



Biên lợi nhuận và sản lượng mở rộng thúc đẩy tăng trưởng KQKD Q1/NĐTC 2025

Giá Mục tiêu 20.000 Đồng

Ngày báo cáo: 24/01/2025
Giá CP ngày 24/01/2025: 17.450 đồng
% Tăng giá: 14,6%
NGÀNH: THÉP
TPPT: Nguyễn Hoàng Giang
Email: giangnh@ssi.com.vn
SĐT: +84 24 3936 6321 ext. 8703

TRUNG LẬP

(Năm tài chính 2025 của HSG bắt đầu từ tháng 10 năm 2024 và kết thúc vào tháng 9 năm 2025)

Chỉ tiêu cơ bản

Vốn hóa (tỷ đồng):	10.836
KLGDTB 3 tháng (CP):	4.559.588
Giá Cao/Thấp nhất 52W:	25,3/17,1
Tỷ lệ SHNN(%):	9,23%
Tỷ lệ sở hữu NN (%):	0,00%

Biến động giá



	3M	YTD	1Y	2Y
VNIndex	0%	0%	8%	14%
HSG	-16%	-5%	-22%	19%

Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

CTCP tập đoàn Hoa Sen (HSG) sản xuất tôn mạ (chiếm 56% doanh thu 2015), thép dày mạ kẽm và ống thép (42%), và ống nhựa (2%). Trong các công ty thép, HSG có mạng lưới bán hàng và thương hiệu mạnh nhất. Năm 2014, công ty chiếm 37% thị phần tôn mạ(xếp thứ nhất) và 18% thị phần ống thép (xếp thứ 2) tại Việt Nam

HSG ghi nhận KQKD Q1/NĐTC 2025 khả quan, với doanh thu tăng 12,7% svck và LNST thuộc cổ đông công ty mẹ (NPATMI) tăng 60,2% svck, lần lượt đạt 10,2 nghìn tỷ đồng và 166 tỷ đồng. Điều này hoàn toàn đảo ngược với khoản lỗ ròng 181 tỷ đồng trong quý trước và phù hợp với dự báo năm 2025 của chúng tôi (NPATMI năm 2025 dự kiến đạt 700 tỷ đồng, +37% svck). Một số điểm chính như sau:

- **Tăng trưởng sản lượng tích cực:** Tổng sản lượng tiêu thụ Q1/NĐTC 2025 đạt 500 nghìn tấn, tăng 10% svck. Trong đó, sản lượng nội địa cải thiện tốt hơn với mức tăng 13% svck, nhờ việc khắc phục sau bão Yagi và hoạt động xây dựng dân dụng tốt hơn. Sản lượng tiêu thụ ống thép đạt 105 nghìn tấn, tăng 18% svck và tôn mạ đạt 395 nghìn tấn, tăng 8% svck.
- **Biên lợi nhuận gộp cũng cải thiện tích cực:** biên lợi nhuận gộp tăng 100 điểm cơ bản trong Q1/NĐTC 2025 so với năm trước, nhờ giá bán bình quân tăng 2,3% svck lên 20,4 triệu/tấn.
- **Chúng tôi duy trì khuyến nghị TRUNG LẬP đối với cổ phiếu HSG, với giá mục tiêu 1 năm là 20.000 đồng/cổ phiếu.** Các chỉ số định giá hiện tại vẫn cao với P/E dự phóng năm 2025 là 16,7x và EV/EBITDA là 7,1x. Sang NĐTC 2025, chúng tôi dự báo lợi nhuận ròng sẽ tăng 37% svck lên 699 tỷ đồng nhờ sản lượng tiêu thụ tăng nhẹ 2%, và biên lợi nhuận gộp cải thiện do giá thép ổn định hơn và tỷ trọng từ kênh nội địa tăng, thường có biên lợi nhuận cao hơn.

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ**Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư**

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích cao cấp Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Ngành Thép

Nguyễn Hoàng Giang

Trưởng phòng Phân tích

giangnh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8703

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Hồ Hữu Tuấn Hiếu

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8704

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baong1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 28) 3824 2897 ext. 6737