

Tập đoàn Hòa Phát (HPG)

Tăng trưởng vượt kỳ vọng

3Q26 - Nội địa vững chắc, Xuất khẩu mở rộng

- Báo cáo tài chính hợp nhất 3Q26 của Hòa Phát ghi nhận doanh thu và lợi nhuận gộp lần lượt đạt 62.2 nghìn tỷ đồng (+71% n/n) và 11.92 nghìn tỷ đồng (+96% n/n).

- o **Màng thép:** tiếp tục ghi nhận doanh thu tăng trưởng mạnh mẽ so với cùng kỳ, với 60.4 nghìn tỷ đồng, +74% n/n.

Sản lượng bán hàng các loại sản phẩm thép trong 3Q26 đạt ~4.14 triệu tấn, +47.8% n/n (hình 7) nhờ công suất mới tăng thêm từ nhà máy Dung Quất 2 từ cuối 4Q25, giúp gia tăng đáng kể năng lực sản xuất HRC.

Thị trường nội địa tiếp tục duy trì sự tăng trưởng tích cực +28% n/n, -3% q/q, với 3.06 triệu tấn, từ các động lực: (a) sự khởi cung nguồn cung bất động sản khởi công trong các quý trước, và (b) bên sự hưởng lợi về giá cước vận chuyển tăng cao khiến nhu cầu HRC nội địa gia tăng từ 2Q26.

Đáng chú ý, **hoạt động xuất khẩu** tiếp tục ghi nhận một quý tích cực so với cùng kỳ (+163% n/n), lần quý liền trước (+64% q/q) với 1.08 triệu tấn, nhờ hoạt động xuất khẩu tích cực hơn sang các thị trường châu Á, châu Mỹ và châu Úc (hình 8).

Tỷ đồng, %, đpt	3Q26	2Q26	3Q25	q/q	n/n
Doanh thu hợp nhất	62,214	55,159	36,407	13	71
- Thép	60,362	53,436	34,671	13	74
- Nông nghiệp	1,637	1,523	2,031	8	(19)
- Bất động sản	215	89	464	142	(54)
LN gộp hợp nhất	11,922	10,488	6,087	14	96
- Thép	10,070	9,915	5,541	2	82
- Nông nghiệp	413	419	470	(2)	(12)
- Bất động sản	166	42	76	296	117
Biên lợi nhuận gộp	19.2	19.0	16.7	0.1	2.4
- Thép	16.7	18.6	16.0	(1.9)	0.7
- Nông nghiệp	25.2	27.6	23.2	(2.3)	2.1
- Bất động sản	77.2	47.2	16.4	30.0	60.8
LNST	8,265	6,424	4,012	29	106

Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu

Tăng/giảm

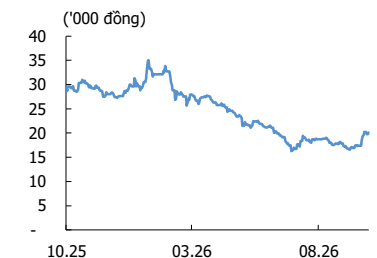
Thông kê

VNIndex (30/10, điểm)	1,742
Giá cp (30/10, đồng)	21,300
Vốn hóa (tỷ đồng)	177,030
Cổ phiếu đang lưu hành (triệu)	8,443
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	26,248/20,050
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	474
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	82.0/21.7
Cổ đông lớn (%)	
Trần Đình Long & liên quan	35.41
Dragon Capital	7.65
VOF Investment Limited	4.88

Tương đối với VNI (%p)

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	4.2	(15.2)	(11.9)
Tương đối với VNI (%p)	5.7	(10.6)	(20.1)

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

Giá bán bình quân các sản phẩm thép khoảng 14.6 triệu đồng/tấn, tăng ~18% n/n hay tăng nhẹ ~4% q/q (hình 3). Việc giá bán tăng q/q theo chúng tôi khả năng đến từ sản phẩm phôi billet có giá xuất khẩu tốt trong 3Q26.

Lợi nhuận gộp mảng thép ghi nhận khoảng 10,070 tỷ đồng (+82% n/n), biên lợi nhuận gộp ghi nhận 16.7%, giảm 1.5 đpt n/n và giảm 1.9 đpt q/q. Sự giảm nhẹ biên lợi nhuận gộp - q/q theo chúng tôi đến từ việc gia tăng tỷ trọng xuất khẩu sang thị trường các quốc gia châu Á vốn có biên lợi nhuận thấp nhất trong các thị trường và tăng tỷ trọng xuất khẩu phôi billet vốn cũng có biên lợi nhuận thấp nhất trong nhóm các sản phẩm.

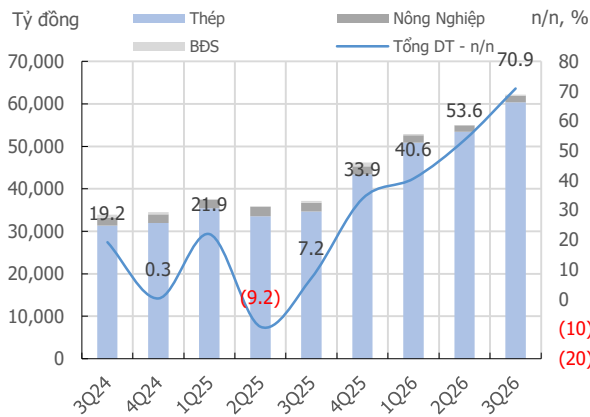
Tuy nhiên xét về tổng thể, mặc dù biên lợi nhuận giảm nhẹ q/q nhưng đây được cho là một tín hiệu tốt khi con số tuyệt đối về lợi nhuận gộp ghi nhận sự tăng trưởng mạnh mẽ.

- **Mảng Nông nghiệp** ghi nhận doanh thu và lợi nhuận gộp lần lượt ở mức 1,637 tỷ đồng (-19% n/n) và 413 tỷ đồng (-12% n/n).
- **Mảng Bất động sản** ghi nhận doanh thu và lợi nhuận gộp lần lượt ở mức 215 tỷ đồng (-54% n/n) và 166 tỷ đồng (+117% n/n).
- Chi phí bán hàng vẫn ghi nhận ở mức cao và tăng mạnh so với cùng kỳ +108% n/n, với 1,692 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.
- Chi phí tài chính tiếp tục gia tăng lên mức 2,135 tỷ đồng (+99% n/n hay +11% q/q) khả năng ảnh hưởng từ lãi suất tăng, trong khi tổng dư nợ vay ít có sự biến động trong kỳ.
- Kết quả, LNST ghi nhận 8,265 tỷ đồng, +106% n/n.

4H26F đến 1Q27F- Dự báo khó khăn hơn

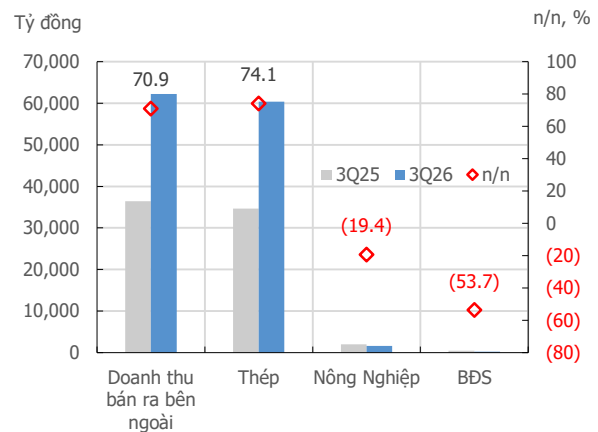
- KQKD 3Q26 đang vượt đáng kể kỳ vọng của chúng tôi. Tuy nhiên trong 2 quý tiếp theo, chúng tôi cho rằng mức lợi nhuận và biên lợi nhuận gộp hiện tại khả năng khó được giữ vững khi nhu cầu nội địa nhiều có thể phải đối mặt với rủi ro giảm nhẹ trong bối cảnh lãi suất cao đã bắt đầu ảnh hưởng đến nhu cầu xây dựng dân dụng và tốc độ triển khai của các dự án thương mại rủi ro giảm tốc sau hai năm 2025-2026 bùng nổ.

Hình 1. Doanh thu ghi nhận tăng 71% trong 3Q26 ...



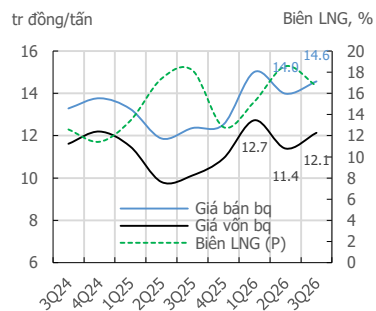
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 2. ... Trong đó, mảng thép đang là động lực tăng trưởng chính



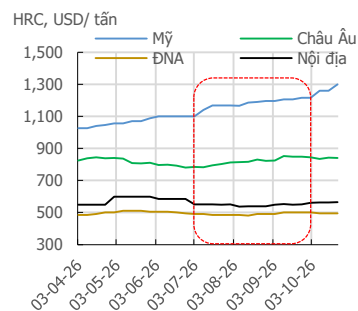
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 3. Giá bán bq các sản phẩm thép ~14.6 triệu đồng/tấn, tăng nhẹ 4% q/q



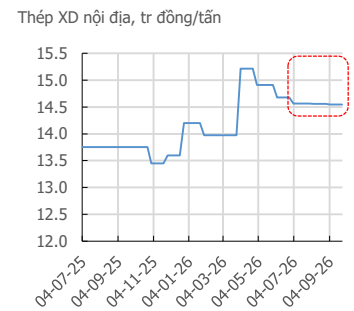
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN ước tính

Hình 4. Dù cho giá HRC các thị trường ...



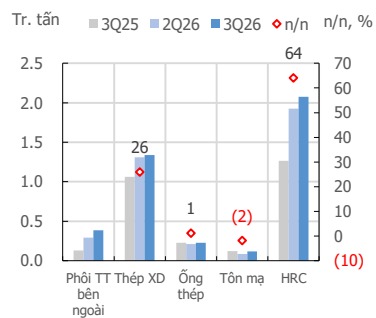
Nguồn: Bloomberg, KISVN

Hình 5. ... Và thép xây dựng nội địa đều ghi nhận giảm nhẹ q/q ...



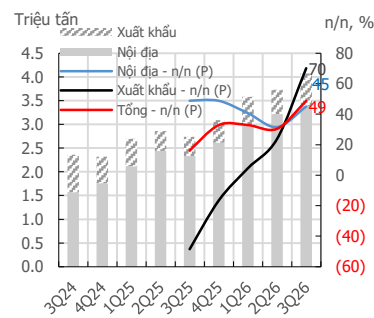
Nguồn: FiinX, VSA, KISVN

Hình 6. ... Theo chúng tôi khả năng đến từ sản phẩm phôi billet có giá xuất khẩu tốt trong 3Q26 - Phôi đang là mặt hàng xuất khẩu tăng mạnh nhất (q/q) trong 3Q26



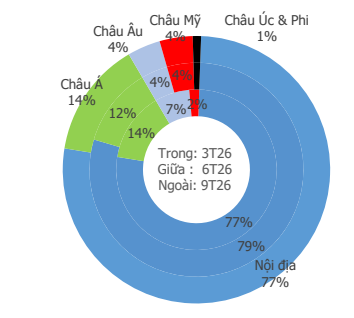
Nguồn: Dữ liệu công ty, VSA, KISVN

Hình 7. Tăng trưởng sản lượng bán hàng của HPG theo thị trường



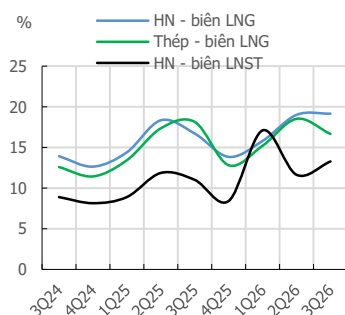
Nguồn: VSA, KISVN

Hình 8. Tỷ trọng sản lượng bán hàng của HPG theo thị trường



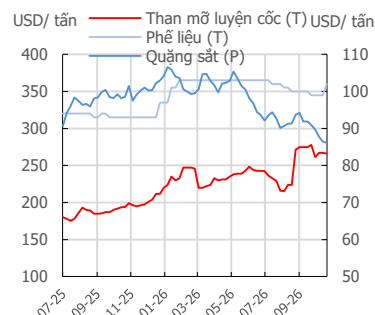
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 9. Sự giảm nhẹ biên lợi nhuận gộp - q/q theo chúng tôi đến từ việc gia tăng tỷ trọng xuất khẩu sang thị trường các quốc gia châu Á vốn có biên lợi nhuận thấp nhất trong các thị trường và tăng tỷ trọng xuất khẩu phôi billet vốn cũng có biên lợi nhuận thấp nhất trong nhóm các sản phẩm



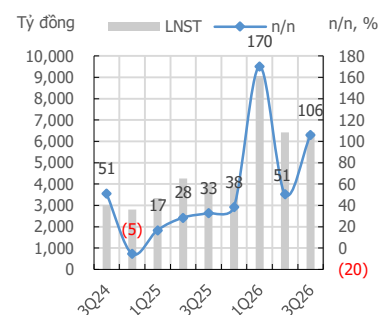
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 10. Diễn biến giá nguyên liệu đầu vào



Nguồn: Bloomberg, KISVN

Hình 11. Kết quả, LNST ghi nhận 8,265 tỷ đồng, +106% 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 các 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 30/10/2026.

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 30/10/2026.

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 chép, 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 chép, 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.