

CTCP Tập đoàn Hoa Sen (HOSE: HSG)

Ngành thép

Sức ép từ thị trường xuất khẩu và giá nguyên vật liệu đầu vào gây tác động tiêu cực tới lợi nhuận

- Doanh thu quý 1 niên độ tài chính 2025 -2026 giảm 18% svck năm trước chủ yếu do sản lượng tiêu thụ tôn mạ và ống thép giảm
- Tỷ suất lợi nhuận gộp tiếp tục giảm mặc dù giá bán trung bình cải thiện
- Lợi nhuận thuần giảm so với cùng kỳ năm trước mặc dù đã ghi nhận thêm lợi nhuận khác và lãi tỷ giá
- Bảng cân đối kế toán duy trì trạng thái an toàn

Doanh thu quý 1 niên độ tài chính 2025 -2026 giảm 18% svck năm trước chủ yếu do sản lượng tiêu thụ tôn mạ và ống thép giảm

Trong quý 1 niên độ tài chính 2025 – 2026, HSG đã tiêu thụ hơn 294.000 tấn tôn mạ, giảm 25% svck năm trước, chủ yếu do sản lượng tôn mạ xuất khẩu sụt giảm mạnh (sản lượng tôn mạ xuất khẩu của HSG trong quý 1 đạt gần 97.000 tấn, giảm 54% svck năm trước và giảm 18% so với quý trước). Thị trường nội địa đã không thể triệt tiêu hoàn toàn tác động tiêu cực từ thị trường xuất khẩu khi sản lượng tôn mạ tiêu thụ nội địa quý 4 chỉ tăng 6,5% svck năm ngoái, đạt hơn 197.000 tấn. Sản lượng ống thép tiêu thụ cũng chỉ đạt 102.800 tấn, giảm 2% svck năm trước và giảm 3% so với quý trước. Tác động tiêu cực từ thị trường xuất khẩu khiến HSG ghi nhận doanh thu thuần quý 1 giảm 18% svck năm trước và gần như đi ngang so với quý trước.

Tỷ suất lợi nhuận gộp tiếp tục giảm mặc dù giá bán trung bình cải thiện

HSG ghi nhận tỷ suất lợi nhuận gộp đạt 11,2% trong quý 1 niên độ tài chính 2025 – 2026, thấp hơn 0,6% so với quý 1 niên độ tài chính 2024 – 2025 và thấp hơn 1,1% so với quý trước. Tuy vậy, với giá bán trung bình quý 1 của HSG điều chỉnh tăng 3,2% svck năm trước và tăng 4,7% so với quý trước, chúng tôi cho rằng nguyên nhân khiến tỷ suất lợi nhuận gộp sụt giảm chủ yếu đến từ: (1) Giá HRC đầu vào tăng và (2) Ảnh hưởng nhiều hơn từ chi phí cố định khi sản lượng tiêu thụ sụt giảm làm giảm lợi thế kinh tế nhờ quy mô.

Lợi nhuận thuần giảm so với cùng kỳ năm trước mặc dù đã ghi nhận thêm lợi nhuận khác và lãi tỷ giá

Lợi nhuận thuần trong quý 1 niên độ tài chính 2025 – 2026 đạt 62 tỷ, giảm 62% so với cùng kỳ năm trước. Nếu loại trừ các khoản thu nhập bất thường bao gồm 15 tỷ lợi nhuận khác và 21 tỷ lãi tỷ giá, lợi nhuận thuần cốt lõi quý 1 chỉ đạt gần 39 tỷ, giảm 70% so với cùng kỳ năm trước nhưng tăng 41% so với quý trước.

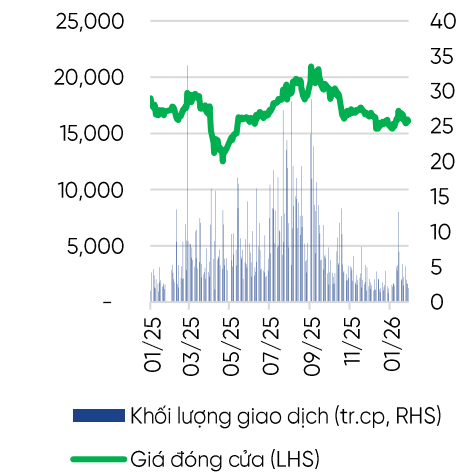
Bảng cân đối kế toán duy trì trạng thái an toàn

Tại cuối quý 1 năm tài chính 2025 – 2026, HSG ghi nhận 6.143 tỷ đồng nợ vay ngắn hạn, tăng 1.739 tỷ so với cuối năm trước và không ghi nhận nợ vay dài hạn. Tỷ lệ nợ vay/VCSH tại cuối quý 1 đạt 0,54, tăng so với mức 0,39 tại quý trước nhưng vẫn duy trì ở mức thấp khi so với trung bình các quý.

Vốn hóa (tỷ đồng)	10.246
Số CP lưu hành (tr. CP)	621
Sở hữu NN còn lại (tr. CP)	276
KLGD TB 52 tuần (tr. CP)	7,3
Giá cao nhất 52 tuần	21.000
Giá thấp nhất 52 tuần	12.500
Beta (lần)	0,9

VND	2024	2025	% YoY
EPS (VND)	835	1.183	42%
BVPS (VND)	17.697	18.228	3%
P/E	14,2	14,2	0%
P/B	1,5	0,9	-40%
ROA	2,8%	3,8%	36%
ROE	4,7%	6,6%	40%

Diễn biến giá cổ phiếu



Cơ cấu cổ đông

BLĐ và người liên quan	17.9%
Tổ chức trong nước	6,8%
Nước ngoài	9,3%
Còn lại	66%

Tổng quan doanh nghiệp

Công ty cổ phần Tập đoàn Hoa Sen là doanh nghiệp có thị phần sản xuất và kinh doanh tôn thép lớn nhất Việt Nam và là nhà xuất khẩu tôn thép hàng đầu khu vực Đông Nam Á. Các sản phẩm kinh doanh chính của HSG bao gồm tôn mạ, ống thép và ống nhựa.

Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Dương Tuấn Minh

minhndt@vpbanks.com.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

VPBank Securities JSC

FL21&25, VPBANK Tower, 89 Lang Ha St, Dong Da, Hanoi

Tel: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Equity Research Department

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn