

Ngành: Thép

Khuyến nghị	MUA	CTCP TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT (HSX: HPG) CHỜ TÍN HIỆU PHỤC HỒI			
Giá hiện tại:	24,100	Ngày viết báo cáo:	09/08/2022	Cơ cấu cổ đông	
Giá mục tiêu trước	32,400	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	5,815	Trần Đình Long	26.1%
Giá mục tiêu mới:	27,900	Vốn hóa (tỷ đồng)	140,136	Dragon Capital	7.7%
Tỷ suất cổ tức	1.2%	KLGDTB 10 phiên	32,671,130	Vũ Thị Hiền	7.3%
Tiềm năng tăng giá	16%	Sở hữu nước ngoài	20.56%	VOF Investment Limited	4.9%

Chuyên viên phân tích:

Đình Mạnh Thắng
(VLXD, Bảo hiểm)
thangdm@bsc.com.vn

Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

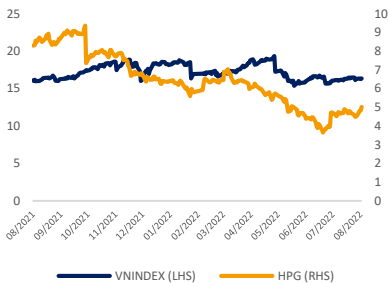
Lê Quốc Trung
trunglq@bsc.com.vn

Giá khuyến nghị: 27,500
Giá cắt lỗ: 22,500

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E và VN index



Định giá

- BSC duy trì khuyến nghị **MUA cổ phiếu HPG** nhưng điều chỉnh **hạ giá mục tiêu** về mức **27,900 VNĐ/CP** do hạ dự phóng LNST năm 2022, tương đương **upside 16%** so với giá ngày 09/08/2022.
- Chúng tôi sử dụng 2 phương pháp định giá PE và EV/EBITDA, giữ nguyên mức mục tiêu **P/E = 7.0x** và **EV/EBITDA = 5.5x** trong báo cáo trước ([link](#)). Chúng tôi cho rằng định giá hiện tại đã chiết khấu sâu, rủi ro tiếp tục giảm mạnh không lớn, và triển vọng dài hạn của doanh nghiệp vẫn tốt để mua tích lũy thêm.

Dự báo kết quả kinh doanh

- So với báo cáo trước, chúng tôi điều chỉnh **-10% dự báo DTT** và **-18% dự báo LNST** của HPG trong năm 2022, lần lượt về mức **154,841 tỷ VNĐ (+3.5% YoY)** và **22,544 tỷ VNĐ (-34.7% YoY)**, **EPS FW = 3,868 VNĐ/CP**.
- Chúng tôi giữ nguyên dự báo (i) Tổng sản lượng tiêu thụ thép các loại +8.7% yoy, nhưng điều chỉnh giả định giá thép và giá nguyên liệu dựa trên biến động thực tế trong 6T2022 như sau: (ii) Giá thép dài +0% yoy; (iii) Giá thép dẹt -5% yoy; (iv) Giá quặng sắt -25% yoy và Giá than +60% yoy.

Quan điểm đầu tư

- Biên lợi nhuận tạo đáy trong Q3/2022, trước khi cải thiện trong Q4/2022 nhờ nhu cầu tăng vào dịp cuối năm và giá nguyên liệu đầu vào giảm, giúp giảm giá vốn hàng bán.
- Định giá về gần mức đáy trong lịch sử, phù hợp để mua tích lũy.

Rủi ro

- Nhu cầu tiêu thụ giảm;
- Biến động giá thép và giá nguyên vật liệu.

Cập nhật doanh nghiệp

- Lũy kế 6T2022, DTT của HPG đạt 81,480 tỷ VNĐ (+23% yoy) và LNST đạt 12,228 tỷ VNĐ (-27% yoy). Mảng thép tiếp tục đóng góp chính vào kết quả kinh doanh của Q2/2022, DTT mảng thép +9.6% yoy).
- Sản lượng tiêu thụ thép 6T2022 +7% yoy, đạt mức 3.97 triệu tấn, trong đó đóng góp chính đến từ thép xây dựng thành phẩm với 2.3 triệu tấn (+25% yoy) và HRC 1.13 triệu tấn (-15% yoy).

	2021	2022F	Peer	VN-Index
PE (x)	5.9	6.0	4.9	13.3
PB (x)	2.2	1.2	1.2	2.1
PS (x)	1.4	0.9	0.7	3.7
ROE (%)	46.0%	22.3%	28.0%	17.6%
ROA (%)	22.3%	11.9%	13.8%	6.4%
EV/ EBITDA (x)	5.9	5.4	6.3	27.2

	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu	63,658	90,119	149,680	154,841
Lợi nhuận gộp	11,185	18,904	41,108	29,407
LNST	7,578	13,506	34,521	22,544
EPS	2,726	3,846	7,166	3,868
Tăng trưởng EPS	N/A	41.1%	86.3%	-29.8%
Nợ ròng/ VCSH	67.2%	68.3%	38.3%	34.0%

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Trong Q2/2022, DTT của HPG tăng nhẹ (+7% yoy) nhưng LNST giảm mạnh (-59% yoy) do giá đầu vào tăng mạnh hơn giá bán. Mảng nông nghiệp có lãi trở lại sau 2 quý báo lỗ nhờ giá lợn tăng kể từ cuối tháng 6.

Bảng 1: Tóm tắt KQKD Q2/2022

Tỷ VNĐ	Q2/2022	Q2/2021	% yoy	%qoq	6T2022	6T2020	% yoy	Ghi chú
Doanh thu thuần	37,422	35,118	7%	-15%	81,480	60,896	34%	
Thép	35,635	32,496	10%	-16%	78,016	61,300	27%	DTT tăng nhẹ do sản lượng thép -4.3% yoy nhưng giá bán +11.2% yoy DTT mảng nông nghiệp tăng nhẹ so với Q1 do giá lợn tăng
Nông nghiệp	1,697	2,369	-28%	4%	3,325	4,617	-28%	
Bất động sản	89	253	-65%	82%	138	378	-63%	
Lợi nhuận gộp	6,540	11,477	-43%	-35%	16,648	19,660	-15%	
Biên LNG	17.5%	32.7%			20.4%	32.3%		Biên LNG giảm mạnh do giá vốn cao trong khi giá bán suy giảm. HPG đã tăng trích lập dự phòng 500 tỷ VNĐ trong kỳ CPBH tăng do tỷ trọng xuất khẩu tăng, chi phí vận chuyển tăng do giá xăng tăng
CPBH&QLDN	856	785	9%	2%	1,697	1,406	21%	
% CPBH&QLDN/DTT	2.3%	2.2%			2.1%	2.3%		
EBIT	5,684	10,692	-47%	-39%	14,951	18,254	-18%	
Lãi vay	717	600	20%	20%	1,314	1,222	8%	
DT tài chính	662	446	48%	-14%	1,431	1,344	6%	DT tài chính tăng nhờ Đầu tư tài chính ngắn hạn +152% yoy
LNST	4,023	9,745	-59%	-51%	12,229	16,751	-27%	
Thép	3,950	9,355	-58%	-52%	12,179	15,928	-24%	
Nông nghiệp	13	350	-96%	-123%	(43)	742	-106%	Q2/2022 có lãi trở lại nhờ giá lợn tăng
Bất động sản	60	40	50%	82%	93	80	16%	
Sản lượng tiêu thụ thép (tấn)								
Thép xây dựng	960,215	983,086	-2%	-28%	2,300,517	1,838,132	25%	
Thép ống	159,156	191,237	-17%	-27%	376,971	375,249	0%	
Tôn mạ	63,527	86,204	-26%	-40%	169,233	159,952	6%	
HRC, CRC	662,311	667,572	-1%	42%	1,129,006	1,332,844	-15%	
Thị phần tiêu thụ nội địa								
Thép xây dựng	34%	32%			37%	39%		Sản lượng tiêu thụ trong nước có tăng trưởng nhẹ, dù toàn ngành suy giảm, giúp HPG gia tăng thị phần trong nước
Thép ống	34%	32%			36%	36%		
Tôn mạ	5%	6%			7%	7%		
Tỷ trọng xuất khẩu trong tổng sản lượng tiêu thụ								
Thép xây dựng	32%	22%			29%	20%		
Thép ống	5%	5%			3%	4%		
Tôn mạ	59%	59%			57%	53%		
Một số chỉ tiêu bảng Cân đối kế toán								
Nợ vay ngắn hạn	56,576	40,272	40%	22%				
Nợ vay dài hạn	13,443	15,722	-14%	-3%				Dung Quất GD 2 chưa giải ngân mạnh
Hàng tồn kho	58,317	39,867	46%	45%				
- Dự phòng	(762)	(63)	1106%	-102%				
Tiền, tương đương tiền & Đầu tư ngắn hạn	44,766	31,827	41%	-3%				Một phần số dư tiền được sử dụng làm vốn đối ứng cho khoản vay của dự án Dung Quất GD2

Nguồn: HPG, Fiinpro, BSC Research

TRIỂN VỌNG KINH DOANH NỬA CUỐI NĂM 2022

Biên lợi nhuận gộp tạo đáy trong Q3/2022

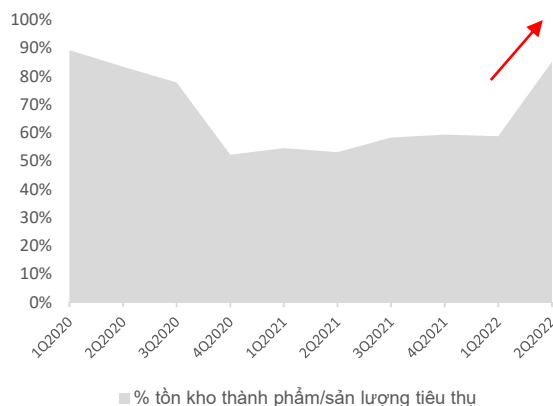
Biên lợi nhuận gộp Q3/2022 vẫn ở mức thấp, ước tính giảm xuống 16.4% (-110 bps QoQ) do (i) giá bán thép giảm; (ii) giá thành sản xuất giảm nhưng có độ trễ do lượng tồn kho nguyên vật liệu lớn (iii) áp lực trích lập dự phòng giảm giá hàng tồn kho.

(i) Giá bán thép giảm: Kể từ mức đỉnh đạt được trong tháng 4/2022, giá thép đã trải qua nhiều đợt giảm liên tiếp, trong đó thép xây dựng -15%, tôn mạ -7%, thép ống -14%, thép cuộn cán nóng (HRC) -35% so với mức đỉnh. Do các đơn hàng thường được chốt trước 1-2 tháng, chúng tôi ước tính các đợt giảm giá thời gian qua sẽ có tác động đáng kể lên doanh thu bán hàng Q3/2022.

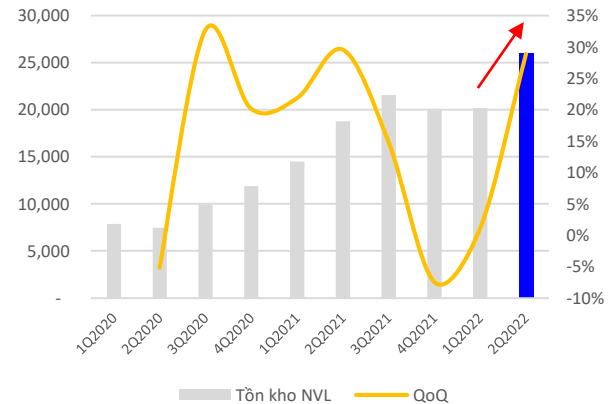
(ii) Giá thành sản xuất giảm nhưng có độ trễ do tồn kho lớn và tình hình tiêu thụ chậm. Tồn kho thành phẩm tăng mạnh trong Q2/2022, +25.6% QoQ trong khi sản lượng tiêu thụ chậm dần trong vài tháng gần đây. Mặc dù giá nguyên vật liệu đặc biệt là giá than cốc đã giảm sâu, chúng tôi ước tính sẽ mất khoảng 2-3 tháng để giá vốn giảm tương ứng với giá chào bán nguyên vật liệu hiện nay..

(iii) Áp lực tăng trích lập dự phòng giảm giá hàng tồn kho trong Q3/2022. HPG đã trích lập dự phòng giảm giá hàng tồn kho +500 tỷ VNĐ trong Q2/2022. Với nhu cầu tiêu thụ còn yếu, chúng tôi đánh giá khả năng trích lập thêm dự phòng trong Q3/2022 tương đối lớn, và sẽ kéo giảm biên LNG của Q3/2022.

Hình : Tồn kho thành phẩm tăng mạnh trong khi sản lượng tiêu thụ suy giảm trong Q2/2022



Hình : Số dư nguyên vật liệu sản xuất +29% QoQ trong Q2/2022 (tỷ VNĐ)

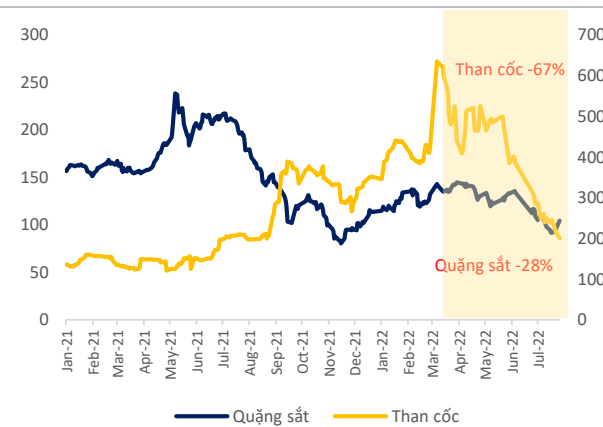


Nguồn: Fiinpro, BCTC công ty, BSC Research

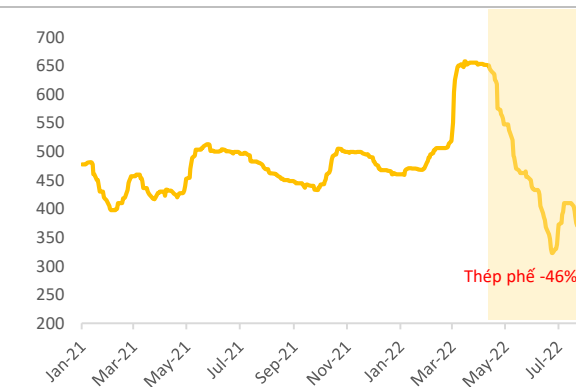
Chúng tôi cho rằng biên LNG tạo đáy trong Q3/2022 do: (i) Giá nguyên vật liệu sản xuất thép như quặng sắt, thép phế và than cốc giảm mạnh; (ii) năng lực bán hàng tốt giúp HPG tiêu thụ nhanh lượng thành phẩm giá vốn cao.

(i) Giá nguyên vật liệu sản xuất thép như quặng sắt, thép phế và than cốc giảm mạnh do nhu cầu tiêu thụ giảm. Giá các nguyên liệu sản xuất thép chính như quặng sắt, than cốc và thép phế đã giảm mạnh kể từ mức đỉnh đạt được trong tháng 3 – tháng 4/2022. Chúng tôi kỳ vọng giá nguyên vật liệu giảm sẽ giúp giảm giá thành sản xuất trong nửa cuối quý 3 và quý 4/2022.

Hình : Giá quặng sắt, than cốc giảm mạnh trong tháng 6/2022 (so với mức đỉnh)



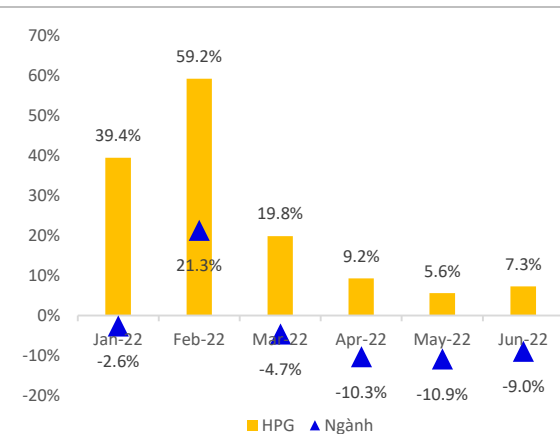
Hình : Giá thép phế giảm mạnh kể từ đầu tháng 5/2022 (so với mức đỉnh)



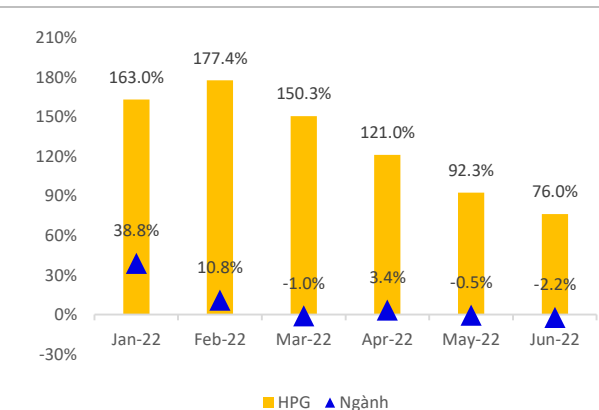
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

(ii) Năng lực bán hàng tốt giúp tiêu thụ nhanh lượng hàng tồn kho giá vốn cao. Sản lượng tiêu thụ nửa đầu năm 2022 vẫn có tăng trưởng, +7% yoy trong khi toàn ngành -7% yoy. Khả năng bán hàng tốt sẽ giúp HPG đẩy nhanh vòng quay hàng tồn kho và nhập vào nguyên vật liệu với mức giá đã giảm sâu, giúp giảm xuống trong Q4/2022.

Hình : Lũy kế sản lượng tiêu thụ nội địa của HPG svck giảm chậm hơn mức giảm của ngành



Hình : Lũy kế sản lượng xuất của HPG +76% yoy, trong khi toàn ngành -2% yoy.

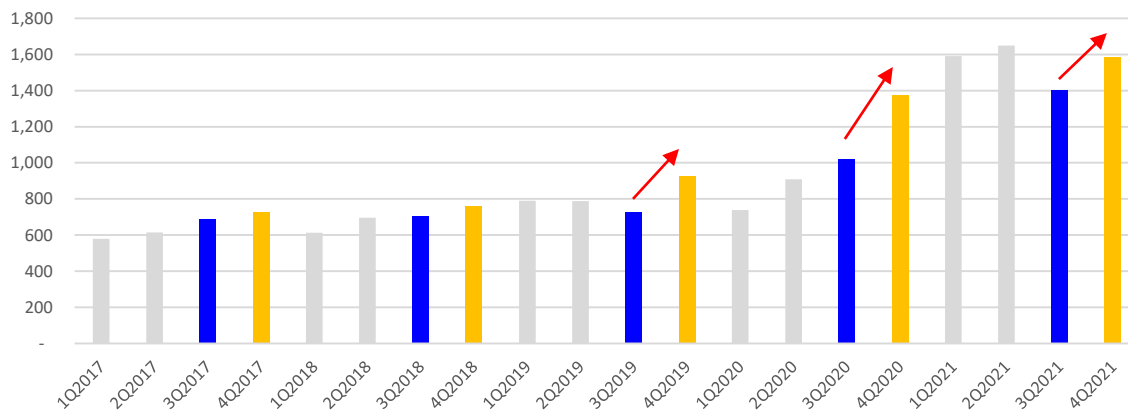


Nguồn: Fiinpro, BSC Research

Biên lợi nhuận gộp Q4/2022 dự báo tăng trở lại nhờ nhu cầu tiêu thụ thép phục hồi.

Nhu cầu tiêu thụ thép có xu hướng tăng cao vào quý cuối năm. Sản lượng tiêu thụ trong quý 4 của vài năm trở lại đây có xu hướng tăng do: (i) nhu cầu xây dựng tăng cao khi bước qua mùa mưa; (ii) giải ngân đầu tư công đẩy mạnh. Chúng tôi kỳ vọng nhu cầu tăng sẽ chặn đà giảm của giá thép trong khi giá vốn giảm, giúp tăng biên LNG trong Q4/2022, ước tính ở mức 19.5%.

Hình : Sản lượng tiêu thụ nội địa của HPG thường tăng mạnh trong quý 4 (nghìn tấn)



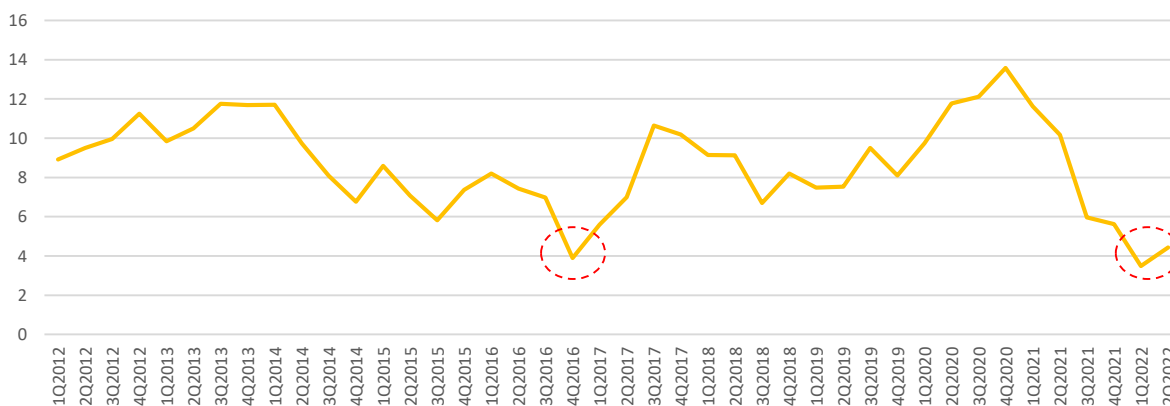
Nguồn: Fiinpro, BSC Research

Định giá về gần mức đáy trong lịch sử của cổ phiếu HPG.

PE năm 2022 ở mức 6.0x theo dự phóng lợi nhuận của chúng tôi. Trong lịch sử, cổ phiếu HPG thường được giao dịch với mức PE trong khoảng 5x – 12x. Chúng tôi cho rằng mức PE hiện tại đã chiết khấu sâu, phản ánh triển vọng kinh doanh kém khả quan của ngành thép nói chung trong năm 2022 và rủi ro định giá giảm mạnh từ mức hiện tại là không lớn.

Xét về triển vọng dài hạn của HPG sau khi tăng công suất (tham khảo báo cáo trước tại [link](#)), BSC đánh giá mức định giá hiện nay của HPG đủ hấp dẫn để mua tích lũy thêm.

Hình : Định giá hiện tại của HPG (theo PE trailing) đã về mức thấp trong lịch sử 10 năm



Nguồn: Fiinpro, BSC Research

RỦI RO

Chúng tôi duy trì quan điểm về các rủi ro chính ảnh hưởng đến doanh nghiệp bao gồm: (i) biến động giá nguyên vật liệu và (ii) suy giảm về nhu cầu tiêu thụ như trong báo cáo trước ([link](#)).

(i) Biến động giá nguyên vật liệu: Giá nguyên vật liệu tại thị trường Trung Quốc bất tăng trong 1 tuần trở lại đây do Chính phủ Trung Quốc có quan điểm hỗ trợ thị trường bất động sản nước này. Chúng tôi đánh giá việc giá nguyên vật liệu tăng là do dự báo nhu cầu tiêu thụ khả quan hơn và giá hợp đồng tương lai thép đã tăng trở lại, nhưng chính sách chống dịch Zero-Covid khiến triển vọng ngành xây dựng nước này vẫn chưa rõ ràng.

Hình : Giá thép thanh kỳ hạn trên sàn Thượng Hải (CNY/tấn)



Hình : Giá thép HRC kỳ hạn trên sàn Thượng Hải (CNY/tấn)

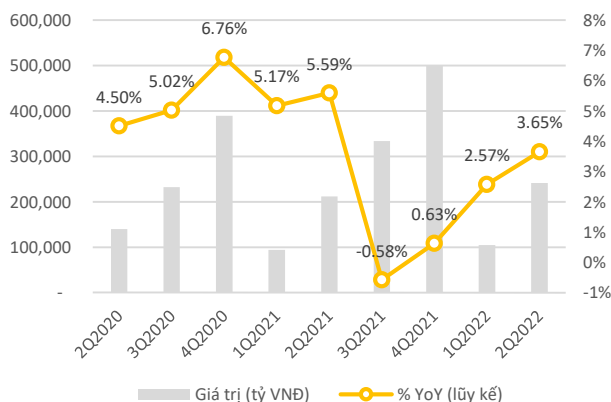


Nguồn: Shanghai Future Exchange

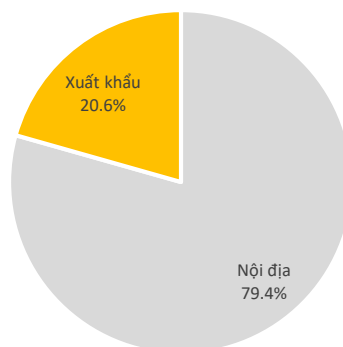
(ii) Nhu cầu tiêu thụ suy giảm ở cả thị trường trong nước và xuất khẩu:

- Trong nước:** Hiện thị trường bất động sản trong nước vẫn khá trầm lắng do chính sách thắt chặt tín dụng vào lĩnh vực này. Nhưng với việc giá thép giảm mạnh (giá thép chiếm khoảng 20%-25% chi phí xây dựng căn hộ chung cư và 30% chi phí xây dựng nhà phố liền kề), chúng tôi kỳ vọng nhu cầu xây dựng dân dụng sẽ phục hồi vào cuối năm.
- Xuất khẩu:** giá thép tại các thị trường đều đã giảm sâu do nhu cầu thấp, khiến biên lợi nhuận xuất khẩu thu hẹp so với năm 2021. Tuy nhiên, tỷ trọng xuất khẩu trong tổng sản lượng tiêu thụ của HPG không lớn, và Trung Quốc vẫn duy trì quan điểm cắt giảm công suất thép để giảm phát thải, BSC đánh giá rủi ro xuất khẩu suy giảm đến HPG không quá lớn.

Hình : Ngành xây dựng đang phục hồi dần về mức trước dịch Covid



Hình : Sản lượng xuất khẩu chỉ chiếm 21% trong cơ cấu tổng sản lượng tiêu thụ của HPG



Nguồn: GSO, Fiinpro, BSC Research

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

So với báo cáo trước ([link](#)), BSC điều chỉnh dự báo DTT và LNST của HPG trong năm 2022 như sau:

Bảng: Dự báo trước và sau điều chỉnh

	Dự báo trước	Dự báo điều chỉnh	+/- so với dự báo trước	% YoY
Doanh thu thuần (tỷ VNĐ)	171,798	154,841	-9.8%	+3.5%
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VNĐ)	27,576	22,544	-18.3%	-34.7%
EPS (VNĐ/CP)	4,733 ^(*)	3,868	-18.2%	-29.8%

(*) EPS trước chia cổ tức là 6,154 VNĐ/CP

Dự phóng DTT và LNST thay đổi do chúng tôi điều chỉnh lại một số giả định dựa trên biến động giá nguyên vật liệu và giá thép trong 6 tháng đầu năm 2022. Cụ thể:

Bảng: Các giả định

Giả định	Báo cáo trước	Báo cáo cập nhật	Ghi chú
Tổng sản lượng tiêu thụ thép	+8.7% yoy	+8.7% yoy	
Giá thép dài	+10% yoy	0% yoy	Điều chỉnh giảm do tình hình tiêu thụ kém khả quan
Giá thép dẹt	+5% yoy	-5% yoy	Điều chỉnh giảm do tình hình tiêu thụ kém khả quan
Giá quặng sắt	-25% yoy	-25% yoy	
Giá than	+100% yoy	+60% yoy	Điều chỉnh giảm do nhu cầu tiêu thụ thép của Trung Quốc thấp, khiến giá than cốc giảm sâu kể từ tháng 6/2022

ĐỊNH GIÁ

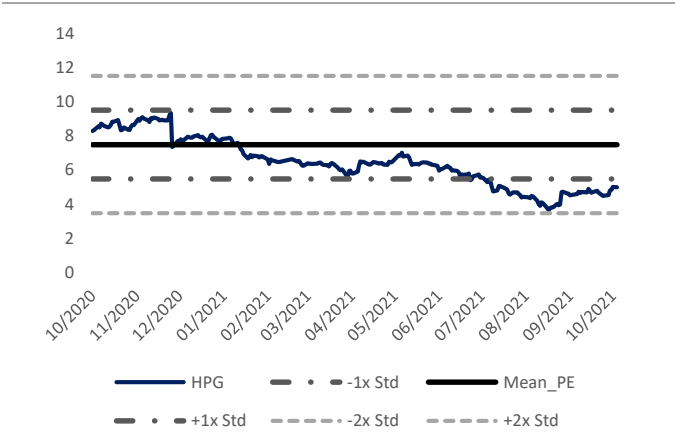
Chúng tôi tiếp tục sử dụng 2 phương pháp P/E và EV/EBITDA (tỷ lệ 50:50), giữ nguyên mức P/E và EV/EBITDA mục tiêu lần lượt là 7.0x và 5.5x trong báo cáo trước ([link](#)). Chúng tôi **duy trì khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu HPG** với giá mục tiêu 1 năm là 27,900 VNĐ/CP, upside 16% so với giá đóng cửa ngày 09/08/2022.

Bảng 3: Tổng hợp định giá

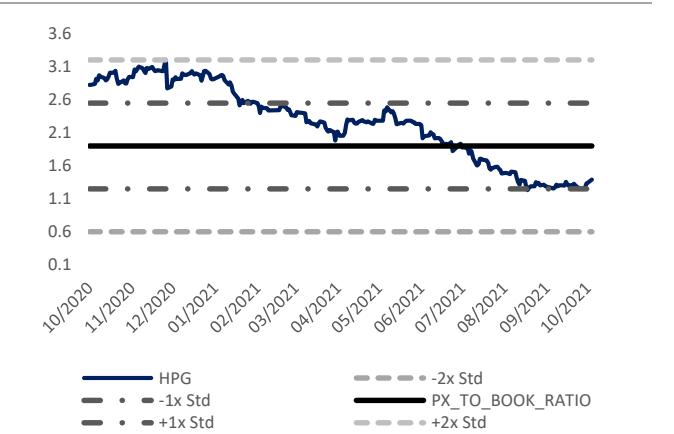
Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Giá mục tiêu
P/E	50%	27,079
EV/EBITDA	50%	28,708
Tổng hợp định giá		27,894

Nguồn: BSC Research

Hình : Chỉ số P/E của HPG



Hình : Chỉ số P/B của HPG



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

PHỤ LỤC

KQKD (Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F	LCTT (Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu thuần	63,658	90,119	149,680	154,841	(LỖ)/LNTT	9,097	15,357	37,057	24,200
Giá vốn hàng bán	52,473	71,214	108,571	125,433	Khấu hao và phân bổ	3,262	6,575	7,152	7,553
Lợi nhuận gộp	11,185	18,904	41,108	29,407	Thay đổi vốn lưu động	(4,644)	(10,345)	(17,488)	(5,277)
Chi phí bán hàng	873	1,091	2,120	2,193	LCTT từ HĐKD	7,715	11,587	26,721	26,477
Chi phí QLDN	569	690	1,324	1,370					
Lãi/lỗ HĐKD	9,743	17,123	37,664	25,844	Tiền chi mua TSCĐ	(20,825)	(11,916)	(11,621)	(21,843)
Doanh thu tài chính	471	1,005	3,071	3,016	Đầu tư khác	2,761	(6,580)	(8,048)	(5,389)
Chi phí tài chính	1,182	2,837	3,732	4,713	LCTT từ HĐ Đầu tư	(18,064)	(18,495)	(19,669)	(27,232)
Chi phí lãi vay	937	2,192	2,526	2,356					
Lợi nhuận từ CTLD/LK	(1)	2	4	3	Tiền chi trả cổ tức	(13)	(1,419)	(1,693)	(2,236)
Lãi/lỗ khác	66	65	48	50	Tiền từ vay ròng	12,391	17,470	3,423	3,414
Lợi nhuận trước thuế	9,097	15,357	37,057	24,200	Tiền thu khác	0	3	11	-
Thuế thu nhập DN	1,518	1,851	2,536	1,656	LCTT từ HĐ Tài chính	12,378	16,054	1,740	1,178
LN sau thuế	7,578	13,506	34,521	22,544					
CĐTS	51	56	43	50	Dòng tiền đầu kỳ	2,516	4,545	13,696	22,471
LNST - CĐTS	7,527	13,450	34,478	22,494	Tiền trong kì	2,029	9,146	8,792	423
EBITDA	12,179	21,657	45,665	32,666	Dòng tiền cuối kỳ	4,545	13,690	22,488	22,895
EPS	2,726	4,060	7,708	3,868					

CĐKT (Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F	Chỉ số (%)	2019	2020	2021	2022F
Tiền và DTTC	5,919	21,823	40,708	47,895	Khả năng thanh toán				
Phải thu ngắn hạn	3,561	6,125	7,663	8,676	Hsố TT ngắn hạn	1.13	1.09	1.28	1.38
Tồn kho	19,412	26,287	42,134	41,003	Hsố TT nhanh	0.41	0.59	0.71	0.82
TS ngắn hạn khác	1,544	2,513	3,650	3,776					
Tài sản ngắn hạn	30,437	56,747	94,155	101,349	Cơ cấu vốn				
TSCĐ hữu hình	30,980	65,308	68,744	69,593	Hệ số Nợ/TTS	53%	55%	49%	45%
TSCĐ vô hình	269	254	537	555	Hệ số Nợ/VCSH	113%	122%	96%	81%
TSCĐ thuê tài chính	-	-	-	-					
TS dở dang dài hạn	37,435	6,247	9,699	23,863	Năng lực hoạt động				
ĐT dài hạn	46	171	7	42	Số ngày HTK	117	118	116	120
TS dài hạn khác	2,608	2,784	5,095	5,235	Số ngày phải thu	14	13	11	14
Tài sản dài hạn	71,339	74,764	84,082	99,288	Số ngày phải trả	85	71	63	67
Tổng tài sản	101,776	131,511	178,236	200,637	CCC	46	60	53	56
Phải trả ngắn hạn	7,507	10,916	23,729	22,971					
Vay ngắn hạn	16,838	36,798	43,748	44,719	Tỷ suất lợi nhuận				
Nợ ngắn hạn khác	2,639	4,261	5,983	5,983	Lợi nhuận gộp	18%	21%	27%	19%
Tổng Nợ ngắn hạn	26,984	51,975	73,459	73,674	Lợi nhuận LNST	12%	15%	23%	15%
Vay dài hạn	19,842	17,343	13,465	15,907	ROE	17%	25%	46%	22%
Nợ dài hạn khác	7,163	2,973	532	532	ROA	8%	12%	22%	12%
Tổng Nợ dài hạn	27,005	20,316	13,996	16,439					
Nợ phải trả	53,989	72,292	87,456	90,112	Định Giá				
Vốn góp	27,611	33,133	44,729	58,148	PE	17.81	11.86	4.30	6.02
Thặng dư vốn cổ phần	3,212	3,212	3,212	3,212	PB	2.71	2.62	1.63	1.22
LN chưa phân phối	15,877	21,792	41,763	48,603					
Vốn chủ khác	924	934	922	922	Tăng trưởng				
Cổ đông thiểu số	163	149	155	200	Tăng trưởng DTT	14%	42%	66%	3%
Vốn chủ sở hữu	47,787	59,220	90,781	111,084	Tăng trưởng EBIT	-8%	76%	120%	-31%
Tổng nguồn vốn	101,776	131,511	178,236	201,196	Tăng trưởng LNNT	-12%	69%	141%	-35%
SLCP (triệu)	2,761	3,313	4,473	5,815	Tăng trưởng EPS	-32%	49%	90%	-46%

Nguồn: HPG, BSC Research

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 8&9 ThaiHoldings Tower
210 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp.Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

