



VND

HPG

Giá hiện tại	Giá mục tiêu
23.550	37.700
P/E	P/B
4,5	1,3

HPG: VND duy trì khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu thấp hơn là 37.700 đồng/cp. VND giảm 6,3%-20,3% dự phóng EPS năm 2022-24 do điều chỉnh tăng giá định giá nguyên liệu đầu vào. Do đó, VND giảm 15,3% giá mục tiêu của HPG xuống 37.700 đồng/cp. Động lực tăng giá là các dự án mới để mở rộng chuỗi giá trị. Rủi ro giảm giá là tăng trưởng nhu cầu thép thấp hơn dự kiến.

KQKD Q2/22: biên lợi nhuận chịu áp lực lớn hơn kỳ vọng của VND

LN ròng của HPG trong Q2/2022 giảm mạnh 58,5% svck do nhu cầu thép yếu làm giảm biên LN gộp và ghi nhận lỗ ròng tỷ giá. Lũy kế 6 tháng đầu năm 2022 (6T22), LN ròng giảm 26,6% svck xuống 12.249 tỷ đồng, tương đương chỉ 41,3% dự phóng cả năm của VND. Biên LN gộp tiếp tục xu hướng giảm từ mức 22,9% trong Q1/22 xuống 17,5% trong Q2/22 khi giá than cốc tăng cao. Trong khi đó, giá thép cuộn cán nóng (HRC) Q2/22 đã giảm 15,3% svck và 5,8% sv quý trước đó do (1) nhu cầu tiêu thụ ống thép và tôn mạ yếu (HRC là đầu vào để sản xuất 2 sản phẩm này) và (2) các nhà sản xuất thép Trung Quốc đã tăng sản lượng xuất khẩu của họ khi thép Nga đang được bán phá giá vào thị trường quốc gia này.

VND kỳ vọng biên LN gộp của HPG sẽ được cải thiện từ Q4/22

Do biên LN gộp thấp trong 6T22, VND điều chỉnh giảm dự phóng biên LN gộp năm 2022 xuống 20,4% từ mức 23,5% trước đó, đây là nguyên nhân chính khiến LN ròng cả năm giảm 20,3% so với dự phóng trước đó. VND kỳ vọng biên LN gộp của công ty sẽ được cải thiện dần từ Q4/22 nhờ (1) giá thép được dự báo sẽ ổn định hơn trong những tháng cuối năm. Trong khi rủi ro giảm giá thép là thấp khi hiệu suất vận hành và lượng tồn kho tại các nhà máy thép Trung Quốc đang ở mức thấp nhất 1 năm qua và (2) giá nguyên liệu đầu vào giảm mạnh trong 2 tháng qua sẽ phản ánh vào biên LN gộp của Q4/22.

Tỷ lệ rủi ro/lợi nhuận của HPG là hấp dẫn để đầu tư dài hạn

VND kỳ vọng biên LN gộp của HPG sẽ tăng lên lần lượt 22,5%-22,2% trong năm 2023-24 từ mức 20,4% của năm 2022 do giá than cốc trong 2 năm tới được dự báo sẽ giảm xuống mức trước đại dịch, bên cạnh đóng góp lớn hơn của mỏ quặng sắt tại Australia. Kết quả là, LN ròng năm 2023-24 sẽ tăng trưởng trở lại ở mức 18,7%-8,3% svck. Trong dài hạn, Khu liên hợp Dung Quất 2 (KLHDQ 2) được dự kiến đi vào hoạt động từ cuối 2024 sẽ giúp HPG lọt top30 nhà sản xuất thép lớn nhất thế giới với công suất 14,6 triệu tấn. HPG hiện đang được giao dịch ở mức P/E 2023 là 5,1 lần, thấp nhất trong 10 năm qua. Do đó, VND tin rằng mức định giá hiện tại là hấp dẫn để tích lũy trong dài hạn.

Link full Báo cáo:

<https://www.vndirect.com.vn/hpg-tieu-diem-bien-loi-nhuan-gop-cap-nhat/>

TLG

TLG: BSC khuyến nghị MUA cho mã cổ phiếu TLG với giá mục tiêu là 75,600 VND/CP upside 20% so với giá ngày 5/9/2022 với phương pháp DCF và P/E với tỷ trọng lần lượt là 50%/50%.

DỰ BÁO KQKD

BSC kì vọng DTT và LNST của TLG năm 2022 lần lượt đạt 3,725 tỷ đồng (+40%YoY) và 527 tỷ đồng (+97%YoY), EPS FW = 5,290 VND, P/E FW =12 lần nhờ Tăng trưởng trên mức nền thấp và xu hướng giá NVL thấp hơn cùng kì. Năm 2023, DTT và LNST lần lượt đạt 4,514 tỷ đồng (+21%YoY) và 625 tỷ đồng (+19%YoY), tương đương EPS năm 2023 = 6,293 đồng và P/E FW=10lần – thấp hơn mức PE trung bình 5 năm là 12.4 lần

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Biên lợi nhuận gộp được cải thiện từ 2H/2022 quanh mức 44%-45% nhờ (1) giá bán tăng từ 1H/2022~5%YoY và có lộ trình tăng giá bán theo chiến lược (2) giá nguyên vật liệu có xu hướng giảm (3) tái cấu trúc hệ thống phân phối.
- Tăng trưởng trong dài hạn đến từ (1) kỳ vọng nhà máy Thiên Long Long Thành đưa vào vận hành cuối 2022; (2) cao cấp hoá dòng SP hiện hữu (3) tiềm năng tăng trưởng đến từ các sản phẩm OEM và SP mới – dựa trên lợi thế từ việc chủ động nguồn nguyên liệu nhựa sinh học.
- Cơ cấu tài chính lành mạnh, tỷ suất cổ tức ổn định từ ~5%/năm.

Catalyst

- Nhà đầu tư chiến lược và CTHĐQT tăng tỷ lệ sở hữu
- Tiềm năng đến từ việc hợp tác đầu tư với các doanh nghiệp lớn mở rộng kênh B2B

RỦI RO

- Biến động giá NVL đầu vào.
- Dư địa tăng trưởng của ngành bút viết và học cụ không còn nhiều dư địa tăng trưởng

Link full Báo cáo:

<https://www.bsc.com.vn/Report/ReportFile/3901330>

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng 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 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.

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 BTresearch cho là đáng tin cậy, tuy nhiên chúng tôi 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. BTresearch và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên 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.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. BTresearch 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 đầu tư

Lâm Tuyết Nhi

Trưởng phòng phân tích và tư vấn đầu tư

nhi.lam@bt-group.vn

Phân tích cổ phiếu

Nguyễn Thị Thùy Trang

Chuyên viên phân tích

trang.nguyenthuy@bt-group.vn

Phan Thị Mên Thương

Chuyên viên dữ liệu

thuong.phan@bt-group.vn

Phân tích kỹ thuật

Đỗ Trần Phước

Chuyên viên phân tích

phuoc.do@bt-group.vn

Nguyễn Thảo Trang

Chuyên viên phân tích

trang.nguyenthao@bt-group.vn

Chiến lược đầu tư

Vũ Khánh Vy

Chuyên viên phân tích

vy.vu@bt-group.vn