

CTCP TẬP ĐOÀN HOA SEN (HOSE: HSG)

CẬP NHẬT ĐHCĐ 2025: TÌM KIẾM ĐỘNG LỰC TĂNG TRƯỞNG MỚI TỪ HOẠT ĐỘNG BÁN LẺ VLXD TRONG BỐI CẢNH NGÀNH TÔN MẠ ĐỐI DIỆN NHIỀU THÁCH THỨC

Nhận định ngành tôn mạ còn nhiều thách thức, HSG đặt kế hoạch kinh doanh sụt giảm so với 2024

Tại ĐHCĐ thường niên diễn ra vào ngày 18/03/2025, chủ tịch HSG đã nhận định ngành tôn mạ hiện nay vẫn đang đối mặt với nhiều thách thức, bao gồm các biện pháp bảo hộ thép tại thị trường xuất khẩu và sự cạnh tranh gay gắt tại thị trường nội địa. Cụ thể:

- Tại thị trường Mỹ, sản phẩm tôn mạ Việt Nam hiện đang bị điều tra chống bán phá giá và chống trợ cấp. Đối với vụ việc điều tra chống trợ cấp tôn mạ, kết luận sơ bộ không ảnh hưởng đến HSG (HSG chịu thuế 0%). Kết luận cuối cùng sẽ được công bố vào giữa tháng 6 năm 2025. Đối với vụ việc điều tra chống bán phá giá, kết luận sơ bộ dự kiến sẽ được công bố vào đầu tháng 04/2025. Đối diện với những thách thức trên, HSG đã ngừng xuất khẩu vào thị trường Mỹ từ quý 1 năm tài chính 2025 (tức tháng 10/2024). Nếu diễn biến thuận lợi hơn, công ty kỳ vọng có thể tiếp tục xuất khẩu sang Mỹ từ tháng 10/2025. Chúng tôi lưu ý rằng trước đây Hoa Sen xuất khẩu 15.000 – 20.000 tấn mỗi tháng sang Mỹ, chiếm 10 – 20% tổng sản lượng xuất khẩu.
- Tại thị trường Châu Âu, HSG sẽ bị ảnh hưởng bởi mức trần tỷ trọng phân bổ hạn ngạch bảo hộ mới công bố bắt đầu từ 01/04/2025. Chúng tôi lưu ý rằng trước đây HSG xuất khẩu 20.000 – 30.000 tấn tôn mạ mỗi tháng sang EU, chiếm 25 – 35% tổng sản lượng xuất khẩu của doanh nghiệp.
- Tại thị trường ASEAN, Malaysia đã khởi xướng điều tra chống bán phá giá đối với mặt hàng tôn kẽm có xuất xứ hoặc nhập khẩu từ Trung Quốc, Hàn Quốc và Việt Nam vào ngày 06/02/2025.
- Tại thị trường nội địa, việc tiêu thụ tôn mạ hiện đang đối diện với tình trạng dư cung, với công suất thiết kế lớn hơn gấp 3 lần nhu cầu tiêu thụ nội địa, theo chia sẻ từ chủ tịch HSG.

Với nhận định ngành vẫn còn nhiều thách thức trong năm 2025, HSG đã đưa ra 2 kịch bản kế hoạch doanh thu lợi nhuận với doanh thu và lợi nhuận đều sụt giảm so với năm 2024.

Đơn vị: Tỷ VND	2024	2025 (Kịch bản 1)	2025 (Kịch bản 2)	2025 (VPBankS dự phóng)
Tổng sản lượng tiêu thụ	1.909.653	1.800.000	1.950.000	1.927.552
Doanh thu thuần	39.272	35.000	38.000	41.527
Lợi nhuận thuần	515	400	500	613
Tăng trưởng so với cùng kỳ (%)				
Tổng sản lượng tiêu thụ	36,5%	-5,7%	2,1%	1,0%
Doanh thu thuần	24,1%	-10,9%	-3,2%	5,7%
Lợi nhuận thuần	1.615,0%	-22,3%	-2,8%	19,0%

Trong buổi ĐHCĐ, chủ tịch HSG cũng cho biết lợi nhuận quý 2 năm tài chính 2025 sẽ vào khoảng 100 tỷ (-69% YoY). Như vậy, trong nửa đầu năm tài chính 2025, HSG đã ghi nhận 265 tỷ LNST (-37% YoY). Với kết quả này, HSG đã hoàn thành 53% kế hoạch lợi nhuận trong kịch bản 2 và hoàn thành 43% dự phóng lợi nhuận của VPBankS.

Chuyển hướng sang phát triển Hoa Sen Home nhằm tìm kiếm động lực tăng trưởng mới

HSG sẽ bắt đầu tập trung mở rộng chuỗi Hoa Sen Home (HSH) bắt đầu từ năm 2025 và định hướng HSH thành hệ thống siêu thị VLXD và Nội thất lớn nhất Việt Nam. Mô hình hoạt động của HSH sẽ giống với các chuỗi siêu thị VLXD lớn trên thế giới như Thaiwatsadu (Thailand), HomePro (Thailand), Depo Bangunan (Indonesia), Home Depot (US). Các sản phẩm kinh doanh của HSH gồm:

- Các sản phẩm truyền thống của HSG (tôn mạ, ống thép, ống nhựa) với biên gộp trong khoảng 8% -12%. Hiện tại các sản phẩm truyền thống đang chiếm 98% doanh số của HSG.
- Các sản phẩm từ các thương hiệu VLXD/nội thất nổi tiếng.
- Các sản phẩm mang thương hiệu HSH (HSG sẽ hợp tác với các nhà sản xuất từ Trung Quốc và Ấn Độ để sản xuất các sản phẩm mang nhãn hiệu riêng, đáp ứng các yêu cầu của HSG). Biên gộp từ sản phẩm này sẽ vào khoảng 15% – 30%. HSH sẽ phân phối qua cả 2 kênh B2B và B2C. Diện tích cửa hàng sẽ vào khoảng 1.200 m2 đến 5.000 m2, các cửa hàng lớn hơn sẽ có diện tích vào khoảng 10.000 – 20.000 m2 do HSH sẽ tích hợp kho hàng dành cho các vật liệu nặng như thép cùng với khu vực siêu thị cho các vật liệu xây dựng khác. Hiện tại, công ty đang có 120 cửa hàng HSH cùng 290 showroom truyền thống trên toàn quốc và có kế hoạch mở rộng lên 300 cửa hàng HSH vào năm 2030.

Về doanh thu, HSH được dự phóng sẽ có mức tăng trưởng kép doanh thu khoảng 16,3% trong giai đoạn 2024- 2030, từ 13.300 tỷ VND trong 2024 lên 33.000 tỷ VND trong 2030 với động lực tăng trưởng chính tới từ các sản phẩm phi truyền thống.

Trong năm 2025, nguồn vốn đầu tư cho hệ thống HSH khoảng 1.060 tỷ đồng, trong đó vốn cho hoạt động mở rộng hệ thống cửa hàng là 400 tỷ, đầu tư hệ thống kho 500 tỷ, đầu tư công nghệ 60 tỷ và hoạt động marketing 100 tỷ. Tổng vốn đầu tư cho hệ thống trong giai đoạn 2025 - 2030 sẽ vào khoảng 6.000 tỷ đồng.

HSG sẽ thành lập CTCP Hoa Sen Home trong giai đoạn 2025 - 2026 và dự kiến chuyển dần toàn bộ tài sản liên quan đến hoạt động phân phối cho HSH. Trong giai đoạn đầu, HSG sẽ sở hữu 99% CTCP Hoa Sen Home và sẽ có kế hoạch niêm yết khi công ty đã có lợi nhuận bền vững và điều kiện thị trường thuận lợi.

Các vấn đề khác được nêu trong ĐHCĐ:

Đề xuất phát hành riêng lẻ cổ phần CTCP Nhựa Hoa Sen cho đối tác chiến lược: Nhằm tập trung việc đầu tư cho hệ thống HSH, HSG lên kế hoạch phát hành riêng lẻ 35 triệu cổ phiếu Nhựa Hoa Sen cho nhà đầu tư chiến lược. Sau khi phát hành, sở hữu của HSG sẽ giảm từ 99% xuống còn dưới 50% và Nhựa Hoa Sen sẽ trở thành công ty liên kết.

Đề xuất mua lại cổ phiếu quỹ: HSG đề xuất kế hoạch mua lại từ 50 - 100 triệu cổ phiếu (tương đương 8-16% số cổ phiếu đang lưu hành hiện tại). Tỷ lệ này có thể tăng lên đến 30% theo quy định của Luật Doanh nghiệp Việt Nam.

Cổ tức 2024: HSG sẽ trả cổ tức 500 VND/cp bằng tiền mặt .

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. 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.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 25, tòa nhà VPBANK, số 89 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành & Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Dương Tuấn Minh

Thép & Tài nguyên cơ bản

Email: minhndt@vpbanks.com.vn