CTCP Tập đoàn Hoa Sen

1/26/2021

Shinhan Securities

Trước khi bạn đầu tư, hãy hỏi chúng tôi!

QUAN ĐIỂM	GIẢM
Giá hiện tại (đồng)	25,150

Chuyên viên phân tích:	Nguyễn Minh Sang
Email:	sang.nm@shinhan.com
Điện thoại:	☎ (84-28) 6299-8012

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành nghề:	Kim loại L3
Mã CP:	HSG
Sàn:	HOSE

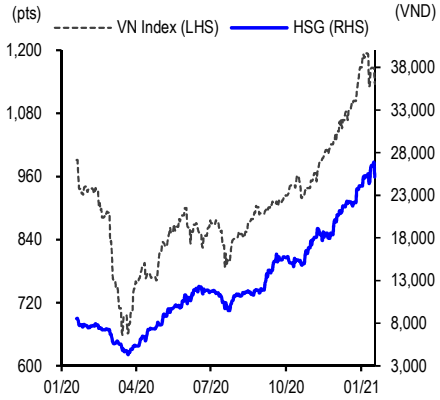
DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

VN INDEX	1,136.1
Vốn hóa (tỷ VND)	11,174.1
Số lượng CP lưu hành (triệu CP)	444.3
Số lượng CP GD tự do (triệu CP)	304.0
Cao nhất 52 tuần (đồng)	27,250
Thấp nhất 52 tuần (đồng)	4,152
KLGD TB 3 tháng (tr CP)	11.49
GTGD TB 3 tháng (tỷ đồng)	211.7

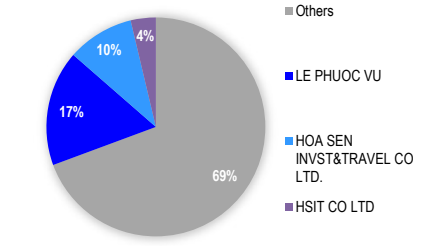
BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU

(%)	3 Tháng	6 Tháng	12 Tháng
Tuyệt đối	64.9	140.7	194.1
Tương đối	45.4	103.6	179.5

DIỄN BIẾN GIÁ CỔ PHIẾU



CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

1. Những thay đổi chính trong hoạt động kinh doanh cốt lõi

- Tập đoàn Hoa Sen (HSX: HSG) đã công bố những thay đổi lớn trong hoạt động kinh doanh từ nhà sản xuất thép thành nhà bán lẻ VLXD trong ĐHCĐ năm 2021. HSG quyết định ngừng mở rộng năng lực sản xuất và tập trung vào các khoản nợ thanh toán; tập trung phát triển Hoa Sen Home là kênh bán lẻ mới của công ty nhằm bán toàn bộ VLXD và nội thất xây dựng nhà ở; M&A các công ty vật liệu xây dựng.

2. Lý do thay đổi

2.1. Hoạt động kinh doanh cốt lõi

- Theo HĐQT, thị trường tôn mạ đã dần trở nên bão hòa và Tập đoàn Hoa Sen muốn tìm kiếm cơ hội trong lĩnh vực phân phối, bán lẻ vật liệu nhà ở và nội thất. Công ty cũng có kế hoạch tăng lợi nhuận lên 1.500 tỷ đồng trong giai đoạn 2020-2021.
- Tập đoàn Hoa Sen muốn tận dụng hệ thống kho vận của mình và tận dụng các vị trí đặt nhà máy để hỗ trợ chuỗi Hoa Sen Home.
- Xây dựng hệ sinh thái vật liệu xây dựng nhà ở với sự hợp tác của các nhà cung cấp trên toàn quốc.

2.2. Mục đích tài chính

- Quyết định ngừng mở rộng công suất sản xuất giúp tiết kiệm đáng kể dòng tiền cho HSG để trả nợ.
- Đất và tài sản được sử dụng để phát triển các cửa hàng Hoa Sen Home sẽ được thuê và sử dụng dòng tiền của chính cửa hàng để duy trì hoạt động.
- Không chia cổ tức bằng tiền nhằm tiết kiệm tiền mặt trả nợ trong những năm tới.

3. Tính khả thi

- Trong vài năm tới, lĩnh vực sản xuất vẫn sẽ là nguồn thu chính. Mặc dù LNST tăng trưởng 219% trong giai đoạn 2019-2020, nhưng hoạt động của HSG chủ yếu dựa vào giá HRC. Theo KeyBanc Capital Markets, giá HRC vào năm 2020 có thể sẽ giữ ở mức cao và tiếp tục tăng vào năm 2021, sau đó sẽ giảm xuống khi sản xuất quay trở lại. Tuy hội đồng quản trị cho biết HSG đã mua đủ nguyên liệu trong nhiều tháng, nhưng kịch bản giá HRC ổn định lại có thể dẫn đến biên lợi nhuận giảm so với năm nay. Nhìn chung, lợi nhuận của HSG có nhiều biến động có thể khiến kế hoạch giảm nợ về 0 trong vòng 4 năm trở nên khó khăn.
- Hoa Sen Home cùng với kế hoạch triển khai ứng dụng di động mua VLXD và nội thất nhằm chuyển đổi lĩnh vực kinh doanh cốt lõi từ nhà sản xuất thành nhà phân phối và bán lẻ được cho là khá rủi ro khi thâm nhập vào lĩnh vực kinh doanh mới. Ngoài ra, tham vọng mở tới 150 cửa hàng vào năm 2021 và khoảng 200 đến 350 cửa hàng trong những năm tiếp theo trong khi nợ phải trả vẫn còn nhiều có thể là con dao hai lưỡi trong trường hợp các cửa hàng hoạt động không hiệu quả.
- Ngoài ra, chiến lược chia cổ tức bằng cổ phiếu có thể đe dọa lợi ích trong tương lai của cổ đông vì kết quả hoạt động còn chưa chắc chắn.

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

	2016	2017	2018	2019	2020
Doanh thu (tỷ đồng)	**17,894**	**26,149**	**34,441**	**28,035**	**27,531**
LN từ HĐSXKD (tỷ đồng)	2,136	2,104	1,266	979	1,946
LN trước thuế (tỷ đồng)	1,907	1,643	529	462	1,376
LN sau thuế (tỷ đồng)	**1,504**	**1,332**	**409**	**361**	**1,153**
EPS (đồng)	3,636	3,179	884	781	2,507
Giá trị sổ sách (đồng)	10,388	12,763	11,512	12,288	14,819
PER(x)	5.7	7.8	13.6	8.2	10.0
EV/EBITDA(x)	5.0	7.7	8.4	5.6	4.6
PBR(x)	2.0	1.9	1.0	0.5	1.7
ROE(%)	41.0	27.6	7.7	6.6	19.2

(*) Dữ liệu tổng hợp của Bloomberg

CTCP Tập đoàn Hoa Sen

1/26/2021

Shinhan Securities
Trước khi bạn đầu tư, hãy hỏi chúng tôi!



Miễn Trừ Trách Nhiệm

• Nội dung của báo cáo này được thực hiện với mục đích cung cấp thông tin và phản ánh quan điểm của người thực hiện mà không chịu bất cứ tác động từ người khác
• Báo cáo này dựa trên dữ liệu quá khứ và giá cổ phiếu trong tương lai có thể khác so với quá khứ.
• CT Chứng khoán Chứng khoán Shinhan Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này.
• Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CT Chứng khoán Chứng khoán Shinhan Việt Nam.
• Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền ⓒ 2020 thuộc Công ty Chứng khoán Shinhan Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Chứng khoán Shinhan Việt Nam.