

Công ty Cổ phần Tập đoàn Hoa Sen (HSG)

THÉP

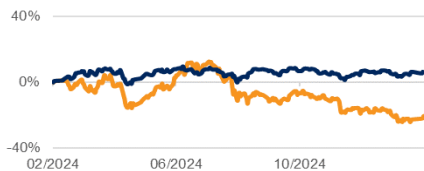
Giá hiện tại	VND18.300
Cao/thấp nhất 52 tuần	VND22.350/17.100
Giá mục tiêu	VND19.100
Cập nhật gần nhất	16/01/2025
Khuyến nghị gần nhất	Trung lập
Consensus	5,0%
Tiềm năng tăng giá	4,0%
Tỷ suất cổ tức	0,0%
Tổng tỷ suất sinh lời	4,0%

Thị giá vốn (tr USD)	459,0
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	6,0
Sở hữu NN (tr USD)	172,9
Số CP lưu hành (tr)	621,0
Số CP sau pha loãng (tr)	621,0

	HSG	VNI
P/E trượt (lần)	20,3	13,3
P/B hiện tại (lần)	1,1	1,7
ROA (%)	2,9	2,2
ROE (%)	5,3	13,3

*dữ liệu tại ngày 18/03/2024

Diễn biến giá cổ phiếu



Cơ cấu sở hữu

Lê Phước Vũ	17,0%
Khác	83,0%

Tổng quan doanh nghiệp

Tập đoàn Hoa Sen là công ty sản xuất kinh doanh tôn thép hàng đầu Việt Nam và là nhà xuất khẩu tôn thép hàng đầu Đông Nam Á. HSG đang dẫn đầu phân khúc tôn mạ kẽm tại Việt Nam 28% thị phần.

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Quỳnh Phương

Phuong.nguyenquynh@vndirect.com.vn

Những điểm chính từ ĐHCĐ của HSG

- HSG dự báo kết quả kinh doanh năm tài chính 2024-2025 giảm svck với cả doanh thu và LN ròng giảm 3% svck.
- Ban lãnh đạo nhận định thị trường tôn mạ năm 2025 sẽ tiếp tục gặp khó khăn do căng thẳng thương mại leo thang và tình trạng dư cung trong nước.
- Động lực tăng trưởng của HSG trong thập kỷ tới sẽ là Hoa Sen Home.

Chúng tôi tham dự ĐHCĐ HSG và cập nhật các thông tin chính như sau:

Dự báo KQKD năm tài chính 2024-2025:

- Kịch bản 1:
 - Sản xuất: 1,8 triệu tấn (-7% svck)
 - Doanh thu: 35 nghìn tỷ đồng (-11% svck)
 - LN ròng: 400 tỷ đồng (-22% svck)
- Kịch bản 2:
 - Sản xuất: 1,95 triệu tấn (+0,5% svck)
 - Doanh thu: 38 nghìn tỷ đồng (-3,2% svck)
 - LN ròng: 500 tỷ đồng (-2,9% svck)
- Tiến độ hiện tại: HSG đã hoàn thành 33% kế hoạch LN ròng theo kịch bản 2.
- Dự báo LN ròng năm tài chính 2024-2025 đạt 696 tỷ đồng, cao hơn 39% so với kế hoạch LN ròng trong kịch bản tích cực của HSG.

Quan điểm về thị trường tôn mạ

- Thị trường tôn mạ năm 2025 sẽ tiếp tục gặp thách thức do chiến tranh thương mại gia tăng và tình trạng dư cung trong nước.
- Các nhà sản xuất thép Việt Nam đang bị điều tra trong hai vụ kiện bởi Ủy ban Thương mại Quốc tế Hoa Kỳ:
 - Cuộc điều tra chống trợ cấp (CVD) đối với thép chống ăn mòn (CORE) từ Brazil, Canada, Mexico và Việt Nam, trong đó thông báo sơ bộ đưa ra với HSG và GDA nhận mức thuế 0%, trong khi các nhà xuất khẩu khác chịu mức thuế từ 46% đến 140%.
 - Bộ Thương mại Hoa Kỳ cũng đang tiến hành điều tra chống bán phá giá (AD) đối với thép chống ăn mòn (CORE) từ một số quốc gia, bao gồm Việt Nam, với kết quả sơ bộ dự kiến công bố vào tháng 4.

Thoái bớt vốn khỏi nhựa HSG

- Doanh thu năm tài chính 2023-2024: 1,6 nghìn tỷ đồng (62,5 triệu USD) (tăng 17% svck)
 - Lợi nhuận gộp: 417 tỷ đồng (tăng 30% svck)
- Từ 2025-2029, doanh thu dự kiến tăng trưởng với tốc độ CAGR 6%, với vốn đầu tư (Capex) ước tính từ 400-800 tỷ đồng.

Tỷ đồng	Q4/24	Q4/23	svck	2024	2023	svck	Dự phóng 2024	KQKD 2024 sv dự phóng
Doanh thu thuần	10.407	9.250	13%	41.098	33.392	23%	40.547	101,4%
LN gộp	1.205	950	27%	4.508	3.820	18%	4.445	101,4%
Chi phí BH&QLDN (991)	(991)	(839)	18%	(3.992)	(2.947)	35%	(3.937)	101,4%
TN tài chính ròng (32)	(32)	(6)	445%	61	(5)	NA	106	58,0%
LNTT	189	115	64%	614	923	-34%	646	95,0%
LN Ròng	166	103	60%	572	808	-29%	601	95,1%
Biên LN gộp	11,6%	10,3%	1,3 điểm %	11,0%	11,4%	-0,5 điểm %		
Biên LN ròng	1,6%	1,1%	0,5 điểm %	1,4%	2,4%	-1,0 điểm %		

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

- HSG có kế hoạch giảm tỷ lệ sở hữu tại HSG Plastics từ 99% xuống dưới 50%

Tập trung vào Hoa Sen Home trong năm 2025-2026

- Theo PwC, thị trường vật liệu xây dựng Việt Nam (phần khúc dân dụng và thương mại) có quy mô 9 tỷ USD, thấp hơn so với Thái Lan (10,7 tỷ USD) và Indonesia (29,5 tỷ USD).
- PwC dự báo quy mô sẽ tăng trưởng với tốc độ CAGR 11%, đạt 22 tỷ USD vào năm 2033.
- Đến cuối năm 2024, Hoa Sen Home có 120 cửa hàng và dự kiến mở rộng lên 140 cửa hàng vào cuối năm 2025 và 165 cửa hàng vào cuối năm 2026. Đến năm 2030, Hoa Sen Home đặt mục tiêu đạt 300 cửa hàng.
- Doanh thu của Hoa Sen Home được dự báo tăng trưởng với tốc độ CAGR 16,3%, từ 13 nghìn tỷ đồng năm 2024 lên 33 nghìn tỷ đồng vào năm 2030.
- Để hỗ trợ tăng trưởng này, HSG dự kiến đầu tư 6 nghìn tỷ đồng đến năm 2030, trong đó 1 nghìn tỷ đồng vào năm 2025 và 1,6 nghìn tỷ đồng vào năm 2026.
- Hoa Sen Home cung cấp các sản phẩm bao gồm vật liệu cơ bản và hoàn thiện, bao gồm: gạch men, thiết bị phòng tắm, thiết bị nhà bếp, sơn và nhiều sản phẩm khác.
- Lợi thế cạnh tranh: Hoa Sen Home tập trung vào các sản phẩm chất lượng cao và dịch vụ khách hàng xuất sắc.
- Hoa Sen Home hiện là nhà phân phối và bán lẻ vật liệu xây dựng và hoàn thiện lớn nhất tại Việt Nam. Các đối thủ cạnh tranh bao gồm:
 - Hamaco (16 cửa hàng)
 - RitaVo (38 cửa hàng và 2 nhà phân phối)
 - Viglacera (290 cửa hàng)
 - Prime (132 cửa hàng)
 - Nacoco (1 cửa hàng và 984 nhà phân phối)
- HSG có kế hoạch tách riêng Hoa Sen Home khỏi mảng sản xuất thép Hoa Sen trong tương lai. Mô hình bán lẻ và phân phối của Hoa Sen Home được kỳ vọng sẽ có mức định giá cao hơn, ở mức P/E 20-30 lần, so với sản xuất thép, thường có mức định giá P/E từ 8-13 lần.

Đề xuất mua lại cổ phiếu quỹ năm 2025

- HSG đề xuất mua lại 50-100 triệu cổ phiếu, tương đương 10 đến 20 lần khối lượng giao dịch bình quân 10 ngày, như kế hoạch dự phòng để bảo vệ quyền lợi của cổ đông.

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Steven Woo – Trưởng phòng

Email: le.canthu@vndirect.com.vn

Nguyễn Quỳnh Phương – Chuyên viên phân tích

Email: phuong.nguyenquynh@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>