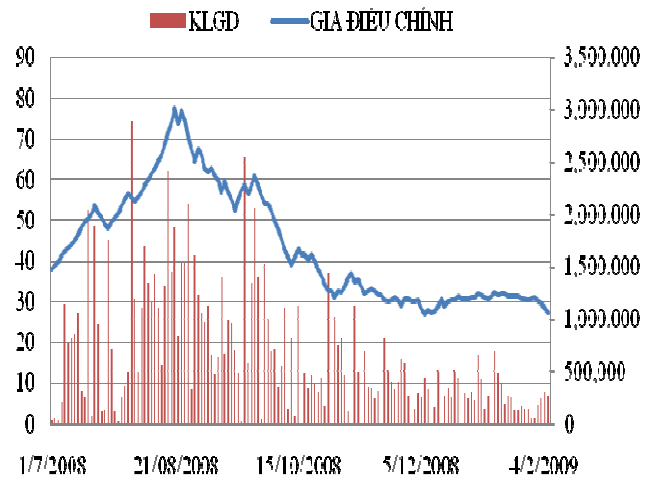
Nguồn: BCTC chưa kiểm toán Quý IV/2008, BCTC kiểm toán năm 2007 và năm 2006.

Thông tin tổng quan: CTCP Tập đoàn Hòa Phát được thành lập ngày 09/01/2007 trên cơ sở CTCP Thép Hòa Phát mua lại 6 doanh nghiệp độc lập mang thương hiệu Hòa Phát khác. Hiện nay, Tập đoàn Hòa Phát gồm 9 công ty con và 3 công ty liên kết. HPG là tập đoàn kinh doanh đa ngành (Thép và ống thép, Nội thất, Thiết bị phụ tùng, Điện lạnh, Thương mại, Xây dựng và phát triển đô thị). Trong đó, mảng kinh doanh thép và ống thép lần lượt đóng góp 38% và 22,8% doanh thu toàn tập đoàn năm 2007.

Lợi thế đầu tư:

▪ Thị phần & lợi thế cạnh tranh:

- **Thị phần:** Hòa Phát là một trong những công ty kinh doanh thép có sản lượng tiêu thụ lớn thứ 5



toàn quốc với thị phần khoảng 10-12% (năm 2008).¹ Riêng mảng ống thép, HPG dẫn đầu thị trường về sản xuất và tiêu thụ với 40% thị phần sản phẩm ống thép mạ kẽm và 18% thị phần ống thép đen². HPG là nhà sản xuất nội thất văn phòng số 1 Việt Nam (khoảng 40% thị phần năm 2007) và chiếm thị phần lớn ở thị trường máy móc thiết bị xây dựng, kinh doanh điện lạnh.

▪ Lợi thế cạnh tranh:

- ✓ **Lĩnh vực kinh doanh tăng trưởng cao:** Công nghiệp và xây dựng luôn là ngành có tốc độ tăng trưởng cao (bình quân 10,3% trong giai đoạn 2000 – 2007), cao hơn tốc độ tăng trưởng của GDP cùng kỳ (7,6%).³
- ✓ **Chủ động nguyên liệu đầu vào:** Việc xây dựng nhà máy sản xuất phôi thép công suất 180.000 tấn phôi/năm (đi vào hoạt động từ năm 2004) giúp HPG có thể chủ động được 80% sản lượng phôi đầu vào, cung cấp cho nhà máy sản xuất thép của Công ty có công suất thiết kế 250.000 tấn/năm;
- ✓ **Sở hữu nhà máy sản xuất ống thép quy mô lớn nhất Việt Nam:** HPG là công ty duy nhất tại Việt Nam sản xuất được những ống thép cỡ lớn với đường kính từ 141,3-291,1 mm và độ dày đến 8 mm.⁴
- ✓ **Quản lý quỹ đất đai khá lớn và vị trí thuận lợi:** HPG là chủ đầu tư KCN Phố Nối A (Hưng Yên, diện tích 390 ha); Khu đô thị Phố Nối (300 ha), KCN Hòa Mạc (Hà Nam, diện tích 200 ha), quản lý khu đất tây Hồ Tây (Hà Nội) với kế hoạch xây dựng khu chung cư cao cấp,...
- ✓ **Năng lực tài chính mạnh:** Do đặc thù về nhu cầu vốn lưu động nên ngành thép có cơ cấu nợ cao hơn so với trung bình thị trường. Tuy



nhiên, từ năm 2007, với nguồn vốn chủ sở hữu dồi dào; tỷ lệ nợ của HPG giảm dần qua các năm (Cơ cấu nợ cuối QIV/2008 của HPG là 0,31, thấp hơn nhiều so với trung bình các công ty cùng ngành đã niêm yết 1,69)⁵, vốn lưu động ròng được duy trì khá tốt. Nhờ đó Công ty có thể giảm được áp lực vốn vay trong giai đoạn khủng hoảng tín dụng nửa đầu năm 2008.

- ✓ **Sự hỗ trợ của các thành viên:** Là tập đoàn đa ngành nhưng liên hợp, các công ty thành viên vừa có sự độc lập giúp giảm thiểu rủi ro do biến động của nền kinh tế vừa có sự liên kết và hỗ trợ tốt cho nhau.
- ✓ **Thương hiệu mạnh:** Các hoạt động PR và Marketing hiệu quả cùng với hệ thống phân phối sâu rộng giúp cho thương hiệu Hòa Phát ngày càng được khẳng định, góp phần quan trọng tạo nên sự thành công của Tập đoàn.

■ Khả năng tăng trưởng:

- Theo kết quả kinh doanh công bố từ HPG, doanh thu thuần năm 2008 của Tập đoàn đạt 8.355 tỷ đồng và LNST đạt 852 tỷ đồng.⁶ Trong Quý IV/2008, HPG lỗ gần 232 tỷ đồng, theo chúng tôi chủ yếu do lượng hàng tồn kho cuối Quý II/2008 với giá cao. Tuy nhiên, cũng nhờ giá thép tăng cao trong Quý II/2008 nên khó khăn trong những tháng cuối năm được bù đắp, doanh thu và lợi nhuận năm 2008 vẫn có sự tăng trưởng cao so với năm 2007, lần lượt tăng 148% và 132%.
- HPG có nhiều dự án lớn và tiềm năng như: Dự án xây dựng nhà máy xi măng công suất 3 triệu tấn/năm (triển khai vào tháng 5/2007), dự án Khu liên hiệp gang thép (triển khai từ năm 2007, tổng công suất 700.000 tấn), dự án mở rộng khu công nghiệp phố Nổi A (diện tích tăng thêm 200 ha, triển khai từ Quý IV/2007), Khu đô thị phố Nổi (300 ha), Khai thác quặng sắt ở Viêng-xay (Lào),... Trong đó, Dự án Khu liên hiệp gang thép và Dự án xi măng sẽ được vận hành vào năm 2009. Việc đưa vào hoạt động đúng tiến độ các dự

án lớn này kỳ vọng sẽ nâng cao doanh thu cho HPG giai đoạn 2009 - 2010.

- Các mặt hàng thế mạnh của Hòa Phát đã được đẩy mạnh xuất khẩu trong năm 2008. Trong đó, sản phẩm nội thất được mở rộng theo chiều sâu ở các thị trường truyền thống như Trung Đông, Anh, Nhật; Thiết bị phụ tùng chuyên biệt như máy nghiền sàng đá, cầu thép có tải trọng,... được xuất sang các thị trường Ukraina, Srilanka, Lào và Campuchia. Tuy tỷ trọng doanh thu xuất khẩu còn khá thấp nhưng kết quả bước đầu mở ra nhiều tiềm năng phát triển trong những năm tới.

Rủi ro đầu tư:

- **Mất cân đối trong cơ cấu sản xuất:** Hiện tại, HPG cũng như hầu hết các doanh nghiệp thép của Việt Nam chỉ sản xuất được các loại thép dài (thép xây dựng), các loại thép dẹt (thép tấm, thép lá,...) phục vụ sản xuất ống thép, nội thất, phụ tùng,... của HPG hiện phải nhập khẩu hoàn toàn. Điều này ảnh hưởng trực tiếp đến tính chủ động của Công ty trong hoạt động sản xuất kinh doanh.
- **Biến động giá thép trong nước và thế giới:** Giá thép tăng cao vào Quý II/2008 (giá phôi thép thế giới đạt đỉnh gần 1.200 USD/tấn vào cuối tháng 6/2008, giá thép trong nước tháng 7 cũng tăng đến 21-22 triệu đồng/tấn)⁷, sau đó là chuỗi ngày trượt giá của mặt hàng này đến hết năm 2008 (dao động từ 11-11,8 triệu đồng/tấn trong tháng 12) và dự báo giá thép thế giới vẫn chưa có xu hướng phục hồi trong năm 2009 khi kinh tế khủng hoảng, nhu cầu đầu tư sụt giảm, thị trường xây dựng ảm đạm,... Chúng tôi nhận định rằng năm 2009 sẽ là năm rất khó khăn của HPG trong việc hoạch định kế hoạch kinh doanh.
- **Áp lực cạnh tranh từ nguồn thép giá rẻ của Trung Quốc:** Trung Quốc – nước sản xuất thép lớn nhất thế giới đang đẩy mạnh xuất khẩu sản phẩm thép thông qua các chính sách hỗ trợ thuế (như hoàn thuế VAT)⁸. Giá thép trong nước tuy đã xuống thấp nhưng vẫn còn cao hơn giá thép Trung Quốc từ 2-3 triệu đồng/tấn. Điều này gây áp lực cho các doanh nghiệp sản xuất trong nước, đồng thời cũng tạo cơ hội cho hàng Trung Quốc tràn vào.

¹ <http://noithathoaphat.net/news.php?newsid=18>

² Báo cáo thường niên HPG năm 2007

³ www.mofa.gov.vn

⁴ Bản cáo bạch niêm yết HPG

⁵ Tính toán của KLS

⁶ Website HOSE

⁷ Hiệp hội thép Việt Nam (VSA)

⁸ Theo Vneconomy ngày 20/10/2008