

## SẢN LƯỢNG THÁNG 02/2026: TỔNG SẢN LƯỢNG LUỸ KẾ VƯỢT 2 TRIỆU TẤN

Sự kiện VSA công bố chi tiết sản lượng thép tháng 2/2026, HPG ghi nhận tổng sản lượng tiêu thụ đạt 873,911 tấn (+20.67% YoY, -22.76% MoM). Luỹ kế 2 tháng đầu năm 2026, HPG ghi nhận sản lượng tiêu thụ đạt 2,005,261 tấn (+46.68% YoY). KQKD tháng 2 nhìn chung trầm lắng ở hầu hết các sản phẩm thép, chủ yếu do tập trung năng lực sản xuất để phục vụ mùa cao điểm rơi vào tháng 3-4 và nghỉ tết nguyên đán.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 39,022 VND/CP dựa trên các triển vọng được chúng tôi được cập nhật trong báo cáo ngày 25/02/2026.

|                      | T2/2025        | T1/2026        | T2/2026        | YoY            | MoM            | 2025           | 2026           | YoY           |
|----------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| <b>Thép cán</b>      | <b>237,495</b> | <b>438,014</b> | <b>467,885</b> | <b>97.01%</b>  | <b>6.82%</b>   | <b>497,890</b> | <b>905,899</b> | <b>81.95%</b> |
| Thép cán nóng        | 237,495        | 438,014        | 467,885        | 97.01%         | 6.82%          | 497,890        | 905,899        | 81.95%        |
| <b>Thép ống</b>      | <b>74,155</b>  | <b>77,486</b>  | <b>66,632</b>  | <b>-10.14%</b> | <b>-14.01%</b> | <b>122,663</b> | <b>144,118</b> | <b>17.49%</b> |
| Thép ống đen         | 64,436         | 66,479         | 58,435         | -9.31%         | -12.10%        | 106,797        | 124,914        | 16.96%        |
| Thép ống mạ          | 9,719          | 11,007         | 8,197          | -15.66%        | -25.53%        | 15,866         | 19,204         | 21.04%        |
| <b>Thép xây dựng</b> | <b>378,005</b> | <b>573,090</b> | <b>314,526</b> | <b>-16.79%</b> | <b>-45.12%</b> | <b>686,286</b> | <b>887,616</b> | <b>29.34%</b> |
| Thép cuộn            | 83,799         | 162,848        | 98,752         | 17.84%         | -39.36%        | 179,775        | 261,600        | 45.52%        |
| Thép thanh           | 294,206        | 410,242        | 215,774        | -26.66%        | -47.40%        | 506,511        | 626,016        | 23.59%        |
| <b>Tôn mạ</b>        | <b>34,547</b>  | <b>42,760</b>  | <b>24,868</b>  | <b>-28.02%</b> | <b>-41.84%</b> | <b>60,236</b>  | <b>67,628</b>  | <b>12.27%</b> |
| Tôn mạ kẽm           | 11,791         | 21,897         | 7,229          | -38.69%        | -66.99%        | 24,282         | 29,126         | 19.95%        |
| Tôn mạ màu           | 14,179         | 13,508         | 10,736         | -24.28%        | -20.52%        | 20,828         | 24,244         | 16.40%        |
| Tôn mạ khác          | 8,577          | 7,355          | 6,903          | -19.52%        | -6.15%         | 15,126         | 14,258         | -5.74%        |

Đơn vị: Tấn - Nguồn: VSA, Kafi Research

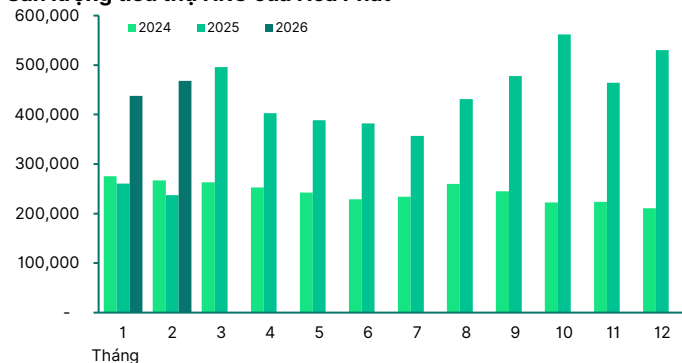
### Thép HRC tiếp tục giữ đà tăng trưởng mạnh

HPG đã bán 467,885 tấn (+97.01% YoY, +6.82% MoM) trong tháng 2/2025. Luỹ kế 2 tháng đầu năm, HPG đã bán được 905,899 tấn (+81.95% YoY). Sản lượng bán hàng luỹ kế 2 tháng đã tăng nhanh chóng tương đương với sản lượng cả Q1/2025.

Cũng trong tháng 2/2026, HPG đã tăng 100đ/kg giá HRC sau đó đi ngang ở tháng 3/2026. Các yếu tố dẫn đến khả năng tăng giá bao gồm: (1) giá quặng và sắt ở mức cao trong tháng 1/2026 tác động sào chi phí sản xuất của nhà máy (2) Các nhà máy lớn ở Trung Quốc đều đã báo tăng giá HRC trung bình 100 NDT/tấn từ trước tết, vì tỷ giá đồng NDT tăng và kiểm soát xuất khẩu tại Trung Quốc.

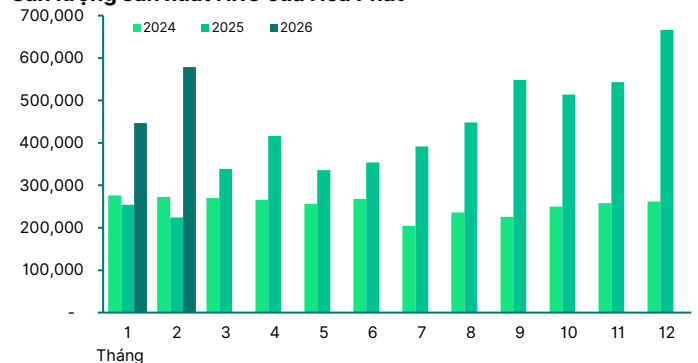
Vụ việc AC03.AD20 về điều tra chống lẩn tránh với HRC khổ lớn nhập khẩu từ Trung Quốc chưa có thông tin mới dù dự kiến có thể sẽ có quyết định trong tháng 3/2026. Nếu theo hướng áp thuế, chắc chắn sẽ tác động mạnh vào nguồn cung nhập khẩu cũng như diễn biến giá HRC của thị trường Việt Nam giai đoạn tới. Tuy nhiên, việc có quyết định thời điểm nào là không chắc chắn, dẫn tới việc Hoà Phát ưu tiên giữ giá, kích cầu.

Sản lượng tiêu thụ HRC của Hoà Phát



Đơn vị: Tấn - Nguồn: VSA, Kafi Research

Sản lượng sản xuất HRC của Hoà Phát



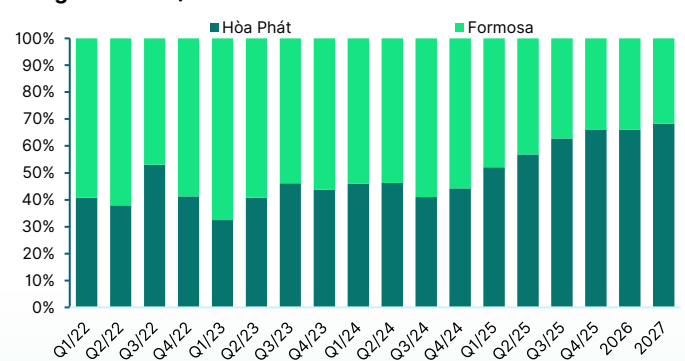
Đơn vị: Tấn - Nguồn: VSA, Kafi Research

### Giá HRC Trung Quốc ghi nhận tăng nhẹ 0.02% YTD



Đơn vị: CNY/Tấn - Nguồn: Bloomberg, Kafi Research

### Chúng tôi dự báo thị phần HRC của HPG lần lượt đạt 66%/68% trong năm 2026/27



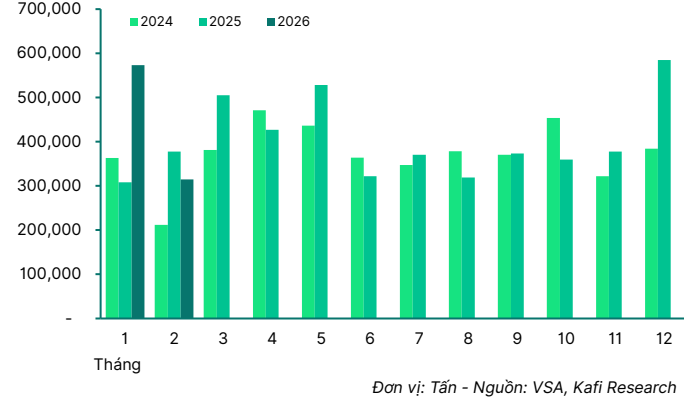
Nguồn: VSA, Kafi Research

## ► Thép xây dựng duy trì đạt mức cao kỷ lục 2 tháng liên tiếp

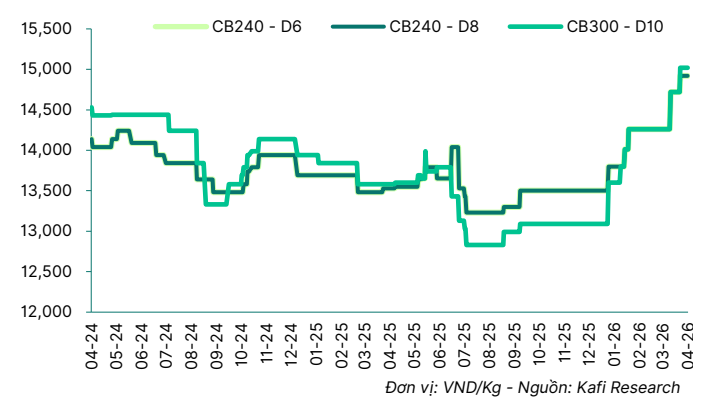
HPG đã bán 314,526 tấn (-16.79% YoY, -45.12% MoM), giữ thị phần 32.05% so với các doanh nghiệp nội địa. Tiêu thụ bị ảnh hưởng bởi yếu tố mùa thấp điểm trong dịp tết nguyên đán, các nhà máy thép đã tranh thủ giai đoạn này để sản xuất xuyên tết, đảm bảo nguồn cung cho thị trường. Hàng năm, giai đoạn tháng 3-5 vẫn là giai đoạn tiêu thụ thép xây dựng cao điểm của thị trường thép Việt Nam.

Trong năm 2026, chúng tôi cho rằng thị trường sẽ chịu nhiều biến động đáng kể do giá tăng kéo dài và tiêu thụ tăng mạnh từ tháng 12/2025 nhưng triển vọng thị trường thép xây dựng sôi động vẫn được củng cố, chủ yếu nhờ vào nhu cầu cao của hàng dự án. Việc đẩy mạnh triển khai các dự án đầu tư công trong năm 2025, nhất là nửa cuối năm và năm 2026, năm đầu tiên trong kế hoạch 5 năm 2026-2030 được xem là yếu tố then chốt để thúc đẩy cầu thép xây dựng tăng sớm từ sau Tết.

**Sản lượng tiêu thụ thép Xây dựng giảm nhẹ trong tháng 2**



**HPG đã 7 lần tăng giá bán (+10.44%) từ đầu năm 2026**



## ► Duy trì triển vọng biên lợi nhuận

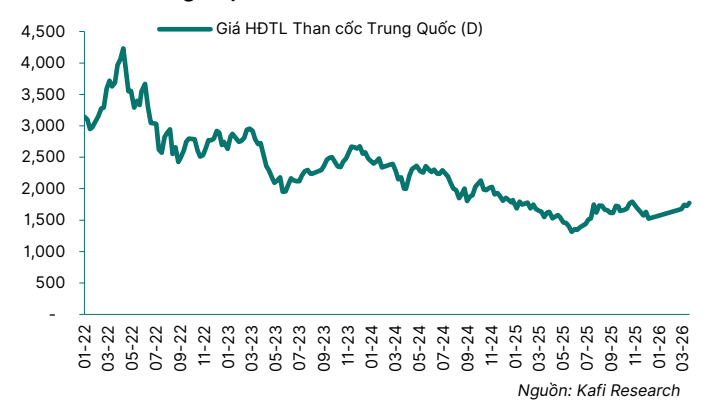
Chúng tôi cho rằng sự biến động mạnh giá quặng sắt và than cốc (chiếm 70% chi phí sản xuất của HPG) được phản ánh vào giá bán cuối cùng kể từ đầu năm 2026. Điều này phù hợp với xu hướng chung của toàn ngành thép tại Trung Quốc, Ấn Độ,... Do đó chúng tôi duy trì dự phóng tỷ suất lợi nhuận gộp trong năm 2026/27 lần lượt đạt 15.4%/15.7%

Chúng tôi cũng nhấn mạnh rằng, HPG nhập khẩu quặng sắt chủ yếu từ Brazil, Úc và than luyện cốc chủ yếu từ Úc, Nam Phi, Nga, Indonesia. Chúng tôi nhấn mạnh rằng các tuyến vận tải biển chính này, đặc biệt là những tuyến bắt nguồn từ Brazil và Úc không bị ảnh hưởng bởi căng thẳng địa chính trị tại khu vực Trung Đông. Tuy nhiên giá cước vận tải là yếu tố cần quan sát thêm do tình trạng tắc nghẽn chuỗi cung ứng.

**Giá Quặng sắt đạt đỉnh vào tháng 1/2026**



**Giá than cốc tăng nhẹ kể từ đầu năm**



# TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

## Khuyến nghị

Khuyến nghị đầu tư của Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán KAFI ("KAFI") được xây dựng trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (1) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố, (2) tỷ suất cổ tức dự kiến

Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

## Tuyên bố miễn trừ

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán KAFI ("KAFI"). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố theo nhận thức tốt nhất của KAFI. KAFI không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ hay tính cập nhật của những thông tin này. Một số đường dẫn báo cáo này có thể liên kết với những trang web khác do các bên thứ ba quản lý, không thuộc quyền kiểm soát của KAFI. KAFI không đưa ra phát biểu nào về tính chính xác hoặc về bất kỳ khía cạnh nào khác của những thông tin đăng tải trên các trang web đó.

Các quan điểm, khuyến nghị trong báo cáo này được KAFI đưa ra sau khi xem xét kỹ càng, cẩn thận và dựa trên nhận thức tốt nhất cũng như trên cơ sở nỗ lực đem lại một quan điểm mang tính chất tham khảo cho nhà đầu tư. Những quan điểm, khuyến nghị này có thể thay đổi mà KAFI không cần thông báo trước hay có trách nhiệm cập nhật liên tục các thay đổi này.

**Mua:** Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

**Nắm giữ:** Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%.

**Bán:** Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

Không một thông tin cũng như khuyến nghị nào trong báo cáo này được trình bày nhằm mục đích mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Việc sử dụng bất kỳ nội dung, thông tin nào trong báo cáo này sẽ do các nhà đầu tư toàn quyền quyết định và tự chịu hoàn toàn trách nhiệm và rủi ro. Các nhà đầu tư cần hiểu rõ kết quả đầu tư có thể phụ thuộc vào rất nhiều yếu tố khách quan và hoàn toàn nằm ngoài khả năng nhận biết, dự đoán hoặc kiểm soát của KAFI. Do vậy, các nhà đầu tư nên xem xét mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về vấn đề tài chính, thuế, pháp lý và các khía cạnh khác trước khi thực hiện giao dịch đối với bất kỳ chứng khoán nào của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

KAFI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại nào phát sinh từ hoặc liên quan đến các sai sót, bỏ sót hoặc hệ quả nào từ việc sử dụng các thông tin, áp dụng các khuyến nghị trong báo cáo này. Trong mọi trường hợp, KAFI cùng các đơn vị hợp danh hoặc pháp nhân hoặc thành viên, đại lý hoặc nhân viên của KAFI sẽ không chịu trách nhiệm đối với các nhà đầu tư hoặc bất kỳ tổ chức, cá nhân nào từ bất kỳ quyết định hoặc hành động nào được thực hiện dựa vào những thông tin, khuyến nghị trong báo cáo này hoặc bất kỳ thiệt hại mang tính hệ quả, cụ thể hoặc thiệt hại tương tự thậm chí trong trường hợp KAFI đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại đó.

Báo cáo này là sản phẩm thuộc quyền sở hữu của KAFI, không bên nào được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông (toàn bộ hoặc một phần) nội dung báo cáo mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KAFI.