TẬP ĐOÀN HOA SEN (HSG)

Ngày 18 tháng 5 năm 2015

THAY ĐỔI KHUYẾN NGHỊ

HSG: Kết quả kinh doanh 6 tháng NĐTC 2015; chúng tôi điều chỉnh giảm giá mục tiêu dài hạn

Tập đoàn Hoa Sen (HSG) công bố báo cáo tài chính hợp nhất quý 2 của niên độ tài chính 2015 (NĐTC 2015 của HSG từ ngày 1/10/2014 đến ngày 30/9/2015).

Lũy kế 6 tháng NĐTC 2015, doanh thu thuần đạt 8.770 tỷ đồng, tăng 32% so với cùng kỳ nhờ sản lượng bán tăng trưởng mạnh. Lợi nhuận sau thuế đạt 241 tỷ đồng, tăng 41% so với cùng kỳ, hoàn thành 54% kế hoạch của công ty và 46% dự phóng của chúng tôi cho NĐTC 2015.

(tỷ đồng)	Q1/ NĐTC 2015	% tăng so với cùng kỳ	Q2/ NĐTC 2015	% tăng so với cùng kỳ	6T/ NĐTC 2015	% tăng so với cùng kỳ	Kế hoạch NĐTC 2015	% kế hoạch	2015 VPBS dự báo	% dự báo
Sản lượng tiêu thụ thành phẩm (tấn)	243.004	36,2%	240.709	33,7%	483.713	34,9%	900.000	53,7%		
Doanh thu thuần	4.415	33,8%	4.355	30,3%	8.770	32,1%	16.500	53,2%	18.371	47,7%
Lợi nhuận gộp	490	20,7%	556	43,8%	1.046	32,0%			2.291	45,7%
% biên lợi nhuận gộp	*11,1%*		*12,8%*		*11,9%*				*12,5%*	
Doanh thu tài chính	0	-92,4%	13	35,7%	14	-13,5%			44	31,0%
Chi phí tài chính	50	-14,3%	103	69,0%	154	28,2%			374	41,2%
Chi phí bán hàng & QLDN	283	25,9%	323	21,4%	605	23,5%			1.306	46,3%
% doanh thu	*6,4%*		*7,4%*		*6,9%*				*7,1%*	
Thu nhập (chi phí) khác	6		6		12				20	
Lợi nhuận trước thuế	163	14,3%	149	80,8%	312	38,6%			675	46,3%
Lợi nhuận sau thuế	125	21,6%	116	70,4%	241	41,0%	450	53,5%	526	45,7%
% biên lãi ròng	*2,8%*		*2,7%*		*2,7%*				*2,9%*	
EPS (đồng)	1.299		1.200		2.498				5.466	

Theo số liệu của Hiệp hội Thép Việt Nam, trong 4 tháng đầu năm 2015, sản lượng tiêu thụ tôn mạ của HSG tăng 32% so với cùng kỳ năm trước và đạt 252.870 tấn tôn mạ, trong đó, xuất khẩu chiếm 58% và tăng trưởng 37% so với cùng kỳ. HSG cũng bán được 73.463 tấn ống thép, tăng 25% so với cùng kỳ. HSG tiếp tục dẫn đầu thị trường tôn mạ (4T2015: 42,3% thị phần; năm 2014: 37,1%) và đứng thứ hai về mảng ống thép (4T2015: 18,1% thị phần; năm 2014: 17,8%). Từ tháng 3 đến tháng 7 là mùa cao điểm của HSG, nên chúng tôi kỳ vọng HSG duy trì được mức bán hàng cao trong nửa cuối NĐTC 2015.

Công ty có nguồn doanh thu đáng kể từ hoạt động xuất khẩu để giảm thiểu rủi ro giá nguyên liệu tăng do biến động tỷ giá, nhưng HSG chủ yếu xuất khẩu sang các nước ASEAN không phải Mỹ. Các khách hàng ở thị trường nước ngoài của HSG có thể nhạy cảm hơn khi USD mạnh lên. Chúng tôi dự đoán VND sẽ mất giá 3% trong năm nay, điều này có thể không ngay lập tức ảnh hưởng đến HSG. Do đó, chúng tôi điều chỉnh giả định về biên lợi nhuận gộp (không bao gồm khấu hao) từ NĐTC 2016 xuống còn 14,0%, so với mức dự phóng trước đó là 14,5%. Chúng tôi ước tính biên lợi nhuận gộp (không bao gồm khấu hao) là 13,3% trong quý 1 của NĐTC 2015 và 15,1% trong quý 2 của NĐTC 2015.

Chúng tôi cập nhật giá mục tiêu dài hạn mới là 42.900 đồng/cổ phiếu, giảm so với mức 53.300 đồng/cổ phiếu trong báo cáo phát hành vào ngày 23/12/2014. Mức giá mới này cao hơn 22% so với giá thị trường hiện tại là 35.200 đồng/cổ phiếu, do đó chúng tôi duy trì khuyến nghị mua dài hạn đối với cổ phiếu HSG. Ngoài ra, ngày 17/6/2015 là ngày chốt danh sách cổ đông nhận cổ tức đợt 1 của NĐTC 2014 bằng tiền mặt với tỷ lệ 10% trên mệnh giá (1.000 đồng/cổ phiếu).

Cổ phiếu HSG hôm nay giao dịch tại mức P/E trượt là 7,06 lần, thấp hơn so với mức trung vị của nhóm tương đương cùng ngành trong nước (7,58 lần).

LIÊN HỆ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo này, xin vui lòng liên hệ Phòng Phân tích của VPBS:

Barry David Weisblatt
Giám đốc Khối Phân tích
barryw@vpbs.com.vn

Lưu Bích Hồng
Giám đốc - Phân tích cơ bản
honglb@vpbs.com.vn

Mọi thông tin liên quan đến tài khoản của quý khách, xin vui lòng liên hệ:

Marc Djandji, CFA
Giám đốc Khối Môi giới Khách hàng Tổ chức
& Nhà đầu tư Nước ngoài
marcdjandji@vpbs.com.vn
+848 3823 8608 Ext: 158

Lý Đắc Dũng
Giám đốc Khối Môi giới Khách hàng Cá nhân
dungld@vpbs.com.vn
+844 3974 3655 Ext: 335

Võ Văn Phương
Giám đốc Môi giới Nguyễn Chí Thanh 1
Thành phố Hồ Chí Minh
phuongvv@vpbs.com.vn
+848 6296 4210 Ext: 130

Domalux
Giám đốc Môi giới Nguyễn Chí Thanh 2
Thành phố Hồ Chí Minh
domalux@vpbs.com.vn
+848 6296 4210 Ext: 128

Trần Đức Vinh
Giám đốc Môi giới PGD Láng Hạ
Hà Nội
vinhtd@vpbs.com.vn
+844 3835 6688 Ext: 369

Nguyễn Danh Vinh
Phó Giám đốc Môi giới Lê Lai
Thành phố Hồ Chí Minh
vinhnd@vpbs.com.vn
+848 3823 8608 Ext: 146

Hội sở Hà Nội
362 Phố Huế
Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội
T - +84 (0) 4 3974 3655
F - +84 (0) 4 3974 3656

Chi nhánh Hồ Chí Minh
76 Lê Lai
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
T - +84 (0) 8 3823 8608
F - +84 (0) 8 3823 8609

Chi nhánh Đà Nẵng
112 Phan Châu Trinh,
Quận Hải Châu, Đà Nẵng
T - +84 (0) 511 356 5419
F - +84 (0) 511 356 5418

KHUYẾN CÁO

Báo cáo phân tích được lập và phát hành bởi Công ty TNHH Chứng khoán Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPBS). Báo cáo này không trực tiếp hoặc ngụ ý dùng để phân phối, phát hành hay sử dụng cho bất kì cá nhân hay tổ chức nào là công dân hay thường trú hoặc tạm trú tại bất kì địa phương, lãnh thổ, quốc gia hoặc đơn vị có chủ quyền nào khác mà việc phân phối, phát hành hay sử dụng đó trái với quy định của pháp luật. Báo cáo này không nhằm phát hành rộng rãi ra công chúng và chỉ mang tính chất cung cấp thông tin cho nhà đầu tư cũng như không được phép sao chép hoặc phân phối lại cho bất kỳ bên thứ ba nào khác. Tất cả những cá nhân, tổ chức nắm giữ báo cáo này đều phải tuân thủ những điều trên.

Mọi quan điểm và khuyến nghị về bất kỳ hay toàn bộ mã chứng khoán hay tổ chức phát hành là đối tượng đề cập trong bản báo cáo này đều phản ánh chính xác ý kiến cá nhân của những chuyên gia phân tích tham gia vào quá trình chuẩn bị và lập báo cáo, theo đó,lương và thưởng của những chuyên gia phân tích đã, đang và sẽ không liên quan trực tiếp hay gián tiếp đối với những quan điểm hoặc khuyến nghị được đưa ra bởi các chuyên gia phân tích đó trong báo cáo này. Các chuyên gia phân tích tham gia vào việc chuẩn bị và lập báo cáo không có quyền đại diện (thực tế, ngụ ý hay công khai) cho bất kỳ tổ chức phát hành nào được đề cập trong bản báo cáo.

Các báo cáo nghiên cứu chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho những nhà đầu tư cá nhân và tổ chức của VPBS. Báo cáo nghiên cứu này không phải là một lời kêu gọi, đề nghị, mời chào mua hoặc bán bất kỳ mã chứng khoán nào.

Các thông tin trong báo cáo nghiên cứu được chuẩn bị từ các thông tin công bố công khai, dữ liệu phát triển nội bộ và các nguồn khác được cho là đáng tin cậy, nhưng chưa được kiểm chứng độc lập bởi VPBS và VPBS sẽ không đại diện hoặc đảm bảo đối với tính chính xác, đúng đắn và đầy đủ của những thông tin này. Toàn bộ những đánh giá, quan điểm và khuyến nghị nêu tại đây được thực hiện tại ngày đưa ra báo cáo và có thể được thay đổi mà không báo trước. VPBS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi hoặc bổ sung bản báo cáo cũng như không có nghĩa vụ thông báo cho tổ chức, cá nhân nhận được bản báo cáo này trong trường hợp các đánh giá, quan điểm hay khuyến nghị được đưa ra có sự thay đổi hoặc trở nên không còn chính xác hay trong trường hợp báo cáo bị thu hồi.

Các diễn biến trong quá khứ không đảm bảo kết quả trong tương lai, không đại diện hoặc bảo đảm, công khai hay ngụ ý, cho diễn biến tương lai của bất kì mã chứng khoán nào đề cập trong bản báo cáo này. Giá của các mã chứng khoán được đề cập trong bản báo cáo và lợi nhuận từ các mã chứng khoán đó có thể được dao động và/hoặc bị ảnh hưởng trái chiều bởi những yếu tố thị trường hay tỷ giá và nhà đầu tư phải ý thức được rõ ràng về khả năng thua lỗ khi đầu tư vào những mã chứng khoán đó, bao gồm cả những khoản lạm vào vốn đầu tư ban đầu. Hơn nữa, các chứng khoán được đề cập trong bản báo cáo có thể không có tính thanh khoản cao, hoặc giá cả bị biến động lớn, hay có những rủi ro cộng hưởng và đặc biệt gắn với các mã chứng khoán và việc đầu tư vào thị trường mới nổi và/hoặc thị trường nước ngoài khiến tăng tính rủi ro cũng như không phù hợp cho tất cả các nhà đầu tư. VPBS không chịu trách nhiệm về bất kỳ thiệt hại nào phát sinh từ việc sử dụng hoặc dựa vào các thông tin trong bản báo cáo này.

Các mã chứng khoán trong bản báo cáo có thể không phù hợp với tất cả các nhà đầu tư, và nội dung của bản báo cáo không đề cập đến các nhu cầu đầu tư, mục tiêu và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư cụ thể nào. Nhà đầu tư không nên chỉ dựa trên những khuyến nghị đầu tư, nếu có, tại bản báo cáo này để thay thế cho những đánh giá độc lập trong việc đưa ra các quyết định đầu tư của chính mình và, trước khi thực hiện đầu tư bất kỳ mã chứng khoán nào nêu trong báo cáo này, nhà đầu tư nên liên hệ với những cố vấn đầu tư của họ để thảo luận về trường hợp cụ thể của mình.

VPBS và những đơn vị thành viên, nhân viên, giám đốc và nhân sự của VPBS trên toàn thế giới, tùy từng thời điểm,có quyền cam kết mua hoặc cam kết bán, mua hoặc bán các mã chứng khoán thuộc sở hữu của (những) tổ chức phát hành được đề cập trong bản báo cáo này cho chính mình; được quyền tham gia vào bất kì giao dịch nào khác liên quan đến những mã chứng khoán đó; được quyền thu phí môi giới hoặc những khoản hoa hồng khác; được quyền thiết lập thị trường giao dịch cho các công cụ tài chính của (những) tổ chức phát hành đó; được quyền trở thành nhà tư vấn hoặc bên vay/cho vay đối với (những) tổ chức phát hành đó; hay nói cách khác là luôn tồn tại những xung đột tiềm ẩn về lợi ích trong bất kỳ khuyến nghị và thông tin, quan điểm có liên quan nào được nêu trong bản báo cáo này.

Bất kỳ việc sao chép hoặc phân phối một phần hoặc toàn bộ báo cáo nghiên cứu này mà không được sự cho phép của VPBS đều bị cấm.

Nếu báo cáo nghiên cứu này được phân phối bằng phương tiện điện tử, như e-mail, thì không thể đảm bảo rằng phương thức truyền thông này sẽ an toàn hoặc không mắc những lỗi như thông tin có thể bị chặn, bị hỏng, bị mất, bị phá hủy, đến muộn, không đầy đủ hay có chứa virus. Do đó, nếu báo cáo cung cấp địa chỉ trang web, hoặc chứa các liên kết đến trang web thứ ba, VPBS không xem xét lại và không chịu trách nhiệm cho bất cứ nội dung nào trong những trang web đó. Địa chỉ web và hoặc các liên kết chỉ được cung cấp để thuận tiện cho người đọc, và nội dung của các trang web của bên thứ ba không được đưa vào báo cáo dưới bất kỳ hình thức nào. Người đọc có thể tùy chọn truy cập vào địa chỉ trang web hoặc sử dụng những liên kết đó và chịu hoàn toàn rủi ro.