

CTCP TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT (HPG – HOSE)

Dung Quất 2 thúc đẩy tăng trưởng

MUA

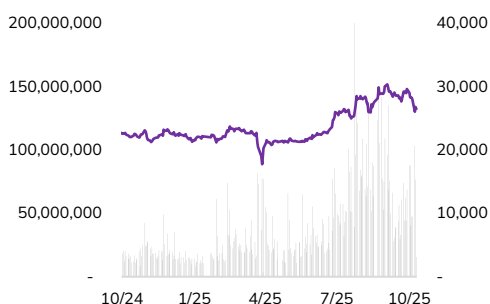
Phạm Hồng Trường

Email: truong.phamhong@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Thép
Ngày báo cáo	: 22/10/2025
Giá hiện tại (VND/CP)	: 26.700
Giá mục tiêu (VND/CP)	: 33.400
Tỷ lệ tăng (%)	: 25,1%
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 204.935
SLCPLH (CP)	: 7.675.465.855

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	1H2024	1H2025
Tăng trưởng DTT (%)	25,3%	4,5%
Tăng trưởng LNST (%)	238,0%	23,0%
Biên LNG (%)	13,4%	16,3%
Biên LNST (%)	8,8%	10,4%
ROA (%)	6,8%	3,3%
ROE (%)	5,9%	6,4%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,67	0,77
EPS (VND/CP)	776	960
BVPS (VND/CP)	16.975	19.001

Nguồn: HPG, ABS Research

Luận điểm đầu tư

- Sản lượng thép tiêu thụ 9T/2025 tăng trưởng với HRC là điểm sáng. HPG đã đưa vào hoạt động toàn bộ 2 lò cao của nhà máy Dung Quất 2 trong tháng 3 và tháng 9/2025 giúp tăng mạnh sản lượng tiêu thụ thép cuộn cán nóng (HRC) bên cạnh việc áp thuế chống bán phá giá (CBPG) với HRC nhập khẩu từ Trung Quốc. Sản lượng thép tiêu thụ 9T/2025 đạt khoảng 7,9 triệu tấn (+23% svck), trong đó HRC đạt 3,4 triệu tấn (+51% svck).
- Chúng tôi cho rằng triển vọng thời gian tới HPG sẽ tiếp tục tích cực nhờ các yếu tố sau:
 - ✓ Sản lượng thép tiêu thụ nội địa tiếp tục tích cực. Chúng tôi đánh giá, sản lượng nội địa tiếp tục là động lực tăng trưởng thời gian tới của HPG đến từ yếu tố: (i) ngành xây dựng phục hồi và (ii) tiếp tục đẩy mạnh giải ngân vốn đầu tư công với loạt công trình hạ tầng trọng điểm, (iii) sản lượng HRC sản xuất tăng mạnh từ Dung Quất 2. Thị trường xuất khẩu sẽ tiếp tục gặp nhiều khó khăn từ làn sóng bảo hộ thương mại trên thế giới và nguồn thép giá rẻ từ Trung Quốc, nhưng chiếm thường không quá 30% doanh thu của HPG
 - ✓ Biên lợi nhuận được kỳ vọng tiếp tục cải thiện. Biên lợi nhuận mảng thép của Hòa Phát được kỳ vọng mở rộng nhờ (i) giá thép phục hồi nhẹ và (ii) giá nguyên vật liệu đầu vào tiếp tục xu hướng giảm. Chúng tôi cho rằng giá thép có thể phục hồi mặc dù tốc độ sẽ chậm khi Trung Quốc đang đẩy mạnh cắt giảm công suất thép dư thừa. Giá các nguyên vật liệu đầu vào như quặng sắt, than cốc dự báo sẽ tiếp tục giảm khi nguồn cung gia tăng từ các mỏ mới tại Australia, Brazil hay Châu Phi.
 - ✓ Các chính sách bảo hộ thương mại mang lại hiệu quả cho ngành thép trong nước. Bộ Công thương đã chính thức áp dụng thuế CBPG với HRC khổ rộng dưới 1.880 mm nhập khẩu từ Trung Quốc từ tháng 7/2025 giúp sản lượng tiêu thụ HRC của HPG tăng mạnh trong bối cảnh nhà máy Dung Quất 2 đi vào hoạt động. Ngoài ra, Cục Phòng vệ Thương mại cũng đang điều tra khả năng “lấn trốn” thuế CBPG của sản phẩm HRC khổ rộng trên 1.880 mm khi sản lượng nhập từ Trung Quốc tăng mạnh trong thời gian vừa qua. Đây là động thái tích cực giúp bảo vệ các nhà sản xuất trong nước, tiêu biểu là Hòa Phát với nguồn cung mới của nhà máy Dung Quất 2.
- Chúng tôi dự phóng doanh thu và lợi nhuận của HPG năm 2025F lần lượt ở mức **163.436 tỷ đồng (+18% svck)** và **17.102 tỷ đồng (+42% svck)**, EPS 2025F đạt 2.228 đ/cp và BVPS 2025F đạt 17.127 đ/cp tương đương với P/E và P/B 2025F đạt 11,9x & 1,5x tại giá hiện tại.
- Với triển vọng của HPG, chúng tôi khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu **33.400 đ/cp** và triển vọng tăng giá 25,1%.

- **Rủi ro**

- ✓ Giá nguyên vật liệu đầu vào tăng mạnh do những vấn đề liên quan đến thời tiết hoặc rủi ro địa chính trị.
- ✓ Hoạt động giải ngân vốn đầu tư công chậm hơn so với kế hoạch, thị trường BĐS phục hồi chậm lại cũng như cạnh tranh từ đối thủ mới trong ngành ảnh hưởng đến sản lượng tiêu thụ.
- ✓ Giá thép phục hồi kém hơn so với kỳ vọng do tác động tiêu cực từ kinh tế và thị trường BĐS Trung Quốc.

- **Cơ hội**

- ✓ Giá thép tăng mạnh hơn so với dự kiến nhờ sản lượng tiêu thụ tích cực.
- ✓ Giá nguyên vật liệu giảm mạnh hơn so với kỳ vọng do nguồn cung lớn và việc cắt giảm công suất của Trung Quốc.
- ✓ Áp dụng thuế chống bán phá giá với thép cuộn cán nóng khổ rộng nhập khẩu từ Trung Quốc.

Bảng tổng hợp và dự phóng kết quả kinh doanh của HPG

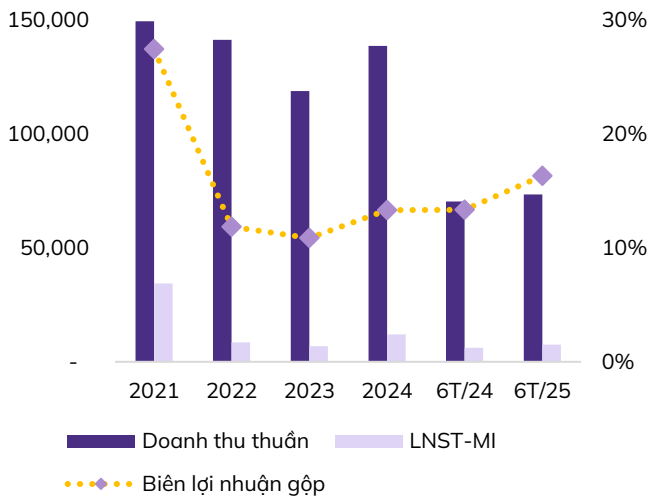
Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	118.953	138.855	163.436	195.449
Tăng trưởng doanh thu thuần (%)	-16%	17%	18%	20%
Lợi nhuận gộp	12.938	18.498	26.377	33.146
Biên lợi nhuận gộp (%)	10,9%	13,3%	16,1%	17,0%
Doanh thu tài chính	3.173	2.619	2.179	3.122
Chi phí tài chính	(5.192)	(3.967)	(4.146)	(5.593)
Chi phí bán hàng	(1.961)	(2.337)	(2.842)	(3.518)
Chi phí QLDN	(1.307)	(1.546)	(1.598)	(2.052)
Lợi nhuận từ HĐKD	7.651	13.267	19.969	25.105
Lãi/Lỗ khác	142	426	(373)	(250)
Lợi nhuận trước thuế	7.793	13.694	19.596	24.855
LNST cổ đông Công ty mẹ	6.835	12.021	17.102	21.707
Biên lợi nhuận sau thuế (%)	5,7%	8,7%	10,5%	11,1%
EPS (đồng/cp)	1.175	1.879	2.228	2.828
BPVS (đồng/cp)	17.674	17.879	17.127	19.955

Nguồn: HPG, ABS Research

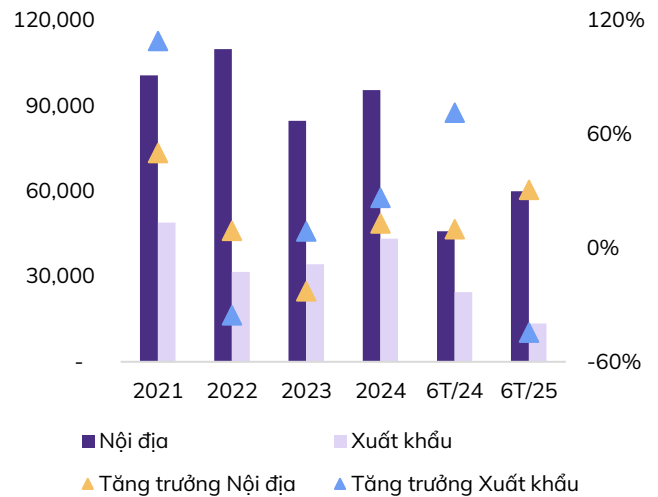
Cập nhật doanh nghiệp

- **KQKD 6T/2025 tiếp tục phục hồi.** Doanh thu thuần 6T/2025 của HPG đạt 73,5 nghìn tỷ đồng (+4% svck), LNST của cổ đông Công ty mẹ đạt 7,6 nghìn tỷ đồng (+23% svck). Kết quả kinh doanh tích cực này tiếp tục nhờ sự đóng góp lớn mảng thép, tập trung chính vào thị trường nội địa khi tình hình xây dựng khả quan nhờ thị trường BĐS hồi phục bên cạnh hoạt động đầu tư công được đẩy mạnh.

KQKD của HPG giai đoạn 2021 – 6T/2025 (tỷ VND)



Cơ cấu doanh thu theo khu vực 2021 – 6T/2025



Nguồn: HPG, ABS Research

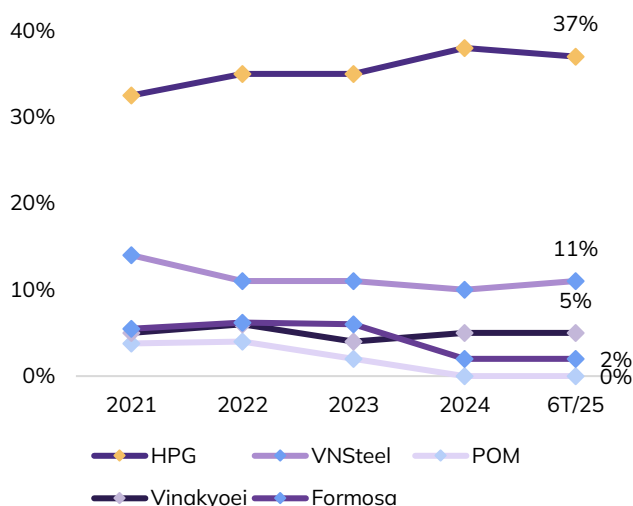
- **Mảng thép nội địa là động lực tăng trưởng chính của doanh nghiệp.**

- **KQKD 6T/2025:** Doanh thu mảng thép trong nửa đầu năm 2025 đạt gần 69 nghìn tỷ đồng (+3,7% svck) với sản lượng tiêu thụ đạt 5,2 triệu tấn (+22% svck), trong đó sản lượng tiêu thụ nội địa là 4,5 triệu tấn (+50% svck, chiếm 85% tổng sản lượng) còn sản lượng xuất khẩu chỉ đạt hơn 764 nghìn tấn (-42% svck). Cụ thể:
 - **Thép xây dựng:** sản lượng tiêu thụ đạt 2,5 triệu tấn (+11% svck) nhờ nhu cầu trong nước tiếp tục hồi phục mạnh, phục vụ cho các dự án xây dựng dân dụng và xây dựng hạ tầng. **Sản lượng ống thép** cũng tăng tích cực khi đạt hơn 402 nghìn tấn (+27% svck). HPG tiếp tục dẫn đầu các doanh nghiệp trong nước về thị phần thép xây dựng và ống thép khi chiếm lần lượt 37% và 30%.
 - **Thép cuộn cán nóng (HRC):** sản lượng tiêu thụ đạt 2,2 triệu tấn (+42% svck). Sản lượng tiêu thụ HRC tăng mạnh trong nửa đầu năm 2025 sau khi Hòa Phát đưa vào vận hành lò cao số 1 dự án nhà máy Dung Quất 2 (công suất 2,8 triệu tấn/năm) trong Q1/2025 giúp tăng sản lượng HRC sản xuất. HPG đã vượt qua Formosa để dẫn đầu thị phần tiêu thụ và công suất sản xuất HRC sau khi dự án nhà máy Dung Quất 2 đi vào hoạt động.
 - **Tôn mạ:** sản lượng tiêu thụ đạt gần 200 nghìn tấn (-10% svck) do khó khăn đến từ thị trường xuất khẩu. Các biện pháp bảo hộ thương mại giữa các quốc gia trên thế giới như đã đề cập tại [báo cáo trước đây](#) của chúng tôi đã tác động tiêu cực đến thị trường xuất khẩu của Hòa Phát, đặc biệt là mảng tôn mạ. Tuy nhiên, mảng xuất khẩu chỉ chiếm khoảng 30% cơ cấu doanh thu thép của HPG nên không ảnh hưởng quá lớn tới KQKD của doanh nghiệp khi thị trường nội địa duy trì sự tích cực
- **Sản lượng 9T/2025:** Q3/2025, HPG ghi nhận tổng sản lượng thép tiêu thụ đạt 2,8 triệu tấn, tăng 19% svck nhưng giảm 3% so với quý trước do ảnh hưởng của mưa bão và tháng 7 âm lịch. Sản lượng tiêu thụ 9T/2025 đạt khoảng 7,9 triệu tấn (+23% svck).
 - **HRC tiếp tục tích cực.** Trong Q3/2025 Hòa Phát duy trì tình hình bán hàng tích cực với điểm sáng tiếp tục là sản phẩm thép HRC khi lò cao số 2 của nhà máy Dung Quất 2 cũng đã đi vào vận hành trong tháng 9/2025, đánh dấu

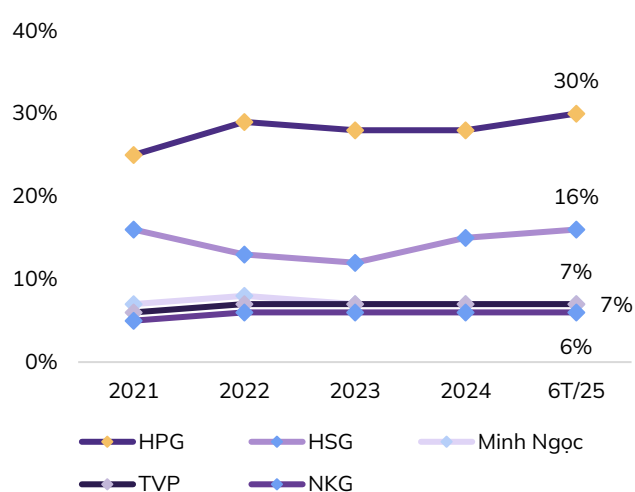
việc hoàn thành đồng bộ dự án. Lượng HRC bán trong tháng 9 đạt 477 nghìn tấn (+95% svck và 11% MoM), tiếp tục là phân khúc sản phẩm có mức đóng góp lớn nhất vào sản lượng thép tiêu thụ của HPG (48%) – vượt qua mức đóng góp của thép xây dựng (41%) trong 3 tháng gần đây. Trong Q3/2025, sản lượng tiêu thụ HRC đạt 1,2 triệu tấn, tăng mạnh 71% svck và 8% so với quý trước sau khi Bộ Công thương ra quyết định chính thức áp thuế chống bán phá giá với thép cuộn cán nóng nhập khẩu từ Trung Quốc từ tháng 7. Đây cũng là quý ghi nhận sản lượng tiêu thụ HRC cao nhất của HPG, nâng tổng sản lượng 9T/2025 lên mức 3,4 triệu tấn (+51% svck).

- **Sản lượng thép xây dựng sụt giảm trong Q3/2025 do yếu tố mùa vụ và thời tiết.** Sản lượng thép xây dựng tiêu thụ của Hòa Phát trong Q3/2025 chỉ đạt 1,1 triệu tấn (-17% QoQ và -3% svck) do (i) sản lượng xuất khẩu chỉ đạt gần 77 nghìn tấn (-76% svck và -48% QoQ), (ii) sản lượng nội địa do ảnh hưởng của thời tiết mưa nhiều cũng như bước qua tháng 7 âm lịch nên giảm 14% so với Q2/2025 nhưng vẫn tăng nhẹ so với cùng kỳ.
- **Lũy kế 9T/2025,** sản lượng thép tiêu thụ của HPG đạt 7,9 triệu tấn (+23% svck). Trong đó, (i) Thép xây dựng đạt 3,6 triệu tấn (+7% svck), (ii) Ống thép đạt 627 nghìn tấn (+25% svck), (iii) HRC đạt 3,4 triệu tấn (+51% svck), (iv) Tôn mạ đạt 320 nghìn tấn (-7% svck).

Thị phần thép xây dựng của các công ty lớn

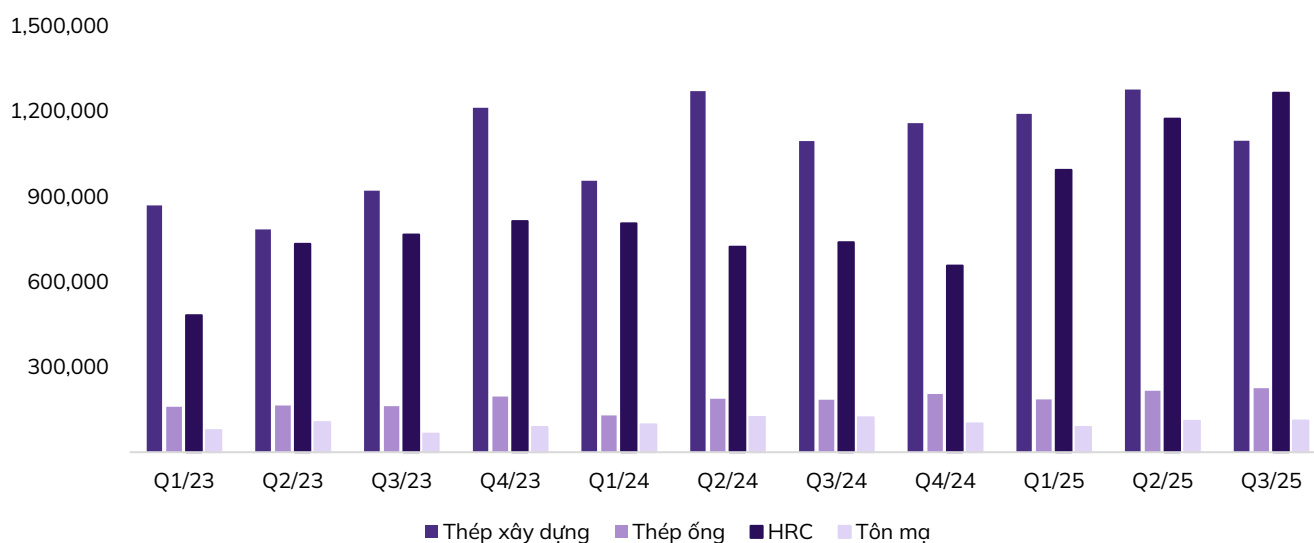


Thị phần ống thép của các công ty lớn



Nguồn: VSA, ABS Research

Sản lượng tiêu thụ thép theo quý của HPG giai đoạn 2023 – Q3/2025 (tấn)

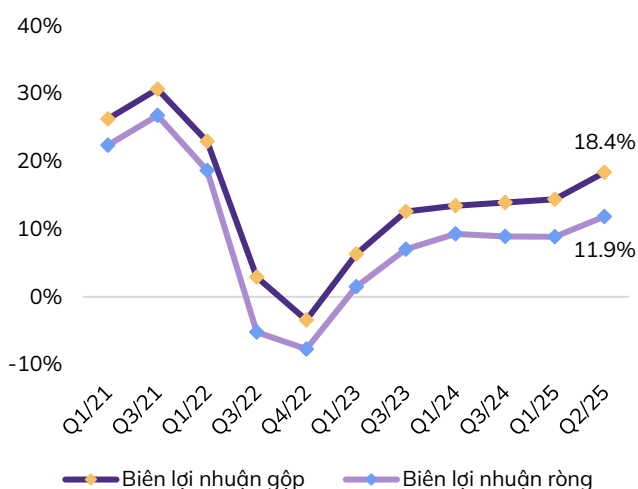


Nguồn: HPG, ABS Research

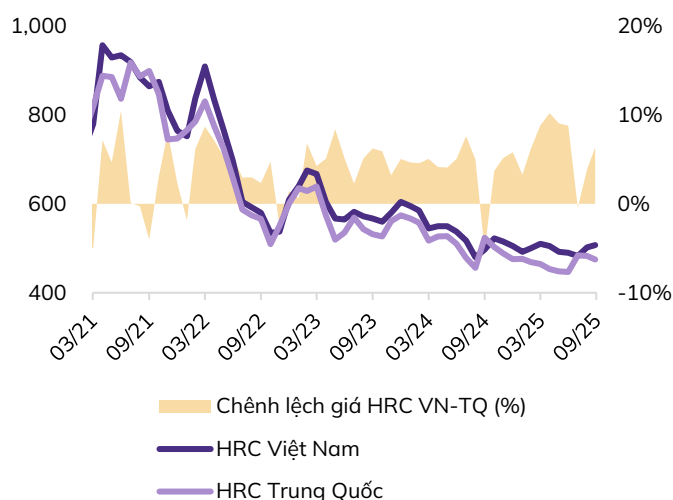
- **Biên lợi nhuận được cải thiện.** Biên lợi nhuận ròng của HPG trong 6T/2025 ở mức 10,3%, tăng 1,5 điểm phần trăm so với 6T/2024 và tăng 1,4 điểm phần trăm so với Q1/2025 nhờ các yếu tố:

- **Giá nguyên vật liệu đầu vào giảm.** Trong nửa đầu năm 2025, giá các nguyên liệu đầu vào sản xuất thép của HPG đều có xu hướng giảm như giá quặng sắt trung bình đạt 98,6 USD/tấn (-16% svck), giá than cốc trung bình đạt 183 USD/tấn (-20% svck) hay giá thép phế trung bình 353 USD/tấn (-10% svck).
- **Giá thép bán ra giảm nhưng giảm ít hơn giá NVL.** Giá thép xây dựng bình quân trong Q2/2025 của HPG mặc dù tăng 2% so với Q1/2025 nhưng mức trung bình nửa đầu năm 2025 (ở mức 13.500 đồng/kg) vẫn giảm 4% so với 6T/2024. Trong khi đó, giá bán trung bình HRC nội địa trong 6T/2025 giảm 11% svck do đà giảm của giá HRC Trung Quốc cũng như làn sóng HRC giá rẻ xuất khẩu vào thị trường Việt Nam – chủ yếu là từ Trung Quốc.

Biên lợi nhuận của HPG giai đoạn 2021 – Q2/2025

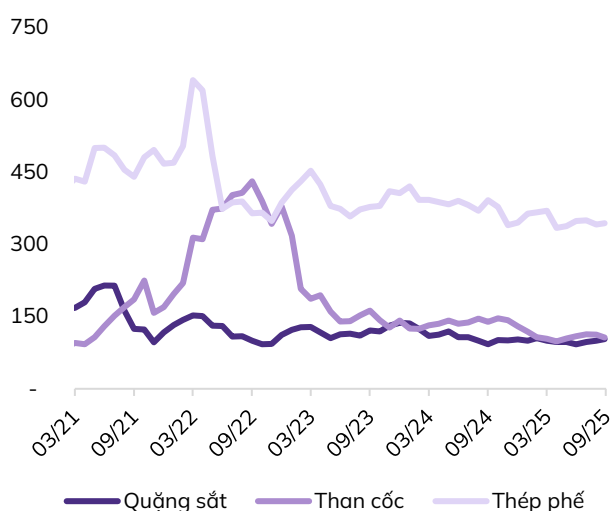


Giá HRC của Việt Nam so với Trung Quốc (USD/tấn)

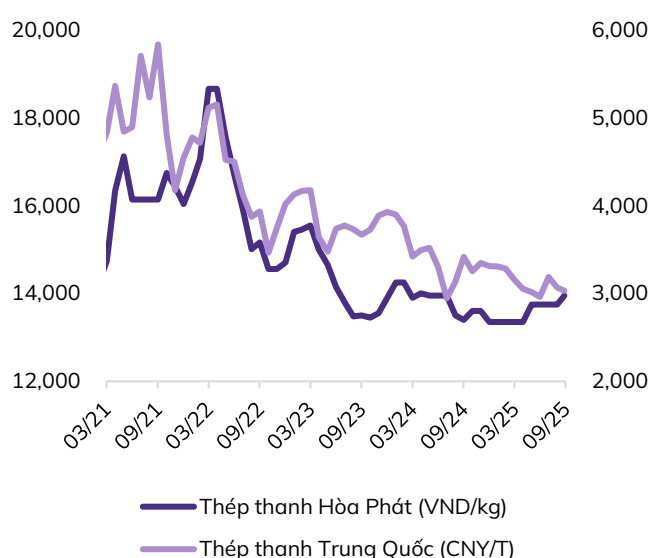


Nguồn: Bloomberg, HPG, ABS Research

Biến động giá nguyên vật liệu đầu vào (USD/tấn)



Biến động giá thép xây dựng



Nguồn: Bloomberg, HPG, ABS Research

- **Cơ cấu tài sản an toàn.** Tại cuối Q2/2025:

- **TSCĐ** với giá trị 65,3 nghìn tỷ đồng (chiếm 27% TTS, -3% Ytd), chủ yếu là nhà xưởng và máy móc thiết bị. **Chi phí xây dựng cơ bản dở dang** có giá trị 72,7 nghìn tỷ đồng (chiếm 30% TTS, +14% Ytd), là giá trị các dự án nhà máy sản xuất

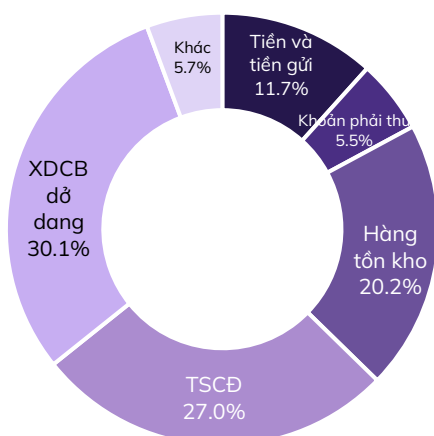
đang phát triển của HPG, lớn nhất là (i) Dung Quất 2 giá trị 68,8 nghìn tỷ (tăng mạnh trong nửa đầu năm 2025), (ii) dự án Container 2 nghìn tỷ đồng, (iii) Thép Hải Dương 608 tỷ, ...

➤ **Hàng tồn kho** có giá trị 48,9 nghìn tỷ đồng (chiếm 20% TTS, +6% Ytd), gồm hơn 10 nghìn tỷ thành phẩm và 24 nghìn tỷ nguyên vật liệu – tăng so với mức 20,3 nghìn tỷ đầu năm khi HPG gia tăng tích lũy khi giá nguyên vật liệu giảm. Việc tiếp tục bổ sung hàng tồn kho giá rẻ sẽ giúp HPG (i) giảm giá vốn và cải thiện biên lợi nhuận gộp, (ii) chủ động trong việc chuẩn bị nguồn nguyên liệu sản xuất phục vụ cho giai đoạn cao điểm của thị trường xây dựng từ cuối Quý 3.

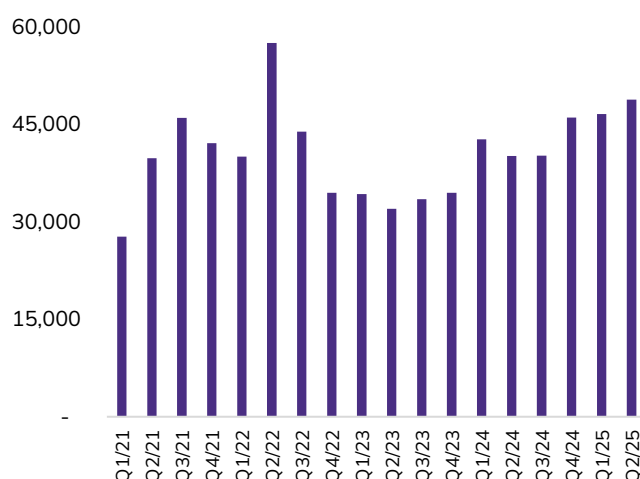
➤ **Lượng tiền** cuối Q2/2025 ở mức 28,3 nghìn tỷ đồng (chiếm 11,7% TTS, +9% so với cuối năm 2024). Lượng tiền của HPG ở mức lớn cùng dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh luôn ở mức dương cao nhờ hoạt động kinh doanh ổn định. Trong nửa đầu năm 2025 với việc bán hàng tích cực đã giúp lượng tiền của doanh nghiệp tiếp tục gia tăng.

• **Nợ vay tăng nhưng để đầu tư cho các dự án mới.** Nợ vay tại thời điểm 30/06/2025 của HPG ở mức 90,6 nghìn tỷ đồng (chiếm 37% tổng tài sản, +9% so với cuối năm 2024). Trong đó, vay ngắn hạn là 63,2 nghìn tỷ đồng (+13% Ytd), vay dài hạn là 27,3 nghìn tỷ đồng (+1% Ytd). Hệ số D/E cuối Q2/2025 tăng lên mức 0,74 lần. Nhìn chung, xu hướng nợ vay của HPG trong các năm gần đây có xu hướng tăng để tài trợ cho xây dựng các dự án nhà máy mới. Mặc dù nợ vay tăng nhưng chi phí lãi vay trong nửa đầu năm 2025 giảm 8% svck do phần lãi vay phục vụ cho các dự án đã được vốn hóa vào giá trị xây dựng cơ bản dở dang, chưa ghi nhận vào chi phí trong kỳ để tăng tương ứng với dư nợ vay.

Cơ cấu tài sản của HPG Q2/2025

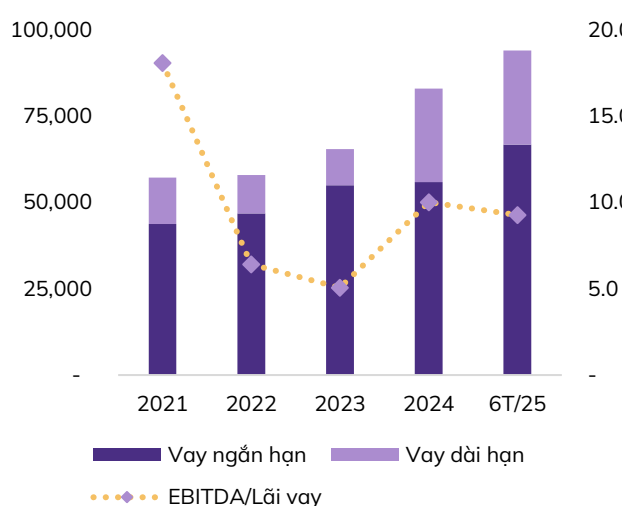


Lượng hàng tồn kho của HPG (tỷ VND)

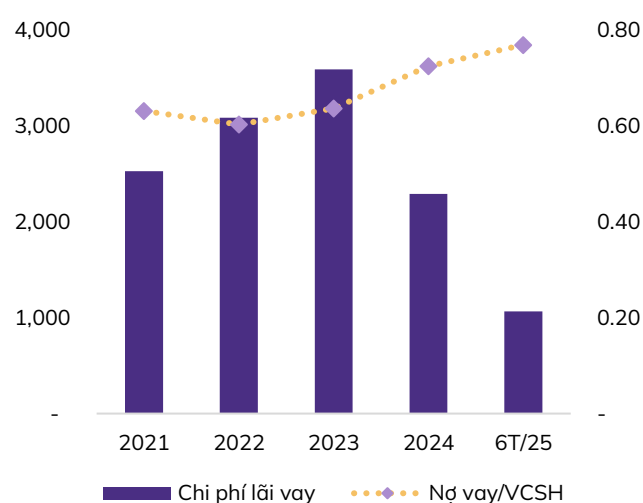


Nguồn: HPG, ABS Research

Cơ cấu nợ vay của HPG 2021 – Q2/2025 (tỷ VND)



Chỉ số nợ vay trên vốn chủ sở hữu (D/E)

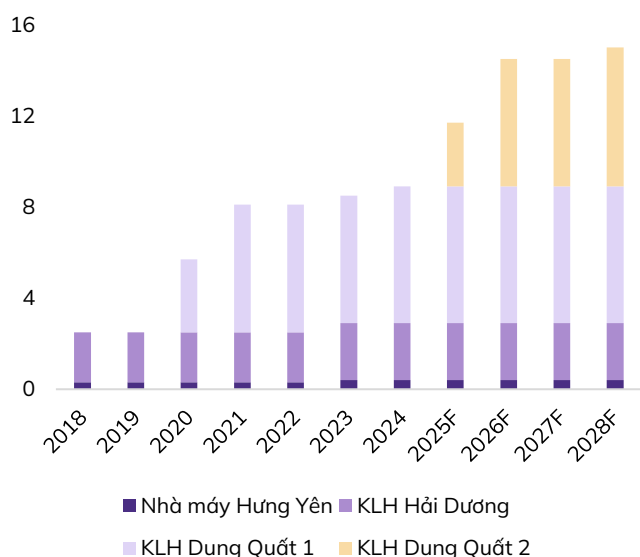


Nguồn: HPG, ABS Research

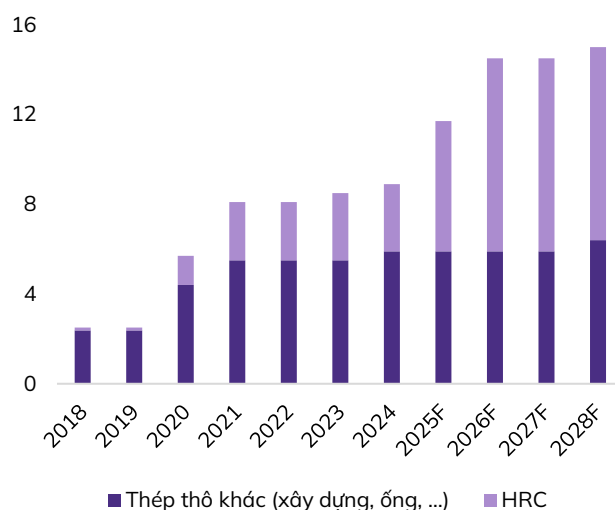
- **Cập nhật các dự án mới của HPG.**

- **Dự án Nhà máy Dung Quất 2.** Như đã đề cập ở trên, từ đầu quý 2 đến tháng 9/2025, lần lượt các lò cao số 1 và số 2 của dự án Khu liên hợp sản xuất gang thép Hòa Phát Dung Quất 2 đã đi vào vận hành, đánh dấu việc hoàn thành đồng bộ dự án. Tổng công suất của 2 lò cao là 5,6 triệu tấn thép HRC/năm khi vận hành ổn định. Ngoài ra, trong tháng 7/2025, dự án đã được phê duyệt điều chỉnh tăng vốn thêm 3,4 nghìn tỷ đồng lên mức 88,4 nghìn tỷ đồng từ 85 nghìn tỷ đồng ban đầu. Theo đó công suất dự án được nâng lên 6,1 triệu tấn sản phẩm, bao gồm (i) 5,6 triệu tấn thép cuộn cán nóng HRC (không đổi) và (ii) 500.000 tấn thép dây cuộn chất lượng cao dự kiến sẽ hoàn thành vào Q2/2028.
- **Dự án nhà máy thép đường ray và thép hình đặc biệt.** Dự án Nhà máy sản xuất ray thép cho tàu cao tốc và thép hình đặc biệt tại khu liên hợp Dung Quất được Hòa Phát lên kế hoạch có công suất thiết kế 700.000 tấn/năm, với vốn đầu tư 14.000 tỷ đồng, nhằm cung cấp sản phẩm cho các công trình trọng điểm quốc gia, bao gồm đường sắt tốc độ cao Bắc - Nam, tuyến đường sắt Hải Phòng - Hà Nội - Lào Cai và các tuyến metro tại Hà Nội, TP. HCM. Dự án này dự kiến sẽ được khởi công đầu năm 2026, chậm tiến độ so với kế hoạch ban đầu (tháng 8/2025) trong bối cảnh ban lãnh đạo doanh nghiệp cho biết chưa nhận được đơn đặt hàng từ Chính phủ để sản xuất thép ray cũng như sự xuất hiện mới đây của VinMetal. Công ty này do Vingroup thành lập với vốn đầu tư 10.000 tỷ đồng, công suất khoảng 5 triệu tấn/năm trong giai đoạn 1, tại Vũng Áng, Hà Tĩnh. Mục tiêu xây dựng tổ hợp sản xuất thép phục vụ xây dựng, sản xuất xe điện và hạ tầng giao thông tốc độ cao. Chúng tôi cho rằng sự xuất hiện của doanh nghiệp này có thể sẽ tạo ra sự cạnh tranh với HPG trong hoạt động cung cấp sản phẩm thép chất lượng cao phục vụ các dự án đường sắt trọng điểm; còn ảnh hưởng tới các sản phẩm truyền thống khác là không lớn do đòi hỏi cao về vốn đầu tư cũng như kỹ thuật sản xuất.
- **Dự án nhà máy thép Hòa Phát Phú Yên.** Ngày 19/08/2025, Hòa Phát đã khởi công dự án đầu tư xây dựng, kinh doanh kết cấu hạ tầng KCN Hòa Tâm – Giai đoạn 1 và Cảng Bãi Gốc tại xã Hòa Xuân, tỉnh Đắk Lắk (Phú Yên cũ). Tổng vốn đầu tư Cảng Bãi Gốc và Khu liên hợp sản xuất gang thép là 120 nghìn tỷ đồng trong giai đoạn từ 2025 – 2030. Khu liên hợp gang thép được chia làm hai giai đoạn với tổng công suất 6 triệu tấn/năm. GĐ1 công suất 3 triệu tấn/năm được triển khai từ cuối năm 2025. Khi hoàn thành dự án, năng lực sản xuất thép của Hòa Phát sẽ đạt khoảng 22 triệu tấn/năm.

Công suất sản xuất các nhà máy của HPG



Công suất thiết kế theo sản phẩm của HPG



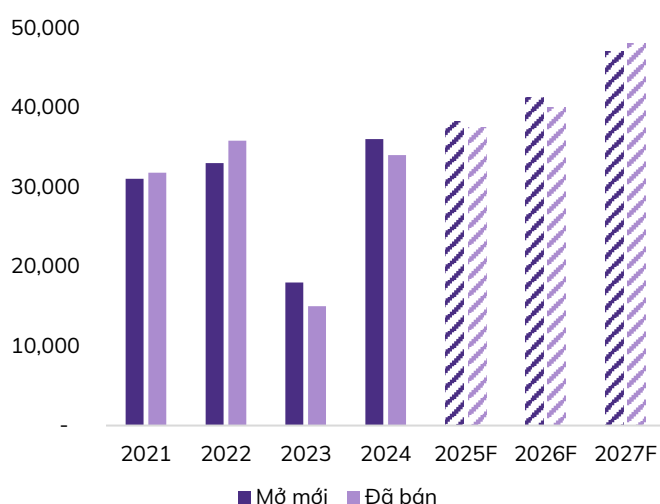
Nguồn: HPG, ABS Research

Triển vọng kinh doanh

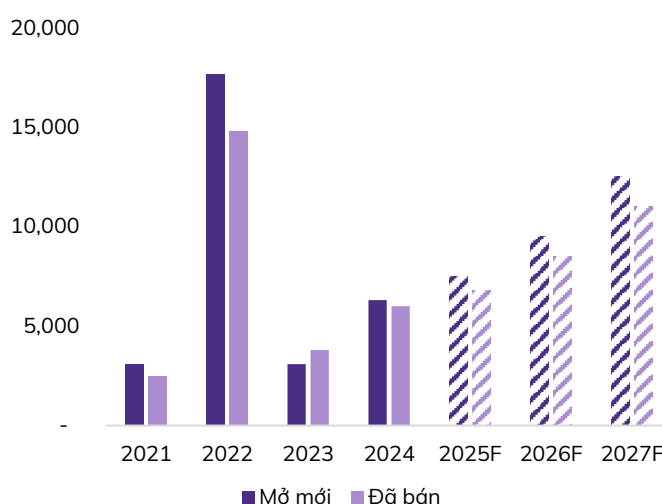
- **Sản lượng thép tiêu thụ nội địa tiếp tục tích cực.** Chúng tôi đánh giá, sản lượng nội địa tiếp tục là động lực tăng trưởng thời gian tới đến từ yếu tố: (i) ngành xây dựng phục hồi và (ii) tiếp tục tập trung giải ngân vốn đầu tư công, còn thị trường xuất khẩu sẽ tiếp tục gặp nhiều khó khăn từ làn sóng bảo hộ thương mại trên thế giới và nguồn thép giá rẻ từ Trung Quốc.

- **Xây dựng phục hồi.** Với vị thế chiếm khoảng 60% nhu cầu tiêu thụ thép, thị trường BĐS và hoạt động xây dựng dân dụng ảnh hưởng chủ yếu đến tiêu thụ thép nội địa. Nguồn cung các dự án BĐS tiếp tục gia tăng trong bối cảnh thị trường giao dịch tương đối sôi động cũng như các giải pháp của Chính phủ để khơi thông các vấn đề pháp lý (như đẩy nhanh thời gian đầu tư dự án, giảm yêu cầu về cấp phép xây dựng), gia tăng sản phẩm chung cư và nhà ở xã hội.

Thị trường căn hộ Hà Nội và TP.HCM (cũ)



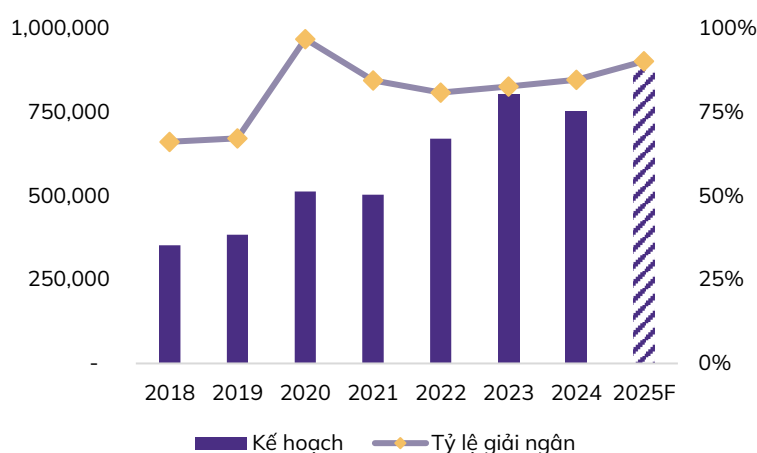
Thị trường BĐS gắn liền với đất Hà Nội và TP.HCM (cũ)



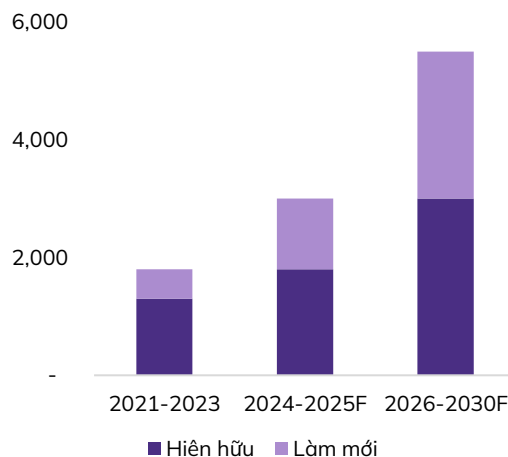
Nguồn: CBRE, ABS Research

- **Hoạt động giải ngân vốn đầu tư công tiếp tục được đẩy mạnh.** Lũy kế đến hết 9T/2025, giá trị giải ngân vốn đầu tư công đạt hơn 440 nghìn tỷ đồng, đạt khoảng 50% kế hoạch Thủ tướng giao, tăng cả về lượng và tỷ lệ so với cùng kỳ năm ngoái khi cao hơn 4,5% về tỷ lệ và 132,5 nghìn tỷ đồng về số tuyệt đối. Hàng loạt dự án hạ tầng giao thông trọng điểm như Sân bay Long Thành, Cao tốc Biên Hòa – Vũng Tàu, Đường Vành đai 3 và Vành đai 4 TP.HCM được tập trung triển khai. Mặc dù còn nhiều khó khăn liên quan đến giải phóng mặt bằng, vướng mắc về cơ chế do giá trị dự toán thay đổi, Chính phủ đề ra quyết tâm cao với loạt giải pháp cụ thể để có thể hoàn thành 100% kế hoạch giải ngân đầu tư công, giúp thúc đẩy tăng trưởng kinh tế cũng như hoàn thành mục tiêu chuẩn bị cho Đại hội Đảng lần thứ 14.

Kế hoạch và giải ngân đầu tư công (tỷ đồng)



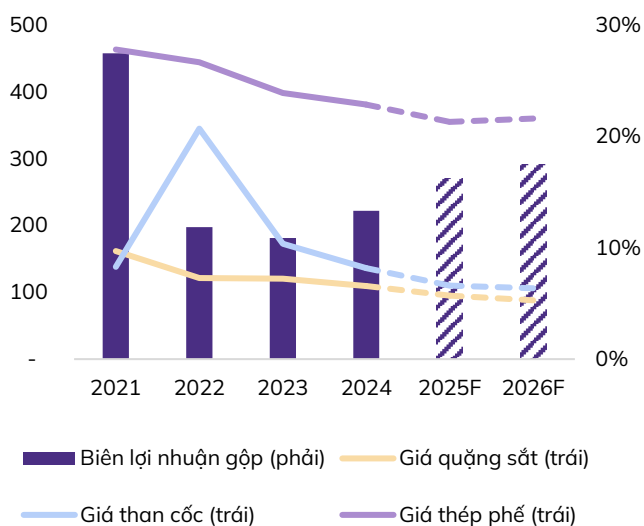
Kế hoạch phát triển đường cao tốc (km)



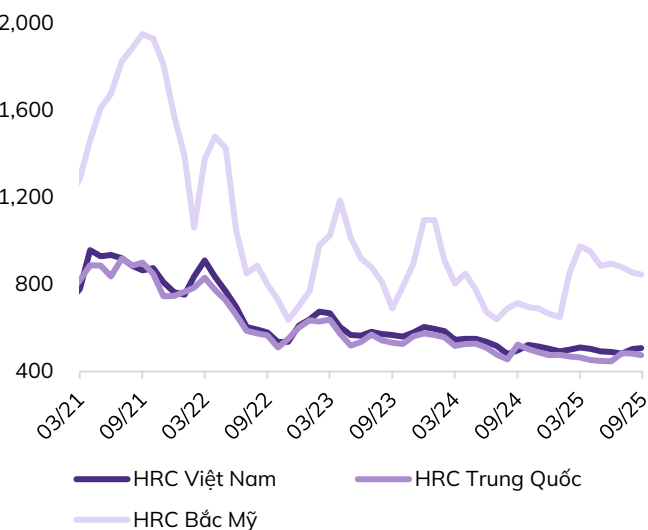
Nguồn: Bộ Tài chính, Bộ Xây dựng, ABS Research

- **Sản lượng HRC tiếp tục tăng khi nhà máy Dung Quất 2 vận hành toàn bộ 2 lò cao.** Hòa Phát đã vận hành lò cao số 2 của dự án nhà máy Dung Quất 2 từ tháng 9/2025, qua đó vận hành toàn bộ 2 lò cao sản xuất thép cuộn cán nóng tại. Nhà máy khi đi vào ổn định sẽ có công suất là 5,6 triệu tấn HRC/năm, nâng tổng công suất sản xuất HRC của HPG đạt gần 9 triệu tấn/năm. Hiện tại, nhu cầu HRC trong nước nằm trong khoảng 12-13 triệu tấn/năm, trong khi công suất thiết kế sản xuất HRC tại Việt Nam của Hòa Phát (chưa bao gồm nhà máy DQ2) và Formosa chỉ là 8,2 triệu tấn/năm. Theo đó, tiềm năng tiêu thụ sản phẩm từ nhà máy DQ2 được đảm bảo, trong bối cảnh Bộ Công thương liên tục có những biện pháp tích cực để bảo vệ ngành sản xuất trong nước. HPG cũng đã vượt Formosa để trở thành nhà sản xuất HRC lớn nhất Việt Nam trong 7 tháng liên tiếp với thị phần trong 9T/2025 đạt 56%, cao hơn so với mức 45% trong năm 2024.
- **Biên lợi nhuận được kỳ vọng tiếp tục cải thiện.** Chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận mặng thép của HPG sẽ được mở rộng nhờ (i) giá thép phục hồi nhẹ và (ii) giá nguyên vật liệu đầu vào tiếp tục xu hướng giảm.
 - **Giá thép phục hồi nhẹ.** Trung Quốc với vị thế là nhà sản xuất và tiêu thụ thép lớn nhất thế giới (chiếm khoảng hơn 50%) nên giá thép của quốc gia này có ảnh hưởng mạnh đến thị trường toàn cầu. Việt Nam, do vị trí giáp ranh và mức độ hội nhập thương mại cao, cũng bị ảnh hưởng đáng kể bởi giá thép Trung Quốc. Với loạt động thái gần đây của Trung Quốc để cắt giảm nguồn cung thép từ chính sách “chống cạnh tranh tiêu cực”. Đây là chính sách nhằm loại bỏ tình trạng cạnh tranh phá giá giữa các nhà sản xuất thép bằng công cụ giảm công suất thép dư thừa với chất lượng thấp khi trong bối cảnh thị trường tiêu thụ thép gặp khó khăn vì dư cung. Chúng tôi kỳ vọng chính sách này mang lại hiệu quả như chính sách tương tự được áp dụng trong giai đoạn trước đây (năm 2015), theo đó giúp giá thép Trung Quốc phục hồi từ vùng thấp – tuy nhiên sẽ khó có thể tăng mạnh khi thị trường BĐS Trung Quốc vẫn tương đối kém khả quan. Theo đó, giá thép của Việt Nam sẽ có thể phục hồi nhẹ với những tín hiệu tích cực đã xuất hiện từ cuối tháng 7/2025 khi một số đơn vị cung cấp thép lớn như Hòa Phát hay Hoa Sen đã điều chỉnh tăng giá.

Dự phóng giá NVL đầu vào và biên LN gộp của HPG



Chênh lệch giá HRC giữa các khu vực



Nguồn: Bloomberg, HPG, ABS Research

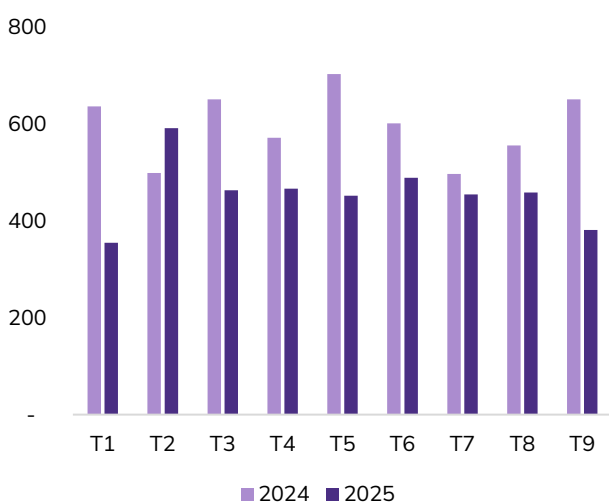
- **Giá nguyên vật liệu tiếp tục nằm trong xu hướng giảm.** Với việc Trung Quốc tiếp tục chính sách cắt giảm công suất dư thừa, giá các nguyên vật liệu đầu vào phục vụ sản xuất thép như quặng sắt, than cốc được dự báo sẽ tiếp tục sụt giảm. Ngoài ra, Chính phủ Trung Quốc cũng đang hướng tới áp dụng phổ biến công nghệ sản xuất thép ít phát thải tới môi trường (sử dụng công nghệ lò điện EAF với nguyên liệu chính là thép phế và điện thay vì công nghệ cũ lò thổi oxy BOF) cũng sẽ làm giảm nhu cầu sử dụng các nguyên liệu truyền thống. Bên cạnh đó, nguồn cung nguyên liệu sẽ tiếp tục tăng từ nguồn cung cấp cũ như Australia, Brazil hay nguồn cung cấp mới là Châu Phi. Bộ Công nghiệp, Khoa học và Tài nguyên của Australia (DISR) cho biết sẽ tiếp tục mở rộng sản lượng xuất khẩu quặng sắt trong giai đoạn 2026-27, với mức tăng trưởng chung khoảng 1,3%/năm. DISR dự báo giá quặng sắt sẽ giảm -8,2% svck trong năm 2025 và tiếp tục

giảm -3,2% trong giai đoạn 2026 – 2030. Cơ quan này cũng dự báo giá than cốc giảm 19% svck trong năm 2025 và giảm gần 2% trong giai đoạn 2026 – 2030.

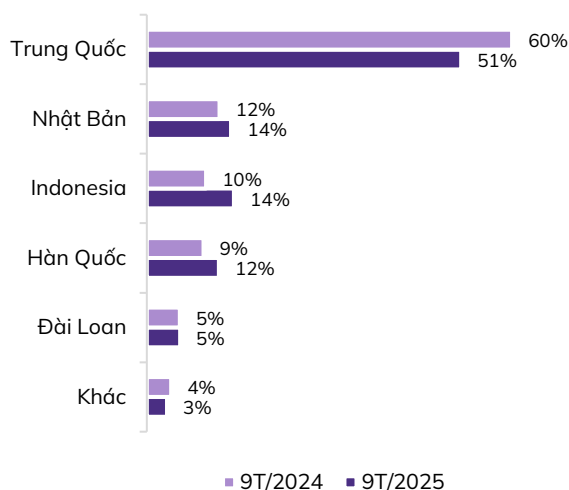
- **Các chính sách bảo hộ thương mại mang lại hiệu quả cho ngành thép trong nước.**

- Sau khi Bộ Công thương chính thức áp dụng thuế CBPG với sản phẩm HRC (chiều rộng không quá 1.880 mm) từ Trung Quốc từ ngày 06/07/2025 (có hiệu lực trong 5 năm), sản lượng thép nhập khẩu từ quốc gia này đã giảm đáng kể. Theo dữ liệu từ Cục Hải quan, Q3/2025 ghi nhận giá trị thép nhập khẩu đạt 2,6 tỷ USD (-13% svck), riêng trong tháng 9/2025 sản lượng thép nhập khẩu là 1,1 triệu tấn (-26% svck và -15,3% MoM). Lũy kế 9T/2025, sản lượng thép nhập khẩu đạt 11,2 triệu tấn (-8,8% svck). Trung Quốc mặc dù vẫn là thị trường nhập khẩu thép chính của Việt Nam nhưng đã giảm mạnh cả về sản lượng và giá trị nhập khẩu. Sản lượng nhập trong 9T/2025 chỉ còn ở mức 6,5 triệu tấn (-22% svck), giá trị nhập là 4,1 tỷ USD (-23% svck). Nhìn chung, mức thuế chống bán phá giá áp dụng với sản phẩm HRC và tôn mạ từ Trung Quốc đã giúp giảm đáng kể làn sóng thép giá rẻ từ Trung Quốc “tràn” vào Việt Nam. Theo VSA, sản lượng tiêu thụ HRC trong 8T/2025 đạt 5,1 triệu tấn (+13% svck), trong đó riêng tháng 8/2025 đạt gần 700 nghìn tấn (+18% svck). Ngoài ra, giá HRC trong nước cũng đã tăng 3-4% sau quyết định áp thuế CBPG của Bộ Công thương,

Giá trị thép nhập khẩu từ Trung Quốc (triệu USD)



Cơ cấu thị trường thép nhập khẩu theo quốc gia



Nguồn: Cục Hải quan, ABS Research

- Tuy nhiên, sau quyết định áp thuế CBPG của Bộ Công thương với sản phẩm HRC có chiều rộng dưới 1.880 mm, các sản phẩm HRC khổ rộng trên 1.880 mm đã tăng mạnh. Lũy kế 6T/2025, sản lượng thép cuộn cán nóng khổ rộng nhập khẩu đạt 650 nghìn tấn, cao gấp 15 lần so với 6 tháng đầu năm ngoái. Ngày 18/09/2025, Cục Phòng vệ Thương mại đã xác nhận tiếp nhận đầy đủ hồ sơ của Hòa Phát và Formosa để xuất điều tra hành vi trốn thuế CBPG thép HRC (AD20) với các sản phẩm HRC khổ rộng này. Trong 45 ngày tiếp theo, Cục sẽ thẩm định chi tiết để trình Bộ Công thương ra quyết định khởi xướng điều tra (nếu có) và sớm nhất sau 6 tháng sẽ có kết quả sơ bộ (dự kiến vào Q2/2026). Chúng tôi cho rằng đây là động thái tích cực của Bộ Công thương để bảo vệ các đơn vị sản xuất trong nước, đặc biệt là Hòa Phát với sản lượng HRC sản xuất sắp tăng mạnh, trước những động thái “lẩn trốn” thuế CBPG từ thép Trung Quốc.
- **Mảng nông nghiệp duy trì hoạt động khả quan nhờ giá thịt lợn tăng.** Mảng nông nghiệp của Hòa Phát dự kiến ghi nhận KQKD tích cực trong cả năm 2025 sau nửa đầu năm ấn tượng với động lực chính từ hoạt động chăn nuôi lợn. Giá thịt lợn được dự báo sẽ tiếp tục tăng trong nửa cuối năm do (i) nguồn cung giảm vì ảnh hưởng của dịch tả lợn Châu Phi, (ii) nhu cầu tiêu dùng cuối năm tăng cao. Ngoài ra, HPG cũng chuẩn bị IPO mảng nông nghiệp khi ngày 16/09/2025, CTCP Phát triển Nông nghiệp Hòa Phát (HPA) đã chính thức nộp hồ sơ chào bán cổ phiếu lần đầu ra công chúng lên UBCKNN. Theo kế hoạch, HPA sẽ có thể niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán TP.HCM sớm nhất trong tháng 12/2025. Đây là tín hiệu tích cực giúp HPG bổ sung nguồn vốn để phát triển hoạt động kinh doanh, phát huy tiềm năng khi sở hữu chuỗi sản xuất khép kín.

Dự phóng KQKD 2025 – 2026

- Dựa trên một số giả định chính:

- ✓ Giá bán thép của HPG dự báo tăng trung bình 1% svck trong năm 2025 và 3% svck trong năm 2026.
- ✓ Sản lượng thép tiêu thụ của HPG dự kiến tăng 32% svck trong năm 2025 và 10% svck trong năm 2026 với sự đóng góp tích cực của nhà máy Dung Quất 2 và sản phẩm HRC.
- ✓ Nhu cầu sử dụng thép thị trường Việt Nam tiếp tục tích cực nhờ hoạt động xây dựng dân dụng và đầu tư công được đẩy mạnh.
- ✓ Về vốn điều lệ, chúng tôi giả định các năm tới không thay đổi so với mức hiện tại.

- Theo đó, chúng tôi dự phóng doanh thu thuần và LNST của cổ đông Công ty mẹ năm 2025F của HPG lần lượt là **163.436 tỷ đồng (+18% svck)** và **17.102 tỷ đồng (+42% svck)**. EPS & BVPS 2025F dự kiến đạt 2.228 đồng/cp & 17.127 đồng/cp, tương ứng 2025F P/E và P/B đạt 11,9x lần & 1,5x lần tại mức giá giao dịch hiện tại.

- Năm 2026F, chúng tôi dự phóng doanh thu thuần và LNST của cổ đông Công ty mẹ lần lượt là **195.449 tỷ đồng (+20% svck)** và **21.707 tỷ đồng (+27% svck)**. EPS & BVPS 2026F dự kiến đạt 2.828 đồng/cp & 19.955 đồng/cp, tương ứng 2026F P/E và P/B đạt 9,4x lần & 1,3x lần tại mức giá giao dịch hiện tại.

Bảng dự phóng doanh thu theo mảng của HPG

Doanh thu theo mảng (nghìn tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025F	2026F
Thép	134.011	111.869	129.866	153.770	185.555
Bất động sản	641	933	2.083	800	850
Nông nghiệp	6.757	6.152	6.906	8.866	9.044
Tổng cộng	141.409	118.953	138.855	163.436	195.449
% svck	-5,5%	-15,9%	16,7%	17,7%	19,6%

LN theo mảng ước tính (nghìn tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025F	2026F
Thép	16.268	12.154	16.273	24.486	31.201
Bất động sản	435	569	1.073	412	438
Nông nghiệp	60	215	1.151	1.478	1.508
Tổng cộng	16.763	12.938	18.498	26.377	33.146
% svck	-59,2%	-22,8%	43,0%	42,6%	25,7%
Biên lợi nhuận gộp	11,9%	10,9%	13,3%	16,1%	17,0%

Nguồn: ABS Research

Định giá và khuyến nghị

Chúng tôi thực hiện định giá cổ phiếu HPG theo 2 phương pháp:

- ✓ Phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFF
- ✓ Phương pháp P/E

Phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFF

- ✓ Chi phí VCSH được xác định theo phương pháp CAPM trong đó lãi suất phi rủi ro được giả định bằng lãi suất TPCP kỳ hạn 10 năm là 3,7%. Phần bù rủi ro thị trường là 8,4%. Beta điều chỉnh là 1,1 lần. Khi đó, tỷ suất lợi nhuận yêu cầu WACC bằng 11%.
- ✓ Theo phương pháp FCFF, giá cổ phiếu HPG được xác định là **33.145 đồng/cp**.

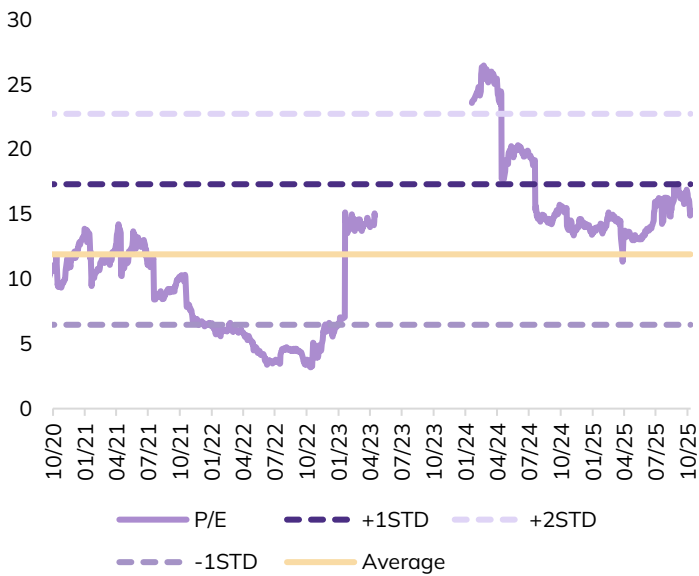
Chỉ tiêu	Giá định
Lãi suất phi rủi ro (Risk free rate)	3,7%
Phần bù rủi ro thị trường (Market Risk Premium)	8,4%
Beta	1,1
Chi phí VCSH (Cost of Equity)	12,8%
WACC	11,0%
Tăng trưởng dài hạn (Terminal Growth Rate)	2%

Nguồn: ABS Research

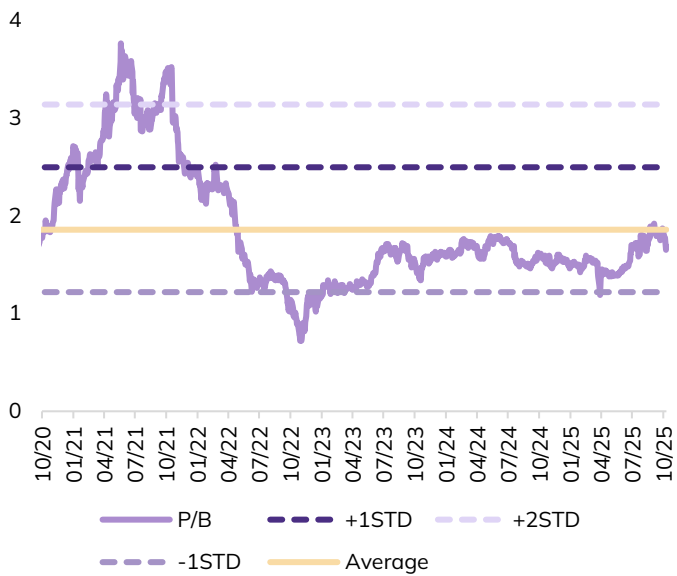
Phương pháp P/E

- ✓ Chúng tôi cho rằng mức P/E hợp lý của HPG là 12 lần, dựa trên P/E trung bình 5 năm của HPG cũng như sử dụng EPS dự phóng của năm 2026 để ước tính.
- ⇒ Theo phương pháp P/E, giá cổ phiếu HPG được xác định là **33.654 đồng/cp**.

Diễn biến P/E trong 5 năm gần đây của HPG



Diễn biến P/B trong 5 năm gần đây của HPG



Nguồn: FiinPro, ABS Research

Kết quả định giá

Phương pháp	Giá (đồng)	Tỷ trọng
FCFF	33.145	50%
P/E	33.654	50%
Giá trung bình (đồng/cổ phiếu) (làm tròn)		33.400

Nguồn: ABS Research

Như vậy, giá cổ phiếu HPG hợp lý ở mức 33.400 đồng/cp tương ứng tiềm năng tăng 25,1% so với giá hiện tại. Do đó chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với HPG.

Rủi ro giảm giá

- ✓ Giá nguyên vật liệu đầu vào tăng mạnh do những vấn đề liên quan đến thời tiết hoặc rủi ro địa chính trị.
- ✓ Hoạt động giải ngân vốn đầu tư công chậm hơn so với kế hoạch, thị trường BĐS phục hồi chậm lại cũng như cạnh tranh từ đối thủ mới trong ngành ảnh hưởng đến sản lượng tiêu thụ.
- ✓ Giá thép phục hồi kém hơn so với kỳ vọng do tác động tiêu cực từ kinh tế và thị trường BĐS Trung Quốc.

Cơ hội tăng giá

- ✓ Giá thép tăng mạnh hơn so với dự kiến nhờ sản lượng tiêu thụ tích cực.
- ✓ Giá nguyên vật liệu giảm mạnh hơn so với kỳ vọng do nguồn cung lớn và việc cắt giảm công suất của Trung Quốc.
- ✓ Áp dụng thuế chống bán phá giá với thép cuộn cán nóng khổ rộng nhập khẩu từ Trung Quốc.

PHỤ LỤC – BÁO CÁO TÀI CHÍNH VÀ CÁC CHỈ SỐ CHÍNH CỦA HPG

Báo cáo KQ HKDK (Tỷ đồng)	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	118.953	138.855	163.436	195.449
Giá vốn hàng bán	(106.015)	(120.358)	(137.059)	(162.302)
Lợi nhuận gộp	12.938	18.498	26.377	33.146
Doanh thu tài chính	3.173	2.619	2.179	3.122
Chi phí tài chính	(5.192)	(3.967)	(4.146)	(5.593)
Chi phí bán hàng	(1.961)	(2.337)	(2.842)	(3.518)
Chi phí QLDN	(1.307)	(1.546)	(1.598)	(2.052)
Lợi nhuận từ HKDK	7.651	13.267	19.969	25.105
Lãi/lỗ khác	142	426.5	(372.8)	(250.3)
Lợi nhuận trước thuế	7.793	13.694	19.596	24.855
Lợi nhuận sau thuế	6.800	12.020	17.132	21.746
LNST cổ đông Công ty mẹ	6.835	12.021	17.102	21.707

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2023	2024	2025F	2026F
LCT thuần từ HKDK	8.631	6.596	15.314	24.866
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	(11.995)	(29.788)	(10.864)	(13.000)
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	7.276	17.815	11.608	(8.551)
LCT thuần trong kỳ	3.911	(5.377)	16.058	3.315
Tiến & tương đương tiến đầu kỳ	8.325	12.252	6.875	22.934
Tiến & tương đương tiến cuối kỳ	12.240	6.875	22.934	26.249

Chỉ số tài chính	2023	2024	2025F	2026F
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	1,16	1,15	1,29	1,49
Khả năng thanh toán nhanh	0,63	0,45	0,64	0,70
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,48	0,34	0,47	0,52
Khả năng thanh toán lãi vay	3,17	6,99	9,29	9,26
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,55	0,51	0,52	0,56
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,45	0,49	0,48	0,44
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,64	0,72	0,71	0,56
Chỉ số hiệu suất hoạt động				
Số ngày phải thu	13,74	13,61	15,81	19,19
Số ngày phải trả	40,44	40,08	40,00	39,67
Số ngày tồn kho	118,77	122,21	132,48	129,25
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	10,9%	13,3%	16,1%	17,0%
Tỷ suất lợi nhuận HKDK	7,8%	10,3%	13,2%	13,4%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	5,7%	8,7%	10,5%	11,1%
ROE	6,8%	11,1%	13,9%	15,2%
ROA	3,8%	5,8%	7,1%	8,2%
ROIC	6,2%	7,7%	9,0%	10,4%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2023	2024	2025F	2026F
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	12.252	6.888	22.934	26.249
+ Đầu tư ngắn hạn	22.177	18.975	18.975	18.975
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	10.702	7.648	14.406	16.304
+ Hàng tồn kho	34.504	46.091	53.401	61.546
+ Tài sản ngắn hạn khác	3.081	7.073	4.862	7.002
Tài sản ngắn hạn	82.716	86.674	114.577	130.075
+ Các khoản phải thu dài hạn	1.881	923	1.001	1.197
+ Tài sản cố định	71.998	67.428	126.205	124.449
+ Bất động sản đầu tư	594	560	524	489
+ Tài sản dở dang dài hạn	26.099	63.751	7.787	10.812
+ Đầu tư dài hạn	40	137	0	0
+ Tài sản dài hạn khác	4.454	5.017	5.653	6.693
Tài sản dài hạn	105.066	137.815	141.171	143.640

Tổng Tài sản	187.783	224.490	255.747	273.715
+ Vay ngắn hạn	54.982	55.883	67.159	61.675
+ Phải trả người bán	12.387	14.047	15.996	19.284
+ Nợ ngắn hạn khác	4.144	5.296	5.506	6.585
Nợ ngắn hạn	71.513	75.225	88.661	87.544
+ Vay dài hạn	10.399	27.080	27.412	24.345
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	3.034	7.537	7.376	7.781
Nợ dài hạn	13.433	34.617	34.788	32.126
Tổng nợ phải trả	84.946	109.842	123.449	119.670
+ Vốn cổ phần	58.148	63.963	76.755	76.755
+ Thặng dư vốn cổ phần	3.212	0	0	0
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	40.593	49.599	53.309	75.016
+ Quỹ khác	884	1.086	2.235	2.274
Vốn chủ sở hữu	102.836	114.647	132.299	154.044
Tổng cộng nguồn vốn	187.783	224.490	255.747	273.715

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2023	2024	2025F	2026F
Tăng trưởng doanh thu	-15,9%	16,7%	17,7%	19,6%
Tăng trưởng LNNT	-21,5%	75,7%	43,1%	26,8%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	156,3%	-75,4%	42,3%	26,9%
Tăng trưởng EPS	-19,4%	59,9%	18,6%	26,9%
Tăng trưởng VCSH	7,0%	11,5%	15,4%	16,4%
Tăng trưởng Tổng tài sản	10,2%	19,5%	13,9%	7,0%

Định giá (lần)	2023	2024	2025F	2026F
P/E	23,78	14,18	11,92	9,39
P/B	1,58	1,49	1,55	1,33
EV/EBITDA	10,67	9,94	8,48	7,54
EV/Sales	1,63	1,64	1,57	1,53
EPS (đồng/cp)	1.175	1.879	2.228	2.828
BVPS (đồng/cp)	17.674	17.879	17.127	19.955

Nguồn: HPG, ABS Research

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Phòng Phân tích Đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Nguyên tắc khuyến nghị

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) 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

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc

Email: hue.lenthikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Nguyễn Xuân Hải - Chuyên viên

Email: hai.nguyensexuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và Dịch vụ công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Kiều Thị Thanh Thư - Chuyên viên

Email: thu.kieuthithanh@abs.vn