

MUA

Giá mục tiêu 2026: 26.900 VND

% tăng giá: 22%

Cập nhật: 24/08/2025

HPG

Công ty Cổ phần Tập đoàn Hòa Phát

DSC

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: Lũy kế 6T/2026 LNST đạt 15.365 tỷ đồng, hoàn thành 70% kế hoạch lợi nhuận cả năm.

Tiêu cực: Tỷ lệ chi phí bán hàng trên doanh thu tăng lên 3,11% trong Q2/2026.

Rủi ro: Tổng nợ vay chạm mốc 98.530 tỷ đồng trong Q2/2026, làm gia tăng áp lực chi phí lãi vay.

Đơn vị: tỷ VND

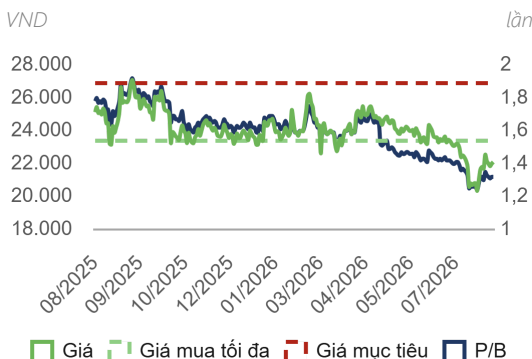
	Q2/25	Q2/26	2026F
DTT	35.911	55.159	199.829
% YoY	-9%	54%	28%
LNST sau CĐTS	4.257	6.371	23.329
% YoY	28%	50%	50%

Tổng quan doanh nghiệp

HPG là tập đoàn sản xuất thép hàng đầu Việt Nam và khu vực Đông Nam Á, nắm giữ thị phần số 1 về thép xây dựng và ống thép trong nước. Doanh nghiệp sở hữu mô hình sản xuất khép kín quy mô lớn từ quặng sắt đến sản phẩm thép thành phẩm, giúp tối ưu hóa chi phí sản xuất và duy trì biên lợi nhuận vượt trội so với các đối thủ cùng ngành.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Tài nguyên Cơ bản
Giá hiện tại:	22.100 VND
Vốn hóa:	186.590 tỷ VND
Số lượng CPLH:	8.443 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	2.750 VND
P/B:	1,32 lần
Cổ tức tiền mặt 2026:	5%
Cổ tức cổ phiếu 2026:	10%



TÓM TẮT CẬP NHẬT

Quý II/2026, HPG đạt 55.159 tỷ đồng doanh thu thuần, tăng 54% so với cùng kỳ năm trước. Nhờ quy mô sản xuất mở rộng và sản lượng tiêu thụ thép tăng mạnh (đặc biệt là HRC), lợi nhuận gộp tăng 59%, lên 10.488 tỷ đồng, kéo biên lợi nhuận gộp cải thiện lên mốc 19%. Khép lại quý II/2026, HPG ghi nhận lợi nhuận sau thuế đạt 6.425 tỷ đồng, tăng 51% YoY. Trong đó, lợi nhuận sau thuế thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 6.371 tỷ đồng, tăng 50%. Lũy kế 6 tháng đầu năm, doanh thu thuần của Tập đoàn đạt 108.060 tỷ đồng, tăng 47% so với cùng kỳ. Lợi nhuận sau thuế đạt 15.480 tỷ đồng, tăng 103% YoY. Sau 6 tháng, HPG đã hoàn thành ~70% kế hoạch LNST và 52% kế hoạch doanh thu cả năm nhờ quy mô sản xuất bứt phá cùng sự đóng góp tích cực từ việc vận hành dự án Dung Quất 2

Sử dụng kết hợp hai phương pháp FCFF và P/B với tỷ trọng tương đương, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu năm 2026 của HPG là 26.900 VND/cổ phiếu.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Cú hích Dung Quất 2 và bài toán bứt phá công suất HRC

Bước vào Quý 2/2026, điểm tựa chiến lược của Hòa Phát chính là việc Đại dự án Khu liên hợp Sản xuất Gang thép Hòa Phát Dung Quất 2 vận hành ổn định và đạt hiệu suất cao. Nếu như ở giai đoạn trước, thị trường chủ yếu kỳ vọng vào sự hồi phục chung của ngành xây dựng, thì Q2/2026 ghi nhận bước ngoặt: sự tăng trưởng của HPG đến trực tiếp từ sản lượng và năng lực sản xuất nội tại.

Trong quý này, dòng sản phẩm thép cuộn cán nóng (HRC) trở thành "ngôi sao sáng" khi đạt sản lượng 1,9 triệu tấn, tăng 64% so với cùng kỳ năm trước. Việc gia tăng quy mô từ Dung Quất 2 nâng tổng công suất toàn tập đoàn lên mức khoảng 16 triệu tấn/năm, giúp HPG không chỉ giữ vững vị thế số 1 tại Việt Nam mà còn củng cố quy mô trong top các nhà sản xuất thép hàng đầu khu vực.

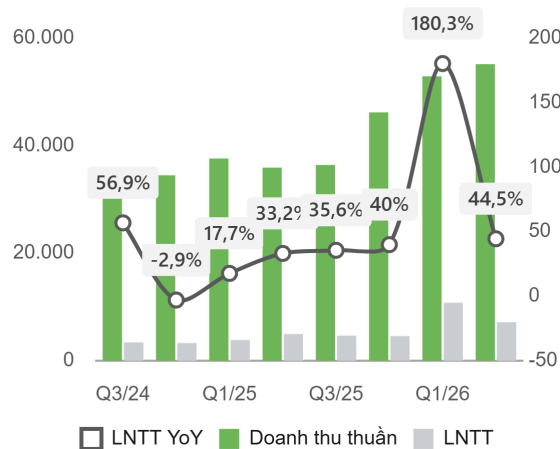
Duy trì ổn định thị phần, tích cực đẩy mạnh chuyển đổi số

Trải qua những giai đoạn thăng trầm của thị trường vật liệu xây dựng, câu chuyện của Hòa Phát trong Quý 2/2026 đã thay đổi bản chất: từ thể chủ động "chờ ngành thép phục hồi" sang vị thế một doanh nghiệp "tăng trưởng nội tại bền vững". Trong bối cảnh nhu cầu thép xây dựng trong nước có dấu hiệu tăng chậm lại (chỉ tăng nhẹ 2% so với cùng kỳ), HPG vẫn giữ vững 36% thị phần thép xây dựng nhờ lợi thế quy mô và tối ưu hóa chi phí sản xuất.

Bên cạnh mảng thép cốt lõi (đóng góp trên 90% doanh thu), Q2/2026 còn ghi nhận bước tiến mới trong tư duy quản trị của lãnh đạo Hòa Phát khi đẩy mạnh ứng dụng AI, tự động hóa quy trình vận hành chuỗi cung ứng và chuyển đổi số toàn diện tại các khu liên hợp. Sự kết hợp giữa quy mô sản xuất công nghiệp nặng và công nghệ điều hành hiện đại giúp tập đoàn duy trì biên EBITDA ở mức ~22%.

DOANH THU & LNTT

tỷ VND, %



Nguồn: HPG, DSC tổng hợp

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng ấn tượng

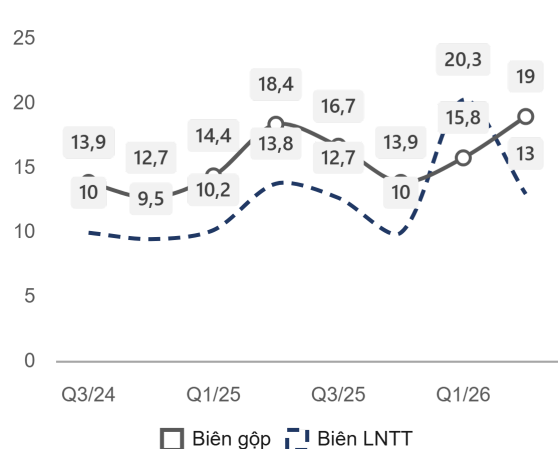
Trong Quý 2/2026, Tập đoàn Hòa Phát (HPG) duy trì đà bứt phá mạnh mẽ với doanh thu thuần đạt 55.557 tỷ đồng (+53% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 6.424 tỷ đồng (+51% YoY). Lũy kế 6 tháng đầu năm, HPG ghi nhận 108.870 tỷ đồng doanh thu và 15.480 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế (tăng gấp đôi so với cùng kỳ), qua đó sớm hoàn thành 70% chỉ tiêu lợi nhuận cả năm và tạo dư địa vững chắc để vượt xa kế hoạch 2026.

Kết quả kinh doanh ghi nhận sự tăng trưởng tích cực ở hầu hết các mảng. Trong đó, sản lượng HRC/CRC đạt gần 2 triệu tấn (tăng 64% so với cùng kỳ), còn giá bán tăng 11% nhờ các rào cản thuế quan và chính sách chống lẩn tránh đối với HRC Trung Quốc bắt đầu phát huy tác dụng từ đầu quý 2. Màng thép xây dựng cũng khởi sắc với sản lượng 1,3 triệu tấn (tăng 2%) và giá bán tăng vọt 16% nhờ sự phục hồi của thị trường bất động sản trong nước. Nhìn chung, giá các mặt hàng thép tăng phổ biến từ 8 – 10%, chủ yếu do chi phí xăng dầu và vận chuyển gia tăng.

Ngoài ra, doanh thu mảng nông nghiệp giảm 32% so với cùng kỳ, đạt 1.523 tỷ đồng. Nguyên nhân chủ yếu do sản lượng heo thương phẩm sụt giảm vì Trại Minh Đức tiến hành đại tu vào quý 3/2025, cùng với việc Công ty chủ động giữ lại heo con để phục vụ kế hoạch tái đàn.

BIÊN LỢI NHUẬN

%



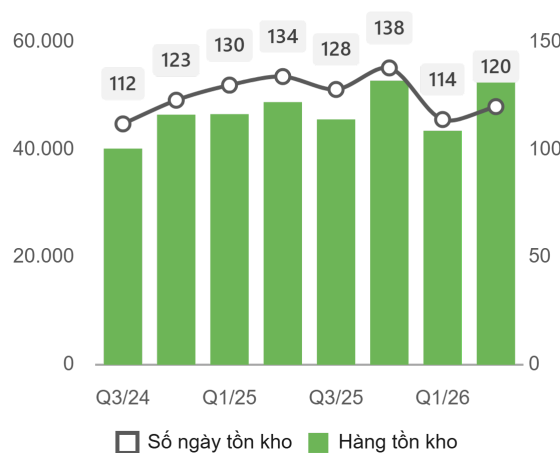
Nguồn: HPG, DSC tổng hợp

Biên lợi nhuận gộp cải thiện

Trong Q2/2026, Hòa Phát (HPG) ghi nhận kết quả kinh doanh tăng trưởng ấn tượng với doanh thu thuần đạt 55.159 tỷ đồng (+4% QoQ, +54% YoY) và lợi nhuận sau thuế (LNST) đạt 6.424 tỷ đồng (+51% YoY). Mặc dù LNST giảm 29% so với quý trước do Q1/2026 có khoản lợi nhuận bất thường từ việc thoái vốn dự án Phố Nối, lợi nhuận cốt lõi của công ty thực tế vẫn tăng 28% QoQ. Động lực chính đến từ mảng HRC khi sản lượng đạt mức kỷ lục 1,9 triệu tấn (+31% QoQ, +64% YoY) nhờ dự án Dung Quất 2 nâng công suất cùng hiệu quả từ các biện pháp phòng vệ thương mại. Về các mảng sản phẩm khác, sản lượng tiêu thụ thép xây dựng đạt 1,308 triệu tấn (+2% YoY), trong khi ống thép và tôn mạ lần lượt đạt 212.000 tấn (-2% YoY) và 83.000 tấn (-25% YoY). Nhờ sản lượng HRC tăng cao và giá bán điều chỉnh tăng nhanh hơn giá vốn hàng tồn kho, biên lợi nhuận gộp (BLNG) Q2/2026 đã cải thiện lên 19,0% (+3,2 đpt QoQ, +0,6 đpt YoY). Lũy kế 6 tháng đầu năm 2026, HPG đạt doanh thu thuần 108.060 tỷ đồng (+47% YoY) và LNST 15.480 tỷ đồng (+103% YoY), nâng BLNG H1/2026 lên mức 17,4% (+1,1 điểm % YoY).

DIỄN BIẾN HÀNG TỒN KHO

tỷ VND, ngày



Nguồn: HPG, DSC tổng hợp

Hàng tồn kho mở rộng lên mức 55.608 tỷ đồng

Chiến lược quản trị tồn kho của HPG ở thời điểm hiện tại tương đối hợp lý và an toàn. Tổng giá trị hàng tồn kho ghi nhận mức tăng 27.8% so với quý trước, trong đó sự tăng trưởng đáng chú ý nhất đến từ giá trị hàng mua đi đường (tăng 70.5% YoY, tương đương 184.7% QoQ) và thành phẩm (tăng 42.7% YoY, tương đương 26% QoQ). Ngược lại, tồn kho nguyên vật liệu chỉ tăng nhẹ 5.3% YoY (8.2% QoQ), phản ánh việc doanh nghiệp duy trì mức dự trữ vừa đủ để đảm bảo tiến độ sản xuất mà không gây áp lực tài chính quá lớn. Mặc dù lượng thành phẩm tồn kho có xu hướng tăng, đây là diễn biến hoàn toàn bình thường do thị trường bước vào mùa mưa — thời điểm tiêu thụ thép thường chững lại theo yếu tố mùa vụ. Nhìn chung, đà phục hồi của nhu cầu thép xây dựng nội địa vẫn sẽ là động lực chính duy trì tăng trưởng doanh thu cho HPG trong cả năm.

Phương pháp định giá

Chúng tôi áp dụng kết hợp hai phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền tự do (FCFF) và so sánh P/B với tỷ trọng tương đương, để xác định giá mục tiêu năm 2026 cho HPG ở mức 26.900 VND/cổ phiếu. DSC đánh giá tiềm năng tăng trưởng của Hòa Phát (HPG) tiếp tục duy trì trong nửa cuối năm 2026 và các quý tiếp theo nhờ cú hích từ dự án Dung Quất 2 và các rào cản thuế quan, chính sách chống lẩn tránh đối với HRC Trung Quốc bắt đầu phát huy tác dụng.

Tổng hợp định giá

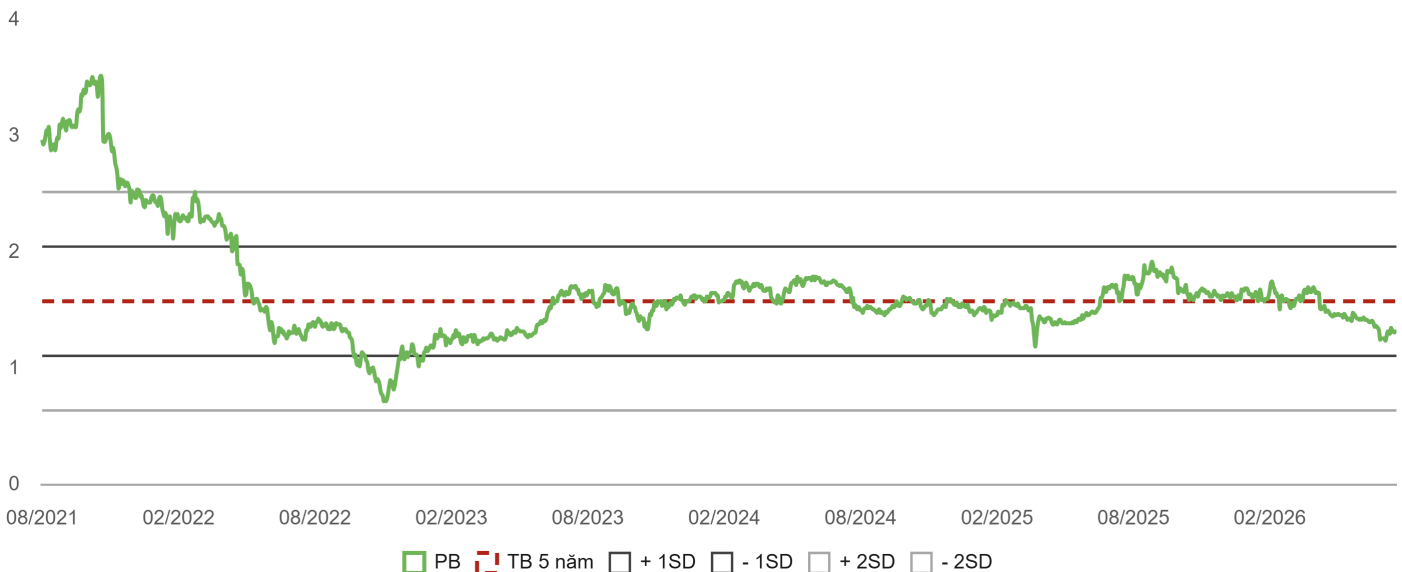
Phương Pháp	Giá dự phóng (VND)	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng (VND)
P/B	26,200	50%	13,100
DCF	27,600	50%	13,800
Giá mục tiêu			26,900
Giá hiện tại			22,100
Upside			21.7%

Nguồn: DSC tổng hợp

Bối cảnh định giá

Tính đến ngày 24/08/2026, cổ phiếu HPG đóng cửa ở mức 22.250 VND/CP, tương ứng với P/B trailing khoảng 1,32 lần và ghi nhận mức giảm 4% từ đầu năm theo giá điều chỉnh. Dù chịu áp lực điều chỉnh hơn 18% từ vùng đỉnh 27.200 VND, thị giá HPG đã bật tăng hơn 10% từ đáy 1 năm (20.150 VND) và duy trì trạng thái tích lũy vững chắc trong biên độ 20.000 – 22.000 VND. Đánh giá cao triển vọng từ Dự án Dung Quất 2, DSC đưa ra khuyến nghị MUA đối với HPG với giá mục tiêu 2026 đạt 26.900 VND/CP.

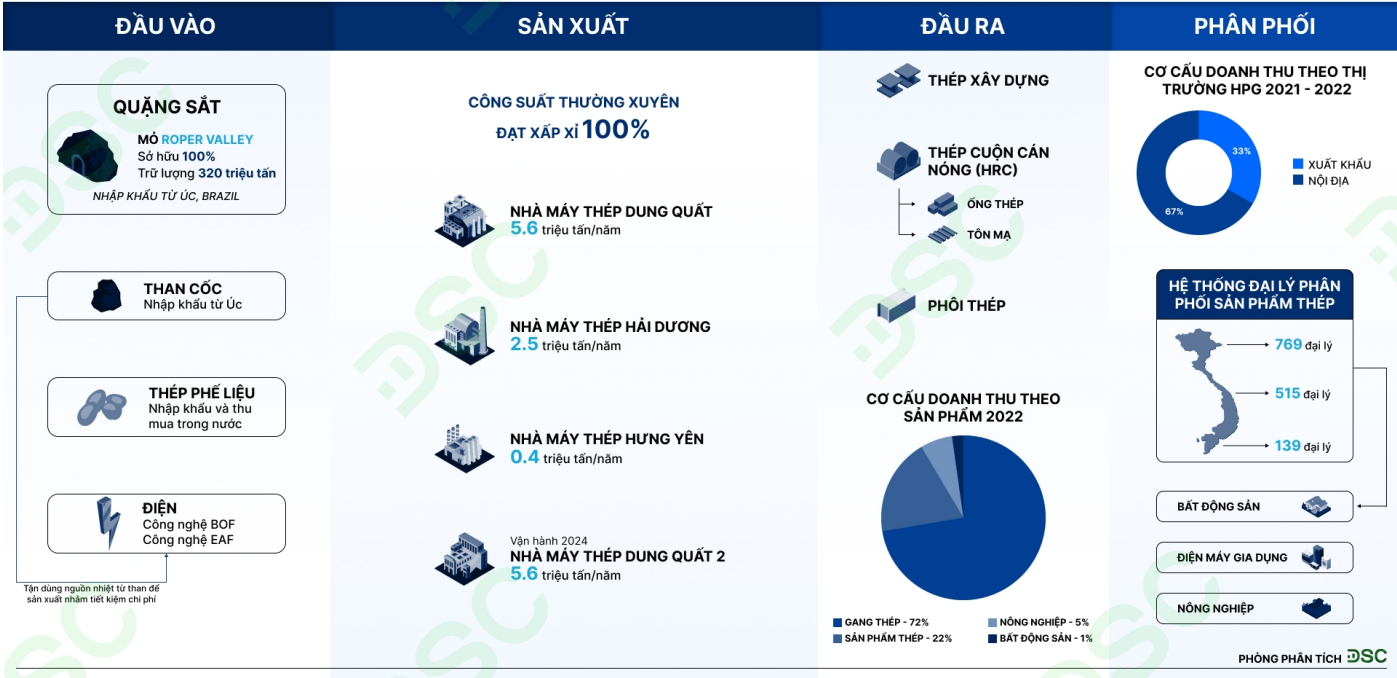
P/B



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

MÔ HÌNH KINH DOANH

MÔ HÌNH KINH DOANH
CTCP - TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT (HPG)



Nguồn: DSC tổng hợp

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. 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 Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHÊNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNH

Trần Bằng Hà

Chuyên viên Phân tích
ha.tb@dsc.com.vn



Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội



(024) 3880 3456



info@dsc.com.vn