

HPG - Lợi nhuận cốt lõi quý 2 tiếp tục tăng trưởng với biên lợi nhuận tiếp tục cải thiện; phù hợp với kỳ vọng - Báo cáo KQKD

Doanh Nghiệp • 01/08/2026

CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HPG) công bố KQKD quý 2/2026 như sau:

- Doanh thu thuần: 55,2 nghìn tỷ đồng (+4% QoQ, +54% YoY).
- LNST sau lợi ích CĐTS: 6,4 nghìn tỷ đồng (-29% QoQ, +50% YoY).
- LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi: 6,4 nghìn tỷ đồng (+28% QoQ, +50% YoY).
- Sản lượng bán các sản phẩm thép chủ lực:
 - + Thép xây dựng: khoảng 1,3 triệu tấn (-9% QoQ; +2% YoY).
 - + HRC: khoảng 1,93 triệu tấn (+31% QoQ; +64% YoY; đạt mức cao kỷ lục theo quý mới).

KQKD 6T 2026:

- Doanh thu thuần: 108,1 nghìn tỷ đồng (+47% YoY; đạt 52% dự báo năm 2026 của chúng tôi).
- LNST sau lợi ích CĐTS: 15,4 nghìn tỷ đồng (+102% YoY; đạt 59% dự báo năm 2026 của chúng tôi).
- LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi: 11,4 nghìn tỷ đồng (+49% YoY; đạt 52% dự báo năm 2026 của chúng tôi).
- Sản lượng bán các sản phẩm thép chủ lực:
 - + Thép xây dựng: khoảng 2,74 triệu tấn (+11% YoY; đạt 49% dự báo năm 2026 của chúng tôi).
 - + HRC: khoảng 3,4 triệu tấn (+57% YoY; đạt 51% dự báo năm 2026 của chúng tôi).

Sản lượng HRC kỷ lục thúc đẩy tăng trưởng doanh thu quý 2, dù mảng thép xây dựng hạ nhiệt so với quý trước:

Doanh thu thuần quý 2/2026 tăng 4% QoQ và 54% YoY, nhờ doanh thu bán thép tăng 5% QoQ và 59% YoY.

Sản lượng bán HRC quý 2 đạt mức cao kỷ lục mới theo quý, ở mức khoảng 1,93 triệu tấn (+31% QoQ, +64% YoY). Chúng tôi cho rằng kết quả này đến từ việc (1) Dung Quất 2 vận hành đồng thời cả Giai đoạn 1 và Giai đoạn 2, so với việc chỉ vận hành ở Giai đoạn 1 trong quý 2/2025, (2) quy định thuế chống bán phá giá AD20 đối với HRC khổ hẹp và thuế chống lẩn tránh mới đối với

HRC khổ rộng nhập khẩu từ Trung Quốc (có hiệu lực từ tháng 4/2026) giúp điều hướng nhu cầu sang nguồn cung trong nước, và (3) khả năng hoạt động tích trữ hàng tồn kho được đẩy sớm, khi các đơn hàng giao trong quý 2 được chốt lúc giá hàng hóa vẫn ở mức cao, do HPG thường bán HRC theo các hợp đồng giao kỳ hạn. Sản lượng HRC 6T 2026 đạt khoảng 3,4 triệu tấn (+57% YoY; đạt 51% dự báo năm 2026 của chúng tôi), phù hợp với dự phóng của chúng tôi.

Sản lượng thép xây dựng quý 2 giảm 9% QoQ xuống khoảng 1,30 triệu tấn (+2% YoY), mà chúng tôi cho là do người mua tạm hoãn tái tích trữ hàng tồn kho trong bối cảnh kỳ vọng giá thép sẽ giảm sau khi xung đột tại Trung Đông hạ nhiệt và kéo theo giá thép giảm. Sản lượng thép xây dựng 6T 2026 đạt khoảng 2,73 triệu tấn (+11% YoY; đạt 49% dự báo năm 2026 của chúng tôi), nhìn chung phù hợp với các dự báo hiện tại. Chúng tôi cho rằng nhu cầu tiêu thụ thực tế vẫn duy trì ổn định, trong khi sự suy yếu theo quý chủ yếu do các yếu tố ngắn hạn thay vì do sự thay đổi mang tính cấu trúc của nhu cầu.

Biên lợi nhuận gộp quý 2 cải thiện so với quý trước và so với cùng kỳ, nhờ yếu tố thuận lợi về thời điểm ghi nhận hàng tồn kho và diễn biến giá đầu ra - đầu vào mảng thép:

Biên lợi nhuận gộp quý 2/2026 đạt 19,0%, tăng từ mức 15,8% trong quý 1/2026 và 18,4% trong quý 2/2025. Sự cải thiện này được dẫn dắt bởi mảng thép, với biên LNST sau lợi ích CĐTTS mảng thép tăng lên 11,1% (từ mức 8,8% trong quý 1/2026 và 10,3% trong quý 2/2025), tăng so với quý trước và so với cùng kỳ. So với quý trước, chúng tôi cho rằng biên lợi nhuận cải thiện là nhờ yếu tố thuận lợi về thời điểm ghi nhận hàng tồn kho, khi giá bán điều chỉnh tăng nhanh hơn giá vốn của hàng tồn kho được mua trước đợt tăng giá hàng hóa do căng thẳng Trung Đông gây ra. Diễn biến này phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi. Chúng tôi cũng lưu ý rằng mức cải thiện biên lợi nhuận của HPG trong quý 2 nhất quán với KQKD được công bố gần đây của HSG (doanh nghiệp hạ nguồn lớn trong ngành thép dẹt), với biên lợi nhuận ròng cốt lõi cải thiện lên 3,8% từ mức 1,5% trong quý trước.

So với cùng kỳ, biên lợi nhuận mảng thép cũng ghi nhận sự cải thiện. Bên cạnh yếu tố thời điểm ghi nhận hàng tồn kho trong ngắn hạn, chúng tôi cho rằng mức cải thiện biên lợi nhuận còn do các yếu tố cấu trúc, bao gồm việc Trung Quốc cắt giảm công suất thép theo chính sách chống cạnh tranh không lành mạnh và thắt chặt xuất khẩu thép, cùng với việc nguồn cung quặng sắt cải thiện, đặc biệt từ dự án Simandou, qua đó giúp chi phí đầu vào duy trì ở mức thuận lợi so với giá bán đầu ra.

Chi phí SG&A tăng mạnh do chi phí bán hàng cao hơn trong khi chi phí quản lý doanh nghiệp vẫn ở mức thấp:

Chi phí SG&A quý 2 tăng 17% QoQ và 76% YoY, tương đương 3,7% doanh thu (so với 3,3% trong quý 1/2026 và 3,2% trong quý 2/2025). Mức tăng này chủ yếu do chi phí bán hàng tăng (+28% QoQ, +108% YoY), chủ yếu xuất phát từ chi phí vận chuyển (logistics), dịch vụ mua ngoài và các chi phí khác, lần đầu tiên giảm của chi phí quản lý doanh nghiệp (-20% QoQ, -4% YoY). Bảng cơ cấu chi tiết của hai khoản mục này có thể được tham khảo tại Hình 3.

Chúng tôi cho rằng chi phí bán hàng tăng do (1) mở rộng quy mô hoạt động kinh doanh với quy mô doanh thu lớn hơn, và (2) chi phí năng lượng cao hơn liên quan đến căng thẳng tại Trung Đông (khiến tỷ lệ SG&A/doanh thu tăng lên, với tỷ lệ 6T 2026 đạt 3,5%, cao hơn so với dự báo cả năm của chúng tôi là 3,0%).

Chi phí tài chính tiếp tục tăng do chi phí lãi vay cao hơn; quý 2 không còn ghi nhận khoản lãi bất thường từ bất động sản như trong quý 1:

Doanh thu tài chính giảm 90% QoQ xuống 617 tỷ đồng, do quý 1/2026 ghi nhận khoản lãi trước thuế bất thường 4,9 nghìn tỷ đồng từ thương vụ HPG thoái vốn cổ phần tại dự án khu đô thị Phố Nối - Hưng Yên; quý 2 không ghi nhận khoản bất thường tương tự. Do đó, LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo và cốt lõi trong quý 2/2026 là như nhau. So với cùng kỳ, doanh thu tài chính tăng 24% YoY, nhờ thu nhập lãi tiền gửi cao hơn.

Chi phí tài chính tăng 3% QoQ và 97% YoY lên 1.926 tỷ đồng, do chi phí lãi vay tăng cao (+14% QoQ, +246% YoY). Mức tăng so với cùng kỳ là do ngừng vốn hóa lãi vay cho Dung Quất 2 Giai đoạn 2 sau khi dự án đi vào vận hành trong tháng 9/2025. Mức tăng so với quý trước chủ yếu do lãi suất vay bình quân cao hơn (6,4% so với 5,8% trong quý 1/2026). Số dư nợ vay bình quân tăng nhẹ trong quý (+3,5% QoQ, +5,3% YoY).

Kết luận chung:

KQKD quý 2/2026 tích cực và phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi, với LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi 6T 2026 đạt 52% dự báo cả năm. Chúng tôi không nhận thấy thay đổi đáng kể đối với các dự báo hiện tại.

Đối với triển vọng quý 3, trước đây, chúng tôi cho rằng biên lợi nhuận nhiều khả năng sẽ giảm QoQ do kỳ vọng căng thẳng Trung Đông hạ nhiệt sẽ kéo giá cả nguyên liệu đầu vào và sản phẩm đầu ra mỏng thép đi xuống. Tuy nhiên, căng thẳng đã leo thang trở lại trong thời gian gần đây, và chúng tôi cho rằng triển vọng quý 3 hiện phụ thuộc vào diễn biến của cuộc xung đột: nếu căng thẳng tiếp tục kéo dài, chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận quý 3 sẽ duy trì khả quan so với quý 2; nếu xung đột chỉ diễn ra trong ngắn hạn, chúng tôi dự báo biên lợi nhuận quý 3 sẽ giảm so với quý trước (như dự báo trước đây). Tóm lại, theo quan điểm của chúng tôi, yếu tố ảnh hưởng lớn đối với biên lợi nhuận quý 3 chính là diễn biến xung đột tại Trung Đông.

Hình 1: KQKD quý 2 và 6T 2026 của HPG

	Q2	Q1	Q2			6T	6T		Dự báo	KQ
Tỷ đồng	2025	2026	2026	QoQ	YoY	2025	2026	YoY	2026	6T
									/dự	báo
									2026	2026

Doanh thu thuần	35.911	52.901	55.159	4%	54%	73.532	108.060	47%	209.249	52%
- Thép	33.531	50.859	53.436	5%	59%	68.964	104.295	51%	199.046	52%
- BĐS	139	278	201	-28%	44%	342	479	40%	1.683	28%
- Nông nghiệp	2.240	1.763	1.523	-14%	-32%	4.227	3.286	-22%	8.520	39%
Lợi nhuận gộp	6.590	8.365	10.488	25%	59%	12.014	18.853	57%	35.101	54%
Chi phí SG&A	-1.148	-1.731	-2.025	17%	76%	-2.233	-3.756	68%	-6.215	60%
LN từ HĐKD	5.442	6.634	8.462	28%	55%	9.781	15.097	54%	28.885	52%
Thu nhập tài chính	498	5.938	617	-90%	24%	936	6.555	600%	8.874	74%
Chi phí tài chính	-979	-1.869	-1.926	3%	97%	-1.950	-3.795	95%	-7.265	52%
- trong đó, chi phí lãi vay	-439	-1.333	-1.520	14%	246%	-1.066	-2.853	168%	-5.228	55%
Khác	12	58	31	-46%	170%	45	90	100%	135	66%
LNTT	4.972	10.762	7.185	-33%	44%	8.812	17.947	104%	30.629	59%
LNST	4.265	9.056	6.424	-29%	51%	7.614	15.480	103%	26.035	59%
LNST sau lợi ích CĐTS	4.256	8.994	6.371	-29%	50%	7.601	15.365	102%	25.930	59%
- Thép	3.438	4.473	5.950	33%	73%	6.265	10.424	66%	19.978	52%
- BĐS	287	4.176	117	-97%	-59%	397	4.293	981%	4.689	92%
- Nông nghiệp	532	345	303	-12%	-43%	939	648	-31%	1.263	51%

LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi*	4.257	4.984	6.371	28%	50%	7.601	11.355	49%	21.920	52%
- Thép	3.438	4.473	5.950	33%	73%	6.265	10.424	66%	19.978	52%
- BĐS	287	166	117	-29%	-59%	397	283	-29%	679	42%
- Nông nghiệp	532	345	303	-12%	-43%	939	648	-31%	1.263	51%
Biên LN gộp	18,4%	15,8%	19,0%			16,3%	17,4%		16,8%	
Chi phí SG&A/doanh thu	-3,2%	-3,3%	-3,7%			-3,0%	-3,5%		-3,0%	
Biên LN từ HĐKD	15,2%	12,5%	15,3%			13,3%	14,0%		13,8%	
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	11,9%	17,0%	11,6%			10,3%	14,2%		12,4%	
- Thép	10,3%	8,8%	11,1%			9,1%	10,0%		10,0%	
- BĐS	205,6%	1.500,0%	58,5%			116,3%	896,0%		278,6%	
- Nông nghiệp	23,8%	19,6%	19,9%			22,2%	19,7%		14,8%	
Biên LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi*	11,9%	9,4%	11,6%			10,3%	10,5%		10,5%	
- Thép	10,3%	8,8%	11,1%			9,1%	10,0%		10,0%	
- BĐS	205,6%	59,5%	58,5%			116,3%	59,1%		40,4%	
- Nông nghiệp	23,8%	19,6%	19,9%			22,2%	19,7%		14,8%	

Nguồn: HPG, Vietcap. *HPG đã ghi nhận một khoản lợi nhuận tài chính bất thường khoảng 4,9 nghìn tỷ đồng trong quý 1/2026 từ việc thoái vốn toàn bộ cổ phần tại dự án khu đô thị Phố Nối - Hưng Yên – thương vụ mà chúng tôi ước tính đã đóng góp khoảng 4 nghìn tỷ đồng vào lợi nhuận ròng quý 1/2026 của công ty.

Hình 2: Sản lượng bán thép quý 2 và 6T 2026 của HPG

Nghìn tấn	Q2 2025	Q1 2026	Q2 2026	QoQ	YoY	6T 2025	6T 2026	YoY	2026F	KQ 6T 2026/ dự báo 2026
Thép xây dựng	1.277	1.431	1.308	-9%	2%	2.469	2.739	11%	5.630	49%
HRC	1.174	1.471	1.925	31%	64%	2.168	3.396	57%	6.720	51%
Ống thép	217	241	212	-12%	-2%	402	453	13%	967	47%
Tôn mạ	111	106	83	-21%	-25%	200	189	-5%	423	45%

Nguồn: Hiệp hội Thép Việt Nam, Vietcap

Hình 3: Cơ cấu chi phí SG&A của HPG

Tỷ đồng	Q2 2025	Q1 2026	Q2 2026	QoQ	YoY	6T 2025	6T 2026	YoY
Chi phí bán hàng	825	1.345	1.718	28%	108%	1.563	3.063	96%
- Marketing	28	26	36	39%	27%	51	62	20%
- Lương	65	123	126	2%	94%	123	248	102%
- Khấu hao	25	48	49	4%	95%	57	97	69%
- Vận chuyển (Logistics)	298	531	800	51%	169%	650	1.331	105%
- Mua ngoài và khác	409	618	707	14%	73%	681	1.324	94%

Chi phí G&A	322	386	308	-20%	-4%	670	694	4%
- Lương	104	130	136	5%	31%	208	266	28%
- Khấu hao	21	28	24	-14%	15%	40	52	30%
- Mua ngoài và khác	198	228	148	-35%	-25%	421	376	-11%

Nguồn: HPG, Vietcap

