

HSG - LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi quý 3 tăng mạnh nhờ biên lợi nhuận cải thiện đáng kể; tiềm năng điều chỉnh tăng dự báo ngắn hạn nhưng triển vọng dài hạn không thay đổi - Báo cáo KQKD

Doanh Nghiệp • 30/07/2026

CTCP Tập đoàn Hoa Sen (HSG) công bố KQKD quý 3 năm tài chính 2026 như sau:

Quý 3 năm tài chính 2026:

- Sản lượng tiêu thụ: 449.521 tấn (+15% QoQ; -3% YoY).
- Doanh thu thuần: 9.993 tỷ đồng (+11% QoQ, +5% YoY).
- LNST sau lợi ích CĐTS: 382 tỷ đồng (+209% QoQ, +39% YoY).
- LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi: 377 tỷ đồng (+178% QoQ, +89% YoY). Lợi nhuận cốt lõi loại trừ (1) trích lập/hoàn nhập dự phòng hàng tồn kho, (2) lãi/lỗ chênh lệch tỷ giá, và (3) lãi/lỗ khác.

9 tháng đầu năm tài chính 2026:

- Sản lượng tiêu thụ: 1.238 nghìn tấn (-10% YoY; đạt 62% dự báo năm tài chính 2026 của chúng tôi).
- Doanh thu thuần: 27.351 tỷ đồng (-3% YoY; đạt 62% dự báo năm tài chính 2026 của chúng tôi).
- LNST sau lợi ích CĐTS: 568 tỷ đồng (-12% YoY; đạt 96% dự báo năm tài chính 2026 của chúng tôi).
- LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi: 552 tỷ đồng (+79% YoY; đạt 99% dự báo năm tài chính 2026 của chúng tôi).

Doanh thu quý 3 lần lượt cải thiện so với cùng kỳ và so với quý trước nhờ giá bán trung bình tăng và tăng trưởng sản lượng:

Doanh thu thuần quý 3 năm tài chính 2026 tăng 11% QoQ và 5% YoY. So với quý trước, tăng trưởng doanh thu được thúc đẩy bởi tổng sản lượng tiêu thụ tăng 15% QoQ (mặc dù vẫn giảm 3% YoY). Sản lượng xuất khẩu tăng 31% QoQ từ mức nền thấp, cao hơn mức tăng 9% QoQ của sản lượng tiêu thụ trong nước. Chúng tôi cho rằng diễn biến tích cực này đến từ đợt tăng giá hàng hóa vào đầu quý 3 năm tài chính 2026 (tức quý 2/2026 theo năm dương lịch), khiến khách hàng đẩy mạnh mua hàng trước kỳ vọng giá tiếp tục tăng. Kể từ khi căng thẳng Trung Đông bùng phát, chúng tôi ghi nhận sản lượng bán thép đạt mức cao nhất vào tháng 3 và tháng 4 khi căng thẳng duy trì ở mức cao, sau đó hạ nhiệt trong tháng 5 và tháng 6 khi căng thẳng và giá

dầu hạ nhiệt, làm giảm kỳ vọng về đà tăng giá tiếp theo và do đó giảm nhu cầu mua trước. So với cùng kỳ, doanh thu tăng 5% dù tổng sản lượng giảm 3%, qua đó cho thấy giá bán trung bình (ASP) tăng cao hơn do quý cùng kỳ năm ngoái không xuất hiện những gián đoạn tương tự thúc đẩy đà tăng giá hàng hóa.

Trong 9 tháng đầu năm tài chính 2026, doanh thu thuần giảm 3% YoY do tổng sản lượng tiêu thụ giảm mạnh hơn ở mức 10% YoY, khi sản lượng xuất khẩu giảm 35% YoY trong bối cảnh chủ nghĩa bảo hộ toàn cầu tiếp diễn. Mức giảm này được bù đắp một phần bởi mức tăng trưởng sản lượng 6% tại thị trường nội địa.

Biên lợi nhuận gộp cốt lõi quý 3 cải thiện đáng kể nhờ đà tăng giá hàng hóa do căng thẳng Trung Đông:

Biên lợi nhuận gộp báo cáo quý 3 năm tài chính 2026 cải thiện lên 15,3%, từ mức 11,7% trong quý 2 và 12,8% trong quý 3 năm tài chính 2025. Trên cơ sở cốt lõi (loại trừ trích lập/hoàn nhập dự phòng hàng tồn kho), biên lợi nhuận gộp quý 3 đạt 15,4%, tăng mạnh so với mức 12,2% trong quý 2. Trong quý 3, HSG ghi nhận 18 tỷ đồng dự phòng hàng tồn kho ròng, thấp hơn mức 46 tỷ đồng trong quý 2.

Diễn biến này tiếp nối đà phục hồi biên lợi nhuận đã được chúng tôi đề cập trong báo cáo KQKD nửa đầu năm tài chính 2026, trong đó chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận quý 3 sẽ tiếp tục cải thiện so với quý trước, nhờ lợi ích từ chênh lệch thời gian giữa giá bán và giá nguyên vật liệu đầu vào trong bối cảnh giá hàng hóa tăng do xung đột Trung Đông. Tuy nhiên, mức độ cải thiện thực tế trong quý này lớn hơn so với kỳ vọng của chúng tôi.

Chi phí lãi vay ròng tiếp tục tăng, trong khi lãi/lỗ tỷ giá ròng chuyển sang lỗ nhẹ:

Chi phí lãi vay ròng tăng 11% QoQ lên 119 tỷ đồng, tiếp tục xu hướng tăng số dư nợ bình quân và mặt bằng lãi suất đã được đề cập trong báo cáo nửa đầu năm tài chính 2026 của chúng tôi. HSG ghi nhận khoản lỗ tỷ giá ròng 3 tỷ đồng trong quý 3, đảo chiều so với khoản lãi 17 tỷ đồng trong quý 2 và khoản lãi 42 tỷ đồng trong quý 3 năm tài chính 2025. Các khoản lãi khác đạt 26 tỷ đồng, chủ yếu đến từ hoạt động thanh lý tài sản cố định.

Nhận định của chúng tôi:

Trên cả cơ sở báo cáo và cốt lõi, chúng tôi nhận thấy tiềm năng điều chỉnh tăng đối với dự báo năm tài chính 2026 hiện tại, do LNST sau lợi ích CĐTTS và LNST sau lợi ích CĐTTS cốt lõi 9 tháng đầu năm tài chính 2026 đã lần lượt hoàn thành 96% và 99% dự báo cả năm của chúng tôi. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng tác động tích cực từ căng thẳng Trung Đông lên biên lợi nhuận mang tính tạm thời hơn là mang tính cấu trúc, và chưa ghi nhận sự thay đổi đáng kể nào đối với triển vọng lợi nhuận dài hạn của HSG. Khả năng duy trì biên lợi nhuận trong quý 4 sẽ phụ thuộc vào việc các gián đoạn do căng thẳng Trung Đông có tiếp tục kéo dài hay không, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

KQKD quý 3/2026 và 9 tháng đầu năm 2026 của HSG

Tỷ đồng	Q3 FY25	Q2 FY26	Q3 FY26	QoQ	YoY	9T FY25	9T FY26	YoY	Dự báo FY2026	9T / Dự báo FY2026
Sản lượng bán thép ('000 tấn)										
Tổng sản lượng	462	389	450	15%	-3%	1.382	1.238	-10%	2.013	62%
Xuất khẩu	166	109	144	31%	-14%	549	356	-35%	804	44%
Trong nước	295	280	306	9%	4%	833	883	6%	1.210	73%
Doanh thu thuần	9.509	8.975	9.993	11%	5%	28.181	27.351	-3%	44.259	62%
Lợi nhuận gộp	1.213	1.051	1.526	45%	26%	3.495	3.516	1%	4.932	71%
Chi phí SG&A	-959	-825	-985	19%	3%	-2.858	-2.637	-8%	-4.138	64%
Lợi nhuận từ HĐKD	254	226	542	139%	114%	637	879	38%	794	111%
Thu nhập/ (chi phí) ròng	-42	-107	-119	11%	184%	-136	-277	104%	-135	205%
Lãi/lỗ tỷ giá ròng	42	17	-3	N.M	N.M	155	35	-77%	0	N.M
Lãi/lỗ khác	37	14	26	95%	-28%	53	55	5%	39	140%
LNTT	290	150	446	197%	54%	709	693	-2%	698	99%
Chi phí thuế	-16	-27	-64	137%	290%	-62	-125	101%	-105	119%
LNST sau lợi ích CĐTS	274	124	382	209%	39%	647	568	-12%	594	96%
LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi*	200	136	377	178%	89%	309	552	79%	560	99%
Biên lợi nhuận gộp	12,8%	11,7%	15,3%			12,4%	12,9%		11,1%	

Biên lợi nhuận gộp cốt lõi**	12,8%	12,2%	15,4%			11,8%	13,1%		11,1%	
Chi phí SG&A/Doanh thu	10,1%	9,2%	9,9%			10,1%	9,6%		9,4%	
Biên lợi nhuận từ HĐKD	2,7%	2,5%	5,4%			2,3%	3,2%		1,8%	
Thuế suất hiệu dụng	5,6%	17,9%	14,3%			8,7%	18,0%		15,0%	
Biên lợi nhuận ròng	2,9%	1,4%	3,8%			2,3%	2,1%		1,3%	
Biên LN ròng cốt lõi*	2,1%	1,5%	3,8%			1,1%	2,0%		1,3%	

Nguồn: HSG, Vietcap. Lưu ý: Năm tài chính (FY) của HSG kết thúc vào ngày 30/09 hàng năm.

*Lợi nhuận cốt lõi loại trừ (1) trích lập/hoàn nhập dự phòng hàng tồn kho, (2) lãi/lỗ chênh lệch tỷ giá, và (3) lãi/lỗ khác, được tính toán theo thuế suất hiệu dụng trong quý. Biên LN gộp cốt lõi không bao gồm các khoản trích lập/hoàn nhập dự phòng hàng tồn kho).