



Company Update

HPG_CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HSX)

BSC RESEARCH

Trưởng phòng

Trần Thăng Long

longtt@bsc.com.vn

Thực hiện

Lương Thu Hương

huonglt@bsc.com.vn

*Chúng tôi vẫn duy trì khuyến nghị **Mua** trung và dài hạn cổ phiếu HPG với giá mục tiêu **36,063 đồng** (tính theo số lượng CP mới sau khi phát hành thành công).*

Ngày 06/06/2017, cổ phiếu HPG được giao dịch với giá 30,500 đồng, PE FW = 7.61x. mức khá thấp so với quy mô của HPG và mặt bằng chung của thị trường

Cập nhật thông tin về đợt phát hành cổ phiếu ra công chúng: Ngày đăng ký cuối cùng là 19/06/2017 để thực hiện quyền mua cổ phiếu HPG. Số lượng cổ phiếu dự kiến phát hành thêm là 252,829,223 (tỷ lệ thực hiện 5:1), giá phát hành 20,000 đồng/cp. NĐT được chuyển nhượng quyền mua từ ngày 27/06/2017 – 11/07/2017, thời gian đăng ký đặt mua và nộp tiền mua cp từ ngày 27/06/2017 – 17/07/2017. Dự kiến số tiền thu được từ đợt phát hành là gần 5,057 tỷ đồng sẽ dùng làm vốn chủ sở hữu triển khai giai đoạn 2 Dự án KLH gang thép Hòa Phát Dung Quất và bổ sung vốn lưu động cho Tập đoàn.

BSC ước tính với LNST 2017 đạt khoảng 6,083 tỷ đồng, EPS 2017 = 4,808 đồng (số lượng CP hiện tại là 1,264,146,117). Với số lượng cổ phiếu lưu hành (sau khi phát hành thành công) là 1,516,975,340, EPS 2017 = 4,007 đồng.

Công suất sản xuất thép Xây dựng sẽ được cải thiện từ tháng 6/2018. Nhà máy cán 1 của KLH Gang thép Hòa Phát Dung Quất sẽ đi vào hoạt động từ tháng 06/2018, công suất khoảng 600 nghìn tấn/năm. Còn lại nhà máy cán 2 công suất 1.4 triệu tấn/năm sẽ đi vào hoạt động sau đó 4 – 5 tháng. Do vậy HPG có thể nhập phôi để cán thép, đáp ứng nhu cầu của thị trường.

Khó có khả năng tăng trưởng sản lượng tiêu thụ thép trong 6 tháng cuối năm. Nguyên nhân là do Giai đoạn 3 – KLH sản xuất gang thép Hải Dương đi vào hoạt động từ Q2/2016 và ngay sau khi đi vào hoạt động vài tháng dự án đã chạy 100% công suất thiết kế. Sản lượng tiêu thụ thép của HPG năm 2016 đạt 1.8 triệu tấn trong khi công suất thiết kế của toàn bộ tập đoàn là 2 triệu tấn/năm (tối đa có thể đạt 2.1 – 2.2 triệu tấn thép).

Do đó trong năm 2017, HPG chỉ có thể đạt tăng trưởng về sản lượng thép trong 6 tháng đầu năm, và khó đạt tăng trưởng về nửa cuối năm do vấn đề về công suất sản xuất.

BSC dự báo tình hình ngành thép nói chung và HPG nói riêng sẽ không khả quan như cùng kỳ 2016. Mặc dù sản lượng tiêu thụ thép của HPG trong 2 tháng đầu Q2/2017 đạt mức tăng rất khả quan với sản lượng tiêu thụ thép Xây dựng đạt 340,421 tấn (+19.65%yoy) và Ống thép đạt 92,500 tấn (+14.2%yoy), nhưng diễn biến giá quặng sắt thế giới đang có xu hướng giảm từ tháng 3/2017 (từ 92.61 USD/tấn xuống 56.03 USD/tấn) do nguồn cung quặng giá thấp tăng lên bởi Trung Quốc giảm nhu cầu tiêu thụ, các nhà tạo lập thị trường đang củng cố lại tỷ lệ đòn bẩy tài chính và bán phá giá lượng quặng nắm giữ. Theo dự báo tổng hợp của Bloomberg, giá quặng 62% Fe sẽ

tiếp tục giảm xuống 54.47 USD/tấn trong Q3 2017 và 52.99 USD/tấn trong Q4 2017.

Do ảnh hưởng của diễn biến giá quặng sắt nên giá bán thép XD thành phẩm của Hòa Phát nói riêng và thị trường nói chung đều tăng lên hơn 11 triệu đồng/tấn trong tháng 3 và 4 (giá quặng sắt đạt đỉnh trong tháng 2 và 3), tuy nhiên giá bán đã giảm về 10.6 – 10.7 triệu đồng/tấn (cao hơn cùng kỳ 2016 từ 200,000 – 300,000 đồng/tấn) và sẽ có xu hướng giảm nhẹ trong thời gian tới.

Tiếp tục đẩy mạnh và phát triển mảng Nông nghiệp. Với mảng thức ăn chăn nuôi, HPG đang vận hành 2 nhà máy với công suất mỗi nhà máy là 300,000 tấn/năm tại Hưng Yên (từ 06/2016) và Đồng Nai (từ 02/2017), HPG đã xây dựng được mạng lưới gần 500 đại lý phân phối. Với mảng chăn nuôi lợn, năm 2017 sẽ tiếp tục mở rộng xây dựng trại tại Thái Bình, Lạng Sơn và Hưng Yên, năm 2018 sẽ bắt đầu cung cấp thương phẩm ra thị trường. Ngoài ra, HPG cũng đang đầu tư sang chăn nuôi thịt bò và gà đẻ trứng.

Dự án Mandarin Garden 2 dự kiến bắt đầu bàn giao nhà từ cuối năm 2017. Tổng đầu tư của dự án là hơn 1,600 tỷ đồng, quy mô 640 căn hộ, đã bán được 65%, giá bán từ 28 – 29 triệu đồng chưa VAT. Trong KQKD 2017 ước tính, BSC giả định HPG sẽ ghi nhận 20% doanh thu của dự án này trong BCTC năm.

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10& 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

Website: <http://www.bsc.com.vn>
Facebook: www.facebook.com/BIDVSecurities
Bloomberg: BSCV <GO>

