

Hoa Sen Group (HSG VN)



Company Background

บริษัทผลิตและจำหน่ายเหล็กที่ถือว่ามีส่วนแบ่งตลาดมากที่สุด ในอุตสาหกรรมเกือบ 29% จำหน่ายสินค้าทั้งในประเทศและส่งออกต่างประเทศ สินค้าหลักๆได้แก่ เหล็กแผ่น ท่อเหล็ก และท่อพลาสติก

ไทยยกเลิกเก็บภาษีหนุนาการนำเข้าเหล็กเคลือบ

มีการประกาศจากกรมการค้าต่างประเทศของประเทศไทยในการยกเลิกการเก็บภาษี anti-dumping (ADP) ในผลิตภัณฑ์เหล็กชนิดเคลือบโลหะผสมอะลูมิเนียม-สังกะสี (กล๊ววาโนซ์) ที่นำเข้าจากเวียดนามทั้งหมด มีผลตั้งแต่วันที่ 23 มิ.ค.ที่ผ่านมา หลังจากมีผลบังคับใช้มาเป็นเวลากว่าห้าปี แต่ยังคงการเก็บภาษีของผลิตภัณฑ์เหล็กชนิดเคลือบสีอยู่จนถึงปี 2027

อย่างไรก็ตามที่ผ่านมา การส่งออกผลิตภัณฑ์เหล็กไปยังประเทศไทยคิดเป็นสัดส่วนเพียงประมาณ 2% ของปริมาณการส่งออกทั้งหมด ซึ่งการยกเลิกการเก็บภาษีในครั้งนี้จะส่งผลเชิงบวกต่อผู้ส่งออกเหล็กของเวียดนาม ทำให้สามารถเปิดตลาดส่งออกใหม่ในช่วงเวลาที่อุปสงค์อื่นๆที่อ่อนแอลง

มุมมองนักวิเคราะห์ HSC

ปีงบประมาณของบริษัทเริ่มตั้งแต่วันที่ 1 ต.ค. ถึง 30 ก.ย. นักวิเคราะห์ HSC มองว่าผลประกอบการ 9M23 (มิ.ย.) คาดจะขาดทุนสุทธิที่ VND230bn และ 3Q23 (เม.ย.- มิ.ย) จะมีกำไรสุทธิ VND200bn ลดลง -20.2%QoQ และ -14.6%YoY การลดลงต่อไตรมาสตรงกันข้ามกับผู้ค้ารายอื่นๆที่คาดว่าจะเริ่มฟื้นตัว โดยสาเหตุหลักคือ ความต้องการสินค้าของตลาดในประเทศยังคงอ่อนแอ และค่าใช้จ่ายในดำเนินการเรือ่ายการจัดจำหน่ายในประเทศสูงขึ้น สำหรับยอดขายสุทธิตั้งจะอยู่ที่ VND9tn ลดลง -25.5%YoY แต่เพิ่มขึ้น +30%QoQ ยอดขายผลิตภัณฑ์เหล็กจะอยู่ที่ 386,481 ตัน ลดลง -7.3%YoY แต่เพิ่มขึ้น +31%QoQ หนุณโดยการส่งออกที่ฟื้นตัวถึง +46%QoQ

อีกทั้งยอดขายภายในประเทศน่าจะปรับตัวดีขึ้น +7.8% YoY และ +19.9%QoQ ด้วยเหตุนี้ทางนักวิเคราะห์จึงคาดว่ายอดการส่งออกจะคิดเป็น 48% ของยอดขายรวมใน 3Q23 ซึ่งเพิ่มขึ้นกว่าไตรมาสก่อนหน้า เนื่องจากบริษัทพึ่งพาตลาดในประเทศมากกว่า หากเทียบกับผู้ค้ารายอื่นๆในอุตสาหกรรมเดียวกัน บริษัท HSG ถือว่าเป็นบริษัทที่ไม่ค่อยแสวงหาตลาดการส่งออกใหม่ ทำให้การฟื้นตัวช้ากว่าผู้ค้ารายอื่น อีกทั้งอัตราค่าลังการผลิตก็ยังคงอยู่ในเกณฑ์ที่ค่อนข้างต่ำ

ทั้งนี้นักวิเคราะห์ HSC คาดว่าอุปสงค์ในประเทศจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในปี 2024 จาก FDI ที่ไหลเข้าการเบิกจ่ายการลงทุนภาครัฐและภาคอสังหาฯที่ฟื้นตัว ซึ่งจะหนุนให้ Hoa Sen Home (HSH) ดีขึ้นไปในทิศทางเดียวกัน

ปรับกลยุทธ์เพื่อเพิ่มยอดขายเหล็ก

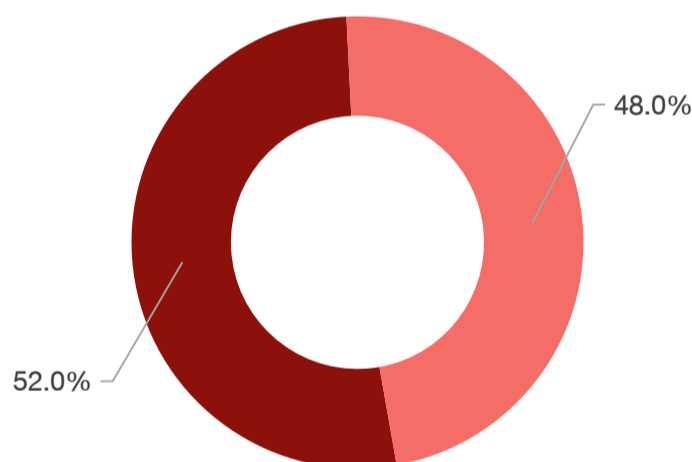
นักวิเคราะห์มองว่าราคาขายเฉลี่ย (ASP) ผลิตภัณฑ์เหล็กต่างๆใน 3Q23 จะคงที่ QoQ แต่ลดลง 20.3%YoY เฉลี่ยอยู่ที่ VND22.9mn/ตัน และด้วยกำลังการผลิตเหล็กแผ่นที่เพิ่มขึ้น บริษัทจึงตั้งราคาขายเฉลี่ยให้ต่ำกว่าผู้ค้ารายอื่นๆเพื่อหนุนยอดขายให้โตขึ้น ทั้งนี้ทางนักวิเคราะห์คาดว่าจะอาจไม่ได้ส่งผลต่อยอดขายตามที่บริษัทได้ตั้งเป้าไว้

Industry	Materials
Last Price	VND17,400
Bloomberg TP	VND16,200
Upside/Downside	-6.9%

Financial (VND bn)	09-22A	09-23E	09-24E
Net Sales	49,711	34,672	41,026
Gross Profit	4,917	3,629	5,656
Net Income	251	107	1,153
EBIDA	1,724	1,501	2,908
EPS (VND/share)	420	174	1,872
Dividend Yield (%)	-	-	-

Valuation	09-22A	09-23E	09-24E
P/E (x)	42.8	103	9.59
P/B (x)	0.92	1.00	0.93

Sale Breakdown



■ Domestic ■ Export

ใน 3Q23 สัดส่วนของรายได้ 48.0% มาจากการส่งออกผลิตภัณฑ์เหล็กอย่างเหล็กแผ่น ท่อเหล็ก และท่อพลาสติกไปต่างประเทศ และ 52.0% มาจากการขายภายในประเทศ



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