

Khuyến nghị **OUTPERFORM**Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **35.300**

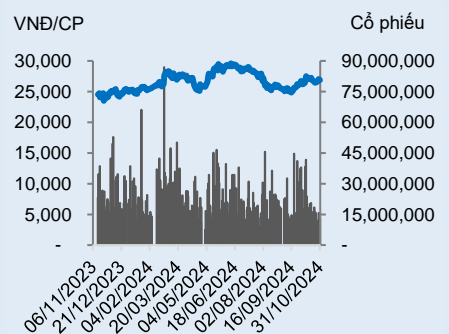
Giá thị trường (31/10/2024) 26.900

Lợi nhuận kỳ vọng +31,2%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	24.182-29.600
Vốn hóa	172.059 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	6.396.250.200
KLGD bình quân 10 ngày	13.956.849
% sở hữu nước ngoài	21,98%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	N/a
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N/a
Beta	0,98

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
HPG	7,8%	2,7%	3,3%	-5,2%
VNIndex	11,7%	-0,5%	4,0%	0,8%

Chuyên viên phân tích

Tôn Nữ Nhật Minh

(84 28) 3914.6888 ext. 260

minhtn@bvsc.com.vn

CTCP Tập đoàn Hòa Phát

Mã giao dịch: HPG

Reuters: HPG.HM

Bloomberg: HPG VN

Kết quả kinh doanh quý 3 vượt kỳ vọng

KQKD Q3.2024. HPG ghi nhận kết quả kinh doanh quý 3 với Doanh thu thuần và LNST lần lượt 33.956 tỷ đồng (+19,2%YoY; -14,1%QoQ) và 3.023 tỷ đồng (+50,8%YoY; -9%QoQ). Mức sụt giảm so với quý trước là do nhóm Thép giảm cả về sản lượng lẫn giá bán của mặt hàng thép xây dựng và thép cuộn cán nóng, điều này phản ánh được nhu cầu thấp điểm của ngành Xây dựng trong quý 3 và ảnh hưởng tiêu cực từ thị trường thép Trung Quốc tới các quốc gia khác (trong đó có Việt Nam). Tuy nhiên, so sánh với cùng kỳ năm trước thì BVSC đánh giá đây là kết quả kinh doanh này khá tích cực đối với Tập đoàn Hòa Phát trong chu kỳ thép phục hồi. Trong đó, doanh thu nhóm Thép chiếm 92% tổng doanh thu và tăng 17,7%YoY. Nhóm Nông nghiệp tăng 21%YoY trong quý này nhờ mảng chăn nuôi heo tăng trưởng tích cực trong bối cảnh giá heo hơi tăng mạnh. Biên lợi nhuận ở mức 13,9%, tăng nhẹ 0,6 điểm phần trăm so với quý trước và tăng 1,3 điểm phần trăm so với Q3.2023. Khoản lỗ tài chính giảm khoảng 284 tỷ đồng so với cùng kỳ do khoản lỗ tỷ giá giảm. Bên cạnh đó, HPG là doanh nghiệp hiếm hoi trong ngành Thép kiểm soát tốt chi phí hoạt động trong quý 3 khi giá cước vận chuyển tăng cao, tỷ trọng chi phí hoạt động/DTT của Tập đoàn được duy trì ở mức 3,1%, đi ngang so với cùng kỳ.

Dự án Dung Quất 2. Cuối quý 4.2024 sẽ bắt đầu đi vào thử nghiệm và dự kiến ghi nhận doanh thu từ Q1.2025. Ước tính doanh thu dự án Dung Quất 2 đóng góp 20%-22% trong tổng doanh thu thép của HPG và biên lợi nhuận gộp ở mức 10-11% với giá định giá thép HRC bán ra khoảng 550-560 USD/tấn.

Triển vọng 2024-2025. (1) Ngành Thép đã bước vào chu kỳ phục hồi về giá và sản lượng; (2) Nhà máy Dung Quất 2 đi vào hoạt động; (3) Kỳ vọng áp thuế chống bán phá giá tạm thời với thép HRC từ Trung Quốc và Ấn Độ vào tháng 11/2024; và (4) Nhóm Nông Nghiệp duy trì đà tăng nhờ giá heo hơi tăng trở lại.

Định giá và Khuyến nghị. BVSC điều chỉnh tăng dự phóng doanh thu và LNST của HPG trong năm 2024 từ mức 136.635 tỷ đồng và 10.511 tỷ đồng lên 140.419 tỷ đồng và 12.230 tỷ đồng do biên lợi nhuận nhóm Thép và Nông nghiệp tăng tốt hơn so với kỳ vọng của chúng tôi. Từ đó, BVSC nâng giá mục tiêu của cổ phiếu HPG từ 34.500 đồng/cổ phiếu (trong báo cáo hồi tháng 9/2024) lên **35.300 đồng/cổ phiếu**. Trong dài hạn, chúng tôi ưa thích cổ phiếu HPG vì (1) Đây là doanh nghiệp đầu ngành Thép và có tiềm lực tài chính bền vững; (2) Ngành thép bước vào chu kỳ phục hồi; (3) Tăng trưởng mạnh mẽ từ các dự án mới như Dung Quất 2 chuyên sản xuất HRC và sản xuất thép cho đường ray xe lửa phục vụ cho dự án đường sắt Bắc – Nam; và (4) Kỳ vọng Thuế chống bán phá giá thép HRC từ Trung Quốc và Ấn Độ sẽ được ban hành. BVSC duy trì khuyến nghị **OUTPERFORM** cho cổ phiếu HPG trong vòng 12 tháng tới với **tiềm năng tăng trưởng 31,2%**.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2021	2022	2023	2024F
Doanh thu	149.680	141.409	118.953	140.419
Giá vốn	(108.571)	(124.646)	(106.015)	(121.499)
Lợi nhuận gộp	41.108	16.763	12.938	18.920
Doanh thu tài chính	3.071	3.744	3.173	2.629
Chi phí tài chính	(2.526)	(3.084)	(3.585)	(3.892)
Lợi nhuận sau thuế	34.521	8.444	6.800	12.230

Bảng cân đối kế toán				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2021	2022	2023	2024F
Tiền & khoản tương đương tiền	22.471	8.325	12.267	15.848
Các khoản phải thu ngắn hạn	7.663	9.893	10.702	12.240
Hàng tồn kho	42134	34491	34504	38898
Tài sản cố định	68.744	70.199	71.803	73.936
Tổng tài sản	178.236	170.336	187.783	208.651
Nợ ngắn hạn	43.748	46.749	54.982	52.026
Nợ dài hạn	13.465	11.152	10.399	19.294
Vốn chủ sở hữu	90.781	96.113	102.836	112.485
Tổng nguồn vốn	178.236	170.336	187.783	208.651

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2021	2022	2023	2024F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	66,1%	-5,5%	-15,9%	18,0%
Tăng trưởng LNST	156%	-76%	-19%	80%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên	27,5%	11,9%	10,9%	13,5%
Lợi nhuận thuần biên	23,1%	6,0%	5,7%	8,7%
ROA	22%	5%	4%	6%
ROE	46%	9%	7%	11%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản	49%	44%	45%	46%
Tổng nợ/Tổng VCSH	96%	77%	83%	85%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	7.477	1.459	1.117	1.911
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	20.261	16.511	17.674	16.078

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Tôn Nữ Nhật Minh** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

Hệ thống nhận định của BVSC được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các nhận định	Định nghĩa
OUTPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
NEUTRAL	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
UNDERPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối

ngocnch@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Ngân hàng, Xây dựng, Vật liệu xây dựng

hoangnd@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT

phuts@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

Bất động sản, Vật liệu xây dựng

thaotp@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép

minhtnn@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng

anhnhm@bvsc.com.vn

Nguyễn Viết Dân

Cảng biển, Vận tải biển, Hàng không

dannv@bvsc.com.vn

Nguyễn Hồng Hoa

Chiến lược thị trường

hoanh@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD

duongtt@bvsc.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

dunglnt@bvsc.com.vn

Nguyễn Đăng Thành

Dầu khí, Hàng không

thanhnd@bvsc.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888