

THÉP

HỒI PHỤC ĐI CÙNG VỚI PHÂN HÓA



Đỗ Thạch Lam – lam.dt@vdsc.com.vn

Nguyễn Hà Trinh – trinh.nh@vdsc.com.vn



NGÀNH THÉP – HỒI PHỤC ĐI CÙNG VỚI PHÂN HÓA

Đánh giá chung



Tổng quan

2H2023 vẫn là thời gian thách thức đối với công ty trong ngành do nhu cầu trong nước và quốc tế không có động lực trong khi giá đầu vào không ổn định. Với sự đồng thuận xung quanh sự phục hồi kinh tế vào năm 2024 sau các chính sách kích thích của Chính phủ, nhiều nhà sản xuất thép có thể cải thiện lợi nhuận, từ đó NĐT có thể chọn các cổ phiếu cho mục tiêu dài hạn dựa trên khả năng sinh lời tương ứng của các công ty.

Điểm nhấn

Nhu cầu thị trường đã chạm đáy từ cuối năm 2022, nhưng chưa đủ để thúc đẩy sự phục hồi lợi nhuận cho công ty trong ngành

- Việc thiếu đầu tư từ các nhà phát triển bất động sản là một trong những nguyên nhân chính khiến các công ty sản xuất vật liệu phục hồi chậm.
- Các điều kiện kinh tế vĩ mô toàn cầu và trong nước, bao gồm lãi suất cho vay và lạm phát vẫn ở mức cao, chưa thuận lợi cho sự tăng trưởng của nhu cầu nhà ở.

Các yếu tố phục hồi chưa được thể hiện rõ ràng ít nhất đến cuối năm 2023, nhưng kỳ vọng sẽ thể hiện rõ hơn vào năm 2024

- Nhu cầu thép trong nước sẽ tiếp tục chậm lại trong nửa cuối năm do hoạt động xây dựng và công nghiệp yếu. Nhu cầu thép ở nước ngoài vẫn sẽ bị ảnh hưởng bởi lạm phát, chính sách kinh tế vĩ mô và sự can thiệp thương mại.
- Với kỳ vọng thị trường bất động sản sẽ bắt đầu phục hồi vào cuối quý 4/23, nhu cầu thép xây dựng có thể bùng nổ vào năm 2024.

Giá thép thế giới biến động mạnh đang tiếp tục thách thức các nhà sản xuất thép Việt Nam trên nhiều phương diện

- Điều kiện thị trường sẽ yêu cầu các nhà sản xuất Việt Nam thắt chặt kiểm soát chính sách mua hàng và quản lý hàng tồn kho, cùng với nhiều thách thức khác bao gồm thúc đẩy doanh số và kiểm soát giá trong thời kỳ thị trường nhiều biến động.

Định giá

- Từ đầu năm, diễn biến giá giữa các cổ phiếu thép có sự phục hồi mạnh do chúng đã ở mức quá bán trong đợt giảm giá của thị trường vào cuối năm 2022. Mức tăng giá trong nửa cuối năm phụ thuộc rất nhiều vào tốc độ phục hồi lợi nhuận tương ứng của các công ty cùng với khả năng sinh lời tiềm năng của DN.

Cổ phiếu khuyến nghị

HPG (TRUNG LẬP, GMT: 24.600 đồng), **NKG** (NĂM GIỮ, GMT: 20.100 đồng), **HSG** (TRUNG LẬP, GMT: 18.100 đồng).

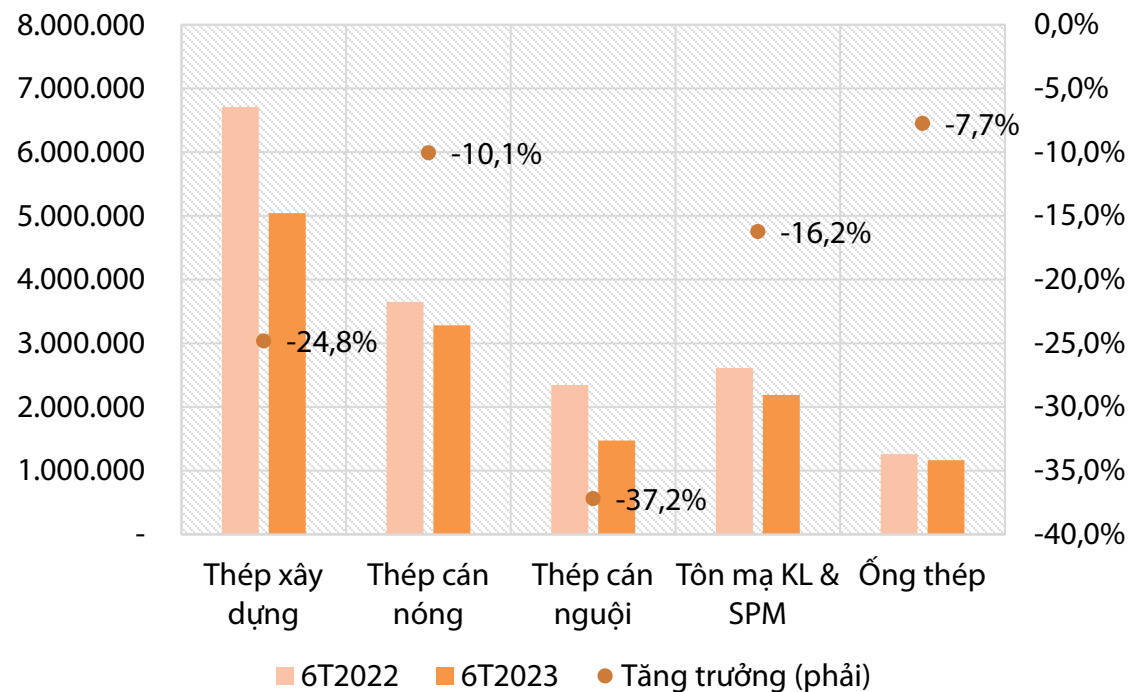
Rủi ro

- Ảnh hưởng của biến động giá đầu vào toàn cầu có thể gây ra rủi ro bao gồm rủi ro giảm giá hàng tồn kho và rủi ro về tỷ giá.
- Các biện pháp can thiệp thương mại như thuế chống bán phá giá và chống trợ cấp có thể gây ra tác động tiêu cực đối với cả doanh thu và lợi nhuận của các doanh nghiệp xuất khẩu.

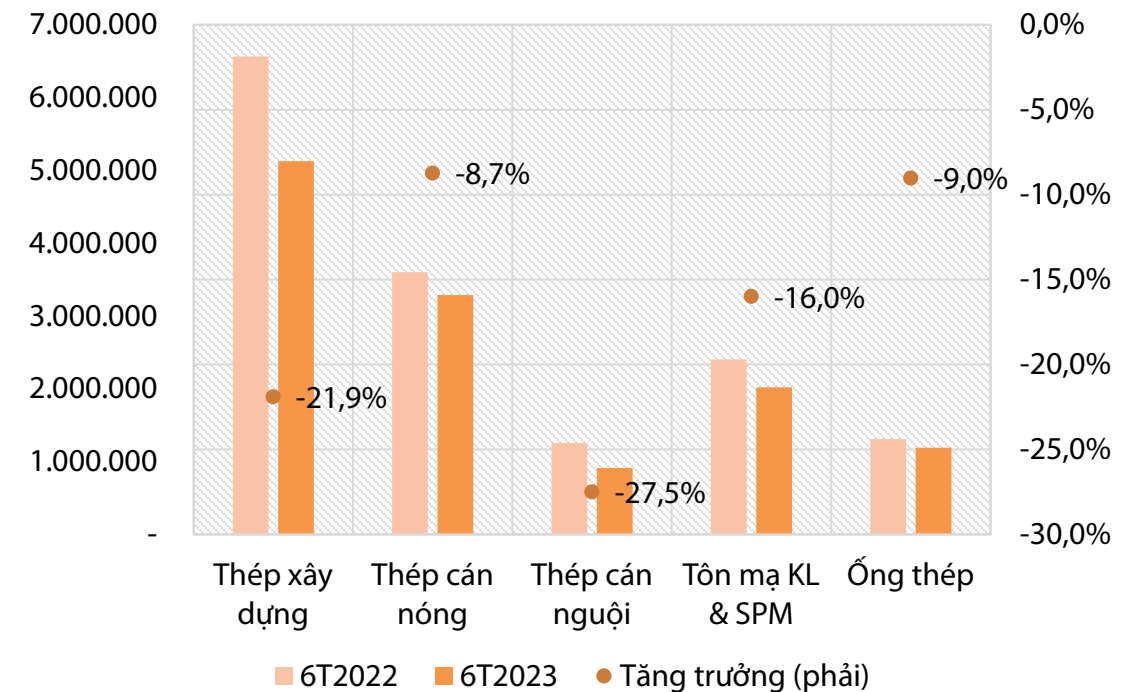
Nhu cầu thép bị ảnh hưởng do thị trường bất động sản gặp khó khăn vào năm 2023, nhưng với kỳ vọng phục hồi vào năm 2024

- Thép xây dựng giảm mạnh nhất do các nhà phát triển bất động sản trong nước gặp khó khăn đột ngột trong nửa cuối năm 2022 và kéo dài sang năm 2023. Tuy nhiên, với kỳ vọng thị trường bất động sản sẽ hồi phục vào cuối quý 4/2023, nhu cầu thép xây dựng có thể bùng nổ trong năm 2024 và công ty có lợi thế về chi phí – tập đoàn Hòa Phát (HPG) – có thể ghi nhận mức tăng trưởng đáng kể về sản lượng tiêu thụ.
- Doanh thu thép cuộn cán nóng (HRC) và các sản phẩm hạ nguồn (Tôn mạ, ống thép) cũng bị ảnh hưởng bởi sự khó khăn của thị trường, nhưng với mức tăng trưởng âm thấp hơn nhờ nhu cầu từ thị trường nước ngoài (ASEAN và các nước Châu Âu). Do đó, chúng tôi chú ý các công ty có đóng góp lớn từ xuất khẩu thành phẩm (bao gồm Nam Kim Group - NKG).

Hình 1: Sản lượng sản xuất thép (tấn)



Hình 2: Sản lượng tiêu thụ thép (tấn)

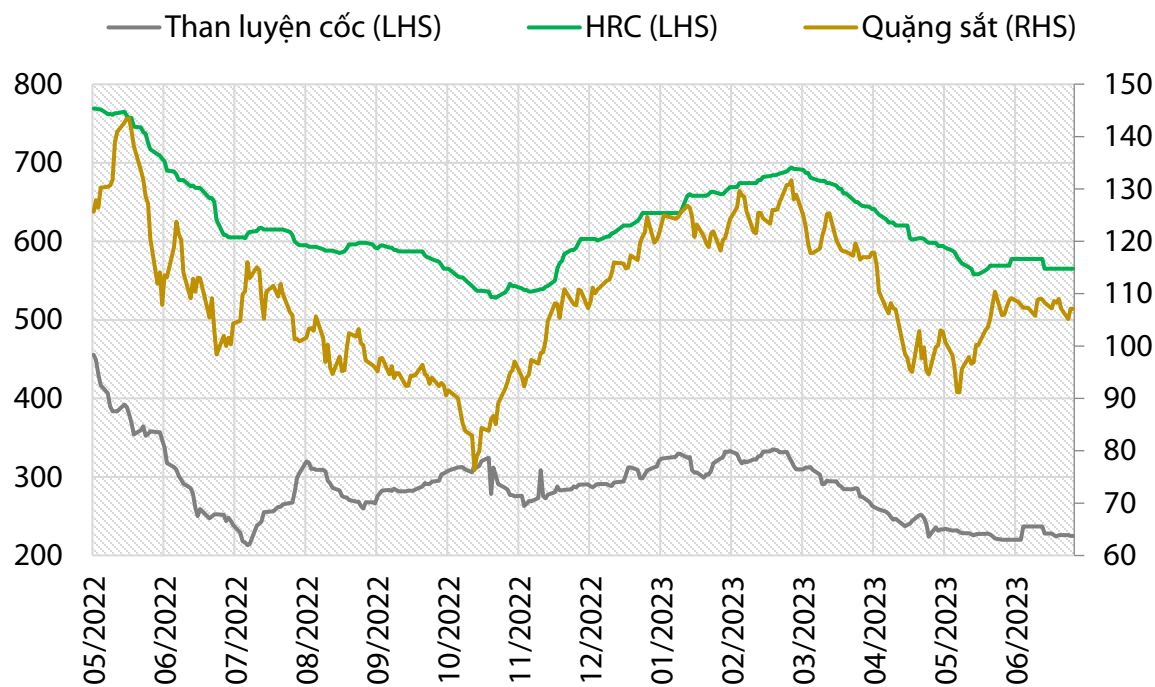


Nguồn: VSA, CTCK Rồng Việt

Giá cả thế giới biến động mạnh đang tiếp tục thách thức các nhà sản xuất thép Việt Nam trên nhiều phương diện

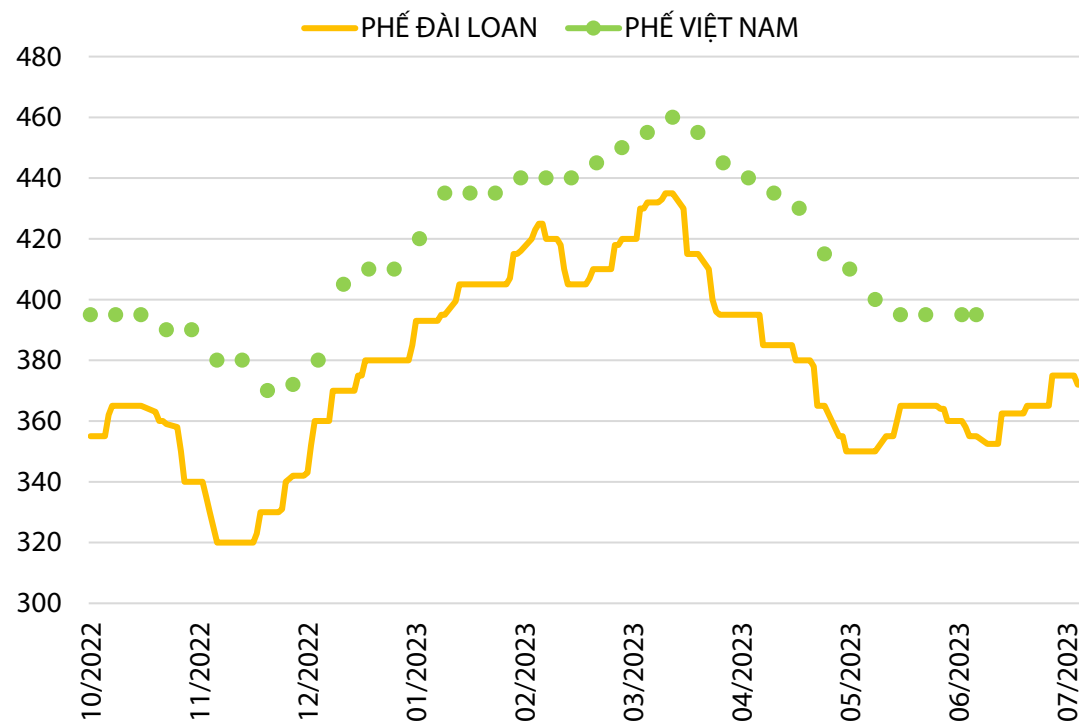
- Từ đầu năm đến nay, quặng sắt dao động trong biên độ rộng từ -21% đến +14%, than luyện cốc -25% đến +14%, HRC -9% đến +14%, thép phế -8% đến +14%, từ đó có thể làm giảm tỷ suất lợi nhuận gộp của nhà sản xuất một cách nhanh chóng và chúng tôi cho rằng biến động mạnh như vậy sẽ duy trì trong năm 2023, cho đến khi thị trường BĐS Trung Quốc - khách hàng chính - bắt đầu giai đoạn phục hồi (dự kiến vào năm 2024).
- Điều kiện thị trường sẽ yêu cầu các nhà sản xuất Việt Nam thắt chặt kiểm soát chính sách mua hàng và quản lý hàng tồn kho, cùng với nhiều thách thức khác bao gồm thúc đẩy doanh số và kiểm soát giá trong thời kỳ thị trường nhiều biến động.

Hình 3: Giá nguyên liệu đầu vào (USD/tấn)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 4: Giá thép phế trong nước và quốc tế (USD/tấn)

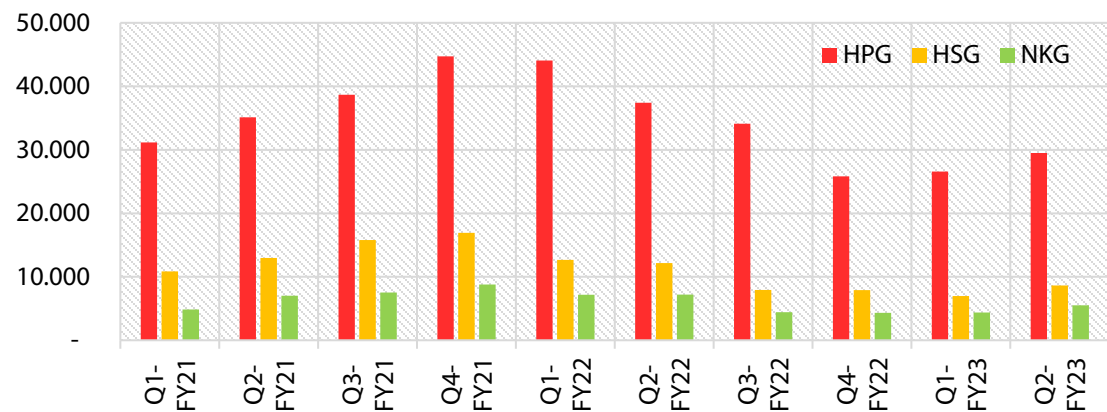


Nguồn: VSA, CTCK Rồng Việt

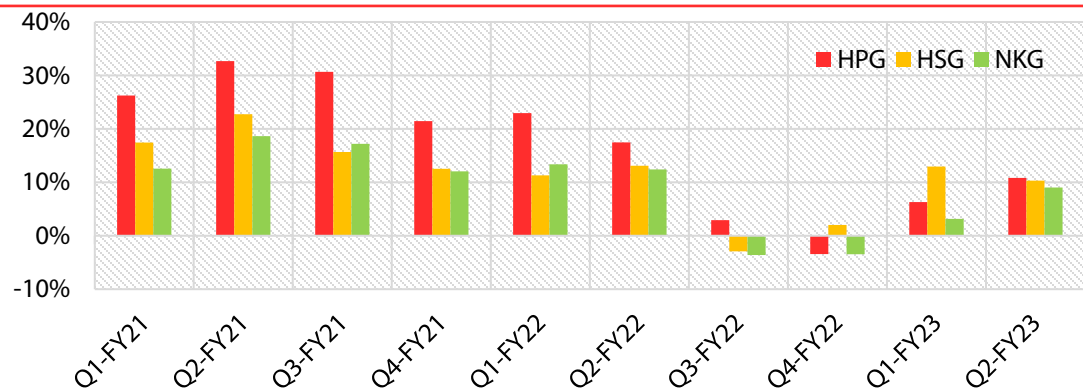
KQKD 6T23 - khó khăn của thị trường vẫn còn, nhưng có tín hiệu phục hồi

- So với giai đoạn 2021-2022, sản lượng tiêu thụ của các doanh nghiệp niêm yết vẫn ở mức thấp cho thấy những khó khăn của thị trường. Tuy nhiên, chúng tôi ghi nhận tăng trưởng trong Q2/23 (QoQ, xét về doanh thu và biên lợi nhuận gộp), nhờ: 1/ Nhu cầu từ thị trường nước ngoài, 2/ Giá nguyên vật liệu giảm mạnh trong Q2.
- Các doanh nghiệp thép đã hạ thấp số ngày tồn kho bình quân nhằm giảm thiểu rủi ro do biến động giá nguyên vật liệu.

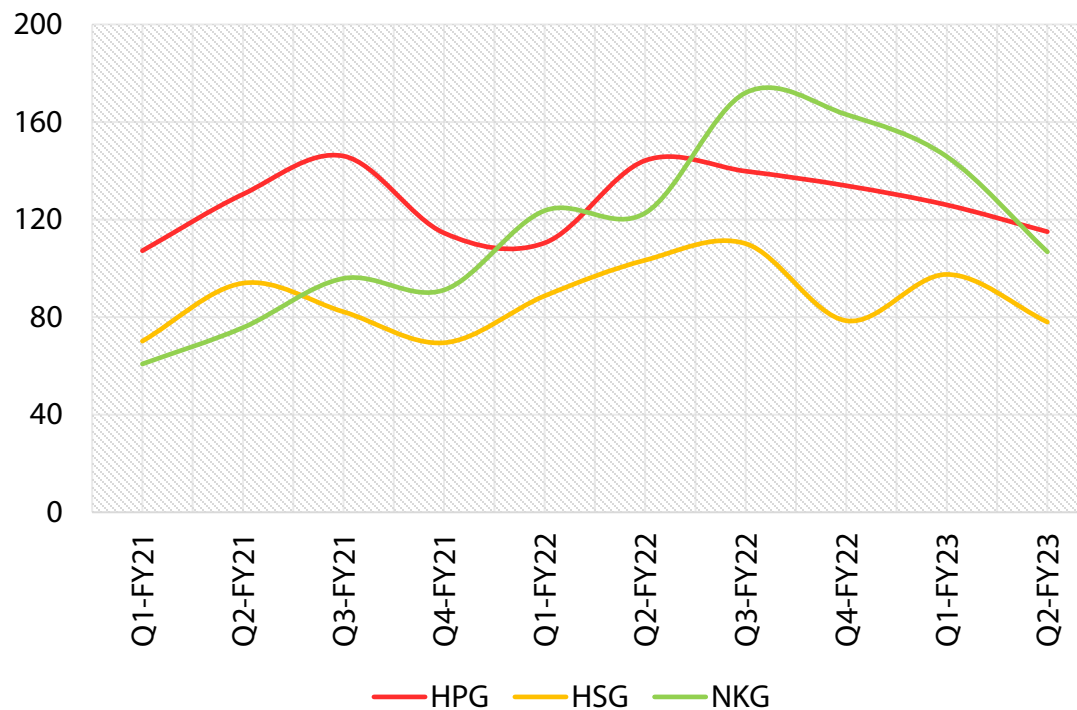
Hình 5: Doanh thu các doanh nghiệp thép niêm yết (tỷ đồng)



Hình 6: Biên LN gộp of các doanh nghiệp thép niêm yết



Hình 7: Số ngày tồn kho bình quân được giữ ở mức thấp



Nguồn: Finnpro, CTCK Rồng Việt

Cổ phiếu	Vốn hóa (tỷ đồng)	Giá mục tiêu (VNĐ)	Giá đóng cửa (31/07/2023)	Cổ tức tiền mặt 12 tháng tới	Sở hữu NN còn lại %	Tăng trưởng doanh thu %YoY			Tăng trưởng LNST-ĐDCTM %YoY			Khả năng sinh lời 2023(%)		P/E		P/B	
						2022A	2023F	2024F	2022A	2023F	2024F	ROE (*)	ROA (*)	2023/Hiện tại*	TB 5 năm	2023/Hiện tại*	TB 5 năm
HPG	163.977	24.600	28.200	0	22,7	-5,5	-25,1	29,0	-73,4	-14,3	93,3	7,3	4,1	22,6	9,2	1,6	1,7
HSG	11.858	18.100	19.250	0	29,6	2,0	-36,1	6,1	-94,4	-255,4	-197,9	-3,8	-2,6	-30,4	14,0	1,1	1,1
NKG	5.187	20.100	19.700	0	39,3	-18,1	-20,8	10,3	-105,6	-564,7	39,0	6,0	2,4	16,7	N.A	1,2	0,8
POM	2.125	N.R	7.630	n.a	42,0	-7,0	n.a	n.a	-702,5	n.A	n.a	-55,5	-11,7	n.a	N.A	0,9	0,7
TVN	5.221	N.R	7.700	n.a	48,9	-5,1	n.a	n.a	-207,0	n.A	n.a	-8,5	-3,0	n.a	N.A	0,6	0,7
SMC	997	N.R	13.550	n.a	-	8,8	n.a	n.a	-166,3	n.A	n.a	-57,4	-11,5	n.a	N.A	0,7	0,7
TLH	966	N.R	8.600	n.a	47,3	14,6	n.a	n.a	-94,7	n.A	n.a	-3,9	-1,7	n.a	N.A	0,5	0,5
DTL	1.528	N.R	25.200	n.a	49,0	16,8	n.a	n.a	-383,9	n.A	n.a	-29,2	-12,2	n.a	N.A	1,8	1,7

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rong Việt. Dữ liệu được lấy tại ngày 31/07/2023.

* Đối với những cổ phiếu trong danh mục khuyến nghị: ROE, ROA, P/B, và P/E forward được tính dự phóng dựa trên dự phóng LN 2023

Đối với cổ phiếu được chúng tôi theo dõi: kết quả được cập nhật dựa trên số liệu 4 quý gần nhất

N.R: Không đánh giá

N.A: Không dự phóng hoặc không có dữ liệu

LNST-ĐDCTM: Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ

NĂM GIỮ: +2%

GTT: 19.700

GMT: 20.100

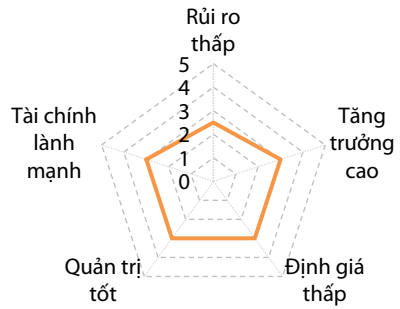
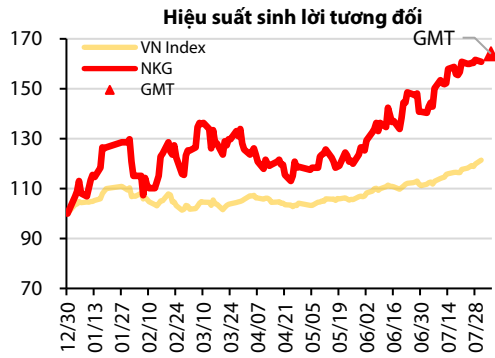
THÔNG TIN CỔ PHIẾU

TÀI CHÍNH

2022A

2023F

2024F



Ngành	Tài nguyên cơ bản
Vốn hóa (tỷ đồng)	5.094
SLCPĐLH (triệu CP)	263
KLBQ 3 tháng (nghìn CP)	9.705
GTGDBQ 3 tháng (tỷ đồng)	166
SH NĐTNN còn lại (%)	39,3
BQ giá 52 tuần (nghìn đồng)	6,89 - 23,95

Doanh thu (tỷ đồng)	23.071	18.272	20.161
LNST (tỷ đồng)	-67	310	431
ROA (%)	-0,1%	2,5%	3,5%
ROE (%)	-1,2%	6,0%	7,7%
EPS (VND)	(181)	953	1.324
Giá trị sổ sách (VND)	18.292	16.308	17.632
Cổ tức (VND)	0	0	0
P/E (x)	(48,3)	20,7	16,0
P/B (x)	0,6	1,2	1,1

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Nhu cầu tiêu thụ tôn mạ và ống thép trong nước kém khả quan, thị trường nước ngoài có tín hiệu phục hồi

- Mức tiêu thụ tôn mạ và ống thép trung bình trong 5 tháng đầu năm 2023 tại thị trường nội địa lần lượt là 156.000 và 171.000 tấn, vẫn thấp hơn so với các năm trước. Nhu cầu trong nước có thể phải đợi đến năm 2024 mới có thể phục hồi hoàn toàn.
- Thị trường nước ngoài ghi nhận mức tiêu thụ tốt hơn trong những tháng gần đây, là tín hiệu tích cực cho sản lượng tiêu thụ trong nửa cuối năm 2023.

Giá HRC toàn cầu biến động trong năm 2023 dẫn đến chính sách thắt chặt hàng tồn kho

- Giá HRC toàn cầu đang trong giai đoạn không ổn định sau Covid do chịu tác động của suy thoái kinh tế toàn cầu và chính sách của các nền kinh tế lớn. Trong 6T2023, giá HRC dao động từ 558-692 USD/tấn, gây khó khăn cho việc mua hàng của các nhà sản xuất thép tại Việt Nam, chúng tôi cho rằng sự biến động này sẽ còn kéo dài trong thời gian tới.
- Kết quả là NKG đã giảm số ngày tồn kho xuống còn 107 ngày trong Q2, nhằm tránh rủi ro biến động giá HRC.

Mảng thương mại có tỷ suất lợi nhuận gộp thấp, khó có khả năng dự đoán về lợi nhuận trung hạn

- Trong khi tỷ suất lợi nhuận gộp của hầu hết các nhà sản xuất tôn mạ và ống thép của Việt Nam chỉ dao động quanh mức 10%, cộng thêm biến động giá HRC tạo ra rủi ro cao về lợi nhuận ngắn hạn cho NKG.

Năm 2024: tài chính vững mạnh là điểm tựa cho sự phục hồi của doanh nghiệp

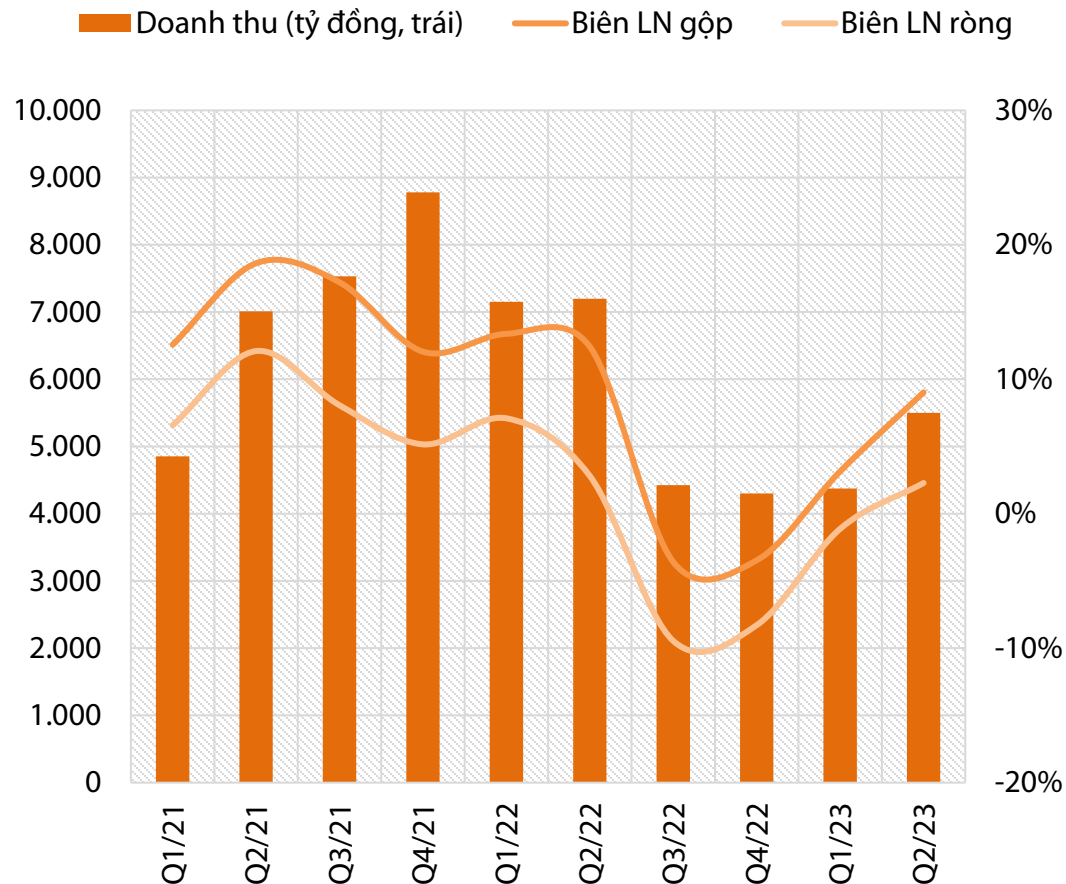
- Hệ số thanh toán hiện thời của NKG trên mức 1,2x trong hai năm qua và vẫn đang được cải thiện, hệ số khả năng thanh toán nhanh giữ quanh mức 0,5x. Tổng nợ/Tổng tài sản ở mức khoảng 60% và không có nợ dài hạn.

RỦI RO

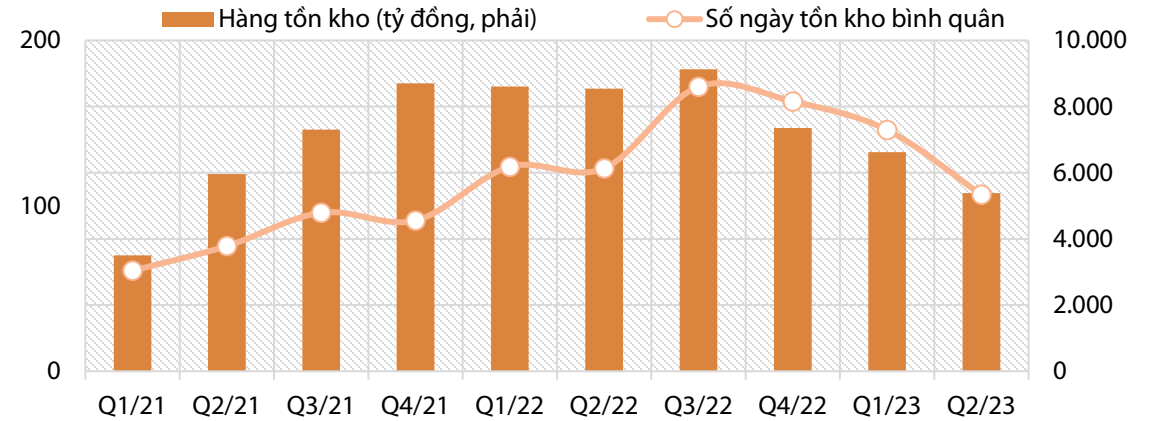
- Khuyến nghị NĂM GIỮ của chúng tôi có thể thay đổi do giá HRC biến động.

- Trong nửa đầu 2023, NKG ghi nhận doanh thu và lợi nhuận kém khả quan, với biên LN gộp và biên LN ròng lần lượt đạt 6,4% và 0,8%, tuy nhiên đã có sự cải thiện so với giai đoạn khó khăn nhất nhờ sản lượng xuất khẩu được cải thiện.
- Công ty chủ động giảm số ngày tồn kho để tránh biến động giá nguyên vật liệu, tuy nhiên chi phí tài chính ở mức cao (~120 tỷ đồng/quý) vẫn đang ảnh hưởng tới biên lợi nhuận ròng của doanh nghiệp.

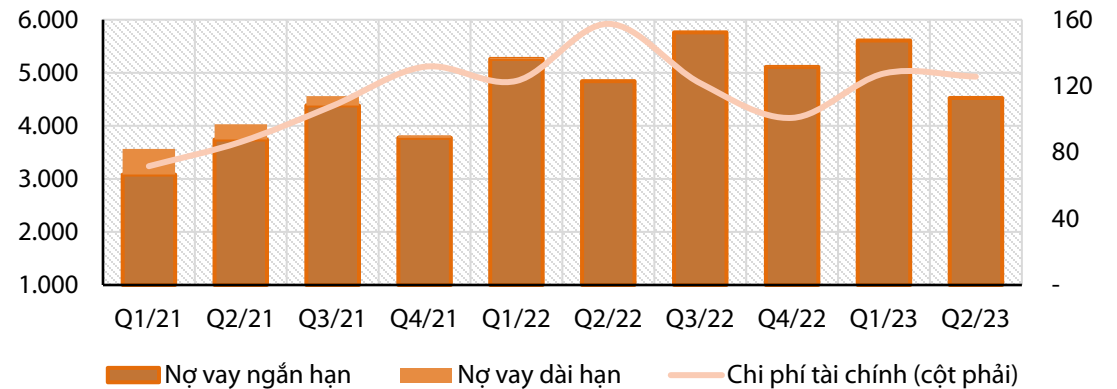
Hình 1: Doanh thu và biên LN của NKG giai đoạn 2021-2023



Hình 2: Hàng tồn kho của NKG giai đoạn 2021-2023

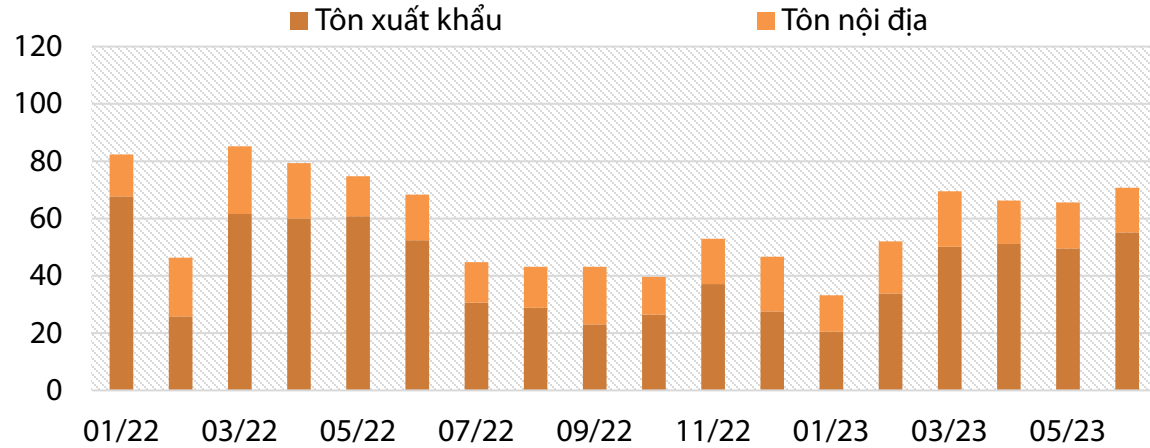


Hình 3: Cơ cấu nợ vay của NKG giai đoạn 2021-2023 (tỷ đồng)

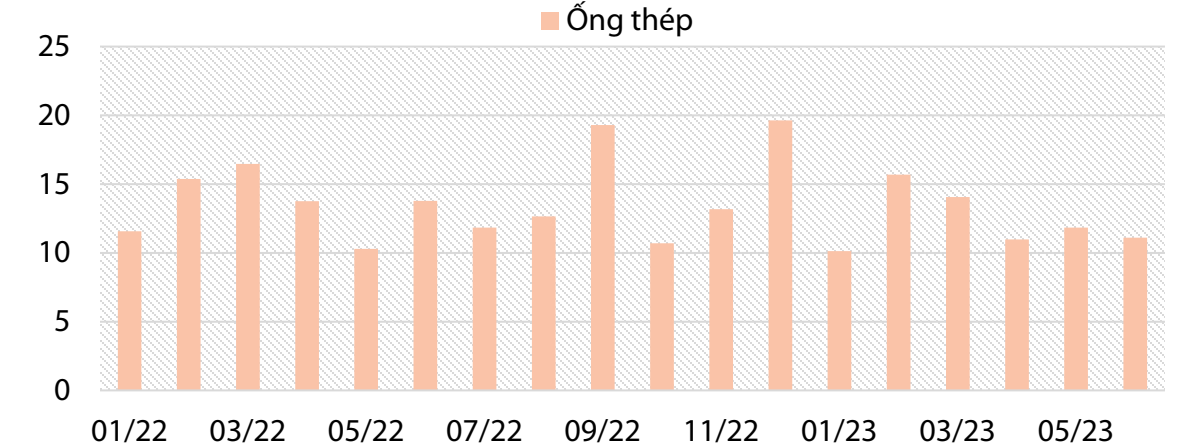


Nguồn: NKG, CTCK Rồng Việt

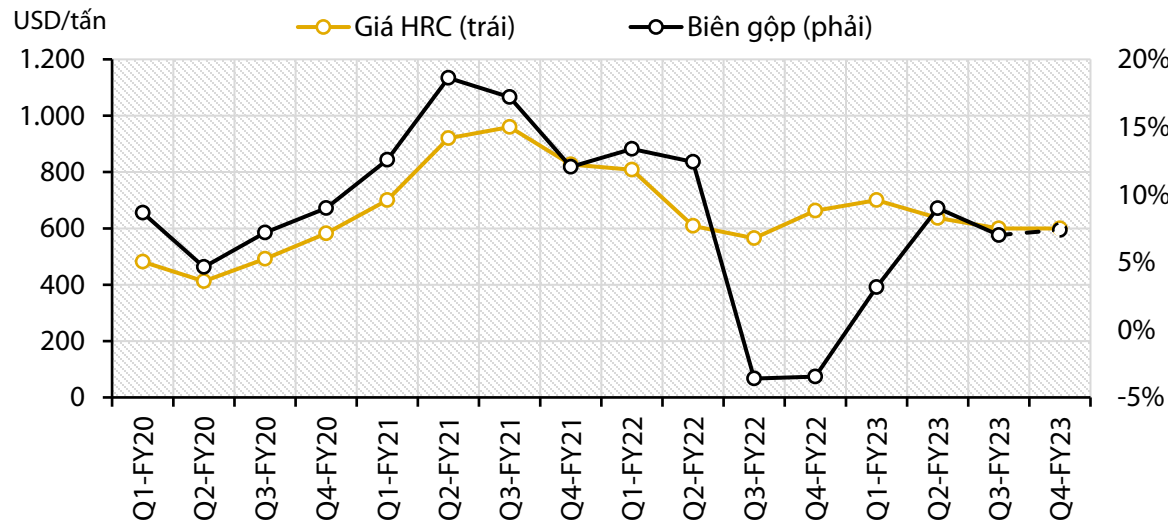
Hình 4: Sản lượng tiêu thụ tôn mạ của NKG – với sự đóng góp đáng kể từ thị trường nước ngoài (nghìn tấn)



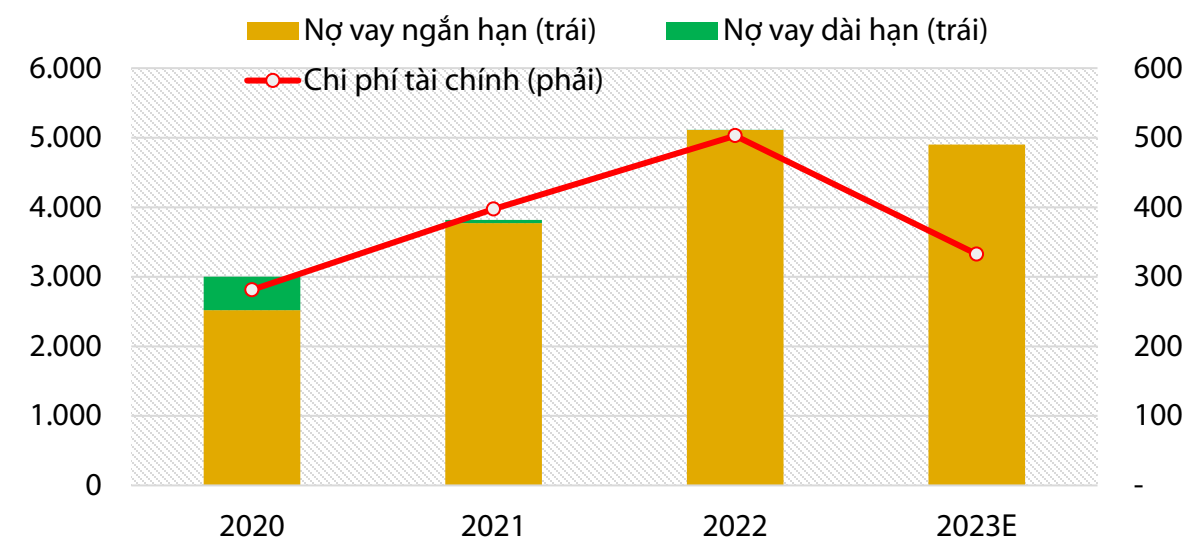
Hình 6: Tiêu thụ ống thép không thể tạo động lực tăng trưởng (nghìn tấn)



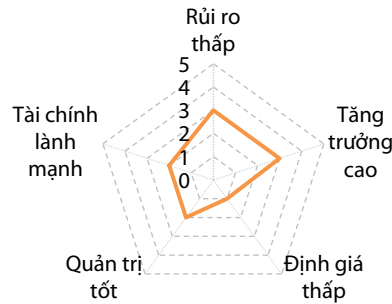
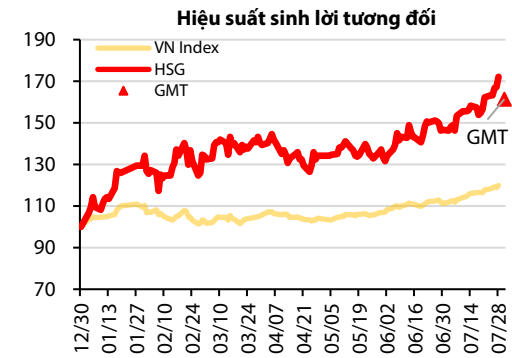
Hình 5: Lĩnh vực kinh doanh có lợi nhuận nhạy cảm với giá HRC



Hình 7: Công ty duy trì chính sách không vay nợ dài hạn (tỷ đồng)



Nguồn: Bloomberg, NKG, VSA, CTCK Rồng Việt

TRUNG LẬP: -6%
GTT: 19.200
GMT: 18.100
THÔNG TIN CỔ PHIẾU
TÀI CHÍNH
2022A 2023F 2024F


Ngành	Tài nguyên cơ bản
Vốn hóa (tỷ đồng)	11.150
SLCPĐLH (triệu CP)	616
KLBQ 3 tháng (nghìn CP)	15.726
GTGDBQ 3 tháng (tỷ đồng)	258
SH NĐTNN còn lại (%)	30,6
BQ giá 52 tuần (nghìn đồng)	6,65 - 19,3

Doanh thu (tỷ đồng)	49.711	31.775	33.702
LNST (tỷ đồng)	251	-390	382
ROA (%)	1,5%	-2,6%	2,5%
ROE (%)	2,4%	-3,8%	3,6%
EPS (VND)	420	-607	595
Giá trị sổ sách (VND)	17.857	17.251	17.845
Cổ tức (VND)	0	0	0
P/E (x)	35,3	-31,1	31,8
P/B (x)	0,8	1,1	1,1

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Là nhà sản xuất và bán lẻ tôn mạ hàng đầu, HSG chịu tác động lớn nhất từ sự suy giảm nhu cầu trong nước

- Trong 6 tháng đầu năm 2023, sản lượng tiêu thụ tôn mạ trong nước của HSG giảm 21%, cùng với đó sản lượng tiêu thụ nội địa toàn ngành cũng giảm 18% YoY.
- Chuỗi giá trị dài hơn có thể là nguyên nhân một phần khiến giá thay đổi chậm hơn, do đó làm giảm khả năng cạnh tranh so với các đối thủ khác, đặc biệt là những lúc thị trường biến động.

Giá HRC toàn cầu biến động trong suốt cả năm, đặt ra những thách thức sắp tới cho sự phục hồi

- Giá HRC toàn cầu đang trong giai đoạn không ổn định sau Covid do chịu tác động của suy thoái kinh tế toàn cầu và chính sách của các nền kinh tế lớn.
- Trong nửa đầu năm 2023, giá HRC dao động từ 558-692 USD/tấn, gây khó khăn cho việc mua hàng của các nhà sản xuất và chúng tôi cho rằng sự biến động này sẽ còn kéo dài trong thời gian tới.

Chi phí bán hàng & quản lý ăn mòn lợi nhuận ròng dù chi phí tài chính được kiểm soát nhờ giảm nợ vay

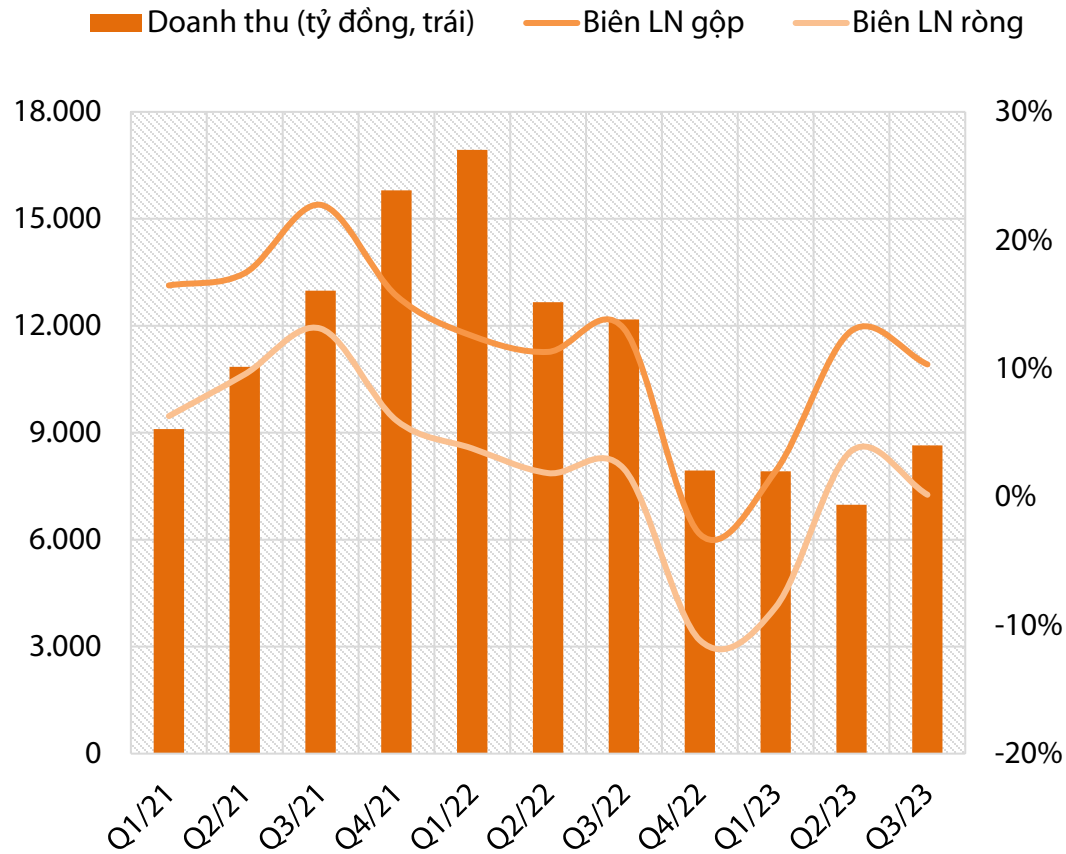
- Chi phí bán hàng thường dao động trong khoảng 6-8% doanh thu, chủ yếu do hệ thống bán lẻ của HSG, điều này có thể gây áp lực lên lợi nhuận trong điều kiện thị trường không thuận lợi.
- Giảm thiểu nợ dài hạn và kiểm soát nợ ngắn hạn là chiến lược phù hợp với môi trường lãi suất hiện tại.

RỦI RO

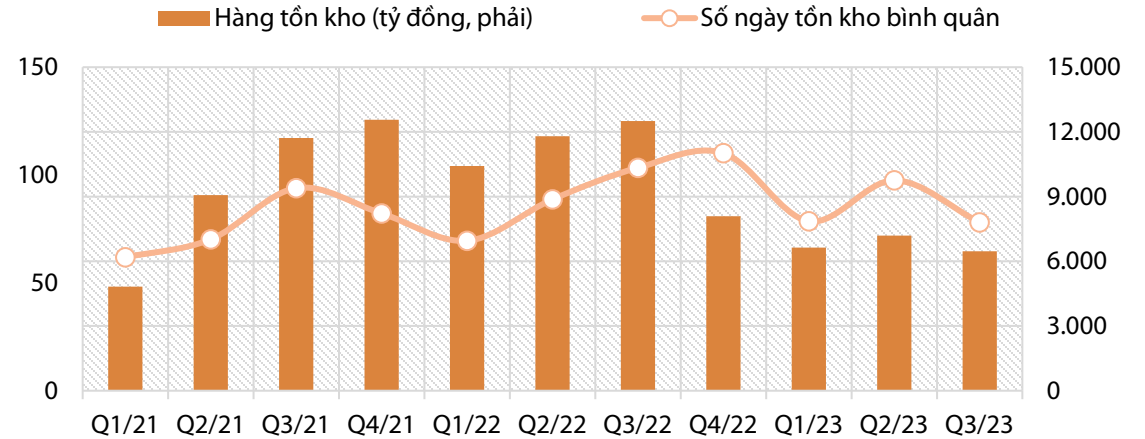
- Kết quả kinh doanh lỗ trong năm tài chính 2023 khiến cổ phiếu vẫn nằm trong diện không được giao dịch ký quỹ. Lợi nhuận tích lũy trong kỳ tài chính 2022-2023 hiện đang âm.

- Trong 9 tháng đầu NĐTC 2023, HSG ghi nhận doanh thu và lợi nhuận kém khả quan (với biên LN gộp và biên LN ròng lần lượt đạt 8,3% và -1,8%). Trong đó quý 3/23 công ty ghi nhận biên lợi nhuận suy giảm do chi phí bán hàng duy trì ở mức cao (chi phí bán hàng/doanh thu đạt ~8%, cao hơn các doanh nghiệp trong ngành, do phải duy trì hệ thống Hoasen Home).
- Công ty chủ động giảm số ngày tồn kho để tránh biến động giá nguyên vật liệu, đồng thời giảm tỷ lệ nợ vay cũng giúp công ty giảm chi phí tài chính về mức thấp trong NĐTC 2021-2023.

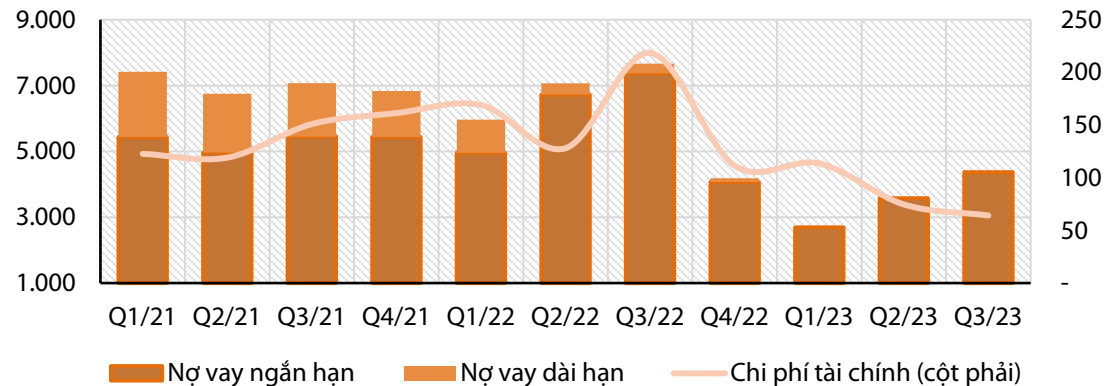
Hình 1: Doanh thu và biên LN của HSG trong NĐTC 2021-2023



Hình 2: Hàng tồn kho của HSG trong NĐTC 2021-2023

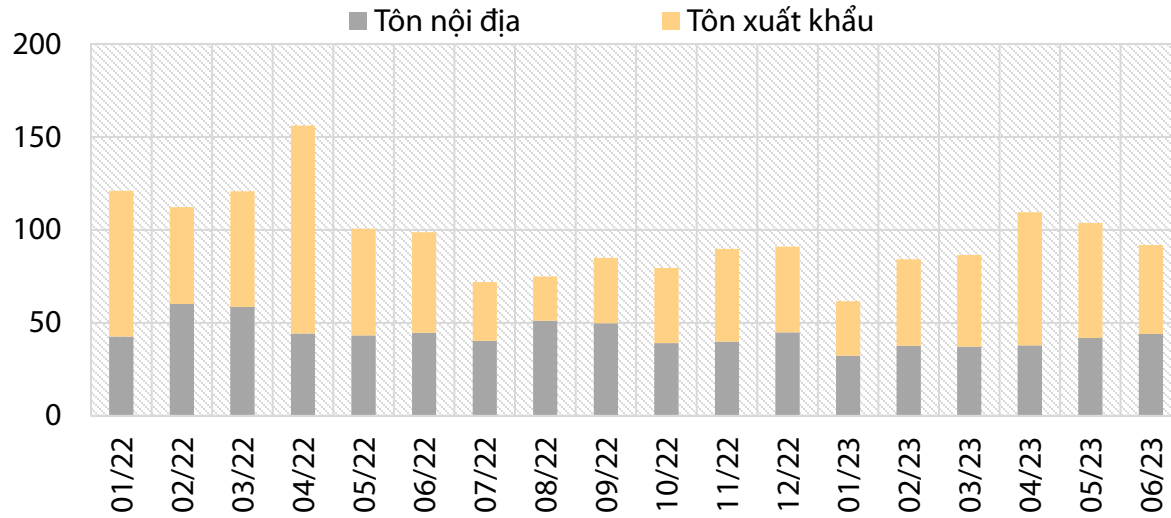


Hình 3: Cơ cấu nợ vay của HSG trong NĐTC 2021-2023 (tỷ đồng)

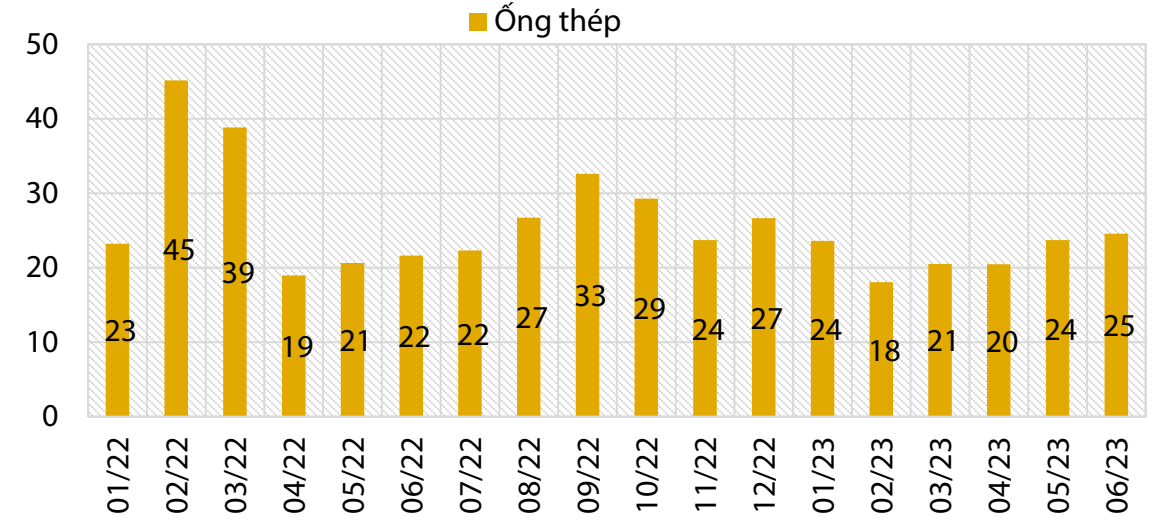


Nguồn: HSG, CTCK Rồng Việt

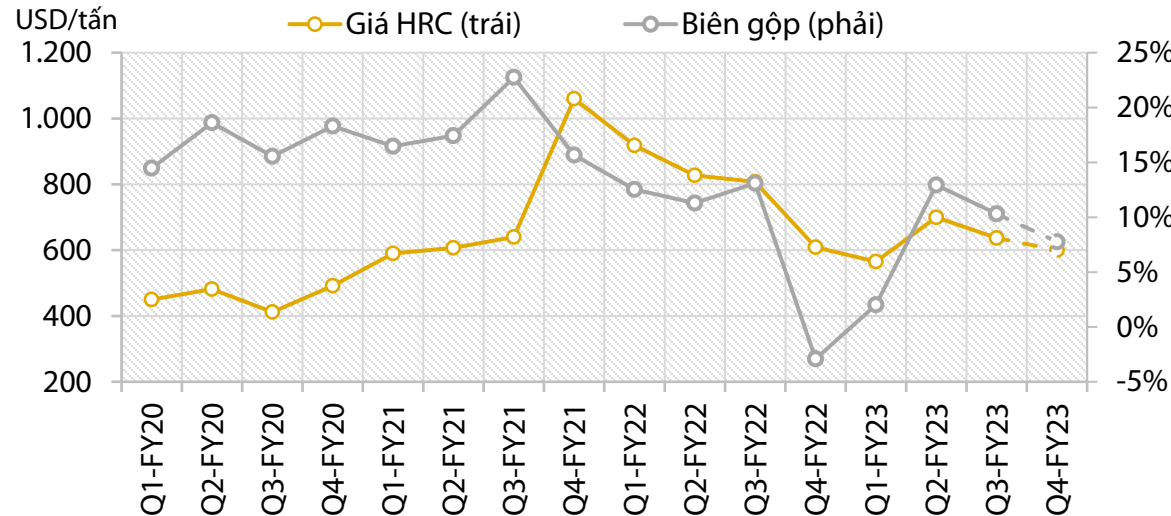
Hình 4: Cả 2 thị trường chưa phục hồi hoàn toàn (nghìn tấn)



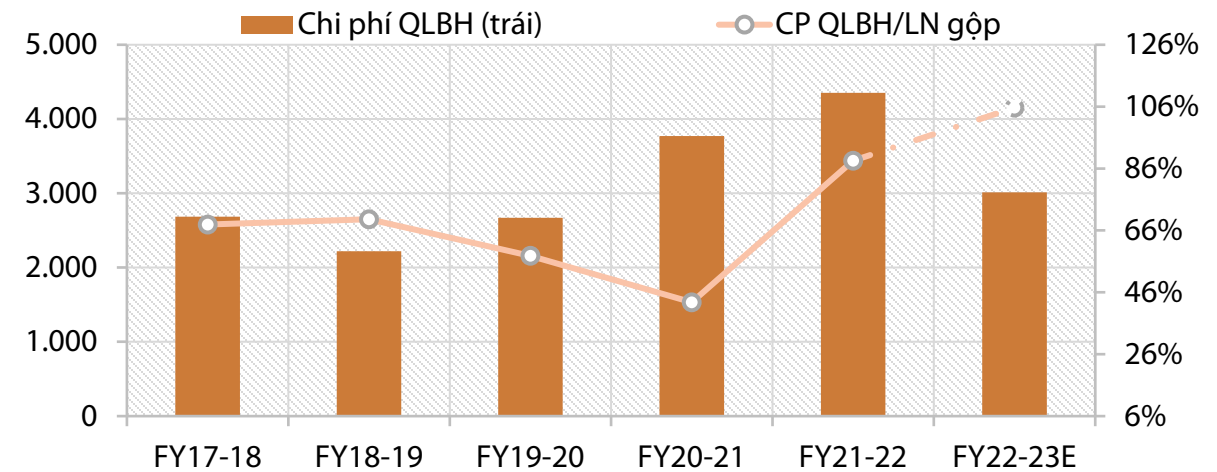
Hình 6: Tiêu thụ ống thép không thể tạo động lực tăng trưởng (nghìn tấn)



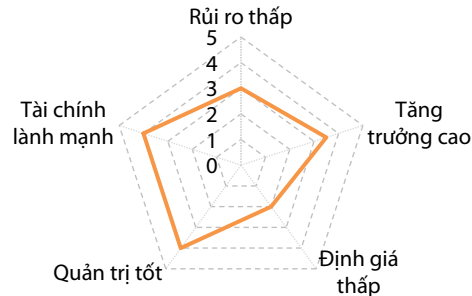
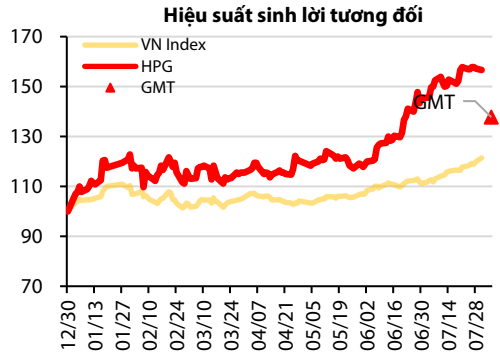
Hình 5: Lĩnh vực kinh doanh có biên LN nhạy cảm với giá HRC



Hình 7: Chi phí SG&A (tỷ đồng) có thể ăn mòn lợi nhuận doanh nghiệp



Nguồn: VSA, HSG, CTCK Rồng Việt

TRUNG LẬP: -13%
GTT: 28.200
GMT : 24.600
THÔNG TIN CỔ PHIẾU
TÀI CHÍNH
2022A 2023F 2024F


Ngành	Tài nguyên cơ bản
Vốn hóa (tỷ đồng)	6.828
SLCPĐLH (triệu CP)	5.815
KLBQ 3 tháng (nghìn CP)	21.637
GTGDBQ 3 tháng (tỷ đồng)	531
SH NĐTNN còn lại (%)	22,7
BQ giá 52 tuần (nghìn đồng)	11,8 – 28,7

Doanh thu (tỷ đồng)	141.409	105.915	136.641
LNST (tỷ đồng)	8.484	7.267	14.048
ROA (%)	5,0	4,1	7,5
ROE (%)	8,8	7,3	13,1
EPS (VND)	1.371	1.175	2.271
Giá trị sổ sách (VND)	16.511	17.184	18.455
Cổ tức (VND)	0	0	0
P/E (x)	12,3	20,9	10,8
P/B (x)	1,1	1,4	1,3

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ
Thép xây dựng – Nhu cầu phục hồi chậm

- Trong 6T23, sản lượng thép xây dựng đạt 1,7 triệu tấn (-34%YoY) do nhu cầu tiếp tục chững lại do sự hạ nhiệt của thị trường bất động sản (~70% sản lượng được hấp thụ trên thị trường bất động sản). Tuy nhiên, có tín hiệu tích cực về sự phục hồi của thị trường, khi: 1/ Sản lượng giữ ở mức ổn định ~280.000 tấn/tháng trong những tháng gần đây, và 2/ Dự án nhà ở tại các đô thị loại I (Hà Nội, TP.HCM) đã bắt đầu nhận đặt cọc của khách hàng, điều đó sẽ đẩy mạnh quá trình xây dựng từ cuối năm 2023 và tăng nhu cầu nguyên vật liệu (bao gồm thép xây dựng).
- Trong nửa cuối năm 2023, chúng tôi dự báo sản lượng sẽ đạt 1,7 triệu tấn (tương đương nửa đầu năm); và lên 4,6 triệu tấn vào năm 2024 (+38%YoY, với hiệu suất khoảng 90%), khi thị trường bất động sản phục hồi và HPG lấy được nhiều thị phần hơn nhờ lợi thế về chi phí.

HRC – Thị trường xuất khẩu hỗ trợ việc khởi động lại các lò cao tại Khu liên hợp gang thép Dung Quất

- Công ty dự kiến đưa lò cao cuối cùng tại Khu liên hợp gang thép Dung Quất hoạt động trở lại vào quý 3, nhằm đáp ứng nhu cầu xuất khẩu thép cuộn cán nóng (HRC) cho thị trường Châu Âu và Đông Nam Á. Công ty đã sản xuất 1,2 triệu tấn HRC trong 6T23 và chúng tôi kỳ vọng công ty có thể sản xuất thêm 1,1 triệu tấn trong nửa cuối năm (tổng cộng là 2,3 triệu tấn cho năm 2023 với hiệu suất hoạt động ~80%).

Biên lợi nhuận hồi phục và ổn định từ quý 2/23, khi nguyên vật liệu giá rẻ được đưa vào sử dụng và chính sách tồn kho hợp lý

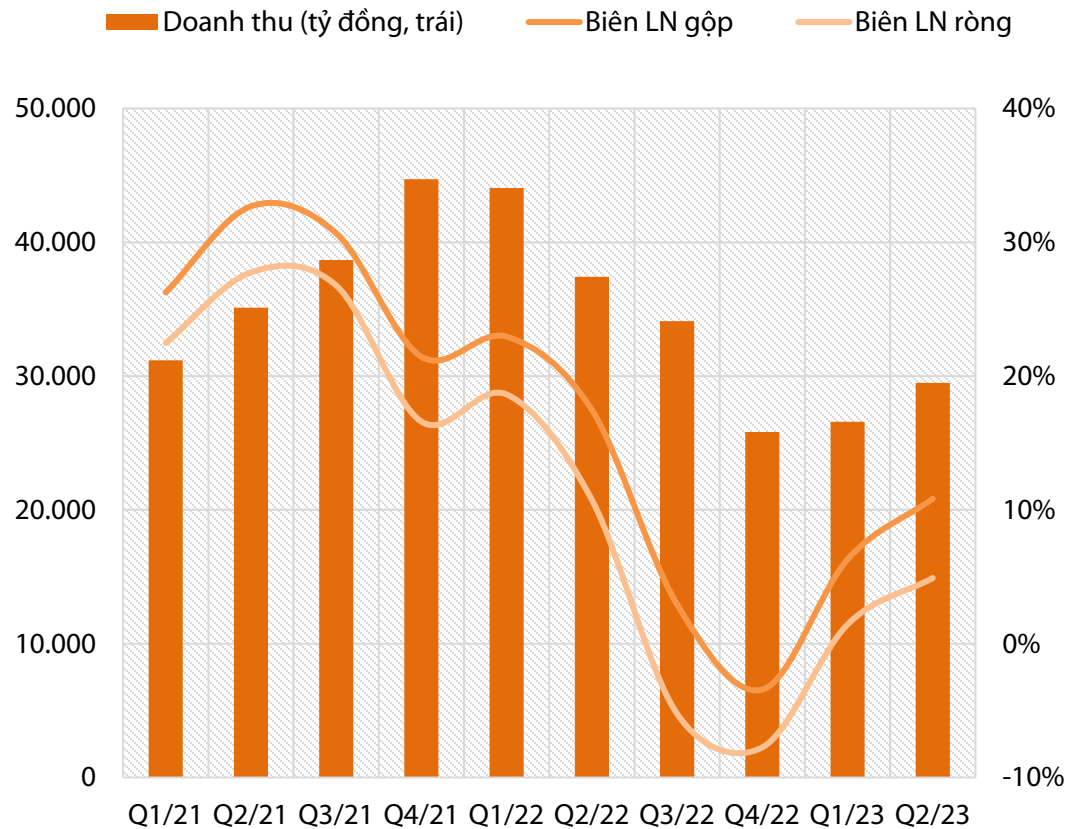
- Giá nguyên vật liệu giảm mạnh trong quý 2/2023 (với giá than luyện cốc và quặng sắt giảm lần lượt 19% và 11%), và chúng tôi kỳ vọng giá nguyên vật liệu sẽ dao động trong biên độ hẹp quanh mức giá hiện tại do nhu cầu dự trữ thấp. Với chính sách giảm số ngày tồn kho để tránh biến động giá nguyên vật liệu, biên lợi nhuận gộp có thể được cải thiện lên 13,1% (2023) và 15,7% (2024). Do đó, chúng tôi ước tính lợi nhuận ròng cho năm 2023/2024 sẽ lần lượt là 7,3/14,05 nghìn tỷ đồng (-14%/+99%YoY). Với EPS năm 2024 là 2.271 đồng, cổ phiếu đang giao dịch với P/E dự phóng năm 2024 là 12,1x, phản ánh triển vọng phục hồi.

RỦI RO

- Biến động giá nguyên vật liệu cao hơn dự kiến; nhu cầu thép xây dựng thấp hơn dự kiến.

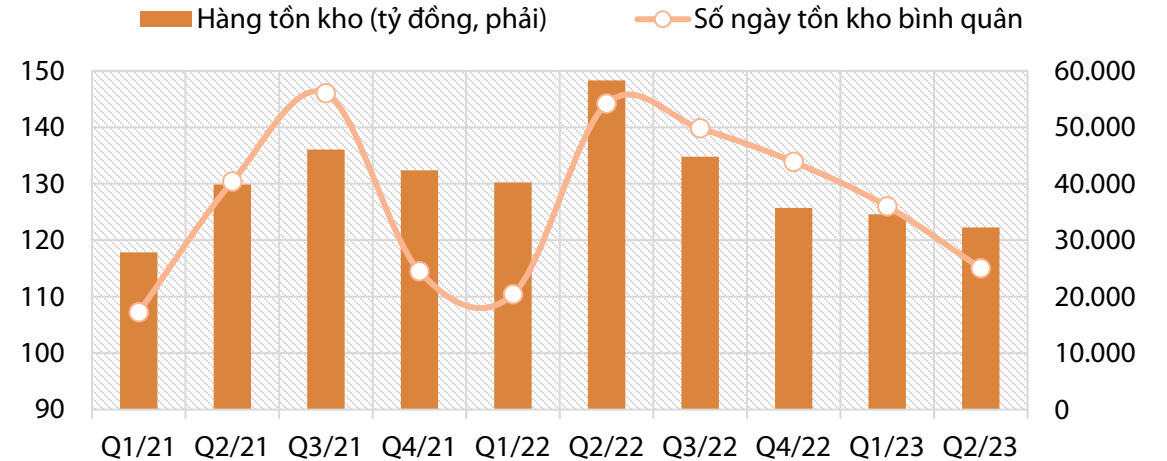
- Trong nửa đầu 2023, HPG ghi nhận doanh thu và lợi nhuận kém khả quan, với biên LN gộp và biên LN ròng lần lượt đạt 8,7% và 3,3%, tuy nhiên đã có sự cải thiện so với giai đoạn khó khăn nhất của ngành (nửa sau năm 2022).
- Công ty có chính sách hàng tồn kho hợp lý (giảm số ngày tồn kho để tránh biến động giá nguyên vật liệu), đồng thời tỷ giá ổn định giúp công ty tránh được lỗ do chênh lệch tỷ giá.

Hình 1: Doanh thu và biên LN của HPG giai đoạn 2021-2023

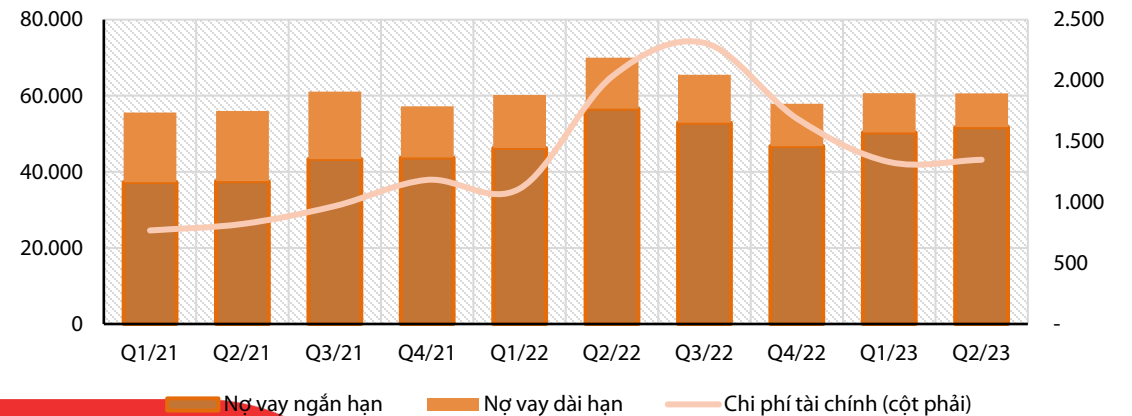


Nguồn: HPG, CTCK Rồng Việt

Hình 2: Hàng tồn kho của HPG giai đoạn 2021-2023



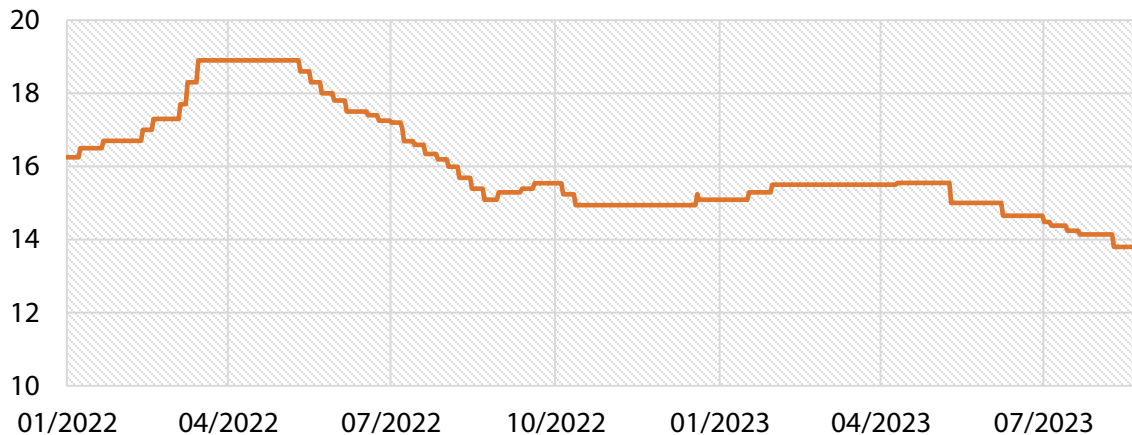
Hình 3: Cơ cấu nợ vay của HPG giai đoạn 2021-2023 (tỷ đồng)



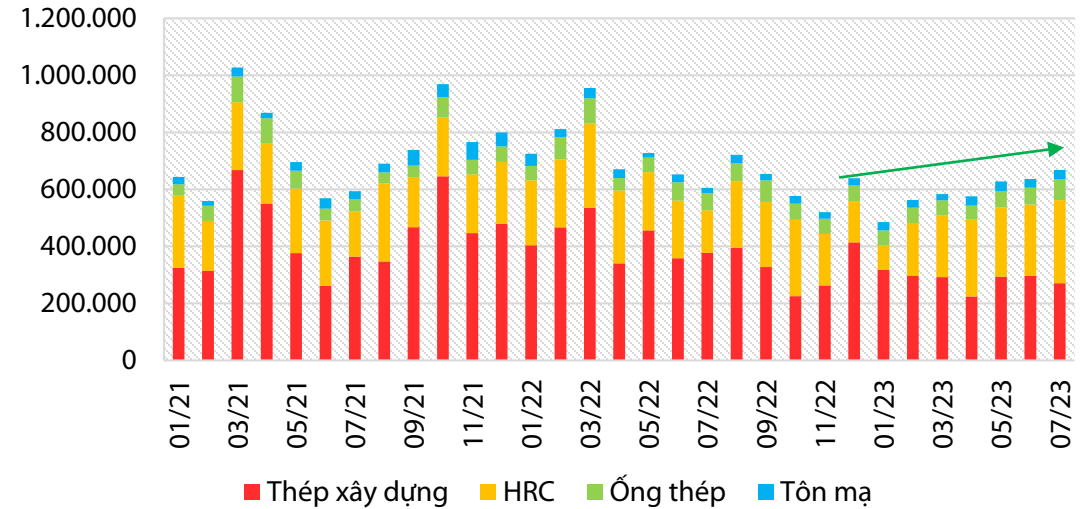
Hình 4: Giá nguyên liệu giai đoạn 2022-2023 (USD/tấn)



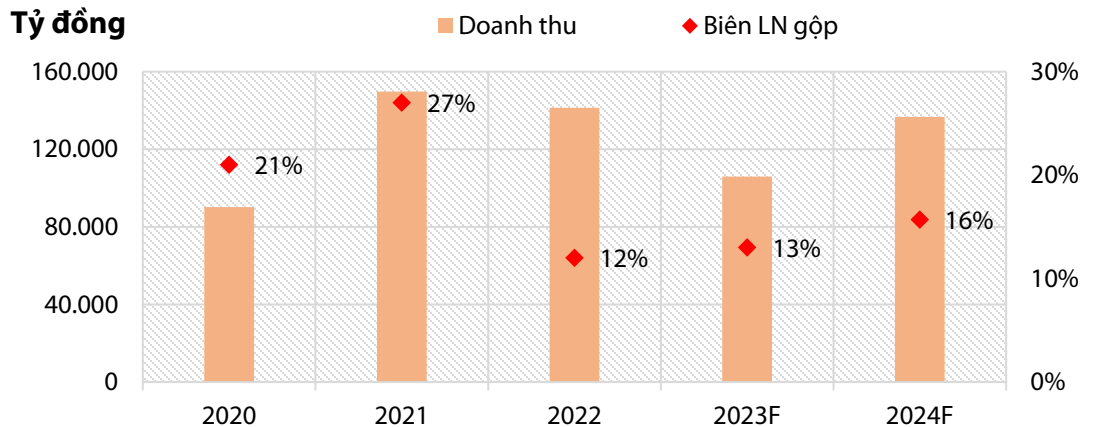
Hình 5: Giá thép thanh của HPG giai đoạn 2022-2023 (triệu đồng/tấn)



Hình 6: Sản lượng tiêu thụ HPG giai đoạn 2022-2023 (tấn) – Sản lượng HRC có tín hiệu phục hồi



Hình 7: Doanh thu và biên LN gộp của HPG giai đoạn 2020-2024



Nguồn: VSA, HPG, CTCK Rồng Việt

KHỐI PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Nguyễn Thị Phương Lam

Head of Research

lam.ntp@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1313)

Lê Tự Quốc Hưng

Analyst

hung.ltq@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Thị trường
- Bất động sản KCN

Nguyễn Hà Trinh

Senior Consultant

trinh.nh@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

Bùi Đặng Cát Khánh

Assistant

khanh.bdc@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

Trần Hà Xuân Vũ

Senior Manager

vu.thx@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1512)

- Dầu khí
- Phân bón

Nguyễn Hồng Loan

Analyst

loan.nh@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

- Bán lẻ
- Thủy sản
- Thực phẩm & Đồ uống

Bernard Lapointe

Senior Consultant

bernard.lapointe@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

Đỗ Thanh Tùng

Manager

tung.dt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1521)

- Hàng không
- Logistics
- Thị trường

Nguyễn Đặng Chính

Analyst

chinh.nd@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Ngân hàng

Trần Thị Hà My

Senior Consultant

my.tth@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

- Kinh tế vĩ mô

Nguyễn Thị Ngọc An

Senior Analyst

an.ntn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

- Thực phẩm & Đồ uống
- Ô tô & Phụ tùng

Cao Ngọc Quân

Analyst

quan.cn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (2223)

- Cảng biển
- Dược

Lê Kim Ngân

Analyst

ngan.lk@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006

- Dầu khí
- Phân bón

Đỗ Thạch Lam

Senior Analyst

lam.dt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1524)

- Bất động sản

Trịnh Thị Thu Hoài

Analyst

hoai.ttt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Dệt may
- Tiện ích công cộng

Trần Thị Ngọc Hà

Assistant

ha.ttn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT

 Tầng 1 đến 8 Toà nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh



www.vdsc.com.vn

