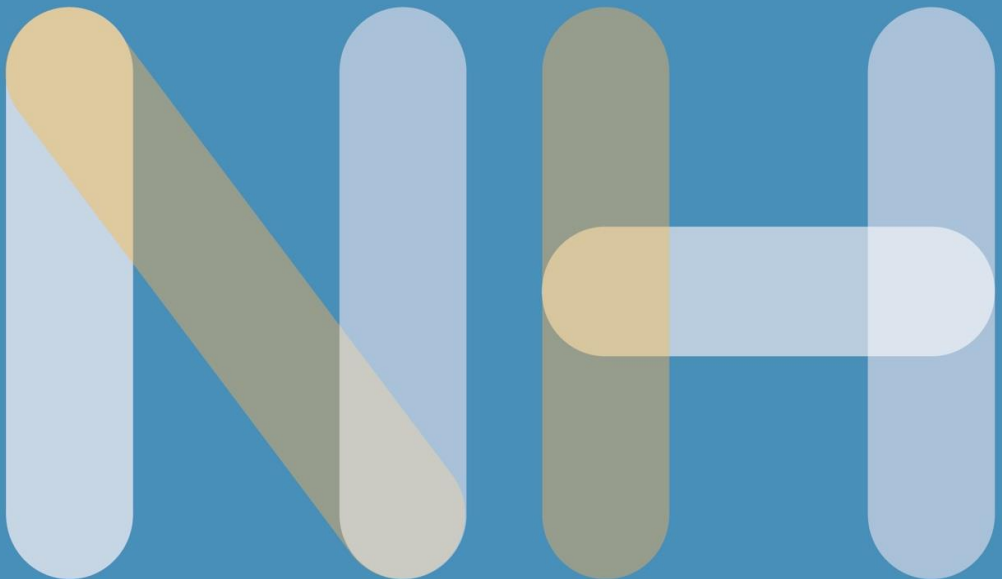


Báo cáo cập nhật KQKD Q1/2026

TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT (HOSE: HPG)

05/05/2026



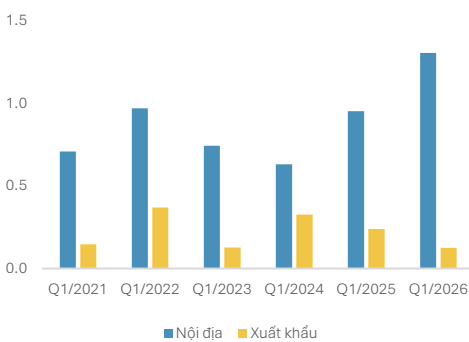
Tập đoàn Hòa Phát (HOSE: HPG)

Kết quả kinh doanh tốt, ghi nhận lãi một lần từ chuyển nhượng dự án BĐS

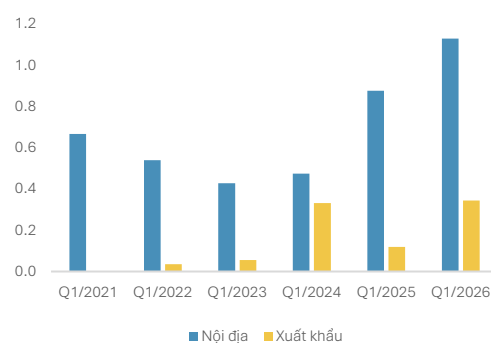
Ticker	HPG
52 Week High (VND)	30,400
52 week low (VND)	21,200
Capitalization (billion VND)	209,923.99
52-week average trading volume (Shares)	45,684,737
Number of shares outstanding (Mil shares)	7,675.466
Beta	0.63
P/E	9.56
P/B	1.52
Current price (VND/share)	27,300
Expected price (VND/share)	34,200
Upside	+25.3%

- Doanh thu thuần Q1/2026 tăng mạnh 40.6% YoY, tương đương tăng 14.6% QoQ** lên mức 52,901 tỷ đồng, được kéo chủ yếu bởi hoạt động kinh doanh thép tăng 43.5% YoY và tăng 17% QoQ. Biên lãi gộp tăng 1.4% từ mức 14.4% vào Q1/2025 lên 15.8% nhờ giá nguyên vật liệu giao động ở mức thấp trong khi giá thép có xu hướng tăng do cầu khá quan. Giá nguyên vật liệu than cốc có sự biến động khá mạnh, có lúc tăng 13.3% YTD, đặc biệt trong giai đoạn căng thẳng tại Trung Đông đẩy lên cao trào. Tính đến cuối quý 1, giá than cốc quốc tế tăng nhẹ 3.2% YTD, giá quặng sắt có biến động nhưng không đáng kể, giá tại thời điểm cuối Q1 gần như không thay đổi so với đầu năm. Biên lãi sau thuế tăng mạnh lên mức 17.1%

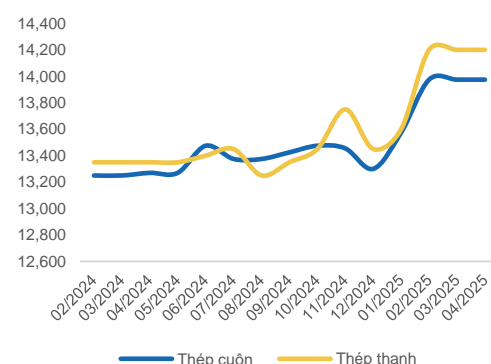
Lượng bán hàng thép xây dựng Q1



Lượng bán hàng HRC Q1



Giá thép HPG



- Sản xuất và kinh doanh thép:** Trong Q1-2026, HPG đã sản xuất tổng cộng khoảng 3.3 triệu tấn thép thô, tăng 25% YoY, 8% QoQ. Sản lượng thép xây dựng, HRC lần lượt đạt mức 1.4 triệu tấn và 1.5 triệu tấn (+50.5% và 85.6% YoY). Sản lượng bán hàng thép xây dựng, thép chất lượng cao và HRC tăng 26% YoY. Trong đó:

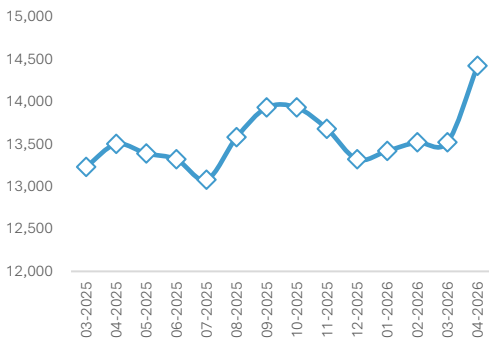
- Thép xây dựng:** tiêu thụ trong nước tăng tốt 37.1% YoY, trong đó tổng mức tiêu thụ tại miền Bắc chiếm 60.3% nhờ các dự án được đẩy nhanh tiến độ sau mùa mưa kéo dài, hoạt động đầu tư công diễn ra mạnh mẽ. Xuất khẩu thép xây dựng giảm mạnh 47.5% YoY do chủ nghĩa bảo hộ toàn cầu, cơ chế CBAM bắt đầu triển khai và cầu thế giới suy giảm.
- HRC: Thị trường nội địa là điểm nhấn, thị trường xuất khẩu phục hồi.** Tính trong Q1-2026, tiêu thụ HRC nội địa tăng 28.9% YoY nhờ (1) nhu cầu sử dụng tôn mạ nội địa khá quan trọng cả năm, (2) thuế chống bán phá giá đối với HRC khổ tiêu chuẩn và khổ lớn nhập khẩu từ Trung Quốc giúp giảm một phần áp lực cạnh tranh cho các doanh nghiệp sản xuất nội địa, và (3) vận hành chính thức Dung Quất 2, nâng tổng công suất HRC lên khoảng 9 triệu tấn/năm. Nổi bật có lượng xuất khẩu HRC tăng mạnh 187.6% YoY, tương đương 113.7% QoQ lên mức 344 nghìn tấn nhờ hưởng lợi từ Iran giảm xuất khẩu thép tấm. Tuy vậy, xuất khẩu HRC chiếm 23% tổng lượng HRC tiêu thụ, mức độ ảnh hưởng tới doanh thu tổng không lớn, thị trường nội địa tiếp tục là thị trường chủ đạo của HPG trong năm 2026.

- Giá thép xây dựng tăng tốt trong Q1.** Nhu cầu thép xây dựng phục hồi tốt sau giai đoạn mùa mưa vào Q3 đến giữa Q4 là động lực để giá thép xây dựng nội địa tăng khả quan hơn. Tính đến cuối tháng 3-2026, giá thép xây dựng Hòa Phát tăng trung bình từ 3-4.5% YTD.

Tập đoàn Hòa Phát (HOSE: HPG)

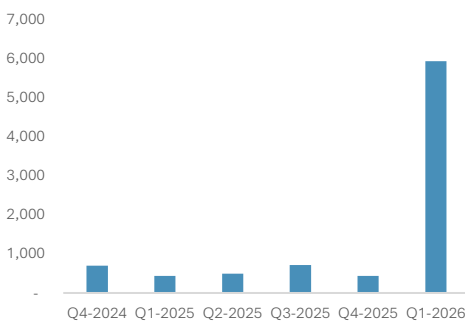
Kết quả kinh doanh tốt, ghi nhận lãi một lần từ chuyển nhượng dự án BĐS

HPG HRC SS400/SAE1006



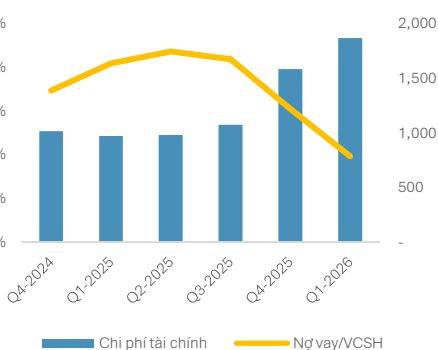
- **Giá HRC gần như đi ngang trong Q1 rồi ghi nhận dấu hiệu tăng tốt trong đầu tháng 4.** Cụ thể, trong đầu tháng 4-2026, giá thép HRC tăng thêm 900 đồng/kg so với giá tháng 3, tương đương mức tăng khoảng 8.3% YTD nhờ số lượng đơn hàng tăng cao do phần nào hưởng lợi từ việc Iran giảm mạnh xuất khẩu phiô tấm slab do căng thẳng chiến sự. Ngoài ra, việc được bảo hộ chặt chẽ bởi thuế chống bán phá giá cũng giúp thép HRC Hòa Phát tăng vị thế tại thị trường nội địa. Tính theo số liệu tiêu thụ cập nhật từ Fiinpro, thị phần HRC nội địa của HPG tăng mạnh lên mức 59% vào cuối năm 2025.

Doanh thu hoạt động tài chính



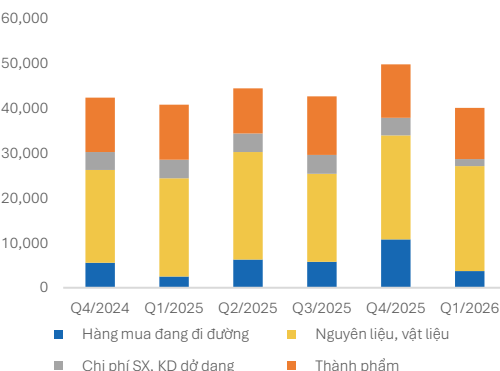
- Doanh thu tài chính HPG tăng mạnh 12.6 lần YoY, trong đó lãi chuyển nhượng khoản đầu tư dự án KĐT Phố Nối, Hưng Yên có giá trị 4,915.6 tỷ đồng, giúp HPG mở rộng mạnh mẽ lãi trước thuế từ mức 10.2% Q1-2025 lên mức 20.3%.

Chi phí tài chính HPG



- Chi phí tài chính tăng mạnh 92.6% YoY, tương đương tăng 18% QoQ. Trong đó chi phí lãi vay tăng 112.7% YoY, 7.8% QoQ lên mức 1,333 tỷ đồng do doanh nghiệp ngừng vốn hóa vào nhà máy Dung Quất 2 GD 1,2 sau khi phân kỳ 2 chính thức đi vào hoạt động trong Q4 và đồng thời lãi suất vay tăng trong Q1. Dù vậy, tỷ lệ nợ vay/VCSH tiếp tục ghi nhận sự cải thiện so với quý trước, từ 70.2% xuống còn 64.8%.

Hàng tồn nguyên vật liệu tăng tốt



- **Hàng tồn kho giảm 17.6 % QoQ.** Trong đó, giá trị hàng mua đi đường và chi phí sản xuất, kinh doanh dở dang giảm mạnh lần lượt 65.2% và 60.5% QoQ. Nguyên vật liệu tăng nhẹ 0.9% QoQ, hàng tồn kho thành phẩm giảm nhẹ 0.4%. Chúng tôi cho rằng số liệu trên về hàng tồn kho cho thấy chiến lược quản trị tồn kho hợp lý của HPG trong bối cảnh tồn kho nguyên vật liệu vẫn duy trì ở mức cao nhờ lượng hàng tích trữ giá rẻ từ Q4, đảm bảo nhu cầu cho hoạt động sản xuất, hàng tồn kho thành phẩm vẫn duy trì ở mức khá quan, phục vụ cho hoạt động bán hàng trong quý tới, đặc biệt trong bối cảnh giá nguyên liệu thế giới và chi phí vận chuyển đang có xu hướng tăng và biến động khó lường do tình hình chiến sự phức tạp. Từ đó, chúng tôi có cái nhìn lạc quan về biên lãi gộp của HPG tiếp tục được mở rộng ít nhất trong Q2/2026 do giá bán thép tăng và doanh nghiệp tích trữ được nguyên vật liệu giá rẻ.

Nguồn: HPG, NHSV Research

Tập đoàn Hòa Phát (HOSE: HPG)

Kết quả kinh doanh tốt, ghi nhận lãi một lần từ chuyển nhượng dự án BĐS

Dự phóng kết quả kinh doanh 2026F-2027F

Chỉ tiêu	2024	2025	2026 F	2027 F	Ghi chú
Doanh thu thuần	138,855	156,116	183,561	191,069	Chúng tôi kỳ vọng doanh thu của HPG sẽ tăng trưởng khả quan mức 17.6% YoY nhờ (1) đưa vào vận hành Dung Quất 2, (2) được đảm bảo doanh thu nhờ hưởng lợi từ thuế CBPG (3) Thông báo 79 từ Trung Quốc, và (4) mặt bằng giá bán thép cao hơn. Mảng nông nghiệp duy trì tiềm năng tăng trưởng.
Giá vốn hàng bán	(120,358)	(131,618)	(148,614)	(152,264)	
Lợi nhuận gộp	18,498	24,498	34,947	38,805	
Chi phí bán hàng	(2,337)	(2,634)	(3,304)	(3,821)	
Chi phí QLDN	(1,546)	(1,437)	(2,019)	(2,102)	
Lợi nhuận sau thuế	12,020	15,515	21,694	25,640	
Tổng tài sản	224,490	257,922	278,765	278,017	
Tổng nợ	109,842	126,702	124,100	98,077	
Vốn chủ sở hữu	114,647	131,220	154,665	179,940	
Tăng trưởng doanh thu	16.7%	12.4%	17.6%	4.1%	
Biên lợi nhuận gộp	13.3%	15.7%	19.0%	20.3%	Biên lợi nhuận gộp dự kiến tăng tốt hơn 2025 nhờ giá nguyên vật liệu đầu vào nhìn chung ở mức thấp svck, nhu cầu 2026 dự kiến vẫn khả quan và thuế bảo hộ giúp doanh nghiệp đầu ngành duy trì được tính cạnh tranh. Ngoài ra, tình hình chiến sự và thông báo 79 của Chính phủ Trung Quốc cũng hỗ trợ nâng giá bán chung của ngành.
Biên lợi nhuận sau thuế	8.7%	9.9%	11.8%	13.4%	
ROE	10.5%	11.8%	14.0%	14.2%	
ROA	5.4%	6.0%	7.8%	9.2%	

Tổng hợp kết quả định giá

STT	Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Định giá
1	P/E	50%	33,900
2	FCFF	50%	34,500
Trung bình giá			34,200 (+25.3% giá 27,300 ngày 05/05/2026)

Tập đoàn Hòa Phát (HOSE: HPG)

Kết quả kinh doanh tốt, ghi nhận lãi một lần từ chuyển nhượng dự án BĐS

BÁO CÁO HOẠT ĐỘNG KINH DOANH QUÝ 1/2026 THEO NIÊN ĐỘ TÀI CHÍNH

	Q1-2026	Q4-2025	Q1-2025	QoQ	YoY	% KH 2026	%2026E
Doanh thu bán hàng	53,313	47,302	37,951	12.7%	40.5%	25%	
Doanh thu thuần	52,901	46,176	37,622	14.6%	40.6%		29%
Mảng nông nghiệp	1,763	1,857	1,987	-5.0%	-11.2%		
Mảng kinh doanh BĐS	278	879	202	-68.3%	37.8%		
Mảng bán thép	50,859	43,441	35,433	17.1%	43.5%		
Sản lượng bán thép xây dựng	1.43	1.32	1.19	8.3%	20.1%		
Sản lượng bán HRC	1.47	1.64	0.99	-10.5%	48.0%		
Giá vốn bán hàng	(44,536)	(39,780)	(32,198)	12.0%	38.3%		
Lợi nhuận gộp	8,365	6,397	5,424	30.8%	54.2%		
Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp	(1,731)	(683)	(1,085)	153.6%	59.5%		
Lợi nhuận thuần HĐKD	10,704	4,567	3,807	134.4%	181.2%		
Thu nhập trước thuế	10,762	4,600	3,840	134.0%	180.3%		
Lợi nhuận sau thuế	9,056	3,888	3,350	132.9%	170.3%	41%	42%
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ	8,994	3,864	3,344	132.8%	168.9%		

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

	Q1-2026	Q4-2025	Q1-2025	QoQ	YoY
TỔNG TÀI SẢN	259,328	257,899	228,862	0.6%	13.3%
Tài sản ngắn hạn	104,365	103,659	88,914	0.7%	17.4%
Tiền và ĐTNH	35,723	27,785	23,672	28.6%	50.9%
Khoản phải thu	16,693	15,042	10,856	11.0%	53.8%
Hàng tồn kho	43,516	52,828	46,604	-17.6%	-6.6%
Tài sản dài hạn	154,962	154,240	139,947	0.5%	10.7%
Tài sản cố định	134,574	133,608	85,838	0.7%	56.8%
Đầu tư dài hạn	1,860	2,248	-	-17.2%	
Tài sản dở dang dài hạn	10,724	10,870	47,620	-1.3%	-77.5%
Tài sản dài hạn khác	6,553	6,695	5,015	-2.1%	30.7%
TỔNG NGUỒN VỐN	259,328	257,899	228,862	0.6%	13.3%
Nợ ngắn hạn	86,370	94,186	77,299	-8.3%	11.7%
Phải trả người bán	17,164	21,183	11,710	-19.0%	46.6%
Nợ vay ngắn hạn	62,800	64,695	61,785	-2.9%	1.6%
Nợ dài hạn	33,176	32,493	33,566	2.1%	-1.2%
Vay dài hạn	27,817	27,479	27,257	1.2%	2.1%
Vốn chủ sở hữu	139,782	131,220	117,997	6.5%	18.5%
Vốn cổ phần	76,755	76,755	63,963	0.0%	20.0%
Lãi chưa phân phối	59,890	51,038	52,944	17.3%	13.1%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

	Q1-2026	Q4-2025	Q1-2025	QoQ	YoY
Biên lợi nhuận gộp	15.8%	13.9%	14.4%	196 đcb	140 đcb
Biên lợi nhuận từ HĐKD	20.2%	9.9%	10.1%	1,034 đcb	1,012 đcb
Biên lợi nhuận sau thuế	17.1%	8.4%	8.9%	870 đcb	821 đcb
Tồn kho/Tổng tài sản	16.8%	20.5%	20.4%	-370 đcb	-358 đcb
Nợ vay ròng/VCSH	64.8%	70.2%	75.5%	-542 đcb	-1,063 đcb

Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông,
Lotte Center Hà Nội, số
54 Liễu Giai, phường
Giảng Võ, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset
Grand Hanoi & Phòng
505, tầng 5 Tòa Tháp Hà
Nội, số 49 Hai Bà Trưng,
phường Cửa Nam, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President
Place, Số 93 Nguyễn Du,
Phường Sài Gòn, TP HCM

Hotline: 0283.838.5917

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.

