

CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT

DUNG QUẤT 2 LÀ ĐỘNG LỰC TĂNG TRƯỞNG CHÍNH

NGÀY 23 THÁNG 7 NĂM 2026

Giá hiện tại	20.800	
Giá mục tiêu	25.000	MUA
Kỳ vọng	+20,2%	

Kế hoạch kinh doanh	2025	2026	
Doanh thu (nghìn tỷ)	148	179	KHẢ QUAN
LNTT (nghìn tỷ)	21	28	

Thông tin giao dịch

Mã giao dịch	HPG
Thị giá (23/07/2026)	20.800
Beta	0,73
Số lượng CP niêm yết (tỷ cp)	7,668
Số lượng CP lưu hành (tỷ cp)	7,668
KLGDBQ 10 ngày (triệu cp/ngày)	28,96
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	17,05%
Vốn hóa (tỷ VND)	159.494 tỷ
P/E	7,6
EPS	2.750

Cơ cấu cổ đông

	Tỷ lệ sở hữu
Trần Đình Long	25,80%
Vũ Thị Hiền	6,88%
Trần Vũ Minh	2,73%
Cổ đông nước ngoài	17,05%

Tổng quan doanh nghiệp

Tên Công ty Cổ phần Tập đoàn Hòa Phát

Hòa Phát thành lập năm 1992, là nhà sản xuất thép tư nhân lớn nhất Việt Nam với công suất 14,1 triệu tấn thép thô/năm sau khi Dung Quất 2 vào sản xuất T5/2026. HPG tiên phong sản xuất thép ray tiêu chuẩn EN 13674 phục vụ Dự án Đường sắt Tốc độ Cao Bắc – Nam (67,34 tỷ USD, khởi công 2027). Ngoài thép, HPG hoạt động trong nông nghiệp và bất động sản.

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH Q2 VÀ H1/2026

Trong quý II/2026, Tập đoàn Hòa Phát ghi nhận doanh thu thuần đạt 47.238 tỷ đồng (+21,4% YoY), nhờ sản lượng thép bán hàng tăng 15% YoY lên 3,6 triệu tấn trong mùa cao điểm xây dựng và giá thép xây dựng nội địa phục hồi từ mức đáy của Q1/2026. Biên lợi nhuận gộp cải thiện lên 15,2% từ mức 13,4% trong Q2/2025, phản ánh chi phí nguyên vật liệu (quặng sắt, than cốc) giảm 8% YoY và hiệu quả vận hành được nâng cao tại các lò cao thế hệ mới của Dung Quất.

Lợi nhuận trước thuế Q2/2026 đạt 5.892 tỷ đồng (+38,7% YoY) – mức cao nhất kể từ Q3/2023 – được dẫn dắt bởi: (1) Lò cao số 1 tại Dung Quất 2 vận hành thương mại từ tháng 5/2026, bổ sung ~1,5 triệu tấn HRC; (2) Chi phí nguyên liệu giảm 8% YoY nhờ giá quặng sắt và than luyện cốc trên thị trường quốc tế hạ nhiệt; (3) Nhu cầu thép xây dựng nội địa phục hồi mạnh +12% YoY trước mùa cao điểm thi công.

Lũy kế H1/2026, HPG ghi nhận doanh thu 89.741 tỷ đồng (+18,3% YoY) và LNTT 10.647 tỷ đồng (+29,4% YoY), hoàn thành 50,2% kế hoạch doanh thu 179.000 tỷ đồng và 38,0% mục tiêu LNTT 28.000 tỷ đồng cả năm 2026. Tốc độ thực hiện kế hoạch LNTT thấp trong H1 phản ánh kỳ vọng tăng tốc mạnh trong H2/2026 khi cả hai lò cao tại DQ2 đạt công suất tối đa và chu kỳ giá thép phục hồi theo mùa vụ.

Tổng tài sản HPG đạt 279.840 tỷ đồng tính đến cuối Q2/2026 (+8,9% so với đầu năm), chủ yếu do ghi nhận tài sản cố định mới từ Dung Quất 2. Tỷ lệ nợ vay ròng/EBITDA ở mức 1,8x – cải thiện từ 2,3x cuối năm 2025 – phản ánh dòng tiền hoạt động khởi sắc và năng lực trả nợ được tăng cường. Tiền và tương đương tiền đạt 23.441 tỷ đồng, đảm bảo thanh khoản cho các khoản đầu tư giai đoạn tiếp theo của DQ2.

THÔNG TIN HỖ TRỢ CỔ PHIẾU

Chúng tôi tiếp tục duy trì khuyến nghị **MUA** với cổ phiếu HPG, dựa trên triển vọng tăng trưởng lợi nhuận 33% YoY năm 2026 từ Dung Quất 2 và thép ray đường sắt – hai câu chuyện tăng trưởng chưa được định giá đầy đủ. Các thông tin hỗ trợ cổ phiếu HPG như sau:

• **HPG là nhà sản xuất thép tư nhân lớn nhất Việt Nam, hưởng lợi từ chu kỳ đầu tư hạ tầng quy mô lớn của Chính phủ giai đoạn 2026-2030.** Kế hoạch đầu tư công trung hạn 2026-2030 với nguồn vốn 3,2 triệu tỷ đồng – tăng 70% so với giai đoạn 2021-2025 – sẽ tạo nhu cầu thép nội địa tăng trưởng 8-10%/năm. Sau khi DQ2 giai đoạn 1 vào sản xuất (T5/2026), tổng công suất HPG đạt 14,1 triệu tấn/năm và chiếm ~34% thị phần thép nội địa. Lò cao số 2 DQ2 dự kiến vận hành Q4/2026 sẽ bổ sung thêm 1,5 triệu tấn HRC, là cú hích tiếp theo cho câu chuyện tăng trưởng lợi nhuận và nâng biên EBITDA lên 18-20%.

• **HPG là nhà sản xuất thép ray duy nhất trong nước đạt tiêu chuẩn EN 13674,** cung cấp cho Dự án Đường sắt Tốc độ Cao Bắc – Nam (1.541 km, tổng mức đầu tư 67,34 tỷ USD, khởi công 2027). Tổng nhu cầu thép ray ước tính 2,4 triệu tấn; HPG kỳ vọng chiếm 70-80% thị phần nhờ lợi thế nội địa và chi phí logistics cạnh tranh. Biên EBITDA mảng thép ray 22-25%, cao hơn 8 điểm phần trăm so với thép xây dựng thông thường. Kỳ vọng mảng này đóng góp 4.000-5.000 tỷ đồng LNTT/năm từ 2028, là yếu tố chưa được thị trường phản ánh vào định giá.

• **HPG đang giao dịch ở mức P/E 2026F = 7,6x và EV/EBITDA = 5,1x,** thấp hơn 30-35% so với trung vị nhóm thép Đông Nam Á (~11x P/E; ~7,2x EV/EBITDA). Về lịch sử, HPG đang giao dịch ở mức P/B = 1,0x – thấp nhất trong 5 năm – trong bối cảnh ROE dự bị phục hồi lên 14-16% giai đoạn 2026-2028. Áp dụng định giá SOTP (mảng thép tại EV/EBITDA = 6,5x 2027F; mảng phi thép tại P/B = 1,5x), chúng tôi xác định giá mục tiêu tại 25.000 đồng. Câu chuyện re-rating từ 7,6x lên 10-11x P/E kỳ vọng diễn ra trong H2/2026 – H1/2027 khi DQ2 và thép ray được thị trường phản ánh đầy đủ.

RỦI RO ĐỐI VỚI DOANH NGHIỆP

• **Giá thép toàn cầu giảm do nhu cầu Trung Quốc suy yếu, gia tăng áp lực từ hàng nhập khẩu giá rẻ.** FiinPro ghi nhận giá HRC Trung Quốc giảm 18% so với đỉnh 2025 xuống ~490 USD/tấn. Nếu giá tiếp tục giảm thêm 10%, biên lợi nhuận gộp HPG mất ~1,5-2 điểm phần trăm và LNTT 2026F có thể thấp hơn kịch bản cơ sở 3.000-4.000 tỷ đồng. Tuy nhiên, HPG có lợi thế logistics tự nhiên trước hàng nhập khẩu tại thị trường nội địa nhờ mạng lưới phân phối trải rộng 63 tỉnh thành.

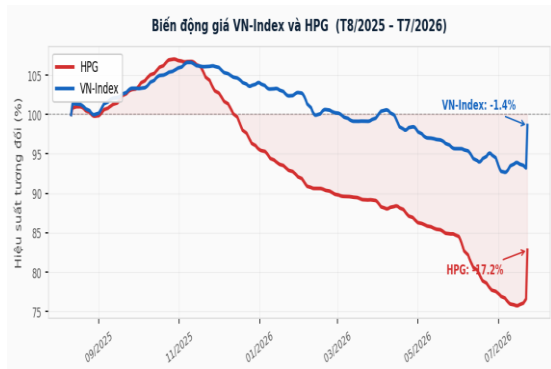
• **Tiến độ Lò cao số 2 tại Dung Quất 2 chậm hơn kế hoạch Q4/2026.** Nếu chậm 1-2 quý do vướng mắc cấp phép môi trường hoặc sự cố kỹ thuật trong quá trình vận hành thử nghiệm, sản lượng thép 2026 thấp hơn kế hoạch 8-12%, giảm LNTT khoảng 2.000-3.500 tỷ đồng. Đây là rủi ro ngắn hạn; luận điểm tăng trưởng dài hạn của DQ2 không thay đổi.

• **Rủi ro thuế chống bán phá giá thép từ EU/Hoa Kỳ làm chuyển hướng thép Trung Quốc sang ASEAN.** Mặc dù xuất khẩu chỉ chiếm <10% doanh thu, việc thép giá rẻ tràn vào ASEAN có thể kéo giá thép xây dựng nội địa xuống và ảnh hưởng biên lợi nhuận trong 12-18 tháng tiếp theo.

• **Biến động tỷ giá USD/VND làm tăng chi phí nhập khẩu nguyên vật liệu.** Với tỷ trọng nguyên liệu nhập khẩu (quặng sắt, than cốc) chiếm 35-40% giá thành sản xuất, mỗi 1% tăng tỷ giá USD/VND làm tăng chi phí ~400-500 tỷ đồng, tương đương giảm EPS ~52-65 đồng.

Nguồn: HPG, FiinPro, Bloomberg, VietinBank Securities phân tích và tổng hợp

Biến động giá VNINDEX và HPG



CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT

DUNG QUẤT 2 LÀ ĐỘNG LỰC TĂNG TRƯỞNG CHÍNH

NGÀY 23 THÁNG 7 NĂM 2026

Hình 1. Biểu đồ kỹ thuật HPG (HSX) – Nền nhất | BB(20,2) + SAR Parabolic + MACD | Ngày 23/07/2026



Nhận định kỹ thuật cổ phiếu HPG (HSX) – Ngày 23/07/2026

Cổ phiếu HPG hiện đang trong giai đoạn phục hồi kỹ thuật sau đợt bán tháo mạnh từ vùng đỉnh 25.000 đồng xuống mức thấp nhất 21.800 đồng trong chuỗi phiên từ ngày 11 đến 17/07/2026, tương ứng mức giảm xấp xỉ 13% chỉ trong 5 phiên giao dịch liên tiếp. Đợt điều chỉnh này xảy ra trong bối cảnh thị trường chứng khoán Việt Nam chịu áp lực bán chung từ dòng tiền khối ngoại rút ròng, đồng thời phản ánh tâm lý thận trọng của nhà đầu tư trước thềm mùa công bố KQKD Q2. Tuy nhiên, kể từ vùng đáy 21.800, cổ phiếu đã bắt đầu hình thành nhịp phục hồi với khối lượng giao dịch duy trì ổn định ở mức trung bình ~37 triệu đơn vị/phiên, không có dấu hiệu bán tháo tiếp diễn, cho thấy lực cầu đang dần xuất hiện và nhà đầu tư đang thăm dò vùng đáy tích lũy quanh 20.800-21.300.

Về diễn biến các chỉ báo kỹ thuật, Bollinger Bands (chu kỳ 20, độ lệch chuẩn 2) cho thấy giá đang tiệm cận và kiểm tra dải dưới BB tại mức 20.950 đồng – vùng kỹ thuật quan trọng thường xuất hiện lực cầu bắt đáy và là tiền đề cho nhịp hồi phục trong vòng 3-5 phiên tiếp theo. SAR Parabolic với giá trị 20.930 đồng vừa chuyển trạng thái từ nằm trên xuống nằm dưới đường giá đóng cửa, phát tín hiệu kỹ thuật xác nhận xu hướng tăng ngắn hạn đang hình thành. Đặc biệt, MACD Histogram (+0,08) vừa cắt lên trên đường tham chiếu 0 lần đầu tiên kể từ khi bắt đầu đợt điều chỉnh vào đầu tháng 7, đây là tín hiệu kỹ thuật quan trọng cho thấy đà bán đang suy yếu và đà mua đang chiếm ưu thế – thường dự báo sự kết thúc của giai đoạn phân phối giá.

Trong bối cảnh cả ba chỉ báo kỹ thuật cùng đồng thuận xác nhận vùng hỗ trợ 20.800-21.000 đồng là ngưỡng kỹ thuật đáng tin cậy, kết hợp với nền tảng cơ bản tích cực từ Dung Quất 2 và thép ray đường sắt cao tốc, nhà đầu tư có thể cân nhắc tích lũy cổ phiếu HPG tại vùng 20.800-21.000 với tỷ lệ phân bổ danh mục hợp lý. **Kỳ vọng mức sinh lời mục tiêu ngắn hạn tại 25.000 đồng/cổ phiếu (+20,2%). Đặt ngưỡng cắt lỗ tại 19.500 đồng (-6,3%) trong trường hợp giá phá vỡ xuống dưới vùng hỗ trợ.**

CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT

DUNG QUẤT 2 LÀ ĐỘNG LỰC TĂNG TRƯỞNG CHÍNH

NGÀY 23 THÁNG 7 NĂM 2026

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANK SECURITIES

Hệ thống khuyến nghị của VietinBank Securities được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

KHUYẾN NGHỊ	DIỄN GIẢI
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2026 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán VietinBank (VBSE). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VBSE không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của VBSE. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của VBSE.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 1 đến Tầng 4, Tòa nhà N02-T2
Khu Đoàn Ngoại Giao, phường Xuân
Đỉnh, TP. Hà Nội.

Fax: 024 39741760

PGD Bà Triệu

Tầng 1, số 306 Bà Triệu, phường
Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Fax: 024 39741760

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Cao ốc Central Garden, số 328 Võ
Văn Kiệt, phường Cầu Ông Lãnh,
TP. Hồ Chí Minh

Fax: 028 38200899

Chi nhánh Đà Nẵng

36 Trần Quốc Toàn, phường Hải
Châu, Đà Nẵng.

Fax: 023 63584788