



Cập nhật nhanh HSG – Không đánh giá

Ngày 07/11/2025



Đỗ Tiến Đạt

(+84 28) 7300 7000 (x1048)

datdt@acbs.com.vn

Báo cáo Cập nhật nhanh

Khuyến nghị

Không đánh giá

HSX: HSG

Thép

N/a

Giá mục tiêu (VND)

Giá hiện tại (VND)

16.850

Tỷ lệ tăng giá

N/a

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng

N/a

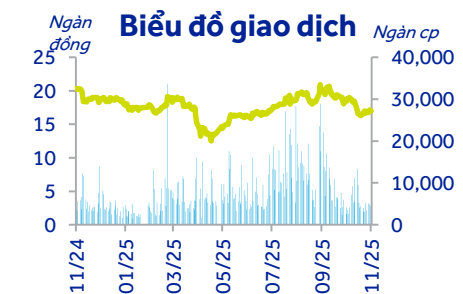
Tổng tỷ suất lợi nhuận

N/a

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-5,2	-5,3	-8,1	-12,0
Tương đối	-36,8	-6,0	-15,6	-47,3

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Lê Phước Vũ (chủ tịch HĐQT) 16,9%

Thông kê 07/11/25

Mã Bloomberg HSG VN

Thấp/Cao 52 tuần (VND) 12.400 – 21.200

SL lưu hành (triệu cp) 621

Vốn hóa (tỷ đồng) 10.557

Vốn hóa (triệu USD) 414

Room khối ngoại còn lại (%) 43,7

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) 76,2

KLGD TB 3 tháng (cp) 9.427.202

VND/USD 26.450

Index: VNIndex / HNX 1642,64/266,15

CTCP TẬP ĐOÀN HOA SEN (HSG VN)

KQKD Q3/2025 suy giảm do ảnh hưởng từ thị trường xuất khẩu cùng với sự thu hẹp của biên lợi nhuận gộp do giá HRC đầu vào tăng. Mặc dù thị trường tôn mạ trong năm 2026 vẫn còn nhiều thách thức từ thị trường quốc tế, thị trường tiêu thụ nội địa được kỳ vọng sẽ khả quan hơn nhờ ngành xây dựng dân dụng khởi sắc và chính sách đầu tư công tiếp tục được đẩy mạnh.

Doanh thu suy yếu do ảnh hưởng từ xuất khẩu: Trong Q3/2025, HSG (năm tài chính(FY): 01/10/2024–30/09/2025) ghi nhận doanh thu 8.375 tỷ đồng (-12% q/q, -17% svck), chủ yếu do hoạt động xuất khẩu sụt giảm. Sản lượng tiêu thụ giảm còn khoảng 414 nghìn tấn thép (-10% q/q, -17% svck), trong đó sản lượng xuất khẩu giảm còn hơn 120 nghìn tấn (-28% q/q, -49% svck) sau khi mất thị trường Mỹ từ tháng 9/2024 và chịu tác động của chủ nghĩa bảo hộ toàn cầu. Ở chiều ngược lại, sản lượng tiêu thụ nội địa đạt 294 nghìn tấn (đi ngang so với Q2/2025, +12% svck) nhưng vẫn chưa đủ bù đắp cho sự suy giảm mạnh của xuất khẩu. Lũy kế FY2025, doanh thu thuần đạt 36.538 tỷ đồng (-7% svck), hoàn thành 96% kế hoạch năm, với sản lượng tiêu thụ gần 1,8 triệu tấn thép (-6% svck). Trong đó, sản lượng nội địa đạt 1,1 triệu tấn (+17% svck) nhưng sản lượng xuất khẩu giảm còn 670 nghìn tấn (-30% svck) do cạnh tranh gay gắt trên thị trường quốc tế, nhu cầu xây dựng yếu theo mùa và tình trạng dư cung trong phân khúc thép mạ kẽm.

Biên lợi nhuận gộp chịu áp lực từ chi phí HRC tăng: Trong Q3/2025, biên lợi nhuận gộp của HSG giảm còn 12,2%, thấp hơn mức 12,8% của quý trước nhưng vẫn cao hơn 8,5% cùng kỳ năm ngoái. Sự suy giảm chủ yếu đến từ giá nguyên liệu HRC tăng sau khi áp dụng thuế chống bán phá giá AD20 đối với HRC nhập khẩu từ Trung Quốc, trong khi nguồn tồn kho giá thấp đã được sử dụng hết. LNST công ty mẹ Q3/2025 đạt 85 tỷ đồng (-69% q/q), trong khi cùng kỳ năm trước ghi nhận lỗ 121 tỷ đồng. LNST công ty mẹ cốt lõi (loại trừ các yếu tố phi hoạt động gồm: (1) hoàn nhập hàng tồn kho, (2) lãi tỷ giá và (3) lãi khác) đạt 28 tỷ đồng, so với mức lỗ 127 tỷ đồng cùng kỳ năm ngoái.

Lũy kế năm tài chính 2025, HSG ghi nhận LNST công ty mẹ đạt 731 tỷ đồng (+44% svck), hoàn thành 146% kế hoạch năm. Tuy nhiên, LNST cốt lõi đạt 337 tỷ đồng (-29% svck) do biên lợi nhuận chịu áp lực từ giá đầu vào và cạnh tranh gay gắt.

Nhận định nhanh: Chúng tôi nhận định triển vọng thị trường tôn mạ năm 2026 vẫn còn nhiều thách thức do áp lực từ thị trường quốc tế và xu hướng bảo hộ thương mại, dù đầu tư công và xây dựng dân dụng phục hồi có thể hỗ trợ nhu cầu trong nước. Về dài hạn, chuỗi Hoa Sen Home được kỳ vọng trở thành động lực tăng trưởng chính khi HSG mở rộng hệ thống lên 600 cửa hàng, từ mức 122 cửa hàng và hơn 400 điểm bán hiện nay.

	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025
DT thuần (tỷ đồng)	48.727	49.711	31.651	39.272	36.583
Tăng trưởng	77,2%	2,0%	-36,3%	24,1%	-7,0%
EBITDA (tỷ đồng)	6.289	1.724	1.308	1.413	1.640
Tăng trưởng	98,0%	-72,6%	-24,1%	8,0%	16,1%
LNST CT mẹ (tỷ đồng)	4.314	251	28	479	731
Tăng trưởng	274,3%	-94,2%	-88,8%	1.610,7%	44,2%
EPS (hiệu chỉnh VND)	8.129	390	45.3	777	1.182
Tăng trưởng	232,1%	-95,2%	-88,4%	1.615,2%	52,1%
ROE (%)	47,7%	-10,0%	7,8%	5,3%	6,5%
ROA (%)	21,7%	-5,5%	4,7%	3,0%	3,9%
Nợ ròng/EBITDA (x)	1,1	2,6	2,4	3,9	8,5
EV/EBITDA (x)	2,3	8,0	9,6	10,6	8,5
P/E (lần)	2,1	42,8	368,0	21,4	14,1
P/B (lần)	0,8	0,9	1,0	0,9	1,0
Cổ tức (VND)	0	0	500	500	0
Suất sinh lợi cổ tức	0%	0%	1,6%	2,0%	0%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, P. Xuân Hòa, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh, P. Cửa Nam, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Giám Đốc Phòng Phân Tích & Chiến lược thị trường

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)

trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành

Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành

Tài chính

Cao Việt Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1049)

hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Hàng

tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dấu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)

hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Xây dựng

Đỗ Tiến Đạt

(+84 28) 7300 7000 (x1047)

datdt@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)

huvvp@acbs.com.vn

KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)

huongctk@acbs.com.vn

groupis@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.

KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

TRUNG LẬP: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.

KÉM KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

BÁN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này. **Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này.** Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2025). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.