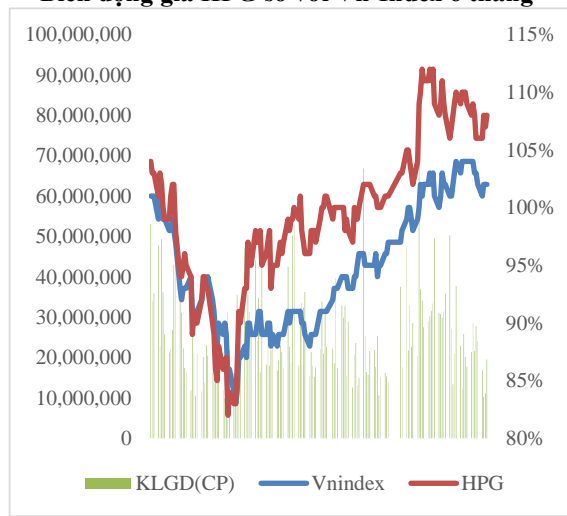


<b>Ngày thực hiện:</b>	<b>12/4/2024</b>
Khuyến nghị	MUA
Giá hiện tại	29,900
Giá mục tiêu	36,000
Upside	20.40%
Thời gian nắm giữ	12 tháng
Tỷ suất cổ tức	0.00%

**Chỉ tiêu kinh doanh (ĐV: tỷ VND, %)**

Chỉ tiêu	2019	2020	2021	2022	2023
DT thuần	63,658	90,119	149,680	141,409	118,953
Tăng trưởng DT (yoy)	14.0%	41.6%	66.1%	-5.5%	-15.9%
LNST	7578	13506	34521	8444	6800
Tăng trưởng LNST (yoy)	-11.9%	78.2%	155.6%	-75.5%	-19.5%
BLN gộp	17.6%	21.0%	27.5%	11.9%	10.9%

**Biến động giá HPG so với Vn-Index 6 tháng**



Nguồn: Fii, CSI Research

**Công ty cổ phần Tập đoàn Hòa Phát đã tổ chức Đại hội cổ đông thường niên vào ngày 11/04/2024. Chúng tôi đã tham dự và cập nhật một số thông tin chính như sau:**

**Đồn toàn lực cho "cú đấm thép":** Dự án Dung Quất giai đoạn 2 sẽ là trọng tâm dồn mọi nguồn lực thực hiện trong thời gian tới. Dự án Dung Quất 2 có vốn đầu tư gần 5 tỷ USD theo giá hiện tại, công suất thiết kế 5.6 triệu tấn thép/năm trong đó bao gồm 4.6 triệu tấn thép cuộn cán nóng (HRC) và 1 triệu tấn thép đặc biệt. Chia sẻ tại đại hội cổ đông, ông Trần Đình Long chia sẻ định hướng tương lai HPG sẽ tập trung sản xuất các loại thép chất lượng cao, khó, đầu tư lớn, đáp ứng sản xuất ô tô, đóng tàu, quân sự, thép chế tạo. Hòa Phát cũng đang nghiên cứu phát triển 2 sản phẩm mới là sản xuất tôn silic và sản xuất thép đường ray tàu hỏa. Đây đều là 2 sản phẩm thép chất lượng cao và mang định hướng tương lai dài hạn. Sản phẩm tôn silic phục vụ sản xuất mô tơ điện ứng dụng trong sản xuất xe điện. HPG cho biết hiện tại ở Việt Nam chưa có doanh nghiệp nào có thể tự sản xuất được và HPG đang nghiên cứu tham gia phát triển từ "gốc". Sản phẩm còn lại thép đường ray chất lượng cao, đáp ứng cho tàu chạy vận tốc 800-1,000 km/h. Dự án Dung Quất 2 dự kiến sẽ hoàn thành lò cao thứ nhất vào cuối 2024, đóng góp thêm vào công suất khoảng 2-2.5 triệu tấn HRC và hoàn thành tổng thể dự án dự kiến tháng 9/2026.

Trong năm nay HPG dự kiến không mở rộng các lĩnh vực kinh doanh khác, dồn toàn lực sản xuất thép và "bỏ ngõ" dự án bô-xít và nhôm tại Đắk Nông. Mục tiêu chiến lược của Hòa Phát là trở thành top 50 công ty sản xuất thép lớn nhất thế giới, dự kiến sau khi hoàn thành Dung Quất 2, HPG tiếp tục triển khai dự án Dung Quất 3 tại Phú Yên, với vốn đầu tư tương đương Dung Quất 2, khoảng trên 5 tỷ USD.

**Kết quả kinh doanh hồi phục, tiếp tục chính sách trả cổ tức bằng tiền mặt từ 2025:** Ước tính doanh thu quý I HPG đạt 31,000 tỷ đồng (+19% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 2,800 tỷ đồng gấp 7 lần cùng kỳ. Hết quý I, Hòa Phát vay 400 triệu USD ngoại tệ và trích lập dự phòng 200 tỷ đồng, HPG dự kiến không tăng thêm đòn bẩy tài chính. Ngoài ra phía Hòa Phát cũng cho biết tỷ lệ hàng tồn kho của tổng công ty đang ở mức rất thấp. Với diễn biến giá nguyên vật liệu có phần hạ nhiệt, chúng tôi nhận định biên lợi nhuận gộp HPG có thể cải thiện 3-5% trong năm 2024. Về kế hoạch phân phối lợi nhuận, HPG dự kiến chia cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 10% trong năm nay, từ 2025 sẽ duy trì trả cổ tức bằng tiền khi dự án Dung Quất 2 cơ bản hoàn thành.

**Thông tin cơ bản của cổ phiếu**

SLCP lưu hành	5,814,785,700
Vốn điều lệ (tỷ VND)	58,147.86
Vốn hóa (tỷ VND)	173,862.10
Khoảng giá 52 tuần	20,100 - 40,500
Giá trị GDBQ 20 phiên (tỷ VND)	765.24
Tỷ lệ sở hữu nhà nước	0.00%
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài	25.18%

**Chỉ số tài chính**

Năm	2021	2022	2023
EPS (VND)	7,477	1,459	1,175
BVPS (VND)	20,261	16,511	17,674
P/E	2.67	19.19	25.82
ROE%	46.06%	9.05%	6.84%
ROA%	22.26%	4.87%	3.82%
Nợ/TTS	49.0%	44.0%	45.0%

**Rủi ro:**

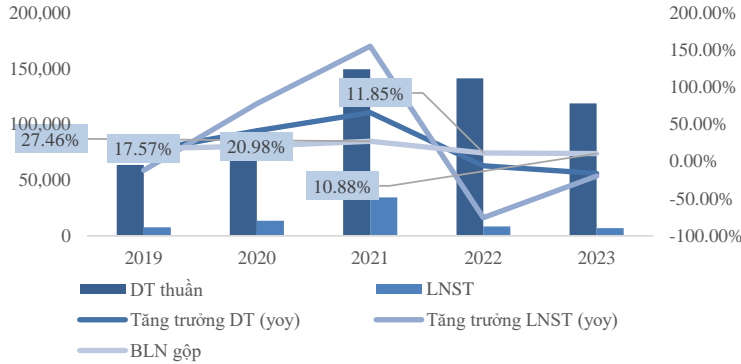
Rủi ro cạnh tranh với thép HRC giá rẻ từ Trung Quốc tràn sang, thị trường xây dựng, bất động sản tiếp tục trầm lắng  
Dự án Dung Quất 2 chậm tiến độ, rủi ro về tỷ giá, nguyên vật liệu tăng cao.

**Định giá và khuyến nghị:**

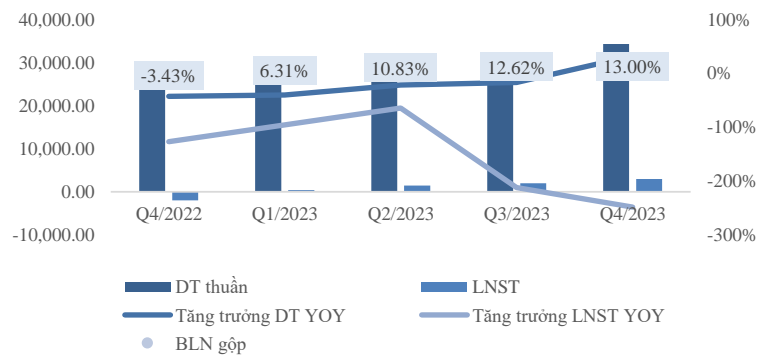
Chúng tôi kỳ vọng năm 2024 sẽ là bệ phóng cho tăng trưởng của HPG thời gian tới khi hoàn thành lò cao thứ nhất tại Dung Quất 2 và tiêu thụ nguyên vật liệu giá cao trước đó có thể đẩy biên lợi nhuận HPG dần cải thiện. Lợi nhuận dự phóng năm 2024 của HPG đạt 10,500 tỷ đồng (+55% YoY), với PE dự phóng cho doanh nghiệp thép vẫn ở đáy chu kỳ khoảng 20 lần giá trị cổ phiếu hợp lý đạt 36,000đ/cp



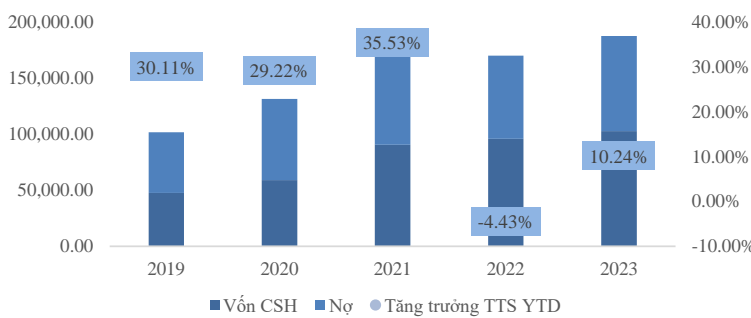
### Kết quả kinh doanh theo năm (tỷ VND)



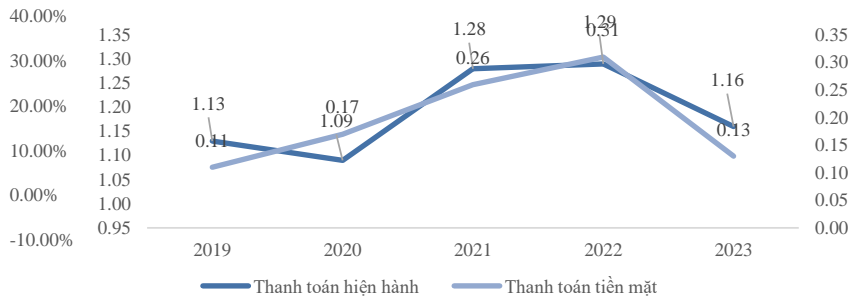
### Kết quả kinh doanh theo quý (tỷ VND)



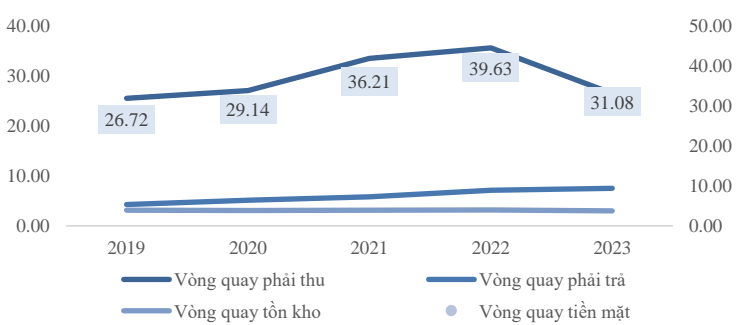
### Cơ cấu tài sản (tỷ VND)



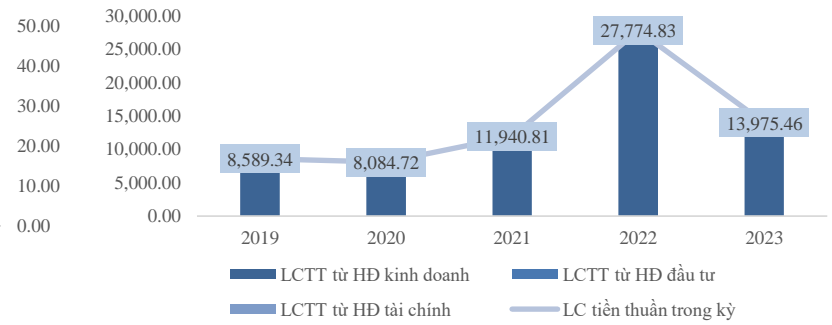
### Sức khỏe tài chính



### Hiệu suất hoạt động



### Lưu chuyển tiền tệ (tỷ VND)



Mã CP	Tổng TS (tỷ VND)	Doanh thu (tỷ VND)	LNST (tỷ VND)	EPS	P/E	P/B	ROA (%)	ROE (%)
HPG	6,092.48	13,786.26	-919.30	-11,946.00	-0.90	0.95	-12.19%	-72.62%
NKG	12,235.22	18,595.97	117.41	446.00	54.04	1.17	0.91%	2.19%
HSG	18,798.43	32,806.46	813.66	1,312.00	17.42	1.30	4.64%	7.63%
TLH	4,127.73	6,157.36	4.02	34.00	236.30	0.50	0.09%	0.22%
VGS	2,447.29	7,555.69	58.08	1,090.00	22.02	1.30	2.52%	6.09%
POM	10,404.27	3,281.24	-960.97	-3,445.00	-1.58	0.95	-8.95%	-45.79%
TVN	23,169.32	31,152.49	-464.56	-639.00	-10.01	0.55	-1.87%	-5.59%
HPG	187,782.59	118,953.03	6,800.39	1,175.00	25.82	1.72	3.82%	6.84%
<b>TB ngành</b>					<b>42.89</b>	<b>1.06</b>	<b>-1.4%</b>	<b>-12.6%</b>

Nguồn: Fim, CSI Research

Người thực hiện: TTNC CSI  
Email: [csi.research@vnsci.com.vn](mailto:csi.research@vnsci.com.vn)

**Tuyên bố miễn trách nhiệm:** Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI), những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CSI không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Các nhận định trong bản báo cáo này dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo, các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. CSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hoặc sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ thông tin hoặc ý kiến của báo cáo này. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CSI.

