

TRỞ LẠI QUỸ ĐẠO TĂNG TRƯỞNG MỚI

- Doanh thu và biên LN góp cải thiện đáng kể nhờ nhu cầu thép trong nước tăng trong khi giá các loại nguyên vật liệu tiếp tục giảm. Chúng tôi kỳ vọng 2026 tiếp tục là một năm tăng trưởng rực rỡ của HPG sau khi Dung Quất 2 đã hoàn thành và đi vào hoạt động.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 34,300 đồng/cổ phiếu, tiềm năng tăng giá 22.5%. Chúng tôi đã thời điểm dự phóng sang đầu năm 2026 và chọn EV/EBITDA mục tiêu 8.5x, thấp hơn mức trung bình 10 năm là 10.2x.

Điểm nhấn tài chính

Trong Q4/25, sản lượng thép xây dựng và thép chất lượng cao của Hòa Phát đạt 1.3 triệu tấn – mức cao nhất theo quý từ trước tới nay, trong đó riêng tháng 12 lập kỷ lục 585,000 tấn. Sản lượng HRC đạt 1.6 triệu tấn, tăng 30% sv quý trước và gấp 2.5 lần svck. Các sản phẩm khác như ống thép, tôn mạ và thép dự ứng lực tiếp tục duy trì tăng trưởng.

HPG đã công bố kết quả kinh doanh Q4/25, với doanh thu đạt 47,302 tỷ đồng, tăng 34% svck. LNST đạt 3,888 tỷ đồng, tăng 38% svck.

Năm 2025, HPG sản xuất 11 triệu tấn thép thô, tăng 26% svck. Sản lượng bán HRC, thép xây dựng, thép cuộn chất lượng cao và phôi thép đạt 10.6 triệu tấn tăng 31% svck.

Luận điểm đầu tư

Triển vọng HPG giai đoạn 2026–27 được củng cố bởi nhu cầu thép nội địa

Xây dựng hạ tầng và xây dựng dân dụng tiếp tục là hai động lực chính. Giải ngân đầu tư công được đẩy nhanh với quy mô lớn trong 2026–27, tập trung vào cao tốc, đường vành đai và hạ tầng giao thông trọng điểm, kéo theo nhu cầu thép xây dựng và thép cán tăng cao. Song song, thị trường BĐS dân dụng đang bước vào pha hồi phục nhờ lãi suất giữ mức hợp lý và các điểm nghẽn pháp lý dần được tháo gỡ, giúp nguồn cung nhà ở – đặc biệt là NOXH – gia tăng trong giai đoạn 2026–27, qua đó tạo nền cầu bền vững cho thép xây dựng trong nước.

HRC kỳ vọng trở thành động lực tăng trưởng lớn nhất của HPG từ 2026

Nhu cầu HRC gắn liền với phát triển sản xuất công nghiệp và chiến lược công nghiệp hóa của Việt Nam. Mới mục tiêu tăng trưởng GDP và cải thiện thu nhập bình quân, kỳ vọng tỷ trọng khu vực Công nghiệp trong GDP đạt 40% đến 2030, từ mức 37% hiện tại. Với lợi thế quy mô, khả năng đáp ứng sát nhu cầu khách hàng và hưởng lợi từ các biện pháp phòng vệ thương mại, HPG tiếp tục chiếm lĩnh thị phần HRC nội địa. Chúng tôi kỳ vọng sản lượng tiêu thụ HRC của HPG tăng mạnh trong 2026–27, đưa HRC trở thành mảng đóng góp doanh thu lớn nhất, thay thế trụ cột thép xây dựng.

BLN của HPG cải thiện nhờ giá bán khởi sắc và giá nguyên liệu ở mức thấp

Trong bối cảnh giá nguyên vật liệu như than cốc và thép phế được dự báo tiếp tục giảm, trong khi giá quặng sắt chỉ biến động nhẹ và tỷ trọng của HRC trong cơ cấu doanh thu tăng, chúng tôi kỳ vọng biên LN gộp của HPG cải thiện đáng kể trong 2026. Việc Dung Quất 2 đi vào vận hành thương mại toàn phần từ cuối 2025, cùng với ưu đãi thuế TNDN kéo dài từ 2026, sẽ hỗ trợ đáng kể lợi nhuận ròng của HPG trong trung hạn.

25/01/2026

KHUYẾN NGHỊ

MUA

Giá hợp lý (VND)	34,300
Giá hiện tại (VND)	28,000
Tiềm năng tăng/giảm giá	22.5%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu cp)	7,675.5
Free float (%)	59%
Vốn hóa (tỷ VND)	209,156
KL GDTB 3 tháng (cp)	34,480,788
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	30,350
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	17,750

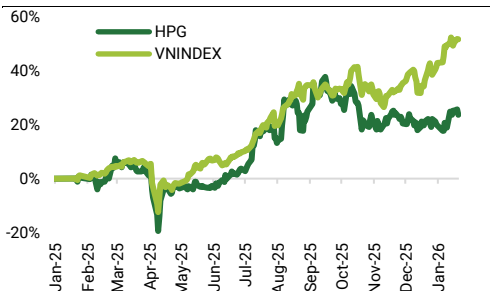
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Trần Đình Long	25.8%
Vũ Thị Hiền	6.9%
Khác	67.3%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

TTM EPS (VND)	1,876
BVPS (VND)	16,343
Tổng nợ/VCSH (%)	75.94%
ROA (%)	6.29%
ROE (%)	12.15%
P/E	14.62
P/B	1.67
Tỷ suất cổ tức (%)	0%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

HPG là một trong những Tập đoàn sản xuất công nghiệp đa ngành tại Việt Nam. Khởi đầu từ một Công ty chuyên buôn bán các loại máy xây dựng từ T8/1992, hiện tại HPG hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực gang thép, sản phẩm thép, điện máy gia dụng, nông nghiệp và bất động sản. HPG là doanh nghiệp sản xuất thép xây dựng và ống thép lớn nhất Việt Nam với thị phần lần lượt là 34.7% và 28.27% (2023), đồng thời là DN Việt Nam duy nhất sản xuất được thép HRC.

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Nguyễn Thị Mai Hoa

hoanguyenmai@phs.vn