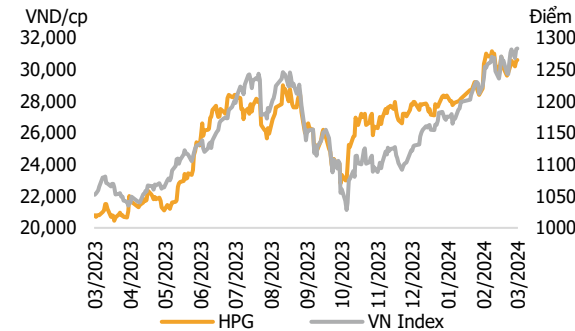


CTCP TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT (HSX: HPG) – CẬP NHẬT THÔNG TIN Q1/2024

Ngành **THÉP**
Chỉ tiêu chính (tỷ đồng)

	2022	2023
Doanh thu thuần	141,609	118,953
Lợi nhuận gộp	16,763	12,938
EBITDA	19,801	18,123
LN ròng (tỷ VND)	8,444	6,800
Biên EBITDA	14.0%	15.2%
EPS (VND)	1,459	1,175
BVPS (VND)	16,511	17,674
ROE (%)	9.0%	6.8%
ROA (%)	4.9%	3.8%

Diễn biến giá cổ phiếu



Cổ đông lớn (cập nhật đến 27/03/2024)

Trần Đình Long	25.8%
Vũ Thị Hiền	6.9%

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

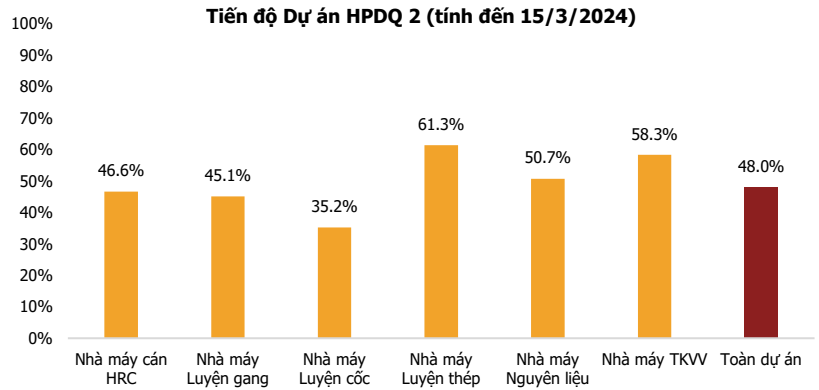
Đông Việt Dũng

dungdv@psi.vn

HPG: DỰ ÁN HÒA PHÁT DUNG QUẤT ĐI ĐÚNG TIẾN ĐỘ, KỶ VỌNG CÓ SẢN PHẨM ĐẦU NĂM 2025

Dự án Hòa Phát Dung Quất 2 đi đúng tiến độ. Các hạng mục của Dự án HPDQ 2 hiện đã hoàn thành thi công 48%, trong đó một số hạng mục quan trọng như Nhà máy cán HRC (42.78 ha) đạt tiến độ 46.6%, Nhà máy Luyện thép (15.12 ha) đạt tiến độ 61.3%. HPG kỳ vọng có thể vận hành lò cao đầu tiên của Dự án này trong quý 1/2025.

Dự án này có tổng công suất HRC là 5.6 triệu tấn/năm, khi đi vào hoạt động thì sẽ nâng tổng sản lượng thép của HPG lên mức 14.5 triệu tấn/năm, trong đó có 8.6 triệu tấn HRC được ra lò từ KLH HPDQ.



Nguồn: HPG

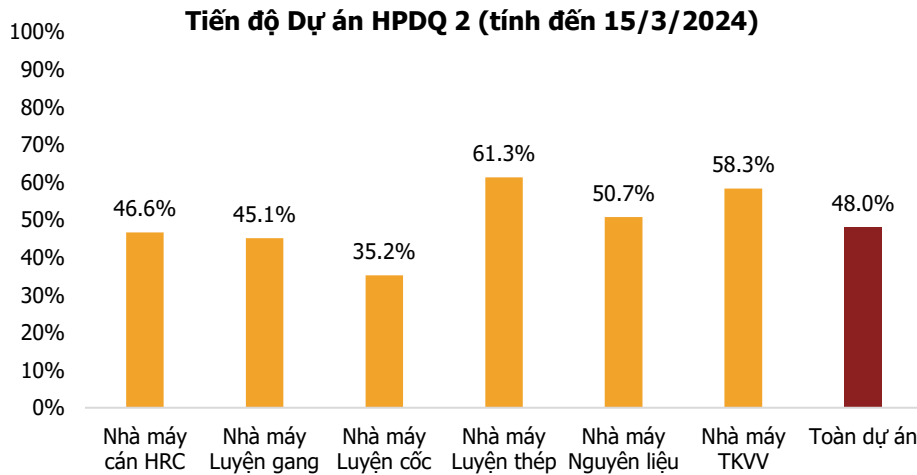
HPG vẫn đứng vững nhờ các đơn hàng xuất khẩu. Trong khi thị trường thép mới chỉ vừa đi qua vùng đáy và đang nỗ lực phục hồi, HPG vẫn đang huy động tối đa công suất của 4 lò cao ở KLH HPDQ 1 để đáp ứng nhu cầu xuất khẩu. Các thị trường xuất khẩu chính của HPG trong quý 1/2024 là Mỹ, Canada, Anh, Mexico...

Thị trường tiêu thụ nội địa dự kiến sẽ chỉ phục hồi nhẹ trong năm nay. Ngành BĐS còn khá trầm lắng sẽ khiến khả năng tiêu thụ thép tiếp tục bị hạn chế, HPG kỳ vọng sản lượng tiêu thụ thép nội địa đạt mức tăng trưởng 10 – 20% trong năm 2024.

Khả năng kiểm soát biên lợi nhuận tốt. HPG có biên EBITDA khá tốt và được kỳ vọng tiếp tục duy trì điều này nhờ vị thế dẫn đầu ngành giúp doanh nghiệp chủ động điều chỉnh giá bán thép tùy theo biến động thị trường. Tuy nhiên, biên lợi nhuận của HPG nhìn chung sẽ bị suy giảm trong thời gian đầu vận hành HPDQ 2 do phải chịu các chi phí bán hàng như marketing, chiết khấu...

Không có kế hoạch phát hành cổ phần cho cổ đông hiện hữu. Theo thông tin từ HPG, doanh nghiệp đã đủ vốn cho việc xây dựng KLH HPDQ 2 nên sẽ không có kế hoạch huy động vốn từ cổ đông hiện hữu cho dự án này.

1. Tiến độ Dự án Khu liên hợp Sản xuất thép Hòa Phát Dung Quất 2 (HPDQ 2)



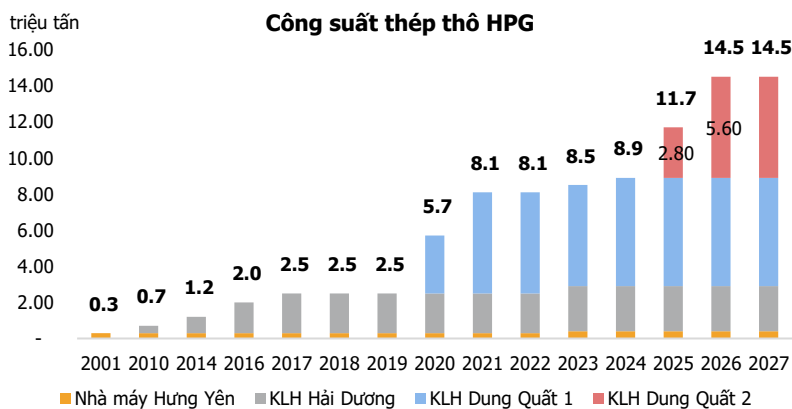
Nguồn: HPG

Khu liên hợp HPDQ 2 có quy mô 280 ha với 6 hạng mục chính, tất cả đều đang được thi công đúng tiến độ. Tập đoàn kỳ vọng sẽ kịp hoàn thành giai đoạn 1 của dự án này vào cuối năm 2024, qua đó bắt đầu chạy 1 lò cao vào đầu năm 2025 và chạy lò cao còn lại vào cuối năm 2025. Sản lượng sản xuất và tiêu thụ thép vì thế sẽ chỉ được ghi nhận trong năm 2025.

Tiến độ thực hiện:

- Giải phóng mặt bằng: 94%
- Xây dựng thô các hạng mục nhà máy: 90%
- Tổng kết cấu thép của toàn bộ dự án: > 50%
- Lắp đặt thiết bị các dây chuyền quan trọng nhất như luyện gang, luyện thép, thiêu kết vôi viên (TKVV): 30 – 45%.

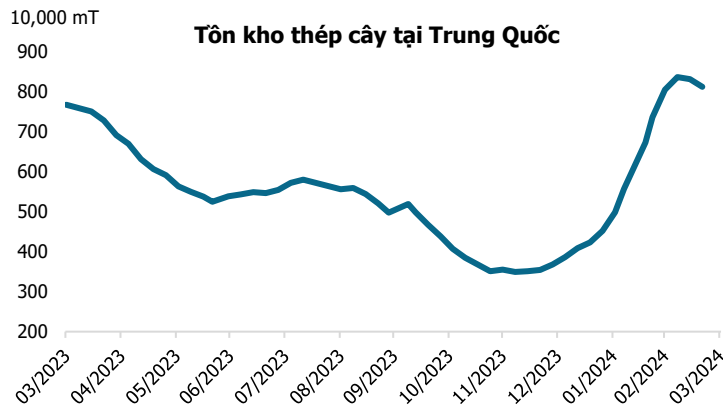
Dự án này có tổng công suất HRC là 5.6 triệu tấn/năm, khi đi vào hoạt động thì sẽ nâng tổng sản lượng thép của HPG lên mức 14.5 triệu tấn/năm, trong đó có 8.6 triệu tấn HRC được ra lò từ KLH HPDQ.



Nguồn: HPG

2. Tình hình thị trường thép thế giới & nội địa

Thị trường thép thế giới còn nhiều khó khăn. Căng thẳng địa chính trị, chiến tranh Nga – Ukraine tiếp tục là những yếu tố ảnh hưởng tiêu cực tới chuỗi cung ứng toàn cầu, khiến nguồn cung thép thế giới bị thiếu hụt. Đồng thời, thị trường tiêu thụ thép chính của thế giới là Trung Quốc vẫn đang trải qua giai đoạn tăng trưởng giảm tốc, ngành BĐS còn đóng băng dẫn đến tình trạng dư cung lớn, khiến nhu cầu tiêu thụ thép còn hạn chế.



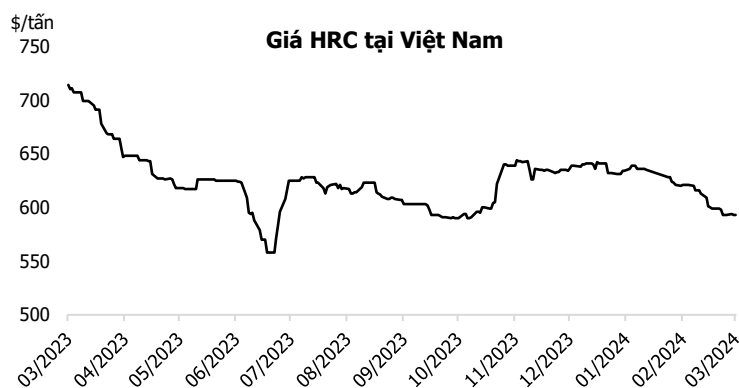
Nguồn: Bloomberg

Nhu cầu thép nội địa còn yếu. Thị trường thép nội địa sẽ chưa thể phục hồi mạnh mẽ trong năm nay do ngành Bất động sản dân dụng chưa thể sôi động trở lại. Doanh nghiệp kỳ vọng sản lượng tiêu thụ thép nội địa chỉ phục hồi 10 – 20% trong năm 2024.

3. Tiềm năng của HPG trong giai đoạn tới

Duy trì khả năng xuất khẩu. HPG kỳ vọng doanh nghiệp vẫn có lợi thế nhất định trên thị trường xuất khẩu nhờ vào:

- (1) **Chi phí sản xuất** (khấu hao, nhân công...) có thể cạnh tranh được với các nhà sản xuất thép Trung Quốc.
- (2) **Vị trí địa lý gần biển**, có cảng biển chuyên dụng với 11 bến tàu, cho phép tàu có tải trọng tới 200,000 tấn ra vào cảng.
- (3) **Giá thép tương đối rẻ.** Hiện giá HRC ở Việt Nam đang ở quanh vùng \$600/tấn, khá thấp so với giá thép nội địa ở EU hay Mỹ.



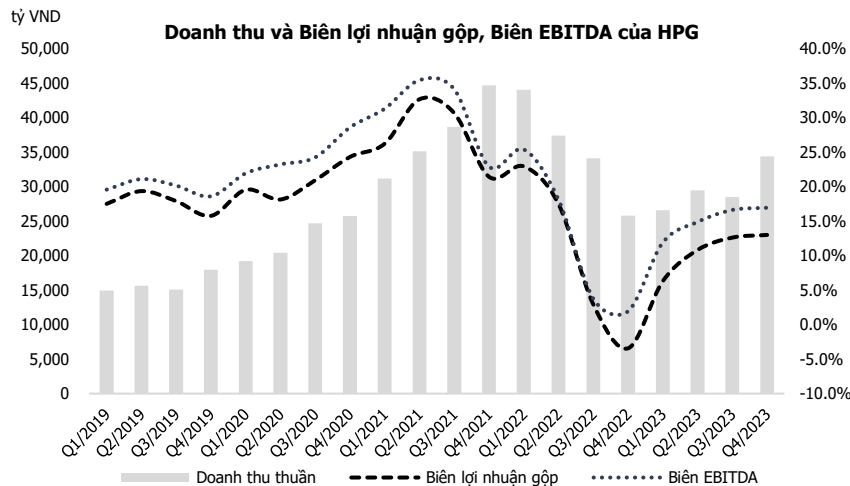
Nguồn: Bloomberg

Nguồn cung nguyên vật liệu đủ bảo đảm cho sản xuất. Nhu cầu về quặng sắt và than cốc phục vụ sản xuất thép của HPG hàng năm đạt lần lượt 20 triệu tấn và 10 triệu tấn, trong đó HPG nhập khẩu quặng chủ yếu từ các nhà cung cấp lớn trên thế giới như Vale (Brazil), Rio Tinto, BHP (Úc) và nhập khẩu than từ nhiều mỏ than lớn tại Úc. HPG có thể tận dụng cảng biển chuyên dụng của mình để nhập khẩu lượng lớn nguyên vật liệu này.

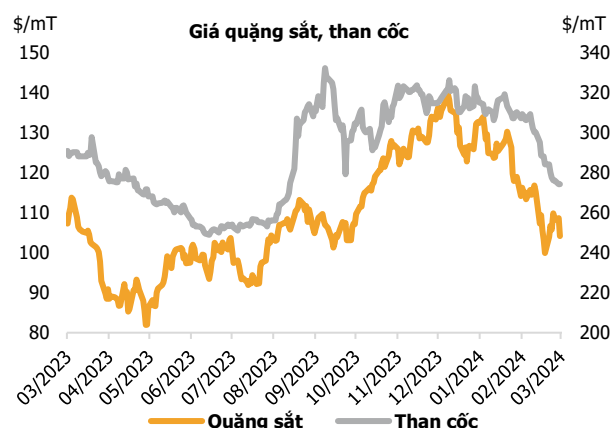
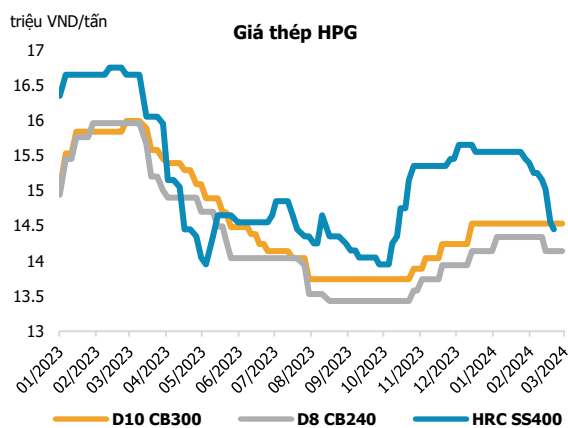
Biên lợi nhuận có thể biến động trong đầu năm 2025 khi HPDQ 2 bắt đầu đi vào hoạt động. Doanh nghiệp có thể phải chấp nhận chịu các loại chi phí như marketing, chiết khấu giá bán trong giai đoạn đầu thương mại hóa các sản phẩm từ HPDQ 2, điển hình là loại HRC đặc biệt, có chất lượng cao trong cơ cấu sản phẩm của Dự án, cùng một số mác thép mới được cấp chứng nhận CE Marking trong năm 2023 như S235JR, S275JR, S355JR. Tuy nhiên, sau khi đi vào hoạt động ổn định, biên lợi nhuận của HPG được kỳ vọng sẽ tăng trưởng trở lại.

Khả năng kiểm soát tốt biên lợi nhuận. HPG vẫn đang kiểm soát biên lợi nhuận EBITDA ở mức tương đối cao (15.2%) trong năm 2023, cao hơn so với nhiều doanh nghiệp thép nội địa như HSG (4.13%) hay NKG (4.03%), và các doanh nghiệp thép lớn trên thế giới như Nanjing (7.69%), China Steel Corp. (6.73%), Shandong (4.04%), Thyssenkrupp (4.09%) (Các số liệu cung cấp bởi Bloomberg). Giá thép bán ra được HPG chủ động điều chỉnh dựa theo giá nguyên vật liệu đầu vào, việc này là do doanh nghiệp có vị thế đầu ngành trong nhiều sản phẩm quan trọng của thị trường. Với tình hình giá quặng sắt và than cốc liên tục giảm từ đầu năm, HPG có cơ sở để điều chỉnh giá bán thép một cách linh hoạt trong thời gian tới nhằm củng cố khả năng cạnh tranh cũng như kiểm soát biên lợi nhuận.

Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng biên lợi nhuận của HPG có thể sẽ suy giảm vào đầu năm 2025 do doanh nghiệp phải chịu các chi phí bán hàng như marketing, chiết khấu... trong thời gian đầu vận hành HPDQ 2.



Nguồn: HPG, PSI tổng hợp



Nguồn: Bloomberg

Không có kế hoạch phát hành thêm cổ phần cho cổ đông hiện hữu. Theo thông tin từ HPG, doanh nghiệp đã đủ vốn cho việc xây dựng KLH HPDQ 2 nên sẽ không có kế hoạch huy động vốn từ cổ đông hiện hữu cho dự án này. HPG cũng khẳng định ít chịu áp lực tỷ giá từ việc thực hiện đầu tư dự án này, do toàn bộ phần vốn vay cố định từ ngân hàng đều là vay VND, đồng thời dư nợ vay tài chính bằng USD hiện tại chỉ bằng 11% tổng dư nợ HPG đang có.



LIÊN HỆ

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999

Website: www.psi.vn

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Lầu 1, tòa nhà PVFCCo, số 43 Mạc Đĩnh Chi,

Phường Đa Kao, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (84-8) 3914 6789

Fax: (84-8) 3914 6969

Chi nhánh TP. Vũng Tàu

Tầng 5, tòa nhà Silver Sea, số 47 Ba Cu, Tp.

Vũng Tàu

Điện thoại: (84-64) 254520/22/23/24/26

Fax: (84-64) 625 4521

Chi nhánh TP. Đà Nẵng

Tầng 3, tòa nhà số 53 Lê Hồng Phong,

Quận Hải Châu, Tp. Đà Nẵng

Điện thoại: (84-511) 389 9338

Fax: (84-511) 389 9339

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được PSI đưa ra dựa trên những nguồn tin mà PSI coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này.

Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và PSI sẽ không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.