

Tập đoàn Hòa Phát (HPG)

Tiếp tục đà tăng trưởng

Thị trường nội địa vẫn khả quan, bên cạnh xuất khẩu hồi phục

- Báo cáo tài chính của Hòa Phát trong 1Q26 ghi nhận doanh thu hợp nhất đạt 52.9 nghìn tỷ đồng (+41% n/n) và lợi nhuận gộp hợp nhất đạt 8,365 tỷ đồng (+54% n/n).

- o **Màng thép:** ghi nhận doanh thu tăng trưởng mạnh mẽ với 50.9 ngàn tỷ đồng, +43.5% n/n. Sự tích cực được ghi nhận ở cả sản lượng lẫn giá bán.

- **Sản lượng bán hàng** trong 1Q26 đạt ~3,5 triệu tấn, +29.5% n/n (hình 4). Trong đó:

Thị trường nội địa tiếp tục là khu vực hỗ trợ tăng trưởng hoạt động kinh doanh (+31% n/n, hình 4), từ các động lực: (a) sự khởi cung nguồn cung bất động sản khởi công trong các quý trước (hình 6), và (b) các nhà sản xuất tôn trong nước chuyển sang sử dụng thép HRC nội địa nhiều hơn thay thế cho thép HRC Trung Quốc sau khi Việt Nam chính thức áp thuế CBPG lên HRC nhập khẩu từ Trung Quốc và Ấn Độ từ cuối tháng 02/2025.

Đáng chú ý, *hoạt động xuất khẩu* đã có quý đầu tiên ghi nhận tăng trưởng dương sau năm quý đi lùi với, khoảng 709 ngàn tấn, +23% n/n khi HPG đã đẩy mạnh xuất khẩu sang thị trường các quốc gia Đông Nam Á lượng HRC mới bổ sung từ NM Dung Quất giai đoạn 2.2 (hình 4).

Tỷ đồng, %, đpt	1Q26	4Q25	1Q25	q/q	n/n
Doanh thu hợp nhất	52,901	46,176	37,622	15	41
- Thép	50,859	43,441	35,433	17	44
- Nông nghiệp	1,763	1,857	1,987	(5)	(11)
- Bất động sản	278	879	202	(68)	38
LN gộp hợp nhất	8,365	6,397	5,424	31	54
- Thép	7,745	5,567	4,759	39	63
- Nông nghiệp	453	441	534	3	(15)
- Bất động sản	166	389	131	(57)	27
Biên lợi nhuận gộp	15.8	13.9	14.4	2.0	1.4
- Thép	15.2	12.8	13.4	2.4	1.8
- Nông nghiệp	25.7	23.8	26.9	1.9	(1.2)
- Bất động sản	59.8	44.2	64.8	15.6	(5.0)
LNST	9,031	3,888	3,350	132	170

Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu

Tăng/giảm

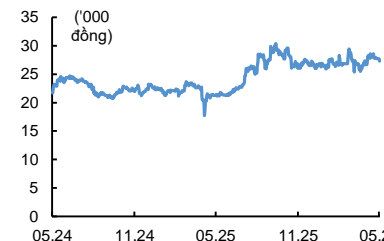
Thông kê

VNIIndex (05/05, điểm)	1,875
Giá cp (05/05, đồng)	27,300
Vốn hóa (tỷ đồng)	209,540
Cổ phiếu đang lưu hành (triệu)	7.675
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	30,350/21,167
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	1,050
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	82.0/22.7
Cổ đông lớn (%)	
Trần Đình Long & mối quan hệ	35.41
Dragon Capital	7.65
VOF Investment Limited	4.88

Tương đối với VNI (%p)

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	2.4	3.8	27.5
Tương đối với VNI (%p)	(9.0)	(9.9)	(26.3)

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Phòng phân tích

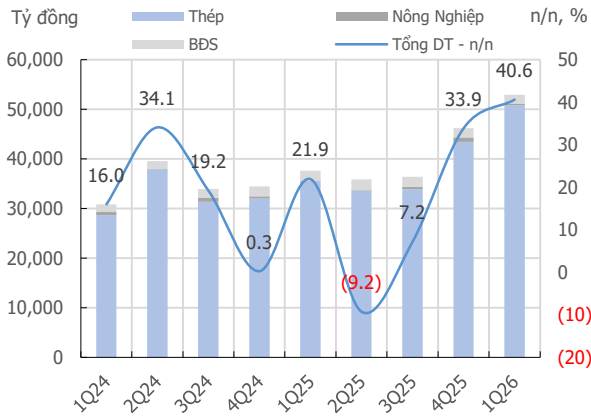
researchdept@kisvn.vn

- **Giá bán bình quân** các sản phẩm thép khoảng 14.5 triệu đồng/tấn, tăng ~10.8% n/n hay 15.6% q/q (hình 3). Chúng tôi lý giải cho sự tăng giá bán đến từ: (i) sự tăng giá nhanh tại thị trường Châu Âu và Mỹ (hình 7, 8), (ii) tỷ trọng các sản phẩm thép dự ứng lực có giá trị cao tăng trong quý, bên cạnh (iii) chi phí vận chuyển tăng.
- **Lợi nhuận gộp mảng thép** ghi nhận 7,745 tỷ đồng, biên lợi nhuận gộp đạt 15.2%, +2.4% đpt q/q hay +1.8% đpt n/n khi hiệu suất sử dụng tài sản cao hơn, bên cạnh số liệu cũng cho thấy rằng HPG đã ghi nhận sự tăng giá nhanh hơn so với đã tăng chi phí (hình 3, 7, 8, 9) trong bối cảnh nhu cầu nội địa vẫn ở mức cao và hoạt động xuất khẩu ghi nhận sự cải thiện như đã phân tích trên.
 - **Mảng Nông nghiệp** ghi nhận doanh thu và lợi nhuận gộp lần lượt ở mức 1,763 tỷ đồng (-11% n/n) và 453 tỷ đồng (-15% n/n).
 - **Mảng Bất động sản** ghi nhận doanh thu và lợi nhuận gộp lần lượt ở mức 278 tỷ đồng (+38% n/n) và 166 tỷ đồng (+27% n/n).
- Chi phí bán hàng ghi nhận sự tăng mạnh so với cùng kỳ +82% n/n, lần so với quý trước +395% q/q, với 1,345 tỷ đồng, chủ yếu đến từ sự gia tăng chi phí vận chuyển-xuất khẩu và các chi phí mua ngoài trong bối cảnh giá xăng dầu và cước vận chuyển tăng.
- Doanh thu tài chính ghi nhận sự đột biến 5,938 tỷ đồng, khoản bất thường đến từ lãi 4,916 từ chuyển nhượng dự án Phố Nối, Hưng Yên.
- Kết quả, LNST ghi nhận 9,031 tỷ đồng, +170% n/n.

KQKD 2Q26F dự báo vẫn tăng trưởng svck

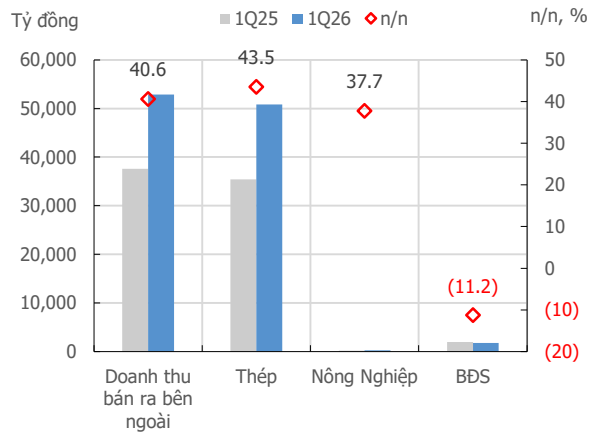
- Sản lượng tiêu thụ kỳ vọng vẫn giữ được tăng trưởng dương, khi số lượng căn hộ được cấp phép xây dựng cả nước vẫn rất tích cực trong các quý gần đây, bên cạnh thị trường xuất khẩu bước đầu có những tín hiệu hồi phục. *Tuy nhiên tốc độ tăng trưởng có thể bị chậm lại* khi hoạt động xây dựng dần bị ảnh hưởng bởi xu hướng lãi suất tăng. Và mức nền so sánh thấp, hưởng lợi từ áp thuế CBPG thép HRC Trung Quốc và Ấn Độ không còn từ tháng 03/2026.
- Biên lợi nhuận gộp khả năng tiếp tục được mở rộng: (i) Từ cuối tháng 3 đến nay, HPG đã điều chỉnh hai lần tăng giá HRC với biên độ khá lớn: 900 đồng/kg vào đầu tháng 04/2026 và 1,320 đồng/kg vào đầu tháng 05/2026, (ii) bên cạnh diễn biến giá thép tại thị trường Châu Âu và Mỹ vẫn đang trong xu hướng tăng tích cực. Trong khi (iii) nguyên liệu đầu vào vẫn đang tăng, tuy nhiên mức tăng chậm hơn giá bán.

Hình 1. Doanh thu đã tăng 41% trong 1Q26 ...



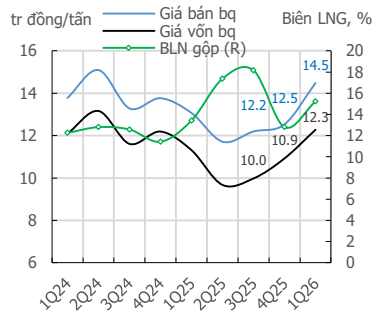
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 2. ... Được thúc đẩy bởi mảng thép và nông nghiệp



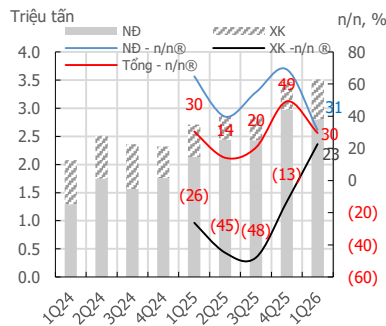
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 1. Giá bán bình quân các sản phẩm thép khoảng 14.49 triệu đồng/tấn, tăng ~10.8% n/n hay 15.6% q/q



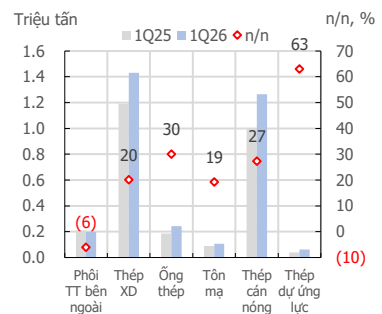
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN ước tính

Hình 4. Sản lượng bán hàng trong 1Q26 đạt ~3,5 triệu tấn, +29.5% n/n



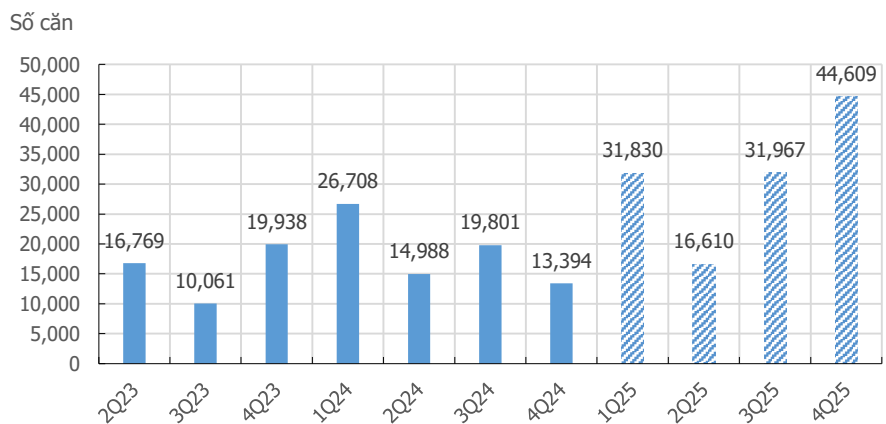
Nguồn: Dữ liệu công ty, VSA, KISVN

Hình 5. Đa số các chủng loại sản phẩm đều ghi nhận sự tăng trưởng



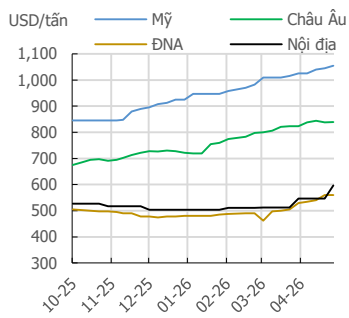
Nguồn: Dữ liệu công ty, VSA, KISVN

Hình 6. ... Sự tích cực lượng căn hộ được cấp phép xây dựng trong các quý gần đây đã thúc đẩy doanh số bán hàng trong nước



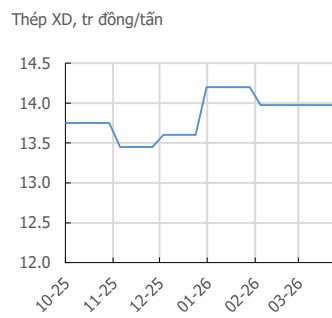
Nguồn: Bộ Xây Dựng, KISVN

Hình 7. Giá thép HRC tại thị trường Âu-Mỹ tăng nhanh, bên cạnh thị trường Đông Nam Á và trong nước cũng ghi nhận sự phục hồi khả quan



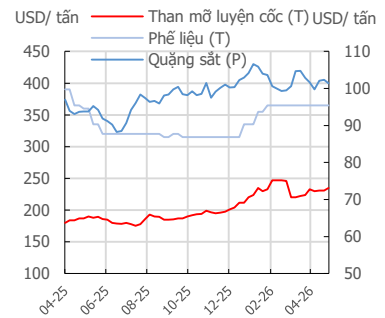
Nguồn: Dữ liệu công ty, Bloomberg, Thitruongthep.com

Hình 8. Tương tự, giá bán thép xây dựng của HPG cũng ghi nhận sự phục hồi



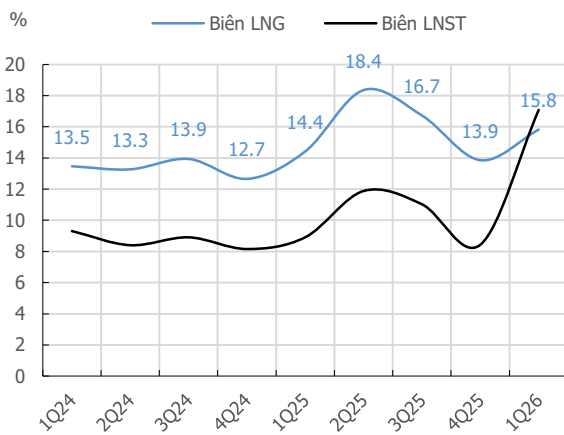
Nguồn: VSA

Hình 9. Nhìn chung, giá bán thép trong 1Q26 ghi nhận sự tăng giá nhanh hơn so với đà tăng chi phí



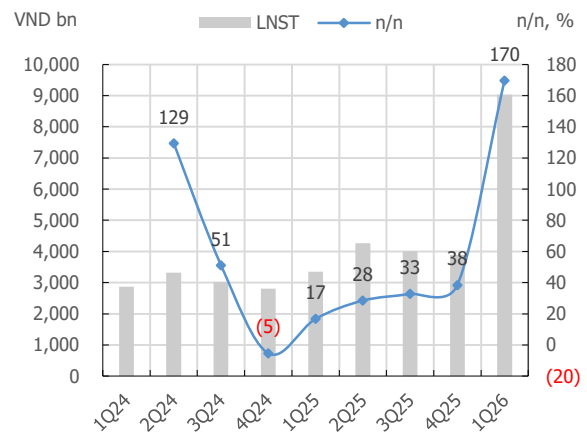
Nguồn: Dữ liệu công ty, Bloomberg, Thitruongthep.com

Hình 10. Xu hướng biên lợi nhuận gộp và ròng của HPG



Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 11. Kết quả, LNST ghi nhận 9,031 tỷ đồng, +170% n/n



Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

- **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**
 - MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
 - Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
 - Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
 - KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

- **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới**
 - Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
 - Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
 - Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

- **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

- **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc cá bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 5/05/2026.

KIS Vietnam Securities Corp. đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 5/05/2026.

Prepared by: Phòng phân tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của KIS Vietnam Securities Corp.. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2026 của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp.