

Ngành: **Thép**

Ngày báo cáo: **20/01/2020**

Giá hiện tại: **8.300VND**

Giá mục tiêu trước đây: **10.000VND**

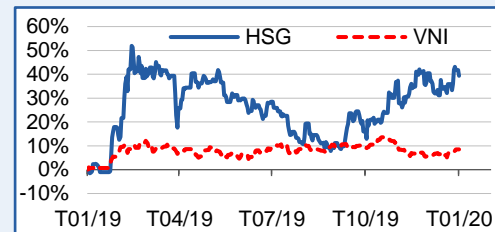
TL tăng: **+20,5%**

Lợi suất cổ tức: **0,0%**

Tổng mức sinh lời: **+20,5%**

Khuyến nghị trước đây: **MUA**

	FY19	Q1/FY20	FY20
Tăng trưởng DT	-18,6%	-12,7%	6,0%
Tăng trưởng EPS	-11,6%	198,6%	-6,7%
Biên LN gộp	11,4%	14,5%	11,7%
Biên LN ròng	1,3%	2,8%	1,1%
EV/EBITDA	6,6x		6,1x
P/B	0,6x		0,6x
P/E	9,9x		10,6x



GT vốn hóa:	152,7tr USD
Room KN:	47,6tr USD
GTGD/ngày (30n):	1,4tr USD
Cổ phần Nhà nước:	0,0%
SL cổ phiếu lưu hành:	423,2tr
Pha loãng:	423,2tr

	HSG	Peers*	VNI
P/E (trượt)	7,4x	12,6x	16,1x
P/B (hiện tại)	0,6x	0,6x	2,3x
Nợ ròng/CSH	1,6x	0,4x	N/A
ROE	8,9%	5,6%	14,7%
ROA	3,1%	3,0%	2,4%

Ghi chú: năm tài chính của HSG bắt đầu từ ngày 01/10 đến 30/09; * công ty cùng ngành nước ngoài

Tổng quan về công ty

Thành lập năm 2001, CTCP Tập đoàn Hoa Sen là nhà sản xuất hàng đầu các sản phẩm tôn mạ (công suất 2,7 triệu tấn/năm và thị phần trong nước 30%). Các sản phẩm khác bao gồm ống thép (công suất 834.000 tấn/năm), và ống nhựa. HSG sở hữu mạng lưới bán lẻ riêng với 546 chi nhánh.

Nguyễn Thảo Vy
Chuyên viên Cao cấp

KQKD quý 1 năm tài chính 2020 tích cực củng cố xu hướng phục hồi lợi nhuận

Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng Cao cấp

CTCP Tập đoàn Hoa Sen (HSG) công bố KQKD quý 1 năm tài chính 2020 với doanh thu ròng đạt 6,6 nghìn tỷ đồng (-13% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 181 tỷ đồng (+199% so với mức cơ sở thấp trong quý 1 năm tài chính 2019 khi HSG ghi nhận lỗ từ mảng kinh doanh cốt lõi). LNST sau lợi ích CĐTS cao hơn nhẹ so với con số sơ bộ (170 tỷ đồng, +180% YoY) đã được công bố trước thềm ĐHCĐ của HSG diễn ra ngày 13/01/2020. Chúng tôi lưu ý rằng lợi nhuận quý 1 năm tài chính 2020 tích cực đến từ lợi nhuận mảng kinh doanh cốt lõi phục hồi (cụ thể, HSG không có lãi bất thường trong quý 1 năm tài chính 2020 so với lãi bất thường 223 tỷ đồng trong quý 1 năm tài chính 2019), chúng tôi cho rằng điều này được củng cố bởi nỗ lực của HSG trong việc giảm hàng tồn kho, giảm chi phí hoạt động và hạn chế phụ thuộc nợ vay. Biên lợi nhuận gộp của HSG tăng đạt 14,5% trong quý 1 năm tài chính 2020 so với mức thấp kỷ lục 8,0% trong quý 1 năm tài chính 2019 và 13,1% trong quý 4 năm tài chính 2019.

Doanh thu và lợi nhuận của HSG trong quý 1 năm tài chính 2020 lần lượt hoàn thành 22% và 54% dự báo cả năm của chúng tôi. Vì KQKD này vượt kỳ vọng của chúng tôi – đặc biệt là biên lợi nhuận gộp – chúng tôi cho rằng có khả năng điều chỉnh tăng dự báo cho HSG.

Hình: KQKD quý 1 năm tài chính 2020 của HSG

Tỷ đồng	Q1 FY2019	Q1 FY2020	Tăng trưởng	FY2020F	Q1 FY2020/FY2020F
Doanh thu thuần	7.545	6.585	-12,7%	29.711	22,2%
LN gộp	607	953	57,0%	3.473	27,4%
Chi phí SG&A	-549	-572	4,2%	-2.329	24,6%
LN từ HĐKD	58	381	554,4%	1.144	33,3%
Chi phí tài chính	-187	-158	-15,5%	-730	21,7%
Lãi/lỗ tỷ giá	7	-10	N/M	1	N/M
Lãi/lỗ khác	223	7	-96,8%	6	124,9%
LNTT	101	220	116,7%	421	52,2%
LNST sau lợi ích CĐTS	61	181	198,6%	337	53,7%
<i>Biên LN gộp</i>	<i>8,0%</i>	<i>14,5%</i>		<i>11,7%</i>	
<i>Chi phí SG&A/doanh số</i>	<i>7,3%</i>	<i>8,7%</i>		<i>7,8%</i>	
<i>Biên LN từ HĐKD</i>	<i>0,8%</i>	<i>5,8%</i>		<i>3,8%</i>	
<i>Thuế suất</i>	<i>40,2%</i>	<i>17,6%</i>		<i>20,0%</i>	
<i>Biên LNST sau lợi ích CĐTS</i>	<i>0,8%</i>	<i>2,8%</i>		<i>1,1%</i>	

Ghi chú: Năm tài chính (FY) của HSG kéo dài từ ngày 01/10 đến ngày 30/09

Nguồn: báo cáo tài chính của HSG, dự báo của VCSC

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Nguyễn Thảo Vy, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 28 3914 3588

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123

- Điền Đức Minh Nghĩa, Chuyên viên cao cấp, ext 138
- Đình Phương Anh, Chuyên viên, ext 139
- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116

Hàng tiêu dùng và Dược phẩm

Đặng Văn Pháp, Phó Giám đốc, ext 143

- Nguyễn Thị Anh Đào, Trưởng phòng, ext 185
- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên, ext 194
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

BDS và Vật liệu Xây dựng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Nguyễn Thảo Vy, Chuyên viên cao cấp, ext 147
- Phạm Minh Đức, Chuyên viên, ext 174

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363

- Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên, ext 181
- Vương Thu Trà, Chuyên viên, ext 365
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên, ext 129

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Nguyễn Quốc Dũng

+84 28 3914 3588, ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Hồ Chí Minh

Châu Thiên Trúc Quỳnh
+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Alastair Macdonald, Giám đốc, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

Vĩ mô

- Hoàng Thúy Lương, Chuyên viên cao cấp, ext 364
- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên, ext 132

Dầu khí và Điện

Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140

- Ngô Thùy Trâm, Chuyên viên cao cấp, ext 135
- Nguyễn Đắc Phú Thành, Chuyên viên cao cấp, ext 173
- Lê Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

Công nghiệp và Vận tải

- Hoàng Nam, Chuyên viên cao cấp, ext 124
- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên, ext 149

Hà Nội

Nguyễn Huy Quang
+84 24 6262 6999, ext 312
quang.nguyen@vcsc.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.