BAOVIET Securities

Ngành Thép

Báo cáo cập nhật

Tháng 11, 2021

Khuyến nghị	**OUTPERFORM**
Giá kỳ vọng (VNĐ)	**74.183**
Giá thị trường (15/11/2021)	53.600
Lợi nhuận kỳ vọng	38,40%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	23.120-58.000
Vốn hóa	244.222 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	4.472.922.706
KLGD bình quân 10 ngày	29.947.080
% sở hữu nước ngoài	25,12%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	N/a
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N/a
Beta	1,2

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Đức Hoàng

(84 28) 3914.6888 ext. 212

Nguyenduchoang@baoviet.com.vn

CTCP Tập đoàn Hòa Phát

Mã giao dịch: HPG Bloomberg: HPG VN

Giá thép giảm nhưng KQKD Q4/2021 và cả năm 2022 của HPG dự kiến vẫn duy trì ở mức cao.

DT và LNST của HPG dự báo trong Q4/2021 đạt lần lượt 46.023 tỷ (+78% YoY; +19% QoQ) và 10.893 tỷ (+133,7% YoY; +5,2% QoQ). Sản lượng tăng mạnh nhưng giá bán HRC và thép xây dựng dự kiến giảm làm biên lợi nhuận của HPG giảm so với Q3. Theo đó, chúng tôi ước tính giá bán HRC trong Q4 đạt 890 USD/tấn, giá thép xây dựng đạt 16,5 triệu đồng/tấn.

Quý 4 dự kiến sản lượng tiêu thụ thép xây dựng của HPG tăng mạnh lên 1,18 triệu tấn (+30% YoY; +24% QoQ) nhờ (1) Nhu cầu xây dựng dồn tích sau khi bị dừng lại trong nhiều tháng để thực hiện giãn cách (2) Quý 4 đồng thời cũng là quý cao điểm về tiêu thụ thép của HPG khi nhu cầu xây dựng cuối năm rất lớn (3) HPG thực hiện đẩy mạnh xuất khẩu thép xây dựng (4) Nhu cầu đầu tư công lớn trong thời gian tới giúp tiêu thụ thép xây dựng của HPG được đẩy mạnh

Chúng tôi dự báo KQKD của HPG trong năm 2022: DT và LNST ước đạt 147.932 tỷ đồng (-2% YoY) và 33.181 tỷ đồng (-12% YoY). Sản lượng tiêu thụ thép xây dựng ước đạt 4,6 triệu tấn (+15% YoY); phôi thép đạt 0,4 triệu tấn (-71% YoY) và tiêu thụ HRC nội bộ và bán ra ngoài đạt 3,5 triệu tấn (+23% YoY).

Giá thép xây dựng dự báo giảm xuống 14,5 triệu đồng/tấn (-9,4% YoY) trong năm 2022. Giá HRC dự báo giảm xuống 17 triệu đồng/tấn (-11,5% YoY) trong năm 2022. Tình trạng đứt gãy nguồn cung dần được giải quyết giúp chi phí vận chuyển NVL và thành phẩm thép sẽ thấp hơn năm 2021.

- Nhu cầu tiêu thụ thép yếu tại Trung Quốc gây áp lực lên giá thép trong ngắn hạn và trung hạn
- Chiến lược cắt giảm khí thải của Trung Quốc, khu vực EU và Mỹ sẽ khiến nguồn cung thép cũng sẽ bị suy giảm giúp hỗ trợ giá thép
- Như vậy, giá thép sẽ chịu áp lực điều chỉnh giảm so với 2021 nhưng mức giảm sẽ không quá lớn. Chúng tôi đang giả định mức giảm quanh -10% YoY.

Với kết quả định giá và điểm nhấn trên, dựa trên dự báo kết quả kinh doanh 2022, BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** với giá mục tiêu **là 74.183 VND/cổ phiếu – với tiềm năng tăng trưởng 38,4%**

Dự báo KQKD Q4/2021: Sản lượng dự báo tăng mạnh, biên lợi nhuận có thể sẽ giảm khi giá thép điều chỉnh so với Q3.

DT và LNST của HPG dự báo trong Q4/2021 đạt lần lượt 46.023 tỷ (+78% YoY; +19% QoQ) và 10.893 tỷ (+133,7% YoY; +5,2% QoQ). Dự báo dựa trên các giả định về giá trung bình của thép xây dựng và HRC bị giảm trong Q4/2021 so với Q3, tuy nhiên, sản lượng tiêu thụ tăng mạnh giúp duy trì tăng trưởng KQKD của HPG trong Q4/2021. Dự báo dựa trên các giả định:

Chỉ tiêu (trung bình)	Đơn vị	Dự báo trong Q4/2021	Tăng trưởng YoY
Giá thép xây dựng	triệu VND/tấn	16,5	33%
Giá HRC	triệu VND/tấn	20,4	65%
Giá quặng sắt	USD/tấn	160	36%
Giá than cốc	USD/tấn	269	98%
Giá thép phế	USD/tấn	493	74%
Sản lượng tiêu thụ thép xây dựng	tấn	1.186.764	30%
Sản lượng tiêu thụ HRC (gồm cả tiêu thụ nội bộ và bán ra ngoài)	tấn	900.333	97%

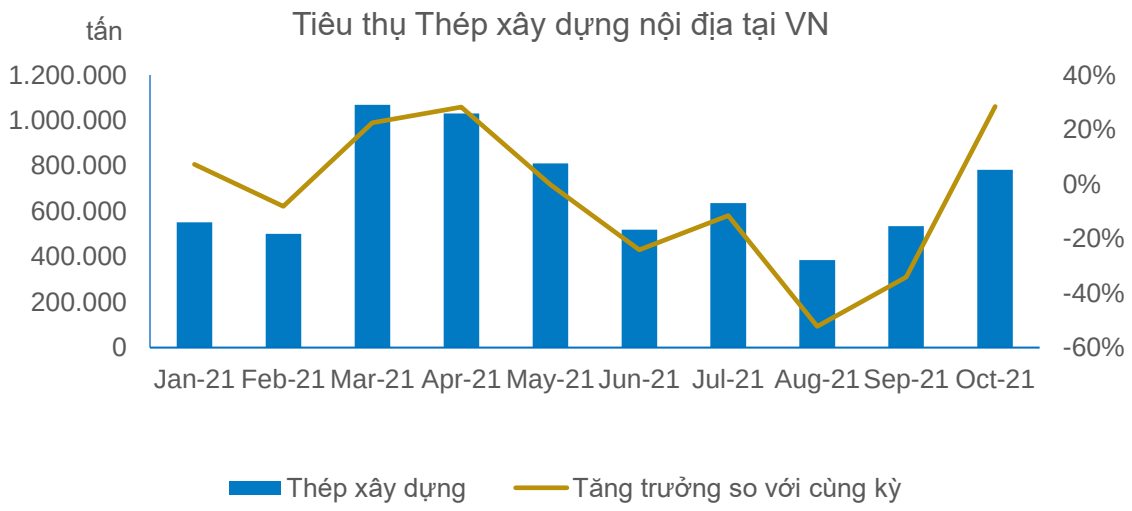
Theo đó, chúng tôi ước tính giá bán trung bình của HRC trong Q4/2021 đạt 890 USD/tấn, giá bán trung bình của thép xây dựng đạt 16,5 triệu đồng/tấn. **Ngoài ra, tổng chi phí NVL đầu vào không có biến động quá lớn trong Q4/2021** khi giá quặng giảm về quanh 160 USD/tấn (+36% YoY; -19% QoQ), tuy nhiên giá than cốc luyện kim trung bình lại tăng mạnh lên 270 USD/tấn (+98% YoY; +67% QoQ), giá trung bình đã tính đến độ trễ 1 Quý của chi phí NVL. Do đó, trong Q4/2021, biên LNG của thép xây dựng ước tính giảm xuống 23% so với mức 27% trong Q3 và biên LNG của HRC giảm xuống 35% so với mức hơn 40% trong Q3.

Quý 4 dự kiến sản lượng tiêu thụ thép xây dựng của HPG tăng mạnh lên 1,18 triệu tấn (+30% YoY; +24% QoQ) nhờ (1) Nhu cầu xây dựng dồn tích sau khi bị dừng lại trong nhiều tháng để thực hiện giãn cách (2) Quý 4 đồng thời cũng là quý cao điểm về tiêu thụ thép của HPG khi nhu cầu xây dựng cuối năm rất lớn (3) HPG thực hiện đẩy mạnh xuất khẩu thép xây dựng (4) Nhu cầu đầu tư công lớn trong thời gian tới giúp tiêu thụ thép xây dựng của HPG được đẩy mạnh.

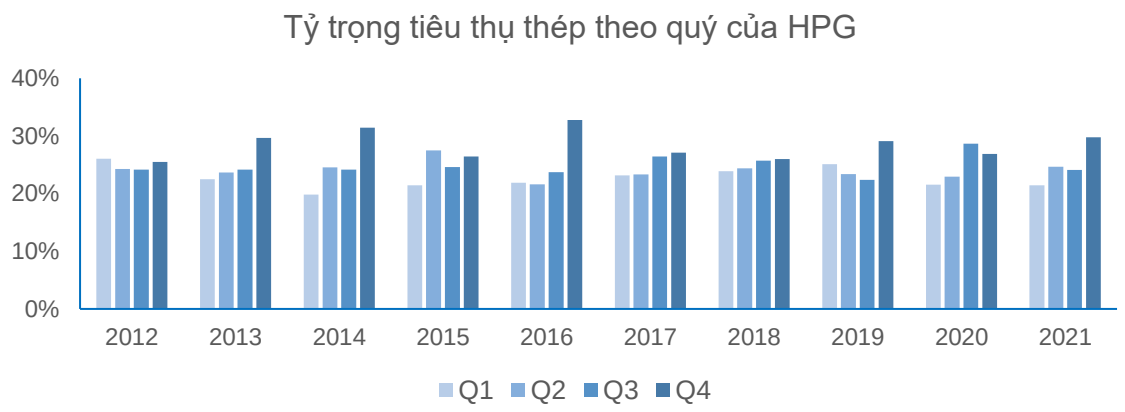
Nhu cầu dồn tích sau dịch sẽ giúp sản lượng tiêu thụ thép trong Q4/2021 tăng mạnh. Giai đoạn Q3, nhiều thành phố, tỉnh có quy mô GDP lớn nhất Việt Nam phải thực hiện giãn cách xã hội trên quy mô toàn thành phố với thời gian tương đối dài và các hoạt động xây dựng trong giai đoạn này bị tạm dừng. Cụ thể, TP.HCM phải giãn cách theo CT15 hay CT16 trong 4,1 tháng; Hà Nội phải giãn cách 2 tháng; Bình Dương giãn cách 2,5 tháng. Chịu ảnh hưởng lớn nhất là các tỉnh phía Nam khi 19 tỉnh, thành phải thực hiện CT16 trong ít nhất 14 ngày trong làn sóng Covid thứ 4 vừa qua.

Nhu cầu về thép trong Quý 3 được dồn nén và sẽ bị tăng mạnh trong Quý 4 để hoàn thành dự án giúp sản lượng tiêu thụ tăng đột biến. Trong Q3/2021, việc giãn cách khiến các hoạt động xây dựng bị tạm dừng và nhu cầu tiêu thụ thép trong nước bị giảm mạnh. Tuy nhiên, đến thời điểm cuối tháng 9 và đầu tháng 10, các tỉnh, thành phố đồng loạt nới lỏng giãn cách giúp các hoạt động xây dựng trở lại. Do đặc điểm xây dựng dân dụng sẽ cố gắng hoàn thành các dự án trước Tết Âm Lịch. Nhu cầu về thép trong Quý 3 được dồn nén và sẽ bị tăng mạnh trong Quý 4 để hoàn thành dự án giúp sản lượng tiêu thụ tăng đột biến. Cụ thể, sản lượng tiêu thụ thép xây dựng nội địa trong tháng 10/2021 đạt 782.000 tấn (+28% YoY; +46% QoQ).

Tỉnh/thành phố	Quy mô GRDP (nghìn tỷ đồng)	Quy mô dân số (triệu người)	Thời gian giãn cách toàn tỉnh/thành phố trong làn sóng thứ 4 (tháng)
TP. HCM	1.372	9,4	4,1
Hà Nội	1.016	8,4	2,0
Bình Dương	389	2,7	2,5
Đồng Nai	366	3,2	2,8
Bà Rịa - Vũng Tàu	314	1,2	2,3

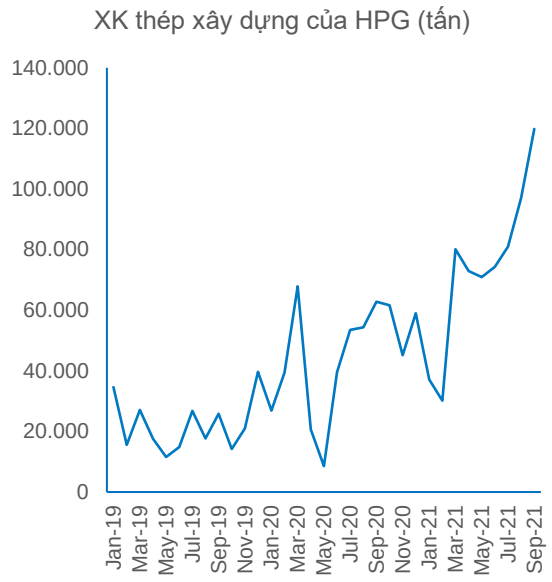


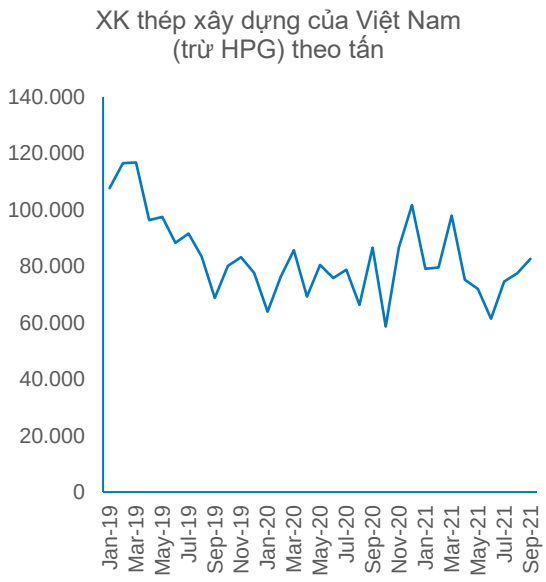
Tính mùa vụ trong tiêu thụ thép: Q4 thường là tháng có sản lượng tiêu thụ thép lớn nhất. Đây là tháng các hoạt động xây dựng diễn ra nhộn nhịp nhất, đặc biệt là các công trình dân dụng để hoàn thành các dự án trước Tết. Do đó, việc tiêu thụ thép trong Q4 diễn ra mạnh, đặc biệt nếu nhìn vào tỷ trọng trong tiêu thụ thép của HPG trong Q4 tường chiếm khoảng 30% sản lượng tiêu thụ của cả năm.



Hòa Phát liên tục đẩy mạnh xuất khẩu thép xây dựng giúp sản lượng thép xây dựng tiêu thụ sẽ tăng đều trong thời gian tới. Thị trường thép xây dựng trong nước đang trong tình trạng dư cung. HPG đang thực hiện việc đẩy mạnh thị phần bằng việc đẩy mạnh tiêu thụ tại Miền Nam và Miền Trung, đồng thời kết hợp với xuất khẩu để tối đa lượng thép xây dựng của tập đoàn. Trong giai đoạn làn sóng Covid thứ 4, do tiêu thụ trong nước gặp khó khăn, mảng xuất khẩu lại trở thành trụ cột chính giúp HPG tiêu thụ thép xây dựng. Trong đó, tháng 8 và tháng 9, sản lượng xuất khẩu thép xây dựng của HPG đạt 216.000 tấn, chiếm 36% tổng tiêu thụ. HPG đang liên tục đẩy mạnh xuất khẩu thép xây dựng và dự kiến sẽ đạt 221.000 tấn trong Q4/2021, sản lượng XK thép xây dựng cả năm của HPG ước đạt 884.000 tấn (+64% YoY).

Đáng chú ý là ngoại trừ HPG, đa phần các doanh nghiệp khác đều không đẩy mạnh xuất khẩu thép xây dựng. Điều này có thể được hiểu là (1) Chất lượng thép xây dựng của HPG vượt trội và đủ sức cạnh tranh với các doanh nghiệp nước ngoài (2) Chi phí giá vốn thấp của HPG giúp sản phẩm thép xây dựng có thể cạnh tranh tại thị trường nước ngoài dù chi phí vận chuyển đang cao (3) Quy mô các doanh nghiệp khác chưa đủ lớn và các vị thế thương mại chưa lớn nên gặp khó khăn trong việc xuất khẩu và tiêu thụ tại thị trường nước ngoài.





Dự báo KQKD 2022: Dự báo giá thép trung bình giảm so với 2022, sản lượng bán hàng thép xây dựng và HRC tiếp tục tăng trưởng. Định giá HPG vẫn còn rất hấp dẫn.

Chúng tôi dự báo KQKD của HPG trong năm 2022: DT và LNST ước đạt 147.932 tỷ đồng (-2% YoY) và 33.181 tỷ đồng (-12% YoY). Sản lượng tiêu thụ thép xây dựng ước đạt 4,6 triệu tấn (+15% YoY); phôi thép đạt 0,4 triệu tấn (-71% YoY) và tiêu thụ HRC nội bộ và bán ra ngoài đạt 3,5 triệu tấn (+23% YoY).

Các kịch bản dự báo của chúng tôi về giá bán và sản lượng thép trong năm 2022 được dựa trên các cơ sở cụ thể theo bảng:

Chỉ tiêu	Đơn vị	Giả định trong năm 2022	Cơ sở dự báo
Giá thép xây dựng	triệu VND/tấn	14,5	• Giá thép xây dựng thấp hơn mức trung bình 16 triệu đồng/tấn trong năm 2021. Giá HRC thấp hơn mức trung bình 19,2 triệu VND/tấn trong năm 2021 • Tình trạng đứt gãy nguồn cung dần được giải quyết giúp chi phí vận chuyển NVL và thành phẩm thép sẽ thấp hơn năm 2021. • Nhu cầu tiêu thụ thép yếu lại tại Trung Quốc gây áp lực lên giá thép trong ngắn hạn và trung hạn • Chiến lược cắt giảm khí thải của Trung Quốc, khu vực EU và Mỹ sẽ khiến nguồn cung thép cũng sẽ bị suy giảm giúp hỗ trợ giá thép trong trung hạn • Như vậy, giá thép sẽ chịu áp lực điều chỉnh giảm so với 2021 nhưng mức giảm sẽ không quá lớn. Chúng tôi đang giả định mức giảm quanh 10% YoY.
Giá HRC	triệu VND/tấn	17	
Giá quặng sắt	USD/tấn	135	• Giá quặng sắt trung bình dự báo giảm 20,1% YoY so với mức 169 USD/tấn trong năm 2021. • Nhu cầu sản xuất thép giảm mạnh tại Trung Quốc do việc hạn chế xả thải cũng như nhu cầu tiêu thụ tại Trung Quốc bị sụt giảm. Điều này khiến tiêu thụ quặng sắt tại Trung Quốc giảm và khiến giá quặng sắt trong năm 2022 giảm xuống • Tình trạng đứt gãy nguồn cung dần được giải quyết giúp chi phí vận chuyển NVL và thành phẩm thép sẽ thấp hơn năm 2021. • Việc HPG sở hữu mỏ quặng Roper Valley tại Úc giúp chi phí giá quặng đầu vào ổn định ở mức trung bình. Chúng tôi dự báo chi phí khai thác 1 tận quặng tại mỏ này khoảng 70-90 USD/tấn tại báo cáo trước đây. Tuy nhiên, trong năm 2022, sản lượng khai thác chỉ đạt khoảng 100-200k tấn (thấp hơn công suất khai thác của mỏ 4 triệu tấn/năm)
Giá than cốc	USD/tấn	200	• Giá than cốc giảm -12% YoY xuống 200 USD/tấn.

			• Tình trạng đứt gãy nguồn cung dần được giải quyết giúp chi phí vận chuyển NVL và thành phẩm thép sẽ thấp hơn năm 2021. • Các làn sóng Covid dần được kiểm soát trên phạm vi toàn cầu kỳ vọng sẽ chấm dứt các đợt giãn cách trên quy mô lớn. Điều này giúp các hoạt động khai thác tài nguyên tại các mỏ than ổn định và tăng trưởng tốt trong 2022. • Dự báo năm 2022 sẽ không có các sự kiện đột biến như mùa đông lạnh giá kéo dài hay thiếu điện tại Trung Quốc. Nhu cầu tiêu thụ than sẽ không bị áp lực quá lớn.
Giá thép phế	USD/tấn	450	• Giá thép phế trung bình duy trì ở mức cao 450 USD/tấn so với 440 USD/tấn của năm 2021. • Chi phí thép đầu vào tăng cao khiến giá thép phế tăng tương ứng • Việc hướng tới cắt giảm xả thải CO2 khiến hoạt động sản xuất thép từ thép phế liệu sôi động hơn và nhu cầu thép phế liệu tăng lên mạnh.
• Sản lượng tiêu thụ thép xây dựng	• triệu tấn	• 4,6	• Sản lượng tiêu thụ ước tính tăng 15% so với mức 4 triệu tấn của năm 2021. • Với kỳ vọng Việt Nam sẽ tiêm chủng Covid đạt trên 70% dân số trong năm 2022 sẽ giúp các tỉnh thành tránh các đợt giãn cách xã hội trên diện rộng như 2021. Điều này đảm bảo các hoạt động xây dựng, đầu tư diễn ra ổn định. • Tiêu thụ thép XD nội địa ước đạt 10 triệu tấn (+11% YoY). Với thị phần HPG dự báo đạt 37%, sản lượng thép XD HPG tiêu thụ nội địa khoảng 3,7 triệu tấn • Xuất khẩu thép XD được HPG chú trọng, sản lượng XK trong năm 2022 ước đạt 0,9 triệu tấn (+2% YoY) • Như vậy, tổng sản lượng tiêu thụ thép xây dựng ước đạt 4,6 triệu tấn
• Sản lượng tiêu thụ HRC	• triệu tấn	• 3,5	• Sản lượng tiêu thụ HRC tăng 23% YoY so với mức 2,8 triệu tấn của năm 2021. • Do thép xây dựng đang dư cung, HPG đang phải thực xuất khẩu phôi dài để đảm bảo tiêu thụ hết toàn bộ lượng thép sản xuất ra. Trong khi đó, HRC trong nước lại đang dư cầu và có biên lợi nhuận lớn hơn rất nhiều so với thép xây dựng và phôi thép. Việc đẩy mạnh tối đa công suất các nhà máy cán HRC sẽ giúp HPG để có thể tối ưu được biên lợi nhuận. Do đó, với công suất cán tối đa 3,5 triệu tấn, chúng tôi kỳ vọng sản lượng sản xuất HRC trong 2022 đạt mức tối đa công suất.

Nhận định về nhu cầu thép trong ngắn hạn và trung hạn trên thế giới

Nhu cầu thép tại các khu vực

- **Trung Quốc:** Nhu cầu thép tại Trung Quốc giảm tốc trong 2H2021. Nguyên nhân sự giảm tốc là do
    - Mảng BĐS tại Trung Quốc có dấu hiệu suy yếu khi tăng trưởng tín dụng giảm mạnh trong Q1 và Q2/2021.
    - Trung Quốc thực hiện chính sách 3 lằn ranh đỏ (Three Red Lines) để kiểm soát chặt chẽ hơn các hoạt động vay nợ và tài chính của các doanh nghiệp phát triển BĐS.
    - Các yếu tố về thời tiết và các làn sóng lây nhiễm Covid khiến hoạt động sản xuất, đầu tư bị gián đoạn, tuy nhiên chỉ trong một khoảng thời gian ngắn và mang tính chất cục bộ.

  Nhu cầu thép Trung Quốc trong 2022 dự báo sẽ đi ngang ở mức 985 triệu tấn (52% nhu cầu toàn thế giới), khó có tăng trưởng do mảng BĐS là mảng tiêu thụ thép lớn nhất bị ảnh hưởng. Các mảng khác như chế tạo máy, sản xuất oto điện tại Trung Quốc dự kiến tăng trưởng hồi phục mạnh mẽ do nhu cầu bị dồn nén do năm 2021 bị thiếu chip hay hoạt động Logistics bị gián đoạn sẽ được khắc phục dần trong 2022.
- **Khu vực các nước phát triển gồm Mỹ, EU, Nhật Bản, Hàn Quốc…:** Nhu cầu thép hồi phục mạnh mẽ trong cả năm 2021 và dự báo tiếp tục duy trì đà phục hồi trong năm 2022. Cụ thể, dự kiến tiêu thụ các nước phát triển có nhu cầu tiêu thụ thép đạt 401 triệu tấn, 21% nhu cầu toàn thế giới:
    - Nhu cầu dồn nén rất mạnh trong năm 2020 khi Mỹ và EU là các khu vực chịu ảnh hưởng lớn nhất bởi các đợt đóng cửa vì dịch Covid-19.
    - Mỹ và EU là các khu vực có tốc độ tiêm chủng nhanh nhất và tỷ lệ tiêm chủng cao so với các nước khác trên thế giới. Điều này đảm bảo các hoạt động sản xuất, đầu tư trở lại bình thường nhanh hơn và ổn định hơn so với các nước khác trên thế giới
    - Mảng tiêu thụ xe hơi, đồ điện tử, điện lạnh hồi phục mạnh do người dân có tiền trợ cấp và nhu cầu tiêu dùng bị dồn nén do phải ở nhà vì giãn cách.
    - Giá dầu tăng mạnh khiến các hoạt động đầu tư máy móc thiết bị vào ngành năng lượng tăng lên giúp nhu cầu tiêu thụ thép hồi phục
    - Kỳ vọng về các gói đầu tư cơ sở hạ tầng lớn của Mỹ và EU trong năm 2022 sẽ giúp các khu vực này hồi phục mạnh
- **Khu vực các nước đang phát triển (trừ Trung Quốc):** Nhu cầu thép hồi phục trong nhưng không quá mạnh do vẫn chịu ảnh hưởng bởi các làn sóng Covid do chưa đạt được tỷ lệ tiêm chủng cao. Dự kiến trong 2022, những nhu cầu dồn nén, việc kiểm soát Covid sẽ giúp khu vực này có tốc độ tăng trưởng về nhu cầu thép nhanh nhất so với các khu vực khác, đặc biệt là thép xây dựng để phục vụ xây dựng cơ sở hạ tầng. Theo ước tính, nhu cầu tiêu thụ thép của khu vực này ước đạt 509,6 triệu tấn (chiếm 26,9% nhu cầu toàn thế giới).

Định giá

BVSC sử dụng phương pháp P/E để xác định giá trị hợp lý trên mỗi cổ phần HPG trong năm 2022, với PE cho năm 2022 duy trì ở mức 10 lần. Chúng tôi xác định giá mục tiêu của HPG trong năm 2022 là 74.183 VND/cổ phiếu, tương ứng với upside là 38,4% so với giá đóng cửa ngày 15/11/2021.

Định giá		
Năm	2021	2022
LNST	37.894	33.182
Số lượng cổ phần (triệu cp)	4.473	4.473
P/E mục tiêu	9	10
Giá trị/cổ phần	76.246	74.183

Khuyến nghị

Chúng tôi duy trì quan điểm lạc quan, và kỳ vọng HPG có KQKD tăng trưởng mạnh trong Q4/2021 nhờ sản lượng tiêu thụ HRC, thép dài, ống thép và tôn đều tăng mạnh. Giá bán thép và biên lợi nhuận có sụt giảm so với Q3 nhưng không lớn giúp DT và LNST trong năm 2021 đạt 150.992 tỷ đồng (+67% YoY) và 37.894 tỷ đồng (+182% YoY)

Chúng tôi ước tính DTT và LNST của năm 2022 ước đạt 147.932 tỷ đồng (-2% YoY) và 33.181 tỷ đồng (-12,4% YoY). Kết quả kinh doanh tích cực của HPG đến từ chất lượng sản phẩm tốt giúp tiêu thụ sản phẩm được bảo đảm và chi phí sản xuất thấp so với các đối thủ cạnh tranh. HPG đang hướng dần đến các thị trường quốc tế khi tiếp tục đẩy mạnh xuất khẩu thép xây dựng, phôi thép và tôn mạ. Ngoài ra, việc HPG phát triển theo chiều dọc như mua mỏ quặng, xây dựng nhà máy sản xuất vỏ Container, sản xuất các thiết bị điện lạnh như điều hòa, tủ lạnh sẽ giúp biên lợi nhuận được tối đa và đảm bảo nguồn ra và NVL đầu vào cho các sản phẩm thép. Như chủ tịch Trần Đình Long đã chia sẻ, các bước đi của Hòa Phát tuy chậm nhưng rất chắc, các mảng kinh doanh thép, nông nghiệp và BĐS của HPG đều được đầu tư rất bài bản. Các sản phẩm được đảm bảo tính cạnh tranh về cả chất lượng, giá bán nhờ sự chuyên nghiệp trong quản lý, vận hành và việc hoàn thiện chuỗi giá trị từ đầu tới cuối.

Với kết quả định giá và điểm nhấn trên, dựa trên dự báo kết quả kinh doanh 2022, BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** với giá mục tiêu **là 74.183 VND/cổ phiếu – với tiềm năng tăng trưởng 38,4%**

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Đơn vị (tỷ VND)	2019	2020E	2021E	2022E
Doanh thu	63.658	90.119	150.992	147.932
Giá vốn	52.473	71.214	105.803	-106.895
Lợi nhuận gộp	11.185	18.904	45.189	41.037
Chi phí bán hàng	873	1.091	2.041	2.032
Chi phí quản lý doanh nghiệp	569	690	1.220	1.300
Doanh thu tài chính	471	1.005	2.588	1.671
Chi phí tài chính	1.182	2.837	2.563	4.490
Lợi nhuận sau thuế	7.527	13.450	37.894	33.182

Bảng cân đối kế toán

Đơn vị (tỷ VND)	2019	2020E	2021E	2022E
Tiền & khoản tương đương tiền	4.545	13.696	18.601	20.849
Các khoản phải thu ngắn hạn	3.561	6.125	8.765	8.641
Hàng tồn kho	19.412	26.287	43.861	43.032
Tài sản cố định hữu hình	30.980	65.308	68.298	70.489
Tổng tài sản	**101.776**	**131.511**	**177.873**	**230.236**
Nợ ngắn hạn	26.984	51.975	62.173	61.393
Nợ dài hạn	27.005	20.316	19.978	39.982
Vốn chủ sở hữu	47.787	59.220	95.722	128.861
Tổng nguồn vốn	**101.776**	**131.511**	**177.873**	**230.236**

Chỉ số tài chính

Chỉ tiêu	2019	2020E	2021E	2022E
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	14%	41%	67%	-2%
Tăng trưởng LNST (%)	-12%	79%	182%	-12%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	17%	21%	30%	27%
Lợi nhuận thuần biên (%)	12%	15%	25%	22%
ROA (%)	8%	12%	24%	16%
ROE (%)	17%	25%	49%	30%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	53%	55%	51%	50%
Tổng nợ/Tổng VCSH (%)	113%	122%	86%	79%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần		3.313	4.473	4.473
EPS (đồng/cổ phần)	2.726	4.060	11.438	10.013
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	36.861	17.875	28.893	38.884

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Nguyễn Đức Hoàng,** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng
Giám đốc khối
phamtien.dung@baoviet.com.vn

Lưu Văn Lương
Phó Giám đốc khối
luuvanluong@baoviet.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc
Công nghệ, Cảng biển
hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc
Bất động sản, Khu công nghiệp
nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Phạm Lê An Thuận
Dược, Thuỷ sản
phamleanthuan@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh
Hàng không, Bảo hiểm
dolongkhanh@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa
Tiện ích công cộng, Ngân hàng
lethanhhoa@baoviet.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền
Chuyên viên vĩ mô
hoangthiminhhuyen@baoviet.com.vn

Trần Phương Thảo
VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên
tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú
Hàng tiêu dùng
truongsyphu@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách
Phân tích kỹ thuật
tranxuanbach@baoviet.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh
Hàng tiêu dùng, Tiện ích công cộng
nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh
Hàng tiêu dùng, Chăn nuôi, Chứng khoán
ngotrivinh@baoviet.com.vn

Lê Hoàng Phương
Chiến lược thị trường
lehoangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng
Thép, Phân bón
nguyenduchoang@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh
Xây dựng, Ô tô & Phụ tùng
trandangmanh@baoviet.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888