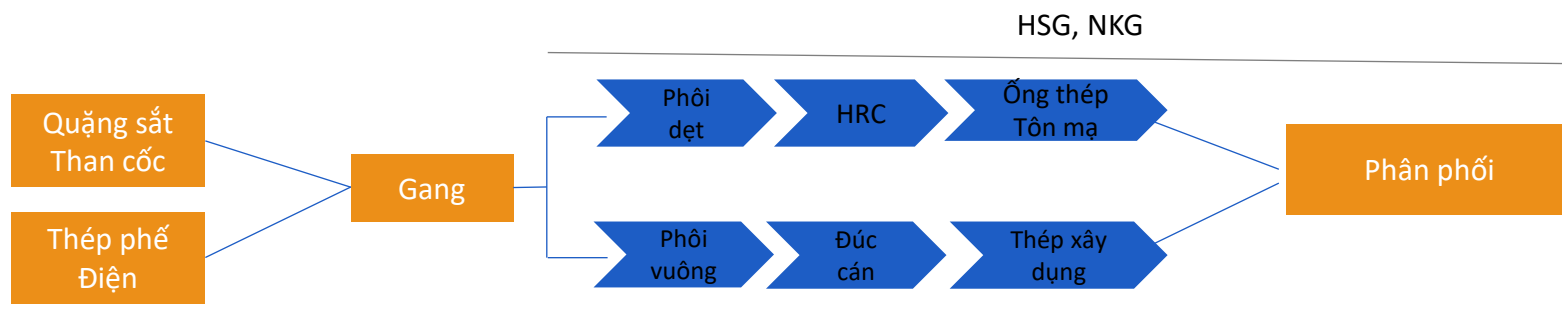


CẬP NHẬT BÁO CÁO NGÀNH THÉP

Ngày cập nhật: 27/11/2023

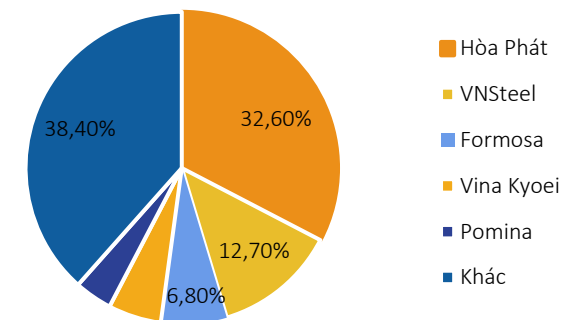


CẬP NHẬT ĐIỂN BIẾN NGÀNH QUÝ 3/2023



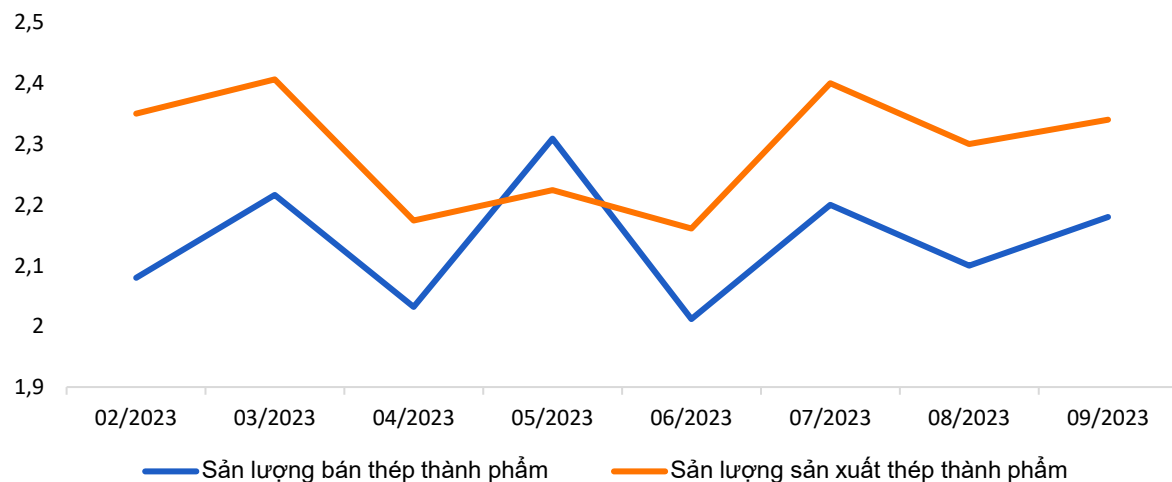
HPG là doanh nghiệp có chuỗi giá trị dài nhất so với NKG, HSG khi sản xuất được HRC

Thị phần tiêu thụ thép xây dựng 2022



Sản lượng bán hàng tiếp tục có dấu hiệu tạo đáy động lực từ xuất khẩu bù đắp thiếu hụt nhu cầu trong nước

Sản lượng bán hàng và sản xuất thép



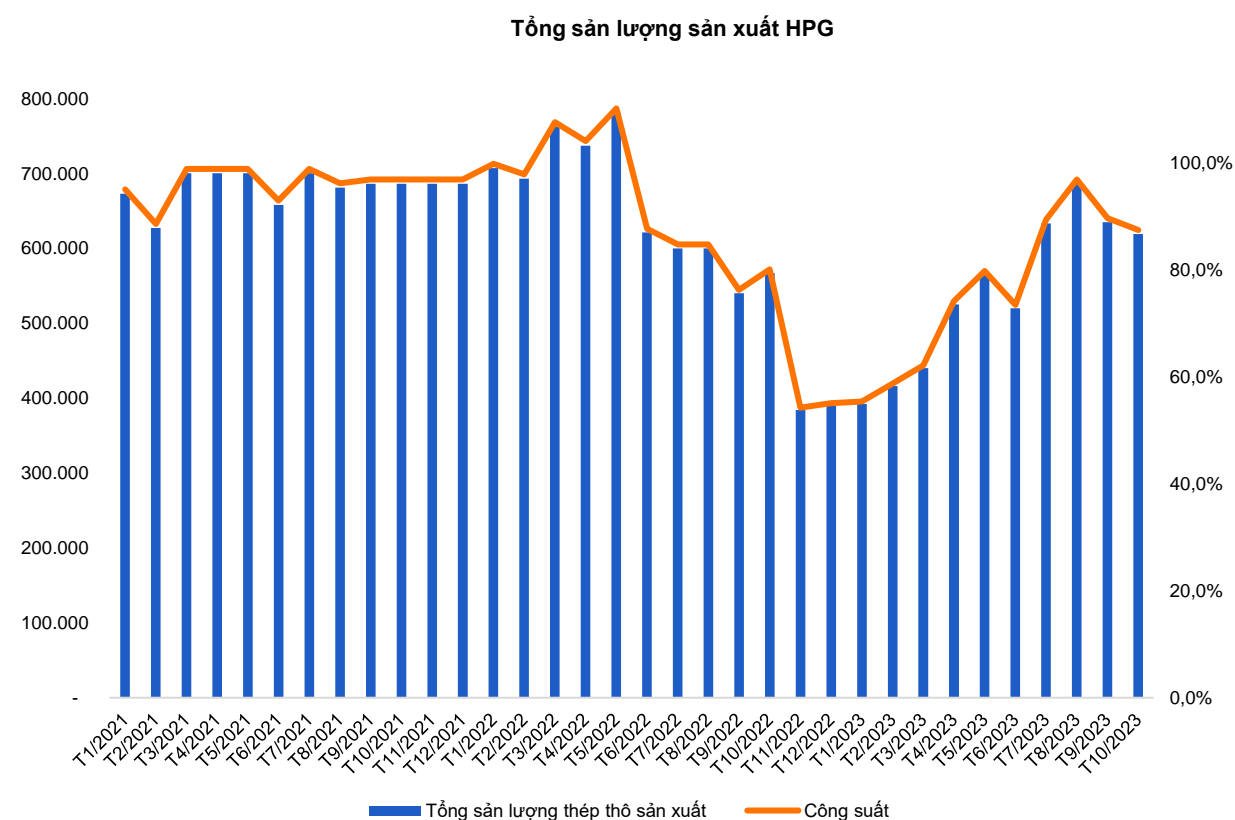
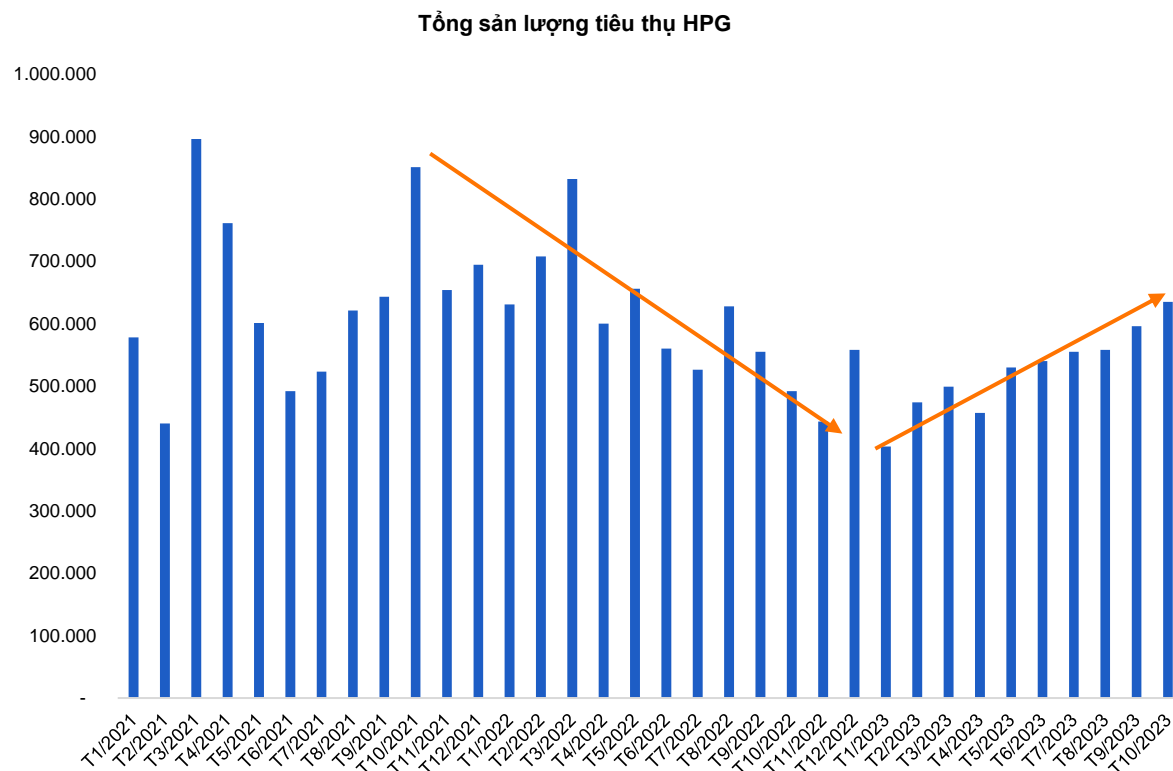
Sản lượng bán hàng thép thành phẩm cao thứ 2 kể từ tháng 4 năm 2023 tuy nhiên mức hồi phục vẫn khá nhẹ phản ánh rõ như cầu trong nước vẫn còn yếu và chưa thực sự cải thiện. Sản lượng tăng nhẹ so với tháng 8 động lực chính vẫn đến từ xuất khẩu và một phần nhờ các dự án giao thông như cao tốc Bắc – Nam, các dự án sân bay mới được triển khai, đẩy nhanh tiến độ, và một số dự án khác. Cụ thể:

+ Sản xuất thép thành phẩm đạt 2,344 triệu tấn, tăng 2,41% so với tháng 8/2023 nhưng giảm 4,2% so với cùng kỳ 2022.

+ Bán hàng thép các loại đạt 2,187 triệu tấn, tăng 4,69% so với tháng trước và tăng 9,4% so với cùng kỳ 2022.

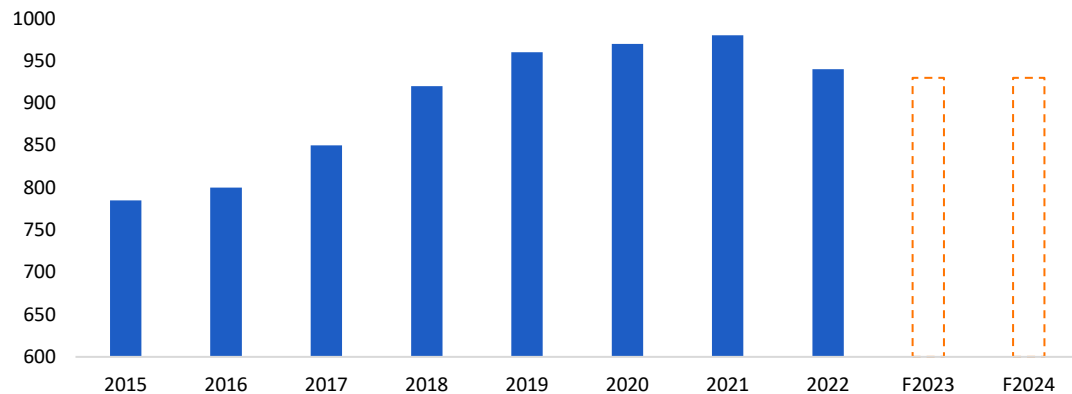
Sản lượng bán hàng của HPG cao nhất kể từ 16 tháng với động lực chính đến từ xuất khẩu

- Sản lượng tiêu thụ tháng 10/2023 của HPG tiếp tục hồi phục, đạt 715.000 tấn sản phẩm thép (tăng 23,7% so với cùng kỳ và tăng 7,4% so với tháng trước), đây là con số cao nhất kể từ tháng 6/2022 cho thấy sự hồi phục rõ ràng trong đó động lực đến từ xuất khẩu. Cụ thể:
 - Sản lượng xuất khẩu đạt 110.000 tấn (tăng 181% so với cùng kỳ và tăng 22,2% so với tháng trước).
 - Sản lượng tiêu thụ trong nước đạt 229.000 tấn (tăng 34,1% so với cùng kỳ nhưng giảm 12,9% so với tháng trước).



Giá thép tăng nhẹ được tác động từ Trung Quốc, trong khi đó giá nguyên vật liệu tiếp tục ổn định đi ngang

Dự phóng sản lượng sản xuất thép Trung Quốc (triệu tấn)

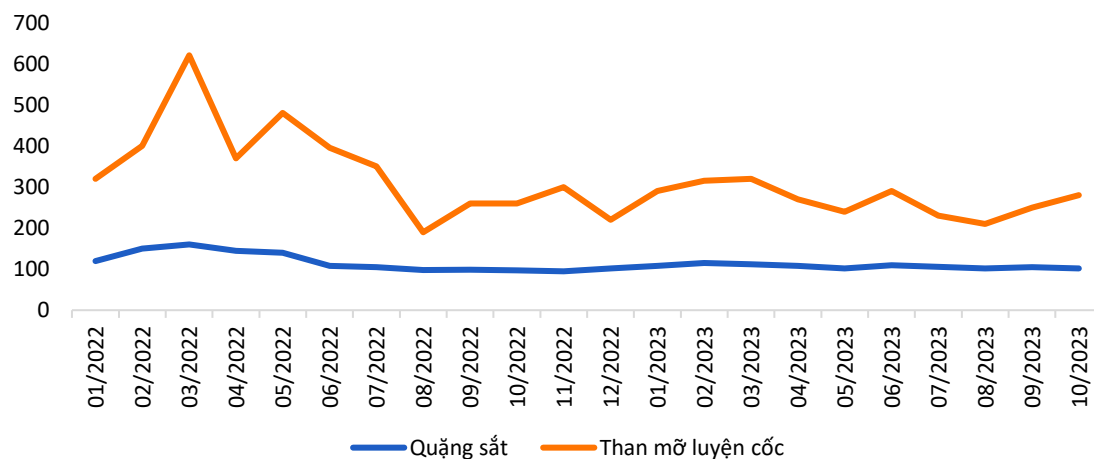


Giá thép trong tháng 11 Trung Quốc tăng mạnh, cùng với đó một số doanh nghiệp như HPG, HSG cũng ra thông báo tăng giá:

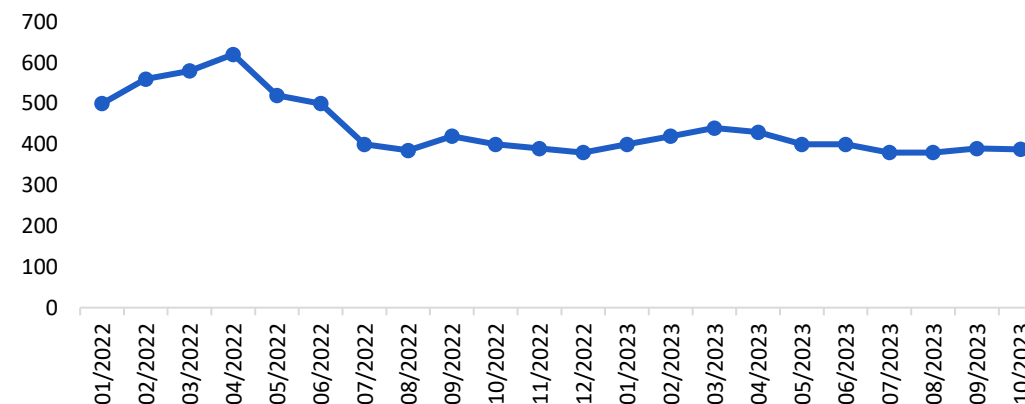
- (1) Tại Trung Quốc, do các nhà máy thép phải cắt giảm sản lượng gây thiếu hụt nguồn cung.
- (2) Giá thép vận chuyển bằng đường biển ở châu Á tăng do giá than luyện cốc tăng.

=> VFS dự báo giá thép sẽ bật tăng nhẹ trong quý 4/2023.

Giá nguyên vật liệu



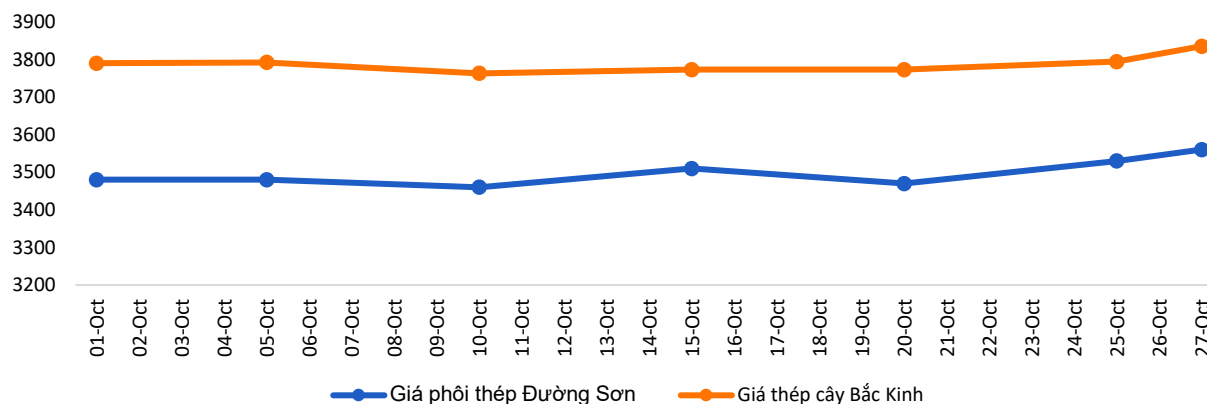
Giá sắt thép vận



TRIỂN VỌNG KINH DOANH QUÝ 4/2023 VÀ ĐẦU NĂM 2024

Ngành thép toàn cầu đang được hỗ trợ nhờ gói kích thích kinh tế và việc hạn chế sản xuất thép của Trung Quốc

Diễn biến giá thép Trung Quốc trong tháng 10/2023 (Nhân dân tệ/tấn)



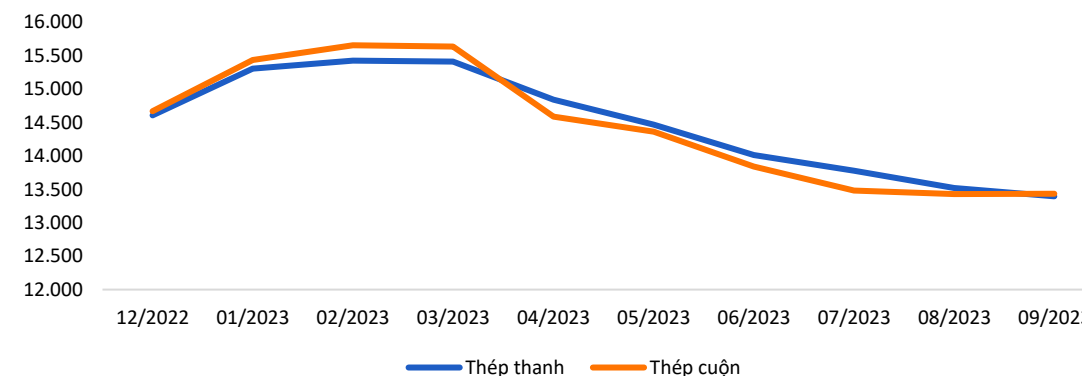
Những động thái mới của Trung Quốc sẽ hỗ trợ cho ngành thép thế giới

- (1) Trung Quốc phát hành 1000 tỷ Trái phiếu chính phủ hỗ trợ nền kinh tế sẽ thúc đẩy giá nguyên vật liệu xây dựng trong ngắn hạn.
 - (2) Trung Quốc sẽ phải giảm sản lượng thép theo Cơ chế điều chỉnh biên giới Cacbon của EU, lộ trình tiếp theo bắt đầu từ tháng 10/2023.
- ⇒ Ngay lập tức giá thép trong tháng 10 của Trung Quốc được cải thiện. Giá phôi thép Đường Sơn tăng lên mốc 3560 nhân dân tệ/tấn, giá thép cây Bắc Kinh tăng lên mốc 3835 nhân dân tệ/tấn.

Ngành thép trong nước sẽ hồi phục nhẹ nhờ cải thiện giá bán giúp cải thiện biên lợi nhuận

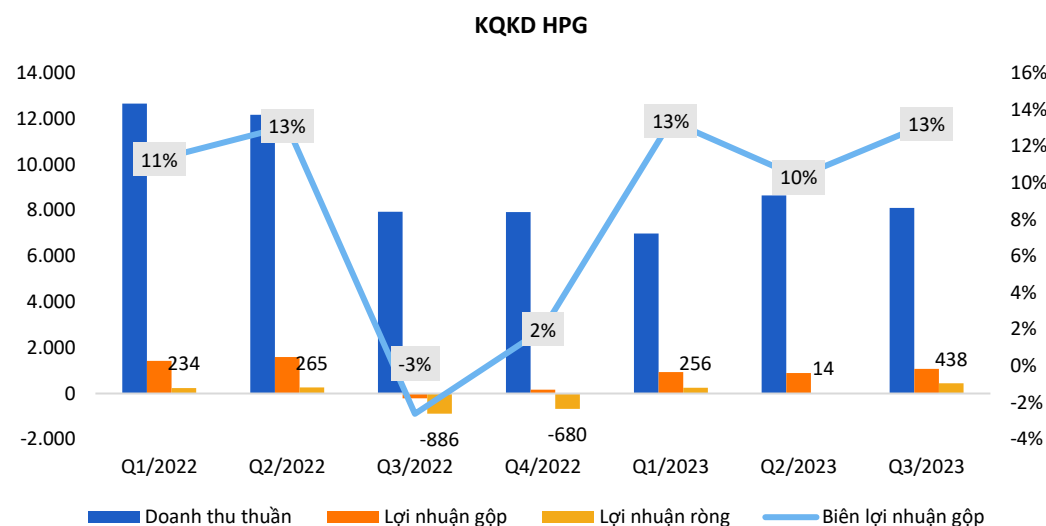
- **Nhu cầu trong nước sẽ hồi phục chậm** khi ngành bất động sản chiếm 50 – 60% sản lượng tiêu thụ thép. Mặc dù Chính phủ đang nỗ lực đưa ra các biện pháp tháo gỡ cho ngành bất động sản nhưng VFS dự báo sẽ cần thời gian để phục hồi 1 cách mạnh mẽ, có thể đến cuối năm 2024 và đầu năm 2025.
- **Tuy nhiên, giá bán thép sẽ cải thiện từ đó giúp các doanh nghiệp cải thiện được biên lợi nhuận.**
 - + Giá thép trong nước sẽ tăng khi giá thép Trung Quốc có đà tăng mạnh trong quý 4/2023.
 - + Giá nguyên vật liệu giảm 20 – 30% trong cuối năm 2023 giúp các doanh nghiệp có giá vốn rẻ.

Giá thép (VNĐ/kg)



CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 3/2023

Kết quả kinh doanh quý 3/2023 tiếp tục có sự hồi phục rõ rệt



- Kết quả kinh doanh HPG

+ Quý 3/2023, HPG đạt 24.484 tỷ doanh thu (-16%yoy) và 2.000 tỷ LNST trong khi cùng kỳ lỗ 1.786 tỷ VNĐ. Doanh thu và lợi nhuận cải thiện nhờ sản lượng bán hàng cải thiện và quản trị tốt hàng tồn kho.

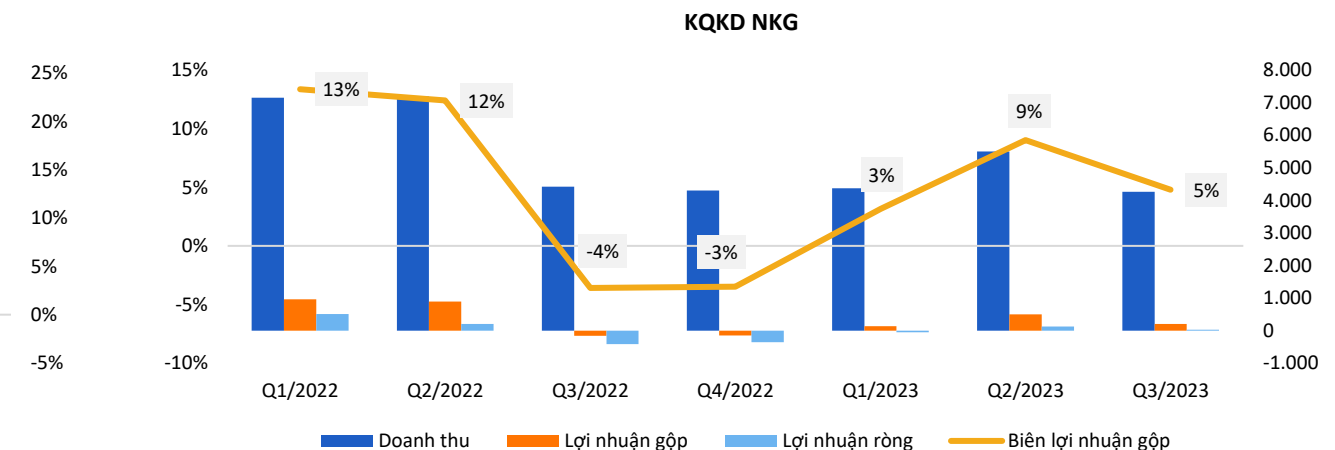
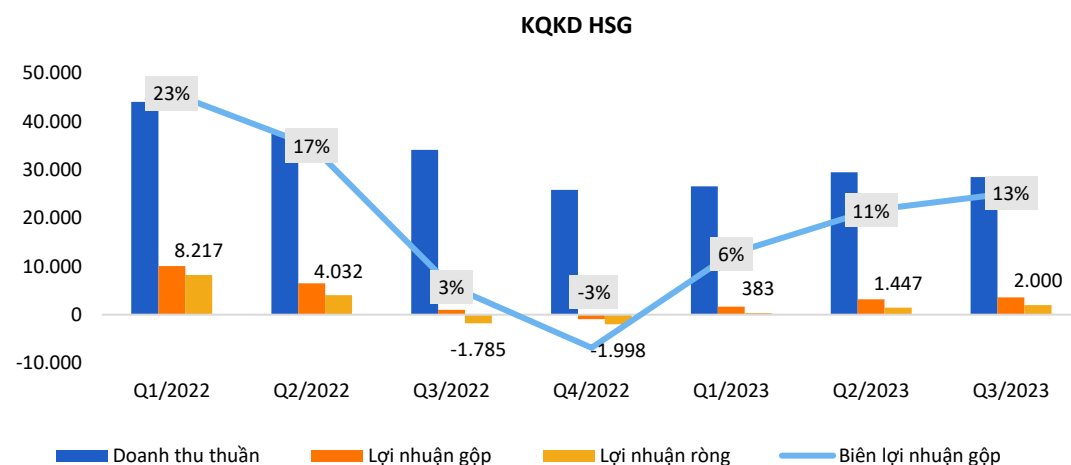
- Kết quả kinh doanh HSG

+ Quý 3/2023, HSG lần lượt đạt 8.106 tỷ doanh thu và 438 tỷ LNST. Doanh thu tăng nhờ xuất khẩu tăng so với cùng kỳ năm ngoái.

- Kết quả kinh doanh quý 3 NKG

+ Quý 3 NKG lần lượt đạt 4.262 tỷ doanh thu và 23 tỷ LNST. NKG là doanh nghiệp có kết quả kém khả thi hơn so với HSG do việc đầu cơ hàng tồn kho chưa hiệu quả.

=> Nhìn chung, kết quả kinh doanh các doanh nghiệp thép tiếp tục xác nhận khó khăn nhất của doanh nghiệp ngành thép đã đi qua. Tuy nhiên, đà hồi phục chậm do tình hình kinh tế khó khăn và nhu cầu thép trong nước vẫn còn yếu.

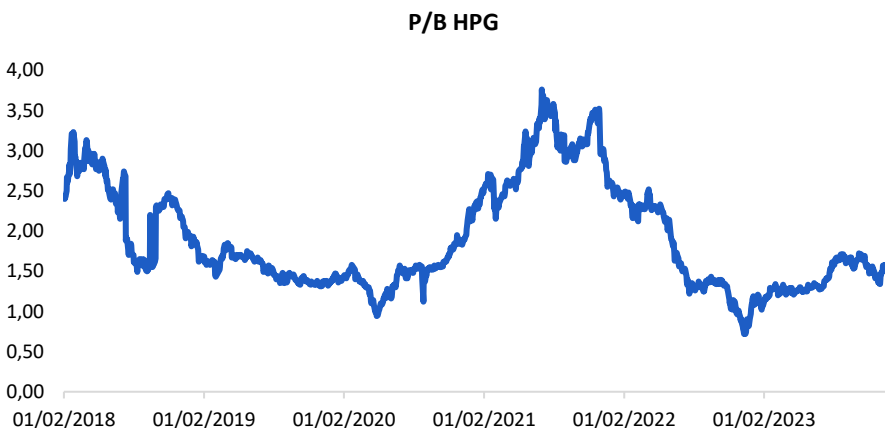
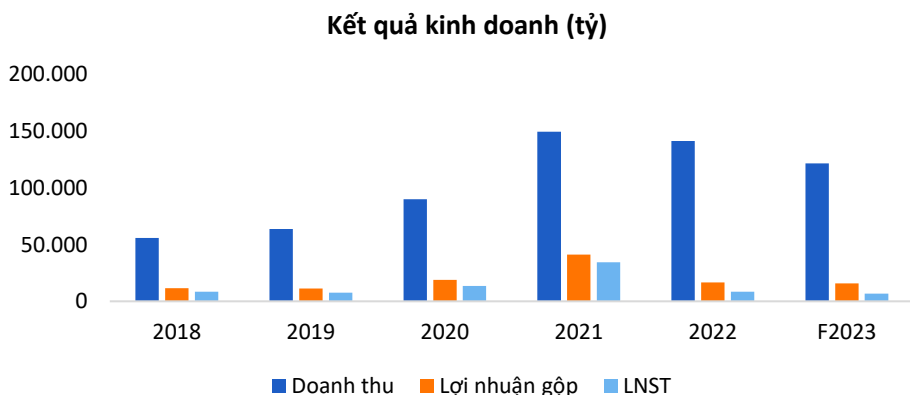


KHUYẾN NGHỊ: NẮM GIỮ

HPG

Giá hiện tại	26.400
Thị giá vốn	150.312 tỷ
CP tự do	5.814 triệu
EPS	321
P/E	80

CTCP TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT



Kết quả kinh doanh

9T2023, HPG đạt 28.766 tỷ đồng (-16% YoY), LNST là 2.000 tỷ đồng (so với mức lỗ 1,8 ngàn tỷ cùng kỳ, +60% QoQ). Doanh thu sụt giảm nhẹ khi giá bán thép vẫn duy trì ở mức thấp nhưng lợi nhuận có sự cải thiện rõ rệt khi nhu cầu thép có sự phục hồi và doanh nghiệp đã xử lý xong hàng tồn kho giá cao.

Điểm nhấn đầu tư

- **Sản lượng phục hồi nhẹ trong năm 2024.** Nhu cầu tiêu thụ thép trong nước sẽ được cải thiện nhẹ khi thị trường bất động sản trong nước hồi phục trước những chính sách hỗ trợ của Chính phủ.
- **Giá bán tăng giúp cải thiện biên lợi nhuận.** Với sự phục hồi nhẹ của nhu cầu và việc cắt giảm sản lượng của Trung Quốc, VFS kỳ vọng giá thép sẽ có sự phục hồi giúp cho biên lợi nhuận của HPG được cải thiện.
- **Quản trị tốt chi phí tài chính.** Chi phí lãi vay quý 3/2023 của HPG ghi nhận 856 tỷ (-17% QoQ). Bên cạnh đó, HPG cũng đã giảm dư nợ ngoài tệ từ mức 30,6 tỷ trong 06/2022 xuống 13 tỷ. VFS cho rằng đây là điều hợp lý giúp HPG quản trị được rủi ro trong bối cảnh tỷ giá đang có những biến động mạnh.

Rủi ro

- **Tăng sản lượng nhập khẩu thép của Trung Quốc:** Giá HRC và thép cây trung bình tại Trung Quốc thấp hơn khoảng 6%-10% so với giá trung bình của Việt Nam, đây sẽ là một rủi ro đối với các doanh nghiệp thép của Việt Nam nhưng hiện rủi ro này là chưa đáng kể.

Định giá

Ước tính năm 2023, HPG sẽ ghi nhận **121 nghìn tỷ doanh thu (-19% YoY)** và **6,7 nghìn tỷ LNST (-20% YoY)** khi cả doanh thu và lợi nhuận đều giữ đà hồi phục trong quý 4 nhưng khó có đột biến.

Ước tính, giá trị hợp lý của cổ phiếu là khoảng **28.500 VND/cổ phiếu**.

© 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
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
Nguyễn Anh Quân	Chuyên viên phân tích	Quan.nguyen@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.