



Công ty Cổ phần Tập đoàn Hoa Sen (mã CK: HSG)

CTCP CHỨNG KHOÁN SMART INVEST (AAS) - BÁO CÁO THỰC HIỆN BỞI TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU VÀ PHÂN TÍCH

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Kết quả kinh doanh



Kết quả kinh doanh tiếp tục ghi nhận mức độ hồi phục mạnh so với cùng kỳ. Sản lượng tiêu thụ tôn mạ Q2/2024 đạt 375.369 tấn, trong đó sản lượng xuất khẩu đạt 258.806 tấn là động lực chính.

Doanh thu đạt 9.348 tỷ, biên lợi nhuận tiếp tục duy trì từ 10-13% do biên độ biến động giá HRC không cao. LNST đạt 319 tỷ VND (+27% YoY) nhờ sản lượng tiêu thụ và HSG ghi nhận 124 tỷ VND lãi tỷ giá trong kỳ.

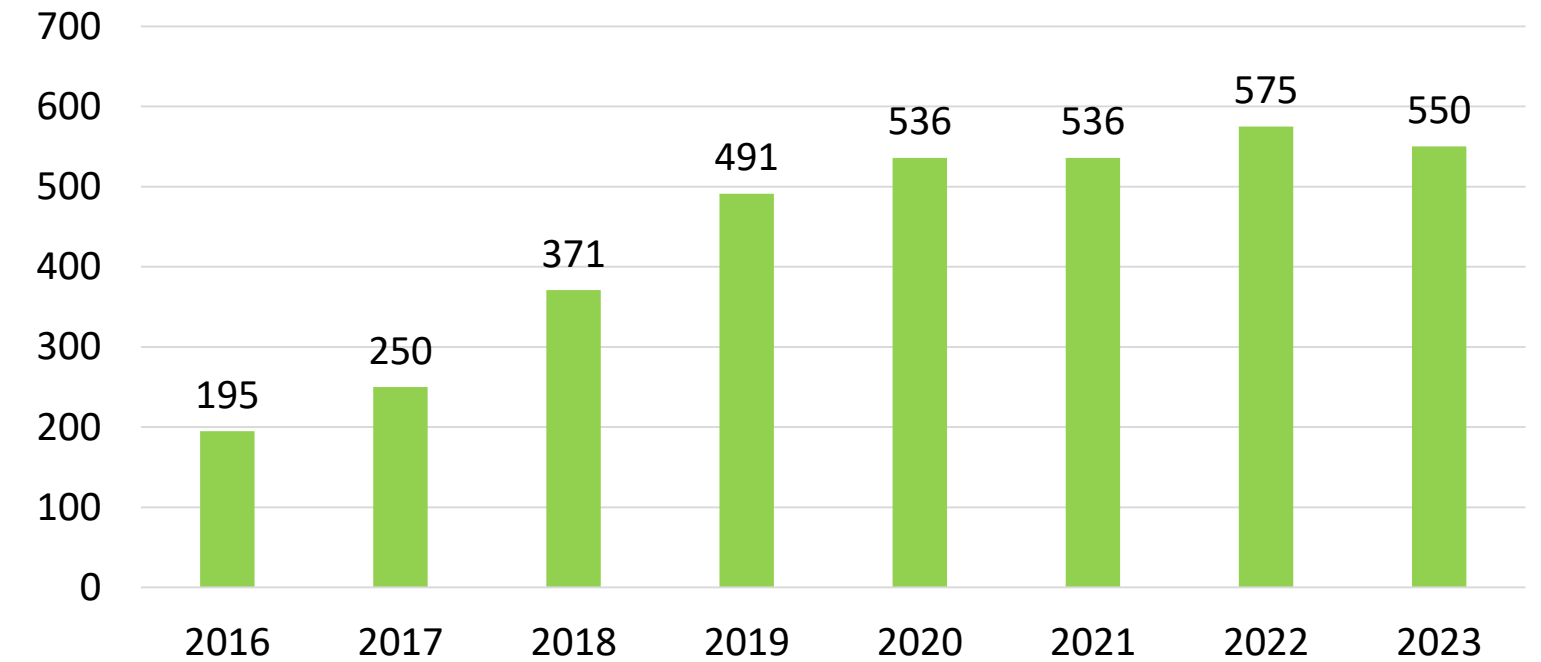
HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Sản lượng hồi phục

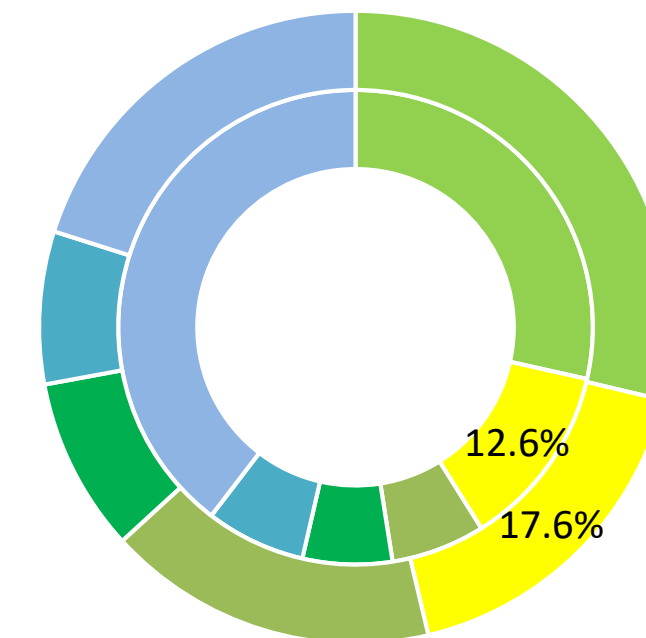
Sản lượng tiêu thụ trong nước đang có dấu hiệu hồi phục khi tiêu thụ tôn mạ, thép ống trong T4/2024 tăng lần lượt 29% và 28%. Sản lượng tiêu thụ HSG hồi phục theo xu hướng toàn ngành thép. Sản lượng tôn mạ có thể tăng trưởng nhờ nhu cầu xây dựng dân dụng hồi phục cùng nguồn cung bất động sản dân cư dần hồi phục, các dự án mới được khởi công tạo nhu cầu tiêu thụ thép.

HSG sẽ được hưởng lợi lớn khi nhu cầu tiêu thụ nội địa gia tăng trong các quý tới với thị phần mảng tôn mạ và thép ống đứng thứ 1 và thứ 2 toàn ngành.

Số lượng cửa hàng HSG



Thị phần mảng ống thép(trong) và tôn mạ(ngoài)



■ Hoà Phát ■ Hoa Sen ■ Nam Kim ■ TVP ■ Minh Ngọc ■ Khác

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Chuỗi siêu thị vật liệu xây dựng Hoa Sen Home

Hoa Sen Home là hệ thống siêu thị vật liệu xây dựng và nội thất được nâng cấp từ hệ thống phân phối bán lẻ của Tập đoàn Hoa Sen trước đây. Hệ thống siêu thị này được chính thức triển khai từ đầu năm 2021. Tính đến nay, chuỗi Hoa Sen Home đã có hơn 114 cửa hàng.

Hoa Sen đặt mục tiêu củng cố, nâng cao hiệu quả vận hành, hiệu quả sản xuất - kinh doanh, chuẩn bị điều kiện tốt nhất cho việc chuyển đổi hệ thống Hoa Sen Home thành Công ty cổ phần Hoa Sen Home.



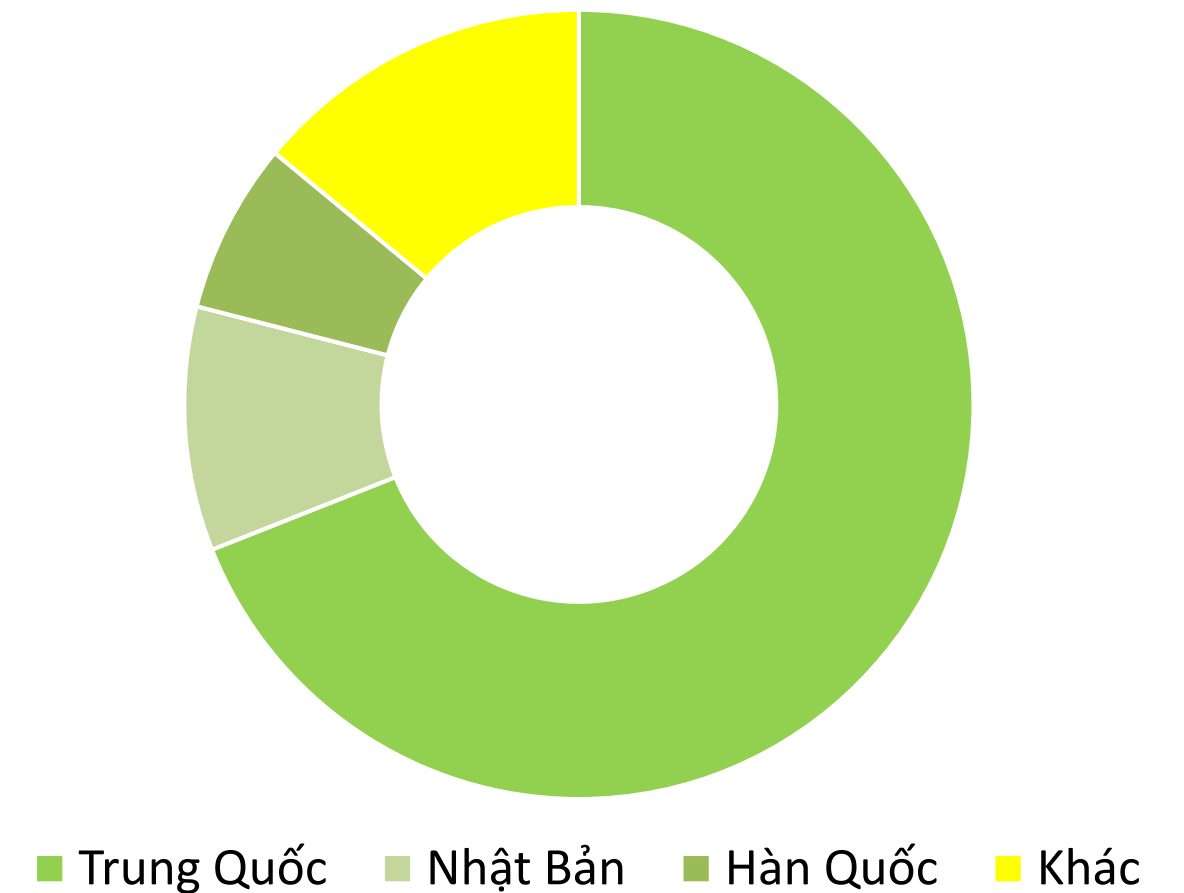
HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Hưởng lợi trong trường hợp AD02 được áp dụng

HSG sẽ được hưởng lợi nhiều nhất trong trường hợp biện pháp chống bán phá giá thép mạ nhập khẩu từ Trung Quốc, Hàn Quốc (AD02) được áp dụng nhờ thị phần số 1 và số 2 trong mảng tôn mạ và thép ống.

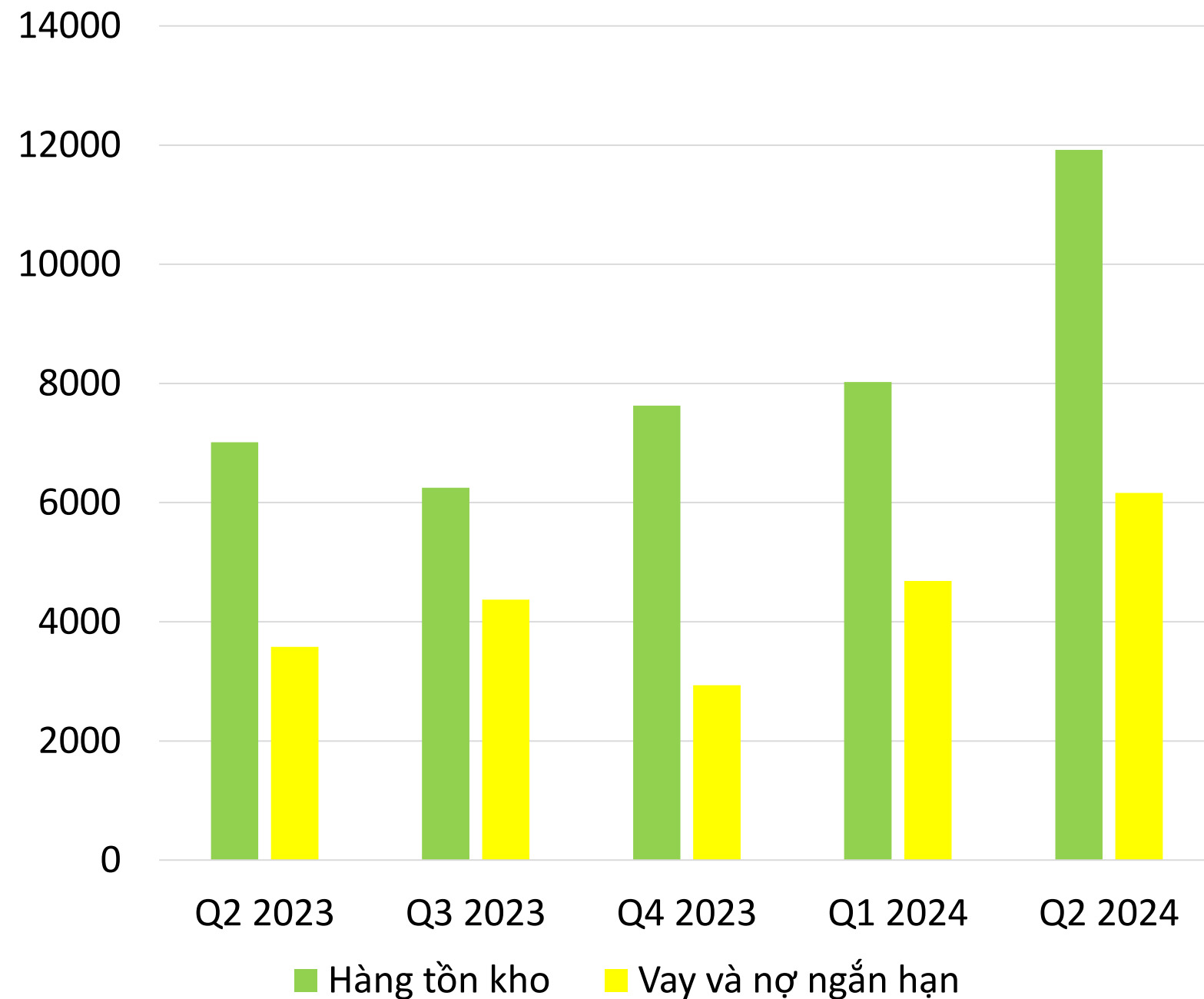
AAS kỳ vọng AD02 sẽ được phê duyệt trong thời gian tới khi tỷ trọng nhập khẩu thép mạ từ Trung Quốc và Hàn Quốc đã gia tăng đáng kể từ đầu 2023 tới nay. Tỷ trọng đóng góp của Trung Quốc và Hàn Quốc đạt lần lượt 69% và 7% tổng sản lượng nhập khẩu vào Việt Nam

Thị trường cung cấp sắt thép cho Việt Nam



Tình hình tài chính

Hàng tồn kho và vay nợ ngắn hạn



Giá trị hàng tồn kho của HSG tăng 49% trong Q2/2024. Trong đó, chủ yếu là doanh nghiệp thu tăng cường thu mua HRC, trong bối cảnh giá HRC thế giới vẫn duy trì giao động quanh mức nền thấp. HSG đã rất tích cực gia tăng hàng tồn kho ở vùng giá thấp khi giá HRC tiếp tục xu hướng đi ngang tạo đáy.

Nợ vay ngắn hạn của HSG cuối Q2/2024 đạt 6,164 tỷ VND (+32% QoQ) nhằm gia tăng hàng tồn kho giá rẻ. AAS cho rằng HSG đang kiểm soát vốn lưu động hiệu quả khi số ngày quay vòng tiền của HSG trong kỳ được duy trì ở mức 84 ngày.

DỰ PHÓNG VÀ RỦI RO

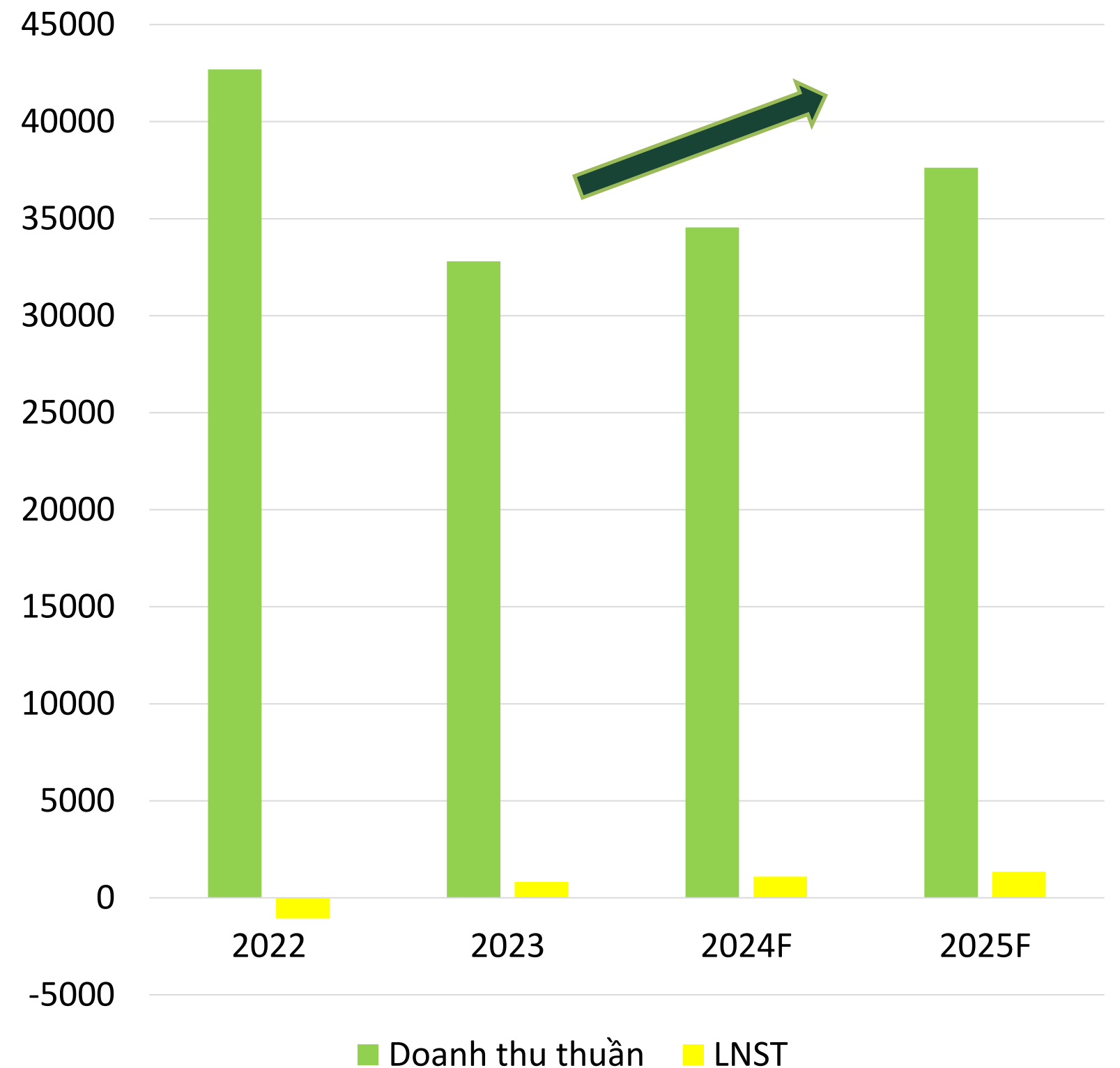
Dự phóng

- Sản lượng tiêu thụ trong nước đang hồi phục.
- HSG sẽ được hưởng lợi nhiều nhất trong trường hợp biện pháp chống bán phá giá AD02 được áp dụng.
- Gia tăng hàng tồn kho giá rẻ nâng cao biên lãi gộp.
- HSG quay trở lại đường đua bất động sản.
- Chuỗi siêu thị vật liệu xây dựng Hoa Sen Home.

Rủi ro

- Phụ thuộc vào độ hồi phục của thị trường BĐS.
- Rủi ro sụt giảm thị phần.

DỰ PHÓNG GIAI ĐOẠN 2023-2025



ĐỊNH GIÁ & KHUYẾN NGHỊ

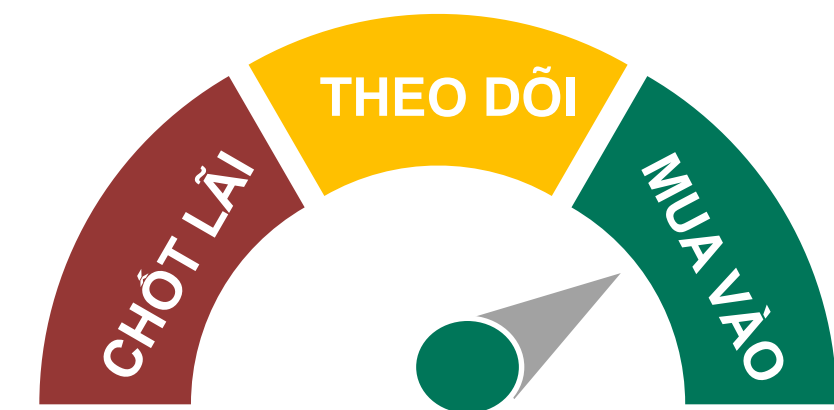
Phương pháp định giá	Giá trị	Tỷ trọng	Giá cổ phiếu
P/E	24.400	50%	12.200
P/B	29.200	50%	14.600
Giá mục tiêu			26.900

AAS Research đưa ra khuyến nghị

MUA VÀO

Đối với cổ phiếu **HSG**

GIÁ MỤC TIÊU: 26.900VNĐ/CP





Báo cáo thực hiện bởi Trung tâm nghiên cứu và phân tích

CTCP CHỨNG KHOÁN SMART INVEST (AAS)

 <https://www.aas.com.vn>

 0243 573 9779 (máy lẻ 666 / 888)

 trungtamcskh@aas.com.vn

Mở tài khoản ngay

