

MUA

Giá mục tiêu 2026: **37.600 VND**
% tăng giá: **57%**
Cập nhật: **02-06-26**

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: Thị trường nội địa khả quan nhờ thuế CBPG thép nhập khẩu. Giá bán thép tích cực nhờ ảnh hưởng của xung đột tại Trung Đông.

Rủi ro: Rủi ro tỷ giá & lãi suất; Biến động giá nguyên vật liệu.

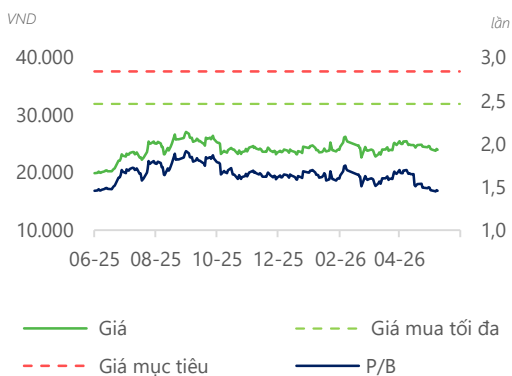
Đơn vị : tỷ VND	Q1/25	Q1/26	2026F
DTT	37.622	52.901	196.536
% YoY	22%	41%	26%
LNST	3.350	9.056	22.034
% YoY	18%	180%	39%

Tổng quan doanh nghiệp

CTCP Tập đoàn Hòa Phát là doanh nghiệp sản xuất thép có chuỗi giá trị hoàn thiện và có quy mô lớn hàng đầu tại Việt Nam cũng như khu vực Đông Nam Á. HPG cũng là doanh nghiệp sản xuất thép xây dựng và ống thép lớn nhất Việt Nam với thị phần lần lượt là 37,6% và 28% (năm 2024)

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Thép và sản phẩm thép
Giá hiện tại:	23.955 VND
Vốn hóa:	202.249 tỷ VND
Số lượng CPLH:	7.675 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	2.749 VND
P/E:	9,6 lần
Cổ tức tiền mặt 2026:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2026:	20,0%



HPG

CTCP Tập đoàn Hòa Phát



TÓM TẮT CẬP NHẬT

Trong quý 1 năm 2026, Tập đoàn Hòa Phát (HPG) ghi nhận kết quả kinh doanh tăng trưởng bất phá với doanh thu thuần đạt 52.901 tỷ đồng (+41% YoY) và LNST đạt 9.056 tỷ đồng (+170% YoY). Kết quả được dẫn dắt chủ yếu bởi (1) Sản lượng & giá bán mảng thép tăng và (2) Ghi nhận khoản lãi tài chính đột biến. Kết quả này giúp HPG hoàn thành 25% chỉ tiêu doanh thu và 41% chỉ tiêu lợi nhuận năm.

Với tiềm tăng trưởng từ dự án Dung Quất 2 vẫn còn dư địa cũng như chưa phản ánh lợi nhuận từ xu hướng giá sản phẩm thép tăng, mức giá chúng tôi đưa ra cho cổ phiếu HPG là 37.600 VND/cổ phiếu, cao hơn 57% so với giá đóng cửa ngày 24/05/2025.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

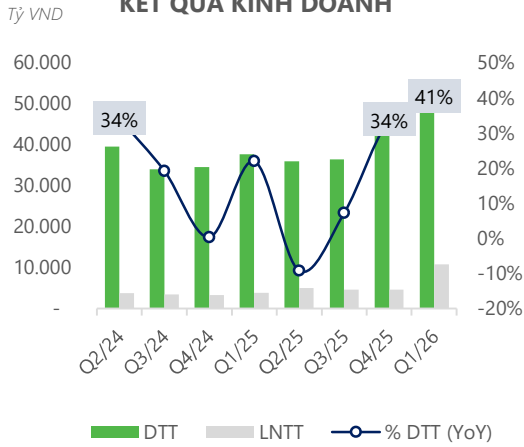
Xung đột tại Trung Đông đẩy giá thép lên cao

Tình hình xung đột tại Trung Đông, đặc biệt là căng thẳng địa chính trị giữa Israel và Iran, đã tác động mạnh mẽ đến thị trường thép toàn cầu và đẩy giá bán lên cao. Chiến sự khiến chi phí vận chuyển và giá nhiên liệu tăng vọt, đồng thời làm giá các nguyên liệu đầu vào như than cốc biến động mạnh. Quan trọng hơn, việc Iran (quốc gia sản xuất thép lớn thứ 10 thế giới) bị gián đoạn xuất khẩu phiếm (slab) đã gây ra tình trạng đứt gãy nguồn cung, giúp mặt bằng giá thép thế giới neo ở mức cao. Điển hình là giá HRC của Hòa Phát đã liên tục được điều chỉnh tăng, đạt mức 600 USD/tấn vào tháng 4/2026. Dù phải đối mặt với áp lực chi phí logistics leo thang, Hòa Phát vẫn hưởng lợi gián tiếp nhờ tiềm năng lấp đầy khoảng trống thị trường do Iran để lại.

Thép đường ray - Sản phẩm đặc thù giúp HPG duy trì vị thế dẫn đầu

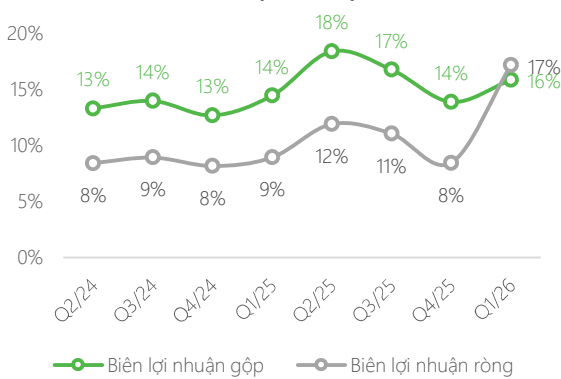
Dự án Nhà máy sản xuất ray và thép đặc biệt của Hòa Phát có tổng vốn đầu tư 10.000 tỷ đồng, với công suất thiết kế 700.000 tấn/năm. Trong đó, dự án tập trung sản xuất 200.000 tấn thép ray và 500.000 tấn thép chất lượng cao khác nhằm phục vụ các dự án hạ tầng trọng điểm như đường sắt tốc độ cao và metro. Tính đến hết tháng 3/2026, dự án đã đạt 35% tiến độ thi công. HPG kỳ vọng sẽ bắt đầu cung ứng sản phẩm ra thị trường từ quý 1/2027. Bên cạnh sản xuất ray, tập đoàn còn định hướng tham gia sâu vào chuỗi giá trị ngành đường sắt, từ cung cấp thép cho hạ tầng đến vật liệu sản xuất đầu máy, toa xe. Với tiềm năng biên lợi nhuận cao, dự án này là động lực quan trọng giúp Hòa Phát khẳng định vị thế dẫn đầu trong phân khúc thép đặc thù phục vụ đầu tư công.

KẾT QUẢ KINH DOANH



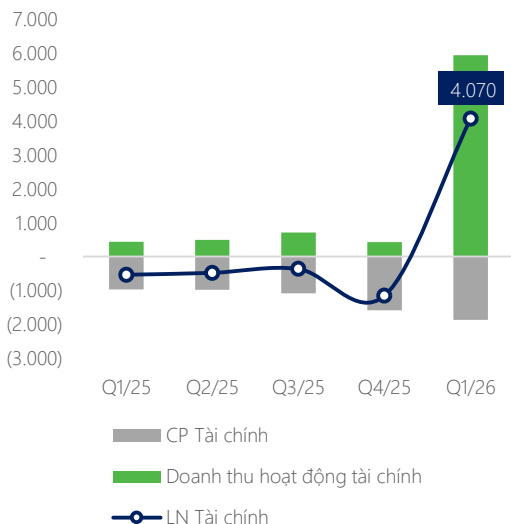
Nguồn: HPG, DSC tổng hợp

BIÊN LỢI NHUẬN



Nguồn: HPG, DSC tổng hợp

LỢI NHUẬN TÀI CHÍNH



Nguồn: HPG, DSC tổng hợp

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Biên lãi ròng tăng đột biến

Trong quý 1 năm 2026, Tập đoàn Hòa Phát (HPG) ghi nhận kết quả kinh doanh tăng trưởng bất phá với doanh thu thuần đạt 52.901 tỷ đồng (+41% YoY) và LNST đạt 9.056 tỷ đồng (+170% YoY). Kết quả được dẫn dắt chủ yếu bởi (1) Sản lượng & giá bán mảng thép tăng và (2) Ghi nhận khoản lãi tài chính đột biến.

Trong quý 1 HPG sản xuất gần 3,3 triệu tấn thép (+25% YoY và +8% QoQ), trong đó sản phẩm thép HRC chiếm 45% tổng sản lượng trong quý 1 và tăng 48% YoY nhờ đóng góp của nhà máy Dung Quất 2 khi cả 2 giai đoạn đều đã đi vào vận hành. Trong khi đó, giá thép tăng trong tháng 3 do ảnh hưởng của xung đột tại Trung Đông cũng đóng góp vào đà tăng trưởng của doanh thu. Nhờ vậy, biên lợi nhuận gộp được cải thiện lên mức 15,8% (so với 14,4% cùng kỳ).

Đặc biệt lợi nhuận sau thuế ghi nhận mức tăng trưởng bùng nổ 170% YoY đạt 9.056 tỷ đồng nhờ khoản thu nhập tài chính đột biến 4.916 tỷ đồng từ việc chuyển nhượng dự án bất động sản Phố Nối (Hưng Yên). Nhờ vậy biên lợi nhuận sau thuế tăng mạnh lên mức 17,1%.

Kết thúc quý đầu năm, Hòa Phát đã hoàn thành 25,2% kế hoạch doanh thu và tới 41% chỉ tiêu lợi nhuận sau thuế của cả năm 2026.

Sản lượng & giá bán thép còn dư địa tăng trong 2026

Trong kỳ HPG ghi nhận khoản thu nhập tài chính đột biến trị giá 4.916 tỷ đồng. Khoản lãi này đến từ việc chuyển nhượng toàn bộ cổ phần tại Công ty Cổ phần Phát triển Khu đô thị xanh – đơn vị chủ đầu tư dự án Khu đô thị Phố Nối (hay còn gọi là dự án Forestar) tại tỉnh Hưng Yên. Khoản thu nhập một lần này đóng góp tới 46% vào tổng lợi nhuận trước thuế của HPG trong kỳ.

Chúng tôi ước tính nếu không có đóng góp của khoản thu nhập đột biến này, LNST của HPG đạt khoảng 5.100 tỷ, tương ứng mức biên lợi nhuận ròng khoảng 10%, vẫn cải thiện so với quý trước và cùng kỳ năm ngoái nhờ tối ưu chi phí.

Phương pháp định giá

Chúng tôi kết hợp sử dụng 3 phương pháp định giá là chiết khấu dòng tiền (DCF), bội số P/E và bội số P/B, tỷ lệ cho 3 phương pháp là 50:25:25. Với tiềm tăng trưởng từ dự án Dung Quất 2 vẫn còn dư địa cũng như chưa phản ánh lợi nhuận từ xu hướng giá sản phẩm thép tăng, mức giá chúng tôi đưa ra cho cổ phiếu HPG là 37.600 VND/cổ phiếu, cao hơn 57% so với giá đóng cửa ngày 24/05/2025.

Tổng hợp định giá (25/05/2026)

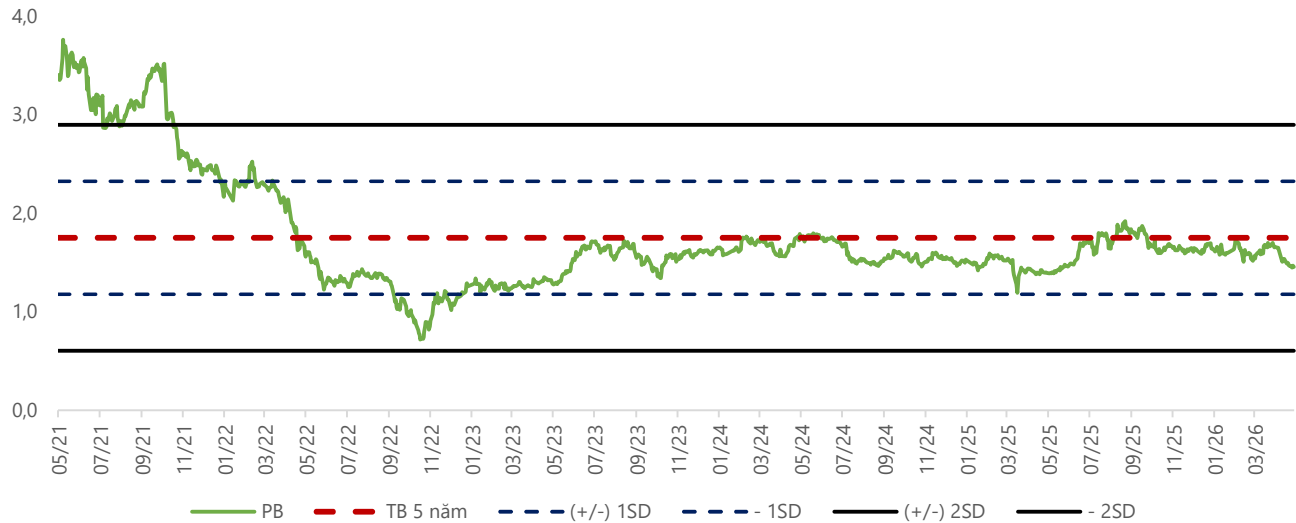
Phương pháp	Giá dự phóng (VND)	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng (VND)
DCF	38.100	50%	19.050
P/E	40.600	25%	10.150
P/B	33.700	25%	8.425
Giá mục tiêu			37.600
Giá hiện tại			23.955
Upside			57,0%

Nguồn: DSC tổng hợp

Bối cảnh định giá

Giá cổ phiếu HPG đang cho thấy xu hướng đi ngang trong vùng giá 23.000 - 26.000 (giá sau chia cổ tức bằng cổ phiếu), đồng thời P/B dưới mức trung bình 5 năm cho thấy HPG vẫn có mức định giá tương đối "rẻ" nhưng diễn biến giá tương đối chậm. Nếu so với các doanh nghiệp cùng ngành, P/B của HPG đang ở mức tương đối cao, tuy nhiên DSC cho rằng điều này là hợp lý khi HPG có các lợi thế về chuỗi giá trị cũng như vị thế lớn trong ngành.

P/B LTM



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

PHỤ LỤC:

Lịch sử khuyến nghị Mô hình kinh doanh

HPG

CTCP Tập đoàn Hòa Phát



LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH

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



ĐẦU VÀO	SẢN XUẤT	ĐẦU RA	PHÂN PHỐI
QUẶNG SẮT MỎ ROPER VALLEY Số hữu 100% Trữ lượng 320 triệu tấn NHẬP KHẨU TỪ ÚC, BRAZIL	CÔNG SUẤT THƯỜNG XUYÊN ĐẠT XẤP XÌ 100%	THÉP XÂY DỰNG	CƠ CẤU DOANH THU THEO THỊ TRƯỜNG HPG 2021 - 2022
THAN CỐC Nhập khẩu từ Úc	NHÀ MÁY THÉP DUNG QUẤT 5.6 triệu tấn/năm	THÉP CUỘN CÁN NÓNG (HRC) - ỐNG THÉP - TỜ MẠ	HỆ THỐNG ĐẠI LÝ PHÂN PHỐI SẢN PHẨM THÉP
THÉP PHÉ LIỆU Nhập khẩu và thu mua trong nước	NHÀ MÁY THÉP HẢI DƯƠNG 2.5 triệu tấn/năm	PHÔI THÉP	769 đại lý
ĐIỆN Công nghệ BOF Công nghệ EAF	NHÀ MÁY THÉP HƯNG YÊN 0.4 triệu tấn/năm	CƠ CẤU DOANH THU THEO SẢN PHẨM 2022	515 đại lý
Tận dụng nguồn nhiệt từ than để sản xuất nhằm tiết kiệm chi phí	Nhà máy thép Dung Quất 2 Vận hành 2024 5.6 triệu tấn/năm	GANG THÉP - 72% SẢN PHẨM THÉP - 22% NÔNG NGHIỆP - 5% BẤT ĐỘNG SẢN - 1%	139 đại lý
			BẤT ĐỘNG SẢN ĐIỆN MÁY GIA DỤNG NÔNG NGHIỆP

Nguồn: HPG Q4/2025, 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 CHẼNH 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

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

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn

Phan Duy Thành
Chuyên viên Phân tích
thanh.pd@dsc.com.vn