

CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT (HPG - HSX)

Báo cáo lần đầu 07/05/2018

Khuyến nghị:	MUA
Giá mục tiêu (VND):	68.000
Tiềm năng tăng giá:	21%
Cổ tức:	30%
Lợi suất cổ tức:	5,4%

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



Thông tin cổ phiếu 07/05/2018

Giá hiện tại (VND)	56.000
Số lượng CP niêm yết	1.517.079.000
Vốn điều lệ (tỷ VND)	15.170,79
Vốn hóa TT(tỷ VND)	84.944
Khoảng giá 52 tuần (VND)	26.700-66.700
% Sở hữu nước ngoài	39,7%
% Giới hạn sở hữu NN	100%

Chỉ số tài chính:

Chỉ tiêu	2015	2016	2017
EPS (vnd)	4.755	7.833	5.278
BV (vnd)	19.706	23.425	21.282
Cổ tức(%)	30	50	40
ROA(%)	14,65	22,48	18,57
ROE(%)	26,54	38,48	30,65

Hoạt động chính

Công ty Cổ phần Tập đoàn Hòa Phát tiền thân là Công ty Cổ phần Thép Hòa Phát, được thành lập trên cơ sở Công ty Cổ phần Thép Hòa Phát mua lại 6 doanh nghiệp độc lập mang thương hiệu Hòa Phát khác.

TRIỂN VỌNG KHẢ QUAN CỦA HÒA PHÁT TRONG NĂM 2018

Tiềm năng phát triển của ngành Thép

Tốc độ tăng trưởng sản lượng bình quân của ngành thép Việt Nam trong giai đoạn 2014 – 2017 là 22% yoy, đây là tốc độ tăng trưởng cao so với ngành Thép thế giới nói chung.

Báo cáo tổng quan thị trường tài chính năm 2017 của Ủy ban Giám sát Tài chính Quốc gia nhận định: "Triển vọng tăng trưởng kinh tế thế giới năm 2018 sẽ cao hơn năm 2017, đặc biệt tại các nền kinh tế mới nổi, do vậy, Việt Nam sẽ là đất nước được hưởng lợi từ xu hướng chuyển dịch đầu tư của các nước trên thế giới". Theo tổng kết năm 2017 của Hiệp hội Thép Việt Nam, mục tiêu tăng trưởng GDP năm 2018 của Việt Nam là 6,5 - 6,7%, nhiều dự án hạ tầng, xây dựng, bất động sản sẽ được triển khai trong năm 2018, toàn ngành Thép được dự báo tăng trưởng sản xuất 20-22% so với năm 2017. Trong đó, sản xuất thép xây dựng tăng trưởng 10%, thép lá cuộn cán nguội tăng 5%, thép ống hàn tăng 15% và sản xuất tôn mạ và sơn phủ màu tăng 12%. Trong năm 2018, ngành thép Việt Nam dự báo ghi nhận sản xuất 7.500 tấn gang, 14.000 tấn phôi thép, hơn 26.000 tấn sản phẩm thép cuối cùng bao gồm thép xây dựng, thép cuộn cán nóng, thép lá cuộn cán nguội, thép ống hàn và tôn mạ và sơn phủ màu.

Bên cạnh những thuận lợi trên thì ngành thép Việt Nam cũng gặp không ít khó khăn. Giai đoạn 2014-2016, cạnh tranh không lành mạnh và phá giá của Trung Quốc đã ảnh hưởng tới rất nhiều nước lân cận, đặc biệt là Việt Nam khi sản lượng nhập khẩu thép từ Trung Quốc chiếm tới khoảng 50% tổng sản lượng thép nhập khẩu của Việt Nam. Tuy nhiên, năm 2016, Việt Nam đã áp dụng thuế tự vệ đối với sản phẩm thép nhập khẩu từ Trung Quốc. Kết quả là sản lượng nhập khẩu phôi thép từ Trung Quốc giảm mạnh, giá bán tăng và các doanh nghiệp trong ngành đã có những kết quả kinh doanh rất khả quan sau khi áp thuế.

Mới đây, ngày 8/3/2018, Tổng thống Mỹ Donald Trump đã ký sắc lệnh công bố áp mức thuế 25% đối với tất cả các sản phẩm thép nhập khẩu tác động trực tiếp đến các doanh nghiệp trong ngành thép của Việt Nam. Tuy nhiên, thị trường Mỹ chỉ chiếm 11% trong tổng sản lượng xuất khẩu thép của Việt Nam, kim ngạch xuất khẩu sắt thép của Việt Nam sang Mỹ cũng chỉ đóng góp khoảng 1,1% tổng kim ngạch xuất khẩu sang thị trường này. Hơn nữa, đứng trước bất lợi này, Hiệp hội Thép Việt Nam (VSA) đã có công văn kiến nghị lên Chính phủ và trực tiếp là Bộ Công thương để có phản ứng đối với quyết định của Mỹ. Quyết định này không phù hợp thông lệ quốc tế, cũng như không có trong quy định của Tổ chức Thương mại thế giới (WTO), nếu cần có thể đưa ra trọng tài phân xử của WTO. Đồng thời, để bảo vệ thị trường trong nước cũng như đẩy mạnh xuất khẩu, phải đặc biệt chú trọng công tác phòng vệ thương mại năm 2018. Hiệp hội sẽ theo dõi tình hình nhập khẩu các sản phẩm thép trong nước đã sản xuất để cùng các doanh nghiệp đề xuất với cơ quan quản lý nhà nước áp dụng các biện pháp phòng vệ thương mại để bảo vệ sản xuất thép trong nước.

Như vậy, dù ngành Thép Việt Nam đang phải đối mặt với các khó khăn, thách thức đến từ nhiều phía nhưng các yếu tố hỗ trợ cho sự phát triển của ngành Thép đặc biệt là sự bảo hộ từ VSA và Chính phủ lại rất mạnh và có tính lâu dài. Bởi vậy, các doanh nghiệp trong ngành Thép vẫn có những nền tảng tích cực để phát triển hoạt động kinh doanh của mình.

Vị thế của Công ty cổ phần Tập đoàn Hòa Phát trong ngành

Hòa Phát là Tập đoàn đứng thứ 7 trong Top 10 doanh nghiệp tư nhân lớn nhất và thứ 47 trong top 500 doanh nghiệp lớn nhất Việt Nam.

Nguồn: VNCS tổng hợp

Tập đoàn Hòa Phát kinh doanh đa lĩnh vực bao gồm thép, các sản phẩm công nghiệp, nông nghiệp và bất động sản. Tuy nhiên, sản phẩm mang thương hiệu Hòa Phát có trên khắp các tỉnh thành trong nước và chiếm thị phần lớn nhất cả nước từ năm 2014 đến nay là ngành hàng thép xây dựng và ống thép, với công suất thiết kế năm 2017 là 2.200.000 tấn thép xây dựng, chiếm 24% thị phần và 600.000 tấn ống thép các loại cùng 200.000 tấn tôn mạ kẽm (nguyên liệu làm ống thép tôn mạ kẽm và nhiều sản phẩm khác), chiếm 27% thị phần.

Tiềm năng tăng trưởng trong tương lai

Dù ngành thép nói chung đang phải đối mặt với những bất lợi đến từ chính sách thuế bảo hộ của Mỹ nhưng đáng chú ý, HPG là doanh nghiệp thép quy mô lớn nhất Việt Nam nhưng có thị phần xuất khẩu rất thấp (chỉ khoảng 3%) do phần lớn sản phẩm được tiêu thụ mạnh trong nước. Thực tế này cho thấy Hòa Phát đang đứng ngoài vòng thiệt hại mà Mỹ gây ra cho ngành thép Việt Nam.

Bên cạnh đó, Hòa Phát không chỉ đạt kết quả kinh doanh rất cao trong hiện tại về lĩnh vực mũi nhọn là sản xuất và kinh doanh thép mà còn có đường hướng rõ ràng trong thi công xây dựng thêm các nhà máy và nâng cao sản lượng sản xuất trong tương lai.

Bảng liệt kê các nhà máy sản xuất thép của Hòa Phát hiện tại

Nhà máy	Tình trạng hoạt động	Sản lượng hiện tại
Khu liên hợp Gang thép Hòa Phát Hải Dương	Đang hoạt động	2,2 triệu tấn thép các loại
Nhà máy Ống thép Hòa Phát Bình Dương	Đang hoạt động	- 600.000 tấn ống thép
Nhà máy Ống thép Hòa Phát Long An	Đang hoạt động	- 200.000 tấn tôn mạ kẽm
Nhà máy sản xuất tôn mạ màu Hưng Yên	Đang hoạt động	400.000 tấn tôn mạ màu

(Nguồn: BCTN HPG, VNCS tổng hợp)

Hòa Phát được đánh giá có khả năng bứt phá mạnh trong thời gian tới nhờ vào dự án lớn mang tên Khu liên hợp Gang thép Dung Quất. Đây là một trong những dự án lớn đang được Hòa Phát tập trung xây dựng. Việc vận hành nhà máy này sẽ giúp tổng sản lượng thép của toàn Tập Đoàn tăng gấp đôi so với hiện tại. Đây là yếu tố quan trọng trong việc đảm bảo khả năng tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận trong tương lai của Hòa Phát.

Dự án Khu liên hợp Gang thép Dung Quất được xây dựng tại Khu kinh tế Dung Quất, Quảng Ngãi với diện tích 376 ha, có cảng biển nước sâu, tiếp cận tàu có trọng tải lên tới 150.000 tấn. Dự án có tổng vốn đầu tư là 52.000 tỷ đồng bao gồm 40.000 tỷ đồng vốn cố định và 12.000 tỷ đồng vốn lưu động.

Kế hoạch triển khai Khu liên hợp Gang thép Dung Quất

Giai đoạn thực hiện	Thời gian thực hiện	Công suất dự kiến	Kết quả toàn dự án
Giai đoạn 1	Triển khai trong 24 tháng từ tháng 2 năm 2017, dự kiến đi vào hoạt động từ tháng 3 năm 2019.	2 triệu tấn/năm thép dài bao gồm 1 triệu tấn thép dài xây dựng và 1 triệu tấn thép dài chất lượng cao.	Dự kiến đến năm 2020, khi toàn dự án đi vào hoạt động hết công suất, Hòa Phát sẽ có tổng công suất trên 7 triệu tấn thép các loại, đạt doanh thu trên 100.000 tỷ đồng mỗi năm, đưa Hòa Phát vào Top 50 doanh nghiệp thép lớn nhất thế giới.
Giai đoạn 2	Triển khai trong 15 tháng từ tháng 8 năm 2017, dự kiến đi vào hoạt động cuối năm 2019.	2 triệu tấn/năm thép cuộn cán nóng (HRC).	

(Nguồn: BCTN HPG, VNCS tổng hợp)

Kết quả hoạt động kinh doanh tích cực

Kết quả hoạt động kinh doanh 4 năm gần nhất của Hòa Phát cho thấy sự tăng trưởng liên tục của các chỉ tiêu sinh lời. Doanh thu thuần tăng trưởng từ 25.525

tỷ đồng năm 2014 lên mức 46.161 tỷ đồng năm 2017, đạt tỷ lệ tăng trưởng kép bình quân 22%/năm. Lợi nhuận ròng đạt mức tăng trưởng ấn tượng hơn khi tăng từ mức 3.144 tỷ đồng năm 2014 lên 8.006 tỷ đồng năm 2017, trong đó, giai đoạn 2015-2016 đạt mức tăng trưởng ấn tượng – khoảng 90% và tỷ lệ tăng trưởng kép bình quân đạt 37%/năm. Tốc độ tăng trưởng tích cực này giúp biên lợi nhuận ròng và biên lợi nhuận gộp của Hòa Phát đều đạt giá trị dương qua mỗi năm và chạm mức đỉnh điểm với giá trị lần lượt là 19,8% và 26,3% vào năm 2016.

Sức khỏe tài chính tốt và ổn định

Tổng tài sản, nợ và vốn chủ sở hữu của Hòa Phát đều tăng trưởng mạnh mẽ trong 4 năm gần đây nhất. Điều đáng ghi nhận là những đợt tăng vốn trong những năm gần đây đã góp phần giúp cơ cấu tài sản của Hòa Phát biến động theo hướng an toàn tài chính hơn. Theo số liệu thống kê của Hòa Phát, từ khi niêm yết năm 2007 đến năm 2017, quy mô vốn chủ sở hữu và tổng tài sản toàn Tập đoàn tăng gấp hơn 10 lần. Bên cạnh đó, xét trong 4 năm gần đây, tốc độ tăng trưởng tổng nợ đã giảm dần, tỷ trọng nợ trên tổng tài sản giảm từ 45,8% vào năm 2014 xuống 38,9% vào năm 2017 và tỷ trọng nợ trên vốn chủ sở hữu giảm từ 85,8% vào năm 2014 xuống 63,7% vào năm 2017. Điều này có ý nghĩa rất quan trọng bởi lẽ doanh nghiệp nào có tiềm lực, khả năng sinh lời tốt sẽ tạo ra dòng lợi nhuận đưa vào vốn chủ dùng để tái đầu tư, dòng vốn chủ cao hơn dòng nợ sẽ giúp doanh nghiệp vận hành bộ máy được thông suốt, tự chủ, tránh các gánh nặng về tài chính, từ đó doanh nghiệp mới phát triển được bền vững.

Định hướng phát triển rõ ràng trong tương lai

*Lĩnh vực Thép:

- Thép xây dựng: Lãnh đạo Tập đoàn nhấn mạnh, Hòa Phát sẽ đạt doanh thu gấp hơn 2 lần năm 2017 sau khi Khu liên hợp Gang thép Dung Quất đi vào hoạt động ổn định (dự kiến năm 2020), nâng tổng sản lượng các sản phẩm thép của Tập đoàn lên trên 7 triệu tấn từ 2020, đưa Hòa Phát vào Top 50 Doanh nghiệp sản xuất thép lớn nhất thế giới và là doanh nghiệp thép lớn nhất nhì trong khu vực.
- Quặng sắt: Tiếp tục tập trung sản xuất, đồng thời xin phép mở rộng khai thác. Đây là nội dung quan trọng trong chiến lược sản xuất kinh doanh trong những năm tiếp theo cũng như chủ trương của lãnh đạo Tập đoàn về cung cấp nguồn nguyên liệu cho các Khu liên hợp sản xuất gang thép của Hòa Phát.
- Ống thép: Đề ra mục tiêu kế hoạch sản lượng ống thép tăng trưởng 14%, tôn mạ kẽm tăng 20% so với sản lượng đạt được trong năm 2017, giữ vững thị phần số 1 Việt Nam, đồng thời, tăng cường xuất khẩu sản phẩm ra nước ngoài.

*Lĩnh vực sản xuất công nghiệp khác:

- Tôn mạ: Tôn Hòa Phát xác định thị trường trọng điểm là thị trường nội địa với mục tiêu trở thành một trong số những nhà sản xuất tôn mạ hàng đầu Việt Nam.
- Thiết bị phụ tùng: Năm 2018, Tập đoàn đặt mục tiêu tăng trưởng doanh thu khoảng 80% cho sản phẩm này.
- Nội thất: Trong năm 2017, Nội thất Hòa Phát lần thứ hai được vinh danh trong bảng xếp hạng 500 doanh nghiệp lớn nhất Việt Nam và lần thứ 10 liên tiếp nằm trong bảng xếp hạng 500 doanh nghiệp tư nhân lớn nhất Việt Nam. Với nền tảng vững bền này, Nội thất Hòa Phát được kỳ vọng sẽ còn phát triển hơn nữa trong tương lai.
- Điện lạnh: Năm 2018, với chỉ đạo của Chủ tịch HĐQT là năm của Điều hòa, Điện lạnh Hòa Phát, dự kiến đạt doanh thu tăng trưởng lên 140%.

*Lĩnh vực Nông nghiệp:

- Dự kiến trong năm 2018, Hòa Phát sẽ cung cấp ra thị trường trên 20 triệu trứng gà thương phẩm, gia tăng sản lượng bò Úc. Giữa năm 2018, lứa heo 3 máu thương phẩm đầu tiên sẽ ra mắt thị trường, đồng thời sẽ chính thức cung cấp heo giống cho thị trường Việt Nam.
- Sản phẩm thức ăn chăn nuôi Hòa Phát dự kiến tăng trưởng 30% sản lượng năm 2018 so với năm 2017.
- Mục tiêu của Hòa Phát trong 5 năm tới sẽ đạt sản lượng 1 triệu tấn thức ăn chăn nuôi/năm, 450.000 đầu heo thương phẩm/năm, 75.000 bò thịt/năm và 300 triệu trứng gà sạch/năm.

*Lĩnh vực Bất động sản:

- Năm 2018, Công ty CP Xây dựng và Phát triển Đô thị Hòa Phát sẽ hoàn thành đầu tư xây dựng 90,5 ha diện tích còn lại của KCN Phố Nối A, Hưng Yên. Đặc biệt, UBND tỉnh Hưng Yên đã đồng ý chủ trương mở rộng KCN Phố Nối A thêm 300 ha.
- Đối với KCN Hòa Mạc, Hà Nam, kế hoạch năm 2018 là cho thuê mới 10 ha.
- Kế hoạch năm 2018, KCN Yên Mỹ II, Hưng Yên sẽ thu hút từ 3-5 dự án đầu tư với diện tích cho thuê khoảng 8 ha.

Cập nhật kết quả và kế hoạch hoạt động kinh doanh

Kết thúc năm tài chính 2017, Hòa Phát đã đạt được một số kết quả kinh doanh như sau:

- Doanh thu: 46.162 tỷ đồng (115% kế hoạch)
- Lợi nhuận sau thuế: 8.007 tỷ đồng (133% kế hoạch)
- Cổ tức trả trong năm: 40% (133% kế hoạch)

Như vậy, Hòa Phát đã hoàn thành xuất sắc các chỉ tiêu kinh doanh đã đề ra trong năm 2017, kết quả thực tế đều vượt xa so với con số kế hoạch. Ban lãnh đạo Hòa Phát cũng đã đề ra kế hoạch kinh doanh cho năm 2018 như sau:

- Doanh thu: 55.000 tỷ đồng (tăng 19% so với thực hiện năm 2017)
- Lợi nhuận sau thuế: 8.050 tỷ đồng (giữ vững phong độ so với con số kỳ lục về lợi nhuận đã đạt được năm 2017)
- Cổ tức trả trong năm: dự kiến 30%

Cập nhật kết quả kinh doanh quý 1 năm 2018 của Hòa Phát như sau:

- Doanh thu: 13.000 tỷ đồng (tăng 26,6% so với cùng kỳ năm 2017, vượt 8,3% so với kế hoạch đã đề ra)
- Lợi nhuận sau thuế: 2.200 tỷ đồng (tăng 13,7% so với cùng kỳ năm 2017, vượt 4,8% so với kế hoạch đã đề ra)

Về sản lượng sản xuất, trong quý 1 năm 2018 Hòa Phát đã đạt được những kết quả sau:

*Lĩnh vực thép:

- Thép xây dựng: Nhờ thị trường xây dựng trong nước những tháng đầu năm tương đối sôi động, tổng sản lượng thép xây dựng của Hòa Phát quý 1 năm 2018 đạt 542.000 tấn – tăng trưởng gần 10% so với cùng kỳ năm 2017. Nhờ vậy, Hòa Phát đã gia tăng thị phần lên trên 24%, giữ vững vị thế dẫn đầu ngành thép xây dựng trong nước (VNSteel chiếm 19% thị phần, Posco SS Vina chiếm 10% thị phần, Pomina hiếm 10% thị phần, Vinakyoer chiếm 7% thị phần, 30% còn lại thuộc về các doanh nghiệp khác).
- Thép cán: Sản lượng xuất khẩu thép cán 3 tháng đầu năm đạt 73.000 tấn – tăng 40% so với cùng kỳ năm 2017, với kim ngạch trên 42 triệu đô la Mỹ. Các thị trường xuất khẩu chính của thép cán Hòa Phát gồm Úc, các nước ASEAN, Mỹ, Canada.

- Ống thép: Ống thép Hòa Phát đạt sản lượng bán hàng 148.200 tấn – tăng 17% so với quý 1 năm 2017. Khu vực miền Nam có mức tăng trưởng cao nhất với 24%. Công ty Ống thép Hòa Phát cũng đang gia tăng mạnh sản lượng xuất khẩu, chỉ trong 3 tháng đầu năm, Công ty đã xuất khẩu 3.200 tấn ra thị trường quốc tế.

**Lĩnh vực sản xuất công nghiệp khác:*

- Tôn Hòa Phát: Hòa Phát đã bắt đầu cho ra thị trường những sản phẩm tôn mạ màu chất lượng Châu Âu đầu tiên từ tháng 4 năm 2018.
- Dây thép rút mạ kẽm: Lần đầu tiên Hòa Phát đã xuất khẩu dây thép rút mạ kẽm sang thị trường một số nước như Hàn Quốc, Lào.

Về dự án Khu liên hợp gang thép Hòa Phát Dung Quất, tiến độ dự án đang được thực hiện đúng theo kế hoạch đề ra, Tập đoàn đang ưu tiên nguồn lực để đưa dây chuyền cán thép dài đầu tiên vào hoạt động trong Quý III năm 2018 nhằm đáp ứng nhu cầu khu vực miền Trung và miền Nam. Các hạng mục khác sẽ được hoàn thành từ Quý IV năm nay đến cuối năm 2019. Mục tiêu của Hòa Phát là chạy thử đồng bộ cả hai giai đoạn vào cuối năm 2019.

**Lĩnh vực bất động sản:*

Hòa Phát đang đẩy mạnh hoàn thiện, bàn giao căn hộ dự án Mandarin Garden 2, tòa nhà Hòa Phát 70 Nguyễn Đức Cảnh và triển khai hạ tầng mở rộng KCN Phố Nối A, KCN Yên Mỹ II cũng như Khu đô thị Bắc Phố Nối, Hưng Yên,...

Như vậy, trong quý 1 năm 2018, Hòa Phát cũng đã hoàn thành xuất sắc các chỉ tiêu kế hoạch đã đề ra. Với quan điểm thận trọng, chúng tôi đánh giá khả năng hoàn thành cao kế hoạch kinh doanh cả năm 2018 của Hòa Phát, tương ứng với mức EPS dự kiến năm 2018 là 5.306 VNĐ.

KHUYẾN NGHỊ

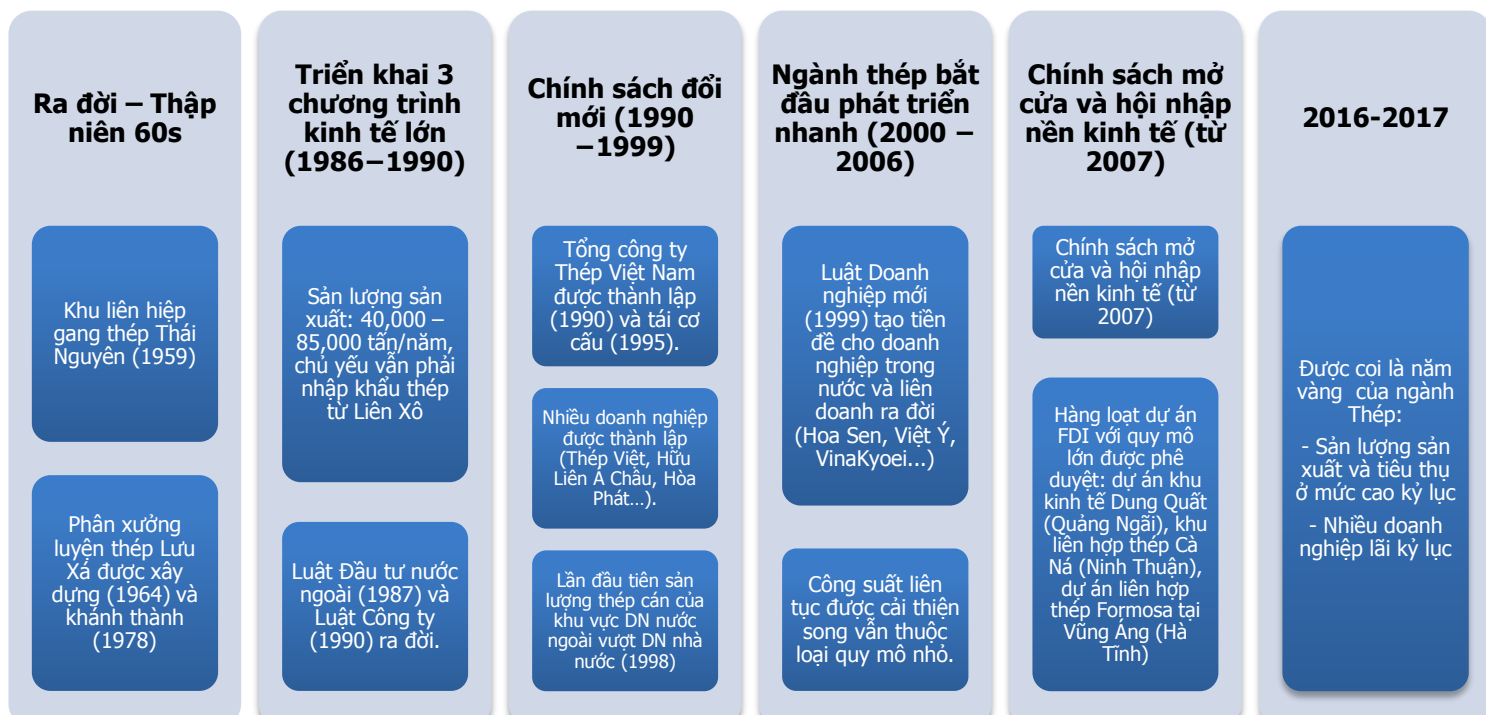
Qua đánh giá kết quả kinh doanh của Hòa Phát trong những năm vừa qua cùng việc nhận biết được chiến lược phát triển rõ ràng trong tương lai của Tập đoàn này, chúng tôi nhận định đây là một doanh nghiệp phát triển lớn mạnh và vững bền. Chúng tôi đánh giá khả năng hoàn thành cao kế hoạch kinh doanh năm 2018 của Hòa Phát, tương ứng với mức EPS dự kiến năm 2018 là 5.306 VNĐ.

Bằng cách định giá doanh nghiệp sử dụng phương pháp P/E và phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFE, chúng tôi ước tính thị giá hợp lý của cổ phiếu HPG là 68.000 VNĐ/CP tương ứng với P/E đạt 12,8. Mức định giá này của chúng tôi cao hơn 21% so với thị giá hiện tại của HPG là 56.000 VNĐ/CP. Do vậy, chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu HPG cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn trong 6-12 tháng tới.

TỔNG QUAN NGÀNH VÀ DOANH NGHIỆP

Tổng quan ngành thép

Lịch sử hình thành và phát triển



Các yếu tố trọng yếu tác động tới ngành thép

*Yếu tố kinh tế

Tỷ giá, lãi suất

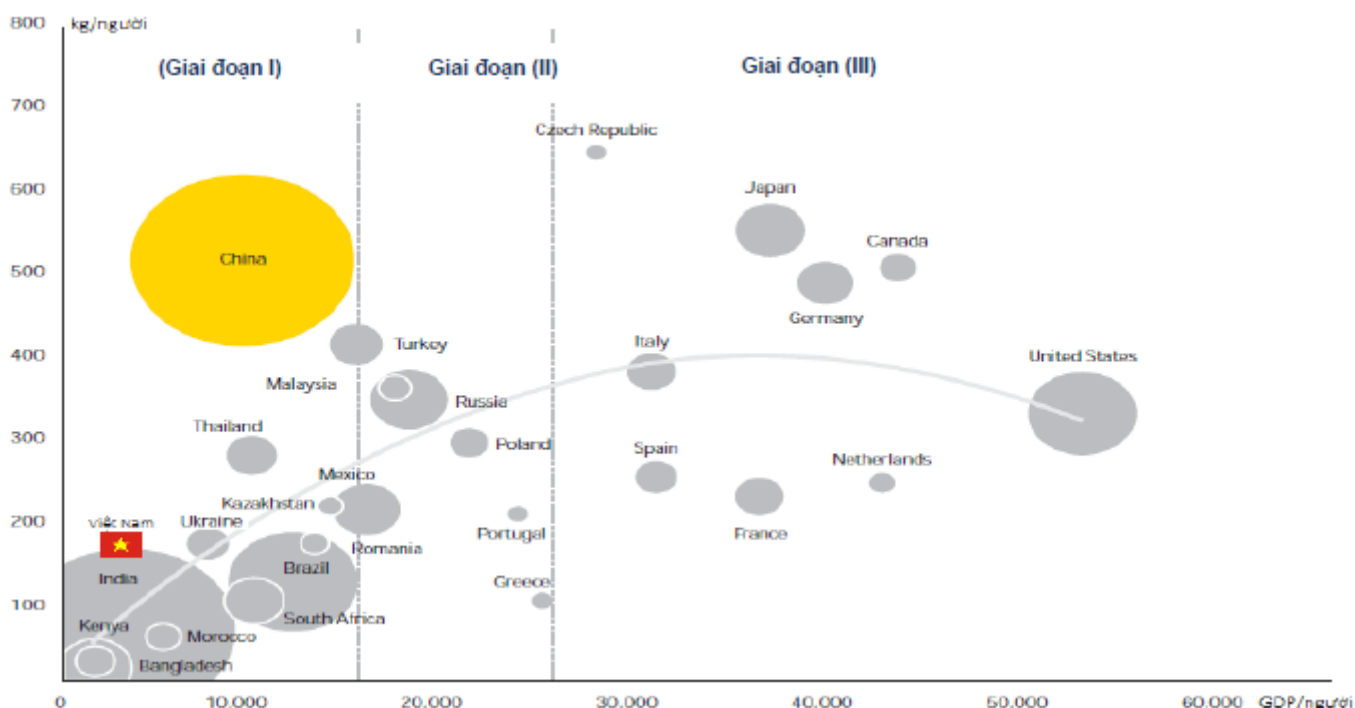
Đặc thù của ngành thép Việt Nam là phải nhập khẩu đến 50 – 60% nguyên liệu đầu vào phục vụ cho quá trình sản xuất tạo ra sản phẩm. Không chủ động được nguyên liệu đầu vào là một bất lợi lớn đối với ngành thép Việt Nam. Bên cạnh đó tỷ giá hối đoái có ảnh hưởng lớn đến hoạt động sản xuất kinh doanh của các công ty. Nếu tỷ giá tăng lên thì chi phí đầu vào của công ty cũng sẽ tăng theo, trong khi giá bán sản phẩm lại không thể điều chỉnh tăng tương ứng vì mục tiêu duy trì uy tín với khách hàng cũng như thị phần trong nước.

Nhân tố kinh tế tiếp theo ảnh hưởng đến ngành thép là lãi suất. Đặc thù ngành thép là thâm dụng vốn nên nhu cầu vay nợ bình quân trong ngành rất cao, khoảng 55% trong cơ cấu tài sản được tài trợ bằng nợ vay. Khi nền kinh tế xảy ra lạm phát cao, Nhà nước buộc phải thực hiện chính sách tiền tệ thắt chặt bằng cách tăng lãi suất cho vay thì các doanh nghiệp lại càng khó khăn hơn trong việc tiếp cận nguồn vốn của ngân hàng và chi phí lãi vay của doanh nghiệp cũng sẽ tăng lên. Do đó, nhân tố lãi suất cũng có tác động không nhỏ đến hoạt động của cộng đồng doanh nghiệp nói chung và các doanh nghiệp ngành thép nói riêng.

Thu nhập và tiêu thụ thép bình quân đầu người

Trong bài nghiên cứu của Mike Elliott (2015), nhu cầu thép được biểu diễn qua 3 giai đoạn như biểu đồ dưới. Dự địa tăng trưởng về dài hạn của ngành thép Việt Nam còn rất lớn. Sản lượng thép/người trong nước còn khá thấp (180kg/người) so với ngành thép thế giới và khu vực lân cận. Biểu đồ tương quan giữa sản lượng thép/người và GDP/người dưới đây cho thấy Việt Nam chỉ vừa vào giai đoạn phát triển.

Tương quan giữa sản lượng thép/người và GDP/người



(Nguồn: WSA, IMF, VNCS tổng hợp)

Với mức tiêu thụ thép thô khoảng 180kg/người như hiện tại, tiềm năng tăng trưởng ngành thép Việt Nam còn rất lớn để có thể đạt được mức tiêu thụ 800 – 900kg/người như các nước ở vào cuối giai đoạn công nghiệp hóa, bước chân vào hàng ngũ các nước phát triển. Theo mô hình, Việt Nam đang ở đầu giai đoạn (I) – phát triển mạnh và nhanh, nằm ở phần đầu của đường chữ U. Vì thế dư địa phát triển của ngành thép trong nước vẫn còn rất lớn, bám theo sau tốc độ tăng GDP/người và lượng thép tiêu thụ bình quân đầu người.

*Yếu tố xã hội

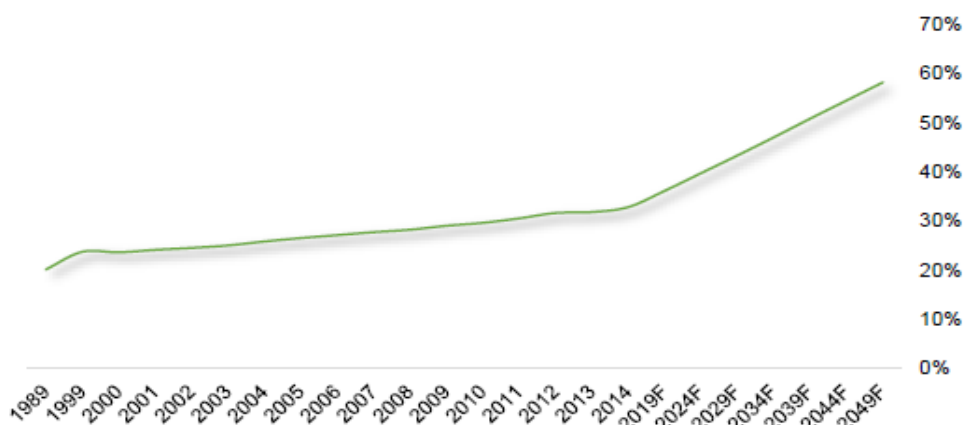
Yếu tố nhân khẩu học

Quy mô dân số Việt Nam khá lớn, năm 2015 ước tính đạt 93,4 triệu người, +1,1% yoy giai đoạn 2010 – 2015. Việt Nam có cấu trúc dân số trẻ so với mặt bằng chung của thế giới và các nước khác trong khu vực châu Á, trong đó 70,2% dân số trong độ tuổi lao động. Tăng trưởng dân số cao và dân lao động chiếm tỷ lệ lớn sẽ thúc đẩy nhu cầu nhà ở trong tương lai. Từ đó, nhu cầu thép phục vụ hoạt động xây dựng sẽ tăng trưởng tương ứng.

Yếu tố đô thị hóa

Quá trình đô thị hóa làm tăng nhu cầu về xây dựng nhà ở và hạ tầng. TP.HCM, Hà Nội và các thành phố đang phát triển khác của Việt Nam đang đứng trước một xu thế toàn cầu là đô thị hóa. Tăng trưởng đô thị hóa bình quân của Việt Nam giai đoạn 2010 – 2016 là khoảng +3,4% yoy. Theo ước tính của Ngân hàng Thế giới, đến năm 2050, khoảng 60% dân số Việt Nam sẽ sống ở đô thị so với mức hiện tại là khoảng 35%. Đây là một tín hiệu phát triển đường dài rất tích cực của ngành thép trong nước.

Tỷ lệ đô thị hóa tại Việt Nam



(Nguồn: VSA, VNCS tổng hợp)

Yếu tố vùng miền sinh sống

Yếu tố vùng miền sinh sống sẽ tác động đến loại sản phẩm thép tiêu thụ, đặc biệt là tôn mạ. Dân cư địa phương mỗi vùng miền có tính cách và phong thái sống khác nhau nên việc tiêu dùng cũng phân hóa theo khu vực. Ví dụ như miền Bắc, bên cạnh yếu tố về khí hậu nóng ẩm, không phù hợp sử dụng tôn lợp, dân cư thường muốn xây nhà to, dùng ngói lợp thay thế nên nhu cầu tôn mạ miền Bắc thấp hơn tương đối. Ngược lại, ở trong miền Nam khí hậu ôn hòa hơn và việc xây dựng cũng đơn giản hơn nên đa số nhà đều được lợp bằng tôn mạ.

***Yếu tố công nghệ**

Nhân tố công nghệ có tác động to lớn đến sự phát triển của ngành thép, đặc biệt là ở giai đoạn hiện tại. Các doanh nghiệp thép Việt Nam trong những năm qua đã chú ý đến việc đầu tư và đổi mới công nghệ, sử dụng công nghệ châu Âu thay vì Trung Quốc, Đài Loan như trước đây.

Tuy nhiên, việc đổi mới công nghệ, máy móc thiết bị đối với ngành thép hiện nay vẫn đang là một trở ngại lớn do toàn bộ các thiết bị phục vụ cho hoạt động sản xuất của ngành đều phải nhập khẩu. Nếu ngành công nghiệp phụ trợ của Việt Nam có thể phát huy tốt vai trò hỗ trợ thì ngành thép sẽ có khả năng tiếp cận được công nghệ hiện đại với chi phí hợp lý, qua đó tăng hiệu quả hoạt động và doanh thu của ngành.

***Yếu tố luật pháp – chính sách**

Sự ổn định của hệ thống chính trị, luật pháp, chính sách của một quốc gia có ảnh hưởng rất nhiều đến sự ổn định và khả năng phát triển của các ngành kinh tế nói chung. Ngành thép Việt Nam cũng không nằm ngoài sự tác động đó. Trong Quyết định số 55/2007/QĐ-TTg phê duyệt Danh mục 10 ngành công nghiệp ưu tiên, mỗi nhọn giai đoạn 2007– 2010, tầm nhìn đến năm 2020, ngành thép cũng nằm trong danh sách các ngành công nghiệp được ưu tiên phát triển. Trong Quyết định số 694/QĐ-BCT ngày 31/01/2013 về Quy hoạch phát triển hệ thống sản xuất và hệ thống phân phối thép giai đoạn đến 2020, có xét đến năm 2025, Chính phủ đặt ra kế hoạch đầu tư chi tiết, ưu tiên phát triển ngành thép thành ngành kinh tế mạnh.

Mới đây, ngày 8/3/2018, Tổng thống Mỹ Donald Trump đã ký sắc lệnh công bố áp mức thuế 25% đối với tất cả các sản phẩm thép nhập khẩu tác động trực tiếp đến các doanh nghiệp trong ngành thép của Việt Nam. Đứng trước bất lợi này, VSA đã có công văn kiến nghị lên Chính phủ và trực tiếp là Bộ Công thương để có phản ứng đối với quyết định của Mỹ. Quyết định này không phù hợp thông lệ quốc tế, cũng như không có trong quy định của Tổ chức Thương mại thế giới (WTO), nếu cần có thể đưa ra trọng tài phân xử của WTO. Để bảo vệ thị trường trong nước cũng như đẩy mạnh xuất khẩu, phải đặc biệt chú trọng công tác

phòng vệ thương mại năm 2018. Hiệp hội sẽ theo dõi tình hình nhập khẩu các sản phẩm thép trong nước đã sản xuất để cùng các doanh nghiệp đề xuất với cơ quan quản lý nhà nước áp dụng các biện pháp phòng vệ thương mại để bảo vệ sản xuất thép trong nước. Đồng thời, theo dõi diễn biến các vụ kiện của nước ngoài để cùng các doanh nghiệp và cơ quan quản lý nhà nước có các biện pháp phòng vệ tích cực, giảm thiểu thiệt hại. Ngoài ra, một loạt các giải pháp cũng được đề xuất để giúp ngành thép vượt qua các vụ kiện phòng vệ thương mại, như: thành lập nhóm nhân viên chuyên trách, cập nhật thông tin liên tục và đầy đủ, hợp tác với các nhà tư vấn luật chuyên nghiệp, đoàn kết phối hợp chặt chẽ với VSA và các doanh nghiệp trong ngành...

Như vậy, ngành thép của Việt Nam nhận được sự bảo hộ lớn từ VSA và Chính phủ, tạo điều kiện tốt nhất để các doanh nghiệp trong ngành này phát triển lớn mạnh.

*Yếu tố bên ngoài – Trung Quốc

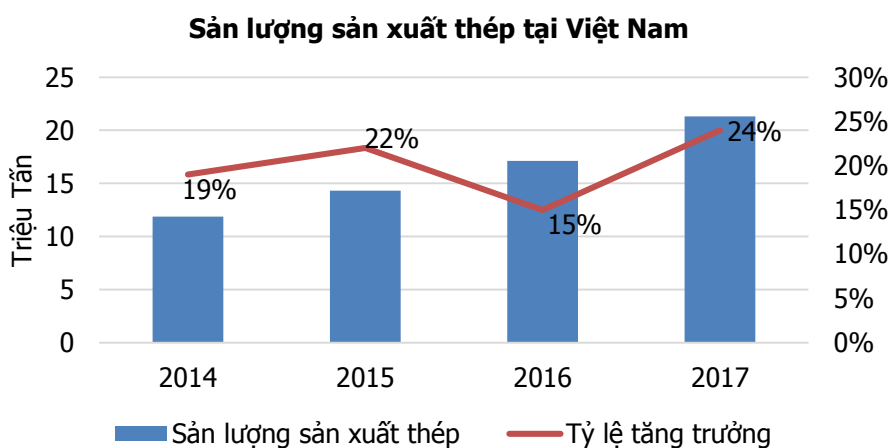
Trong giai đoạn 2014 – 2016, nhu cầu tiêu thụ thép nội địa của Trung Quốc yếu và dư thừa công suất đã khiến các doanh nghiệp thép nước này chấp nhận thua lỗ, bán dưới giá thành để đẩy mạnh xuất khẩu.

Cạnh tranh không lành mạnh và phá giá của Trung Quốc đã ảnh hưởng tới rất nhiều nước lân cận và hàng loạt các biện pháp chống bán phá giá được thực thi trong giai đoạn này. Năm 2016, Việt Nam cũng đã áp dụng thuế tự vệ đối với sản phẩm thép nhập khẩu từ Trung Quốc. Kết quả là sản lượng nhập khẩu phi thép từ Trung Quốc giảm mạnh, giá bán tăng và các doanh nghiệp trong ngành đã có những kết quả kinh doanh rất khả quan sau khi áp thuế.

Tuy nhiên, hiện tại tình hình tài chính các doanh nghiệp thép Trung Quốc đã khỏe mạnh hơn rất nhiều so với giai đoạn 2014-2016. Giá phi và thép xây dựng tại Trung Quốc còn đônang cao hơn tại thị trường Việt Nam nhờ chính sách kích cầu tiêu thụ và thắt chặt nguồn cung. Do đó, thuế tự vệ với mục tiêu bảo vệ các doanh nghiệp thép trong nước hiện gần như đã không còn ý nghĩa.

Vấn đề đặt ra khi thuế tự vệ hết hiệu lực, ngành thép Việt Nam còn có khả năng đương đầu với thép Trung Quốc hay không phụ thuộc vào chính sách đầu tư phát triển của doanh nghiệp nhằm gia tăng sức mạnh cạnh tranh. Các doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực sản xuất và thương mại thép hiện đang được hưởng lợi trực tiếp từ nhu cầu tiêu thụ cao cũng như giá thép tăng và chính sách bảo hộ trong nước. Vì vậy, ngành thép Việt Nam vẫn đang có nhiều điểm sáng trong thời gian tới.

Biến động tăng trưởng của ngành thép



(Nguồn: VSA, VNCS tổng hợp)

Tốc độ tăng trưởng sản lượng bình quân của ngành thép Việt Nam trong giai đoạn 2014 – 2017 là 22% yoy, đây là tốc độ tăng trưởng cao so với ngành Thép thế giới nói chung. Với tốc độ phát triển của kinh tế Việt Nam ở mức trên 6% yoy cũng như chất lượng cơ sở hạ tầng và ngành bất động sản còn khá lạc hậu, Việt Nam sẽ là nước bùng nổ về nhu cầu thép trong 5 năm tới. Bên cạnh đó, động lực tăng trưởng còn đến từ sự đầu tư mạnh mẽ của các doanh nghiệp trong ngành. Một số ví dụ điển hình như:

Dự án	Công suất tăng thêm		Thời gian thực hiện dự kiến
	Dự kiến	So với hiện tại	
Khu liên hợp thép Dung Quất - HPG	4 triệu tấn/năm	+200%	2017-2019
Nhà máy Nam Kim III - NKG	600.000 tấn/năm	+150%	2016-2018
Xây mới và mở rộng các nhà máy tôn mạ - HSG	800.000 tấn/năm	+66.7%	2017
Nhà máy tôn mạ Hưng Yên - HPG	400.000 tấn/năm	Mới gia nhập	2017
Nhà máy tôn mạ Phú Mỹ - POM	600.000 tấn/năm	Mới gia nhập	2017-2020
Khu liên hợp thép Cà Ná - HSG	16 triệu tấn/năm	Mới gia nhập	Chưa xác định

(Nguồn: VNCS tổng hợp)

Cơ cấu sản phẩm thép

Đầu vào ngành thép gồm quặng sắt, than cốc, thép phế liệu và điện. Sản phẩm đầu ra được chia thành hai loại là thép dài và thép dẹt:

- Thép dài là các loại thép được sản xuất từ phôi billet, sử dụng trong xây dựng.
- Thép dẹt là các loại thép được sản xuất từ phôi dẹt, bao gồm thép HRC, CRC, ống thép và tôn mạ.

Tình hình thị trường nguyên liệu sản xuất thép

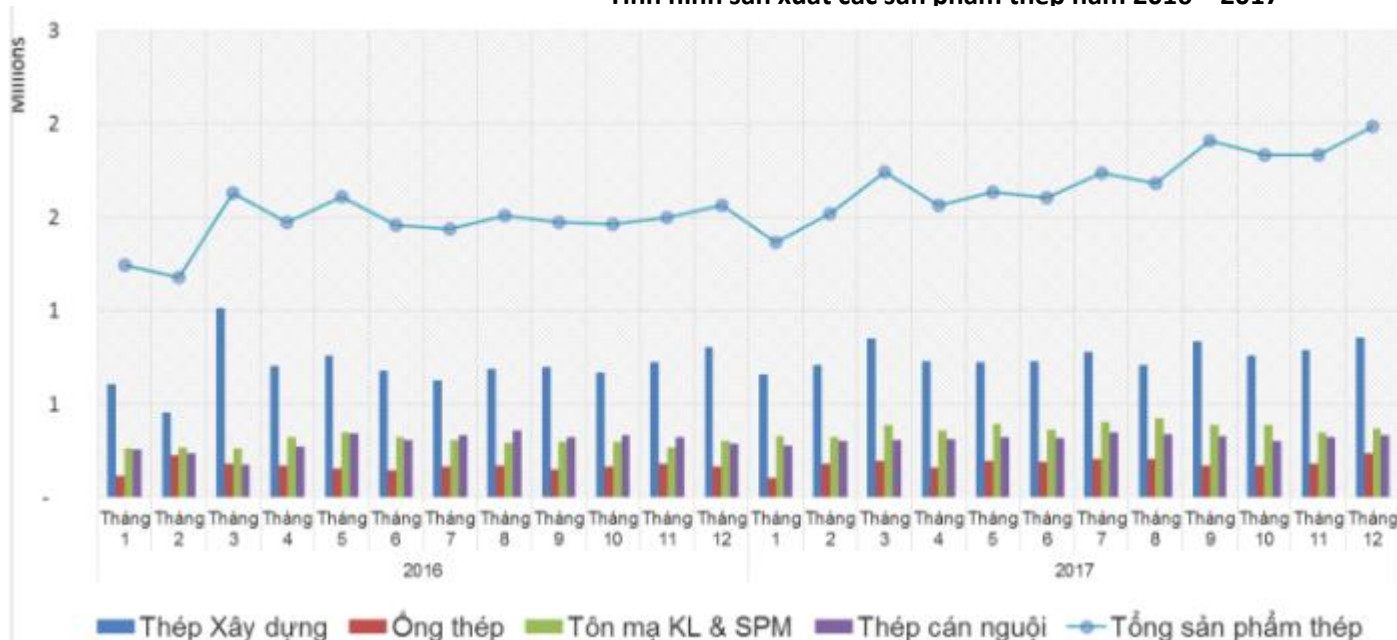
- Quặng sắt loại 62%Fe: Giá quặng sắt tháng ngày 5/1/2018 ở mức 74-76 USD/Tấn CFR cảng Thiên Tân, Trung Quốc, tăng 7-10 USD/Tấn so với hồi đầu tháng 12/2017. Sau khi tăng cao đạt 85 USD/Tấn hồi tháng 1/2017, giá giảm trong Quý I và bắt đầu hồi phục trong Quý II và tăng tiếp vào đầu Quý IV.
- Than mỡ luyện coke: Giá than mỡ luyện cốc, nhập khẩu tại cảng Jingtang (giá CFR) cuối tháng 12/2017:
 - _ Premium hard coking coal: 211 USD/tấn, tăng 10 USD/tấn so với đầu tháng.
 - _ Hard JM25 coking coal: 191 USD/tấn, tăng 11,9 USD/tấn so với đầu tháng. So với đầu năm 2017, giá than mỡ tăng khoảng 50 – 60 USD/tấn.
- Thép phế liệu: Giá phế liệu HMS ½ 80:20 nhập khẩu cảng Đông Á ở mức 390 USD/tấn CFR Đông Á ngày 7/1/2018. Mức giá này tăng 30-35 USD/tấn so với hồi đầu tháng 12/2017. So với đầu năm 2017, giá thép phế đã tăng khoảng 120-130 USD/Tấn
- Điện cực graphite: Đây được coi là nhân tố gây bất ổn thị trường thép trong một thời gian dài của năm 2017 khi xuất hiện những thông tin khan hiếm về nguồn cung vào khoảng đầu quý II/2017 đẩy mức giá từ 5.000-6.000 USD/Tấn lên tới 25.000 -30.000 USD/T vào giữa Quý III. Cho đến giữa quý IV, khả năng nguồn cung sẽ được cải thiện bởi các nhà cung cấp than điện cực của Thổ Nhĩ Kỳ và mức giá giảm còn khoảng 10.000-13.000 USD/Tấn.

Tình hình cung cầu thép

Tình hình sản xuất – bán hàng các sản phẩm thép

Sản xuất thép các thành viên VSA tăng trưởng khá so với cùng kỳ, đạt 21.062 triệu tấn, tăng 24,3% so với năm 2016.

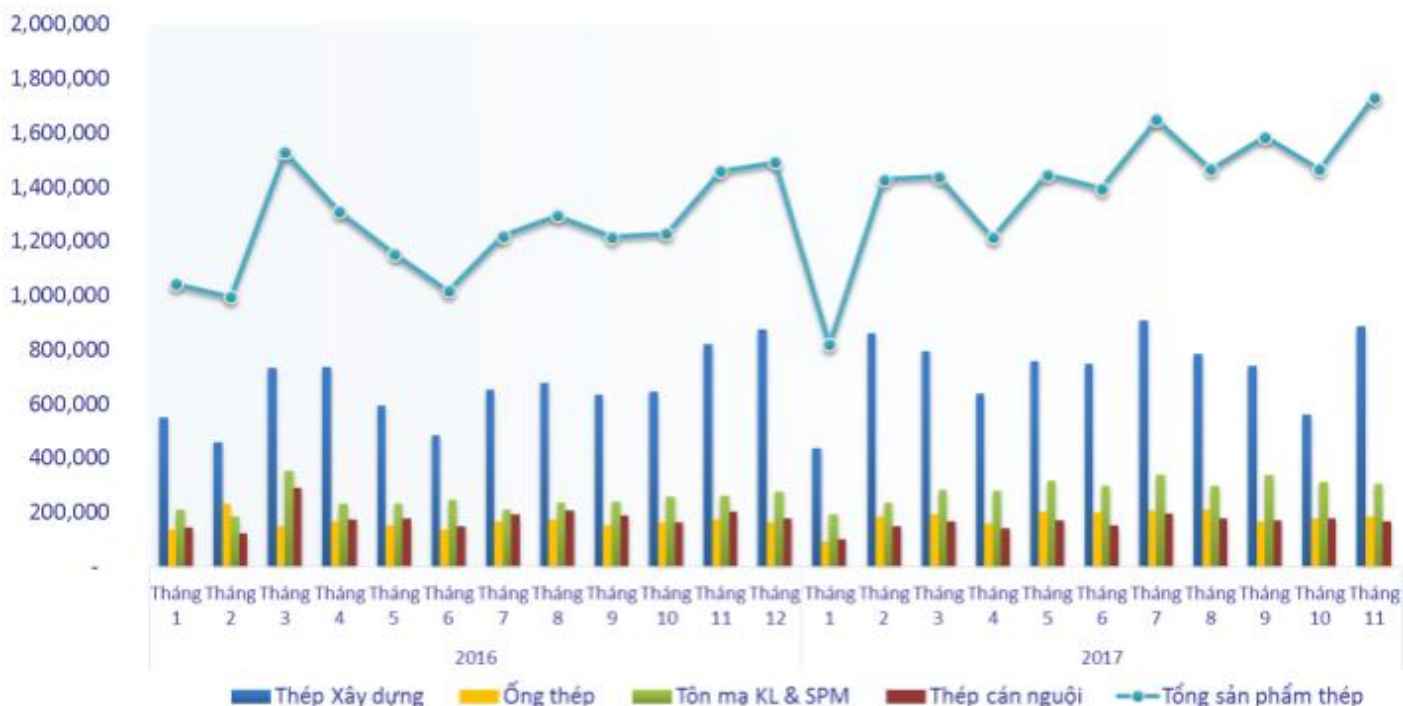
Tình hình sản xuất các sản phẩm thép năm 2016 – 2017



(Nguồn: VSA, VNCS tổng hợp)

Bán hàng thép các loại đạt gần 18 triệu tấn, tăng 20,7% so với năm trước.

Tình hình bán hàng các sản phẩm thép năm 2016 – 2017

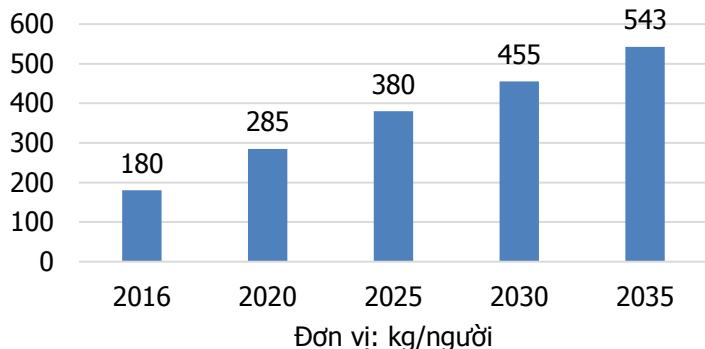


(Nguồn: VSA, VNCS tổng hợp)

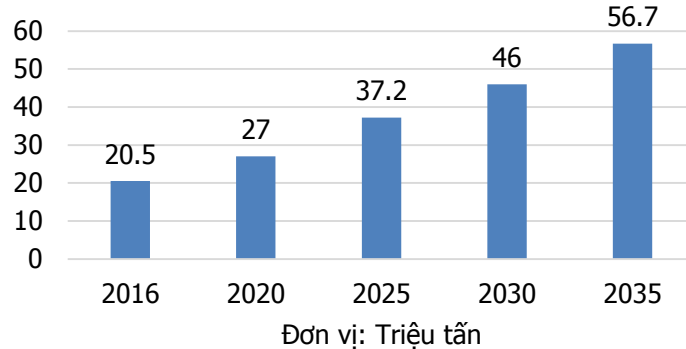
Bộ Công Thương nhận định, Việt Nam sẽ thiếu hụt khoảng 17 triệu tấn thép vào năm 2020 và đến năm 2025, con số này có thể lên đến 22 – 25 triệu tấn thép.

Tuy nhiên, sự thiếu hụt sẽ được cải thiện dần từ 2020 khi hàng loạt các dự án lớn của ngành thép đi vào hoạt động.

Tiêu thụ thép/người Việt Nam



Tổng nhu cầu tiêu thụ thép Việt Nam

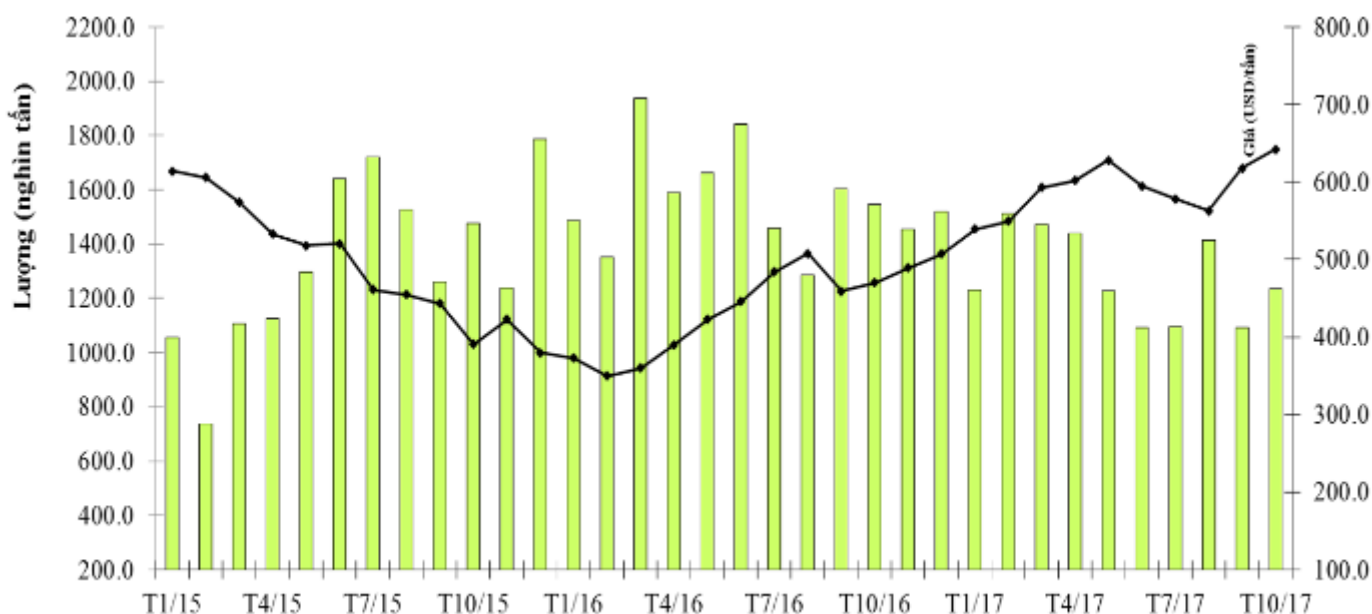


(Nguồn: Bộ Công Thương, VNCS tổng hợp)

Tình hình xuất nhập khẩu các sản phẩm thép 11 tháng năm 2017

Tình hình nhập khẩu: Tính đến hết 30/11/2017, nhập khẩu thép các loại đạt hơn 18,2 triệu tấn, với tổng kim ngạch nhập khẩu đạt hơn 9,63 tỷ USD, giảm 14% về lượng, nhưng tăng 15% về giá trị. Trung Quốc vẫn là thị trường nhập khẩu chính, với lượng nhập khẩu hơn 6,5 triệu tấn thép, giảm 33% về lượng nhưng chỉ giảm 5% về trị giá; Tỷ trọng thép nhập khẩu từ quốc gia này chiếm tới ~47% tổng lượng thép thành phẩm nhập khẩu, giảm 2-3% về tỷ trọng nhập khẩu thép của Việt Nam từ quốc gia này so với các năm trước.

Tình hình nhập khẩu các sản phẩm thép 11 tháng năm 2017

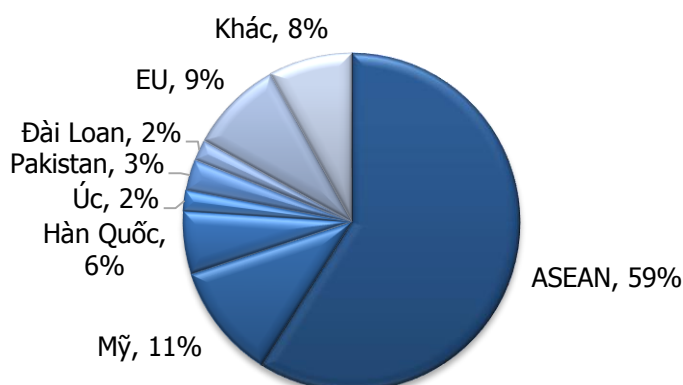


(Nguồn: VSA, VNCS tổng hợp)

Tình hình xuất khẩu: Tính đến hết tháng 11/2017, xuất khẩu thép thành phẩm đạt hơn 4,3 triệu tấn, với tổng kim ngạch xuất khẩu đạt gần 3 tỷ USD, tăng 33% về lượng, và tăng 56% về giá trị. ASEAN vẫn là thị trường xuất khẩu chính, với lượng xuất khẩu hơn 2,4 triệu tấn thép, chiếm tới 58,6% tổng lượng thép thành phẩm xuất khẩu. Năm 2017, Việt Nam đã xuất khẩu hơn 300.000 tấn phôi thép, trong khi từng là quốc gia nhập khẩu gần 2 triệu tấn phôi vào năm 2015.

Các thị trường xuất khẩu chính của các sản phẩm thép Việt Nam trong năm qua chủ yếu là các nước trong khối ASEAN, Hòa Kỳ, các nước Liên minh châu Âu, Hàn Quốc, Ấn Độ, Đài Loan và Australia.

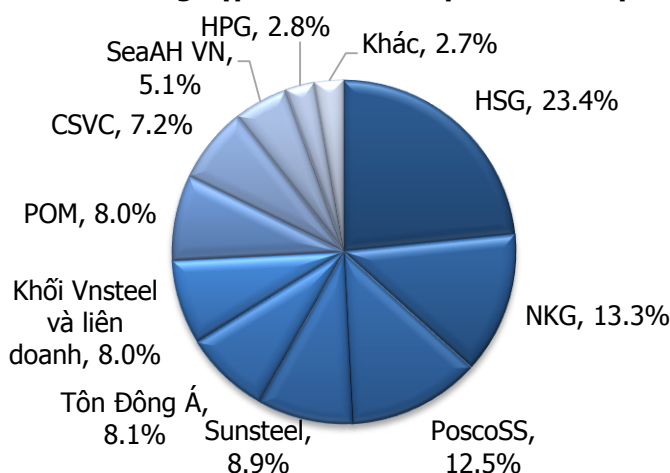
Các thị trường xuất khẩu năm 2017



(Nguồn: VSA, VNCS tổng hợp)

Về thị phần xuất khẩu của các doanh nghiệp tại Việt Nam, HSG và NKG là 2 doanh nghiệp chiếm thị phần xuất khẩu cao nhất đạt lần lượt 23,4% và 13,3%. Đáng chú ý, HPG là doanh nghiệp thép quy mô lớn nhất Việt Nam nhưng có thị phần xuất khẩu rất thấp (chỉ khoảng 3%) do phần lớn sản phẩm được tiêu thụ mạnh trong nước.

Các doanh nghiệp xuất khẩu thép lớn nhất Việt Nam



(Nguồn: VSA, VNCS tổng hợp)

Mới đây, ngày 8/3/2018, Tổng thống Mỹ Donald Trump đã ký sắc lệnh công bố áp mức thuế 25% đối với tất cả các sản phẩm thép nhập khẩu tác động trực tiếp đến các doanh nghiệp trong ngành thép của Việt Nam. Tuy nhiên, thị trường Mỹ chỉ chiếm 11% trong tổng sản lượng xuất khẩu thép của Việt Nam, hoạt động xuất khẩu thép chỉ đóng góp 20% tổng sản lượng bán hàng và kim ngạch xuất khẩu sắt thép của Việt Nam sang Mỹ cũng chỉ đóng góp khoảng 1,1% tổng kim ngạch xuất khẩu sang thị trường này. Hơn nữa, ngành Thép vẫn giữ được tốc độ tăng trưởng tích cực ở các thị trường khác, ngoài Mỹ; nên việc đánh thuế sẽ không làm thay đổi xu thế tăng của ngành Thép nói chung.

Dự báo tăng trưởng

Báo cáo tổng quan thị trường tài chính năm 2017 của Ủy ban Giám sát Tài chính Quốc gia nhận định: "Triển vọng tăng trưởng kinh tế thế giới năm 2018 sẽ cao hơn năm 2017, đặc biệt tại các nền kinh tế mới nổi, do vậy, Việt Nam sẽ là đất

nước được hưởng lợi từ xu hướng chuyển dịch đầu tư của các nước trên thế giới". Theo tổng kết năm 2017 của Hiệp hội Thép Việt Nam, mục tiêu tăng trưởng GDP năm 2018 của Việt Nam là 6,5 - 6,7%, nhiều dự án hạ tầng, xây dựng, bất động sản sẽ được triển khai trong năm 2018, toàn ngành thép được dự báo tăng trưởng sản xuất 20-22% so với năm 2017. Trong đó, sản xuất thép xây dựng tăng trưởng 10%, thép lá cuộn cán nguội tăng 5%, thép ống hàn tăng 15% và sản xuất tôn mạ và sơn phủ màu tăng 12%. Trong năm 2018, ngành thép Việt Nam dự báo ghi nhận sản xuất 7.500 tấn gang, 14.000 tấn phôi thép, hơn 26.000 tấn sản phẩm thép cuối cùng bao gồm thép xây dựng, thép cuộn cán nóng, thép lá cuộn cán nguội, thép ống hàn và tôn mạ và sơn phủ màu.

Kết luận

Như vậy, dù ngành Thép Việt Nam đang phải đối mặt với các khó khăn, thách thức đến từ nhiều phía nhưng các yếu tố hỗ trợ cho sự phát triển của ngành thép lại rất mạnh và có tính lâu dài. Bởi vậy, các doanh nghiệp trong ngành thép vẫn có những nền tảng tích cực để phát triển hoạt động kinh doanh của mình.

Tổng quan về Công ty cổ phần Tập đoàn Hòa Phát

Lịch sử hình thành và phát triển

Công ty Cổ phần Tập đoàn Hòa Phát tiền thân là Công ty Cổ phần Thép Hòa Phát, được thành lập trên cơ sở Công ty Cổ phần Thép Hòa Phát mua lại 6 doanh nghiệp độc lập mang thương hiệu Hòa Phát khác.

Các mốc sự kiện nổi bật trong quá trình hoạt động kinh doanh của Hòa Phát:

- Năm 2000: Công ty TNHH Sắt thép Hòa Phát được thành lập với số vốn là 20 tỷ đồng.
- Năm 2001: Công ty chuyển đổi thành Công ty Cổ phần Thép Hòa Phát với số vốn là 90 tỷ đồng.
- Năm 2007: Công ty mua lại 6 doanh nghiệp độc lập mang thương hiệu Hòa Phát khác, sau đó, Công ty chính thức đổi tên thành Công ty Cổ phần Tập đoàn Hòa Phát và niêm yết cổ phiếu trên sàn HOSE với mã chứng khoán HPG.
- Năm 2015: Công ty nâng vốn điều lệ lên 4.886 tỷ đồng
- Năm 2017: Tăng vốn điều lệ lên 12.643 tỷ đồng

Ngành nghề kinh doanh

- Sản xuất và kinh thép với các sản phẩm: thép xây dựng, quặng sắt, ống thép.
- Sản xuất và kinh doanh công nghiệp khác bao gồm các sản phẩm: tôn mạ, thiết bị phụ tùng, nội thất, điện lạnh.
- Kinh doanh nông nghiệp: sản xuất kinh doanh thức ăn chăn nuôi gia súc gia cầm, chăn nuôi gia súc, chế biến thịt và các sản phẩm từ thịt,...
- Kinh doanh bất động sản

Cơ cấu cổ đông

Cơ cấu sở hữu mới nhất của Hòa Phát cập nhật đến ngày 07/05/2018 như sau:

STT	Cơ cấu cổ đông	Số lượng cổ phiếu	Tỷ lệ phần trăm
1	Số lượng CP lưu hành	1.516.872.673	100,0%
2	Nhóm giữ của cổ đông lớn	269.321.770	17,8%
	<i>Cổ đông trong nước</i>	15.191.922	1,0%
	<i>Cổ đông nước ngoài</i>	254.129.848	16,8%
3	Nhóm giữ của Ban lãnh đạo và những người liên quan	655.305.143	43,2%
4	Khác	592.245.760	39,0%

*Top 10 Cổ đông lớn nhất của Hòa Phát:

STT	Tên cổ đông	Số lượng CP	Tỷ lệ phần trăm
1	Dragon Capital Markets Limited	43.105.102	2,84%
2	VOF Investment Limited	35.732.827	2,36%
3	Deutsche Bank Aktiengesellschaft, London Branch	27.377.030	1,80%
4	Ngân hàng Deutsche Aktiengesellschaft	20.518.943	1,35%
5	BankInvest Private Equity New Markets II K/S	16.909.200	1,11%
6	PENM IV Germany GmbH & Co.KG	15.480.000	1,02%
7	Norges Bank	13.709.610	0,90%
8	Vietnam Enterprise Investments Limited	11.847.678	0,78%
9	PENM III Germany GmbH & Co. KG	11.795.310	0,78%
10	Red River Holding	11.370.657	0,75%

***Top 10 Lãnh đạo nắm giữ số lượng cổ phiếu lớn nhất của Hòa Phát:**

STT	Tên	Chức vụ	Số lượng CP	Tỷ lệ phần trăm
1	Trần Đình Long	Chủ tịch Hội đồng Quản trị	381.557.138	25,15%
2	Vũ Thị Hiền	Chủ tịch Hội đồng Quản trị	110.522.391	7,29%
3	Trần Tuấn Dương	Phó Chủ tịch Hội đồng Quản trị/Tổng Giám đốc	40.588.560	2,68%
4	Doãn Gia Cường	Phó Chủ tịch Hội đồng Quản trị	30.004.856	1,98%
5	Nguyễn Mạnh Tuấn	Phó Chủ tịch Hội đồng Quản trị	39.902.976	2,63%
6	Nguyễn Ngọc Quang	Thành viên Hội đồng Quản trị	30.004.856	1,98%
7	Hoàng Quang Việt	Thành viên Hội đồng Quản trị	7.380.584	0,49%
8	Nguyễn Việt Thắng	Thành viên Hội đồng Quản trị/Phó Tổng Giám đốc	5.794.354	0,38%
9	Phan Thị Thu Lan	Phó Chủ tịch Hội đồng Quản trị	2.969.435	0,20%
10	Tạ Tuấn Quang	Thành viên Hội đồng Quản trị	1.973.280	0,13%

(Nguồn: VNCS tổng hợp)

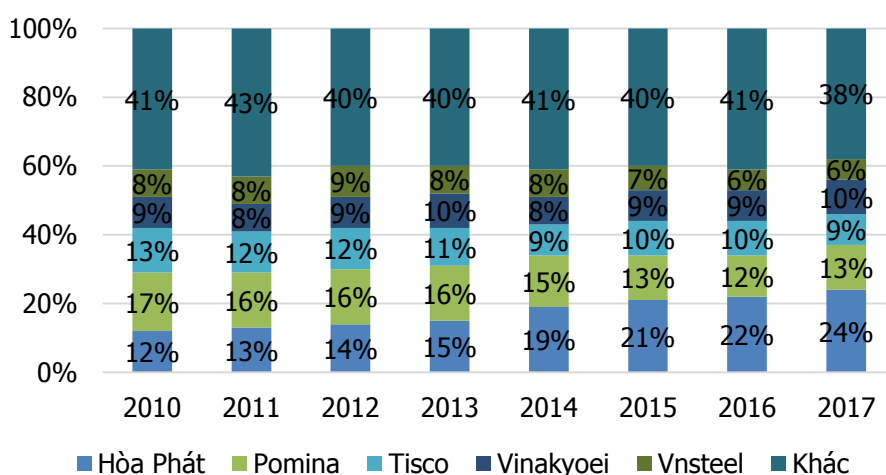
Vị thế của Công ty cổ phần Tập đoàn Hòa Phát trong ngành

Hòa Phát là Tập đoàn đứng thứ 7 trong Top 10 doanh nghiệp tư nhân lớn nhất và thứ 47 trong top 500 doanh nghiệp lớn nhất Việt Nam.

Tập đoàn Hòa Phát kinh doanh đa lĩnh vực bao gồm thép, các sản phẩm công nghiệp, nông nghiệp và bất động sản. Tuy nhiên, sản phẩm mang thương hiệu Hòa Phát có trên khắp các tỉnh thành trong nước và chiếm thị phần lớn nhất cả nước là ngành hàng thép xây dựng và ống thép, với công suất thiết kế năm 2017 là 2.200.000 tấn thép xây dựng, chiếm 24% thị phần và 600.000 tấn ống thép các loại cùng 200.000 tấn tôn mạ kẽm (nguyên liệu làm ống thép tôn mạ kẽm và nhiều sản phẩm khác), chiếm 27% thị phần.

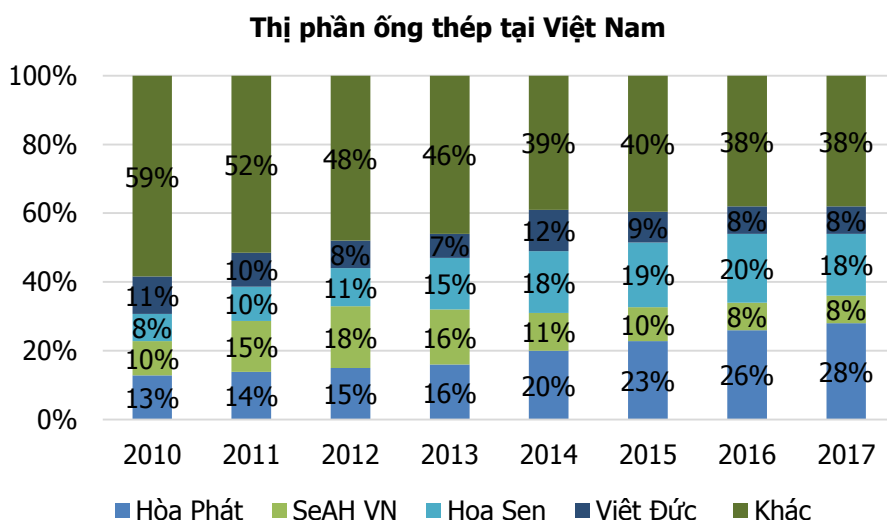
So sánh với các doanh nghiệp lớn trong cùng ngành, theo số liệu tổng kết của Hiệp hội thép Việt Nam (VSA), chúng ta nhận thấy thị phần thép xây dựng của Hòa Phát tăng lên qua mỗi năm và luôn luôn dẫn đầu kể từ năm 2014 cho đến nay.

Thị phần thép xây dựng tại Việt Nam



(Nguồn: VSA, VNCS tổng hợp)

Thị phần ống thép của Hòa Phát so với các doanh nghiệp đầu ngành tại Việt Nam cũng phản ánh một bức tranh tương tự.



(Nguồn: VSA, VNCS tổng hợp)

So sánh với một số doanh nghiệp lớn trong ngành thép về các chỉ tiêu tài chính quan trọng năm 2017, chúng tôi nhận thấy rõ vị thế hàng đầu của Hòa Phát như sau:

Bảng so sánh một số chỉ tiêu tài chính quan trọng của các doanh nghiệp đầu ngành thép

Mã CP	Số lượng CP đang lưu hành (CP)	Giá trị sổ sách (VND)	Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	Doanh số/CP (VND)	EPS (VND)	P/E	P/B	ROA (%)	ROE (%)
HPG	1,517,079,000	21,282	89,356	30,428	5,278	11.16	2.77	18.57%	30.65%
TVN	678,000,000	11,186	7,122	28,543	1,151	9.12	0.94	5.37%	9.92%
HSG	349,996,683	15,608	7,945	80,770	3,348	6.78	1.45	6.44%	24.26%
POM	187,449,951	17,950	3,299	60,654	3,714	4.74	0.98	9.46%	23.03%
TIS	184,000,000	10,164	2,300	52,854	523	23.90	1.23	0.91%	4.12%
NKG	130,000,000	22,619	3,809	97,071	5,442	5.38	1.30	8.54%	31.30%
TLH	92,962,313	16,589	1,060	53,479	3,665	3.11	0.69	12.89%	23.65%
VIS	73,830,393	14,724	2,555	82,691	500	69.20	2.35	1.53%	4.93%
SHI	64,232,406	13,736	402	55,653	1,565	3.99	0.45	3.93%	11.49%
DTL	61,435,604	18,736	3,348	52,048	3,175	17.16	2.91	7.93%	18.93%

(Nguồn: VNCS tổng hợp)

Tiềm năng tăng trưởng trong tương lai

Dù ngành thép nói chung đang phải đối mặt với những bất lợi đến từ chính sách thuế bảo hộ của Mỹ nhưng đáng chú ý, HPG là doanh nghiệp thép quy mô lớn nhất Việt Nam nhưng có thị phần xuất khẩu rất thấp (chỉ khoảng 3%) do phần lớn sản phẩm được tiêu thụ mạnh trong nước. Thực tế này cho thấy Hòa Phát đang đứng ngoài vòng thiệt hại mà Mỹ gây ra cho ngành thép Việt Nam.

Bên cạnh đó, Hòa Phát không chỉ đạt kết quả kinh doanh rất cao trong hiện tại về lĩnh vực mũi nhọn là sản xuất và kinh doanh thép mà còn có đường hướng rõ ràng trong thi công xây dựng thêm các nhà máy và nâng cao sản lượng sản xuất trong tương lai.

Bảng liệt kê các nhà máy sản xuất thép của Hòa Phát hiện tại

Nhà máy	Tình trạng hoạt động	Sản lượng hiện tại
Khu liên hợp Gang thép Hòa Phát Hải Dương	Đang hoạt động	2,2 triệu tấn thép các loại
Nhà máy Ống thép Hòa Phát Bình Dương	Đang hoạt động	- 600.000 tấn ống thép
Nhà máy Ống thép Hòa Phát Long An	Đang hoạt động	- 200.000 tấn tôn mạ kẽm
Nhà máy sản xuất tôn mạ màu Hưng Yên	Đang hoạt động	400.000 tấn tôn mạ màu

(Nguồn: BCTN HPG, VNCS tổng hợp)

Hòa Phát được đánh giá có khả năng bứt phá mạnh trong thời gian tới nhờ vào dự án lớn mang tên Khu liên hợp Gang thép Dung Quất. Đây là một trong những dự án lớn đang được Hòa Phát tập trung xây dựng. Việc vận hành nhà máy này sẽ giúp tổng sản lượng thép của toàn Tập Đoàn tăng gấp đôi so với hiện tại. Đây là yếu tố quan trọng trong việc đảm bảo khả năng tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận trong tương lai của Hòa Phát.

Dự án Khu liên hợp Gang thép Dung Quất được xây dựng tại Khu kinh tế Dung Quất, Quảng Ngãi với diện tích 376 ha, có cảng biển nước sâu, tiếp cận tàu có trọng tải lên tới 150.000 tấn. Dự án có tổng vốn đầu tư là 52.000 tỷ đồng bao gồm 40.000 tỷ đồng vốn cố định và 12.000 tỷ đồng vốn lưu động.

Kế hoạch triển khai Khu liên hợp Gang thép Dung Quất

Giai đoạn thực hiện	Thời gian thực hiện	Công suất dự kiến	Kết quả toàn dự án
Giai đoạn 1	Triển khai trong 24 tháng từ tháng 2 năm 2017, dự kiến đi vào hoạt động từ tháng 3 năm 2019.	2 triệu tấn/năm thép dài bao gồm 1 triệu tấn thép dài xây dựng và 1 triệu tấn thép dài chất lượng cao.	Dự kiến đến năm 2020, khi toàn dự án đi vào hoạt động hết công suất, Hòa Phát sẽ có tổng công suất trên 7 triệu tấn thép các loại, đạt doanh thu trên 100.000 tỷ đồng mỗi năm, đưa Hòa Phát vào Top 50 doanh nghiệp thép lớn nhất thế giới.
Giai đoạn 2	Triển khai trong 15 tháng từ tháng 8 năm 2017, dự kiến đi vào hoạt động cuối năm 2019.	2 triệu tấn/năm thép cuộn cán nóng (HRC).	

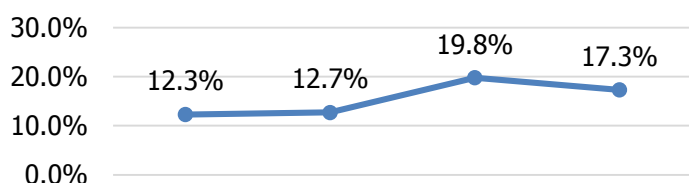
(Nguồn: BCTN HPG, VNCS tổng hợp)

CẬP NHẬT VÀ ĐÁNH GIÁ TÌNH HÌNH HĐKD CỦA HÒA PHÁT

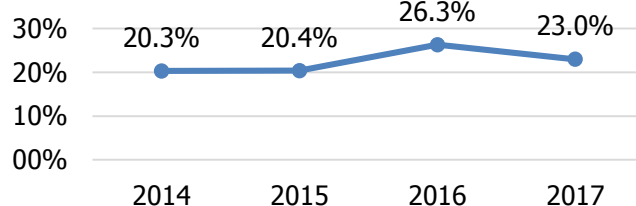
Kết quả hoạt động kinh doanh doanh nghiệp

Kết quả hoạt động kinh doanh 4 năm gần nhất của Hòa Phát cho thấy sự tăng trưởng liên tục của các chỉ tiêu sinh lời. Doanh thu thuần tăng trưởng từ 25.525 tỷ đồng năm 2014 lên mức 46.161 tỷ đồng năm 2017, đạt tỷ lệ tăng trưởng kép bình quân 22%/năm. Lợi nhuận ròng đạt mức tăng trưởng ấn tượng hơn khi tăng từ mức 3.144 tỷ đồng năm 2014 lên 8.006 tỷ đồng năm 2017, trong đó, giai đoạn 2015-2016 đạt mức tăng trưởng ấn tượng – khoảng 90% và tỷ lệ tăng trưởng kép bình quân đạt 37%/năm. Tốc độ tăng trưởng tích cực này giúp biên lợi nhuận ròng và biên lợi nhuận gộp của Hòa Phát đều đạt giá trị dương qua mỗi năm và chạm mức đỉnh điểm với giá trị lần lượt là 19,8% và 26,3% vào năm 2016.

Biên lợi nhuận ròng



Biên lợi nhuận gộp

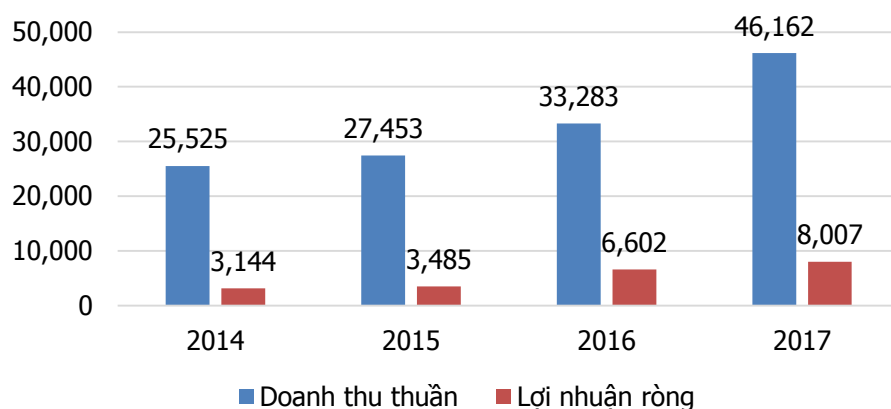


(Nguồn: BCTC HPG, VNCS tổng hợp)

Xét riêng năm 2017, tuy tốc độ tăng trưởng doanh thu của năm 2017 cao hơn năm 2016 nhưng tốc độ tăng trưởng lợi nhuận ròng lại sụt giảm – chỉ đạt 21,3% kéo biên lợi nhuận ròng xuống 17,3%, biên lợi nhuận gộp của năm 2017 cũng chỉ đạt 21,4%. Sự sụt giảm trong các chỉ tiêu này là do biến động của giá nguyên vật liệu được sử dụng để sản xuất thép có xu hướng tăng trong năm 2017. Đây là yếu tố tác động chung đến toàn ngành thép và điều đáng ghi nhận là Hòa Phát vẫn giữ vững vị thế đứng đầu so với các doanh nghiệp thép niêm yết trên sàn, và Hòa Phát được dự đoán sẽ sớm lấy lại tốc độ tăng trưởng tích cực trong tương lai.

Đơn vị tính: Tỷ đồng

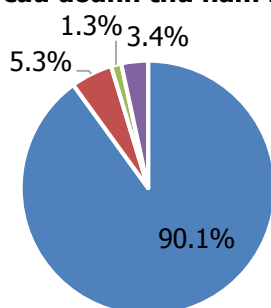
Doanh thu thuần và Lợi nhuận ròng



(Nguồn: BCTC HPG, VNCS tổng hợp)

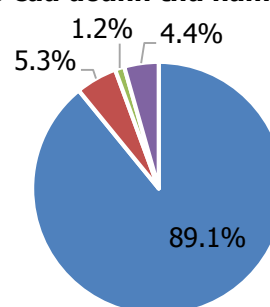
Xét về cơ cấu doanh thu, doanh thu của Hòa Phát đến từ 4 nguồn: (1) doanh thu sản xuất và kinh doanh thép, (2) doanh thu sản xuất công nghiệp khác, (3) doanh thu bất động sản, (4) doanh thu nông nghiệp. Trong đó, doanh thu sản xuất và kinh doanh thép luôn chiếm tỷ trọng lớn nhất, khoảng 90% tổng doanh thu của Hòa Phát. Các nguồn thu còn lại của Hòa Phát chiếm tỷ trọng nhỏ và không có sự biến động lớn qua các năm. Số liệu này khẳng định rằng thép luôn là sản phẩm kinh doanh lâu bền và là mũi nhọn của Hòa Phát.

Cơ cấu doanh thu năm 2016



- DT sản xuất và kinh doanh thép
- DT sản xuất công nghiệp khác
- DT bất động sản
- DT nông nghiệp

Cơ cấu doanh thu năm 2017



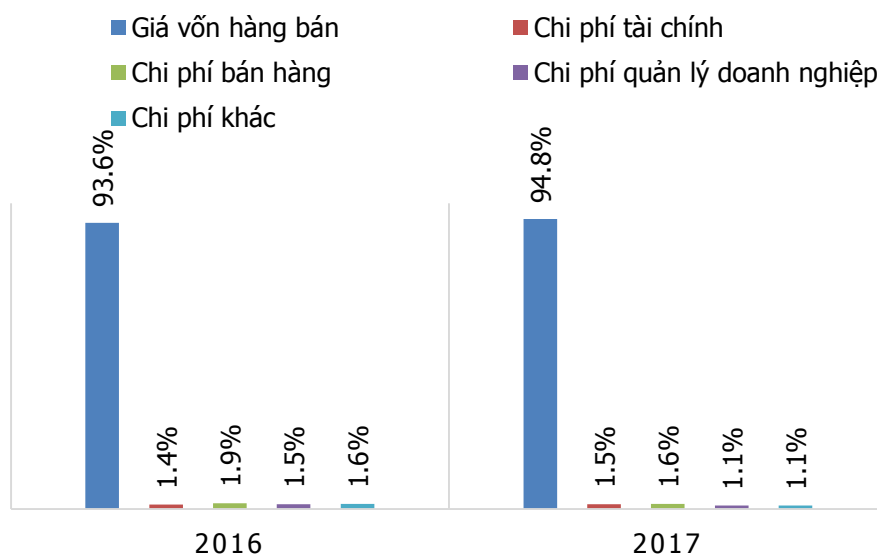
- DT sản xuất và kinh doanh thép
- DT sản xuất công nghiệp khác
- DT bất động sản
- DT nông nghiệp

(Nguồn: BCTC HPG, VNCS tổng hợp)

Về chi phí, cơ cấu chi phí của Hòa Phát không có biến động lớn qua các năm khi giá vốn hàng bán luôn là khoản chi phí chiếm tỷ trọng cao nhất, khoảng 95%

trong tổng chi phí. Các chi phí còn lại của Hòa Phát chiếm tỷ trọng nhỏ, khoảng 1-2% và không có sự chênh lệch lớn giữa các năm.

CƠ CẤU CHI PHÍ NĂM 2016 VÀ 2017

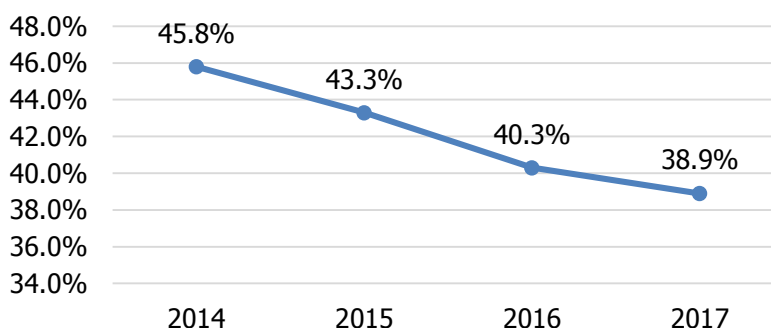


(Nguồn: BCTC HPG, VNCS tổng hợp)

Sức khỏe tài chính doanh nghiệp

Tổng tài sản, nợ và vốn chủ sở hữu của Hòa Phát đều tăng trưởng mạnh mẽ trong 4 năm gần đây nhất. Điều đáng ghi nhận là những đợt tăng vốn trong những năm gần đây đã góp phần giúp cơ cấu tài sản của Hòa Phát biến động theo hướng an toàn tài chính hơn. Theo số liệu thống kê của Hòa Phát, từ khi niêm yết năm 2007 đến năm 2017, quy mô vốn chủ sở hữu và tổng tài sản toàn Tập đoàn tăng gấp hơn 10 lần. Xét trong 4 năm gần đây, tốc độ tăng trưởng tổng nợ đã giảm dần, tỷ trọng nợ trên tổng tài sản giảm từ 45,8% vào năm 2014 xuống 38,9% vào năm 2017 và tỷ trọng nợ trên vốn chủ sở hữu giảm từ 85,8% vào năm 2014 xuống 63,7% vào năm 2017. Điều này có ý nghĩa rất quan trọng bởi lẽ doanh nghiệp nào có tiềm lực, khả năng sinh lời tốt sẽ tạo ra dòng lợi nhuận đưa vào vốn chủ dùng để tái đầu tư, dòng vốn chủ cao hơn dòng nợ sẽ giúp doanh nghiệp vận hành bộ máy được thông suốt, tự chủ, tránh các gánh nặng về tài chính, từ đó doanh nghiệp mới phát triển được bền vững.

Tổng nợ/Tổng tài sản

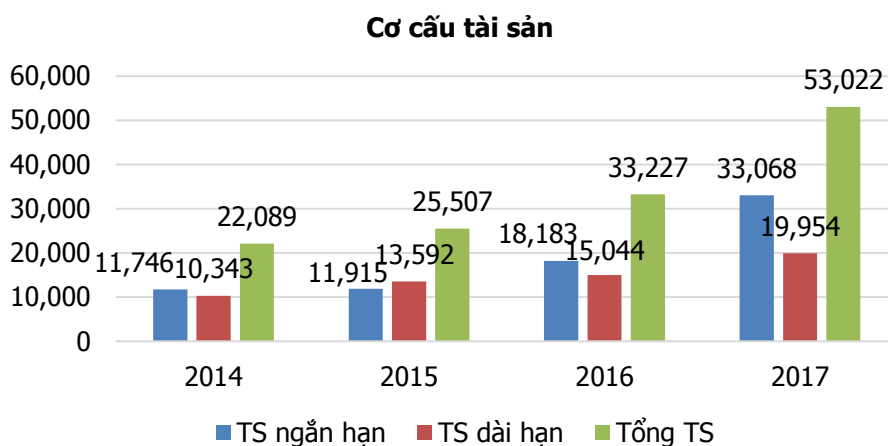


(Nguồn: BCTC HPG, VNCS tổng hợp)

Xét về cơ cấu tài sản năm tài chính gần nhất 2017, tài sản ngắn hạn chiếm tỷ trọng trên tổng tài sản lớn hơn nhiều tài sản dài hạn do các khoản "hàng tồn kho", "đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn", "trả trước người bán" lớn. Trong đó, khoản "hàng tồn kho" chiếm giá trị cao nhất và được lí giải đây là đặc thù của các công ty sản xuất cần nguồn nguyên vật liệu dự trữ lớn như Hòa Phát. Thêm

vào đó, hệ số vòng quay hàng tồn kho của Hòa Phát ở mức khá tốt là 3 và cao hơn các năm trước, chứng tỏ năng lực quản trị hàng tồn kho của Hòa Phát ngày càng tốt lên. Như vậy, nhà đầu tư vẫn có cái nhìn lạc quan khi phân tích cơ cấu tài sản của Hòa Phát năm 2017.

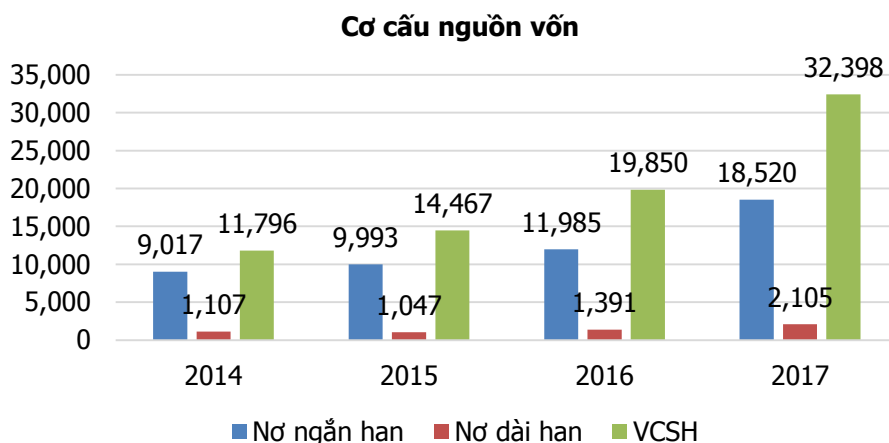
Đơn vị tính: Tỷ đồng



(Nguồn: BCTC HPG, VNCS tổng hợp)

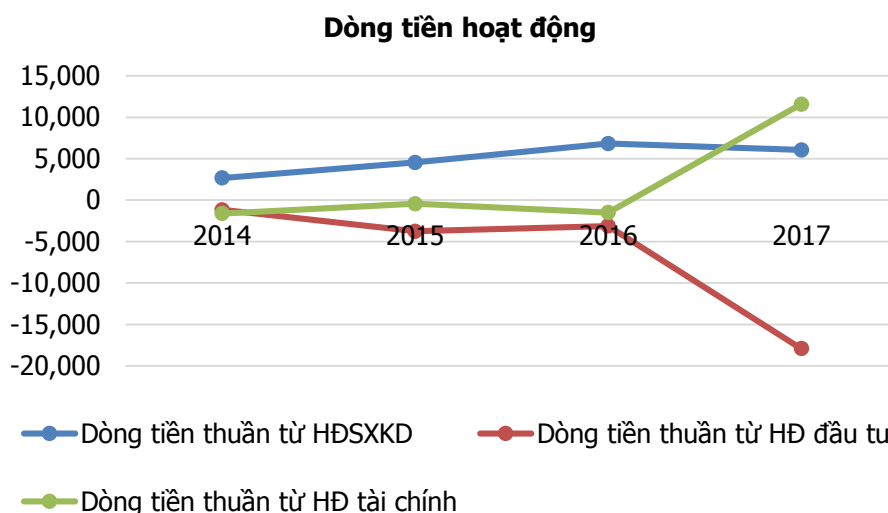
Xét về cơ cấu nguồn vốn năm tài chính gần nhất 2017, VCSH vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất và đạt 61% tổng nguồn vốn, nợ ngắn hạn và nợ dài hạn lần lượt chỉ chiếm 35% và 4% tổng nguồn vốn. Các số liệu này cho thấy Hòa Phát rất chủ động trong tài chính của mình và đảm bảo được rủi ro thấp nhất của các khoản nợ vay.

Đơn vị tính: Tỷ đồng



(Nguồn: BCTC HPG, VNCS tổng hợp)

Về các dòng tiền hoạt động trong 4 năm gần đây nhất, chúng tôi đánh giá ở mức tích cực. Dòng tiền thuần từ hoạt động sản xuất kinh doanh chính luôn dương qua các năm, chỉ giảm nhẹ vào năm 2017 do tác động của việc tăng giá nguyên vật liệu phục vụ sản xuất. Dòng tiền thuần từ hoạt động đầu tư âm chủ yếu do khoản chi trả cho các hoạt động đầu tư tài sản cố định (máy móc thiết bị phục vụ quá trình sản xuất), minh chứng rằng Hòa Phát luôn chú trọng cải tiến và nâng cao chất lượng sản phẩm của mình. Dòng tiền thuần từ hoạt động tài chính đạt giá trị âm khá nhỏ từ năm 2014 đến 2016 do khoản chi trả cổ tức, riêng năm 2017 đạt giá trị dương lớn 11.574 tỷ đồng do vào năm này, Hòa Phát thực hiện tăng vốn điều lệ lên 12.643 tỷ đồng.



(Nguồn: BCTC HPG, VNCS tổng hợp)

ĐỊNH HƯỚNG CHIẾN LƯỢC PHÁT TRIỂN CỦA HÒA PHÁT TRONG TƯƠNG LAI

*Lĩnh vực Thép:

- Thép xây dựng: Thị trường tiêu thụ chủ yếu hiện tại là phía Bắc (65-70%), miền Nam và miền Trung mỗi miền chiếm khoảng 15%. Đối với dự án thép Dung Quất, thị trường định hướng là miền Trung và miền Nam (75% cho 2 thị trường), còn lại dành cho xuất khẩu. Hiện tại doanh nghiệp đang xin cấp phép Tỉnh và Chính phủ Đề án nâng gấp đôi công suất dự án Dung Quất (dự kiến triển khai từ năm 2020). Lãnh đạo Tập đoàn nhấn mạnh, Hòa Phát sẽ đạt doanh thu gấp hơn 2 lần năm 2017 sau khi Khu liên hợp này đi vào hoạt động ổn định, nâng tổng công suất của các sản phẩm thép của Tập đoàn lên trên 7 triệu tấn từ 2020, đưa Hòa Phát vào Top 50 Doanh nghiệp sản xuất thép lớn nhất thế giới và là doanh nghiệp thép lớn nhất nhì trong khu vực.
- Quặng sắt: Tiếp tục tập trung sản xuất, đồng thời xin phép mở rộng khai thác. Đây là nội dung quan trọng trong chiến lược sản xuất kinh doanh trong những năm tiếp theo cũng như chủ trương của lãnh đạo Tập đoàn về cung cấp nguồn nguyên liệu cho Khu liên hợp sản xuất gang thép tại Kim Môn, Hải Dương và Khu liên hợp sản xuất gang thép Dung Quất – Quảng Ngãi, góp phần nâng cao thị phần của thép Hòa Phát ở thị trường trong nước và quốc tế.
- Ống thép: Đề ra mục tiêu kế hoạch sản lượng ống thép tăng trưởng 14%, tôn mạ kẽm tăng 20% so với sản lượng đạt được trong năm 2017, giữ vững thị phần số 1 Việt Nam. Ống thép Hòa Phát cũng định hướng tăng cường xuất khẩu sản phẩm ra nước ngoài nhằm phát huy công suất các nhà máy, đồng thời khẳng định thương hiệu của mình ở thị trường quốc tế, coi đây là một trong những nhiệm vụ trọng tâm trong thời gian tới.

*Lĩnh vực sản xuất công nghiệp khác:

- Tôn mạ: Trước thềm năm mới Mậu Tuất, những cuộn tôn mạ màu đầu tiên của Công ty TNHH Tôn Hòa Phát đã chính thức ra mắt, đánh dấu bước khởi đầu quan trọng cho sự phát triển chuỗi giá trị các sản phẩm thép của Tập đoàn Hòa Phát. Tôn Hòa Phát xác định thị trường trọng điểm là thị trường nội địa với mục tiêu trở thành một trong số những nhà sản xuất tôn mạ hàng đầu Việt Nam.
- Thiết bị phụ tùng: Với một loạt dự án trọng điểm được triển khai và đi vào hoạt động trong năm 2018 tạo đà cho mảng Thiết bị phụ tùng Hòa

Phát tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2017 và những năm tiếp theo. Năm 2018, Tập đoàn đặt mục tiêu tăng trưởng doanh thu khoảng 80% cho sản phẩm này.

- Nội thất: Trong năm 2017, Nội thất Hòa Phát lần thứ hai được vinh danh trong bảng xếp hạng 500 doanh nghiệp lớn nhất Việt Nam và lần thứ 10 liên tiếp nằm trong bảng xếp hạng 500 doanh nghiệp tư nhân lớn nhất Việt Nam. Đây là minh chứng cho quy mô, uy tín, chất lượng và niềm tin của người tiêu dùng đối với thương hiệu Nội thất Hòa Phát trong suốt 23 năm qua. Với nền tảng vững bền này, Nội thất Hòa Phát được kỳ vọng sẽ còn phát triển hơn nữa trong tương lai.
- Điện lạnh: Năm 2018, với chỉ đạo của Chủ tịch HĐQT là năm của Điều hòa, Điện lạnh Hòa Phát, dự kiến đạt doanh thu tăng trưởng lên 140%, tiếp tục phát triển thêm hệ thống phân phối và các thị trường mới để gia tăng thị phần.

*Lĩnh vực Nông nghiệp:

- Dự kiến trong năm 2018, Hòa Phát sẽ cung cấp ra thị trường trên 20 triệu trứng gà thương phẩm, gia tăng sản lượng bò Úc. Giữa năm 2018, lứa heo 3 máu thương phẩm đầu tiên sẽ ra mắt thị trường, đồng thời sẽ chính thức cung cấp heo giống cho thị trường Việt Nam. Mục tiêu của Hòa Phát là cung cấp con giống chất lượng thịt cao, sức khỏe và tốc độ tăng trưởng tốt, phù hợp với điều kiện môi trường Việt Nam, đảm bảo nguồn cung cấp thực phẩm sạch, an toàn sinh học cho người tiêu dùng.
- Sản phẩm thức ăn chăn nuôi Hòa Phát dự kiến tăng trưởng 30% sản lượng năm 2018 so với năm 2017, tiếp tục nâng cao chất lượng sản phẩm và dịch vụ để đáp ứng yêu cầu của thị trường.
- Mục tiêu của Hòa Phát trong 5 năm tới sẽ đạt sản lượng 1 triệu tấn thức ăn chăn nuôi/năm, 450.000 đầu heo thương phẩm/năm, 75.000 bò thịt/năm và 300 triệu trứng gà sạch/năm.

*Lĩnh vực Bất động sản:

- Năm 2017, KCN Phố Nối A, Hưng Yên đã cho 9 nhà đầu tư mới thuê đất với diện tích 28,5 ha, trong đó có dự án Nhà máy sữa Nutifood Việt Nam II với tổng vốn đầu tư 1.632 tỷ, Nhà máy ống đồng Toàn Phát II với tổng vốn đầu tư 730 tỷ. Năm 2018, Công ty CP Xây dựng và Phát triển Đô thị Hòa Phát sẽ hoàn thành đầu tư xây dựng 90,5 ha diện tích còn lại của KCN. Đặc biệt, UBND tỉnh Hưng Yên đã đồng ý chủ trương mở rộng KCN Phố Nối A thêm 300 ha, chia thành 2 giai đoạn (2018-2020 khoảng 100 ha; 2021-2025 khoảng 200 ha), tạo điều kiện cho Công ty đẩy mạnh hoạt động kinh doanh hạ tầng tại KCN Phố Nối A.
- Đối với KCN Hòa Mạc, Hà Nam, tính đến hết 2017, KCN đã thu hút 5 dự án đầu tư trong nước với tổng vốn đăng ký 1.056,5 tỷ đồng; 23 dự án FDI, tổng vốn đăng ký 168,55 triệu USD. KCN đã cho 2 nhà đầu tư mới thuê đất với diện tích 3,7 ha tổng vốn đầu tư đăng ký 7,5 triệu USD. Kế hoạch năm 2018, KCN Hòa Mạc dự kiến cho thuê mới 10 ha.
- Một sự án khác là KCN Yên Mỹ II, Hưng Yên quy mô 190 ha đã hoàn thành giải phóng mặt bằng diện tích 107 ha giai đoạn I và đang thi công hạ tầng KCN, dự kiến sẽ thu hút đầu tư từ quý II năm 2018. Kế hoạch năm 2018, KCN sẽ thu hút từ 3-5 dự án đầu tư với diện tích cho thuê khoảng 8 ha.

CẬP NHẬT KẾT QUẢ VÀ KẾ HOẠCH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Kết thúc năm tài chính 2017, Hòa Phát đã đạt được một số kết quả kinh doanh như sau:

- Doanh thu: 46.162 tỷ đồng (115% kế hoạch)
- Lợi nhuận sau thuế: 8.007 tỷ đồng (133% kế hoạch)
- Cổ tức trả trong năm: 40% (133% kế hoạch)

Như vậy, Hòa Phát đã hoàn thành xuất sắc các chỉ tiêu kinh doanh đã đề ra trong năm 2017, kết quả thực tế đều vượt xa so với con số kế hoạch. Ban lãnh đạo Hòa Phát cũng đã đề ra kế hoạch kinh doanh cho năm 2018 như sau:

- Doanh thu: 55.000 tỷ đồng (tăng 19% so với thực hiện năm 2017)
- Lợi nhuận sau thuế: 8.050 tỷ đồng (giữ vững phong độ so với con số kỳ lục về lợi nhuận đã đạt được năm 2017)
- Cổ tức trả trong năm: dự kiến 30%

Cập nhật kết quả kinh doanh quý 1 năm 2018 của Hòa Phát như sau:

- Doanh thu: 13.000 tỷ đồng (tăng 26,6% so với cùng kỳ năm 2017, vượt 8,3% so với kế hoạch đã đề ra)
- Lợi nhuận sau thuế: 2.200 tỷ đồng (tăng 13,7% so với cùng kỳ năm 2017, vượt 4,8% so với kế hoạch đã đề ra)

Về sản lượng sản xuất, trong quý 1 năm 2018 Hòa Phát đã đạt được những kết quả sau:

**Lĩnh vực thép:*

- Thép xây dựng: Nhờ thị trường xây dựng trong nước những tháng đầu năm tương đối sôi động, tổng sản lượng thép xây dựng của Hòa Phát quý 1 năm 2018 đạt 542.000 tấn – tăng trưởng gần 10% so với cùng kỳ năm 2017. Nhờ vậy, Hòa Phát đã gia tăng thị phần lên trên 24%, giữ vững vị thế dẫn đầu ngành thép xây dựng trong nước (VNSteel chiếm 19% thị phần, Posco SS Vina chiếm 10% thị phần, Pomina chiếm 10% thị phần, Vinakyo chiếm 7% thị phần, 30% còn lại thuộc về các doanh nghiệp khác).
- Thép cán: Sản lượng xuất khẩu thép cán 3 tháng đầu năm đạt 73.000 tấn – tăng 40% so với cùng kỳ năm 2017, với kim ngạch trên 42 triệu đô la Mỹ. Các thị trường xuất khẩu chính của thép cán Hòa Phát gồm Úc, các nước ASEAN, Mỹ, Canada.
- Ống thép: Ống thép Hòa Phát đạt sản lượng bán hàng 148.200 tấn – tăng 17% so với quý 1 năm 2017. Khu vực miền Nam có mức tăng trưởng cao nhất với 24%. Công ty Ống thép Hòa Phát cũng đang gia tăng mạnh sản lượng xuất khẩu, chỉ trong 3 tháng đầu năm, Công ty đã xuất khẩu 3.200 tấn ra thị trường quốc tế.

**Lĩnh vực sản xuất công nghiệp khác:*

- Tôn Hòa Phát: Hòa Phát đã bắt đầu cho ra thị trường những sản phẩm tôn mạ màu chất lượng Châu Âu đầu tiên từ tháng 4 năm 2018.
- Dây thép rút mạ kẽm: Lần đầu tiên Hòa Phát đã xuất khẩu dây thép rút mạ kẽm sang thị trường một số nước như Hàn Quốc, Lào.

Về dự án Khu liên hợp gang thép Hòa Phát Dung Quất, tiến độ dự án đang được thực hiện đúng theo kế hoạch đề ra, Tập đoàn đang ưu tiên nguồn lực để đưa dây chuyền cán thép dài đầu tiên vào hoạt động trong Quý III năm 2018 nhằm đáp ứng nhu cầu khu vực miền Trung và miền Nam. Các hạng mục khác sẽ được hoàn thành từ Quý IV năm nay đến cuối năm 2019. Mục tiêu của Hòa Phát là chạy thử đồng bộ cả hai giai đoạn vào cuối năm 2019.

**Lĩnh vực bất động sản:*

Hòa Phát đang đẩy mạnh hoàn thiện, bàn giao căn hộ dự án Mandarin Garden 2, tòa nhà Hòa Phát 70 Nguyễn Đức Cảnh và triển khai hạ tầng mở rộng KCN Phố Nối A, KCN Yên Mỹ II cũng như Khu đô thị Bắc Phố Nối, Hưng Yên,...

Như vậy, trong quý 1 năm 2018, Hòa Phát cũng đã hoàn thành xuất sắc các chỉ tiêu kế hoạch đã đề ra. Với quan điểm thận trọng, chúng tôi đánh giá khả năng hoàn thành cao kế hoạch kinh doanh cả năm 2018 của Hòa Phát, tương ứng với mức EPS dự kiến năm 2018 là 5.306 VNĐ.

KHUYẾN NGHỊ

Qua đánh giá kết quả kinh doanh của Hòa Phát trong những năm vừa qua cùng việc nhận biết được chiến lược phát triển rõ ràng trong tương lai của Tập đoàn này, chúng tôi nhận định đây là một doanh nghiệp phát triển lớn mạnh và vững bền. Chúng tôi đánh giá khả năng hoàn thành cao kế hoạch kinh doanh năm 2018 của Hòa Phát, tương ứng với mức EPS dự kiến năm 2018 là 5.306 VNĐ.

Bằng cách định giá doanh nghiệp sử dụng phương pháp P/E và phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFE, chúng tôi ước tính thị giá hợp lý của cổ phiếu HPG là 68.000 VNĐ/CP tương ứng với P/E đạt 12,8. Mức định giá này của chúng tôi cao hơn 21% so với thị giá hiện tại của HPG là 56.000 VNĐ/CP. Do vậy, chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu HPG cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn trong 6-12 tháng tới.

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH CTCP TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT

Bảng Kết quả hoạt động kinh doanh (Đơn vị: tỷ đồng)

KẾT QUẢ KINH DOANH	2014	2015	2016	2017
Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ	25.525	27.453	33.283	46.162
Giá vốn hàng bán	20.338	21.859	24.533	35.536
Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ	5.187	5.594	8.751	10.626
Doanh thu hoạt động tài chính	160	249	197	186
Chi phí tài chính	564	566	368	556
Chi phí bán hàng	366	424	490	595
Chi phí quản lý doanh nghiệp	607	761	405	409
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	3.81	4.091	7.685	9.252
Lợi nhuận khác	-40	-101	17	36
Phần lợi nhuận/lỗ từ công ty liên kết liên doanh	-	-	-	-
Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế	3.77	3.99	7.702	9.288
Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	3.25	3.504	6.606	8.015
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông Công ty mẹ	3.144	3.485	6.602	8.007

Bảng cân đối kế toán (Đơn vị: tỷ đồng)

CÂN ĐỐI KẾ TOÁN	2014	2015	2016	2017
Tài sản ngắn hạn	11.746	11.915	18.183	33.068
Tiền và các khoản tương đương tiền	2.026	2.373	4.559	4.265
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	507	758	693	9.937
Các khoản phải thu ngắn hạn	1.72	1.608	2.395	6.555
Hàng tồn kho	7.386	6.937	10.247	11.749
Tài sản ngắn hạn khác	107	239	289	562
Tài sản dài hạn	10.343	13.592	15.044	19.954
Tài sản cố định	9.158	8.211	12.67	13.198
Bất động sản đầu tư	197	192	203	191
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	61	103	79	17
Tổng cộng tài sản	22.089	25.507	33.227	53.022
Nợ phải trả	10.124	11.04	13.376	20.625
Nợ ngắn hạn	9.017	9.993	11.985	18.52
Nợ dài hạn	1.107	1.047	1.391	2.105
Vốn chủ sở hữu	11.796	14.467	19.85	32.398
Vốn đầu tư của chủ sở hữu	4.819	7.33	8.429	15.171
Thặng dư vốn cổ phần	2.207	674	674	3.202
Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	4.095	5.549	9.486	13.397
Lợi ích của cổ đông thiểu số	169	-	-	-
Tổng cộng nguồn vốn	22.089	25.507	33.227	53.022

Một số chỉ tiêu tài chính cơ bản

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	ĐƠN VỊ	2014	2015	2016	2017
Chỉ số trên mỗi cổ phiếu					
Số CP Lưu hành	Triệu CP	481.91	732.95	842.87	1,517.08
Số cổ phiếu lưu hành bình quân	Triệu CP	481.91	732.95	842.87	1,517.08
Giá trị sổ sách/CP	VNĐ	24,478.00	19,706.00	23,425.00	21,282.00
Doanh số/CP	VNĐ	52,967.00	37,455.00	39,488.00	30,428.00
Giá trị sổ sách hữu hình/một cổ phiếu	VNĐ	24,455.00	19,514.00	23,334.00	21,233.00
Giá trị dòng tiền tạo ra/một cổ phiếu (CF)	VNĐ	5,566.00	6,198.00	8,090.00	3,993.00
EPS cơ bản	VNĐ	6,525.00	4,755.00	7,833.00	5,278.00
Hệ số beta		0.00	0.00	0.00	0.61
Tiềm lực tài chính					
Tỷ suất thanh toán tiền mặt		0.28	0.24	0.38	0.23
Tỷ suất thanh toán nhanh		0.47	0.40	0.58	0.58
Tỷ suất thanh toán hiện thời		1.30	1.19	1.52	1.79
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH		0.09	0.05	0.05	0.05
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản		0.05	0.03	0.03	0.03
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH		0.57	0.47	0.33	0.40
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản		0.31	0.27	0.19	0.24
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH		0.76	0.69	0.60	0.57
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản		0.41	0.39	0.36	0.35
Tổng công nợ/Vốn CSH		0.86	0.76	0.67	0.64
Tổng công nợ/Tổng Tài sản		0.46	0.43	0.40	0.39
Tài chính hiện nay					
EBIT	Tỷ VNĐ	4,213.70	4,409.00	7,856.02	9,621.83
EBITDA	Tỷ VNĐ	5,319.71	5,690.59	9,530.34	11,626.48
Tỷ suất lợi nhuận gộp	%	20.32%	20.38%	26.29%	23.02%
Tỷ suất EBITDA	%	20.84%	20.73%	28.63%	25.19%
Tỷ suất EBIT	%	16.51%	16.06%	23.60%	20.84%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế %	%	14.77%	14.53%	23.14%	20.12%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	%	14.93%	14.90%	23.09%	20.04%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	%	12.73%	12.77%	19.85%	17.36%
Hệ số quay vòng tài sản		1.13	1.15	1.13	1.07
Hệ số quay vòng vốn CSH		2.40	2.09	1.94	1.77
M-Score		-2.42	-1.54	-2.55	-1.61
Z-Score		3.71	3.20	4.04	4.22
Hiệu quả quản lý					
ROE%	%	29.53%	26.54%	38.48%	30.65%
ROCE%	%	33.70%	30.85%	42.75%	34.52%
ROA%	%	13.92%	14.65%	22.48%	18.57%
ROIC%	%	22.72%	20.68%	29.86%	21.20%
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng		20.37	22.33	24.14	26.03
Thời gian trung bình thu tiền khách hàng	Ngày	18.00	16.00	15.00	14.00

Hệ số quay vòng HTK		2.60	2.95	2.79	3.19
Thời gian trung bình xử lý HTK	Ngày	141.00	124.00	131.00	114.00
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp		9.59	9.57	7.70	8.93
Thời gian trung bình thanh toán cho nhà cung cấp	Ngày	38.00	38.00	47.00	41.00
Doanh số tính trên đầu người	Triệu VNĐ	2,171.08	2,335.03	2,830.93	3,926.32
Lợi nhuận thuần tính trên đầu người	Triệu VNĐ	276.45	298.07	561.90	681.70
Cổ tức					
Tỷ suất cổ tức	%	1.70%	3.40%	0.00	0.00
Hệ số thanh toán cổ tức		0.15	0.42	0.00	0.00
Định giá					
Vốn hóa thị trường	Tỷ VNĐ	28,384.39	43,170.84	49,645.33	89,355.95
Giá trị doanh nghiệp (EV)	Tỷ VNĐ	33,275.31	47,653.89	51,547.04	98,071.32
P/E		9.03	12.39	7.52	11.16
P/E pha loãng		9.03	12.39	7.52	11.16
P/B		2.41	2.99	2.51	2.77
P/S		1.11	1.57	1.49	1.94
P/Tangible Book		2.41	3.02	2.52	2.77
P/Cash Flow		10.58	9.50	7.28	14.75
Giá trị doanh nghiệp/Doanh số		1.30	1.74	1.55	2.12
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA		6.26	8.37	5.41	8.44
Giá trị doanh nghiệp/EBIT		7.90	10.81	6.56	10.19

Liên hệ trung tâm nghiên cứu VNCS:

Email: vncs.research@vn-cs.com

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của CTCP Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (VNCS) được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá.

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	$\geq 20\%$
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	$\leq -20\%$

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2018 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (VNCS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VNCS 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 VNCS. 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 VNCS.

TRỤ SỞ VNCS

Tầng 3 Grand Plaza, số 117 Trần Duy Hưng, Cầu Giấy, Hà Nội

ĐT: + 84 24 3926 0099

Webiste: www.vn-cs.com