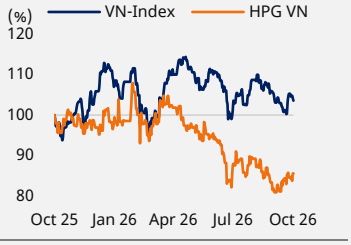
MIRAE ASSET
Securities

Equity Research
30/10/2026

(BC cập nhật)	**Mua**
Giá mục tiêu (VND)	**30,000**
Thị giá (30/10/2026, VND)	21,000
Lợi nhuận kỳ vọng	42.9%

Lợi nhuận HĐKD (26F, tỷ đồng)	28,042
Kỳ vọng thị trường (26F, tỷ đồng)	-
Tăng trưởng EPS (26F, %)	53.7%
Kỳ vọng thị trường (26F, %)	-
P/E (26F, x)	9.7
P/E thị trường (x)	12.9
VNIndex	1,742
Vốn hóa (tỷ đồng)	178,992
SLCP đang lưu hành (triệu)	8,443
% tự do chuyển nhượng (%)	82.0
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	21.7
Beta (12T)	0.9
Thấp nhất 52 tuần (VND)	19,600
Cao nhất 52 tuần (VND)	27,000

(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	4.4	-16.0	-14.4
Tương đối	5.7	-10.7	-18.6



CTCP Chứng Khoán Mirae Asset Việt Nam

Nguyễn Huỳnh Bình Nguyên
nguyen.nhb@miraeasset.com.vn

HPG • Thép

CTCP Tập đoàn Hòa Phát

Cập nhật kết quả kinh doanh Q3/2026

Lợi nhuận vượt xa dự báo

HPG ghi nhận KQKD Q3/2026 tích cực, với doanh thu thuần đạt 62,2 nghìn tỷ đồng (+70,9% CK) và LNST-CĐTS tăng hơn gấp đôi lên 8,2 nghìn tỷ đồng (+106% CK). Trong đó, lợi nhuận cao hơn 57,5% so với dự báo đồng thuận Bloomberg (5,2 nghìn tỷ đồng).

Động lực tăng đến từ mảng thép cốt lõi, với doanh thu đạt 60,4 nghìn tỷ đồng (+78% CK; 96% doanh thu hợp nhất) và lợi nhuận đạt 7.761 tỷ đồng (+95% CK; 94% LNST hợp nhất). Một số điểm đáng chú ý trong kì gồm: **(1) Sản lượng tiêu thụ** đạt 4,2 triệu tấn (+56% CK), với sản lượng thép thô sản xuất vượt 100% công suất thiết kế; **(2) Giá bán bình quân ước đạt** 14,35 triệu đồng/tấn (+2,0% sv Q2; +13,9% CK), đi ngược với mức giảm 14% của giá HRC nội địa so với đỉnh tháng 5; và **(3) Biên EBIT mảng thép** tăng lên 16,8% (+1,9%p sv Q2; +4,8%p CK), cao nhất trong chu kỳ giá mới kể từ năm 2022. Biên EBITDA đạt 25,8% (+5,9%p sv Q2/+8,6%p CK), tương ứng với mức EBITDA trên mỗi tấn đạt 3,7 triệu đồng (+32% sv Q2; +71% CK).

Ngoài hoạt động cốt lõi, chi phí tài chính thuần tăng lên 947 tỷ đồng (+162% CK), nhưng được bù đắp một phần bởi thu nhập khác đạt 287 tỷ đồng. Lũy kế 9T2026, HPG ghi nhận doanh thu 170 nghìn tỷ đồng (+54,9% CK) và LNST 23,6 nghìn tỷ đồng (+103,5% CK), lần lượt hoàn thành 82% và 108% kế hoạch năm.

Đáng chú ý trong kỳ là biên lợi nhuận, với diễn biến tích cực hơn dự kiến

Trước KQKD, Q3/2026 được kỳ vọng là quý thấp điểm của HPG. Nhu cầu thép thường chậm lại trong mùa mưa và HRC nội địa ghi nhận mức giảm 14% sv T5/2026. Giá than cốc, chiếm khoảng 28–30% giá vốn sản xuất thép, cũng tăng 16% trong quý. Các yếu tố này đều cho thấy biên lợi nhuận có thể chịu áp lực sau mức nền cao trong Q2/2026.

Tuy nhiên, biên lợi nhuận thực tế tiếp tục mở rộng. Một phần cải thiện có thể đến từ tỷ trọng xuất khẩu. Trong đó, sản lượng xuất khẩu đạt 1,2 triệu tấn (+65% sv Q2; +165% CK), tương đương 27,3% tổng sản lượng tiêu thụ. Riêng xuất khẩu HRC tăng 136% sv Q2, đưa tỷ trọng xuất khẩu trong tổng tiêu thụ HRC từ 13,7% lên 26,4%. Mặt bằng giá tốt hơn tại các thị trường xuất khẩu đã hỗ trợ giá bán/tỷ suất lợi nhuận trong quý. Đồng thời, việc vận hành trên 100% công suất thiết kế giúp tối ưu mức tiêu hao nguyên liệu và phân bổ chi phí vận hành trên sản lượng, giúp giảm chi phí sản xuất bình quân/tấn.

Đánh giá nhanh: KQKD của HPG cao hơn đáng kể so với kỳ vọng, đặc biệt ở lợi nhuận. Với giá chào bán HRC trong Q3 đã được HPG điều chỉnh tăng sv Q2 và hoạt động xây dựng trong nước duy trì tích cực, HPG đang trên đà thiết lập một năm lợi nhuận kỷ lục mới. Lo ngại chính, theo quan điểm chúng tôi nằm ở năm 2027, khi nền so sánh cao và công suất hiện tại đã được khai thác gần tối đa có thể hạn chế dư địa tăng trưởng. Dự báo lợi nhuận 2026 dự kiến sẽ được điều chỉnh tăng để phản ánh KQKD tích cực.

								Thay đổi sv. (%)	
Chỉ tiêu HĐ mảng thép	**1Q25**	**2Q25**	**3Q25**	**4Q25**	**1Q26**	**2Q26**	**3Q26**	**Q2/26**	**Q3/25**
Sản lượng (tr. tấn)	2.7	3.0	2.7	3.5	3.5	3.8	4.2	+10.8	+56.3
Doanh số thép (nghìn tỷ)	35.4	33.5	33.9	43.4	50.9	53.4	60.4	+13.0	+78.0
EBIT thép (nghìn tỷ)	3.8	4.5	4.1	4.8	6.1	8.0	10.1	+27.0	+148.5
Giá bán BQ (tr. đồng/tấn)	13.2	11.2	12.6	12.5	14.7	14.1	14.3	+2.0	+13.9
EBITDA (tr. đồng/tấn)	2.0	2.0	2.2	2.2	2.5	2.8	3.7	+32.0	+71.0
EBIT (tr. đồng/tấn)	1.4	1.5	1.5	1.4	1.7	2.1	2.4	+14.7	+59.0
Biên EBITDA thép (%)	15.1	17.7	17.2	17.6	16.7	20.0	25.8	+5.9%p	+8.6%p
Biên EBIT thép (%)	10.6	13.4	12.0	11.1	11.9	14.9	16.8	+1.9%p	+4.8%p

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Mirae Asset Research ước tính

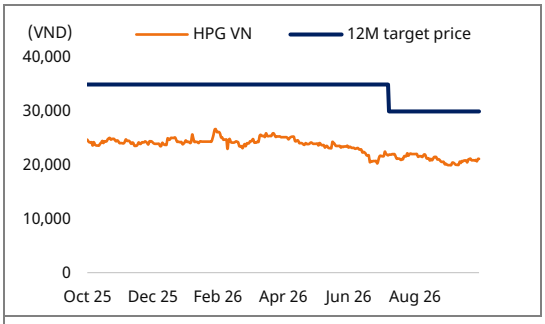
Please see analyst certifications and important disclosures & disclaimers in Appendix 1 at the end of the report.

PHỤ LỤC

Khuyến cáo quan trọng

Lịch sử khuyến nghị và giá mục tiêu 2 năm gần nhất

Công ty (mã cổ phiếu)	Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu
CTCP Tập đoàn Hòa Phát	11/8/2026	Mua	30,000
CTCP Tập đoàn Hòa Phát	8/5/2026	Mua	35,000
CTCP Tập đoàn Hòa Phát	23/2/2026	Mua	35,000
CTCP Tập đoàn Hòa Phát	9/10/2025	Mua	35,000



Hệ thống khuyến nghị cổ phiếu	
Mua	: Lợi nhuận kỳ vọng từ 20% trở lên
Tăng Tỷ Trọng	: Lợi nhuận kỳ vọng từ 10% trở lên
Nắm Giữ	: Lợi nhuận kỳ vọng trong khoảng +/-10%
Bán	: Lợi nhuận kỳ vọng từ -10% trở xuống

Thang đánh giá ngành	
Tích Cực	: Các yếu tố cơ bản thuận lợi hoặc đang cải thiện
Trung Tính	: Các yếu tố cơ bản ổn định và dự kiến không có thay đổi trọng yếu
Tiêu Cực	: Các yếu tố cơ bản không thuận lợi hoặc theo xu hướng xấu

* Hệ thống khuyến nghị của chúng tôi dựa trên lợi nhuận kỳ vọng về tăng trưởng giá cổ phiếu trong vòng 12 tháng tiếp theo.
* Giá mục tiêu được xác định bởi chuyên viên phân tích áp dụng các phương pháp định giá được đề cập trong báo cáo, một phần dựa trên dự phóng của người phân tích về lợi nhuận trong tương lai.
* Việc đạt giá mục tiêu có thể chịu tác động từ các rủi ro liên quan đến cổ phiếu, doanh nghiệp, cũng như điều kiện thị trường, vĩ mô nói chung.

Khuyến cáo

Kể từ ngày phát hành, Chứng Khoán Mirae Asset và các chi nhánh không có bất kỳ lợi ích đặc biệt liên quan đến doanh nghiệp chủ thể và không sở hữu trên 1% số lượng cổ phiếu đang lưu hành của doanh nghiệp chủ thể.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo này xác nhận rằng (i) những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân các tổ chức phát hành và chứng khoán trong báo cáo và (ii) không có phần thù lao nào của chuyên viên phân tích đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Tương tự như các nhân viên trong công ty, Chuyên viên phân tích nhận được thù lao dựa trên doanh thu và lợi nhuận tổng thể của Chứng Khoán Mirae Asset, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, Ngân hàng đầu tư hoặc Tư vấn doanh nghiệp. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết về bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Chứng Khoán Mirae Asset.

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (sau đây gọi tắt là MAS), là công ty chứng khoán được đăng ký tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này đã được tổng hợp từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong tài liệu này hoặc của bất kỳ bản dịch nào sang tiếng Anh từ tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của một báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
Đối tượng tiếp nhận được nhắm đến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, những người có kiến thức đáng kể về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán, và không có việc cá nhân nào tiếp nhận hoặc sử dụng báo cáo này sẽ vi phạm bất kỳ luật hoặc quy định hoặc đối tượng của MAS và các chi nhánh đối với các yêu cầu về đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện các giao dịch bất kỳ chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo không cấu thành lời khuyên đầu tư cho bất kỳ người nào và người đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS chỉ vì nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của các khách hàng cá nhân. Báo cáo không được dựa vào để thay thế cho việc thực hiện phán quyết độc lập. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này là kể từ ngày của tài liệu này và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ chúng có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là biểu thị cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích đã chuẩn bị chúng. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh của MAS và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý của họ có thể có các vị trí dài hoặc ngắn trong bất kỳ chứng khoán chủ đề nào vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường mở hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên giao đại lý hoặc bên đại lý. MAS và các chi nhánh của nó có thể đã có, hoặc có thể mong đợi tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.Không một phần nào của tài liệu này có thể được sao chép hoặc tái tạo theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.

Mirae Asset Securities International Network

Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul)
One-Asia Equity Sales Team
Mirae Asset Center 1 Building
26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539
Korea

Tel: 82-2-3774-2124

Mirae Asset Securities (HK) Ltd.
Units 8501, 8507-8508, 85/F
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon
Hong Kong
Tel: 852-2845-6332

Mirae Asset Securities (UK) Ltd.
41st Floor, Tower 42
25 Old Broad Street,
London EC2N 1HQ
United Kingdom

Tel: 44-20-7982-8000

Mirae Asset Securities (USA) Inc.
810 Seventh Avenue, 37th Floor
New York, NY 10019
USA

Tel: 1-212-407-1000

Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.
555 S. Flower Street, Suite 4410,
Los Angeles, California 90071
USA

Tel: 1-213-262-3807

Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM
Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building
Vila Olimpia
Sao Paulo - SP
04551-060
Brazil
Tel: 55-11-2789-2100

PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia
Equity Tower Building Lt. 50
Sudirman Central Business District
Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-53
Jakarta Selatan 12190
Indonesia
Tel: 62-21-515-3281

Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd.
6 Battery Road, #11-01
Singapore 049909
Republic of Singapore

Tel: 65-6671-9845

Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC
7F, Le Meridien Building
3C Ton Duc Thang St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC
#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17
1 Khoroo, Sukhbaatar District
Ulaanbaatar 14240
Mongolia

Tel: 976-7011-0806

Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd
2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699

Beijing Representative Office
2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)

Shanghai Representative Office
38T31, 38F, Shanghai World Financial Center
100 Century Avenue, Pudong New Area
Shanghai 200120
China

Tel: 86-21-5013-6392

Ho Chi Minh Representative Office
7F, Saigon Royal Building
91 Pasteur St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3910-7715

Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited
Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST Road,
Kalina, Santacruz (East), Mumbai – 400098
India

Tel: 91-22-62661336