

CTCP Tập đoàn Hòa Phát

MÃ CP: HPG

ĐỀ XUẤT: MUA VÀO

Ngành: Thép

Giá ngày 1/7/2016

39,800 VND/ CP

Cập nhật hoạt động kinh doanh 6 tháng đầu năm

Theo báo cáo tài chính hợp nhất quý 1/2016, doanh thu thuần của HPG đạt 7,142 tỷ đồng, tăng 22.53 so với năm 2015; lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 1,022 tỷ đồng tăng 57.5% so với quý 1/2015.

So sánh kết quả kinh doanh cùng kỳ

Đvt: Triệu VND		Quý 1	
Nội dung	2016	2015	Thay đổi
Doanh thu thuần bán hàng	7,142,836	5,837,936	22.35%
Lợi nhuận gộp	1,430,865	1,016,003	40.83%
Biên lợi nhuận gộp	38.54%	30.48%	26.44%
Doanh thu tài chính	57,974	73,230	-20.83%
Chi phí tài chính	94,054	108,563	-13.36%
Chi phí bán hàng	93,097	100,037	-6.94%
LNTT	1,211,373	769,390	57.45%
LNST	1,022,062	648,875	57.51%
EPS (VND)	1,392	888	56.76%

So với kế hoạch 2016

Nội dung	Kế hoạch 2016	Q1/2016	% thực hiện
Doanh thu	28,000	7,142.84	26%
Lợi nhuận sau thuế	3,200	1,022,062	32%

Hoạt động kinh doanh cốt lõi

Trong 6 tháng đầu năm, tiêu thụ thép xây dựng của HPG đạt hơn 800,000 tấn, thị phần trong 6 tháng cả nước đạt 20.5%

Theo thông tin HPG mới công bố gần đây, sản lượng tiêu thụ thép ống trong 6 tháng đầu năm đạt khoảng 250,000 tấn. Kết quả kinh doanh ấn tượng đối với mảng kinh doanh thép có được nhờ thị trường bất động sản sôi động trở lại và quyết định áp thuế tự vệ đối với thép nhập khẩu trong quý 1 đã khiến nhu cầu mua thép tăng mạnh do thị trường dự báo giá thép sẽ tiếp tục tăng mạnh.

Các mảng đầu tư mới trong 6 tháng 2016**THÔNG TIN CƠ BẢN**

Giá	
Cao nhất (52 tuần)	40.400
Thấp nhất (52 tuần)	23,900
KLGD trung bình (3 tháng)	
Cổ Phần	
Cổ phiếu đang lưu hành (tr)	732.8
Mệnh Giá	10,000
Vốn hóa	29,167(b)
Sở hữu tối đa của nước ngoài	
%	49
Tỷ lệ nước ngoài sở hữu %	36.37%
Tỷ lệ sở hữu nhà nước %	0%

Vùng giá giao dịch cho HPG

- ❖ Ngưỡng hỗ trợ mạnh trong ngắn hạn của HPG là 34,000-37,000 đồng/ cổ phiếu.
- ❖ Ngưỡng kháng cự trong ngắn hạn: 40.4000 đồng/ cổ phiếu
- ❖ Ngưỡng kháng cự mạnh trong trung hạn: 58,000 đồng/ cổ phiếu.
- ❖ Ngưỡng mua vào trong ngắn hạn: Dưới 45,000 đồng/ cổ phiếu
- ❖ Ngưỡng chốt lời ngắn hạn: Trên 50,000 đồng/ cổ phiếu.

Mảng nông nghiệp và thức ăn chăn nuôi

Đối với mảng nông nghiệp, nhà máy sản xuất thức ăn chăn nuôi tại Hưng Yên công suất 300.000 tấn/năm đã được đưa vào sản xuất từ tháng 6/2016. Nhà máy thức ăn chăn nuôi thứ hai tại Đồng Nai dự kiến hoàn thành vào cuối năm nay. HPG cũng đang triển khai xây dựng các nhà máy khác với mục tiêu đạt trên 1 triệu tấn vào năm 2020.

Sản xuất tôn mạ

Dự án nhà máy tôn mạ màu, mạ lạnh và sơn màu công suất 400.000 tấn/năm tại Hưng Yên được triển khai từ tháng 5/2016. Tập đoàn vừa ký hợp đồng toàn bộ các dây chuyền thiết bị chính với đối tác Danieli (Italia) và đang đẩy nhanh tiến độ đàm phán ký kết hợp đồng thiết bị còn lại. Hòa Phát sẽ cùng các nhà thầu châu Âu phấn đấu đưa vào chạy thử vào cuối năm 2017, đầu 2018 sẽ có sản phẩm ra thị trường sớm hơn dự kiến.

Đánh giá tình hình kinh doanh 2016.

Chúng tôi cho rằng hoạt động sản xuất và kinh doanh trong 6 tháng đầu năm của HPG vẫn tiếp tục tích cực và sản xuất, kinh doanh thép vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu doanh thu và lợi nhuận.

- ❖ **Doanh thu từ thép tiếp tục tăng ổn định:** Thị trường bất động sản tiếp tục sôi động trong năm 2016, dẫn tới nhu cầu tiêu thụ thép tăng. Năng lực sản xuất hiện tại của HPG hiện tại là 2 triệu tấn/năm và HPG có hệ thống bán hàng tốt do vậy có thể thấy rằng việc đạt kế hoạch sản xuất và tiêu thụ của mảng thép là hoàn toàn khả thi.
- ❖ Dự kiến trong năm 2016, sản lượng thép tiêu thụ của HPG sẽ đạt khoảng 1.7 triệu tấn, 880,000 tấn thép ống với giá bán bình quân là 9.8 triệu đồng/ tấn do HPG là bên được hưởng lợi từ Quyết định áp thuế tự vệ ngành thép. Do vậy công ty sẽ không điều chỉnh tăng giá bán thép.
- ❖ **Lợi thế quy mô giúp tăng doanh thu nhờ tăng sản lượng và giảm giá bán:** Hiện tại chỉ có HPG và TISCO là 2 nhà máy có dây chuyền sản xuất khép kín (tích hợp dọc) từ khâu khai khoáng – sản xuất thép – tiêu thụ ra thị trường và là 2 nhà sản xuất thép lớn nhất tại miền Bắc. Tuy nhiên HPG có lợi thế về nhà máy sản xuất than coke, dây chuyền thiết bị hiện đại, quản lý linh hoạt và hiệu quả hơn TISCO (Do TISCO bị chi phối bởi VNSteel). Công suất hiện tại của HPG đang cao hơn công suất của TISCO tới 75%. Sau khi nhà máy giai đoạn 3 vào hoạt động thì công suất của HPG cao hơn công suất của TISCO là 3.3 lần. Lợi thế về quy mô sản xuất, quản lý chi phí hiệu quả sẽ giúp HPG tiếp tục tăng thị phần, tăng trưởng doanh thu nhờ tăng sản lượng với chính sách giá bán cạnh tranh so với các đối thủ còn lại như TISCO.
- ❖ **Không ghi nhận khấu hao từ lợi thế thương mại:** Dự kiến tỷ trọng chi phí quản lý/ doanh thu của HPG sẽ tiếp tục giảm so với năm 2015 do sẽ không phải ghi nhận khấu hao từ lợi thế thương mại. Tuy nhiên chi phí bán hàng có thể sẽ tăng do sản lượng bán hàng thép tăng khá mạnh và hỗ trợ mảng thức ăn chăn nuôi.
- ❖ **Chi phí hoạt động/ doanh thu ổn định:** Tỷ lệ chi phí hoạt động bao gồm chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp/ doanh thu của HPG ổn định từ 3.3%-3.6% hàng năm và không có nhiều biến động cho khoản mục này.
- ❖ **Doanh thu bất động sản:** Hiện tại HPG đang triển khai dự án Mandarin Garden tại 493 Trương Định, Hoàng Mai, tuy nhiên về dài hạn đóng góp từ kinh doanh bất động sản sẽ thấp dần do HPG tập trung vào mảng sản xuất và phải tới năm 2018 HPG mới có thể ghi nhận doanh thu từ dự án này.
- ❖ **Nông nghiệp và sản xuất thức ăn chăn nuôi:** Hiện HPG mới bắt đầu sản xuất và đang trong giai đoạn thăm dò thị trường, HPG chỉ kỳ vọng mảng kinh doanh này sẽ hòa vốn trong năm 2016. Tuy nhiên, HPG kỳ vọng sẽ đạt 2,500 tỷ đồng doanh thu từ mảng kinh doanh này.
- ❖ **Doanh thu từ đồ gỗ, nội thất và điện lạnh:** Duy trì ở mức 2,200 tỷ trong năm 2016.

⇒ Chúng tôi cho rằng doanh thu thực tế của HPG sẽ cao hơn kế hoạch khoảng 3,000 tỷ, đạt 31,000 tỷ đồng trong năm 2016

Với tình hình kinh doanh của các mảng sản xuất kinh doanh như trên, dự kiến trong năm 2016 tỷ suất lợi nhuận của cổ đông/ doanh thu của HPG sẽ đạt khoảng 12.7%. Với doanh thu năm 2016 dự kiến là 31,000 tỷ đồng, LNST của cổ đông HPG sẽ đạt khoảng 4,000 tỷ đồng. Với số lượng cổ phiếu đang lưu hành là 732,855,319 cổ phiếu; EPS dự kiến cho năm 2016 là 5,400 đồng/ cổ phiếu.

Tình hình tài chính và các chỉ số cơ bản

Công ty	HPG			
Đvt: triệu VND	2012	2013	2014	2015
Tổng tài sản	19,015,763	23,166,377	22,089,104	25,506,769
Tài sản ngắn hạn	10,220,788	12,402,515	11,745,859	11,915,177
Tài sản dài hạn	8,794,975	10,763,862	10,343,245	13,591,592
Tăng trưởng tổng tài sản		21.83%	-4.65%	15.47%
Nguồn vốn	19,015,763	23,076,377	22,089,104	25,506,769
Nợ ngắn hạn	7,362,009	11,142,521	8,966,332	9,992,833
Nợ dài hạn	3,076,197	2,346,896	1,157,433	1,047,226
Nợ vay ngắn và dài hạn	10,438,206	13,489,417	10,123,765	11,040,059
Vốn CSH	8,085,135	9,500,327	11,965,339	14,466,710
Lợi ích CĐTS	492,422	86,633		
Vốn điều lệ	4,190,525	4,190,525	4,819,082	7,329,014
Vốn lưu động ròng	2,858,779	1,259,994	2,779,527	1,922,344
Tăng trưởng vốn CSH		17.50%	25.95%	15.47%
Doanh thu	16,826,852	18,934,292	25,525,349	27,452,932
Tăng trưởng doanh thu		12.52%	34.81%	7.55%
LNST của cty mẹ	994,024	1,954,188	3,144,253	3,485,463
Tăng trưởng LNST		96.59%	60.90%	10.85%
LNST/ doanh thu	5.91%	10.32%	12.32%	12.70%
Hệ số thanh toán ngắn hạn	1.39	1.11	1.31	1.19
Vòng quay tài sản	0.88	0.82	1.16	1.08
ROA	5.23%	8.44%	14.23%	13.66%
ROE	12.29%	20.57%	26.28%	24.09%
D/E	1.29	1.42	0.85	0.76
BV	19,294	22,671	24,829	19,739
EPS trailing (đã điều chỉnh)	2,372	4,663	6,980	5,738
P/B				2.02
P/E				6.94

Phân tích kỹ thuật



- Chốt phiên 1/7, HPG đóng cửa tại 39,800 đồng/ cổ phiếu. Ngưỡng kháng cự ngắn hạn và dài hạn của HPG hiện nay là 40,400 đồng/ cổ phiếu. HPG vẫn chưa đóng cửa cao hơn mức này.
- Cổ phiếu HPG có tính ổn định rất cao so với các cổ phiếu thuộc nhóm VN-30 và thị trường nói chung. Trong thời điểm Brexit, HPG chỉ giảm từ 40,300 đồng/ cổ phiếu về mức thấp nhất 37,300 đồng/ cổ phiếu. Sau khi chạm đáy ngắn hạn, HPG đạt mức tăng khoảng 7% tương tự với mức tăng của VNIndex.
- RSI và MFI hiện tương ứng ở mức 65.5 và 63.72 cho thấy HPG vẫn tiếp tục thu hút dòng tiền của nhà đầu tư, tuy nhiên RSI và MFI ở vùng trên 61 cho thấy áp lực chốt lời ngắn hạn của các nhà đầu tư mua HPG ở vùng giá thấp là cao.
- Ngưỡng hỗ trợ mạnh trong ngắn hạn của HPG là 34,000-37,000 đồng/ cổ phiếu.
- Ngưỡng kháng cự trong ngắn hạn: 40,400 đồng/ cổ phiếu
- Ngưỡng kháng cự mạnh trong trung hạn: 58,000 đồng/ cổ phiếu.
- Ngưỡng mua vào trong ngắn hạn: Dưới 45,000 đồng/ cổ phiếu
- Ngưỡng chốt lời ngắn hạn: Trên 50,000 đồng/ cổ phiếu.

Đánh giá tổng quan

- HPG là cổ phiếu có thanh khoản rất tốt, trung bình trong 10 ngày là 4,233,505 cổ phiếu/ phiên giao dịch. HPG là cổ phiếu hấp dẫn NĐTNN, cơ cấu cổ đông của HPG hiện tại có tới 39.3% là NĐTNN với nhiều quỹ đầu tư lớn như Red River Holdings, Dragon Capital, Franklin Templeton...
- Xét về mặt doanh nghiệp, HPG là một trong những doanh nghiệp có tính ổn định cao, quản trị hiệu quả, quy mô sản xuất lớn, tiềm năng tăng trưởng trong dài hạn ổn định.
- Với mức giá hiện nay (đóng cửa ngày 1/7 là 39,800 đồng và EPS năm 2014 ước đạt 5,400 đồng, P/E forward của HPG là 7.3 lần là mức hấp dẫn khi P/E bình quân của nhóm VN30 là 11.5 lần như hiện nay. Chúng tôi cho rằng mức giá này vẫn đủ hấp dẫn để thực hiện mua vào.

- HPG là cổ phiếu có mức độ đậm đặc cao, BV(Giá trị sổ sách) của HPG tại thời điểm 1/7/2016 là 21,040 đồng/ cổ phiếu, chính sách cổ tức bằng cổ phiếu và tiền mặt của HPG là ổn định so với thị trường chung.

Mọi thông tin xin vui lòng liên hệ:

Phòng Phân tích - Công ty Cổ Phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội

Tầng 1&3, Tòa nhà Trung tâm Hội nghị Công đoàn, Số 01 Yết Kiêu, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84-4)-3818 1888

Fax: (84-4)-3818 1688

Chi nhánh Hồ Chí Minh

141-143 Hàm Nghi, P. Nguyễn Thái Bình, Quận I

Tel: (84-8)-3915 1368

Fax: (84-8)-3915 1369

Chi nhánh Đà Nẵng

97 Lê Lợi, Hải Châu, Đà Nẵng

Tel: (84-511)-352 5777

Fax: (84-511)-352 5779

Website: www.shs.com.vn

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của SHS.

Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyến người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo.

SHS có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng SHS có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo nghiên cứu phân tích này.