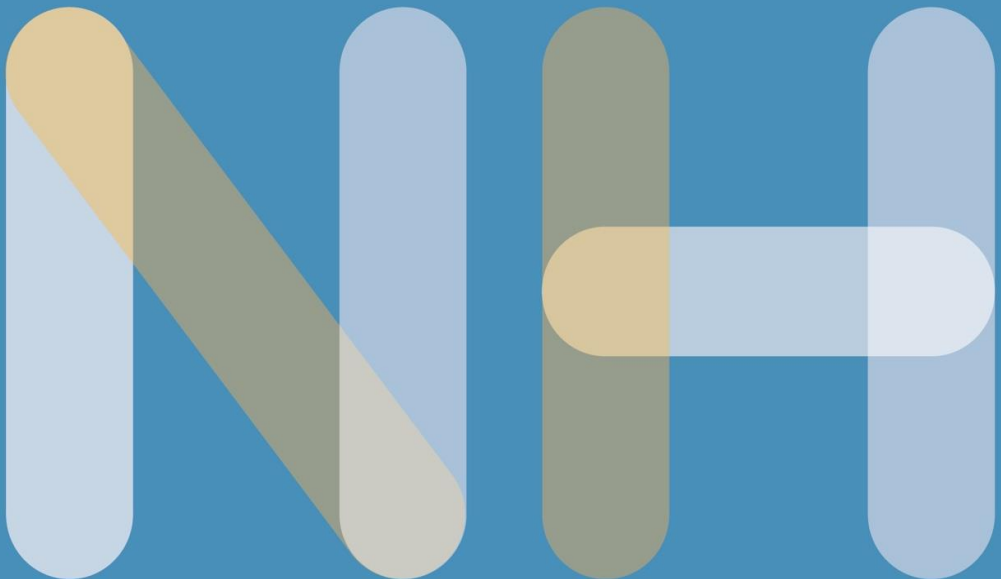


Báo cáo cập nhật KQKD Q2/2026

TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT (HOSE: HPG)

13/08/2026

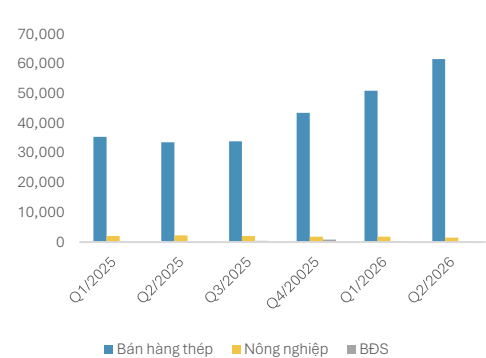


Tập đoàn Hòa Phát (HOSE: HPG)

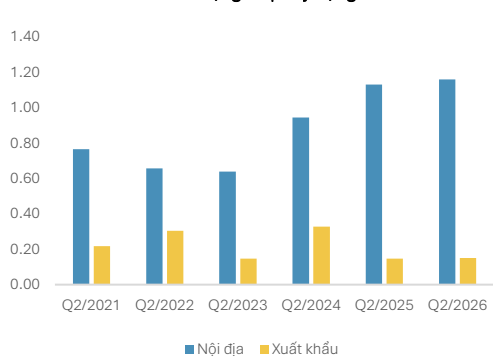
Kết quả kinh doanh tăng trưởng tốt, chi phí tài chính, bán hàng tăng cao

Ticker	HPG
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	27,100
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	20,400
Vốn hóa (tỷ đồng)	186,589.52
KLGD trung bình 52 tuần (CP)	39,872,002
Số lượng cp đang lưu hành (Tr CP)	8,442.965
Beta	0.62
P/E	7.69
P/B	1.32
Giá hiện tại (VND/cp)	22,100
Giá kỳ vọng (VND/cp)	28,100
Upside	+27.1%

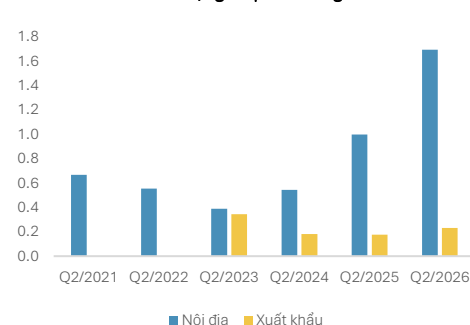
Cấu phần doanh thu theo lĩnh vực sản xuất



Sản lượng thép xây dựng



Sản lượng thép cán nóng



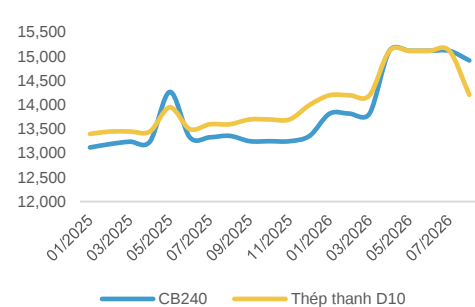
Nguồn: HPG, NHSV Research

- Doanh thu thuần Q2/2026 tăng mạnh 53.6% YoY, tương đương tăng 4.3% QoQ lên mức 55,159 tỷ đồng, được kéo chủ yếu bởi hoạt động kinh doanh thép tăng mạnh 83.5% YoY và tăng 21% QoQ. Biên lãi gộp tăng 66 đcb từ mức 18.4% vào Q2/2025 lên 19% nhờ giá bán thép xây dựng và HRC tăng trưởng khả quan. Trong khi đó, dù giá nguyên vật liệu tăng cao: giá quặng sắt tăng trung bình 4-8% YoY, giá than cốc thể giới tăng trung bình khoảng gần 26% trong quý, việc tích trữ được hàng tồn kho nguyên vật liệu giá rẻ trước đó và tình trạng tồn kho tăng cao ở Trung Quốc đã khiến giá quặng giảm ngay sau đó, hỗ trợ HPG mở rộng biên lãi gộp. Biên lãi sau thuế giảm 23 đcb YoY xuống mức 11.6% do chi phí lãi vay tăng mạnh 246.1% YoY và chi phí bán hàng tăng 108.1% YoY.
- Tính lũy kế 6 tháng đầu năm, doanh thu thuần đạt gần 108,060 tỷ đồng, tăng gần 47% YoY, lợi nhuận gộp đạt 18,853 tỷ đồng, tăng 56.9% YoY, lợi nhuận sau thuế đạt 15,480 tỷ đồng, tăng 103.3% YoY do doanh thu tài chính tăng cao khi doanh nghiệp chuyển nhượng dự án bất động sản Phố Nối vào Q1, tương đương 70.4% kế hoạch lợi nhuận đề ra.
- Sản xuất và kinh doanh thép: Trong Q2-2026, HPG đã sản xuất tổng cộng hơn 3.6 triệu tấn thép thô, tăng 48% YoY và tăng 9% Q1/2026. Sản lượng bán hàng các sản phẩm thép xây dựng, thép cuộn chất lượng cao, thép cán nóng và phôi thép đạt 3.5 triệu tấn, tăng 35% YoY. Trong đó:
 - Thép xây dựng: Sản lượng tăng 9.1% YoY, sản lượng bán hàng tăng nhẹ 2.4% YoY. Trong đó, tiêu thụ trong nước tăng nhẹ 2.5% YoY, trong đó tổng mức tiêu thụ tại miền Bắc chiếm 60.5% nhờ các dự án đầu tư công diễn ra mạnh mẽ. Xuất khẩu thép xây dựng tăng nhẹ 1.7% YoY.
 - HRC: Trong Q2-2026, sản lượng HRC tăng 79.3% YoY. Sản lượng bán hàng tăng mạnh 64% YoY, trong đó tiêu thụ HRC nội địa tăng 69% YoY nhờ (1) nhu cầu khả quan trong cả năm, (2) thuế chống bán phá giá đối với HRC khổ tiêu chuẩn và khổ lớn nhập khẩu từ Trung Quốc, và (3) tăng về quy mô khi vận hành chính thức Dung Quất 2 vào tháng 9 năm 2025. Nổi bật có lượng xuất khẩu HRC tăng khả quan 64% YoY, tương đương giảm 32.6% QoQ xuống mức 232 nghìn tấn do tăng cạnh tranh và điều kiện xuất khẩu khó khăn hơn. Tuy vậy, xuất khẩu HRC chiếm 12% tổng lượng HRC tiêu thụ, mức độ ảnh hưởng tới doanh thu tổng không lớn, thị trường nội địa tiếp tục là thị trường chủ đạo của HPG trong năm 2026.

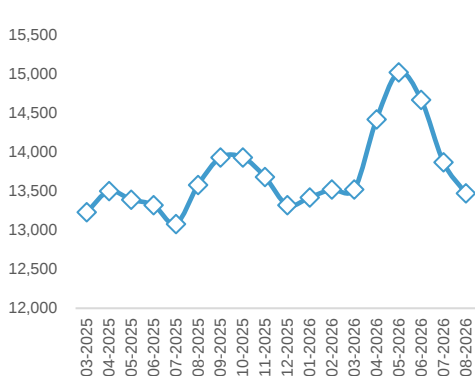
Tập đoàn Hòa Phát (HOSE: HPG)

Kết quả kinh doanh tăng trưởng tốt, chi phí tài chính, bán hàng tăng cao

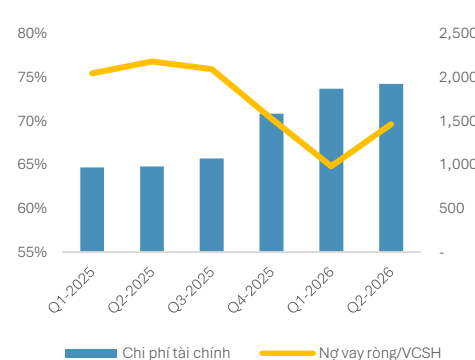
Giá thép HPG



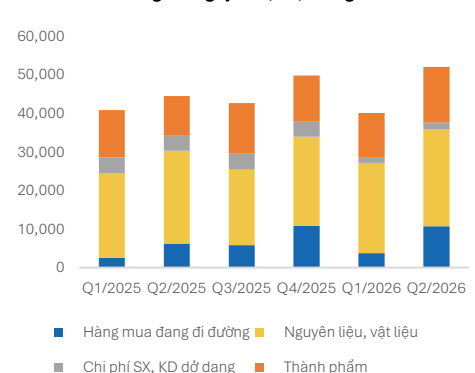
HPG HRC SS400/SAE1006



Chi phí tài chính HPG



Hàng tồn nguyên vật liệu tăng tốt



- Giá thép xây dựng tiếp tục ghi nhận đà tăng tích cực trong Q2. Giá thép xây dựng tăng mạnh trong tháng 4 rồi chững lại ở mức cao do nhu cầu trong nước cao khi nhiều dự án hạ tầng được triển khai. Dự kiến giá thép xây dựng sẽ bắt đầu giảm khi bước vào Q3 do thời tiết bước vào mùa mưa. Giá HRC tăng khả quan trong tháng 4 rồi giảm dần từ giữa tháng 5 do biến động mạnh từ thị trường thế giới. Việc giá bán HRC và thép xây dựng đều có xu hướng giảm nhẹ trong quý 3 sẽ khiến biên lãi gộp bị co lại trong ngắn hạn, dự kiến Q4 tình hình sẽ khả quan hơn khi nhu cầu thị trường tăng trở lại.

- Chi phí tài chính tăng mạnh 96.6% YoY, tương đương tăng 3% QoQ. Trong đó chi phí lãi vay tăng 2.46 lần YoY, 14% QoQ lên mức 1,519.6 tỷ đồng do doanh nghiệp ngừng vốn hóa vào nhà máy Dung Quất 2 GĐ 1,2 sau khi phân kỳ 2 chính thức đi vào hoạt động từ tháng 9 và đồng thời lãi suất vay tăng nhanh trong giai đoạn gần đây.

- Hàng tồn kho tăng 27.8% QoQ. Trong đó, giá trị hàng mua đi đường và thành phẩm tăng tốt lần lượt 70.5% và 42.7% YoY, tương đương 184.7% và 26% QoQ. Nguyên vật liệu tăng nhẹ 5.3% YoY, tương đương 8.2%QoQ. Chúng tôi cho rằng chiến lược quản trị tồn kho của HPG là hợp lý, trong bối cảnh tồn kho nguyên vật liệu vẫn duy trì ổn định ở mức đảm bảo nhu cầu cho hoạt động sản xuất, hàng tồn kho thành phẩm tăng nhẹ cho thấy xu hướng bắt đầu chững lại định kỳ của thị trường khi bắt đầu vào mùa mưa – điều mà chúng tôi coi là không đáng quan ngại. Nhìn chung, chúng tôi vẫn giữ thái độ lạc quan về nhu cầu tiêu thụ thép xây dựng tại thị trường nội địa, ít nhất trong năm nay, từ đó đảm bảo mức tăng trưởng doanh thu của HPG.

- Cập nhật tiến độ dự án nhà máy thép ray: Hòa Phát đang đề xuất mở rộng dự án thép ray tại khu Kinh tế Dung Quất với tổng mức đầu tư lên tới 30,000 tỷ đồng, công suất gấp 4 lần dự kiến ban đầu lên 2.7 triệu tấn thép/năm. Mục tiêu đưa vào vận hành nhà máy từ Q1 – 2027.

- Nhà máy thép tại Tây Ninh được nâng công suất lên gấp đôi – 810,000 tấn/năm, bao gồm 400,000 tấn tôn mạ kẽm và thép cuộn, 350,000 tấn ống thép và 60,000 tấn ống mạ kẽm nhúng nóng. Chất lượng sản phẩm đáp ứng được các dự án hạ tầng lớn.

Tập đoàn Hòa Phát (HOSE: HPG)

Kết quả kinh doanh tăng trưởng tốt, chi phí tài chính, bán hàng tăng cao

Đưa trên kết quả kinh doanh nửa đầu năm 2026 và triển vọng trong H2-2026, chúng tôi quyết định điều chỉnh tăng nhẹ kết quả dự phóng của HPG như sau:

Dự phóng kết quả kinh doanh 2026F-2027F

Chỉ tiêu	2024	2025	2026 F	2027 F	Ghi chú
Doanh thu thuần	138,855	156,116	215,398	241,780	Chúng tôi kỳ vọng doanh thu của HPG sẽ tăng trưởng tốt ở mức 38% YoY nhờ (1) đưa vào vận hành Dung Quất 2 khi nhu cầu thị trường nội địa cao, (2) được đảm bảo doanh thu nhờ hưởng lợi từ thuế CBPG (3) Thông báo 79 từ Trung Quốc, và (4) mặt bằng giá bán thép cao hơn.
Giá vốn hàng bán	(120,358)	(131,618)	(175,668)	(202,231)	
Lợi nhuận gộp	18,498	24,498	39,730	39,549	
Chi phí bán hàng	(2,337)	(2,634)	(5,170)	(4,836)	
Chi phí QLDN	(1,546)	(1,437)	(1,400)	(1,934)	
Lợi nhuận sau thuế	12,020	15,515	30,085	25,117	
Tổng tài sản	224,490	257,922	303,077	344,210	
Tổng nợ	109,842	126,702	140,021	156,571	
Vốn chủ sở hữu	114,647	131,220	163,056	187,639	
Tăng trưởng doanh thu	16.7%	12.4%	38.0%	12.2%	
Biên lợi nhuận gộp	13.3%	15.7%	18.4%	16.4%	Biên lợi nhuận gộp dự kiến tăng tốt hơn 2025 nhờ giá nguyên vật liệu đầu vào nhìn chung ở mức thấp svck, nhu cầu 2026 dự kiến vẫn khá quan và thuế bảo hộ giúp doanh nghiệp đầu ngành duy trì được tính cạnh tranh. Ngoài ra, tình hình chiến sự và thông báo 79 của Chính phủ Trung Quốc cũng hỗ trợ nâng giá bán chung của ngành.
Biên lợi nhuận sau thuế	8.7%	9.9%	14.0%	10.4%	
ROE	10.5%	11.8%	18.5%	13.4%	
ROA	5.4%	6.0%	9.9%	7.3%	

Tổng hợp kết quả định giá

STT	Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Định giá	Đơn vị
1	P/E	50%	28,000	Đồng/cổ phiếu
2	FCFF	50%	28,200	Đồng/cổ phiếu
Trung bình giá			28,100 (+27.1% giá 22,100 ngày 12/08/2026)	Đồng/cổ phiếu

Tập đoàn Hòa Phát (HOSE: HPG)

Kết quả kinh doanh tăng trưởng tốt, chi phí tài chính, bán hàng tăng cao

BÁO CÁO HOẠT ĐỘNG KINH DOANH QUÝ 2/2026 THEO NIÊN ĐỘ TÀI CHÍNH

	Q2-2026	Q1-2026	Q2-2025	QoQ	YoY	% KH 2026	%2026E
Doanh thu bán hàng	55,557	53,313	36,286	4.2%	53.1%		
Doanh thu thuần	55,159	52,901	35,911	4.3%	53.6%	51.5%	50.2%
Mảng bán thép	61,516	50,859	33,531	21.0%	83.5%		
Mảng nông nghiệp	1,523	1,763	2,240	-13.6%	-32.0%		
Mảng kinh doanh BĐS	208	278	139	-25.3%	49.1%		
Sản lượng bán thép xây dựng	1.31	1.43	1.28	-8.6%	2.4%		
Sản lượng bán HRC	1.93	1.47	1.17	30.9%	64.0%		
Giá vốn bán hàng	(44,671)	(44,536)	(29,321)	0.3%	52.4%		
Lợi nhuận gộp	10,488	8,365	6,590	25.4%	59.2%		
Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp	(2,025)	(1,731)	(1,148)	17.0%	76.5%		
Lợi nhuận thuần HĐKD	7,155	10,704	4,961	-33.2%	44.2%		
Thu nhập trước thuế	7,185	10,762	4,972	-33.2%	44.5%		
Lợi nhuận sau thuế	6,424	9,056	4,265	-29.1%	50.6%	70.4%	51.5%
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ	6,371	8,994	4,256	-29.2%	49.7%		

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

	Q2-2026	Q1-2026	Q2-2025	QoQ	YoY
TỔNG TÀI SẢN	278,930	259,328	242,225	7.6%	15.2%
Tài sản ngắn hạn	119,969	104,365	97,614	15.0%	22.9%
Tiền và ĐTNH	37,256	35,723	28,272	4.3%	31.8%
Khoản phải thu	18,040	16,693	12,335	8.1%	46.3%
Hàng tồn kho	55,608	43,516	48,853	27.8%	13.8%
Tài sản dài hạn	158,961	154,962	144,611	2.6%	9.9%
Tài sản cố định	132,716	134,574	65,303	-1.4%	103.2%
Đầu tư dài hạn	1,920	1,860	-	3.2%	
Tài sản dở dang dài hạn	14,621	10,724	72,822	36.3%	-85.3%
Tài sản dài hạn khác	6,857	6,553	5,041	4.6%	36.0%
TỔNG NGUỒN VỐN	278,930	259,328	242,225	7.6%	15.2%
Nợ ngắn hạn	105,037	86,370	86,427	21.6%	21.5%
Phải trả người bán	26,690	17,164	15,136	55.5%	76.3%
Nợ vay ngắn hạn	71,433	62,800	66,692	13.7%	7.1%
Nợ dài hạn	32,377	33,176	33,438	-2.4%	-3.2%
Vay dài hạn	27,097	27,817	27,312	-2.6%	1.8%
Vốn chủ sở hữu	141,516	139,782	122,360	1.2%	15.7%
Vốn cổ phần	76,755	76,755	63,963	0.0%	20.0%
Lãi chưa phân phối	54,128	59,890	56,177	-9.6%	-3.6%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

	Q2-2026	Q1-2026	Q2-2025	QoQ	YoY
Biên lợi nhuận gộp	19.0%	15.8%	18.4%	320 đcb	66 đcb
Biên lợi nhuận từ HĐKD	13.0%	20.2%	13.8%	-726 đcb	-84 đcb
Biên lợi nhuận sau thuế	11.6%	17.1%	11.9%	-547 đcb	-23 đcb
Tồn kho/Tổng tài sản	19.9%	16.8%	20.2%	316 đcb	-23 đcb
Nợ vay ròng/VCSH	69.6%	64.8%	76.8%	480 đcb	-720 đcb

Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông,
Lotte Center Hà Nội, số
54 Liễu Giai, phường
Giảng Võ, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset
Grand Hanoi & Phòng
505, tầng 5 Tòa Tháp Hà
Nội, số 49 Hai Bà Trưng,
phường Cửa Nam, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President
Place, Số 93 Nguyễn Du,
Phường Sài Gòn, TP HCM

Hotline: 0283.838.5917

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.

