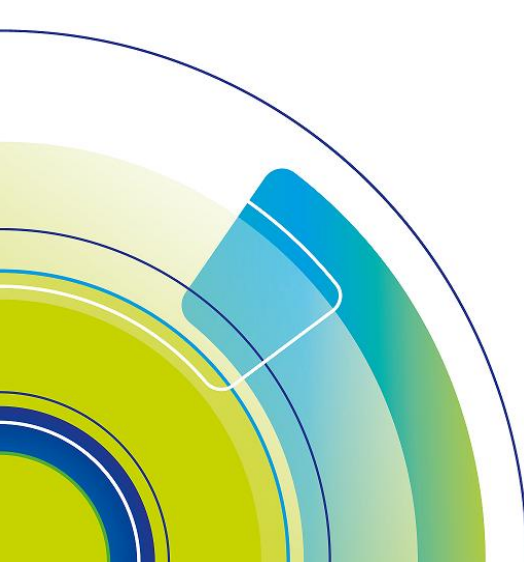




Cập nhật nhanh **HPG – MUA**

Ngày 05/02/2026



Đỗ Tiến Đạt

(+84 28) 7300 7000 (x1048)

datdt@acbs.com.vn

Báo cáo cập nhật

Khuyến nghị

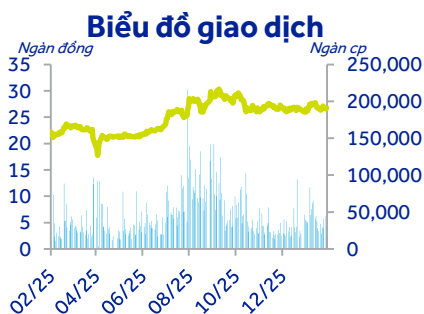
MUA
HOSE: HPG
VLXD

Giá mục tiêu (VND)	35.700
Giá hiện tại (VND)	27.550
Tỷ lệ tăng giá	29,8%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	0,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	29,8%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	7,2	1,3	2,7	21,6
Tương đối	6,7	-0,4	-9,7	-25,6

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Trần Đình Long (Chủ tịch)	16,1%
Dragon Capital	7,7%
Vũ Thị Hiền	6,9%

Thông kê

Mã Bloomberg	HPG VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	17.750 – 30.850
SL lưu hành (triệu cp)	7.675
Vốn hóa (tỷ đồng)	217.216
Vốn hóa (triệu USD)	8.225
Room khối ngoại còn lại (%)	28,7
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	59,0
KLGD TB 3 tháng (cp)	33.108.710
VND/USD	26.410
Index: VNIndex / HSX	1791.43/265,95

CTCP TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT (HSX: HPG)

Năm 2025, HPG ghi nhận kết quả kinh doanh phù hợp kỳ vọng (LNST: +29% svck) nhờ nhà máy Dung Quất 2 vận hành vào Q1/2025 và Q3/2025 và nhanh chóng đi vào hoạt động ổn định. Nhờ đó, HPG hoàn thành 103% kế hoạch cả năm và 95% dự phóng của ACBS. Năm 2026, chúng tôi kỳ vọng triển vọng của ngành thép sẽ tích cực hơn nhờ vào thị trường nội địa tiếp tục giữ đà tăng trưởng Giữ nguyên dự phóng 2026 với doanh thu đạt 205.201 tỷ đồng (+16% svck), LNST đạt 21.841 tỷ đồng, (+41% svck). Giá mục tiêu cho 2026 là 35.700 đồng/cp. Khuyến nghị Mua.

Quý 4/2025, HPG ghi nhận 46.176 tỷ đồng doanh thu, (+27% q/q; +34% svck) và lợi nhuận sau thuế đạt 3.888 tỷ đồng (-3% q/q; +38% svck). Trong kỳ, HPG tiêu thụ hơn 1,3 triệu tấn thép thô, (+24% q/q; +14% svck). Sản lượng bán thép cuộn cán nóng (HRC) đạt 5 triệu tấn, (+26% q/q; +144% svck) nhờ vào nhà máy Dung Quất 2- giai đoạn 2 đã đi vào hoạt động từ tháng 9/2025.

Cả năm 2025, HPG ghi nhận doanh thu đạt 158.332 tỷ đồng (+13% svck), hoàn thành 93% kế hoạch và 94% dự phóng của ACBS, trong khi lợi nhuận ròng đạt 15.515 tỷ đồng (+29% svck), hoàn thành 103% kế hoạch và 95% dự phóng của ACBS. Đóng góp chính vào kết quả kinh doanh năm 2025 là lĩnh vực gang thép và các sản phẩm liên quan với 94% tỷ trọng doanh thu trong khi mảng nông nghiệp đóng góp 5%. Trong năm 2025, HPG tiêu thụ được 5,1 triệu tấn thép thô (+15% svck) và 10.6 triệu tấn HRC, thép xây dựng, thép cuộn chất lượng cao và phôi thép (+31% svck). Đáng chú ý, HRC đóng góp 5 triệu tấn (+73% svck) nhờ vào Khu liên hợp sản xuất gang thép Hòa Phát Dung Quất 2 hoàn thành và có sản phẩm từ tháng 9/2025. HRC cũng được hưởng lợi từ chính sách thuế chống bán phá giá đối với hàng nhập khẩu từ Trung Quốc.

Dù biên lợi nhuận gộp (BLNG) Q4/2025 giảm xuống 13,9% (so với 16,7% trong Q3/2025 và 12,7% trong Q4/2024), BLNG cả năm 2025 đã cải thiện lên 15,7%, cao hơn đáng kể so với 13,3% năm 2024, nhờ sự phục hồi trên toàn bộ các mảng kinh doanh của Tập đoàn. Sự điều chỉnh trong quý chủ yếu đến từ: (i) khấu hao tăng mạnh khi vận hành Dung Quất 2, giai đoạn 2 (2.888 tỷ đồng; +32% q/q; +70% svck); (ii) BLNG mảng nông nghiệp suy yếu do giá heo bình quân thấp hơn; và (iii) giá than cốc tăng ~8% q/q do gián đoạn nguồn cung tại Úc. Bên cạnh đó, do không còn vốn hóa lãi vay xây dựng nhà máy, chi phí lãi vay tăng lên 1.237 tỷ đồng (+52% q/q; +120% svck) dẫn đến tạm thời gây áp lực lên biên lợi nhuận ròng. Chúng tôi kỳ vọng chi phí đầu vào trong năm 2026 sẽ ổn định trong khi giá bán thép tăng, công suất nhà máy mới dần được tối ưu làm BLNG 2026 cải thiện lên mức 19,4%.

	2023	2024	2025U	2026F	2027F
DT Thuần (tỷ đồng)	118.953	138.855	158.332	205.201	238.137
Tăng trưởng	-15,9%	16,7%	14,0%	29,6%	16,1%
EBITDA (tỷ đồng)	16.443	21.588	28.971	35.503	45.347
Tăng trưởng	-17,2%	31,3%	34,2%	22,5%	27,7%
LN ròng (tỷ đồng)	6.800	12.021	15.450	21.841	30.091
Tăng trưởng	-19,5%	76,8%	28,5%	41,4%	37,8%
EPS (hiệu chỉnh; VND)	1.175	1.488	2.012	2.845	3.920
Tăng trưởng	-19,0%	12,6%	35,2%	41,4%	37,8%
ROE	8,8%	6,6%	12,7%	13,6%	16,1%
ROIC	5,5%	4,0%	8,7%	9,7%	12,5%
Nợ ròng/EBITDA (x)	1,2	1,9	2,6	0,6	0,1
EV/EBITDA (x)	17,4	13,3	10,1	5,4	4,7
P/E (x)	26,4	16,5	13,2	7,0	5,7
P/B (x)	1,8	1,7	1,6	1,1	1,0
Cổ tức (đồng)	500	0	0	0%	0
Suất sinh lợi cổ tức	2%	2%	0%	0%	0%

Bảng: Kết quả kinh doanh

Đơn vị: tỷ đồng	Q4/2024	Q4/2025	Tăng trưởng svck	2024	2025	Tăng trưởng svck	Kế hoạch 2025 HPG	%Hoàn thành dự phóng ACBS
Doanh thu thuần	34.491	46.176	33,9%	140.561	158.332	12,6%	93%	94%
Lợi nhuận gộp	4.365	6.397	46,5%	18.498	24.498	32,4%		
Doanh thu tài chính	701	437	-37,6%	2.626	2.085	-20,6%		
Chi phí tài chính	-1.015	-1.584	56,0%	-3.974	-4.607	15,9%		
Chi phí bán hàng và QLDN	-748	-683	-8,7%	-3.883	-4.070	4,8%		
LNST	2.810	3.888	38,4%	12.020	15.515	29,1%	103%	95%
LNST của cổ đông công ty mẹ	2.809	3.861	37,5%	12.021	15.450	28,5%		

Nguồn: HPG, ACBS.

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu,
Phường Xuân Hoà, TP. HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

Số 10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9396

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: acbs_phantich@acbs.com.vn
trangdm@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)

huongctk@acbs.com.vn

groupis@acbs.com.vn

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức), cao hơn 20%, $E(R) \geq 20\%$

KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) thấp hơn 20%, và cao hơn 10%, $10\% \leq E(R) < 20\%$

TRUNG LẬP: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -10%, và thấp hơn 10%, $-10\% \leq E(R) < 10\%$

KÉM KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $-20\% \leq E(R) < -10\%$

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $E(R) < -20\%$

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đây.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2026). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.