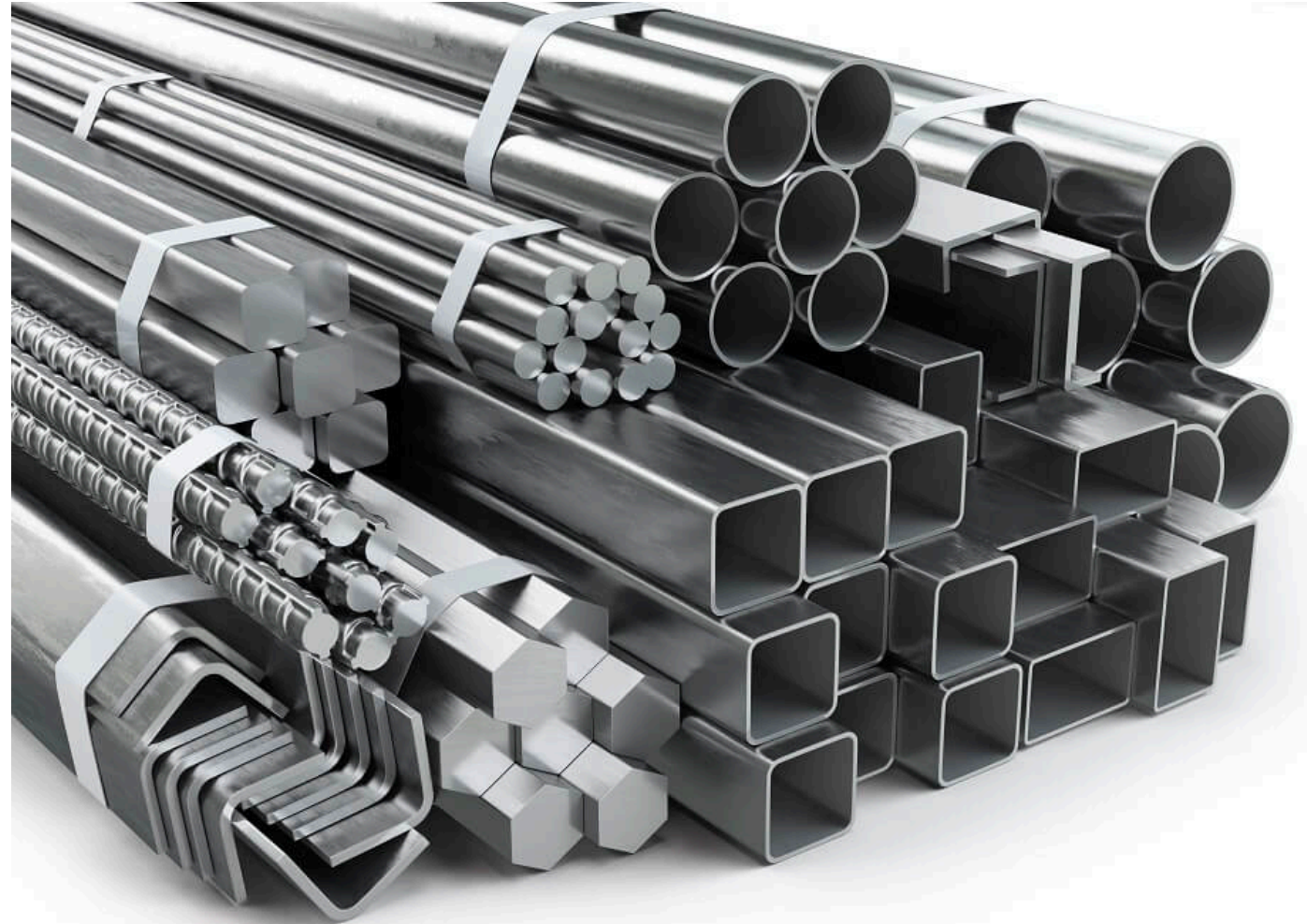


CẬP NHẬT BÁO CÁO NGÀNH THÉP

Ngày cập nhật: 15/02/2023

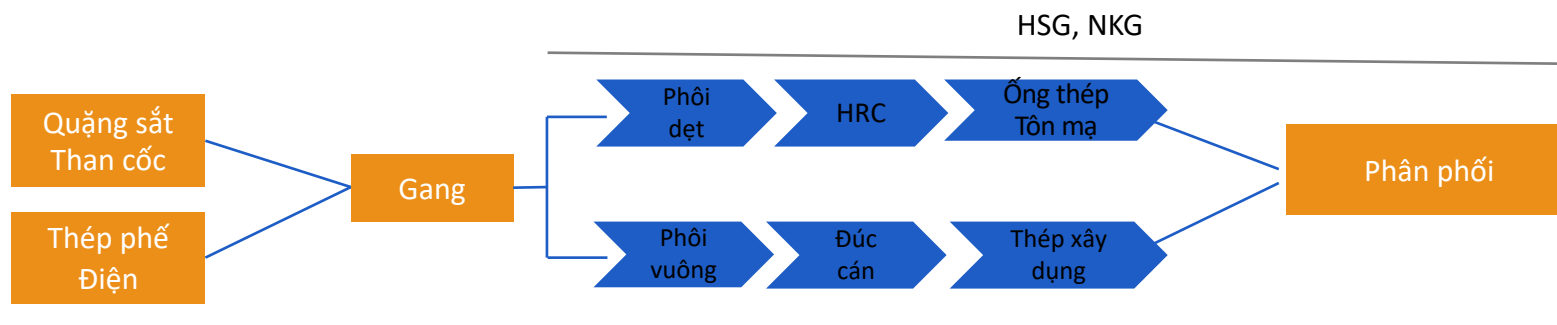


KHUYẾN NGHỊ: THEO DÕI

Nhìn chung, chúng tôi cho rằng ngành thép đã trải qua giai đoạn khó khăn nhất và đã phản ánh vào kết quả kinh doanh trong nửa cuối năm 2022. Vì vậy nhóm cổ phiếu thép có xác suất cao đã tạo đáy dài hạn. Tuy nhiên, hiện tại ngành thép vẫn chưa thật sự rõ ràng đã bước vào giai đoạn hồi phục nên chưa phù hợp với những nhà đầu tư trung hạn và đối với những nhà đầu cơ ngắn hạn thì nên cẩn trọng vì đây là nhóm cổ phiếu có mức độ biến động mạnh hơn so với thị trường.

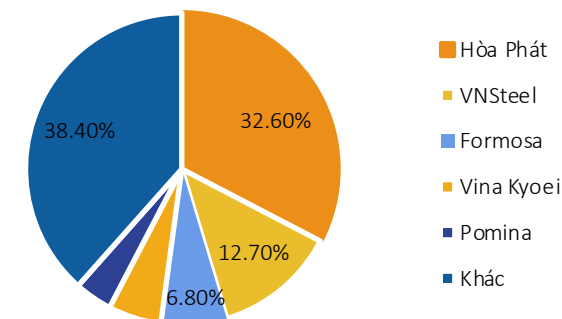
- 01** — Sản lượng bán thép tháng 1 của các doanh nghiệp sụt giảm mạnh so với cùng kỳ, là điều hợp lý và đã được dự báo
- 02** — Giá nguyên vật liệu tăng nhẹ trở lại so với thời điểm cuối năm 2022
- 03** — Các doanh nghiệp thép tiếp tục có lợi nhuận âm trong quý 4/2022
- 04** — Giá HRC thế giới và Trung Quốc phục hồi là dấu hiệu tích cực nhưng chưa rõ xu hướng
- 05** — Xác suất về một cuộc suy thoái sẽ giảm là dấu hiệu tích cực cho nền kinh tế Mỹ
- 06** — Ngành thép vẫn là một ngành tiềm năng trong dài hạn
- 07** — Việc đầu tư cho dài hạn đang nóng trở lại với 1 loạt các dự án lớn với sản phẩm chủ lực là thép cán nóng HRC
- 08** — Rủi ro: Giá điện tăng sẽ đè nặng lên chi phí các doanh nghiệp thép

CHUỖI GIÁ TRỊ NGÀNH THÉP



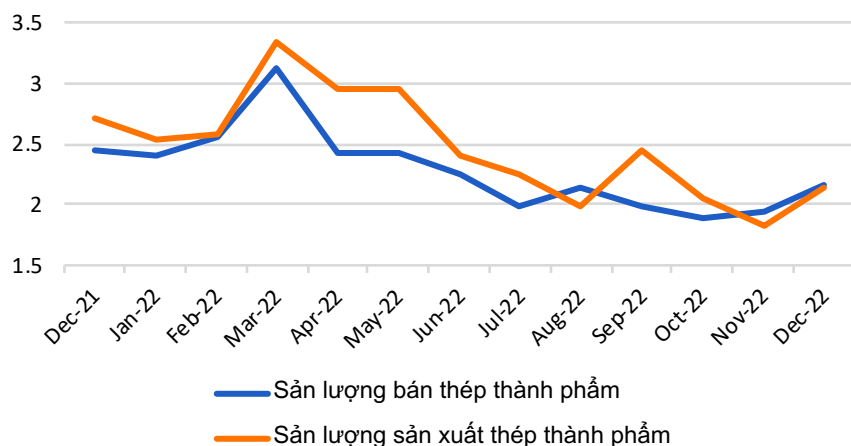
HPG là doanh nghiệp có chuỗi giá trị dài nhất so với NKG, HSG khi sản xuất được HRC

Thị phần tiêu thụ thép xây dựng 2021

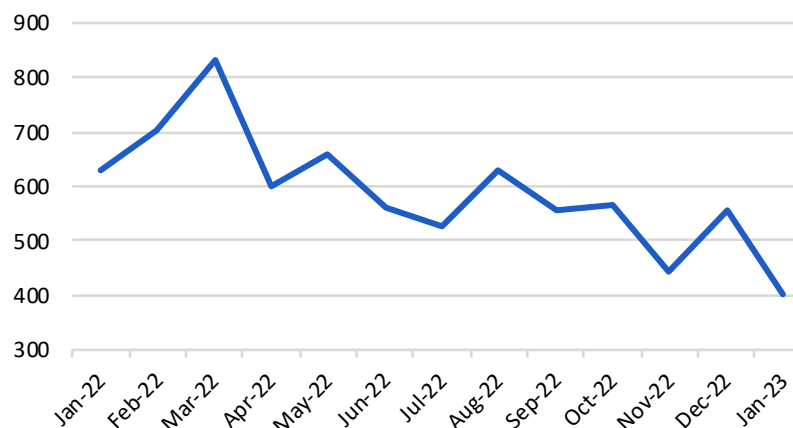


1. Sản lượng bán thép tháng 1 của các doanh nghiệp sụt giảm mạnh so với cùng kỳ, là điều hợp lý và đã được dự báo

Sản lượng thép VN



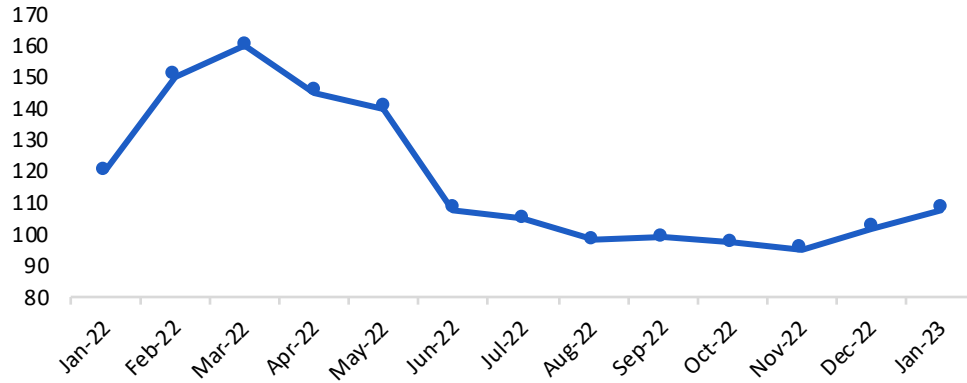
Sản lượng bán hàng HPG (nghìn tấn)



- Sản lượng bán hàng và sản xuất có sự phục hồi nhẹ trong tháng 12.
 - HPG là doanh nghiệp công bố số liệu tháng 1/2023 giảm mạnh so với cùng kỳ. Nguyên nhân do trong tháng 1 có cả 2 đợt nghỉ lễ đều rơi vào dịp tháng 1.
- => Sản lượng thấp vẫn đúng như dự báo và kỳ vọng. Chúng tôi dự phóng sản lượng sản xuất và bán hàng sẽ cải thiện nhẹ so với tháng 1 trong các tháng tiếp theo nhưng là không đáng kể.

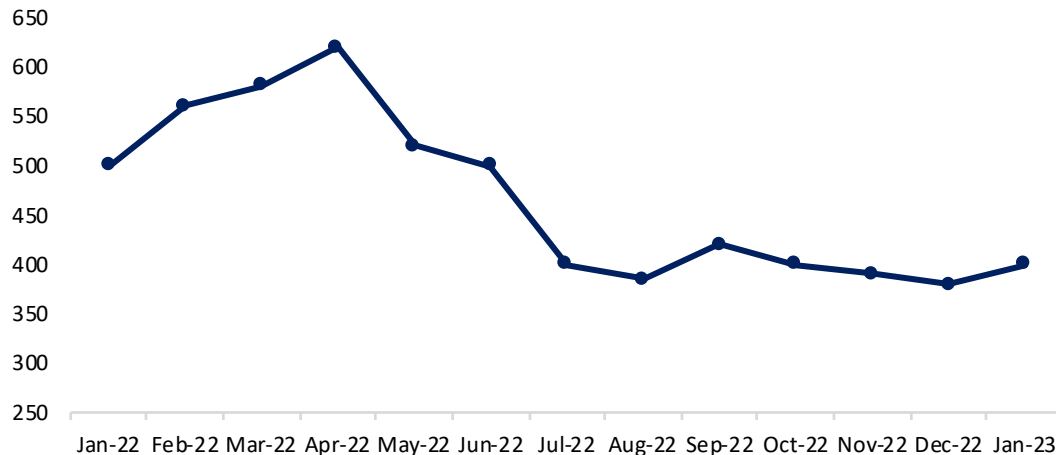
2. Giá nguyên vật liệu tăng nhẹ trở lại so với cuối năm 2022

Quặng sắt Fe 62%

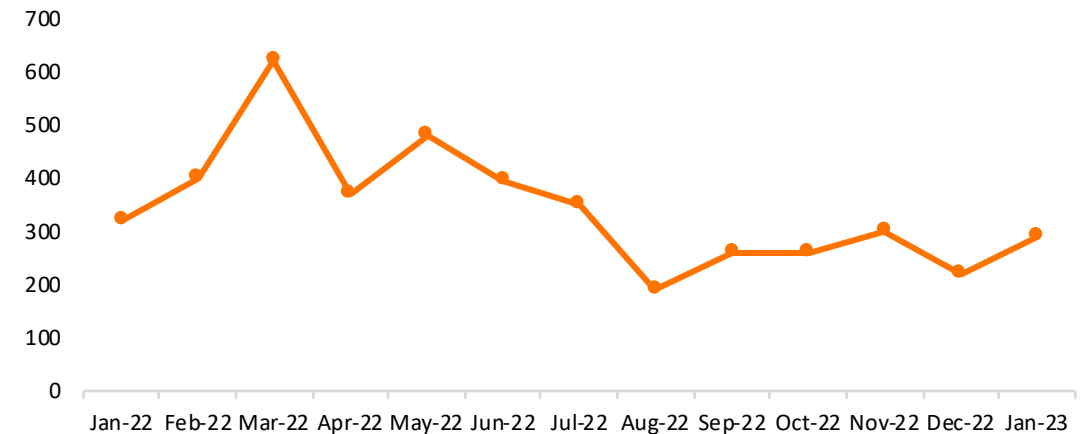


Giá các nguyên vật liệu có sự phục hồi trong ngắn hạn tuy nhiên những năm gần đây có biên độ biến động khá cao và có nhiều biến số ảnh hưởng liên quan đến các sự kiện thế giới, chính sách của các nước như Trung Quốc, Úc, Brazil. Điều này gây khó khăn cho chính bản thân doanh nghiệp trong việc mua, tích trữ và xử lý hàng tồn kho. Cũng gây khó khăn cho việc dự phòng giá vốn của doanh nghiệp trong ngắn hạn.

Thép phế liệu

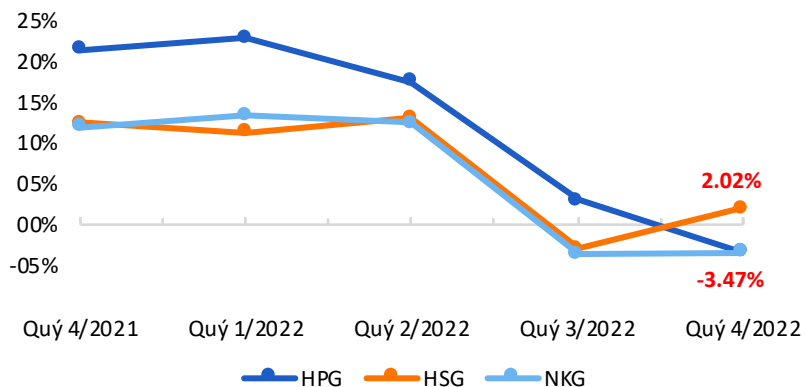


Than mỡ luyện cốc

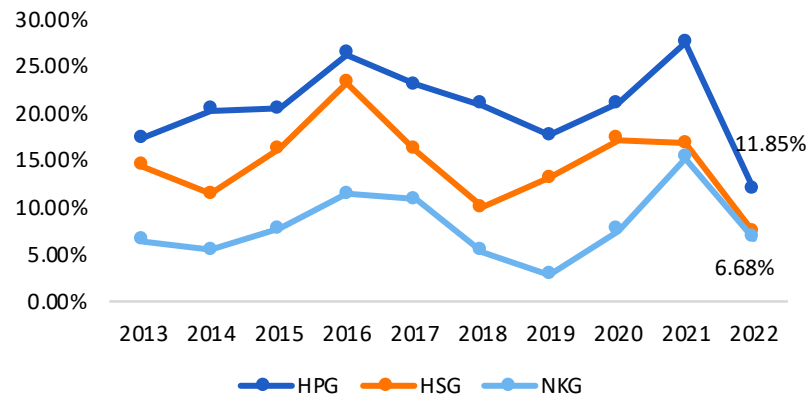


3. Các doanh nghiệp thép tiếp tục có lợi nhuận âm, biên lợi nhuận gộp thấp nhất trong giai đoạn 10 năm. Trong đó HSG là doanh nghiệp xử lý hàng tồn kho giá cao tốt nhất

Biên lợi nhuận gộp theo quý



Biên lợi nhuận gộp theo năm



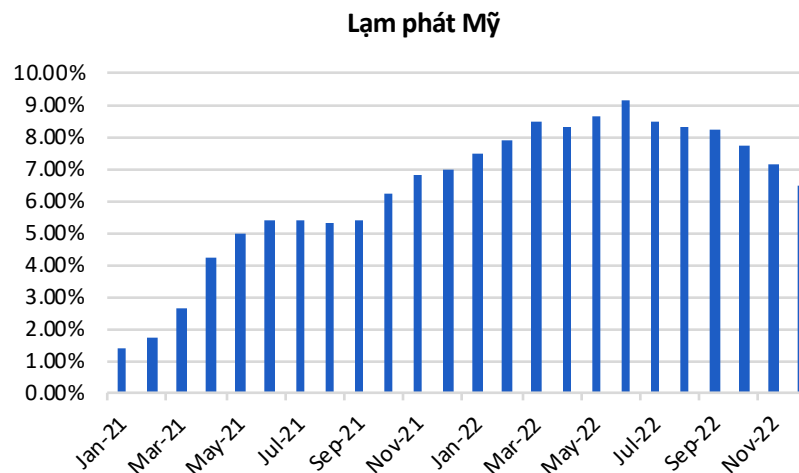
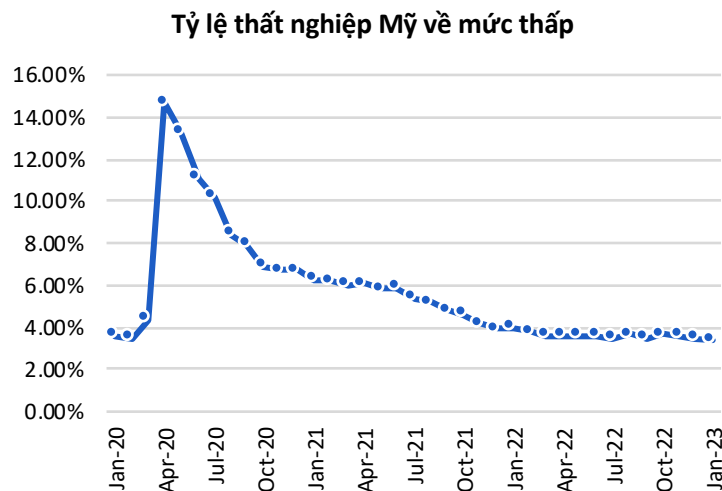
- Trong quý 4, HSG là doanh nghiệp duy nhất có biên lợi nhuận gộp dương cho thấy doanh nghiệp xử lý tốt hàng tồn kho giá cao.
- Năm 2022 là năm biên lợi nhuận của HSG và HPG thấp nhất trong 10 năm trở lại đây.

4. Giá HRC thế giới và Trung Quốc phục hồi là dấu hiệu tích cực nhưng chưa rõ xu hướng, các đơn đặt hàng thép Trung Quốc đã trở lại sau khi Trung Quốc mở cửa



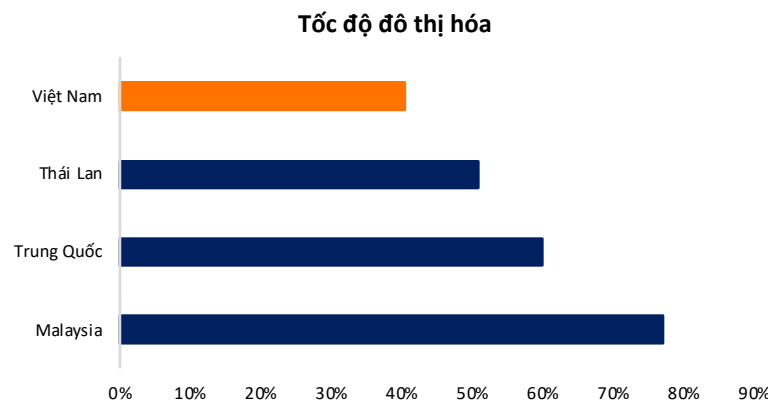
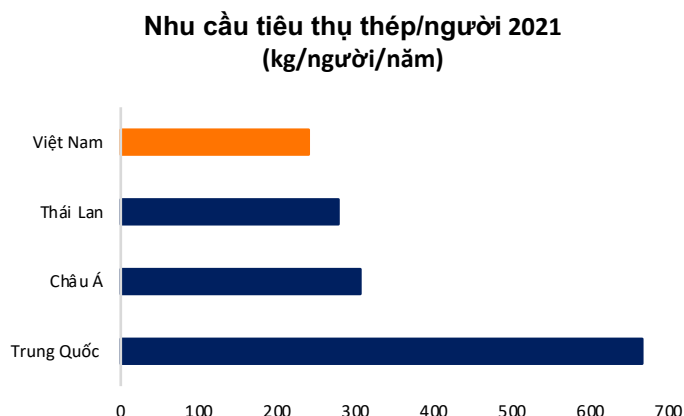
Giá thép đã phục hồi 17% từ đáy và giá HRC phục hồi 30% từ đáy nhưng vẫn ở mức thấp và **chưa rõ xu hướng**. Vẫn còn nhiều thách thức ở phía trước và cần thêm những dấu hiệu khác để xác nhận.

5. Xác suất về một cuộc suy thoái sẽ giảm là dấu hiệu tích cực cho nền kinh tế Mỹ



Trong bài phát biểu mới nhất 6/2, Bộ trưởng Tài chính Mỹ đã phát biểu:
 + Rất khó có thể xảy ra cuộc suy thoái do tỷ lệ thất nghiệp về mức 3,4% là mức tỷ lệ thấp nhất trong 50 năm qua.
 + Lạm phát mặc dù cần nhiều thời gian hơn để kiểm chứng tích cực hơn so với những dự đoán.
=> Như vậy xác suất về cuộc suy thoái đang là thấp sẽ là tin tức tích cực đến những ngành như thép.

6. Ngành thép vẫn là một ngành tiềm năng trong dài hạn



Hiện nay, mức độ tiêu thụ thép bình quân đầu người Việt Nam khoảng 240 kg/ người/ năm. Thấp hơn so với mức trung bình của châu Á là khoảng 306 kg/ người/ năm và so với Trung Quốc là 666kg/người/năm. Cùng với đó tốc độ đô thị hóa là động lực tăng trưởng mạnh trong những năm tới.

7. Việc đầu tư cho dài hạn đang nóng trở lại với 1 loạt các dự án lớn với sản phẩm chủ lực là thép cán nóng HRC

1

Dự án thép Dung Quất 2



Ngày khởi công: **12/2021**
Công suất: **5,6 triệu tấn/1 năm**
Mức đầu tư: **85.000 tỷ**

2

Dự án thép Xuân Thiệt (Nam Định)

Ngày khởi công: **11/2022**
Công suất: **8,4 triệu tấn/1 năm**
Mức đầu tư: **88.000 tỷ**

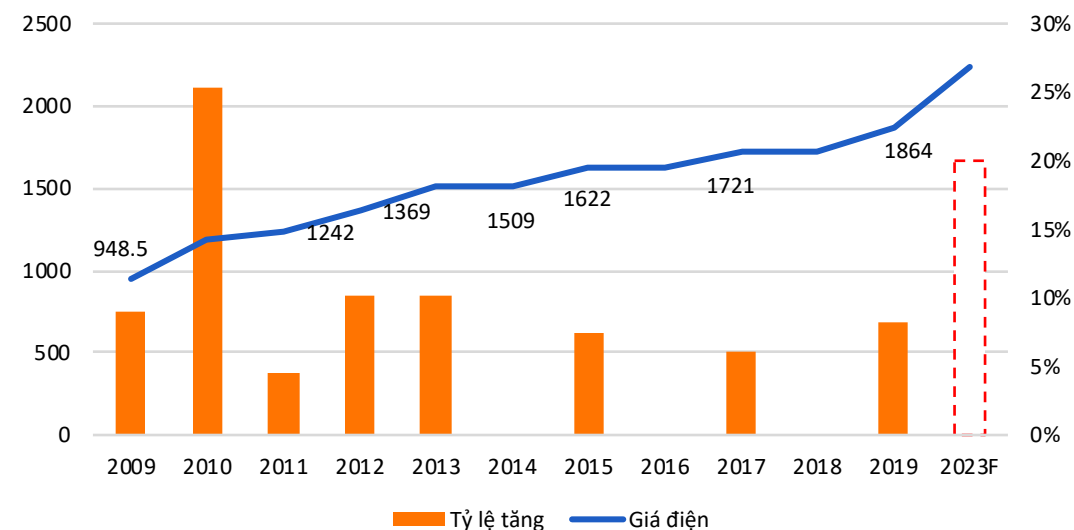
3

Dự án thép Vina Roma (Quảng Trị)

Ngày đề xuất: **05/2022**
Công suất: **4,5 triệu tấn/1 năm**
Mức đầu tư: **47.000 tỷ**

8. Rủi ro: Giá điện tăng sẽ đè nặng lên chi phí các doanh nghiệp thép

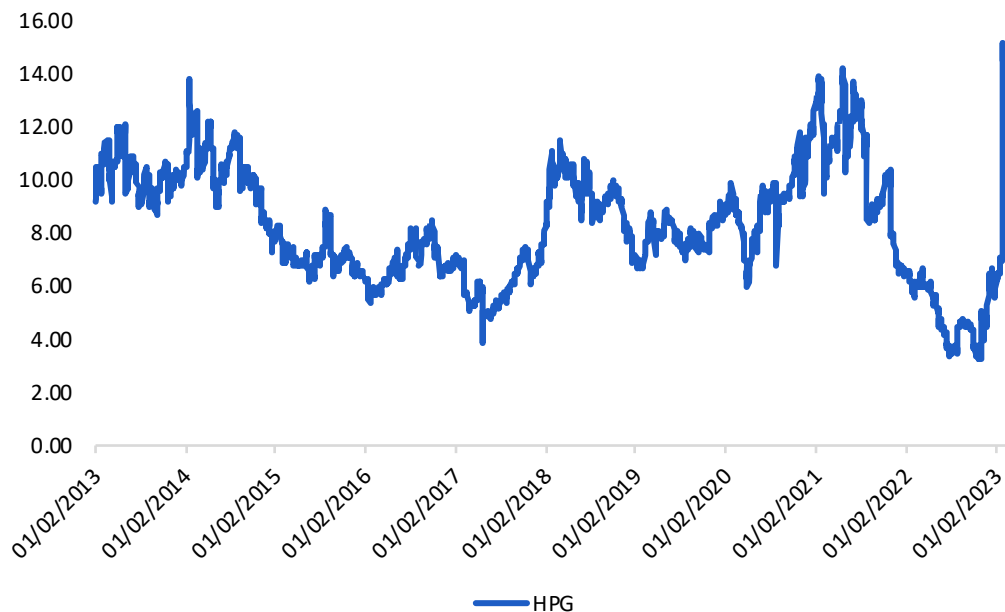
Giá bán lẻ điện bình quân



Giá điện thường chiếm 5 – 10% trong cơ cấu chi phí của doanh nghiệp sản xuất thép vì vậy khi giá điện tăng trong năm 2023 sẽ ảnh hưởng mạnh đến lợi nhuận của nhóm các cổ phiếu sản xuất nói chung và nhóm cổ phiếu sản xuất thép nói riêng.

NHÓM CỔ PHIẾU THÉP ĐANG Ở VÙNG ĐỊNH GIÁ HẤP DẪN SO VỚI QUÁ KHỨ

P/E cơ bản HPG



Do các cổ phiếu ngành thép là những cổ phiếu mang tính chu kỳ nên định giá P/E và P/B của nhóm cổ phiếu này cũng thay đổi mạnh phụ thuộc vào chu kỳ của ngành thép và biến động của lợi nhuận.

Nhóm cổ phiếu thép đang ở vùng định giá P/E cao do EPS giảm mạnh vì các quý lỗ gần đây, thông thường với những cổ phiếu này thì giai đoạn P/E cao lại là giai đoạn có giá tương đối hấp dẫn.

Tổng kết: Nhìn chung, chúng tôi cho rằng ngành thép đã trải qua giai đoạn khó khăn nhất và đã phản ánh vào kết quả kinh doanh trong nửa cuối năm 2022. Vì vậy nhóm cổ phiếu thép có xác suất cao đã tạo đáy dài hạn. Tuy nhiên, hiện tại ngành thép vẫn chưa thật sự rõ ràng đã bước vào giai đoạn hồi phục nên chưa phù hợp với những nhà đầu tư trung hạn và đối với những nhà đầu tư ngắn hạn thì nên cẩn trọng vì đây là nhóm cổ phiếu có mức độ biến động mạnh hơn so với thị trường.

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2022 CÁC DOANH NGHIỆP TRONG NGÀNH

Mã cổ phiếu	DT (tỷ)	LNST (tỷ)	Biên gộp	Biên ròng	Giải thích kết quả kinh doanh	Dự phóng KQKD 2023	Định giá 2023
HPG	142.770 (-5,4% yoy)	8.444	11,85%	5,97%	- Doanh thu và lợi nhuận của các doanh nghiệp thép giảm mạnh trong những quý cuối của năm 2022 do nhu cầu thép suy yếu trong bối cảnh kinh tế toàn cầu kém tích cực.	DT: 140 nghìn tỷ (-3,4%yoy) LNST: 12 nghìn tỷ (+27%yoy) EPSfw: 2.063 VNĐ (+27%yoy)	22.500 VNĐ Mục tiêu ngắn hạn: Theo dõi Mục tiêu dài hạn: Mua
HSG	41.030 (-27% yoy)	-1.068	7,3%	-2,6%	- HSG là doanh nghiệp duy nhất có biên lợi nhuận gộp dương trong quý 4 nhờ xử lý hàng tồn kho giá cao tốt. - Mặc dù giá thép có thể ổn định hơn trong năm 2023 tuy nhiên nhu cầu vẫn kém trong đầu năm nên kết quả kinh doanh năm 2023 tốt hơn so với cuối năm 2022 nhưng không quá tích cực.	DT: 35 nghìn tỷ (-7,8%yoy) LNST: 200 tỷ EPSfw: 334 VNĐ.	15.200 VNĐ Mục tiêu ngắn hạn: Theo dõi Mục tiêu dài hạn: Mua
NKG	23.128 (-18% yoy)	-66	6,68%	-0,3%		DT: 18 nghìn tỷ (-14,2%yoy) LNST: 260 tỷ (+162%yoy) EPSFW: 988 VNĐ (+162%yoy)	13.800 VNĐ Mục tiêu ngắn hạn: Theo dõi Mục tiêu dài hạn: Theo dõi

© CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHẤT VIỆT (VFS)

Hội sở Hồ Chí Minh

Lầu 1, 117 - 119 - 121 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q. 1, TP. HCM

Điện thoại: (84-8) 62556586 Fax: (84-8) 62556580

Website: www.vfs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Số 37 Bà Triệu, phường Hàng Bài, quận Hoàn Kiếm, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: (84-4) 39288222 – Ext: 117 Fax: (84-4) 39338222

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Minh Hoàng	Trưởng phòng phân tích	hoang.nguyenminh@vfs.com.vn
Vũ Thị Hà Phương	Chuyên viên phân tích	phuong.vu@vfs.com.vn
Nguyễn Hoàng Long	Chuyên viên phân tích	long.nguyen@vfs.com.vn
Nguyễn Thị Huyền	Chuyên viên phân tích	huyen.nguyen@vfs.com.vn
Đặng Thu Hiền	Chuyên viên phân tích	hien.dang@vfs.com.vn
Trần Minh Tâm	Chuyên viên phân tích	tam.tran@vfs.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán Nhất Việt (VFS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VFS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của VFS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của VFS.