

## Hoa Phat Group JSC (HPG VN)



## Company Background

ประกอบธุรกิจ 5 ภาคส่วนหลักๆ ได้แก่ ธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายเหล็ก สำหรับการก่อสร้าง ผลิตภัณฑ์เหล็ก อสังหาริมทรัพย์ เกษตรกรรม และ อุปกรณ์เครื่องใช้ในครัว บริษัทถือครองส่วนแบ่งตลาดเหล็กก่อสร้าง ก่อเหล็ก และเนื้อวัวออสเตรเลียเป็นอันดับ 1 ในเวียดนาม นอกจากนี้ยังเป็น ผู้ผลิตเหล็กรายใหญ่ที่สุดในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้

## ผลประกอบการ 2Q23

เพื่อยอดขายเดือนกรกฎาคมเพิ่มขึ้น +9.2%YoY สูงสุดในรอบปี อยู่ที่ 661,000 ตัน หนุนโดยยอดขายแผ่นเหล็กรีดร้อนที่เพิ่มขึ้น +94%YoY อยู่ที่ 291,000 ตัน จากยอดการส่งออกที่ปรับตัวดีขึ้น อย่างไรก็ตาม สะสม 7M23 ยังคงลดลง -4.3%YoY ส่วนยอดขายเหล็กก่อสร้างลดลง -30%YoY เหลือ 261,000 ตัน

เมื่อต้นเดือนสิงหาคมที่ผ่านมาบริษัทได้ปรับขึ้นราคาขายแผ่นเหล็กรีดร้อน เป็น USD602/ตัน เพิ่มขึ้น +3%MoM สำหรับคำสั่งซื้อในเดือนกันยายนและต.ค. ตามการขึ้นราคาของจีนและราคานำเข้าในประเทศ ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทมีกำไรเพิ่มขึ้นใน 4Q23 อย่างไรก็ตาม ราคาเหล็กก่อสร้างในประเทศลดลง -12% ต่ำสุดในรอบ 2 ปี จากอุปสงค์ที่อ่อนแอและราคาต้นทุนวัตถุดิบที่ปรับตัวลดลง

## อัตราค่าลังการผลิตระดับสูงสุดในรอบปี

ปัจจุบันบริษัทมีเตาถลุง (Blast Furnace) ทั้งหมด 7 แห่ง: 4 แห่งที่ Dung Quat Steel Complex (DQSC) และ 3 แห่งที่ Hai Duong Steel Complex (HDSC)

ในเดือนกรกฎาคมที่ผ่านมา บริษัทผลิตเหล็กดิบได้ทั้งหมด 633,000 ตัน เพิ่มขึ้น +2.7%YoY และ +21.7%MoM จากการกลับมาทำงานแบบเต็มรูปแบบของเตาถลุงทั้ง 7 แห่ง นักวิเคราะห์ HSC จึงประเมินอัตราการใช้กำลังการผลิตโตถึง +89% สูงสุดนับตั้งแต่เดือนก.ค.ปีที่แล้ว แสดงให้เห็นถึงสัญญาณการฟื้นตัวและการกลับสู่สภาวะปกติ อีกทั้งกล่าวว่าการผลิตเหล็กเป็นธุรกิจที่ต้องใช้เงินทุนสูง การฟื้นตัวของอัตราการผลิตจะช่วยให้บริษัทสามารถลดต้นทุนการผลิตได้ และมีมุมมองต่ออัตรากำไรใน 2H23 ที่จะปรับตัวดีขึ้นในอัตราที่รวดเร็วกว่าในครึ่งปีแรก

บริษัทเผยเพิ่มเติมว่าจะมีการปิดปรับปรุงเตาถลุง 1 แห่งที่ Hai Duong Steel Complex ในเดือนตุลาคมนี้ เพื่อเพิ่มกำลังการผลิตจากราวๆ 800,000 ตัน/ปี เป็น 920,000 ตัน/ปี ซึ่งคาดว่าจะเสร็จภายในต้นปี 2024

## มุมมองนักวิเคราะห์

นักวิเคราะห์ HSC ประมาณการยอดขายสุทธิ 2H23 อยู่ที่ VND68,189bn เพิ่มขึ้น +13.8%YoY และกำไรสุทธิที่ VND5,542bn เพิ่มขึ้น +198.4% ฟื้นตัวจากขาดทุนสุทธิที่ VND3,766bn ใน 2H22 หนุนโดยยอดขายและปริมาณที่เพิ่มขึ้น การคาดการณ์การเบิกจ่ายการลงทุนภาครัฐที่สูงขึ้นในตลาดในประเทศ การส่งออกที่แข็งแกร่งอย่างต่อเนื่อง รวมถึงอัตราค่าลังที่สูงขึ้นจากการผลิตที่เพิ่มขึ้นเช่นกัน

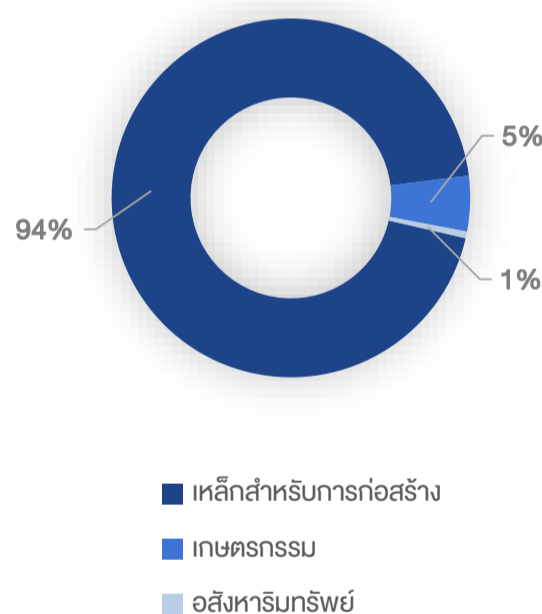
ในทางตรงกันข้าม นักวิเคราะห์ SSI มองว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวอย่างมีนัยยะในปลายปี 2023 หรือต้นปี 2024 เนื่องจากการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปในทุกภาคส่วน

Industry	Material
Last Price	VND26,850
Bloomberg TP	VND26,081
Upside/Downside	-2.9%

Financial (VND bn)	22A	23E	24E
Net Sales	141,409	124,274	148,015
Gross Profit	16,763	13,615	22,615
Net Income	8,484	7,400	14,274
EBIDA	19,893	17,666	2,895
EPS (VND/share)	1,386	1,209	2,332
Dividend Yield (%)	0	0	1.91

Valuation	22A	23E	24E
P/E (x)	18.9	21.7	11.2
P/B (x)	1.59	1.48	1.31

## Revenue Breakdown



จากผลประกอบการ 2Q23 สัดส่วนรายได้กว่า 94% มาจากการจำหน่ายเหล็กสำหรับการก่อสร้างและ ผลิตภัณฑ์เหล็กอื่นๆ 5% มาจากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และ 1% จากสินค้าการเกษตร



**DISCLAIMER:**รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุนบริษัทของสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน