

Phó phòng phân tích

Ngô Thế Hiển

hien.nth@shs.com.vn

Khuyến nghị: **TĂNG TỶ TRỌNG**

Giá hiện tại (01/08/2025): 25.150 VND

Giá mục tiêu: **31.000 VND**

% tăng/giảm giá: 23,2%

Thông số cơ bản:

Vốn hóa (tỷ VND):	193.038
Số lượng CP lưu hành:	7.675.465.855
KLCP đang niêm yết:	7.675.465.855
KLGD TB 60 phiên (CP):	37.440.620
Giá thấp 52w:	17.740
Giá cao 52W:	26.400
Sở hữu NĐT nước ngoài:	22,6%
Free-float:	58,98%

Diễn biến giá cổ phiếu



Tỷ VND	2023	2024	1H 2025
Tổng tài sản	187.783	224.439	242.224
VCSH	102.836	114.647	122.359
Doanh thu	118.953	138.855	73.532
LNST	6.800	12.020	7.617
ROE	6,88%	11,07%	11,55%
ROA	3,82%	5,83%	5,92%
EPS (VND)	1.117	1.879	1.750
BVPS (VND)	17.674	17.878	15.834
P/B (x)	1,45	1,48	1,59
P/E (x)	22,87	14,1	14,4

Nguồn: SHS Research, FiinProX

TÍCH CỰC HƠN DỰ BÁO

SHS duy trì khuyến nghị **Tăng tỷ trọng** đối với cổ phiếu HPG, nâng giá mục tiêu trong vòng 12 tháng tới lên **31.000 VND/cổ phiếu**, cao hơn **23,2%** so với mức giá đóng cửa ngày 01/08/2025 với những luận điểm chính như sau:

- Tiêu thụ thép tích cực nhờ nhu cầu trong nước tăng và chính sách bảo hộ của Chính phủ. Sản lượng bán hàng quý II ghi nhận +10% QoQ và 6 tháng +17,7% YoY trong đó các mặt hàng chủ lực đều tăng trưởng mạnh như HRC (+41,6% YoY), ống thép (+26% YoY), thép xây dựng (+22% YoY). Thị phần duy trì dẫn đầu thị trường ở mảng thép xây dựng và tăng ở mảng ống thép.
- Mảng nông nghiệp 6 tháng ghi nhận mức tăng đột biến +38,2% YoY về doanh thu và 130% YoY về lợi nhuận nhờ diễn biến tích cực của giá thịt heo.
- Doanh thu 6 tháng đầu năm 2025 đạt 73.532 tỷ đồng (+4,4% YoY), hoàn thành 49% kế hoạch năm. Lãi sau thuế đạt 7.614 tỷ đồng (+23% YoY), hoàn thành 50,7% kế hoạch năm. Biên lợi nhuận gộp quý II đạt 18,4%, cao nhất kể từ Q1/2022.
- Dự án Dung Quất 2 đang được triển khai đúng tiến độ khi lò cao số 2 sẽ bắt đầu hoạt động vào tháng 10/2025. Lò cao gặp sự cố tại KLH Dung Quất 1 đã hoàn thành sửa chữa và hoạt động lại từ tháng 8/2025 sẽ giúp HPG phục hồi sản lượng và hỗ trợ cho hoạt động bán hàng trong 6 tháng cuối năm 2025.
- Dự án nhà máy sản xuất ray dự kiến hoạt động từ 2027 sẽ là lợi thế để HPG tham gia cung cấp cho dự án đường sắt cao tốc và các dự án đường sắt khác đang được đề xuất tại Việt Nam.
- Doanh thu dự phóng năm 2025 đạt 160.870 tỷ đồng (+16% YoY) và 15.630 tỷ VND lợi nhuận sau thuế (+29,2% YoY), EPS 2.255 VND/cổ phiếu.

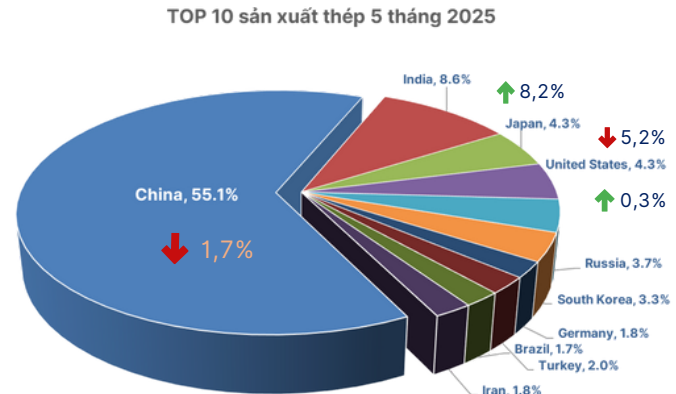
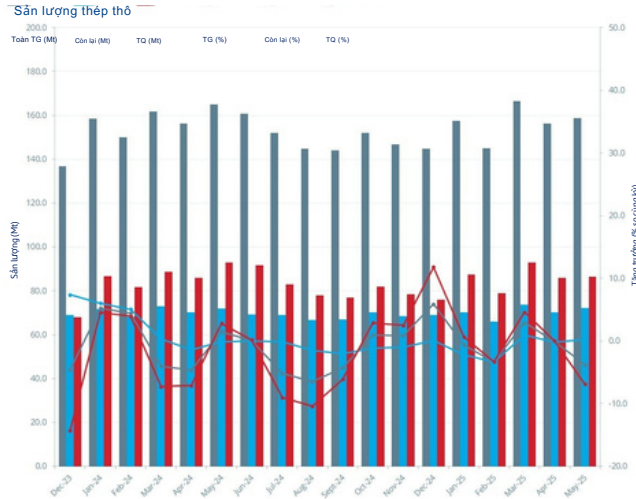
RỦI RO

- Rủi ro chính sách bảo hộ trên toàn cầu tăng.
- Rủi ro xu hướng phi cacbon hóa đối với hoạt động sản xuất thép.

1. Thị trường thép thế giới

Sản xuất giảm nhẹ trước lo ngại về thuế

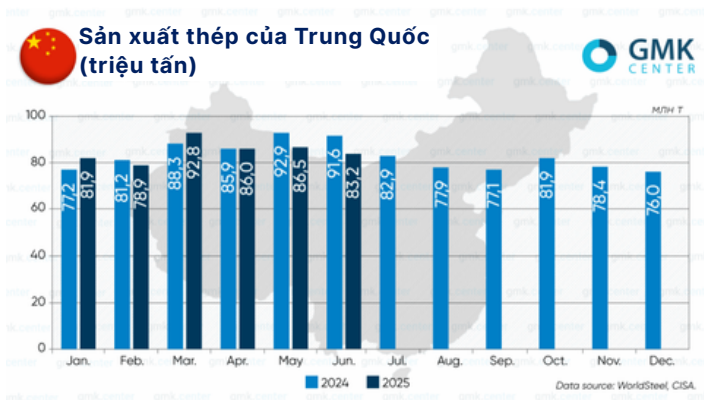
Theo Hiệp hội thép thế giới (WSA), sản lượng thép thô toàn cầu đạt 158,8 triệu tấn trong tháng 5, tăng 1,7% QoQ nhưng giảm 3,8% YoY. Tính chung 5 tháng, sản lượng thép thô đạt 784 triệu tấn, giảm nhẹ 1,3% so với cùng kỳ 2024.



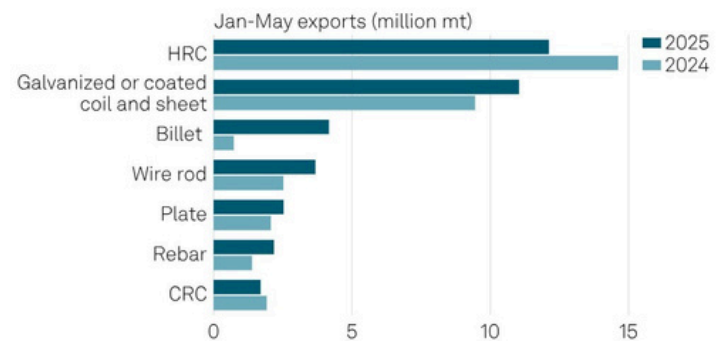
Nguồn: WSA

Quyết định đánh thuế 25% đối với thép nhập khẩu vào tháng 2 sau đó tăng lên 50% từ đầu tháng 6 của Mỹ không những tác động mạnh tới các quốc gia xuất khẩu chính vào thị trường này gồm Mexico, Canada mà còn tác động tới thị trường thép toàn cầu. Trong số 10 quốc gia sản xuất thép lớn nhất toàn cầu, 7 nước chứng kiến sản lượng giảm trong khi Ấn độ là điểm sáng hiếm hoi khi duy trì đà tăng trưởng cao nhờ nhu cầu nội địa và chính sách áp thuế nhập khẩu đối với thép phẳng.

Tại Trung Quốc - nhà sản xuất thép lớn nhất thế giới, sản lượng thép ước đạt 514,8 triệu tấn trong 6 tháng đầu năm 2025 (-3,3% YoY) và là mức thấp nhất kể từ năm 2020 do nhu cầu nội địa tiếp tục ở mức thấp bất chấp sản lượng xuất khẩu ghi nhận kỷ lục trong cùng thời gian với trên 58 triệu tấn (+9,2% YoY) nhờ nhu cầu tích trữ cả thép thành phẩm và sản phẩm thép từ các thị trường nhập khẩu tăng trước khi thuế được áp dụng.



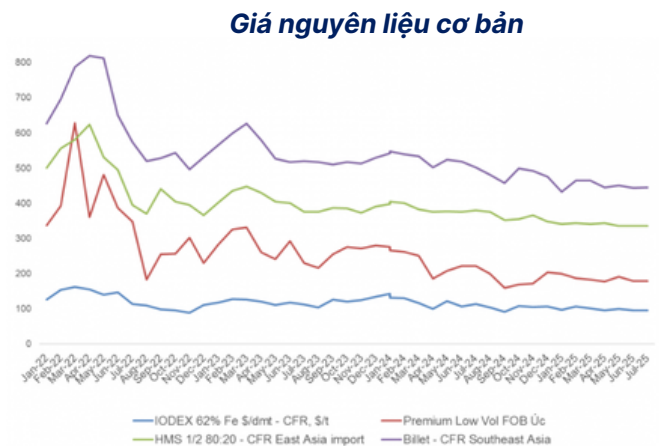
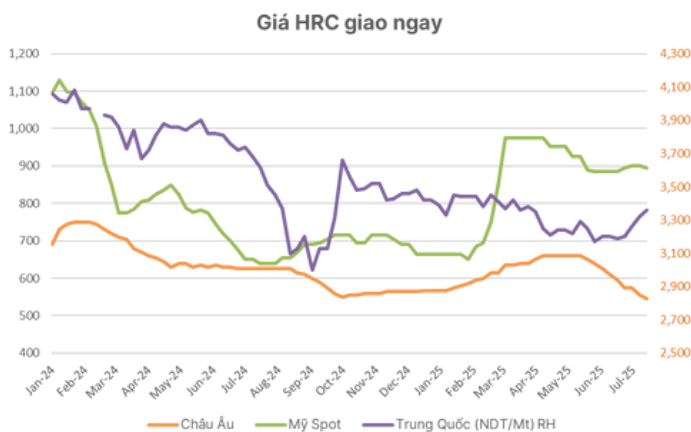
Các sản phẩm xuất khẩu chính của Trung Quốc 5m2025



Nguồn: S&P Global Trade Analytics Suite

Giá nguyên liệu giảm trong khi giá thành phẩm tại Mỹ tăng mạnh

Giá thép HRC tại Mỹ tăng mạnh sau quyết định áp thuế 25% của Chính phủ khi tăng từ mức 680USD/tấn lên tới gần 1.000USD/tấn (+44%) do nhu cầu tích trữ tăng cao trong khi nguồn cung hạn chế. Tại thời điểm cuối tháng 6 giá đã hạ nhiệt xuống còn quanh 900USD/tấn, + 34,6% Ytd. Trong khi đó giá tại Trung Quốc vẫn tiếp tục đà giảm do nhu cầu nội địa, đặc biệt là khi thị trường bất động sản vẫn trì trệ. Trong 6 tháng đầu năm 2025, giá HRC trung bình tại Thượng Hải giảm 14,2% YoY. Tình hình tại thị trường Châu Âu cũng tương tự khi nhu cầu thấp do người mua thận trọng hơn và ưu tiên sử dụng hàng tồn kho bất chấp nỗ lực đàm phán giữa nhà sản xuất với các công ty làm OEM. Trước những biến động về chính sách, xung đột địa chính trị dẫn tới sự thiếu ổn định của thị trường, giá các nguyên vật liệu chính để sản xuất thép nhìn chung ổn định ở mức thấp. Cụ thể giá thép HRC trung bình 6 tháng là 494USD/tấn (-12,9% YoY), giá quặng sắt là 100,7USD/tấn (-14,2% YoY).

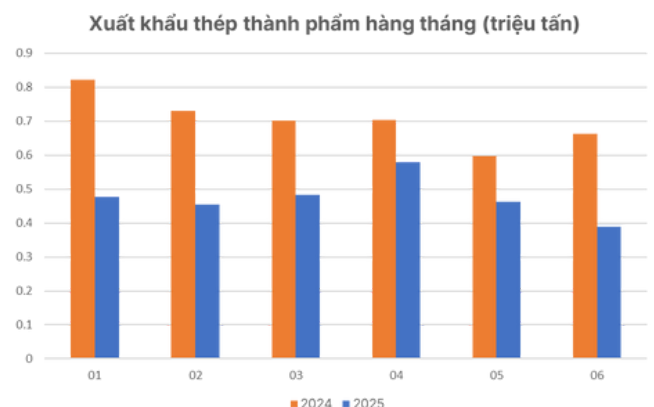
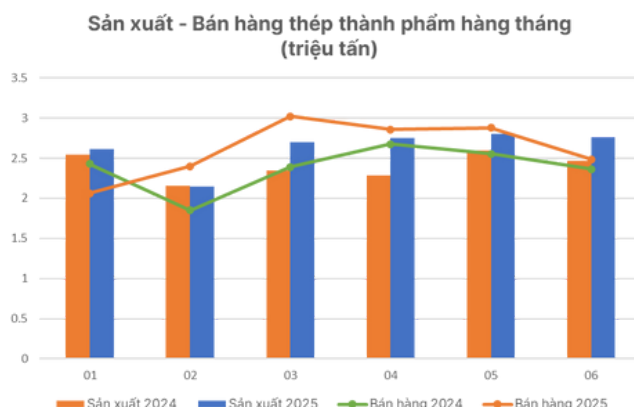


2. Thị trường thép Việt Nam

Nguồn: VSA

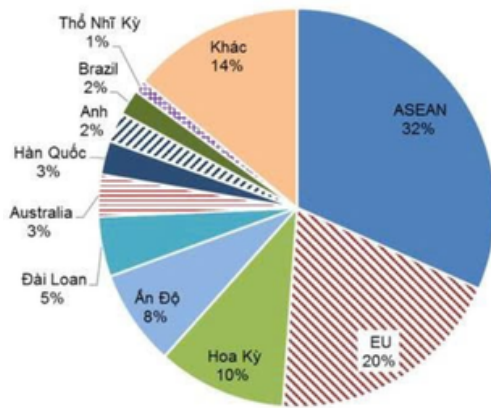
Sản xuất, tiêu thụ trong nước khởi sắc, xuất khẩu gặp khó.

Theo Hiệp hội thép Việt Nam (VSA), sản xuất thép thành phẩm đạt 2,76 triệu tấn trong tháng 6 (-1,3% MoM, +12,2% YoY). Lũy kế 6 tháng sản xuất thép đạt 15,8 triệu tấn (+9,7% YoY). Bán hàng thép các loại tháng 6 đạt 2,48 triệu tấn (-13,79% MoM, +5,1% YoY). Lũy kế 6 tháng đầu năm tiêu thụ thép đạt 15,73 triệu tấn (+10,2% YoY). Đáng chú ý là trong khi xuất khẩu gặp khó khăn do các biến động và chính sách bảo hộ từ bên ngoài (lượng thép xuất khẩu 6 tháng giảm mạnh 32,5% so cùng kỳ, chỉ đạt 2,84 triệu tấn), thị trường trong nước là đầu ra quan trọng cho ngành thép với mức tăng trưởng 28%.

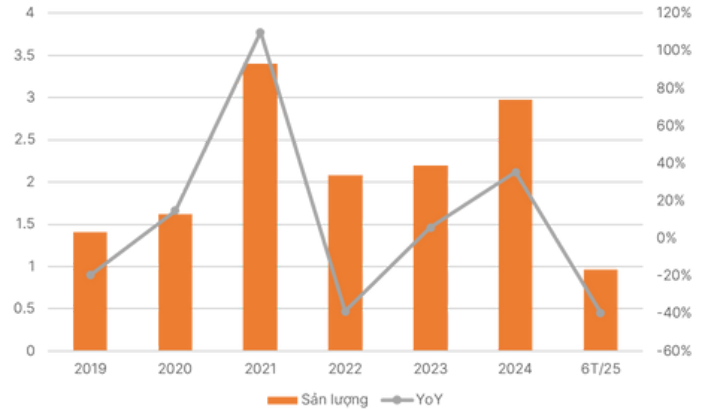


Nguồn: VSA

Top 10 thị trường XK thép Việt Nam 5 tháng 2025



Xuất khẩu tôn mạ (triệu tấn)

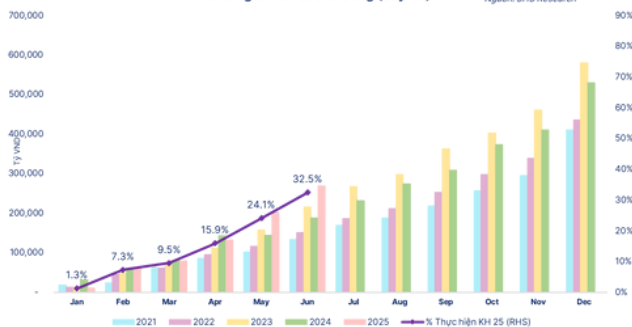


Nguồn: VSA

Nguyên nhân cho sự tăng trưởng nói trên đến từ một số yếu tố:

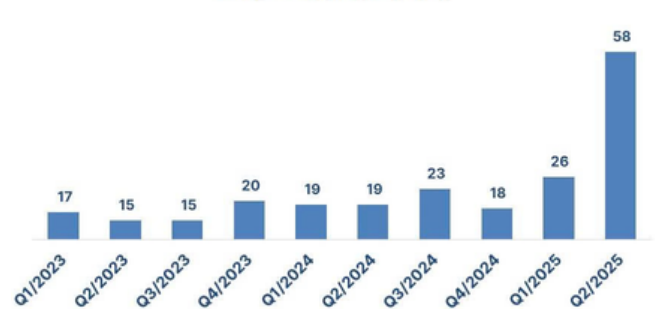
- Việt Nam áp thuế chống bán phá giá (AD) tạm thời từ tháng 2/2025 đối với sản phẩm HRC nhập khẩu từ Trung Quốc với mức thuế từ 19,38% - 27,83%. Theo quyết định chính thức mới ban hành thì mức thuế AD là 23,1% - 27,83%. Tiếp đó tới tháng 4/2025, Việt Nam tiếp tục áp dụng AD tạm thời đối với tôn mạ nhập khẩu, cao nhất là 37,13% từ Trung Quốc và 15,67% từ Hàn Quốc.
- Thị trường bất động sản diễn biến tích cực khi nhiều dự án lớn được triển khai kéo theo nhu cầu về thép. Ngoài ra hoạt động triển khai các dự án đầu tư công cũng được đẩy mạnh (vốn giải ngân 6 tháng tăng 36,3% YoY đạt 268 nghìn tỷ đồng).

Giải ngân vốn đầu tư công (Lũy Kế)



Nguồn: SHS Research

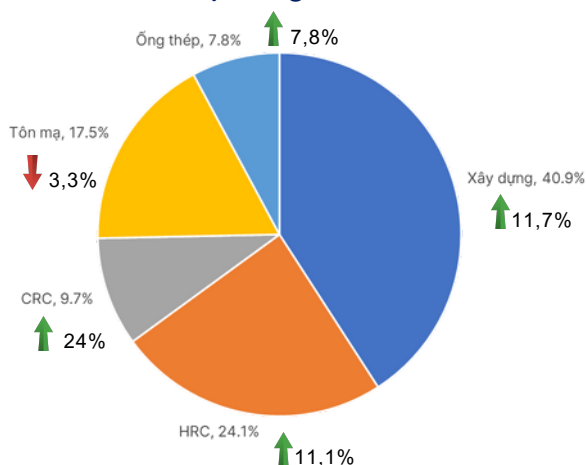
Số dự án cấp phép xây dựng



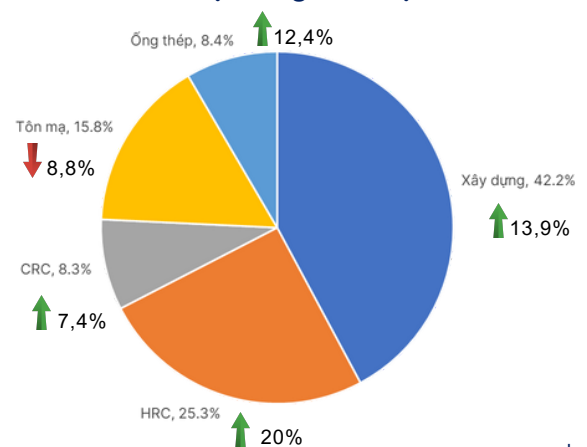
Nguồn: SHS

Xét về cơ cấu, ngoại trừ tôn mạ là mặt hàng có lượng tiêu thụ giảm 8,8% YoY, các mặt hàng khác đều ghi nhận tăng trưởng trong đó HRC có mức tăng trưởng cao nhất trong 6 tháng với 20%.

Cơ cấu mặt hàng sản xuất 6T



Cơ cấu mặt hàng tiêu thụ 6T

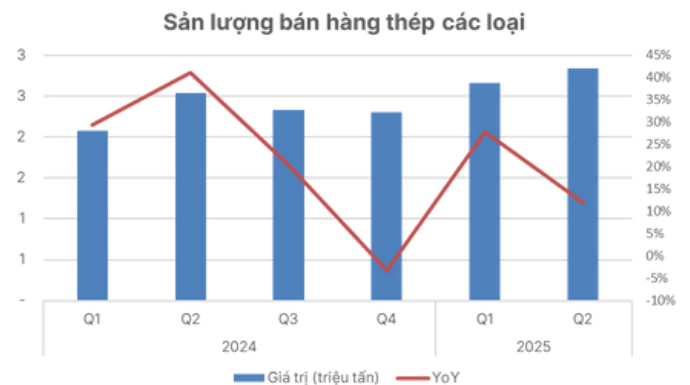
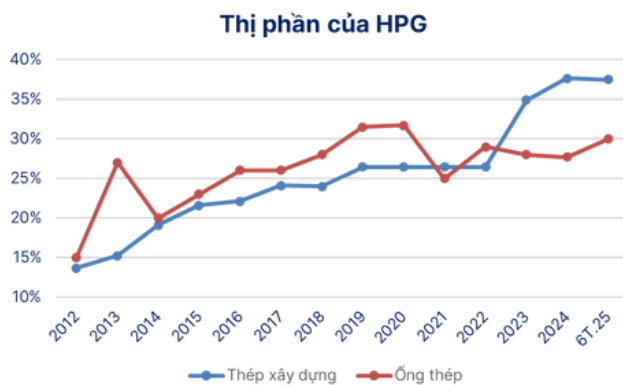


Nguồn: VSA

3. Hoạt động kinh doanh 6 tháng đầu năm 2025

Sản lượng tiêu thụ tăng mạnh nhờ nhu cầu tăng và các biện pháp bảo hộ

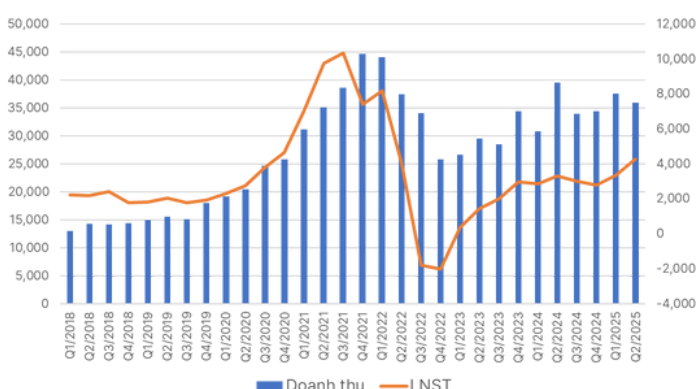
- Sản lượng bán hàng thép các loại của HPG quý II đạt 2,92 triệu tấn, (+10% QoQ, +15,3% YoY) trong đó tăng mạnh nhất là HRC với trên 1,1 triệu tấn (+62% YoY), tiếp theo là ống thép với 216 nghìn tấn (+15% YoY). Tôn mạ mặc dù có cải thiện so với quý I nhưng tiếp tục có quý thứ 2 sụt giảm liên tiếp với 110 nghìn tấn (-11% YoY).
- Lũy kế 6 tháng đầu năm 2025, sản lượng thép sản xuất của HPG ghi nhận 5,16 triệu tấn (+17,7% YoY), sản lượng bán hàng các loại là 5,58 triệu tấn (+21% YoY) trong đó ngoại trừ tôn mạ, tất cả các mặt hàng khác đều tăng so cùng kỳ như HRC (+41,6% YoY), ống thép (+26% YoY), thép xây dựng (+22% YoY). Kết quả có thể sẽ cao hơn nếu như 1 lò cao tại KLH Dung Quất 1 không gặp sự cố phải dừng hoạt động từ giữa tháng 5. Theo HPG, công ty đã bù đắp sản lượng bằng lò số 1 của Dung Quất 2 (hiện đạt 80% công suất thiết kế). Công tác sửa chữa lò hiện đã hoàn thành và lò cao gặp sự cố sẽ vận hành trở lại từ tháng 8.
- Thị phần thép xây dựng của HPG duy trì dẫn đầu thị trường ở mức 37,2% trong 6 tháng đầu năm, thị phần ống thép tăng từ mức 27,7% cuối năm 2024 lên 30,3%.



Nguồn: HPG

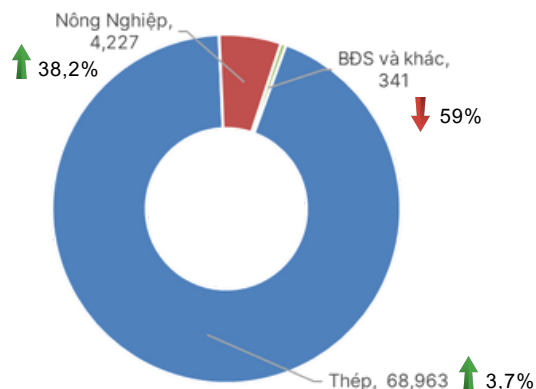
Biên lãi gộp Quý II cao nhất kể từ Quý I năm 2022

- Doanh thu thuần Q2 đạt 35.910 tỷ đồng (-9,2% YoY) do giá bán một số sản phẩm thép giảm so với cùng kỳ. Tuy nhiên giá nguyên liệu giảm và mảng nông nghiệp lãi tăng mạnh nhờ giá lợn cao giúp cho biên lãi gộp đạt 18,4%, cao nhất kể từ Q1/2022. Lãi sau thuế quý 2 đạt 4.264 tỷ đồng (+28,4% YoY)
- Lũy kế 6 tháng, doanh thu đạt 73.532 tỷ đồng (+4,4% YoY) và hoàn thành 49% kế hoạch năm. Lãi sau thuế đạt 7.614 tỷ đồng (+23% YoY), hoàn thành 50,7% kế hoạch năm. Mảng nông nghiệp ghi nhận lãi 939 tỷ đồng, gần tương đương cả năm 2024.

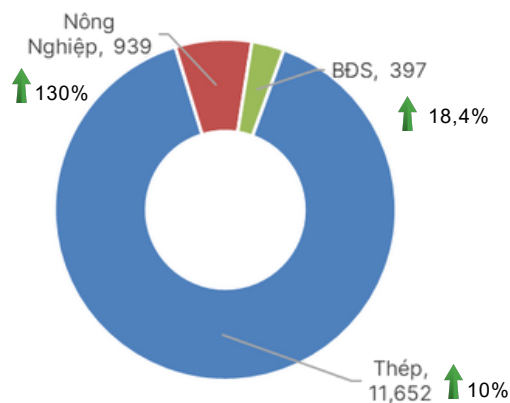


Nguồn: HPG, SHS

Cơ cấu doanh thu (tỷ VND)



Cơ cấu lợi nhuận (tỷ VND)



Ghi chú: Chưa tính loại trừ

Đơn vị: Tỷ VND	2024	1H 2025	% YoY
Doanh thu thuần	138.855	73.532	+4,4%
Sản xuất và kinh doanh thép	129.866,3	68.963	+3,7%
Nông nghiệp	6.906	4.227	+38,2%
Kinh doanh BDS, khác	2.082,5	341	-59,0%
Lợi nhuận gộp	18.497,5	12.014	+27,8%
Biên LN gộp	13,3%	16,3%	+3,0%
Doanh thu tài chính	2.619	936,2	-32,9%
Chi phí tài chính	3.967	1.950	-8,3%
SG&A	3.883	2.232,7	+6,6%
Lợi nhuận sau thuế	12.020	7.614,3	+23,0%
Biên lợi nhuận ròng	8,6%	10,35%	+2,9%
EPS (VND/CP)	1.879	1.190	+17,5%
Tổng tài sản	224.489	242.224	+7,9%
Tài sản ngắn hạn	86.674	97.606	+12,6%
Tài sản dài hạn	137.815	144.618	+4,9%
Tổng nợ phải trả	109.842	119.865	+9,1%
Nợ ngắn hạn	75.225	86.411	+14,8%
Nợ dài hạn	34.617	33.453	-3,3%
Vốn chủ sở hữu	114.647	122.359	+6,7%

Dự án Dung Quất 2 chạy đúng tiến độ



- Theo HPG, lò cao số 1 của dự án đã vận hành ổn định và tính tới cuối tháng 7 đang hoạt động với công suất 80% CSTK (2,8 triệu tấn).
- Dự kiến từ tháng 10 lò cao số 2 của dự án sẽ bắt đầu hoạt động và từ năm 2026 sau khi vận hành toàn bộ dự án, năng lực sản xuất thép thô của Hòa Phát sẽ tăng thêm 5,5 triệu tấn (+61%) qua đó đưa HPG vào Top 30 công ty sản xuất thép lớn nhất thế giới.
- Tổng giá trị xây dựng của dự án được ghi nhận tại 30/6/2025 là trên 68.854 tỷ đồng, tăng 14,5% so với đầu năm.

Khởi động dự án sản xuất ray

Thiết kế đường sắt cao tốc Bắc - Nam



- Cuối tháng 5/2025, HPG đã ký kết hợp đồng với Tập đoàn SMS Group (Đức) để mua công nghệ và dây chuyền cho dự án nhà máy sản xuất thép ray và thép hình tại Dung Quất với tổng vốn đầu tư 14.000 tỷ đồng. Theo hợp đồng SMS sẽ thiết kế, cung cấp, lắp đặt dây chuyền sản xuất thép ray và thép đặc biệt theo công nghệ hiện đại nhất của châu Âu với hệ thống giá cán 4 trục siêu linh hoạt, mang đến độ chính xác vượt trội, đảm bảo chất lượng đồng nhất cho sản phẩm. Nhà máy có công suất 700.000 tấn/năm và dự kiến sẽ hoàn thành trong 20 tháng, bắt đầu hoạt động vào quý I/2027 với sản phẩm đầu ra là các loại thép đặc biệt như thép ray cho đường sắt nội đô, cầu trục, đường sắt cao tốc, hoặc các loại thép hình (U, I, H, V) và thép đặc biệt.
- Theo kế hoạch, công tác giải phóng mặt bằng đang được Chính phủ đốc thúc để có thể hoàn thành vào cuối 2026. Bên cạnh đó triển khai Nghị quyết 106 ngày 23/4/2025 của Chính phủ, Bộ Xây dựng đang dự thảo về danh mục sản phẩm, dịch vụ công nghiệp đường sắt trong đó nhóm Sản xuất ray, ghi, phụ kiện liên kết và Sản xuất, lắp ráp phương tiện giao thông đường sắt sẽ thực hiện theo phương thức đặt hàng để các doanh nghiệp nội địa tham gia, tăng tỷ lệ nội địa hóa.
- Với chủ trương khuyến khích tự chủ về công nghệ, đẩy mạnh kinh tế tư nhân của chính phủ, việc HPG khởi công nhà máy ray và thép hình cho thấy doanh nghiệp đang có những bước chuẩn bị quan trọng để có thể sẵn sàng tham gia vào việc cung ứng thép không chỉ cho dự án đường sắt cao tốc Bắc Nam mà còn phục vụ cho các dự án đường sắt đô thị khác trong tương lai như tuyến Metro Long Thành - Thủ thiêm, Suối Tiên - Bình Dương...

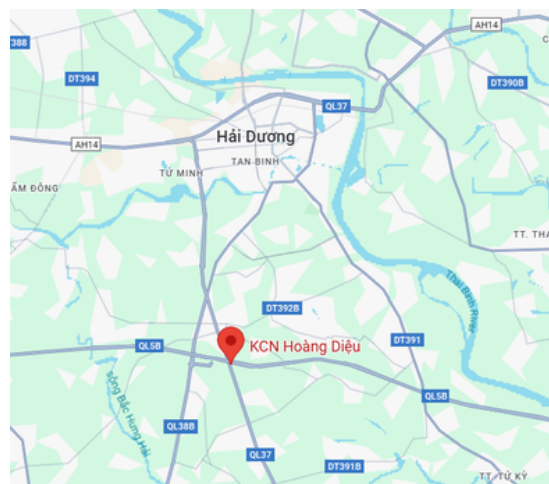
Được phê duyệt các dự án Bất động sản



- Vừa qua CTCP Phát triển khu đô thị xanh (HPG sở hữu 90%) đã được UBND tỉnh Hưng Yên lựa chọn làm chủ đầu tư dự án Đầu tư xây dựng Phân khu A - Khu đô thị phía Bắc Quốc lộ 5 thuộc Khu đô thị Phố Mới.
- Dự án này trước đây tỉnh Hưng Yên giao cho CTCP Phát triển đô thị Hòa Phát (công ty con của HPG), HPG đã thực hiện việc ứng tiền bồi thường giải phóng mặt bằng, đầu tư xây dựng hạ tầng kỹ thuật và được giao quản lý khu đất hạ tầng kỹ thuật của dự án. Tuy nhiên trên cơ sở kết luận thanh tra năm 2024, dự án đã được chấm dứt trước thời hạn và chuyển sang hình thức đấu thầu lựa chọn nhà đầu tư.
- Dự án có quy mô 262,137 ha, gồm nhà ở thương mại dạng liền kề 3.811 căn nhà liền kề, 398 biệt thự, 11.807 căn hộ chung cư và 8.665 căn hộ nhà ở xã hội. Tổng vốn đầu tư dự kiến 34.978 tỷ đồng, trong đó chi phí bồi thường, giải phóng mặt bằng khoảng 1.177 tỷ đồng.



- Ngày 30/5/2025, UBND tỉnh Phú Yên đã trao quyết định chấp thuận chủ trương đầu tư và chấp thuận nhà đầu tư dự án đầu tư xây dựng – kinh doanh kết cấu hạ tầng Khu công nghiệp Hòa Tâm (giai đoạn 1) cho CTCP Phát triển hạ tầng Khu công nghiệp Hòa Tâm (công ty con HPG) làm chủ đầu tư. Dự án có tổng vốn đầu tư 4.188,42 tỷ đồng, quy mô 491,87ha, thực hiện tại xã Hòa Tâm, thị xã Đông Hòa, Phú Yên. Trước đó, HPG cũng đề xuất thêm dự án Cảng Bãi Gốc và dự án khu liên hợp gang thép nằm trong KCN Hòa Tâm.
- Ngày 08/7/2025, CTCP Phát triển Hạ Tầng KCN Hoàng Diệu (HPG sở hữu 79,95%) đã nhận được quyết định chấp thuận chủ trương đầu tư KCN Hoàng Diệu (245ha), vốn đầu tư 3.400 tỷ đồng tại xã Gia Phúc, thành phố Hải Phòng (huyện Gia Lộc, Hải Dương cũ). Như vậy tổng quỹ đất được chấp thuận đầu tư khu công nghiệp của HPG hiện tại là trên 2.225ha



Tên KCN	Địa điểm	Diện tích (ha)
Phố Mới A	Hưng Yên	688.94
Hòa Mạc	Hà Nam	131
Yên Mỹ 2	Hưng Yên	97.5
Yên Mỹ 2 mở rộng	Hưng Yên	216
KCN Đồng Phúc	Bắc Giang	355
KCN Hoàng Diệu	Hải Dương	245
KCN Hòa Tâm	Phú Yên	491,87

Nguồn: SHS Research

4. Dự báo kết quả kinh doanh và định giá cổ phiếu

4.1. Dự phóng KQKD

Chúng tôi nâng dự báo doanh thu của HPG năm 2025 lên 160.870 tỷ đồng, tăng 3,8% so với dự báo trước đó (+16% YoY) và 15.630 tỷ VND lợi nhuận sau thuế, tăng 23% so với dự báo trước đó (+29,2% YoY) tương ứng với EPS 2.255 VND/cổ phiếu, nhờ những giả định chính sau:

- Sản lượng thép tiêu thụ +20,6% YoY nhờ nhu cầu tích cực đến từ các dự án đầu tư công, thị trường bất động sản ấm lên và chính sách áp thuế nhập khẩu để bảo hộ sản phẩm trong nước của Chính phủ.
- Doanh thu mảng nông nghiệp cả năm 2025 được dự báo tăng 20% với những diễn biến tích cực trong 6 tháng đầu năm.
- Doanh thu mảng bất động sản duy trì như dự báo trước đó (1.040 tỷ đồng).
- Với diễn biến giá nguyên vật liệu tích cực, biên lợi nhuận gộp của HPG năm 2025 được điều chỉnh tăng từ 13,3% (2024) lên 15%.

Năm 2026, chúng tôi dự báo doanh thu có thể đạt 194.300 tỷ VND (+20,8% YoY) và 17.000 tỷ VND lợi nhuận sau thuế (+9,4% YoY)

4.2. Định giá cổ phiếu

Giá trị hợp lý của cổ phiếu HPG được điều chỉnh tăng một phần do dự báo kết quả kinh doanh tăng như đã nêu trên, ngoài ra lãi suất phi rủi ro giảm theo xu hướng giảm lãi suất toàn cầu. Theo đó, giá trị hợp lý của cổ phiếu HPG sau khi điều chỉnh chia cổ tức là: 31.000 VND/cổ phiếu, +23,2% so với giá đóng cửa ngày 01/08/2025.

Bảng 5: Các giả định

Yếu tố		Cập nhật
Lãi suất phi rủi ro	4,6%	4,4%
Beta	1,17	1,18
Phần bù rủi ro thị trường	8,3%	8%
Chi phí sử dụng VCSH	14,3%	13,82%
WACC	11,5%	11,2%
Tăng trưởng dài hạn	4,5%	4,5%

Bảng 6: Kết quả định giá

	Giá trị
Tổng giá trị hiện tại của dòng tiền (tỷ VND)	301.220
- Nợ ngắn và dài hạn (tỷ VND)	90.591
+ Tiền, tương đương tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn (tỷ VND)	28.272
- Lợi ích cổ đông không kiểm soát (tỷ VND)	825
Giá trị vốn chủ sở hữu (tỷ VND)	238.075
Số lượng cổ phiếu lưu hành	7.675.465.855
Giá mục tiêu (VND/cp)	31.018

PHỤ LỤC 1

Bảng cân đối kế toán				
(tỷ VND)	2023A	2024A	2025F	2026F
Tài sản ngắn hạn	82,716	87,079	88,505	119,786
Tiền/tương đương tiền	12,267	6,888	5,828	19,319
Đầu tư ngắn hạn	22,162	18,975	21,983	26,551
Các khoản phải thu	10,702	7,622	11,652	14,074
Hàng tồn kho	34,504	46,521	42,861	52,377
Tài sản khác	3,081	7,073	6,180	7,465
Tài sản dài hạn	105,066	137,411	160,160	157,371
Tài sản cố định	72,014	67,428	94,464	120,264
Đầu tư dài hạn	40	137	137	137
Xây dựng cơ bản dở dang	26,083	63,749	58,962	29,174
Tài sản khác	6,929	6,097	6,597	7,797
Tổng tài sản	187,783	224,490	248,665	277,157
Nợ ngắn hạn	71,513	75,503	82,370	99,488
Khoản phải trả	12,387	14,110	16,550	19,989
Người mua trả tiền trước	742	739	930	1,123
Vay nợ ngắn hạn	54,982	55,883	59,825	72,257
Nợ khác	3,402	4,772	5,065	6,119
Nợ dài hạn	13,433	34,339	39,213	37,436
Vay nợ dài hạn	10,399	27,080	35,767	33,279
Nợ khác	3,034	7,258	3,447	4,158
Tổng nợ	84,946	109,842	121,583	136,924
Vốn chủ sở hữu	102,771	114,355	126,788	139,939
Vốn góp	58,148	63,963	76,755	76,755
Thặng dư vốn cổ phần	3,212	0	0	0
Lợi nhuận giữ lại	40,593	49,576	49,218	62,368
Vốn khác	818	816	816	816
Lợi ích cổ đông thiểu số	66	293	292	292
Tổng nợ và vốn CSH	187,783	224,490	248,665	277,157

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ				
(tỷ VND)	2023A	2024A	2025F	2026F
LCTT từ HĐ kinh doanh	8,643	7,027	25,659	22,337
LCTT từ HĐ đầu tư	-11,995	-30,144	-36,150	-14,952
LCTT từ HĐ tài chính	7,276	17,752	9,431	6,106
LCTT trong kỳ	3,923	-5,365	-1,059	13,491
Tiền/tương đương tiền đầu kỳ	8,325	12,252	6,888	5,828
Tiền/tương đương tiền cuối kỳ	12,248	6,888	5,828	19,319

Báo cáo kết quả kinh doanh				
(tỷ VND)	2023A	2024A	2025F	2026F
Doanh thu	118,953	138,855	160,871	194,301
Giá vốn hàng bán	106,015	120,358	136,740	167,099
Lợi nhuận gộp	12,938	18,498	24,131	27,202
Chi phí hoạt động	3,269	3,269	3,883	4,459
Lợi nhuận hoạt động	9,669	14,615	19,671	21,816
Doanh thu tài chính	3,173	2,619	2,719	3,072
Chi phí tài chính	5,192	3,967	4,855	5,891
Lợi nhuận khác	772	1,160	1,344	1,623
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0.0	0.0	0.0	0.0
Lợi nhuận trước thuế	7,793	13,693	18,030	19,595
Thuế TNDN	992	1,673	2,398	2,606
Lợi nhuận sau thuế	6,800	12,020	15,632	16,989
Lợi ích cổ đông thiểu số	-35	0	-1	-1
LNST của cty mẹ	6,766	12,020	15,632	16,988
% Biên LNST	5.7%	8.7%	9.7%	8.7%
EPS (VND)	1,169	1,879	2,024	2,213

Các chỉ số tài chính				
(tỷ VND)	2023A	2024A	2025F	2026F
Chỉ số định giá				
SLCP lưu hành (triệu cp)	5,815	6,396	7,676	7,676
EPS (VND)	1,169	1,879	2,037	2,213
Chỉ số sinh lời				
Biên LN gộp	10.9%	13.3%	15%	14%
Biên LN ròng	5.7%	8.7%	9.7%	8.7%
ROE	6.9%	11.1%	12.9%	12.7%
ROA	3.8%	5.8%	6.6%	6.5%

Chỉ số đòn bẩy (lần)				
Chỉ số thanh toán lãi vay	2.7	6.39	7.0	4.6
Tỷ số nợ vay/tổng tài sản	34.8%	37%	37%	38%
Tỷ số nợ vay/VCSH	63.6%	72.4%	72%	75%
H.số TT hiện hành	1.16	1.15	1.2	1.1
H.số thanh toán nhanh	0.32	0.19	0.4	0.5

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Khả quan: Kỳ vọng tăng giá từ 10% - 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Năm giữ: Kỳ vọng tăng giá đến 10% trong khoảng thời gian 12 tháng

Kém khả quan: Kỳ vọng giảm giá đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Hạ tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Cần lưu ý: Đây là những mã cổ phiếu có những thông tin bất thường hay có giao dịch bất thường... có ảnh hưởng trọng yếu đến doanh nghiệp. (Mục tiêu cung cấp thông tin cho nhà đầu tư)

Không khuyến nghị: Bộ phận nghiên cứu đang hoặc sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong các trường hợp nhất định tránh các xung đột lợi ích, ví dụ như SHS đang thực hiện tư vấn chiến lược, IPO... Chưa khuyến nghị: Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu không được đưa ra do chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không có hiệu lực đối với cổ phiếu này.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của SHS.

Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo. SHS không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức.

Dữ liệu tài chính được cung cấp bởi Bloomberg và FiinGroup.

Mọi thông tin xin vui lòng liên hệ:

Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ Phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội

Tầng 1-5, Tòa nhà Unimex Hà Nội, Số 41 Ngô Quyền, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: 84.24.38181888
Fax: 84.24.38181688
Email: contact@shs.com.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, Cao ốc Sài Gòn Metropolitan, 235 Đồng Khởi, Phường Sài Gòn, TP. HCM
Tel: 84.28.39151368
Fax: 84.28.39151369
Email: contact-hcm@shs.com.vn

Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 8, Tòa nhà Thành Lợi 2, Số 03 Lê Đình Lý, Phường Thanh Khê, Thành phố Đà Nẵng
Tel: 84.236.3525777
Fax: 84.236.3525779
Email: contact-dn@shs.com.vn



SHS

Kiến tạo tài chính thịnh vượng

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN - HÀ NỘI (SHS)



Website: shs.com.vn



Tel: 84.24.38181888



Email: contact@shs.com.vn



GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

App trading: SHTrading

Bảng giá: sboard.shs.com.vn

Web trading: trading.shs.com.vn