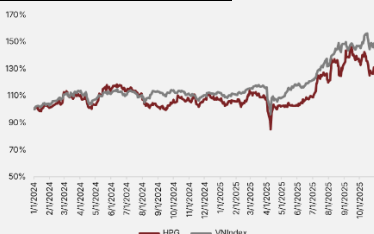


CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HPG: HOSE)

Ngày báo cáo: 04/11/2025
Ngành: THÉP
TPPT: Nguyễn Hoàng Giang, CFA
Email: giangnh@ssi.com.vn

Khuyến nghị: **MUA**
Giá mục tiêu 1Y: **35.000 VNĐ**
Giá CP ngày 03/11/2025: 26.050 VNĐ
% Tăng giá: **+34,4%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 7.591
Giá trị vốn hoá (tỷ đồng): 199.946
Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 7.675
KLGD TB 3 tháng (triệu cp): 71,8
Giá cao/thấp nhất 52T (VNĐ): 30,4/17,7
GTGD TB 3 tháng (tỷ đồng): 76,7
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 18,6
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 0,0

Biến động giá cổ phiếu

Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Ngành kinh doanh chính của Tập đoàn Hoà Phát là thép. HPG sản xuất thép xây dựng, HRC, thép chất lượng cao, tôn mạ và ống thép. Bên cạnh đó, HPG cũng sản xuất hàng điện lạnh, sản xuất kinh doanh các loại máy xây dựng và máy khai thác mỏ. Công ty cũng kinh doanh trong lĩnh vực bất động sản và phát triển các khu công nghiệp.

Nâng công suất, đón tăng trưởng

- Duy trì khuyến nghị MUA. Sau KQKD Q3/2025, chúng tôi chuyển cơ sở định giá sang cuối năm 2026, dựa trên phương pháp P/E và EV/EBITDA, chúng tôi sử dụng các hệ số mục tiêu như trước đây và xác định giá mục tiêu 12 tháng là 35.000 đồng/cổ phiếu (tương ứng tiềm năng tăng giá khoảng 34%), so với mức giá mục tiêu 33.000 đồng trước đó.
- Các yếu tố có thể hỗ trợ tích cực đối với giá cổ phiếu gồm: lợi nhuận Q4/2025 tăng mạnh 47% svck, IPO công ty con HPA (Nông nghiệp Hòa Phát), và giá thép phục hồi vượt kỳ vọng.
- KQKD Q3/2025: Doanh thu hợp nhất đạt 36,4 nghìn tỷ đồng (+7,2% svck, +1,4% so với quý trước); LNST đạt 4 nghìn tỷ đồng (+32,8% svck, -5,9% so với quý trước), thấp hơn một chút so với kỳ vọng của chúng tôi.
- Chúng tôi điều chỉnh giảm dự báo LNST năm 2025 xuống 16,5 nghìn tỷ đồng (từ 17,1 nghìn tỷ đồng), tăng 37% svck, do giả định sản lượng thép xây dựng và HRC thấp hơn. Đồng thời, điều chỉnh giảm dự báo LNST 2026 xuống 21,2 nghìn tỷ đồng (từ 22 nghìn tỷ đồng), tăng 29% svck.
- Rủi ro giảm đối với khuyến nghị: Giá thép thấp hơn kỳ vọng và biến động tăng đột ngột của giá nguyên liệu đầu vào.

Tóm tắt chỉ tiêu tài chính

Tỷ đồng	2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	141.409	118.953	138.855	165.922	216.389
Tăng trưởng DTT	-5,5%	-15,9%	16,7%	19,5%	30,4%
Lợi nhuận gộp	16.763	12.938	18.498	25.953	35.468
Biên lợi nhuận gộp	11,9%	10,9%	13,3%	15,6%	16,4%
Thu nhập tài chính	3.744	3.173	2.619	2.085	3.590
Chi phí tài chính	-7.027	-5.192	-3.967	-5.632	-9.046
SG&A	-3.685	-3.269	-3.883	-4.065	-6.275
Thu nhập tài chính ròng	129	142	426	166	108
LNTT	9.923	7.793	13.693	18.507	23.846
LN ròng	8.444	6.800	12.020	16.471	21.223
Tăng trưởng LN ròng	-75,5%	-19,5%	76,8%	37,0%	28,8%
Biên LN ròng	6,0%	5,7%	8,7%	9,9%	9,8%
EPS (VNĐ)	1.459	1.175	1.879	2.146	2.765

Nguồn: HPG, SSI ước tính

Tập đoàn Hòa Phát (HPG) vừa công bố báo cáo tài chính Q3/2025. Dưới đây là một số thông tin chi tiết về kết quả kinh doanh sau buổi trao đổi với doanh nghiệp, cùng với việc chúng tôi điều chỉnh nhẹ dự báo cho giai đoạn 2025-2026. Sau khi xem xét kết quả này, chúng tôi duy trì quan điểm tích cực đối với HPG.

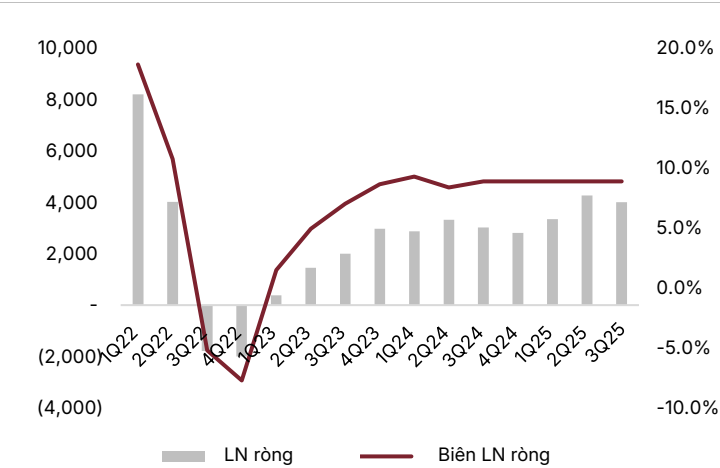
KQKD Q3/2025

Tỷ đồng	3Q25	3Q24	YoY	2Q25	QoQ	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận			
							3Q25	3Q24	2Q25	2024
Doanh thu thuần	36.407	33.956	7,2%	35.911	1,4%	65%				
LN gộp	6.087	4.731	28,7%	6.590	-7,6%		16,7%	13,9%	18,4%	13,3%
LN hoạt động	4.938	3.654	35,1%	5.098	-3,1%		13,6%	10,8%	14,2%	10,3%
EBIT	5.441	3.937	38,2%	5.411	0,5%		14,9%	11,6%	15,1%	11,5%
EBITDA	7.610	5.709	33,3%	7.029	8,3%		20,9%	16,8%	19,6%	16,5%
LNTT	4.628	3.412	35,6%	4.972	-6,9%		12,7%	10,0%	13,8%	9,9%
LN ròng	4.012	3.022	32,8%	4.265	-5,9%	78%	11,0%	8,9%	11,9%	8,7%
LN ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	3.988	3.023	31,9%	4.256	-6,3%		11,0%	8,9%	11,9%	8,7%

Nguồn: HPG, SSI

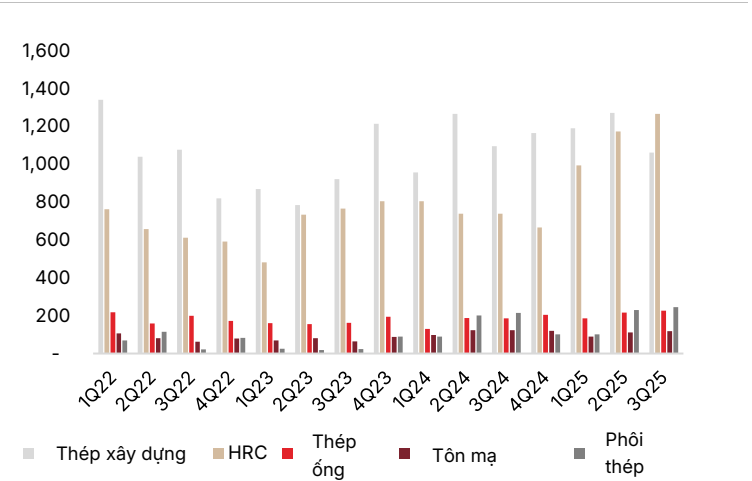
Trong Q3/2025, HPG ghi nhận doanh thu hợp nhất đạt 36,4 nghìn tỷ đồng (+7,2% svck và 1,4% so với quý trước), thấp hơn một chút so với kỳ vọng về mức tăng trưởng mạnh so với quý trước, do nhu cầu thép xây dựng sụt giảm trong mùa mưa bão, mặc dù nhà máy Dung Quất 2 – Giai đoạn 1 đã được hợp nhất vào báo cáo tài chính trong kỳ. LNST đạt 4 nghìn tỷ đồng (+32,8% svck, -5,9% so với quý trước), thấp hơn so với dự báo của chúng tôi. Lũy kế 9 tháng đầu năm 2025, HPG ghi nhận LNST đạt 11,6 nghìn tỷ đồng (+26% svck), hoàn thành 78% kế hoạch năm của công ty và 68% dự báo cả năm của SSI Research (17 nghìn tỷ đồng).

Lợi nhuận ròng theo quý (tỷ đồng)



Nguồn: HPG, SSI

Sản lượng tiêu thụ theo quý theo loại sản phẩm (triệu tấn)



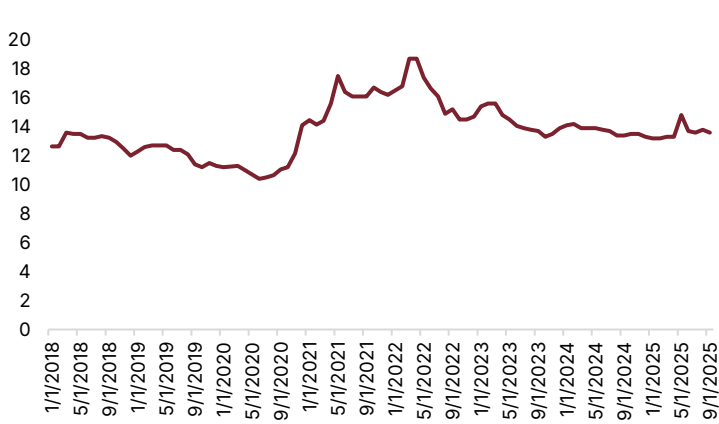
Nguồn: HPG, SSI

Theo mảng sản phẩm:

Với mảng Thép, sản lượng tiêu thụ thép (bao gồm thép xây dựng, HRC và phôi thép) trong Q3 đạt 2,5 triệu tấn, giảm 4% so với quý trước nhưng tăng 21% svck. Do ảnh hưởng của mùa bão, sản lượng thép xây dựng giảm 16,4% so với quý trước, xuống còn 1,06 triệu tấn, tuy nhiên đã tiêu thụ cải thiện rõ rệt vào tháng 9, khi sản lượng tăng 17% so với tháng 8. HPG tiếp tục dẫn đầu thị phần thép xây dựng với 34,3% trong Q3. Thép cuộn cán nóng (HRC) tiếp tục là động lực tăng trưởng chính của Hòa Phát trong năm nay. Sản lượng HRC tăng 11% so với quý trước và 69% svck, đạt 1,3 triệu tấn, nhờ nhà máy Dung Quất 2 – Giai đoạn 1 nâng công suất vận hành lên 80%. Công ty cũng thông báo đã hoàn tất xây dựng Giai đoạn 2 của Dung

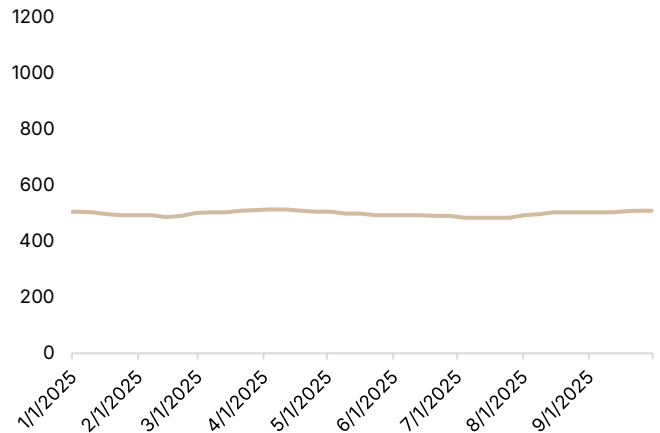
Quất 2 vào tháng 10/2025, hoàn thiện nâng cấp công suất quy mô lớn lên 6 triệu tấn HRC/năm như kế hoạch. Công suất này sẽ đóng góp đầy đủ vào kết quả kinh doanh từ năm 2026.

Giá thép xây dựng (triệu đồng/tấn)



Nguồn: VSA

Giá HRC giao ngay trong nước (CFR)



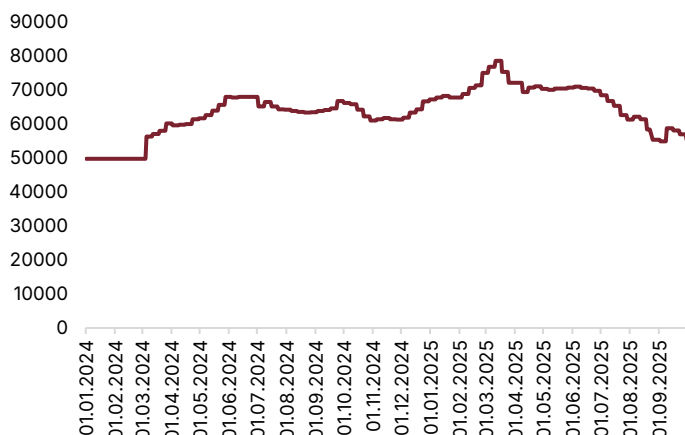
Nguồn: VSA, SSI

Xét theo cơ cấu doanh thu và lợi nhuận, mảng thép ghi nhận doanh thu đạt 36,4 nghìn tỷ đồng trong Q3/2025 (+7% svck, +1% so với quý trước), trong khi LNST đạt 3,3 nghìn tỷ đồng (+34% svck, -5% so với quý trước). Biên lợi nhuận ròng của mảng thép giảm nhẹ, chủ yếu do công suất mới đi vào hoạt động và chi phí đầu vào tăng, nhưng vẫn duy trì ở mức tích cực 9,6%, cao hơn so với 7,8% cùng kỳ năm trước. Các yếu tố chính ảnh hưởng đến biên lợi nhuận gồm:

- Giá thép biến động trái chiều: giá thép xây dựng giảm nhẹ xuống 13,7 triệu đồng/tấn (so với 13,9 triệu đồng/tấn trong Q2/25), trong khi giá HRC tăng nhẹ 3% so với quý trước.
- Chi phí đầu vào tăng: giá than cốc và quặng sắt phục hồi trở lại mức Q1/2025 sau khi giảm nhẹ trong Q2. Cụ thể, giá than cốc đạt 187 USD/tấn (-22% svck, +2% so với quý trước) và giá quặng sắt ở mức 100 USD/tấn (-9% svck, +5% so với quý trước).

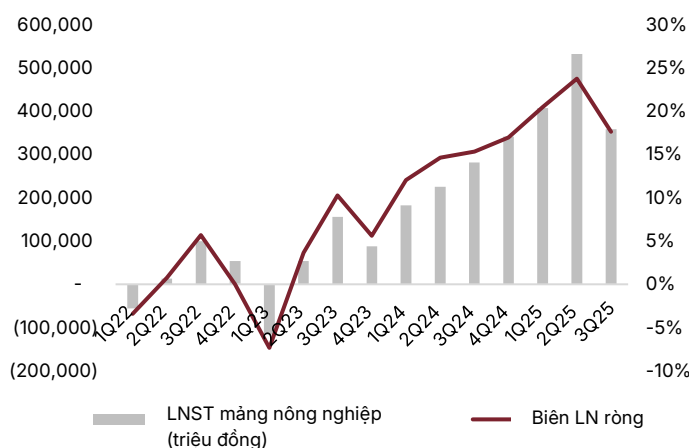
Mảng Nông nghiệp ghi nhận sự sụt giảm so với quý trước do giá heo hơi giảm và ảnh hưởng từ mùa mưa bão, song vẫn duy trì tăng trưởng tích cực so với cùng kỳ. Cụ thể, doanh thu Q3/2025 đạt 2 nghìn tỷ đồng (-9% so với quý trước, +11% svck). LNST giảm mạnh 33% so với quý trước, nhưng vẫn tăng 27% svck. Giá heo hơi bình quân trong quý ở mức 60.000 đồng/kg (giảm 15% so với quý trước), khiến biên lợi nhuận ròng của mảng này giảm còn 17,6%, so với 24% trong quý trước. Công ty hiện đang chuẩn bị IPO và niêm yết công ty con Hòa Phát Nông nghiệp (HPA), dự kiến trong năm 2025. Chúng tôi sẽ tiếp tục theo dõi chi tiết liên quan đến kế hoạch này trong thời gian tới.

Giá heo hơi, đồng/kg



Nguồn: Bloomberg, SSI

LNST và biên lợi nhuận ròng mảng nông nghiệp theo quý



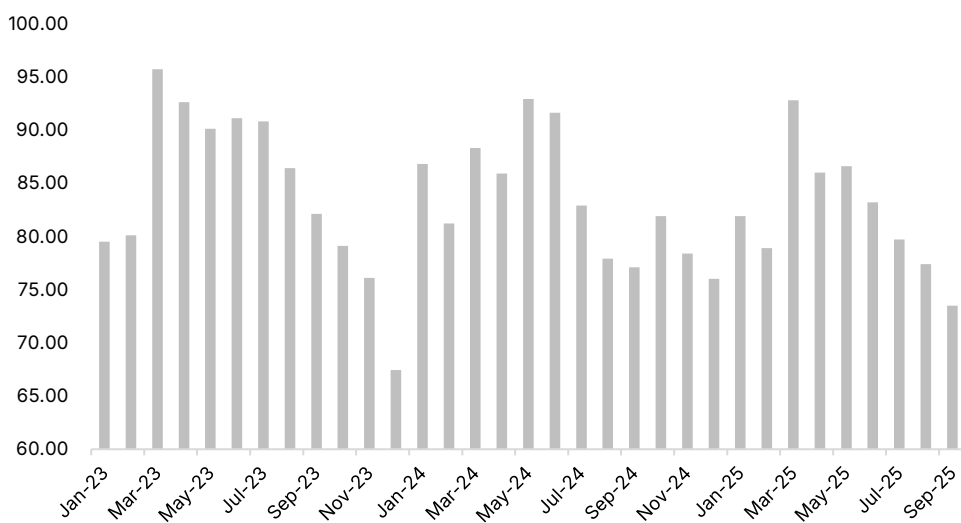
Nguồn: SSI, BCTC HPG

Mảng Bất động sản tiếp tục ghi nhận kết quả tích cực, tương tự quý trước, với tăng trưởng lợi nhuận sau thuế đạt 30% svck và 37% so với quý trước trong Q3/2025. Do công ty hiện không có dự án nhà ở đang triển khai, phần lớn doanh thu đến từ mảng cho thuê và chuyển nhượng đất khu công nghiệp.

Cập nhật ngành

Sản lượng thép toàn cầu trong 9T2025 giảm nhẹ 1,6% svck, xuống còn 1,4 tỷ tấn, phản ánh triển vọng kinh tế toàn cầu yếu và nhu cầu xây dựng & công nghiệp giảm. Theo số liệu của Hiệp hội Thép Thế giới (WSA), chỉ có 2/8 khu vực ghi nhận tăng trưởng sản lượng dương gồm châu Phi (+4,2% svck) và Trung Đông (+2% svck), trong khi tất cả các khu vực còn lại đều sụt giảm. Tại Trung Quốc, quốc gia sản xuất thép lớn nhất thế giới, sản lượng thép đã giảm liên tiếp 5 tháng liền (từ tháng 5 đến tháng 9), góp phần đẩy giá thép phục hồi từ mức đáy trong tháng 7. Cụ thể, sản lượng thép của Trung Quốc trong tháng 9 đạt 73,5 triệu tấn, -8% so với tháng 7 và là mức thấp nhất kể từ tháng 1/2024.

Biểu đồ: Sản lượng thép hàng tháng của Trung Quốc (triệu tấn)



Nguồn: Hiệp hội Thép Thế giới

Trung Quốc mới đây đã đề xuất kế hoạch hoán đổi công suất sản xuất thép nghiêm ngặt hơn, nhằm cắt giảm công suất hiện hữu đồng thời tái cân bằng cung – cầu trong dài hạn. Cụ thể, theo dự thảo, ít nhất 1,5 tấn công suất cũ phải được đổi cho mỗi 1 tấn công suất mới được bổ sung. Bên cạnh đó, việc chuyển nhượng công suất giữa các khu vực trọng điểm và không trọng điểm sẽ bị cấm hoàn toàn. So với quy định hoán đổi công suất áp dụng đến năm 2024, đề xuất mới này nghiêm ngặt hơn đáng kể, có thể dẫn đến xu hướng giảm công suất dài hạn của ngành thép Trung Quốc, đồng thời tạo ra động lực tăng giá ngắn hạn cho thép toàn cầu.

Ở Việt Nam, thị trường HRC cũng ghi nhận diễn biến quan trọng khi Bộ Công Thương chính thức khởi xướng điều tra hành vi lẩn tránh thuế chống bán phá giá, tập trung vào đợt tăng đột biến của HRC khổ rộng nhập khẩu gần đây. Theo dữ liệu của chúng tôi, trong 7T2025, Việt Nam nhập khẩu 3,1 triệu tấn HRC (tương đương 33% tổng nhu cầu trong nước, giảm từ mức 63% của năm 2024), chủ yếu từ Trung Quốc (5 triệu tấn trong 7T2024), mặc dù đã áp thuế chống bán phá giá tạm thời từ tháng 3/2025. Đáng chú ý, HRC khổ rộng chiếm khoảng 800 nghìn tấn (tương đương 27% tổng lượng nhập, tăng 1.800% svck) là lý do chính thúc đẩy cuộc điều tra này. Theo quy trình, thời hạn điều tra có thể kéo dài tối đa 9 tháng, tuy nhiên do đây là cuộc điều tra bổ sung về hành vi lẩn tránh thuế, chúng tôi cho rằng kết luận có thể được đưa ra sớm hơn vào khoảng Q1-Q2/2026.

Điều chỉnh dự báo

Sau kết quả Q3/2025, chúng tôi điều chỉnh giảm giả định về sản lượng tiêu thụ HRC năm 2025 xuống còn 4,8 triệu tấn (từ 5 triệu tấn) và thép xây dựng xuống 4,8 triệu tấn (từ 5,1 triệu tấn), trong khi giữ nguyên các giả định khác. Theo đó, chúng tôi điều chỉnh giảm dự báo LNST năm 2025 xuống còn 16,5 nghìn tỷ đồng (+37% svck, từ 17,1 nghìn tỷ đồng). Đồng thời, điều chỉnh giảm LNST năm 2026 xuống 21,2 nghìn tỷ đồng (+29% svck, từ 22 nghìn tỷ đồng).

Tóm tắt ước tính:

Tỷ đồng	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	90.119	149.680	141.409	118.953	138.855	165.922	216.389
Tăng trưởng DTT	41,6%	66,1%	-5,5%	-15,9%	16,7%	19,5%	30,4%
Lợi nhuận gộp	18.904	41.108	16.763	12.938	18.498	25.953	35.468
Biên lợi nhuận gộp	21,0%	27,5%	11,9%	10,9%	13,3%	15,6%	16,4%
Thu nhập tài chính	1.005	3.071	3.744	3.173	2.619	2.085	3.590
Chi phí tài chính	-2.837	-3.732	-7.027	-5.192	-3.967	-5.632	-9.046
SG&A	-1.781	-3.444	-3.685	-3.269	-3.883	-4.065	-6.275
Thu nhập tài chính ròng	65	48	129	142	426	166	108
LNTT	15.357	37.057	9.923	7.793	13.693	18.507	23.846
LN ròng	13.506	34.521	8.444	6.800	12.020	16.471	21.223
Tăng trưởng LN ròng	78,2%	155,6%	-75,5%	-19,5%	76,8%	37,0%	28,8%
Biên LN ròng	15,0%	23,1%	6,0%	5,7%	8,7%	9,9%	9,8%
EPS (VND)	4.060	7.708	1.459	1.175	1.879	2.146	2.765

Nguồn: HPG, SSI ước tính

Luận điểm đầu tư

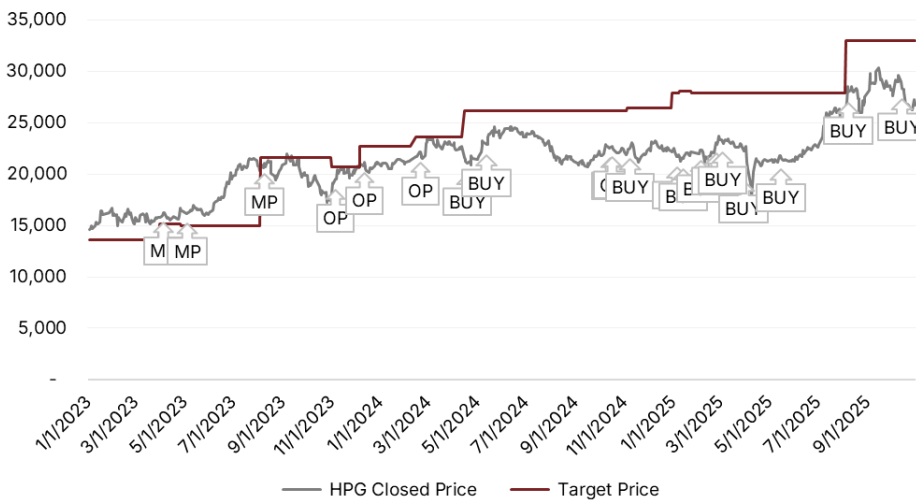
Sau đợt điều chỉnh gần đây, HPG hiện đang giao dịch ở mức P/E 2025 và 2026 lần lượt là 12,1x và 9,4x. So với P/E kỳ vọng của thị trường ở mức 12x và trung bình 5 năm là 12x, mức định giá hiện tại được coi là hợp lý khi xét đến tốc độ tăng trưởng lợi nhuận dự phóng năm 2026 đạt 29% svck. Với mục tiêu tăng trưởng GDP năm 2026 của Việt Nam ở mức 10% svck, chúng tôi kỳ vọng nhu cầu thép sẽ tiếp tục tăng, được hỗ trợ bởi đà mở rộng đầu tư công và triển vọng phục hồi của thị trường bất động sản.

Do đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu HPG và tiếp tục lựa chọn HPG là cổ phiếu hàng đầu cho ngành Thép năm 2026. Chúng tôi cũng chuyển cơ sở định giá sang cuối năm 2026 và nâng giá mục tiêu lên 35.000 đồng/cp (tương ứng tiềm năng tăng giá 34%, từ mức giá mục tiêu trước là 33.000 đồng/cp), dựa trên kết hợp giữa các phương pháp định giá P/E và EV/EBITDA.

Trong ngắn hạn, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận Q4/2025 sẽ tăng mạnh 47% svck, đạt khoảng 4,7 nghìn tỷ đồng, cùng với IPO của HPA sẽ là yếu tố hỗ trợ tích cực cho giá cổ phiếu. Đà phục hồi giá thép Trung Quốc cũng có thể mang lại động lực ngắn hạn, mặc dù hiệu ứng có thể hạn chế do nhu cầu trong nước của Trung Quốc vẫn yếu.

Rủi ro đối với khuyến nghị: Giá thép thấp hơn dự kiến; chi phí đầu vào tăng đột biến.

Lịch sử khuyến nghị:



Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2023	2024	2025F	2026F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	12.252	6.888	16.902	28.280
+ Đầu tư ngắn hạn	22.177	18.975	18.975	18.975
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	10.702	7.622	11.067	13.784
+ Hàng tồn kho	34.504	46.521	44.790	56.085
+ Tài sản ngắn hạn khác	3.081	7.073	3.088	4.023
Tổng tài sản ngắn hạn	82.716	87.079	94.821	121.147
+ Các khoản phải thu dài hạn	1.881	950	780	1.017
+ GTCL Tài sản cố định	71.998	67.428	80.176	129.831
+ Bất động sản đầu tư	594	560	465	370
+ Tài sản dài hạn dở dang	26.099	63.749	63.688	63.698
+ Đầu tư dài hạn	40	137	0	0
+ Tài sản dài hạn khác	4.454	4.587	4.417	5.715
Tổng tài sản dài hạn	105.066	137.411	149.525	200.631
Tổng tài sản	187.783	224.490	244.346	321.778
+ Nợ ngắn hạn	71.513	75.503	87.438	113.021
Trong đó: vay ngắn hạn	54.982	55.883	62.986	81.414
+ Nợ dài hạn	13.433	34.339	25.789	64.091
Trong đó: vay dài hạn	10.399	27.080	25.194	63.322
Tổng nợ phải trả	84.946	109.842	113.228	177.112
+ Vốn góp	58.148	63.963	76.755	76.755
+ Thặng dư vốn cổ phần	3.212	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	40.593	49.576	53.255	66.802
+ Quỹ khác	884	1.108	1.108	1.108
Vốn chủ sở hữu	102.836	114.647	131.118	144.665
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	187.783	224.490	244.346	321.778
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	8.643	7.027	24.661	22.497
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-11.995	-30.143	-19.864	-60.000
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	7.276	17.752	5.217	48.881
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	3.924	-5.365	10.014	11.378
Tiền đầu kỳ	8.325	12.252	6.888	16.902
Tiền cuối kỳ	12.252	6.888	16.902	28.280
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	1,16	1,15	1,08	1,07
Hệ số thanh toán nhanh	0,63	0,44	0,54	0,54
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,48	0,34	0,41	0,42
Nợ ròng / EBITDA	2,83	1,92	2,13	2,26
Khả năng thanh toán lãi vay	3,17	6,99	5,37	4,3
Ngày phải thu	13,7	13,6	11,7	11,7
Ngày phải trả	40,4	40,2	43	43,7
Ngày tồn kho	118,8	122,9	119,1	101,8
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,55	0,51	0,54	0,45
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,45	0,49	0,46	0,55
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,83	0,96	0,86	1,22
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,64	0,72	0,67	1
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,53	0,49	0,48	0,56

Nguồn: HPG, SSI ước tính

Tỷ đồng	2023	2024	2025F	2026F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	118.953	138.855	165.922	216.389
Giá vốn hàng bán	-106.015	-120.358	-139.969	-180.921
Lợi nhuận gộp	12.938	18.498	25.953	35.468
Doanh thu hoạt động tài chính	3.173	2.619	2.085	3.590
Chi phí tài chính	-5.192	-3.967	-5.632	-9.046
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-1.961	-2.337	-2.572	-4.328
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-1.307	-1.546	-1.493	-1.948
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	7.651	13.267	18.341	23.737
Thu nhập khác	142	426	166	108
Lợi nhuận trước thuế	7.793	13.693	18.507	23.846
Lợi nhuận ròng	6.800	12.020	16.471	21.223
Lợi nhuận chia cho cổ đông	6.835	12.020	16.471	21.223
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-35	0	0	0
EPS cơ bản (VND)	1.175	1.879	2.146	2.765
Giá trị sổ sách (VND)	17.674	17.878	17.045	18.810
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	0	0	0	1.000
EBIT	11.378	15.981	22.739	31.082
EBITDA	18.152	22.954	30.087	41.522
Tăng trưởng				
Doanh thu	-15,9%	16,7%	19,5%	30,4%
EBITDA	-8,4%	26,5%	31,1%	38,0%
EBIT	-12,5%	40,5%	42,3%	36,7%
Lợi nhuận ròng	-19,5%	76,8%	37,0%	28,8%
Vốn chủ sở hữu	7,0%	11,5%	14,4%	10,3%
Vốn điều lệ	0,0%	10,0%	20,0%	0,0%
Tổng tài sản	10,2%	19,5%	8,8%	31,7%
Định giá				
P/E	23,8	13,9	12,1	9,4
P/B	1,6	1,5	1,5	1,4
Giá/Doanh thu	1,4	1,2	1,2	0,9
Tỷ suất cổ tức	0,0%	0,0%	0,0%	3,8%
EV/EBITDA	10,7	11,2	8,5	6,2
EV/Doanh thu	1,6	1,9	1,5	1,2
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	10,9%	13,3%	15,6%	16,4%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	7,8%	10,3%	13,1%	13,5%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	5,7%	8,7%	9,9%	9,8%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	1,6%	1,7%	1,6%	2,0%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	1,1%	1,1%	0,9%	0,9%
ROE	6,8%	11,1%	13,4%	15,4%
ROA	3,8%	5,8%	7,0%	7,5%
ROIC	6,2%	7,7%	9,7%	10,9%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

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.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Chiến lược thị trường

Đào Minh Châu

Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688

Phân tích Ngành Thép

Nguyễn Hoàng Giang

Trưởng phòng Phân tích

giangnh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321