

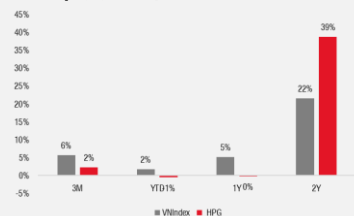
Công ty Cổ phần Tập đoàn Hòa Phát (HPG: HOSE)

Ngày báo cáo: 20/02/2025
 NGÀNH: THÉP
 TPPT: Nguyễn Hoàng Giang, CFA
 Email: giangnh@ssi.com.vn
 Tel: +84-24 3936 6321 ext. 8703

Khuyến nghị: MUA
Giá mục tiêu 1 năm: 33.500 Đồng
 Giá CP ngày 19/02/2025: 26.500 Đồng
 % Tăng giá: **+26,4%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 6.686
 Giá trị vốn hoá (tỷ VND): 169.500
 Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 6.396
 KLGD trung bình 3 tháng (cp): 18.167.388
 Giá cao/thấp nhất 52T (1000 Đ): 29,6/24,9
 GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 482,9
 Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 21,7
 Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 0

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Ngành kinh doanh chính của Tập đoàn Hòa Phát là thép. HPG sản xuất thép xây dựng và ống thép. Bên cạnh đó, HPG cũng sản xuất nội thất văn phòng, hàng điện lạnh, sản xuất kinh doanh các loại máy xây dựng và máy khai thác mỏ. Công ty cũng kinh doanh trong lĩnh vực bất động sản và phát triển các khu công nghiệp.

Công suất mới, tăng trưởng mới

- Duy trì khuyến nghị MUA.** Điều chỉnh ước tính năm 2025 và giá mục tiêu lên **33.500 đồng/cổ phiếu** (từ 31.700 đồng/cổ phiếu), dựa trên mục tiêu P/E và EV/EBITDA không đổi lần lượt là 15x và 8x. Việc đưa Dung Quất 2 vào hoạt động và thông báo về thuế chống bán phá giá sơ bộ đối với HRC nhập khẩu từ Trung Quốc và Ấn Độ là hai yếu tố chính hỗ trợ giá cổ phiếu.
- Triển vọng năm 2025 tích cực cho cả ngành và HPG, với tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận sau thuế (LNST) lần lượt là 15,9% và 28% so với cùng kỳ (svck),** nhờ vào: đẩy mạnh đầu tư công và thị trường bất động sản phục hồi, cùng với sản lượng thép cao hơn từ Dung Quất 2 – Giai đoạn 1 đi vào hoạt động từ Q1/2025 và giả định cơ bản về thuế chống bán phá giá HRC sẽ được áp dụng đối với HRC nhập khẩu từ Trung Quốc.
- Chúng tôi nhận thấy mức thuế thép nhập khẩu mới gần đây của Tổng thống Mỹ Donald Trump có phần tích cực đến HPG.** Tuyên bố gần đây của về việc tăng thuế nhập khẩu thép của Mỹ lên 25% không ảnh hưởng trực tiếp đến thép Việt Nam, vì thép Việt Nam xuất khẩu sang Mỹ đã bị đánh thuế 25% từ năm 2018 và động thái này sẽ đặt thép Việt Nam xuất khẩu sang Mỹ ở vị thế tương đối bình đẳng hơn so với các quốc gia khác.
- Yếu tố thúc đẩy ngắn hạn:** Nhà máy Dung Quất 2 được đưa vào hoạt động sau giai đoạn thử nghiệm trong nửa đầu năm 2025.
- Rủi ro:** Nhu cầu và giá thép toàn cầu giảm, chi phí sản xuất cao hơn và không áp dụng thuế chống bán phá giá đối với HRC nhập khẩu.

(tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần	90.119	149.680	141.409	118.953	138.855	160.917
Tăng trưởng DTT	41,6%	66,1%	-5,5%	-15,9%	16,7%	15,9%
Lợi nhuận gộp	18.904	41.108	16.763	12.938	18.498	24.463
Biên lợi nhuận gộp	21,0%	27,5%	11,9%	10,9%	13,3%	15,2%
Thu nhập tài chính	1.005	3.071	3.744	3.173	2.619	2.045
Chi phí tài chính	-2.837	-3.732	-7.027	-5.192	-3.967	-5.491
SG&A	-1.781	-3.444	-3.685	-3.269	-3.883	-3.942
Thu nhập ròng khác	65	48	129	142	426	161
Lợi nhuận trước thuế	15.357	37.057	9.923	7.793	13.693	17.235
Lợi nhuận ròng	13.506	34.521	8.444	6.800	12.020	15.339
Tăng trưởng lợi nhuận ròng	78,2%	155,6%	-75,5%	-19,5%	76,8%	27,6%
Biên lợi nhuận ròng	15,0%	23,1%	6,0%	5,7%	8,7%	9,5%
EPS (VND)	4.060	7.708	1.459	1.175	1.879	2.398

Nguồn: HPG, SSI Research

Cập nhật KQKD Q4/2024

Tỷ đồng	4Q24	4Q23	YoY	3Q24	QoQ	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận			
							4Q24	4Q23	3Q24	2023
Doanh thu thuần	34.491	34.384	0,3%	33.956	1,6%	99%				
Lợi nhuận gộp	4.365	4.472	-2,4%	4.731	-7,7%		12,7%	13,0%	13,9%	10,9%
Lợi nhuận hoạt động	3.573	3.634	-1,7%	3.910	-8,6%		10,4%	10,6%	11,5%	7,8%
EBIT	3.849	4.096	-6,0%	3.937	-2,2%		11,2%	11,9%	11,6%	9,6%
EBITDA	5.600	5.837	-4,1%	5.709	-1,9%		16,2%	17,0%	16,8%	15,3%
Lợi nhuận trước thuế	3.287	3.385	-2,9%	3.412	-3,7%		9,5%	9,8%	10,0%	6,6%
Lợi nhuận ròng	2.810	2.969	-5,4%	3.022	-7,0%	120%	8,1%	8,6%	8,9%	5,7%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	2.812	2.973	-5,4%	3.023	-7,0%		8,2%	8,6%	8,9%	5,7%

Nguồn: SSI Research

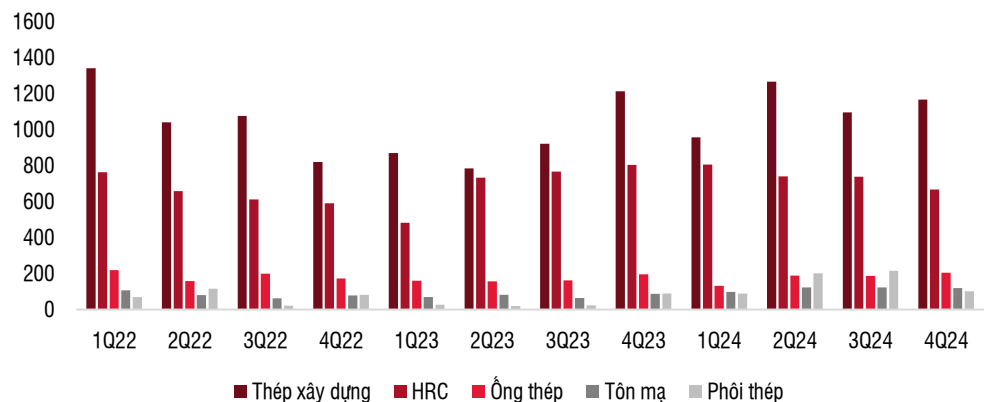
Trong Q4/2024, HPG ghi nhận doanh thu hợp nhất đạt 34,5 nghìn tỷ đồng, không đổi so với cùng kỳ năm trước nhưng tăng nhẹ 1,6% so với quý trước. LNST đạt 2,8 nghìn tỷ đồng (-5,4% svck và -7% so với quý trước). Lũy kế cả năm 2024, HPG đã đạt được doanh thu hợp nhất là 140 nghìn tỷ đồng (+16,8% svck) LNST là 12 nghìn tỷ đồng (+76,8% svck), nhìn chung phù hợp với dự báo của chúng tôi và vượt 20% kế hoạch LNST năm 2024 của công ty.

Chi tiết theo mảng hoạt động chính trong Q4/2024 như sau:

- Thép:** Doanh thu từ mảng thép đạt 32 nghìn tỷ đồng trong quý, giảm 2% svck. Cũng trong quý này, sản lượng tiêu thụ của HPG tăng trong tháng 10, nhưng giảm trong hai tháng cuối năm do giá thép điều chỉnh (theo cùng xu hướng của giá thép tại Trung Quốcsau khi tâm lý tích cực về chính sách kích thích của Trung Quốc giảm dần). Lũy kế cả năm 2024, HPG đã sản xuất 8,7 triệu tấn thép thô và bán 8,1 triệu tấn thép (+20% svck), trong khi doanh thu từ thép tăng 16% svck, có nghĩa là giá bán bình quân của thép và các sản phẩm thép giảm từ 3% đến 4% trong năm. Điều này phù hợp với xu hướng giảm giá thép toàn cầu trong năm 2024. Chúng tôi có thể thấy giá thép đã chạm đáy từ nửa cuối năm 2024.

Chi tiết theo loại thép: Sản lượng tiêu thụ **thép xây dựng** giảm 4% svck xuống còn 1,16 triệu tấn, giữ thị phần ở mức 36% trong Q4/2024. Sản lượng tiêu thụ **HRC (cuộn cán nóng)** giảm đáng kể 18% svck xuống mức **657.000 tấn** do nhu cầu xuất khẩu yếu hơn, điều này được bù đắp một phần nhờ sản lượng tiêu thụ **phôi thép** tăng mạnh (+14% svck).

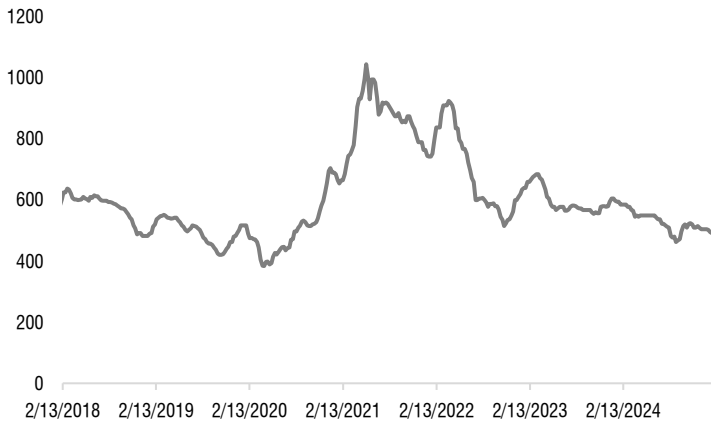
Sản lượng tiêu thụ theo quý của HPG



Nguồn: SSI Research, HPG

Lợi nhuận ròng từ thép trong Q4/2024 đạt 2,2 nghìn tỷ đồng (-7% so với quý trước và -18% svck), do biên lợi nhuận ròng giảm xuống 7% (so với 7,8% trong quý 3 và 8,5% trong Q4/2023). Giá đầu vào đang có xu hướng giảm. Theo chia sẻ của công ty, giá quặng sắt đối với 62% Fe và 65% Fe đã giảm lần lượt -20% và -23% svck. Giá than cốc từ Úc cũng đã giảm 40% svck. Tính chung cả năm 2024, biên lợi nhuận ròng của mảng thép trung bình đạt 9% - tốt hơn mức 6% của năm ngoái.

Giá thép cuộn cán nóng giao ngay của Việt Nam (USD/tấn)



Giá thép thanh vằn 25mm giao ngay nội địa Trung Quốc/Thượng Hải theo tuần (USD/tấn)



Nguồn: SSI Research, Bloomberg

- **Nông nghiệp:** Doanh thu trong năm 2024 từ *mảng nông nghiệp* đạt 7 nghìn tỷ đồng (+12% svck), trong khi LNST đạt 1 nghìn tỷ đồng (gấp 5 lần kết quả năm 2023).
- **Bất động sản:** Doanh thu trong năm 2024 từ *mảng bất động sản* đạt 2 nghìn tỷ đồng, trong LNST đạt 683 tỷ đồng (gấp đôi kết quả năm 2023).

Cập nhật ngành – Nhận xét về thuế nhập khẩu đối với thép gần đây của Trump

Gần đây, Tổng thống Mỹ Trump đã ký các tuyên bố tăng thuế nhập khẩu thép và nhôm lên mức cố định 25% và loại bỏ tất cả các miễn trừ cho tất cả các quốc gia. Đây là một phần mở rộng của thuế Mục 232 được ban hành vào năm 2018 bởi Tổng thống Mỹ Donald Trump, ban đầu đặt mức thuế cố định 25% cho nhập khẩu thép nhưng bao gồm các miễn trừ cho một số quốc gia như Canada, Mexico, Brazil, Hàn Quốc và Vương quốc Anh. **Thuế mới duy trì theo Mục 232 và loại bỏ tất cả các miễn trừ.** Luật mới sẽ có hiệu lực từ ngày 4/3/2025.

Đối với Việt Nam, thép nhập khẩu vào Mỹ đã bị đánh thuế 25% kể từ năm 2018 theo Mục 232, vì vậy thép của Việt Nam không bị ảnh hưởng bởi việc tăng thuế này. Do đó, tác động sẽ là khá nhỏ đến ngành thép của Việt Nam khi xuất khẩu sang Mỹ. Động thái về thuế mới thậm chí có thể có phần tích cực đối với ngành thép của Việt Nam vì đưa Việt Nam ở vị thế bình đẳng với các quốc gia khác. Xuất khẩu thép của Việt Nam sang các quốc gia bị ảnh hưởng như Mexico và Canada cũng tương đối nhỏ (tính đến tháng 12/2024, các quốc gia này không nằm trong top 10 thị trường xuất khẩu thép của Việt Nam, chiếm 85% tổng xuất khẩu thép, theo dữ liệu của VSA).

Một điểm khác cần xem xét đó là để xác định được tác động cuối cùng khá phức tạp, vì có một số loại thuế khác như thuế đối kháng và thuế chống bán phá giá, trong đó thuế chống bán phá giá vẫn đang được điều tra.

Gần đây, Mỹ đã công bố kết quả điều tra sơ bộ và thuế sơ bộ đối với thép chống ăn mòn của Việt Nam, với HSG và GDA nhận mức thuế tối thiểu (~0,13% và 0%). Kết quả sơ bộ của thuế chống bán phá giá dự kiến sẽ được công bố trong những tháng tới.

Triển vọng và ước tính năm 2025

Nhu cầu trong nước có thể duy trì ổn định trong ngắn hạn: Chúng tôi dự báo nhu cầu thép nội địa sẽ tăng 10% trong năm 2025, nhờ thị trường bất động sản phục hồi mạnh mẽ trong năm 2024, cụ thể như số lượng căn hộ mới ra mắt dự kiến sẽ tăng gấp đôi so với cùng kỳ. Ngoài ra, việc đẩy nhanh đầu tư công trong nhiệm kỳ 2025 cũng sẽ thúc đẩy sản lượng tiêu thụ thép.

Triển vọng nhu cầu trong nước được củng cố với kỳ vọng đà phục hồi của thị trường bất động sản sẽ tiếp tục diễn ra trong 2-3 năm tới, khi đầu tư cơ sở hạ tầng dự kiến sẽ duy trì mạnh với các dự án chính bao gồm đường cao tốc, sân bay và cảng biển, và các dự án đường sắt.

Sản lượng tiêu thụ HRC sẽ được cải thiện nhờ mở rộng nhà máy Dung Quất, nhưng giá cả có thể cạnh tranh hơn: Lò đầu tiên của dự án mở rộng nhà máy Dung Quất đã được lắp đặt vào tháng 12/2024 và sẽ chạy thử nghiệm trong Q1/2025. Chúng tôi kỳ vọng dự án này sẽ giúp sản lượng tiêu thụ HRC của HPG tăng 70% svck lên 5 triệu tấn trong năm 2025, với giả định rằng Việt Nam sẽ áp dụng thuế chống bán phá giá đối với HRC nhập khẩu từ Trung Quốc và Ấn Độ trong nửa đầu năm 2025. Hiện tại, HRC nhập khẩu chiếm từ 70-80% sản lượng HRC của Việt Nam.

Thị trường chính của HRC trong năm 2025 sẽ là thị trường nội địa, do sản lượng xuất khẩu giảm 23% svck trong năm 2024 do cạnh tranh gay gắt với thép Trung Quốc và áp lực từ các biện pháp thương mại tại các thị trường xuất khẩu chính, như Châu Âu. Trong năm 2025, chúng tôi kỳ vọng việc cạnh tranh từ thép Trung Quốc sẽ được giảm bớt do sản lượng sản xuất của Trung Quốc gần đây giảm trong bối cảnh giá thép giảm. Theo Mysteel, xuất khẩu thép của Trung Quốc có khả năng giảm khoảng 9% svck trong năm 2025.

Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận của HPG sẽ tăng 28% svck lên 15,3 nghìn tỷ đồng trong năm 2025, với giả định sản lượng tiêu thụ thép xây dựng sẽ tăng 14% svck lên 5,1 triệu tấn và thuế chống bán phá giá đối với HRC nhập khẩu từ Trung Quốc và Ấn Độ sẽ được áp dụng. Chúng tôi dự báo giá bán bình quân của thép xây dựng và HRC sẽ giảm lần lượt -2% và -7% svck trong năm 2025, khi công ty có khả năng giảm giá thêm để thúc đẩy sản lượng tiêu thụ. Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp sẽ được cải thiện từ 13,3% trong năm 2024 lên 15,2% trong năm 2025 nhờ sản lượng tiêu thụ cao hơn.

Bảng ước tính chi tiết:

(tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần	90.119	149.680	141.409	118.953	138.855	160.917
<i>Tăng trưởng DTT</i>	<i>41,6%</i>	<i>66,1%</i>	<i>-5,5%</i>	<i>-15,9%</i>	<i>16,7%</i>	<i>15,9%</i>
Lợi nhuận gộp	18.904	41.108	16.763	12.938	18.498	24.463
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>21,0%</i>	<i>27,5%</i>	<i>11,9%</i>	<i>10,9%</i>	<i>13,3%</i>	<i>15,2%</i>
Thu nhập tài chính	1.005	3.071	3.744	3.173	2.619	2.045
Chi phí tài chính	-2.837	-3.732	-7.027	-5.192	-3.967	-5.491
SG&A	-1.781	-3.444	-3.685	-3.269	-3.883	-3.942
Thu nhập ròng khác	65	48	129	142	426	161
Lợi nhuận trước thuế	15.357	37.057	9.923	7.793	13.693	17.235
Lợi nhuận ròng	13.506	34.521	8.444	6.800	12.020	15.339
<i>Tăng trưởng lợi nhuận ròng</i>	<i>78,2%</i>	<i>155,6%</i>	<i>-75,5%</i>	<i>-19,5%</i>	<i>76,8%</i>	<i>27,6%</i>
<i>Biên lợi nhuận ròng</i>	<i>15,0%</i>	<i>23,1%</i>	<i>6,0%</i>	<i>5,7%</i>	<i>8,7%</i>	<i>9,5%</i>
EPS (VND)	4.060	7.708	1.459	1.175	1.879	2.398

Nguồn: SSI Research

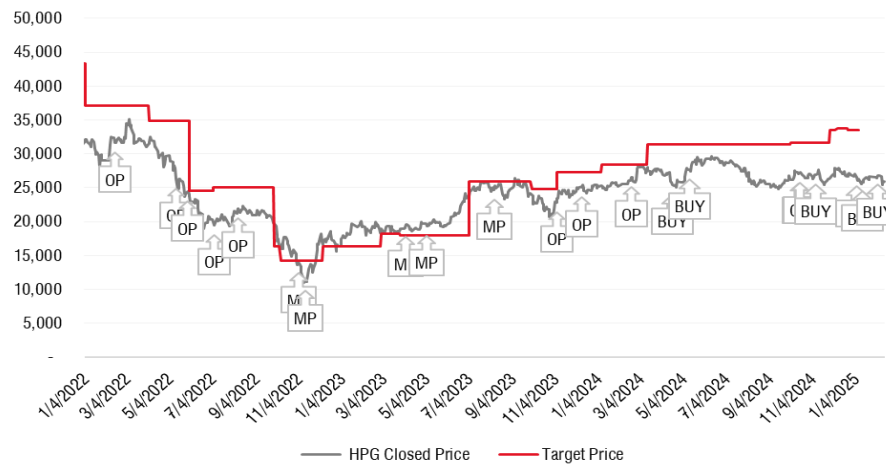
Luận điểm đầu tư và Khuyến nghị

Năm 2025 hứa hẹn sẽ là năm tích cực cho ngành thép Việt Nam nói chung và HPG nói riêng, chủ yếu do nhu cầu mạnh mẽ từ thị trường bất động sản phục hồi và đẩy mạnh đầu tư công, đây là những yếu tố then chốt cho tăng trưởng GDP. **Chúng tôi tiếp tục lựa chọn HPG là cổ phiếu tốt nhất trong ngành**, nhờ vào sự mở rộng công suất mạnh mẽ, tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận ấn tượng trong vài năm tới và tiềm năng tăng giá từ các biện pháp bảo vệ HRC từ Chính phủ Việt Nam. Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu của HPG, khi điều chỉnh ước tính và giá mục tiêu lên **33.500 đồng/cổ phiếu** (từ 31.700 đồng/cổ phiếu), dựa trên mục tiêu P/E và EV/EBITDA không đổi lần lượt là 15x và 8x cho năm 2025.

Các yếu tố thúc đẩy ngắn hạn cho cổ phiếu sẽ là giai đoạn đầu tiên của Dung Quất 2 được đưa vào hoạt động và kế hoạch tích cực hơn cho năm 2025 tại ĐHCĐ sắp tới – có khả năng diễn ra vào tháng 4.

Rủi ro giảm đối với khuyến nghị: Nhu cầu và giá thép toàn cầu giảm, chi phí sản xuất cao hơn và không áp dụng thuế chống bán phá giá đối với HRC nhập khẩu.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2022	2023	2024	2025F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	8.325	12.252	6.888	23.948
+ Đầu tư ngắn hạn	26.268	22.177	18.975	18.975
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	9.893	10.702	7.622	10.733
+ Hàng tồn kho	34.491	34.504	46.521	43.665
+ Tài sản ngắn hạn khác	1.538	3.081	7.073	2.996
Tổng tài sản ngắn hạn	80.515	82.716	87.079	100.318
+ Các khoản phải thu dài hạn	894	1.881	950	756
+ GTCL Tài sản cố định	70.833	71.998	67.428	70.842
+ Bất động sản đầu tư	629	594	560	465
+ Tài sản dài hạn dở dang	13.363	26.099	63.749	63.687
+ Đầu tư dài hạn	1	40	137	0
+ Tài sản dài hạn khác	4.100	4.454	4.587	4.303
Tổng tài sản dài hạn	89.821	105.066	137.411	140.054
Tổng tài sản	170.336	187.783	224.490	240.371
+ Nợ ngắn hạn	62.385	71.513	75.503	85.243
<i>Trong đó: vay ngắn hạn</i>	<i>46.749</i>	<i>54.982</i>	<i>55.883</i>	<i>61.404</i>
+ Nợ dài hạn	11.837	13.433	34.339	25.142
<i>Trong đó: vay dài hạn</i>	<i>11.152</i>	<i>10.399</i>	<i>27.080</i>	<i>24.562</i>
Tổng nợ phải trả	74.223	84.946	109.842	110.385
+ Vốn góp	58.148	58.148	63.963	63.963
+ Thặng dư vốn cổ phần	3.212	3.212	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	33.834	40.593	49.576	64.916
+ Quỹ khác	920	884	1.108	1.108
Vốn chủ sở hữu	96.113	102.836	114.647	129.987
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	170.336	187.783	224.490	240.371

Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	12.192	8.643	7.027	23.921
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-24.712	-11.995	-30.143	-9.864
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-1.617	7.276	17.752	3.003
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-14.137	3.924	-5.365	17.061
Tiền đầu kỳ	22.471	8.325	12.252	6.888
Tiền cuối kỳ	8.325	12.252	6.888	23.948

Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	1,29	1,16	1,15	1,18
Hệ số thanh toán nhanh	0,71	0,63	0,44	0,63
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,55	0,48	0,34	0,5
Nợ ròng / EBITDA	2,13	2,83	1,92	2,12
Khả năng thanh toán lãi vay	4,22	3,17	6,99	5,18
Ngày phải thu	10,2	13,7	13,6	11,9
Ngày phải trả	51	40,4	40,2	43,5
Ngày tồn kho	112,2	118,8	122,9	120,6

Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,56	0,55	0,51	0,54
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,44	0,45	0,49	0,46
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,77	0,83	0,96	0,85
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,6	0,64	0,72	0,66
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,49	0,53	0,49	0,47

Nguồn: HPG, SSI ước tính

Tỷ đồng	2022	2023	2024	2025F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	141.409	118.953	138.855	160.917
Giá vốn hàng bán	-124.646	-106.015	-120.358	-136.454
Lợi nhuận gộp	16.763	12.938	18.498	24.463
Doanh thu hoạt động tài chính	3.744	3.173	2.619	2.045
Chi phí tài chính	-7.027	-5.192	-3.967	-5.491
Thu nhập từ các công ty liên kết	-1	0	0	0
Chi phí bán hàng	-2.666	-1.961	-2.337	-2.494
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-1.019	-1.307	-1.546	-1.448
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	9.794	7.651	13.267	17.074
Thu nhập khác	129	142	426	161
Lợi nhuận trước thuế	9.923	7.793	13.693	17.235
Lợi nhuận ròng	8.444	6.800	12.020	15.339
Lợi nhuận chia cho cổ đông	8.484	6.835	12.020	15.339
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-39	-35	0	0
EPS cơ bản (VND)	1.459	1.175	1.879	2.398
Giá trị sổ sách (VND)	16.511	17.674	17.878	20.277
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	500	0	0	0
EBIT	13.007	11.378	15.981	21.362
EBITDA	19.821	18.152	22.954	28.042

Tăng trưởng				
Doanh thu	-5,5%	-15,9%	16,7%	15,9%
EBITDA	-56,6%	-8,4%	26,5%	22,2%
EBIT	-67,1%	-12,5%	40,5%	33,7%
Lợi nhuận ròng	-75,5%	-19,5%	76,8%	27,6%
Vốn chủ sở hữu	5,9%	7,0%	11,5%	13,4%
Vốn điều lệ	30,0%	0,0%	10,0%	0,0%
Tổng tài sản	-4,4%	10,2%	19,5%	7,1%

Định giá				
PE	12,3	23,8	14,2	11,2
PB	1,1	1,6	1,5	1,3
Giá/Doanh thu	0,7	1,4	1,2	1,1
Tỷ suất cổ tức	2,8%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/EBITDA	6,5	10,7	9,9	8,1
EV/Doanh thu	0,9	1,6	1,6	1,4

Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	11,9%	10,9%	13,3%	15,2%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	7,8%	7,8%	10,3%	12,7%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	6,0%	5,7%	8,7%	9,5%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	1,9%	1,6%	1,7%	1,6%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	0,7%	1,1%	1,1%	0,9%
ROE	9,0%	6,8%	11,1%	12,5%
ROA	4,8%	3,8%	5,8%	6,6%
ROIC	7,3%	6,2%	7,7%	9,2%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Chiến lược thị trường

Đào Minh Châu

Phó giám đốc Phân tích

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3824 2897 ext. 6732

Phân tích Ngành Thép

Nguyễn Hoàng Giang, CFA

Trưởng phòng Phân tích

giangnh@ssi.com.vn

SĐT: (+84– 24) 3936 6321 ext. 8703

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702