

Ngành: Sản xuất thép

Ngày 26/05/2016

CTCP Tập đoàn Hoa Sen (Mã cổ phiếu: HSG)
Khuyến nghị: Năm giữ

 Giá thị trường
(20/05/2016): 46.500

Giá kỳ vọng (VND): 50.000

Lợi nhuận kỳ vọng: 8%

Khuyến nghị:

HSG hiện đang giao dịch ở mức giá 46.500 đồng/cổ phiếu, tương ứng với mức P/E và P/B lần lượt là 5,90 lần và 1,71 lần. Chúng tôi tiến hành định giá cổ phiếu HSG dựa trên phương pháp định giá thông dụng là phương pháp chiết khấu dòng tiền, chúng tôi cho rằng giá hợp lý cho HSG là 50.000 đồng/cp, cao hơn 8% so với giá thị trường. Khuyến nghị: Năm giữ.

Điểm nổi bật:

- **Doanh thu tăng nhẹ.** Q1/2016, doanh thu thuần (DTT) của HSG đạt 4.383,5 tỷ đồng (+0,7% so với cùng kỳ), đạt 30,7% kế hoạch năm (14.280 tỷ đồng).
- **Biên lợi nhuận gộp tăng mạnh.** Biên lợi nhuận gộp (Biên LNG) ở mức 25% (+96% so với cùng kỳ).
- **Doanh thu hoạt động tài chính giảm mạnh.** Doanh thu hoạt động tài chính ở mức 13,7 tỷ đồng (-48,7% so với cùng kỳ).
- **Chi phí quản lý doanh nghiệp tăng mạnh.** Chi phí tài chính ở mức 70,3 đồng (-32% so với cùng kỳ), trong đó chủ yếu là chi phí lãi vay ở mức 54,3 tỷ đồng (-0,7% so với cùng kỳ). Chi phí bán hàng ở mức 254,6 tỷ đồng (+29,8% so với cùng kỳ). Chi phí quản lý doanh nghiệp ở mức 255,3 tỷ đồng (+101,7% so với cùng kỳ).
- **Lợi nhuận tăng mạnh.** Lợi nhuận trước thuế (LNTT) đạt 530,8 tỷ đồng (+256,2% so với cùng kỳ). Lợi nhuận sau thuế (LNST) đạt 418,2 tỷ đồng (+262,1% so với cùng kỳ), đạt 63% kế hoạch năm (660 tỷ đồng).
- EPS Q1/2016 đạt 3.192 đồng/cổ phiếu.

Nhận định: Lợi nhuận Q1/2016 của HSG tăng trưởng mạnh chủ yếu nhờ vào biên lợi nhuận gộp tăng mạnh. Trong khi đó, chi phí quản lý doanh nghiệp tăng mạnh và chi phí bán hàng tăng khá. Điều này cho thấy hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của HSG được cải thiện tích cực trong khi hiệu quả công tác kiểm soát chi phí của HSG lại suy giảm.

Chỉ tiêu (Tỷ đồng)	Q1/2016	Q1/2015	Tăng trưởng	Kế hoạch năm
Doanh thu thuần	4.383,5	4.355,1	0,7%	30,7%
Lợi nhuận trước thuế	530,8	149,0	256,2%	n/a
Lợi nhuận sau thuế	418,2	115,5	262,1%	63,4%
Lợi nhuận gộp biên	25,0%	12,8%	96,0%	n/a
EPS	3.191,7	881,5	262,1%	n/a

Thông tin cổ phần:

Sàn giao dịch: HSX

Khoảng giá 52 tuần (VND): 23.600 - 50.000

EPS 4 quý gần nhất (VND): 7.882

P/E cơ bản: 5,90

Giá trị sổ sách (VND): 27.271

P/B: 1,71

KLGD bình quân 10 ngày: 1.200.000

KLCP niêm yết 131.027.067

Vốn hóa (Tỷ đồng): 6.092,76

Cơ cấu sở hữu

Sở hữu Tỷ lệ

Sở hữu nhà nước 0,00%

Sở hữu nước ngoài 31,00%

Sở hữu khác 69,00%

Danh sách cổ đông

Cổ đông lớn Tỷ lệ

Công ty TNHH Đầu tư và Du lịch Hoa Sen 19,63%

Lê Phước Vũ 12,97%

Công ty TNHH MTV Tâm Thiện Tâm 7,70%

Công ty TNHH MTV Tam Hỷ 5,34%

Deutsche Bank Aktiengesellschaft 4,78%

Beira Limited 4,60%

Vietnam Enterprise Investments Limited 2,99%

Norges Bank 2,15%

Khái niệm

Mức kháng cự

là mức giá A mà tại đó sự phản ứng của mức cung trên thị trường đủ sức kháng cự trước mức cầu và khiến cho giá hàng hóa giảm trở lại.

Mức hỗ trợ

là mức giá B mà tại đó sự phản ứng mức cầu trên thị trường đủ sức hỗ trợ và phản kháng mức cung trên thị trường để từ đó hỗ trợ giá khiến cho giá có xu hướng tăng trở lại.

90% cash/10% stocks

Giải ngân thận trọng 10% tiền mặt (nếu chưa nắm giữ cổ phiếu) hoặc giảm tỷ trọng danh mục xuống còn 10% cổ phiếu (nếu đang nắm giữ cổ phiếu).

70% cash/30% stocks

Giải ngân thận trọng 30% tiền mặt (nếu chưa nắm giữ cổ phiếu) hoặc giảm tỷ trọng danh mục xuống còn 30% cổ phiếu (nếu đang nắm giữ cổ phiếu).

50% cash/50% stocks

Giải ngân tối đa 50% tiền mặt (nếu chưa nắm giữ cổ phiếu) hoặc giữ tỷ trọng danh mục ở mức 50% cổ phiếu (nếu đang nắm giữ cổ phiếu).

30% cash/70% stocks

Giải ngân tối đa 70% tiền mặt (nếu chưa nắm giữ cổ phiếu) hoặc tăng tỷ trọng danh mục lên mức 70% cổ phiếu (nếu đang nắm giữ cổ phiếu).

Đồ thị phân tích kỹ thuật



Chỉ báo kỹ thuật

ACC	→	Trung tính	MFI	↓	Tiêu cực
%R	↑	Tích cực	POS	→	Trung tính
Stochastic	↓	Tiêu cực	ROC	→	Trung tính
CCI	→	Trung tính	ADX	↑	Tích cực
RSI	↑	Tích cực	MACD	↑	Tích cực

Mức hỗ trợ

Mức kháng cự

Mạnh	40.0	Mạnh	53.0
Trung bình	42.0	Trung bình	52.0
Yếu	45.0	Yếu	50.0

Nhận định và khuyến nghị

Nhận định: Dựa vào chuyển động của các chỉ báo kỹ thuật, chúng tôi cho rằng HSG sẽ kiểm tra vùng hỗ trợ gần nhất 42.0 - 45.0.

Khuyến nghị: Giải ngân một phần danh mục tại vùng hỗ trợ 42.0 - 45.0. Chốt lời ngắn hạn tại vùng kháng cự 50.0 - 53.0. Tỷ trọng danh mục đề nghị theo công thức Kelly: 50% cash/ 50% stocks. Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng 20%.

Phụ lục:

Cân đối kế toán (triệu đồng)	Q3/2015	Q4/2015	Q1/2016	Báo cáo KQKD (triệu đồng)	Q3/2015	Q4/2015	Q1/2016
TÀI SẢN				1. Doanh số	3.937.928	3.918.906	4.410.723
A. Tài sản ngắn hạn	5.169.208	4.317.851	4.906.642	2. Các khoản giảm trừ	(5.817)	(5.754)	(27.205)
I. Tiền và tương đương tiền	276.693	230.496	548.489	3. Doanh số thuần	3.932.111	3.913.151	4.383.519
II. Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	-	-	430.744	4. Giá vốn hàng bán	(3.158.821)	(3.263.921)	(3.286.213)
III. Các khoản phải thu	755.198	1.038.307	589.608	5. Lãi gộp	773.290	649.230	1.097.306
IV. Hàng tồn kho, ròng	3.543.825	2.445.629	3.039.386	6. Thu nhập tài chính	11.763	12.977	13.747
V. Tài sản lưu động khác	593.492	603.419	298.415	7. Chi phí tài chính	(194.705)	(61.443)	(70.301)
B. Tài sản dài hạn	4.271.406	4.488.612	4.677.305	- Trong đó: Chi phí lãi vay	(80.830)	(54.131)	(54.253)
I. Phải thu dài hạn	25	28.583	28.586	8. Chi phí bán hàng	(241.150)	(219.042)	(254.645)
II. Tài sản cố định	4.034.358	3.829.344	3.816.305	9. Chi phí DLDN	(157.493)	(130.662)	(255.258)
III. Giá trị ròng tài sản đầu tư	-	-	-	10 Lãi/(lỗ) từ HĐKD	191.705	251.060	530.850
IV. Đầu tư dài hạn	38.353	38.353	29.494	11. Thu nhập khác	9.020	10.313	6.209
V. Tài sản dài hạn khác	173.695	175.032	184.346	12. Chi phí khác	(3.744)	(1.244)	(6.299)
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	9.440.614	8.806.463	9.583.947	13. Thu nhập khác, ròng	5.276	9.068	(90)
NGUỒN VỐN	-	-	-	13b. Lãi/(lỗ) từ ct liên doanh	-	-	-
A. Nợ phải trả	6.529.892	5.592.583	6.010.692	14. Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	196.982	260.129	530.760
I. Nợ ngắn hạn	5.554.945	4.330.841	4.684.894	15. Thuế TNDN– hiện thời	(54.847)	(72.918)	(112.334)
II. Nợ dài hạn	974.946	1.261.742	1.325.798	16. Thuế TNDN – hoãn lại	26.012	-	(228)
B. Vốn chủ sở hữu	2.910.722	3.213.880	3.573.255	17. Chi phí thuế TNDN	(28.835)	(72.918)	(112.562)
I. Vốn và các quỹ	2.910.722	3.213.880	3.573.255	18. Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	168.146	187.211	418.198
II. Vốn NSNN và quỹ khác	-	-	-	19. Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-
C. Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	20. Cổ đông của Công ty mẹ	168.146	187.211	418.198
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	9.440.614	8.806.463	9.583.947	21. Lãi cơ bản trên cổ phiếu	-	-	-

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)	Q3/2015	Q4/2015	Q1/2016	Chỉ tiêu tài chính	Q3/2015	Q4/2015	Q1/2016
I. Lưu chuyển từ HĐKD				Sức khỏe tài chính			
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ HĐSXKD	(724,20)	1.124,38	773,61	Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0,05	0,05	0,12
II. Lưu chuyển từ HĐĐT				Tỷ suất thanh toán nhanh	0,29	0,43	0,40
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ HĐĐT	(59,84)	(336,21)	(283,41)	Tỷ suất thanh toán hiện thời	0,93	1,00	1,05
III. Lưu chuyển từ HĐTC				Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0,33	0,39	0,37
Lưu chuyển tiền tệ từ HĐTC	824,17	(834,37)	(169,74)	Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	1,89	1,41	1,23
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	40,14	(46,20)	320,46	Hiệu quả hoạt động			
Tiền và các khoản tđ tiền đầu kỳ	246,78	276,69	230,50	ROE %	24,54	25,02	32,79
Ảnh hưởng của chênh lệch tỷ giá				ROCE %	28,59	28,72	36,15
Tiền và các khoản tđ tiền cuối kỳ	276,69	230,50	548,49	ROA %	7,05	7,92	11,24

Diễn giải

Khuyến nghị	Diễn giải
Kỳ vọng 12 tháng	
Mua	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường trên 15%
Nắm giữ	Nếu giá mục tiêu so với giá thị trường từ -15% đến 15%
Bán	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường dưới -15%

Khuyến cáo

Khuyến cáo

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. ASEAN SECURITIES cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. ASEAN SECURITIES sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và ASEAN SECURITIES hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Hội sở chính
Trụ sở: 18 Lý Thường Kiệt, Quận Hoàn Kiếm, Tp.Hà Nội
Tel: (84 - 4)6 275 3844;
HSGline: 19006636
Fax: (84 - 4)6 275 3816
Tổng đài đặt lệnh: (84 - 4)6 275 8888

Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh
Trụ sở: Tầng 2, Tòa nhà 31-33-35 Hàm Nghi, Quận 1, Tp.Hồ Chí Minh
Tel: (84 - 8)3 824 6468
Fax: (84 - 8)3 824 6550
Tổng đài đặt lệnh: (84 - 8)3 829 9090