

BÁO CÁO NGẮN

CTCP Tập đoàn Hoa Sen (HSG)



KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị Tăng tỷ trọng

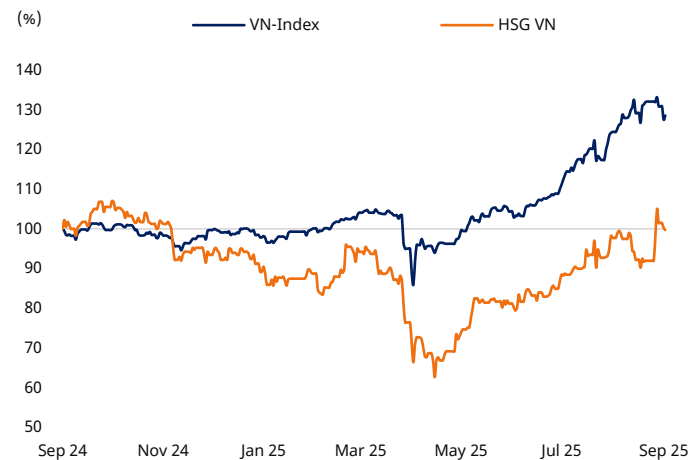


Analyst: Huỳnh Thị Thu Thảo
• Email: thao.htt@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (09/09/2025)	19.900
Giá mục tiêu (12 tháng)	23.000
Lợi nhuận kỳ vọng	15.6%
Lãi ròng (25F, tỷ đồng)	933
Tăng trưởng EPS (25F, %)	87.3
P/E (25F, x)	13.2
Vốn hoá (tỷ đồng)	12,358
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	621
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	76.2
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	10.7
Beta (12M)	1.2
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	12,400
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	22,000
(%)	1 M3M12M
Tuyệt đối	2.65.80.3
Tương đối	0.1-15.9-27.3

Nội địa là trụ cột

- CTCP Tập đoàn Hoa Sen (HSG) là doanh nghiệp dẫn đầu tại Việt Nam trong lĩnh vực sản xuất và kinh doanh tôn thép, đồng thời cũng là một trong những nhà xuất khẩu tôn thép lớn nhất Đông Nam Á. Hiện nay, HSG sở hữu 10 nhà máy trải dài ở cả 3 miền Bắc – Trung – Nam, sản phẩm của HSG đã có mặt tại hơn 90 quốc gia và vùng lãnh thổ trên thế giới.
- Lũy kế 9 tháng năm tài chính 2025 (1/10/2024-30/9/2025), doanh thu thuần ghi nhận 28 nghìn tỷ đồng (-3% YoY) và lợi nhuận hoạt động kinh doanh 637 tỷ đồng (+2% YoY): 1) Giá vốn hàng bán giảm 4% YoY; 2) Chi phí hoạt động tăng 3% YoY; 3) Vào tháng 4/2025, Việt Nam đã áp dụng thuế chống bán phá giá tạm thời đối với tôn mạ nhập khẩu từ Trung Quốc và Hàn Quốc (AD19) góp phần thúc đẩy giá bán bình quân cải thiện. Tuy nhiên, chi phí lãi vay tăng mạnh 48% khiến lãi ròng dừng ở 647 tỷ đồng (-7% YoY).
- Ngày 14/08/2025, Việt Nam đã công bố chính thức về biện pháp chống bán phá giá đối với tôn mạ nhập khẩu từ Trung Quốc và Hàn Quốc (AD19). Chúng tôi đánh giá AD19 sẽ tiếp tục hỗ trợ sản lượng tiêu thụ tôn mạ trong nước trong dài hạn, hỗ trợ chung cho các doanh nghiệp trong nước.
- HSG được kỳ vọng hưởng lợi lớn từ chương trình xây dựng 1 triệu căn nhà ở xã hội đến năm 2030, khi nhu cầu tôn mạ và ống thép sẽ gia tăng mạnh mẽ trong phân khúc nhà ở dân dụng và công nhân, nơi HSG có lợi thế về thị phần và kênh phân phối. Ngược lại, gói giải ngân đầu tư công với mục tiêu giải ngân 100% tổng số kế hoạch 884,6 nghìn tỷ đồng trước 31/12/2025, tương đương mức tăng 39% (so với mọi năm 13 tháng) tạo động lực cho mảng thép xây dựng, nên tác động trực tiếp tới HSG có phần hạn chế hơn, song vẫn mang lại hiệu ứng tích cực nhờ mặt bằng giá thép cải thiện và triển vọng toàn ngành được củng cố.
- Năm 2025, HSG dự kiến đầu tư 1.060 tỷ đồng để phát triển hệ thống Hoa Sen Home. Trong đó, 400 tỷ đồng sẽ được dành cho việc mở rộng hệ thống cửa hàng, 500 tỷ đồng đầu tư vào hệ thống kho, 60 tỷ đồng cho công nghệ và 100 tỷ đồng cho hoạt động marketing.
- Triển vọng 2025, chúng tôi dự báo doanh thu thuần đạt 38.631 tỷ đồng (-2% YoY) và lãi ròng đạt 933 tỷ đồng (+81% YoY) nhờ: 1) Chủ yếu đến từ KQKD Q4/FY2025 chúng tôi dự phóng thoát lỗ nhờ cải thiện chi phí hoạt động kinh doanh và giá vốn hàng bán giảm (yếu tố chính gây nên lỗ ngược ở Q4/FY2024); 2) Biên lợi nhuận gộp cải thiện đạt mức 12.5% nhờ giá bán cải thiện.
- EPS dự kiến cho năm 2025 đạt 1.502 đồng/cp, tương ứng với mức P/E forward ở mức 13,2 lần. Chúng tôi đánh giá tích cực cho HSG: 1) Lãi suất nền thấp hỗ trợ nền kinh tế, bất động sản hồi phục; 2) Đầu tư công tiếp tục là điểm tựa; 3) Thuế chống phá giá bảo vệ doanh nghiệp trong nước.



	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025 (F)
Doanh thu (tỷ đồng)	27,531	48,727	49,711	31,651	39,272	38,631
LNHĐKD (tỷ đồng)	1,946	5,103	584	177	423	915
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	7.1	10.5	1.2	0.6	1.1	2.4
Lãi ròng (tỷ đồng)	1,153	4,314	251	30	515	933
EPS (VND)	1,833	6,849	393	47	802	1,502
ROE (%)	18.4	47.6	2.2	0.3	4.6	8.4
P/E (x)	6.3	5.5	36.5	425.5	26.6	13.2
P/B (x)	1.1	2.1	0.8	1.1	1.2	1.1
Cổ tức/thị giá (%)	-	-	-	-	2.3	2.5



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		5 điểm (KHẢ QUAN)
Giá đóng cửa (09/09/2025)	19,900	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	21,000	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	18,500	Xu hướng dài hạn	Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	18,000		

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- HSG điều chỉnh sau khi vượt vùng đỉnh ngắn hạn 20,000đ/cp.
- Sau khi tái tích lũy, nếu HSG vượt được vùng kháng cự 21,000đ/cp, kỳ vọng HSG sẽ tiến về giá mục tiêu 23,000đ/cp.

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Chứng khoán Mirae Asset.