



CTCP TẬP ĐOÀN HOÀ PHÁT

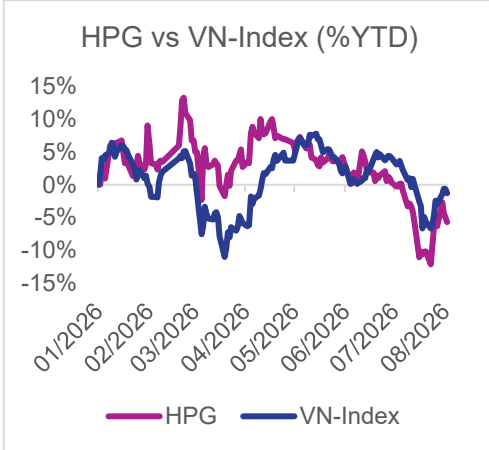
BÁO CÁO PHÂN TÍCH

Ngành: Thép

HOSE: HPG - TÍCH CỰC

Giá mục tiêu	29.300
Giá hiện tại	21.850
Tăng/giảm	34,10%

BIẾN ĐỘNG GIÁ



Thông tin giao dịch (06/08/2026)

Giá hiện tại (VNĐ/cp)	21.850
Giá cao nhất 52W	27.100
Giá thấp nhất 52W	20.400
Số lượng CP niêm yết	8.442.964.520
Số lượng CP lưu hành	8.442.964.520
Sở hữu nước ngoài	21,69%
KLBQ 52W (cp)	42.135.355
EPS (vnd/cp)	3.253
P/E	6,7x
P/B	1,3x
Vốn hóa (tỷ đồng)	184.478

(*) EPS theo BCKQKD 4 quý gần nhất

Senior Equity Research Analyst

Bùi Đức Thảo

thaobd@vixs.vn

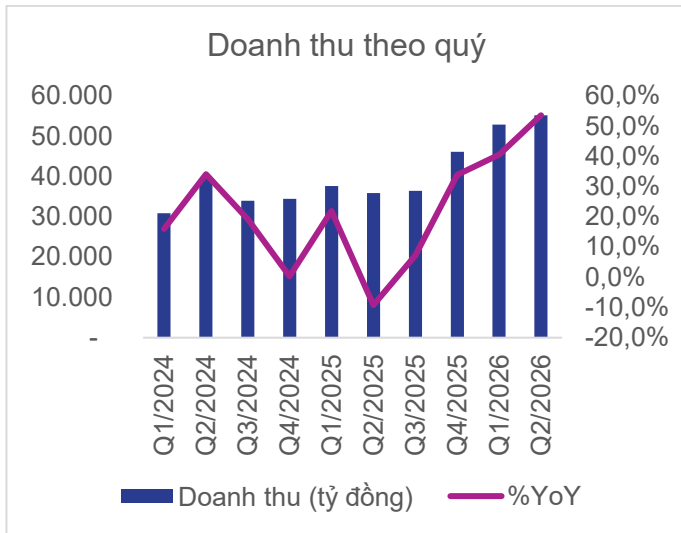
Chúng tôi duy trì đánh giá **TÍCH CỰC** đối với Hoà Phát (HPG) dựa trên (1) mức thị giá được chiết khấu hấp dẫn (2) KQKD duy trì xu hướng tích cực. Hoà Phát hiện đang là doanh nghiệp thép đầu ngành tại thị trường Việt Nam cũng như khu vực Đông Nam Á với công suất 16 triệu tấn thép/năm. Doanh thu và Lợi nhuận sau thuế năm 2026 của HPG dự kiến lần lượt đạt 230.624 và 25.520 tỷ đồng tương đương mức tăng trưởng 47,7% và 64,5% YoY.

Điểm nhấn Đầu tư:

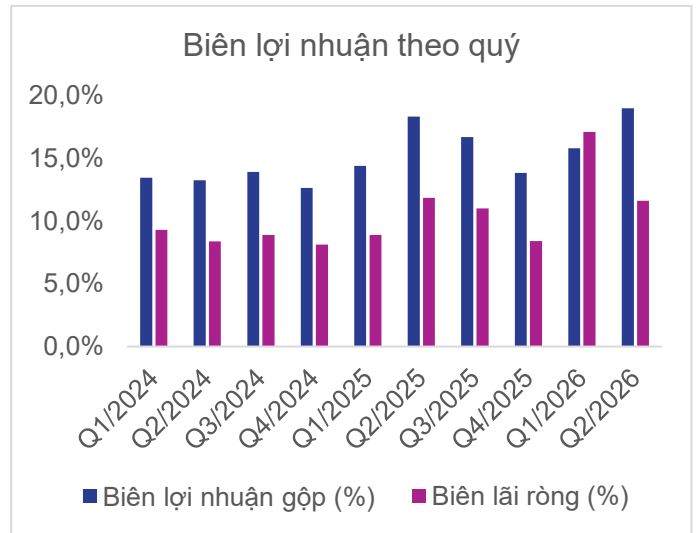
- KQKD Q2/2026 duy trì xu hướng tích cực:** Doanh thu và Lợi nhuận sau thuế Q2/2026 của HPG tăng trưởng ấn tượng so với cùng kỳ - lần lượt đạt mức 50,6% và 53,6% YoY. Trong đó, doanh thu và LNST 6 tháng đầu năm 2026 đã đạt lần lượt 51% và 70% kế hoạch doanh nghiệp đề ra đầu năm cũng như 46% và 60% so với dự báo của chúng tôi. Đáng lưu ý hơn, biên lãi gộp của HPG đạt tới 19% - tăng trưởng hai quý liên tiếp và cao nhất kể từ Q1/2022. Nguyên nhân chính đến từ nhu cầu tiêu thụ cải thiện (đặc biệt là khu vực trong nước) giúp cho **cả giá bán lẫn sản lượng của HPG được tăng trưởng tích cực**.
- Sản lượng tiêu thụ tăng tốc:** Sản lượng tiêu thụ thép của HPG đạt gần 3,8 triệu tấn thép trong quý 2/2026 tăng trưởng lần lượt 29% YoY và 13% QoQ. Chúng tôi kỳ vọng tiêu thụ thép của HPG đạt 14,66 triệu tấn trong năm 2026 (+24,8% YOY) - tiếp tục duy trì được xu hướng tăng trưởng tích cực do (1) Giải ngân đầu tư công tích cực (2) Hàng loạt các dự án BĐS Nhà ở được khởi công giai đoạn cuối năm 2025.

Rủi ro: (1) Rủi ro cạnh tranh lớn với Vinmetal (thuộc hệ sinh thái Vingroup) trong dài hạn (2) Tiềm năng/rủi ro từ dự án trực đại lộ sông Hồng chưa được đưa vào mô hình định giá/dự báo.

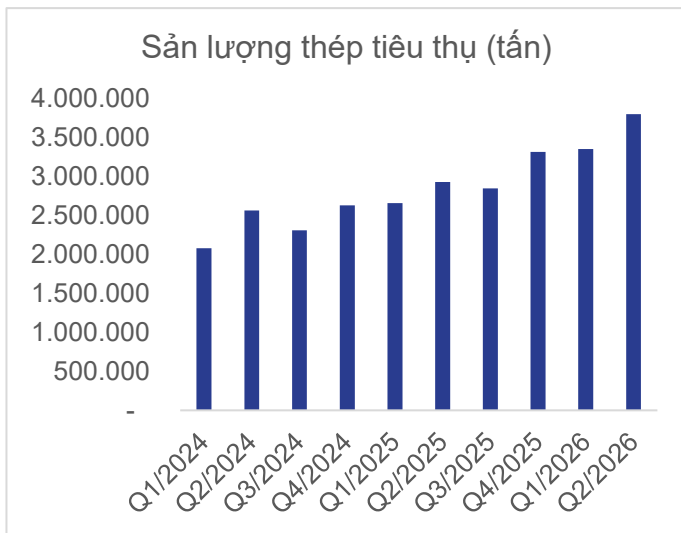
	Q1/24	Q2/24	Q3/24	Q4/24	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26
Doanh thu (tỷ đồng)	30.852	39.556	33.956	34.491	37.622	35.911	36.407	46.176	52.901	55.159
%YoY	16,0%	34,1%	19,2%	0,3%	21,9%	-9,2%	7,2%	33,9%	40,6%	53,6%
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	4.154	5.247	4.731	4.365	5.424	6.590	6.087	6.397	8.365	10.488
Biên lợi nhuận gộp (%)	13,5%	13,3%	13,9%	12,7%	14,4%	18,4%	16,7%	13,9%	15,8%	19,0%
Lãi ròng (tỷ đồng)	2.869	3.320	3.022	2.810	3.350	4.265	4.012	3.888	9.056	6.424
Biên lãi ròng (%)	9,3%	8,4%	8,9%	8,1%	8,9%	11,9%	11,0%	8,4%	17,1%	11,6%



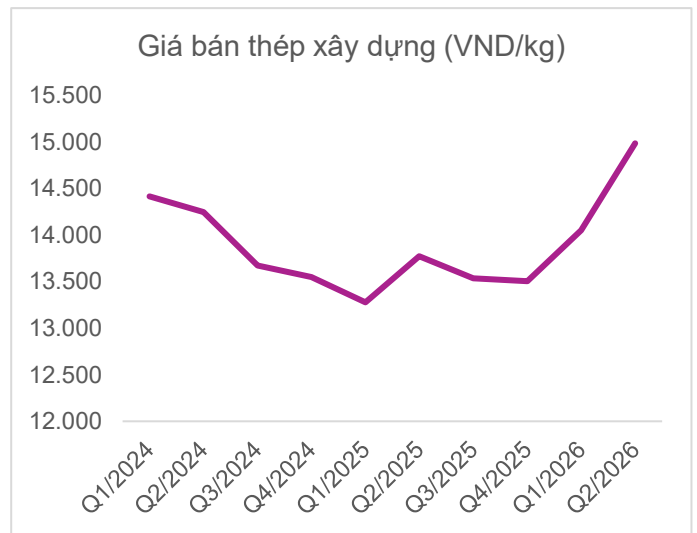
Nguồn: HPG



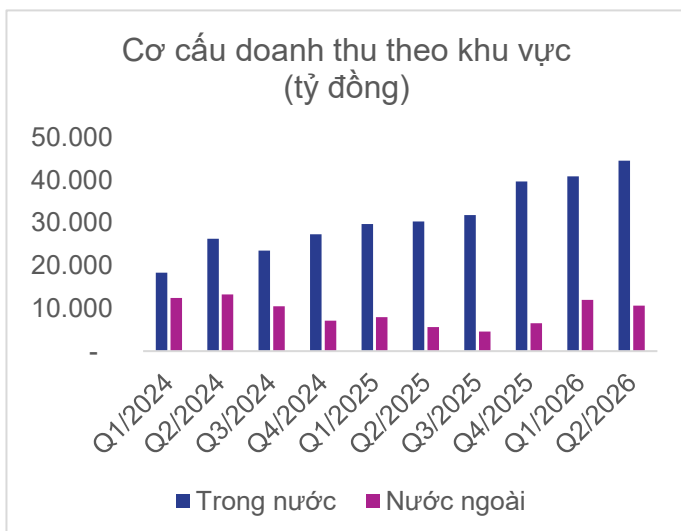
Nguồn: HPG



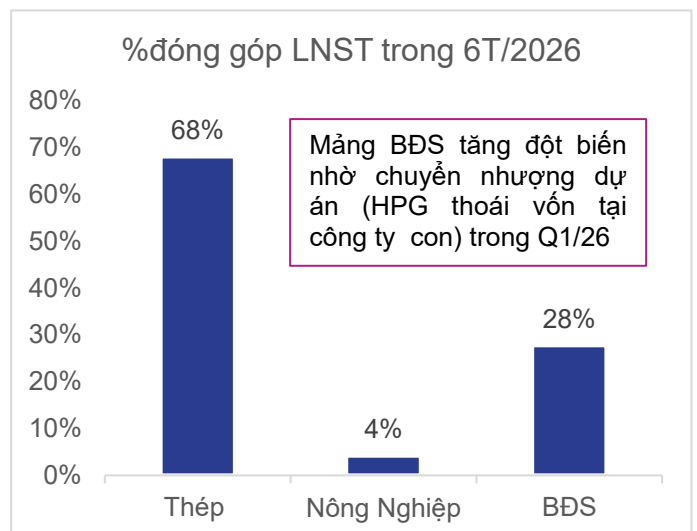
Nguồn: HPG



Nguồn: HPG



Nguồn: HPG



Nguồn: HPG

Phụ lục 1: Thông số tài chính HPG

BCTC	2022	2023	2024	2025	2026F
Kết quả kinh doanh					
Doanh thu	141.409	118.953	138.855	156,116	230.624
Giá vốn	124.646	106.015	120.358	131,618	196.459
Lợi nhuận gộp	16.763	12.938	18.498	24,498	34.165
Doanh thu tài chính	3.744	3.173	2.619	2,082	7.164
Chi phí tài chính	7.027	5.192	3.967	4,604	4.957
Lợi nhuận sau thuế	8.444	6.800	12.020	15,515	25.520
Bảng cân đối kế toán					
<i>Tài sản ngắn hạn</i>	<i>80.515</i>	<i>82.716</i>	<i>86.674</i>	<i>103,682</i>	<i>156.621</i>
Tiền và tương đương tiền	8.325	12.252	6.888	8,301	33.996
Đầu tư ngắn hạn	26.268	22.177	18.975	19,484	19.484
Phải thu ngắn hạn	9.893	10.702	7.648	15,065	14.991
Hàng tồn kho	34.491	34.504	46.091	52,828	76.619
<i>Tài sản dài hạn</i>	<i>89.821</i>	<i>105.066</i>	<i>137.815</i>	<i>154,240</i>	<i>155.477</i>
Tài sản cố định	71.462	72.592	67.988	134,136	133.364
Tài sản dở dang dài hạn	13.363	26.099	63.751	10,870	12.892
Đầu tư dài hạn	1	40	137	2,248	2.248
Tài sản dài hạn khác	4.100	4.454	5.017	6,695	6.683
Tổng tài sản	170.336	187.783	224.490	257,922	312.098
<i>Nợ phải trả</i>	<i>74.223</i>	<i>84.946</i>	<i>109.842</i>	<i>126,702</i>	<i>159.221</i>
Nợ ngắn hạn	62.385	71.513	75.225	94,209	127.963
Nợ dài hạn	11.837	13.433	34.617	32,493	31.789
<i>Vốn chủ sở hữu</i>	<i>96.007</i>	<i>102.771</i>	<i>114.356</i>	<i>129,178</i>	<i>150.197</i>
Vốn đầu tư của chủ sở hữu	61.339	61.359	63.963	76,755	84.430
Các quỹ khác	835	818	795	1,388	1.388
Lợi nhuận chưa phân phối	33.834	40.593	49.599	51,035	64.378
Lợi ích cổ đông thiểu số	106	66	291	2,042	2.149
Tổng nguồn vốn	170.336	187.783	224.490	257,922	312.098

Nguồn: HPG

Phụ lục 2: Các chỉ số tài chính HPG

	2022	2023	2024	2025	2026F
Một số tiêu chí đáng quan tâm					
EBIT	13.007	11.378	15.981	21.155	34.631
EBITDA	19.766	18.140	22.897	29.624	45.204
NPATMI	8.484	6.835	12.021	15.450	25.413
Nợ vay	57.900	65.381	82.963	92.174	118.824
Chỉ tiêu tăng trưởng					
Tăng trưởng doanh thu	-5,5%	-15,9%	16,7%	12,4%	47,7%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	-75,5%	-19,5%	76,8%	29,1%	64,5%
Tăng trưởng tổng tài sản	-4,4%	10,2%	19,5%	14,9%	21,0%
Tăng trưởng vốn chủ sở hữu	5,9%	7,0%	11,3%	13,0%	16,3%
Chỉ tiêu sinh lời					
Biên lợi nhuận gộp	11,9%	10,9%	13,3%	15,7%	14,8%
Biên lợi nhuận thuần	6,0%	5,7%	8,7%	9,9%	11,1%
Biên EBIT	9,2%	8,0%	11,3%	15,0%	24,5%
Biên EBITDA	14,0%	12,8%	16,2%	20,9%	32,0%
ROA	4,8%	3,8%	5,8%	6,4%	9,0%
ROE	9,1%	6,9%	11,1%	12,7%	18,2%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn					
Tổng nợ phải trả/Tổng tài sản	43,6%	45,2%	48,9%	49,1%	51,0%
Tổng nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	77,3%	82,7%	96,1%	98,1%	106,0%
Tổng nợ vay/Tổng Tài Sản	34,0%	34,8%	37,0%	35,7%	38,1%
Tổng nợ vay/Vốn chủ sở hữu	60,3%	63,6%	72,5%	71,4%	79,1%
Chỉ tiêu khả năng thanh toán					
Chỉ số thanh toán hiện hành	1,3	1,2	1,2	1,1	1,2
Chỉ số thanh toán nhanh	1,1	1,0	1,1	0,9	1,1
Chỉ tiêu hiệu quả hoạt động					
Số ngày phải thu	22,7	31,6	24,1	26,6	23,8
Số ngày tồn kho	112,2	118,8	122,2	137,2	120,2
Số ngày phải trả	51,0	40,4	40,1	48,8	45,3
Vòng quay tiền	83,8	109,9	106,2	114,9	98,7
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần					
EPS (vnd/cổ phần)	1.649	1.175	1.969	2.196	3.153
BV (vnd/cổ phần)	18.524	17.625	18.689	18.326	18.612

Nguồn: HPG

HỆ THỐNG NHẬN ĐỊNH TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

TÍCH CỰC: Tăng trưởng lợi nhuận được dự báo tăng, với tốc độ tăng **hơn 15%** trong 12 tháng tới hoặc **giá mục tiêu cao hơn 15%** giá hiện tại

TRUNG LẬP: Tăng trưởng lợi nhuận được dự báo từ **-15% đến +15%** hoặc có nhiều thông tin không chắc chắn, khó dự báo hoặc **giá mục tiêu được dự báo -15% đến +15%** so với giá hiện tại

TIÊU CỰC: Tăng trưởng lợi nhuận được dự báo giảm, với tốc độ giảm **dưới -15%** trong 12 tháng tới hoặc **giá mục tiêu được dự báo thấp hơn -15%** so với giá hiện tại

Khuyến cáo sử dụng

Báo cáo phân tích được lập và phát hành bởi Công ty cổ phần Chứng khoán VIX (“VIX”). Báo cáo này không nhằm phát hành rộng rãi ra công chúng và chỉ mang tính chất cung cấp thông tin cho một số đối tượng nhất định, cũng như không được phép sao chép hoặc phân phối lại cho bất kỳ bên thứ ba nào khác. Tất cả những cá nhân, tổ chức nắm giữ báo cáo này đều phải tuân thủ những điều trên.

Báo cáo này không phải là một lời kêu gọi, đề nghị, mời chào mua hoặc bán bất kỳ mã chứng khoán nào. Các thông tin trong báo cáo nghiên cứu được chuẩn bị từ các thông tin công bố công khai, dữ liệu phát triển nội bộ và các nguồn khác được cho là đáng tin cậy, nhưng chưa được kiểm chứng độc lập bởi VIX và VIX sẽ không đại diện hoặc đảm bảo đối với tính chính xác, đúng đắn và đầy đủ của những thông tin này.

Toàn bộ những đánh giá, quan điểm và khuyến nghị đưa ra trong báo cáo có thể được thay đổi mà không báo trước. VIX không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi hoặc bổ sung bản báo cáo cũng như không có nghĩa vụ thông báo cho tổ chức, cá nhân nhận được bản báo cáo này trong trường hợp các đánh giá, quan điểm hay khuyến nghị được đưa ra có sự thay đổi hoặc trở nên không còn chính xác.

Các mã chứng khoán trong bản báo cáo có thể không phù hợp với tất cả các nhà đầu tư, và nội dung của bản báo cáo không đề cập đến các nhu cầu đầu tư, mục tiêu và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư cụ thể nào. Trước khi thực hiện đầu tư bất kỳ mã chứng khoán nào nêu trong báo cáo này, nhà đầu tư nên liên hệ với những chuyên gia tư vấn đầu tư của họ để thảo luận về trường hợp cụ thể của mình.