



Cập Nhật Ngắn HSG

Ngày 16/01/2018



Nguyễn Trí Cường

(+84 8) 3823 4159 - Ext: 218

cuongnt@acbs.com.vn

Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

N/A

HOSE: HSG

Sản xuất tôn mạ

Giá hiện tại (VND)

27.400

Giá mục tiêu (VND)

N/A

Tỷ lệ tăng giá

N/A

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng

N/A

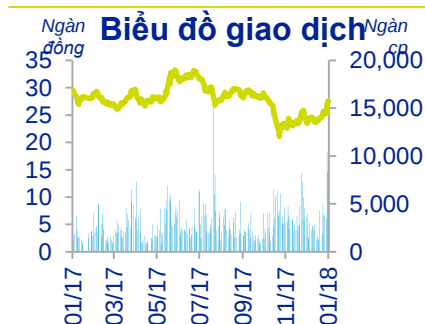
Tổng tỷ suất lợi nhuận

N/A

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	11,8	16,9	1,2	1,4
Tương đối	3,7	2,9	-29	-58

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

TNNH Tập đoàn đầu tư Hoa Sen	25,1%
TNNH Đầu tư và Du lịch Hoa Sen	20,3%
Lê Phước Vũ	10,7%

Thông kê

Mã Bloomberg	16/1/2018	HSG VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	20,800 - 33,900	
SL lưu hành (triệu cp)	350	
Vốn hóa (tỷ đồng)	9.590	
Vốn hóa (triệu USD)	422	
Room khối ngoại còn lại (%)	22,8	
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	57	
KLGD TB 3 tháng (cp)	3.748.835	
VND/USD	22.745	
Index: VNIndex / HNX	1062.96/ 121.59	

CTCP TẬP ĐOÀN HOA SEN (HSG VN)

Đại hội cổ đông thường niên NĐTC17-18

CTCP Tập đoàn Hoa Sen (HOSE: HSG) kết thúc NĐTC 16-17 dưới mức kì vọng của cả nhà đầu tư và chính công ty để ra đầu năm. Về bán hàng, HSG đạt hơn 1,66 triệu tấn sản lượng tiêu thụ (gồm tôn, ống thép và nhựa), tương đương tốc độ tăng trưởng 26% c/k. Trong suốt niên độ tài chính, HSG ghi nhận trên 26,1 ngàn tỷ đồng doanh thu (+46,1% c/k), trong khi LNST toàn tập đoàn chỉ đạt 1,3 ngàn tỷ đồng (-11,5% c/k, hoàn thành 89% kế hoạch đề ra). Qua đó, chính sách chi trả cổ tức cho niên độ 16-17 được thông qua ở mức 10% bằng tiền mặt và 10% bằng cổ phiếu.

Trong niên độ 17-18, HSG đặt mục tiêu đạt 30 ngàn tỷ đồng doanh thu (+15% c/k) và 1,35 ngàn tỷ đồng LNST (+1% c/k). Xét về sản lượng tiêu thụ, kế hoạch đề ra được trình đại hội là hơn 1,91 triệu tấn sản phẩm các loại (+15% YoY), nhờ vào đóng góp từ 5 nhà máy mới sẽ đưa vào hoạt động trong năm, bao gồm NM Hoa Sen Nghệ An – GD2, NM Hoa Sen Nhơn Hội – Bình Định, NM Hoa Sen Hà Nam, NM Hoa Sen Phú Mỹ và NM Hoa Sen Yên Bái. Ngoài ra, theo BQL công ty, việc thoái vốn khỏi dự án Cảng Quốc tế Hoa Sen – GMD cũng sẽ đóng góp khoảng hơn 100 tỷ đồng lợi nhuận và dự kiến sẽ ghi nhận vào Q2NĐ17-18, trong khi đó, việc bán 2 bất động sản tại Quận 2 và Quận 9 cũng có thể mang về thêm cho tập đoàn khoảng 100 tỷ đồng.

Tuy nhiên, mục tiêu đề ra của HSG dường như dưới mức kì vọng của giới đầu tư khi tốc độ tăng trưởng lợi nhuận chỉ đạt 1% c/k. Giải thích cho vấn đề này, BQT lí giải, do thị trường tôn mạ đang dần xảy ra tình trạng dư cung, cộng thêm những thách thức trong cơ chế nhập khẩu của các quốc gia đối với mặt hàng tôn mạ, sản lượng tiêu thụ dự báo sẽ gặp nhiều khó khăn trong thời gian tới. Thêm vào đó, lợi nhuận khổng lồ từ thị trường tôn mạ đang thu hút càng nhiều đối thủ cạnh tranh, thị trường trong nước do đó cũng đang trở nên ngày càng khốc liệt hơn. Xét về thị trường thép dẹt toàn cầu, giá HRC đang dần tăng cao, vượt hơn 600 đô la/tấn, so với mức giá khoảng 250 đô la vào thời kì 2015-2016, đã ngày càng thắt chặt biên lợi nhuận của HSG và chi phí đầu vào tăng cao.

Trong riêng Q1NĐ17-18, theo BQL công ty ước tính, HSG đã ghi nhận khoảng 7,8 ngàn tỷ đồng doanh thu (+34% c/k), trong khi LNST chỉ đạt 332 tỷ đồng (-25% c/k), lần lượt tương đương 26% và 25% kế hoạch đề ra. Phản ứng sau ngày đại hội, giá cp HSG đã giảm 4,4% về 27.400 đồng/cp, tương ứng mức PE trượt điều chỉnh 12 tháng là 7,8 lần.

	FY14	FY16	FY16	FY17	FY18E
DT Thuần (tỷ đồng)	14.990	17.468	17.894	26.149	33.040
Tăng trưởng (%)	27,5%	16,5%	2,4%	46,1%	26,4%
EBITDA (tỷ đồng)	1.038	1.704	2.685	2.810	3.495
Tăng trưởng (%)	-10,2%	64,2%	57,5%	4,7%	24,4%
LN ròng (tỷ đồng)	410	653	1.504	1.332	1.528
Tăng trưởng LN (%)	-29,4%	59,1%	130,4%	-11,5%	14,8%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	1.193	1.898	2.916	2.174	4.367
Tăng trưởng (%)	-79,9%	59,1%	53,6%	-25,4%	100,8%
ROE (%)	17,9%	24,7%	42,7%	28,8%	28,0%
ROIC (%)	3,1%	4,9%	12,4%	5,6%	5,3%
Nợ ròng/EBITDA (x)	5,3	3,1	1,9	4,1	3,5
EV/EBITDA (x)	8,0	4,7	3,0	5,1	4,3
PER (lần)	23,0	14,4	9,4	12,6	6,3
PBR (lần)	1,2	0,9	1,3	1,9	1,7
Cổ tức (đồng)	1.907	1.500	1.500	1.000	1.000
Suất sinh lợi cổ tức (%)	7,0%	5,5%	5,5%	3,6%	3,6%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

41, Mạc Đĩnh Chi Q.1, TPHCM
Tel: (+84 8) 3823 4159
Fax: (+84 8) 3823 5060

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 4) 3942 9395
Fax: (+84 4) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Quản lý – Phân tích Cơ bản

Nguyễn Bình Thanh Giao
(+84 8) 3823 4159(ext: 250)
giaonbt@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ
Lương Thị Kim Chi
(+84 8) 3823 4159 (ext: 327)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT – Thép, Logistics, Nông nghiệp, Điện, Thủy sản
Trần Thị Hải Yến
(+84 8) 3823 4159 (ext: 326)
yentran@acbs.com.vn

CVPT – Bất động sản
Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 8) 3823 4159 (ext: 303)
trucptt@acbs.com.vn

NVPT–Dầu khí
Phan Việt Hưng
(+84 8) 3823 4159 (ext: 354)
hungpv@acbs.com.vn

NVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ
Trần Nhật Trung
(+84 8) 3823 4159 (ext: 351)
trungtn@acbs.com.vn

NVPT – Thép, Điện
Nguyễn Trí Cường
(+84 8) 3823 4159 (ext: 218)
cuongnt@acbs.com.vn

NVPT– Logistic, Nhựa
Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 8) 3823 4159 (ext: 352)
minhtvh@acbs.com.vn

NVPT – Kinh tế vĩ mô
Trần Vi Phúc
(+84 8) 3823 4159 (ext: 250)
phuctv@acbs.com.vn

KHOẢNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc Khách hàng Định chế
Tyler Cheung
(+84 8) 54 043 070
tyler@acbs.com.vn

Chuyên viên cao cấp PTKH
Đặng Mạnh Hùng
(+84 8) 3823 4798
hungdm@acbs.com.vn

Chuyên viên cao cấp PTKH
Phan Hồng Diệp
(+84 8) 3823 4159(ext: 307)
diepph@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận GDKHĐC
Huỳnh Thị Mỹ Hạnh
(+84 8) 5404 6632
hanhhtm@acbs.com.vn

NVGDKHĐC
Hang Nguyen
(+84 28) 38234160
hangnx@acbs.com.vn

NVGDKHĐC
ThanhTran
(+84 28) 54046626
thanhtt@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

GIỮ: nếu giá mục tiêu trong khoảng -15% và 15% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lợi 12 tháng (bao gồm cổ tức) thấp hơn -15%.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày ở đây.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2017). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.