

MUA

Giá mục tiêu 2025: **30.000 VND**
% tăng giá: **18%**
Cập nhật: **30-07-25**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: (1) Thuế CBPG hỗ trợ thị trường nội địa; (2) Bất động sản và đầu tư công hỗ trợ tiêu thụ nội địa; (3) Dung Quất 2 đi vào hoạt động

Tiêu cực: Tình trạng thép Trung Quốc giá rẻ tràn vào Việt Nam

Rủi ro: Giá thép giảm do CCTM; Dung Quất 2 không hoạt động đúng theo kế hoạch.

	Q2/2025	2024	2025F
DTT	35.911	138.855	166.409
% YoY	-9%	17%	20%
LNST sau CĐTS	4.257	12.021	15.150
% YoY	28%	76%	26%

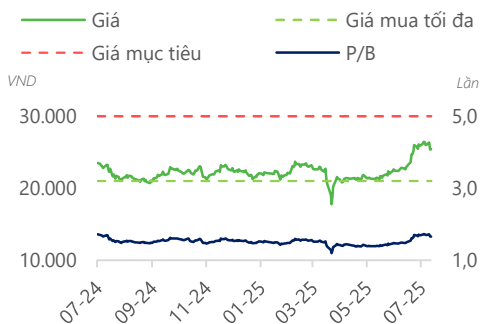
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

CTCP Tập đoàn Hòa Phát là doanh nghiệp sản xuất thép có quy mô và chuỗi giá trị lớn và hoàn thiện 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:	25.400 VND
Vốn hóa:	194.957 tỷ VND
Số lượng CPLH:	7675,5 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	1.628 VND
P/E:	15,6 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	20,0%



HPG

CTCP Tập đoàn Hòa Phát

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Kết thúc 6 tháng đầu năm, doanh thu và lợi nhuận của HPG lần lượt đạt 74.237 tỷ VND (+4,4%YoY) và 7.614 tỷ VND (+23% YoY), hoàn thành 44% kế hoạch doanh thu và 51% kế hoạch lợi nhuận cả năm. Đặc biệt biên lợi nhuận gộp quý 2/2025 đạt 18% và biên lợi nhuận ròng đạt 12%, là mức cao nhất trong ba năm. Kết quả này tương ứng hoàn thành 44% và 50% dự phóng doanh thu và lợi nhuận sau thuế của chúng tôi.

DSC giữ nguyên dự phóng kết quả kinh doanh. Dù vậy, chúng tôi nâng vùng giá mục tiêu của HPG trong năm 2025 lên 30.000 VND (sau đợt chia chia cổ tức bằng cổ phiếu), tương đương với mức P/E dự phóng là 15 lần nhờ triển vọng tích cực hơn trong giai đoạn cuối năm.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Kỳ vọng nhu cầu thép gia tăng giai đoạn cuối năm

Nhu cầu tiêu thụ thép xây dựng tại khu vực nội địa dự kiến sẽ phục hồi mạnh mẽ nhờ

(1) Sự hồi phục của thị trường bất động sản được khơi thông bởi các chính sách quan trọng như Luật Đất đai 2024, Luật Kinh doanh BĐS 2023 và Luật Nhà ở 2023. Những văn bản này cùng với mặt bằng lãi suất thấp đang hỗ trợ tốt tăng trưởng tiêu thụ thép xây dựng.

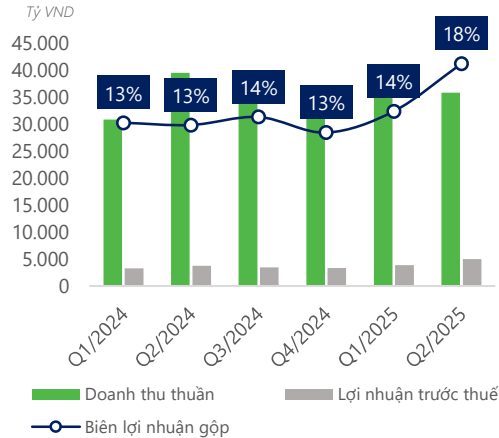
(2) Đầu tư công được thúc đẩy mạnh mẽ trong năm 2025, năm cuối cùng của Kế hoạch đầu tư công trung hạn 2021 - 2025. Theo kế hoạch của Thủ tướng chính phủ, tổng vốn đầu tư công trong năm 2025 cần đạt 825.920 tỷ, tăng 20% so với kế hoạch 2024.

Giá thép HRC Trung Quốc hồi phục

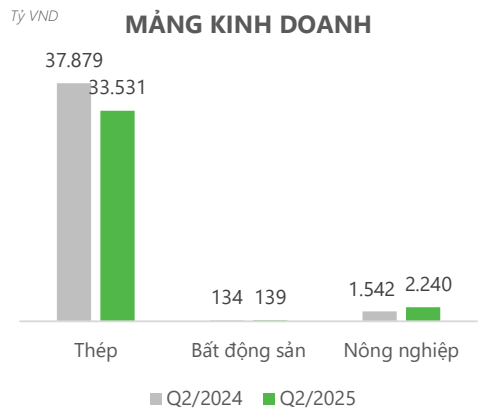
Theo dữ liệu từ SunSirs, giá thép cuộn cán nóng (HRC) giao ngay tại Trung Quốc đến ngày 31/7/2025 là 3.510 NDT/tấn, hiện đang trên đà phục hồi và đã tăng 10,5% so với đầu tháng 6 là 3.174 NDT/tấn. Chúng tôi cho rằng sự phục hồi này tới từ việc diễn biến chiến tranh thương mại đã bước qua giai đoạn xấu nhất, khi Trung Quốc và Mỹ đang nỗ lực nối lại đàm phán thương mại.

Giá thép HRC Trung Quốc tăng sẽ đem lại các tác động tích cực lên giá HRC của HPG khi (1) Giảm cạnh tranh từ thép nhập Trung và (2) Mang lại thêm dư địa trong việc điều tiết giá bán.

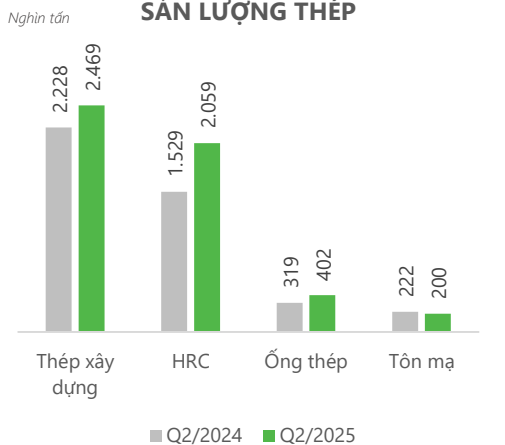
KẾT QUẢ KINH DOANH



MẢNG KINH DOANH



SẢN LƯỢNG THÉP



ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Biên lợi nhuận tích cực

Quý 2/2025, Hòa Phát ghi nhận doanh thu hợp nhất đạt 36.286 tỷ VND (-9% YoY), tuy nhiên lợi nhuận sau thuế (LNST) tăng mạnh đạt 4.265 tỷ đồng (+28% YoY). Lũy kế 6 tháng đầu năm 2025, doanh thu và LNST hợp nhất lần lượt đạt 74.237 tỷ VND (+4,4%YoY) và 7.614 tỷ VND (+23% YoY), hoàn thành 44% kế hoạch doanh thu và 51% kế hoạch lợi nhuận cả năm. Biên lợi nhuận gộp quý 2/2025 đạt 18% và biên lợi nhuận ròng đạt 12%, là mức cao nhất trong ba năm trở lại đây nhờ giá nguyên liệu đầu vào thép giảm.

Doanh thu mảng thép giảm 11% YoY khi giá thép trung bình giảm theo giá thép Trung Quốc trong bối cảnh thương mại Mỹ - Trung leo thang, bất chấp sản lượng các sản phẩm (trừ tôn mạ) đều tăng so với cùng kỳ. Tuy nhiên nhờ chi phí giá nguyên liệu đầu vào (than cốc, quặng sắt) giảm mạnh nên lợi nhuận sau thuế mảng vẫn tăng 13% và BLNG tăng 2 điểm phần trăm đạt 10%.

Trong khi đó mảng nông nghiệp diễn biến tích cực với doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng 45% YoY và 136% YoY trong quý 2. Việc tuân thủ các quy định nghiêm ngặt đã giúp HPG đảm bảo nguồn cung đồng thời hưởng lợi từ giá heo tăng trong bối cảnh dịch tả heo châu Phi.

Sản lượng thép phù hợp kỳ vọng, đóng góp bởi Dung Quất 2

Sản lượng thép thô của Hòa Phát trong 6 tháng đầu năm đạt 5,1 triệu tấn (+17% YoY), tương ứng 50% dự phóng cả năm của DSC, trong đó:

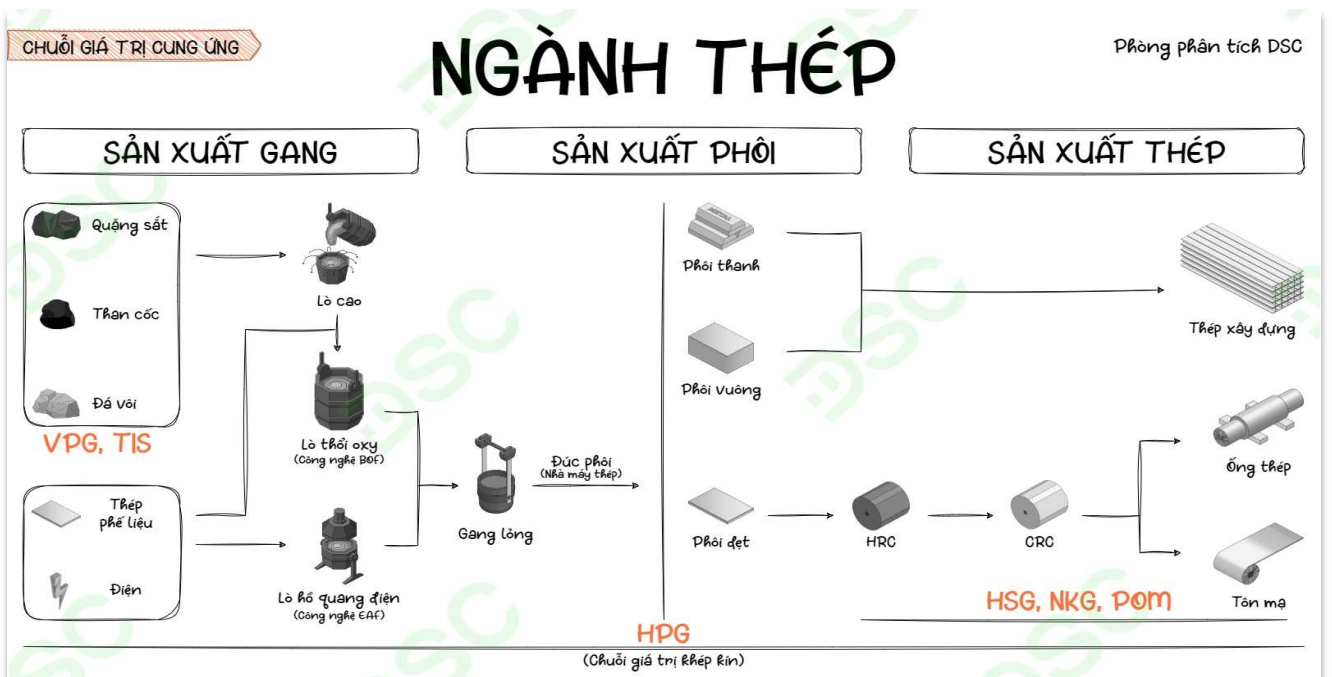
- (1) Thép xây dựng đạt 2,46 triệu tấn (+11% YoY), riêng trong Q2/2025 đạt 1,27 triệu tấn (+7% YoY);
- (2) Ống thép và tôn mạ đạt 402.000 tấn (+26% YoY) và 200.000 tấn (-10% YoY);
- (3) Thép cuộn cán nóng (HRC) đạt 2,2 triệu tấn (+42% YoY) nhờ Dung Quất 2, là điểm sáng trong quý.

Với triển vọng tích cực hơn giai đoạn cuối năm, DSC cho rằng HPG khả năng cao vẫn sẽ đáp ứng kế hoạch năm, đồng thời hoàn thành dự phóng kết quả kinh doanh của chúng tôi.

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH



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 LỖI	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