

# HSG CTCP TẬP ĐOÀN HOA SEN

HOSE – Nguyên Vật Liệu

## LẠC QUAN

Giá hiện hành **13**

Giá mục tiêu **16 - 17**



### THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Mã chứng khoán	MWG
SLCP đang lưu hành (triệu)	444.3
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	5,643
Giá cao   thấp 52 tuần	4.5 - 13
KLGD trung bình 3 tháng	8,774,841
Hệ số Beta	0.75

### CỔ ĐÔNG LỚN

Lê Phước Vũ	16.7%
Công ty TNHH Tập Đoàn Đầu Tư Hoa Sen	16.5%
Công ty TNHH Đầu tư và Du lịch Hoa Sen	9.1%
Tundra Vietnam Fund	2.7%
Vietnam Enterprise Investments Limited	1.7%

### Thông tin thị trường thép

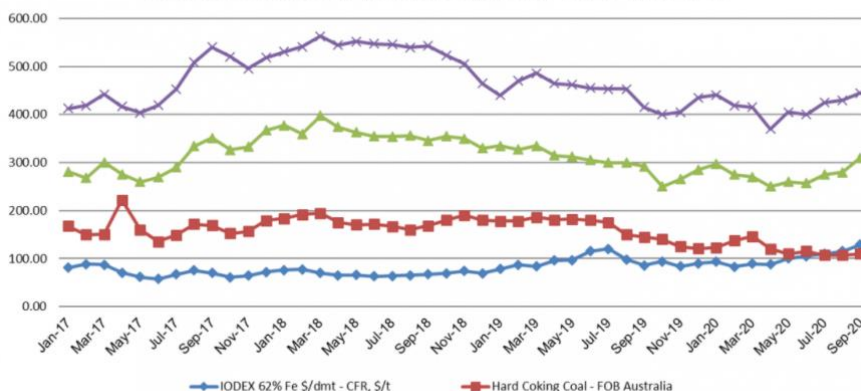
Về hoạt động sản xuất thép: Sản xuất thép các loại đạt hơn 16 triệu tấn, giảm 5,0% so với cùng kỳ 2019. Bán hàng thép các loại đạt 14.4 triệu tấn, giảm 6.9% so với cùng kỳ 2019. Trong đó, đặc biệt xuất khẩu thép các loại đạt 2.7 tấn, giảm 13.8% so với cùng kỳ năm 2019.

Hoạt động xuất nhập khẩu 7 tháng đầu năm 2020, nhập khẩu thép về Việt Nam là 8.13 triệu tấn với trị giá trên 4.8 tỷ USD, giảm 2.8% về lượng và giảm 15% về trị giá so với cùng kỳ năm 2019. Ở chiều ngược lại Việt Nam xuất khẩu thép đạt **4.79 triệu tấn**, với trị giá đạt 2.53 tỷ USD đến hơn 30 nước trên thế giới, trong đó, các thị trường xuất khẩu chính là ASEAN, Trung Quốc, Đài Loan, Hoa kỳ...

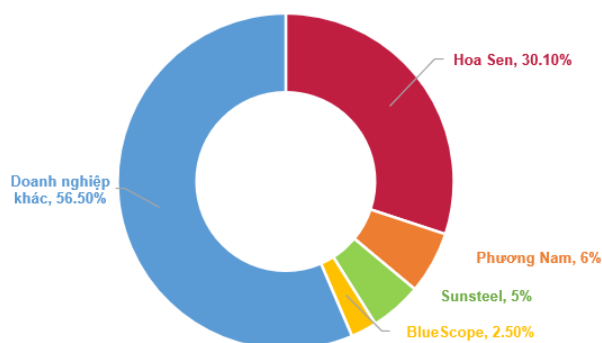
Riêng trong tháng 7, xuất khẩu thép của Việt Nam đạt 885 nghìn tấn với trị giá đạt 447 triệu USD, tăng nhẹ về lượng và tăng 6.92% về trị giá so với tháng trước, so với cùng kỳ năm trước tăng cao về cả sản lượng và trị giá xuất khẩu, tương ứng với mức tăng là 92.59% và 43.94%. Thị trường xuất khẩu thép lớn nhất VN hiện nay vẫn là Trung Quốc chiếm đến 27% và Asean gần 50%.

Về giá nguyên vật liệu ngành thép: Cuộn cán nóng HRC ngày 09/09/2020 ở mức 525-529 USD/T, CFR cảng Đông Á, tăng 40-45 USD/Tấn so với mức giá giao dịch đầu tháng 8/2020.

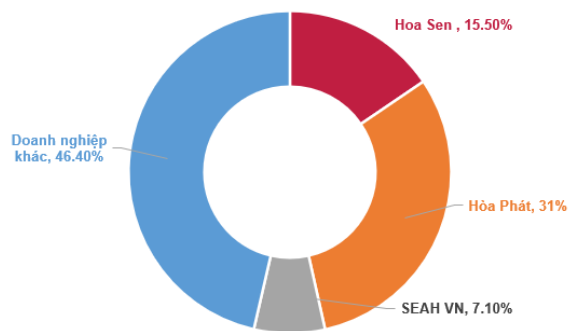
BIỂU ĐỒ GIÁ NGUYÊN LIỆU SẢN XUẤT THÉP NĂM 2020



## Thị phần tôn



## Thị phần Ống Thép



Hoa Sen đã công bố báo cáo tài chính Q3 theo niên độ kế toán (10.2019 – 9.2020) với doanh thu và lợi nhuận có nhiều dấu hiệu khởi sắc. Doanh thu Q3 đạt 6,834 tỷ đồng tăng trưởng 18.3% so với tháng trước dù vẫn thấp hơn một chút so với cùng kỳ là 7,228 tỷ. Tính lũy kế 3 quý của năm, doanh thu của Hoa Sen đạt 12,612 tỷ, giảm -10.8% so với cùng kỳ. Giá vốn hàng bán quý 3 duy trì ở mức thấp chỉ 84% do với doanh thu dẫn đến lợi nhuận gộp 9 tháng đạt 2,138 tỷ - tăng 31%.

Một yếu tố khác giúp lợi nhuận của HSG gia tăng đến từ chi phí lãi vay giảm đáng kể từ 373 tỷ năm ngoái chỉ còn 288 tỷ 9 tháng năm nay. Nhờ tiết kiệm 85 tỷ đồng lãi vay và giá vốn hàng bán giảm mà lợi nhuận sau thuế 9 tháng đạt 700 tỷ đồng tăng đến 152% so với 9 tháng 2019.

Sự tăng trưởng lợi nhuận của Hoa Sen một phần có được là nhờ giá nguyên liệu đầu vào thấp đầu năm 2020. Theo báo cáo tài chính quý III/2020, giá trị hàng tồn kho của Hoa Sen ở mức 4,670 tỷ đồng, tăng không đáng kể so với 4,599 tỷ đồng thời điểm đầu kỳ.

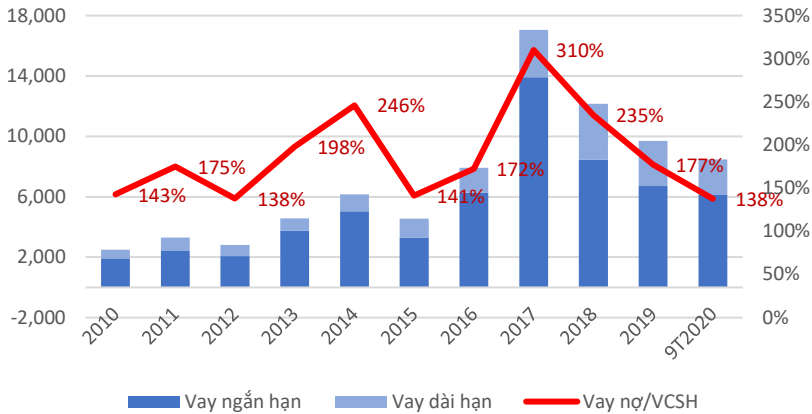
Vào nửa đầu tháng 6/2020, Tập đoàn Hoa Sen (HSG) đã hoàn tất xuất khẩu lô hàng 35,000 tấn xuất khẩu đi châu Âu và 15,000 tấn xuất khẩu đi châu Mỹ. Đây là lô hàng lớn nhất của Tập đoàn Hoa Sen và của Việt Nam xuất khẩu vào thị trường châu Âu. Đây là lô hàng đánh dấu bước tiếp cận mới của Hoa Sen vào thị trường có nhiều tiềm năng này sau khi hiệp định EVFTA chính thức có hiệu lực từ 8.2020.

### Những chuyển biến tích cực từ Hoa Sen

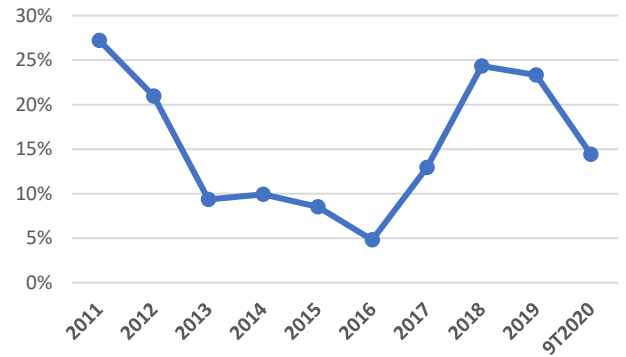
Sau giai đoạn khủng hoảng cuối 2018, Tập đoàn Hoa Sen đã có những bước đi quyết liệt cấu trúc toàn bộ hệ thống phân phối, cắt giảm chi phí vận hành và tối ưu việc logistic. Tạm dừng các dự án mới như Cà Ná và tập trung vào những thế mạnh sẵn có. Trong hệ thống sản xuất HSG đã hoàn tất đầu tư 10 nhà máy phân bố ở cả 3 miền Bắc, Trung và Nam, giúp tối ưu chi phí vận chuyển và đáp ứng nhanh nhất nhu cầu của thị trường.

Dựa trên số các cửa hàng phủ rộng ở các tỉnh thành, Hoa Sen đang mở rộng danh mục kinh doanh sang nhiều mặt hàng khác lĩnh vực vật liệu xây dựng và trang trí nội thất. Mục tiêu tiếp theo là xây dựng các trung tâm phân phối vật liệu xây dựng tại các tỉnh. Các trung tâm này sẽ đảm nhận cả hai vai trò phân phối và bán hàng cho các chuỗi cửa hàng bán lẻ.

Nợ vay của HSG



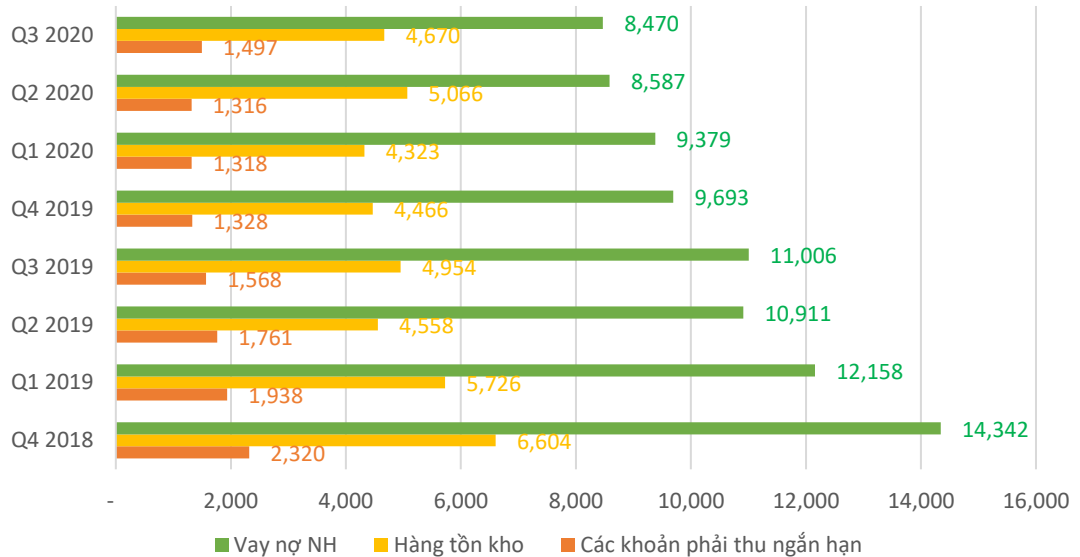
CF Lãi Vay/LN Gộp



Bức tranh tài chính của HSG đã có sự cải thiện đáng kể với tỷ lệ nợ vay / Vốn chủ sở hữu giảm mạnh từ mức trên 3 lần chỉ còn 1.38 vào quý 3 năm nay. Hàng tồn kho liên tục được kéo giảm trong 2 năm nhờ Hoa Sen thực hiện chủ trương tái cấu trúc hoạt động sản xuất - kinh doanh. Việc giảm lượng hàng tồn kho giúp HSG giảm các khoản nợ vay ngắn hạn tài trợ cho vốn lưu động. Các khoản vay ngắn hạn của HSG được kéo giảm từ 14,000 tỷ năm 2017 chỉ còn 6,100 cho thấy HSG đã cơ cấu nợ thành công theo hướng an toàn tài chính.

Việc này giúp giảm mạnh tỷ lệ chi phí lãi vay trên LN gộp từ mức 25% còn dưới 15%. Với mức giảm nợ vay hiện tại có thể HSG tiếp tục duy trì mức nợ ngân hàng xuống 6,000 tỷ sau năm 2021 và giảm lãi vay thêm 10% - 15% nhờ không có khoản mở rộng đầu tư sản xuất nào lớn đáng kể trong các năm sau.

Vay nợ, hàng tồn kho và các khoản phải thu ngắn hạn





- Đại dịch về cơ bản đã được khống chế thành công cùng với việc đẩy mạnh đầu tư công là yếu tố tích cực hỗ trợ hoạt động kinh doanh của HSG. Một số đơn hàng xuất khẩu mới sang Châu Âu và Mỹ là tín hiệu tích cực tuy nhiên việc xuất khẩu sang Mỹ cũng có nhiều vấn đề vì chính sách Mỹ cũng có nhiều thay đổi. Nếu hoạt động này ổn định thì khả năng HSG sẽ đạt và vượt kế hoạch lợi nhuận năm nay
- HSG đã vận hành thành công Hệ thống hoạch định nguồn lực doanh nghiệp (ERP) để quản lý chuỗi cửa hàng bán lẻ hiệu quả, góp phần hiện thực hóa mục tiêu trở thành nhà bán lẻ vật liệu xây cơ bản hàng đầu. Hệ thống này sẽ gia tăng lợi thế logistics và bán hàng hiệu quả cho HSG so với các doanh nghiệp khác.
- EPS dự phóng cả năm của HSG khoảng 2,050, PE dự phóng ở mức 8.5.
- Giá HSG đang trong quá trình hồi phục và hiện đang có P/Bv 1 và PE 7.3. Định giá HSG vẫn hấp dẫn trong năm nay với mục tiêu từ 15 – 17.

## Phụ Lục: Lịch sử Hoa Sen Group



## Các sản phẩm của HSG

### THÉP CÁN NGUỘI



### TÔN HỢP KIM NHÔM KẼM (TÔN LẠNH)



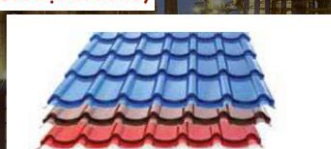
### THÉP HỘP VÀ ỚNG THÉP MẠ KẼM



### TÔN KẼM



### (TÔN LẠNH MÀU)



### ỚNG NHỰA UPVC VÀ PHỤ KIỆN



### TÔN KẼM PHỦ MÀU (TÔN KẼM MÀU)



### TÔN MÀU VÂN GỖ





## BP Phân tích

Head: Nguyễn Hồng Khanh

Tel: 0983.999.350

khanhnh@vise.com.vn

## Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi VIS để phân phối tại Việt Nam và quốc tế. Các ý kiến và dự báo chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi mà không cần thông báo. Chúng tôi chỉ sử dụng những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư.

Công ty VIS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. VIS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kỳ thông tin nào nằm trong phạm vi báo cáo này. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Nhà đầu tư cân nhắc kỹ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và VIS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kỳ khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó.

Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của VIS.

**VISecurities**  
CHỨNG KHOÁN QUỐC TẾ VIỆT NAM

Tầm nhìn mới, Giá trị mới

### Công ty Cổ phần Chứng khoán Quốc tế Việt Nam (Hội Sở)

Tầng 3, 59 Quang Trung, Quận Hai Bà Trưng - Hà Nội

Tel: 024 710 888 48, Fax: 024 3944 5889

<https://www.vise.com.vn>

### Chi nhánh TP Hồ Chí Minh

Tầng 2, Tòa nhà Savimex, Số 194 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh

Tel: 028.710 888 48

Fax: 028 3915 2931