

Tập đoàn Hòa Phát (HPG)

Tiếp tục đà tăng trưởng

2Q26 - Nội địa vững chắc, xuất khẩu gia tăng

- Báo cáo tài chính hợp nhất 2Q26 của Hòa Phát ghi nhận doanh thu và lợi nhuận gộp lần lượt đạt 55.2 nghìn tỷ đồng (+54% n/n) và 10.48 nghìn tỷ đồng (+59% n/n).

- o **Màng thép:** tiếp tục ghi nhận doanh thu tăng trưởng mạnh mẽ so với cùng kỳ, với 53.4 nghìn tỷ đồng, +59% n/n.

Sản lượng bán hàng các loại sản phẩm thép trong 2Q26 đạt ~3.82 triệu tấn, +35.5% 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 +31% n/n, +13% q/q, với 3.16 triệu tấn, từ các động lực: (a) sự khởi cung nguồn cung bất động sản khởi công trong các quý trước, 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** ghi nhận sự tăng trưởng tích cực so với cùng kỳ (+58.3% n/n), lần quý liền trước (+10% q/q) với 662.6 ngàn tấn nhờ hoạt động xuất khẩu tích cực hơn sang các thị trường châu Mỹ và châu Úc (hình 8).

Tỷ đồng, %, đpt	2Q26	1Q26	2Q25	q/q	n/n
Doanh thu hợp nhất	55,159	52,901	35,911	4	54
- Thép	53,436	50,859	33,530	5	59
- Nông nghiệp	1,523	1,763	2,240	(14)	(32)
- Bất động sản	89	278	139	(68)	(36)
LN gộp hợp nhất	10,488	8,365	6,590	25	59
- Thép	9,915	7,745	5,827	28	70
- Nông nghiệp	419	453	679	(7)	(38)
- Bất động sản	42	166	83	(75)	(49)
Biên lợi nhuận gộp	19.0	15.8	18.4	3.2	0.7
- Thép	18.6	15.2	17.4	3.3	1.2
- Nông nghiệp	27.6	25.7	30.3	1.9	(2.8)
- Bất động sản	47.2	59.8	59.3	(12.6)	(12.0)
LNST	6,424	9,056	3,350	(29)	92

Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu

Tăng/giảm

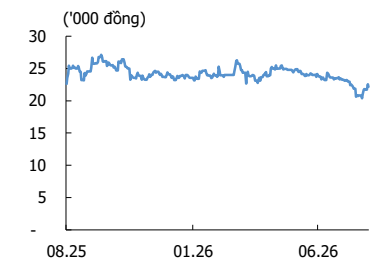
Thông kê

VNIndex (04/08, điểm)	1,777
Giá cp (04/08, đồng)	22,150
Vốn hóa (tỷ đồng)	187,013
Cổ phiếu đang lưu hành (triệu)	8,443
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	27,096/20,350
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	857
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	82.0/21.5
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 (%)	(4.7)	(12.3)	(1.9)
Tương đối với VNI (%p)	(0.6)	(12.8)	(20.6)

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

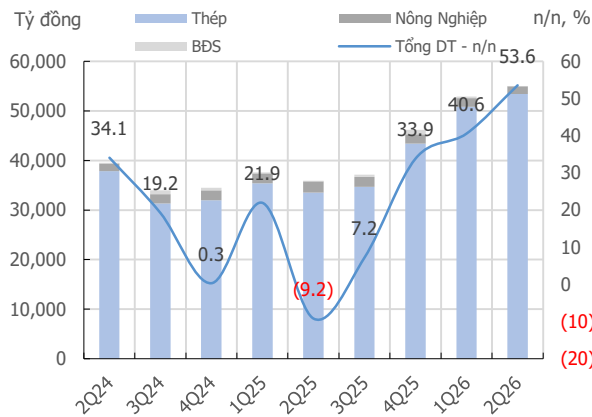
Giá bán bình quân các sản phẩm thép khoảng 13.99 triệu đồng/tấn, tăng ~18% n/n hay giảm ~7% q/q (hình 3). Việc giá bán giảm q/q dù cho quan sát giá thép HRC và thép xây dựng niêm yết vẫn ghi nhận tăng trong 2Q26, theo chúng tôi đến từ việc gia tăng tỷ trọng thép HRC và xuất khẩu phôi billet – vốn có giá bán thấp trong cơ cấu bán hàng (hình 4, 5, 6, 7).

Lợi nhuận gộp mảng thép ghi nhận 9,915 tỷ đồng, biên lợi nhuận gộp đạt 18.6%, +3.3% đpt q/q hay +0.7% đpt n/n. Sự cải thiện biên lợi nhuận gộp - q/q theo chúng tôi đến từ mở rộng lợi thế quy mô, từ đó giúp tăng hiệu quả sử dụng nguyên vật liệu đầu vào (-11% q/q) và định phí trên mỗi sản phẩm (-7% q/q), bất chấp giá bán bình quân trong 2Q26 ghi nhận giảm trong 2Q26 (-7% q/q) và giá tham chiếu nguyên vật liệu đầu vào trong 2Q26 nhìn chung vẫn cao hơn so với 1Q26 (hình 10).

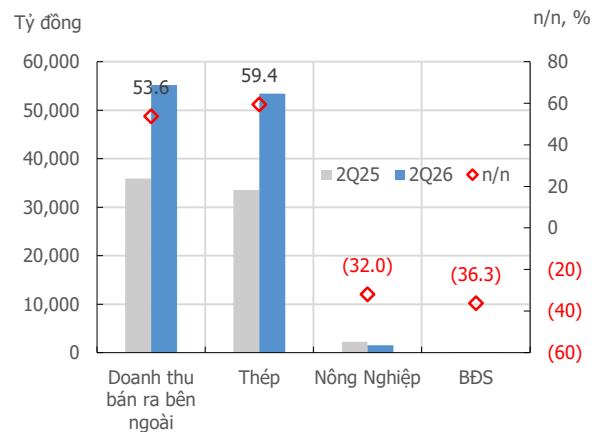
- **Mảng Nông nghiệp** ghi nhận doanh thu và lợi nhuận gộp lần lượt ở mức 1,523 tỷ đồng (-32% n/n) và 419 tỷ đồng (-38% n/n).
- **Mảng Bất động sản** ghi nhận doanh thu và lợi nhuận gộp lần lượt ở mức 89 tỷ đồng (-36% n/n) và 42 tỷ đồng (-49% n/n).
- Chi phí bán hàng vẫn ghi nhận tăng mạnh so với cùng kỳ +108% n/n, với 1,718 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 1,926 tỷ đồng (+97% n/n hay +3% q/q) do sự tăng thêm của nợ vay và lãi suất.
- Kết quả, LNST ghi nhận 6,424 tỷ đồng, +50.6% n/n.

2H26F - Dự báo khó khăn hơn

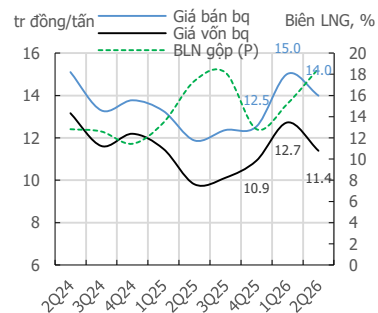
- KQKD 2Q26 đang khá phù hợp với các kỳ vọng của chúng tôi. Tuy nhiên bước sang 2H26F, chúng tôi cho rằng mức lợi nhuận và biên lợi nhuận gộp hiện tại khả năng khó được giữ vững khi (i) thị trường nội địa dự báo nhiều cạnh tranh hơn, bên cạnh hoạt động xuất khẩu của các doanh nghiệp tôn mạ chưa có nhiều cải thiện, từ đó ảnh hưởng đến nhu cầu và biên lợi nhuận các sản phẩm trong nước. (ii) Ngoài ra, theo Bloomberg dự báo chi phí nguyên vật liệu đầu vào trong 2H26F sẽ cao hơn so với mức cuối 2Q26 trong bối cảnh cầu giảm sẽ là một điểm bất lợi khác cho triển vọng kinh doanh của HPG trong 2H26F.

Hình 1. Doanh thu ghi nhận tăng 54% trong 2Q26 ...

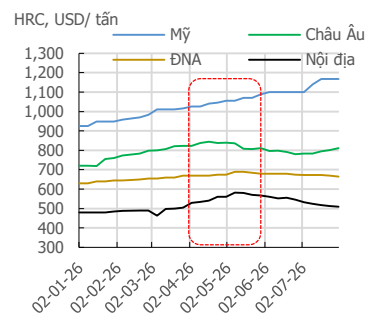
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

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

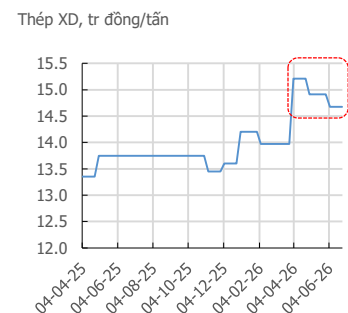
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 3. Giá bán bq các sản phẩm thép khoảng 13.99 triệu đồng/tấn, giảm ~7% q/q

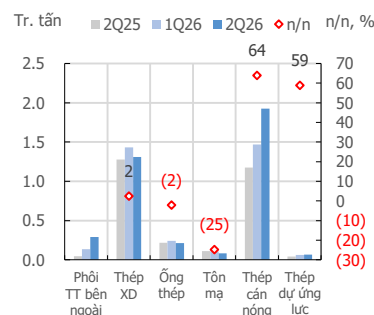
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN ước tính

Hình 4. Dù cho giá HRC ...

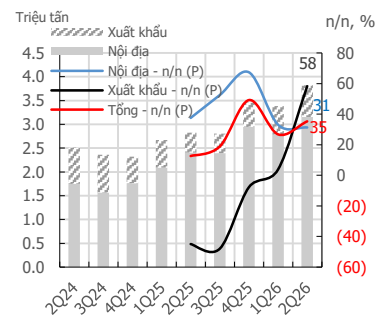
Nguồn: Bloomberg, KISVN

Hình 5. ... Và thép xây dựng đều ghi nhận tăng q/q ...

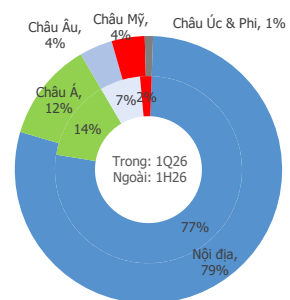
Nguồn: FiinX, VSA, KISVN

Hình 6. ... Theo chúng tôi đến từ việc gia tăng tỷ trọng thép HRC và xuất khẩu phôi billet – vốn có giá bán thấp, trong cơ cấu bán hàng.

Nguồn: Dữ liệu công ty, VSA, KISVN

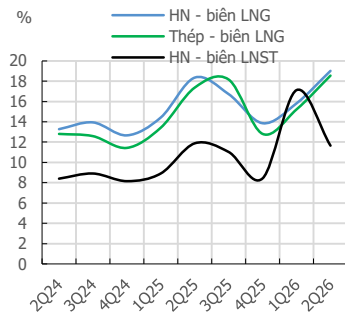
Hình 7. Tăng trưởng sản lượng bán hàng của HPG theo thị trường

Nguồn: VSA, KISVN

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

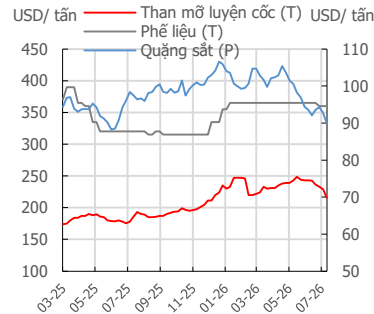
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 9. Sự cải thiện biên lợi nhuận gộp - q/q.
Theo chúng tôi đến từ lợi thế mở rộng quy mô, từ đó giúp tăng hiệu quả sử dụng nguyên vật liệu đầu vào (-11% q/q) và định phí trên mỗi sản phẩm (-7% q/q) ...



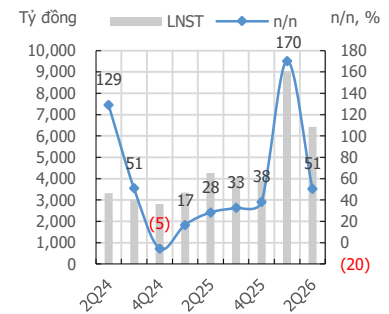
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 10. ... Bất chấp giá bán bình quân trong 2Q26 ghi nhận giảm trong 2Q26 (-7% q/q) và giá tham chiếu nguyên liệu đầu vào trong 2Q26 nhìn chung vẫn cao hơn so với 1Q26.



Nguồn: Bloomberg, KISVN

Hình 11. Kết quả, LNST ghi nhận 6,424 tỷ đồng, +51 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 chứng 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 5/08/2026.

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 5/08/2026.

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.