

Vài nét về doanh nghiệp

HPG là doanh nghiệp hàng đầu trong sản xuất thép lớn nhất cả nước (nội địa HPG chiếm 32% thị phần thép xây dựng & 66% thị phần HRC – 8T.2026) với chuỗi giá trị khá hoàn thiện từ khai thác quặng đến các sản phẩm cuối cùng. Tổng CSTK tăng mạnh từ 9,1 triệu tấn-2024 lên đến 16,1 triệu tấn-2026 khi có đóng góp từ NM Dung Quất 2.

Khuyến nghị

MUA

Giá mục tiêu

31.313

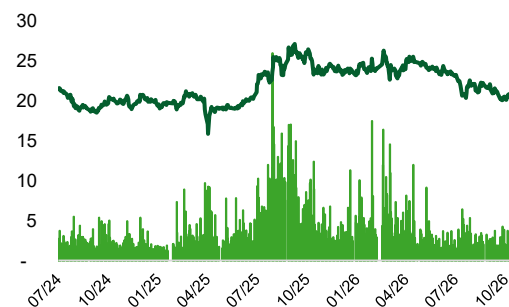
Tiềm năng tăng giá

+48%

Thông tin cổ phiếu

Phân ngành	Thép
Thị giá (20/10/2026)	21.100
Biến động 1 năm	19 – 26
KLGD bình quân 15D (tr.cp)	16,3
Vốn hóa (Tỷ đồng)	196.722
P/E	7,5x
P/B	1,2x
%NN sở hữu	21,6%

Diễn biến giá



	1T	3T	12T
HPG	+0%	+2%	-9%
VNIndex	-7%	-3%	+3%

Tỷ lệ sở hữu

BLĐ & liên quan	43,94%
Nước ngoài	21,61%
Khác	34,45%

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Thị Thu Hằng

ntthang-hcm@vcbs.com.vn - 028 3820 8116 ext 644

<https://vcbs.com.vn/trung-tam-phan-tich>

Bloomberg: VCBS <GO>

3Q26 SẢN LƯỢNG TÍCH CỰC, HIỆU SUẤT DQ2 ƯỚC ĐẠT 95%

ĐÁNH GIÁ:

Chúng tôi khuyến nghị **HPG** với giá mục tiêu **31.313 đồng/cp**, upside 48% trước triển vọng tích cực hơn của ngành trong bối cảnh Thuế CBPG HRC nhập khẩu từ Trung Quốc sẽ bảo hộ thị trường nội địa và đem lại lợi thế cho NM Dung Quất 2 của HPG.

CẬP NHẬT KQKD: tiếp tục diễn biến tích cực

Q2.2026: HPG ghi nhận KQKD tích cực. Cụ thể, DTT đạt 55.159 tỷ đồng (+53,6% yoy, +4,2% qoq), LNST đạt 6.371 tỷ đồng (+49,7% yoy), hoàn thành 70% kế hoạch LN năm 2026.

Mảng thép tiếp tục là động lực dẫn dắt chính cho sự tăng trưởng của tập đoàn, nhờ cả yếu tố sản lượng và sự cải thiện của thị trường. Sự gia tăng mạnh mẽ của sản lượng HRC khả năng cao nhờ vào đóng góp ổn định từ KLH Dung Quất 2.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Chúng tôi tiếp tục duy trì quan điểm tích cực với HPG với tăng trưởng mạnh mẽ trong 2026 nhờ các yếu tố nội lực thuận lợi:

- (1) Hoạt động xây dựng kỳ vọng tích cực với động lực lớn từ đẩy mạnh đầu tư công và đẩy nhanh phê duyệt pháp lý cho các dự án dân dụng.
- (2) Dung Quất 2 bước vào giai đoạn vận hành đủ 2 GD và đang trong giai đoạn tăng tốc công suất tiêu thụ, trong quý 3 năm 2026 ước đạt hiệu suất 95%.
- (3) CBPG HRC – tấm chắn bảo hộ mạnh mẽ tiêu thụ HRC nội địa, giảm áp lực cạnh tranh nội địa và vị thế thị phần ngày càng cao của HPG có sức mạnh tăng giá để bảo vệ biên lợi nhuận.

Chỉ tiêu tài chính	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
DTT (tỷ đồng)	118,953	138,855	156,116	233,137	250,674
+/- yoy (%)	-15.9%	16.7%	12.4%	49.3%	7.5%
LNST CT mẹ (tỷ đồng)	6,835	12,021	15,450	26,954	24,567
+/- yoy (%)	-19.4%	75.9%	28.5%	74.5%	-8.9%
VCSH (tỷ đồng)	102,771	114,356	129,178	153,970	176,560
Nợ/TTS (%)	45.2%	48.9%	49.1%	45.2%	38.6%
TS LN gộp (%)	10.9%	13.3%	15.7%	16.3%	15.8%
TS LN ròng (%)	5.7%	8.7%	9.9%	11.6%	9.8%
ROA – TTM (%)	3.6%	5.4%	6.0%	17.7%	9.4%
ROE – TTM (%)	6.7%	10.5%	12.0%	17.5%	13.9%
EPS - TTM (đồng)	1,175	1,879	2,013	2,799	2,550

CẬP NHẬT TÌNH HÌNH KINH DOANH Q2.2026

KQKD Q2.2026

Tiêu chí	Q2. 25	Q2. 26	% YoY	1H.25	1H.26	%YoY	Nguyên nhân
Doanh thu	35,911	55,159	53.6%	73,532	108,060	47.0%	
- Thép	33,510	53,428	59.4%	68,921	104,267	51.3%	Doanh thu Q2.26 tăng mạnh 53,6% yoy, +4,3% qoq, chủ yếu do DT thép tăng 59,4% yoy đạt 53.428 tỷ đồng, mảng nông nghiệp giảm 32,0% yoy đạt 1.523 tỷ đồng và BĐS tăng 29,7% đạt 208 tỷ đồng. 1H.26 HPG hoàn thành 51% kế hoạch DT và 70% kế hoạch LN.
- Nông nghiệp	2,241	1,523	-32.0%	4,228	3,287	-22.3%	
- BĐS	160	208	29.7%	383	506	32.2%	
LNST CĐ CT mẹ	4,256	6,371	49.7%	7,601	15,365	102.2%	Q2.2026: LNST CT mẹ tăng mạnh 49,7 % yoy đạt 6.371 tỷ đồng.
Biên gộp	18.4%	19.0%	+66 bps	16.3%	17.4%	+111 bps	Biên gộp Q2.26 đạt 19,0%, tăng 66 bps sv ckn.

Thép: kênh nội địa tiếp tục khả quan, xuất khẩu kém khả quan

Q2.2026: HPG ghi nhận KQKD tiếp tục tích cực. Cụ thể, DTT đạt 55.159 tỷ đồng (+53,6% yoy, +4,3% qoq), LNST đạt 6.371 tỷ đồng (+49,7% yoy, -29,2% qoq), hoàn thành 51% kế hoạch DT và hoàn thành 70% KH LN năm 2026. Nếu loại trừ thu nhập bất thường từ bán Phổ Nối, Hưng Yên trong Q1.2026 thì ước tính LN Q2.2026 tăng 23% so với quý trước.

- **Mảng thép:** ghi nhận DT tăng trưởng mạnh mẽ với 59,4% yoy và tăng 5,1% qoq. Sự tích cực ghi nhận ở cả sản lượng và giá bán.

Sản lượng thép Q2.2026: đạt 3,5 triệu tấn, +21,1% yoy, +8,6% qoq. Trong đó:

Thị trường nội địa tiếp tục là kênh hỗ trợ tăng trưởng cho tiêu thụ thép của HPG (+ 31,4% yoy, +15,7% qoq). Động lực tăng trưởng đến từ HRC là chính. Với HRC tăng trưởng đến 75% yoy, đạt 1,74 triệu tấn, thép XD tăng trưởng nhẹ 3%, còn lại ống thép -3% yoy và tôn mạ -9% yoy.

Thị trường XK: suy giảm mạnh, -28,1% yoy và -29% qoq, đạt 364 nghìn tấn. Nguyên nhân do tôn mạ suy giảm mạnh -61% yoy, trong khi các sản phẩm khác tăng nhẹ như HRC +2% yoy, thép XD +2% yoy và ống thép +11% yoy.

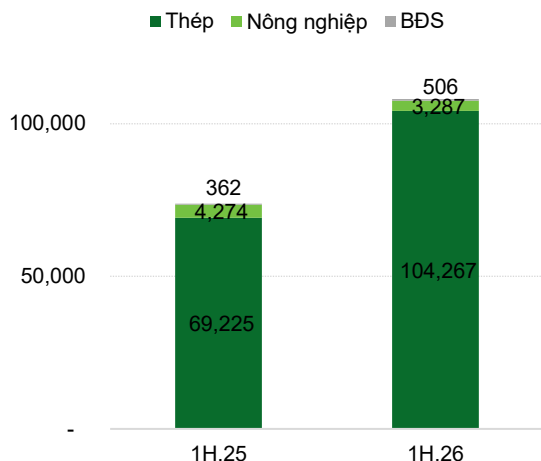
Giá bán bình quân các sản phẩm thép giảm 2% yoy so với quý trước, và tăng 28% yoy.

- **Mảng nông nghiệp** ghi nhận DTT và LNST tương ứng 1.523 tỷ đồng (-32% yoy, -14% qoq) và 303 tỷ đồng (-43% yoy, -12% qoq).
- **Mảng BĐS:** ghi nhận DT và LNST lần lượt ở mức 208 tỷ đồng (+30% yoy, -30% qoq) và 117 tỷ đồng (-59% yoy, -7% qoq).

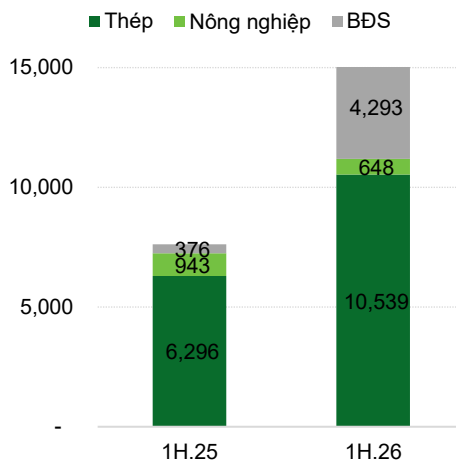
Chi phí bán hàng ghi nhận tăng mạnh so với quý trước và so với cùng kỳ, tỷ trọng CP BH/DT tăng lên mức 3,1% so với mức 2,5% và 2,3%. Chủ yếu do chi phí vận chuyển, xuất khẩu tăng (+169% yoy) và các chi phí mua ngoài (+73% yoy) trong bối cảnh giá xăng dầu và cước vận chuyển tăng.

LNST CĐ CT mẹ ghi nhận 6.371 tỷ đồng, tăng mạnh 49,7% yoy.

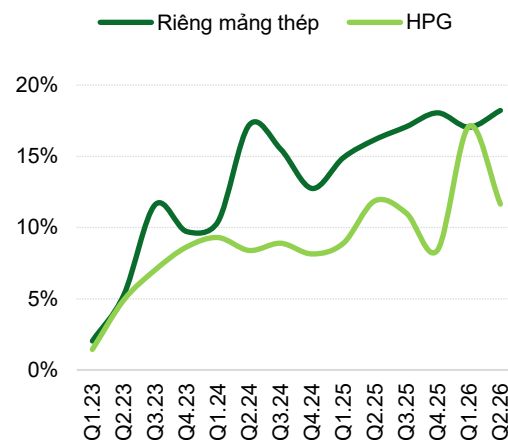
Cơ cấu DTT của HPG



Cơ cấu LNST của HPG



Tỷ suất LNST của mảng thép & HPG



Nguồn: HPG, FiinPro, Vcbs tổng hợp

TRIỂN VỌNG NGÀNH VÀ DOANH NGHIỆP

Sản lượng 3Q2026: NM Dung
Quất đạt hiệu suất 95%

❖ **Màng thép:**

Theo HPG, sản lượng 3Q2026 đạt 4,2 triệu tấn (tăng 48% yoy và 9% qoq). Đây là mức sản lượng cao nhất của HPG, chúng tôi ước tính hiệu suất của HPG đạt 106% tổng công suất thiết kế. Trong đó, HRC chiếm tỷ trọng lớn nhất, đóng góp 49% và thép xây dựng đóng góp 31% tỷ trọng trên tổng sản lượng bán hàng. Trong đó, đáng chú ý là sản lượng bán hàng của DQ2 đã đạt đến 95% CSTK.

Đối với giá bán thép: trong 3Q26: (1) thép xây dựng không điều chỉnh giá niêm yết mà điều chỉnh tăng giá thông qua cắt chiết khấu, (2) giá HRC tạo đáy ở tháng 9 với giá 14.060 đồng/kg sau 3 tháng giảm giá và đến đơn giao hàng tháng 11 đã có nhịp tăng giá đầu tiên sau chuỗi giảm. Ước tính, giá HRC trong 3Q26 đã tăng ~9,6% yoy, +0,7% qoq.

Sản lượng (nghìn tấn)	3Q25	3Q26	% yoy	% qoq	9T.26	% yoy
Thép xây dựng	1,063	1,338	25.9%	2.3%	4,077	15.5%
HRC	1,266	2,076	64.0%	7.8%	5,473	59.4%
Ống thép	225	228	1.2%	7.5%	681	8.6%
Tôn mạ	120	221	84.2%	165.8%	411	28.4%
Phôi thép	21	384	1719.3%	42.2%	811	118.0%
Tổng	2,695	4,248	57.6%	9.5%	10,642	28.5%

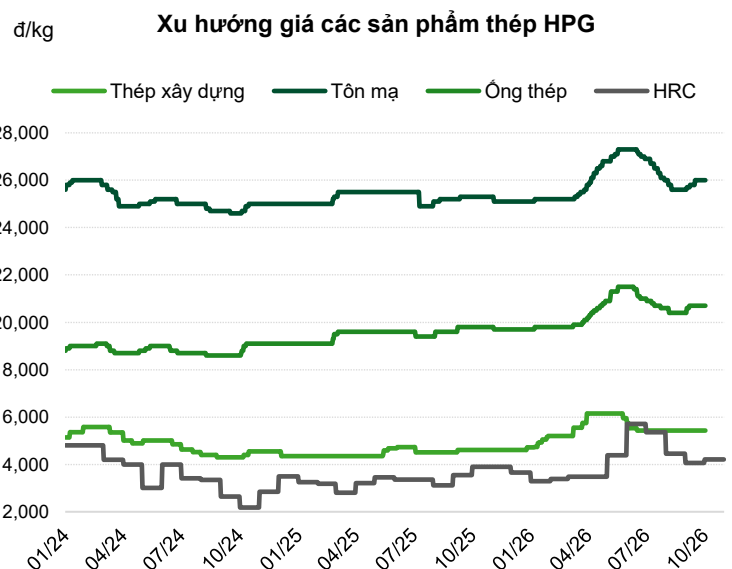
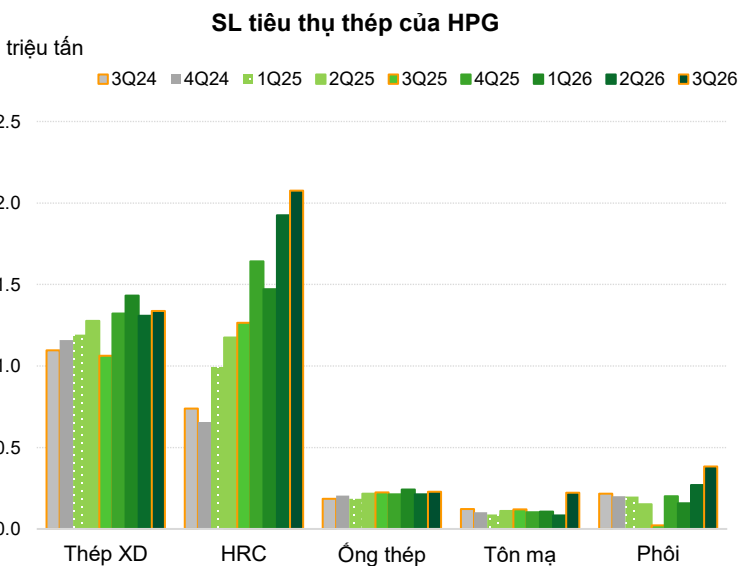
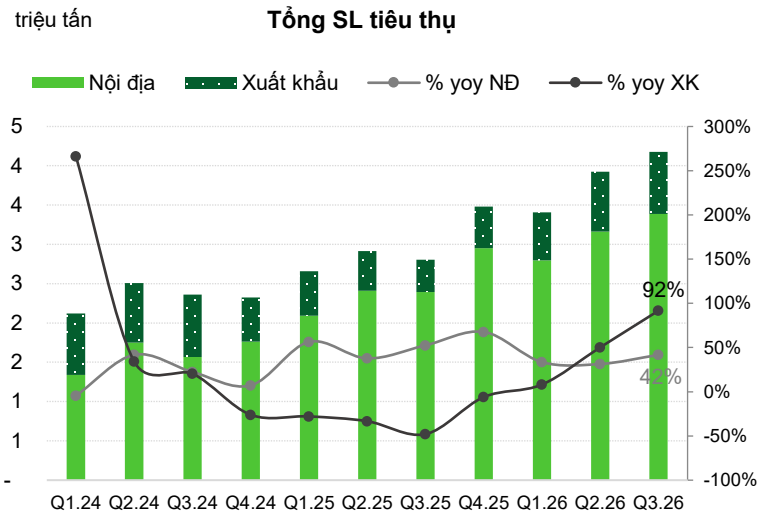
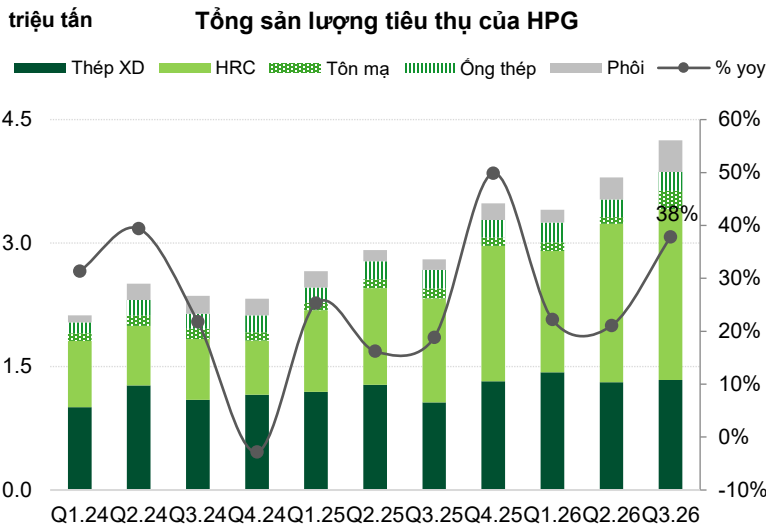
Nguồn: HPG, VSA, VCBS tổng hợp

❖ **Màng nông nghiệp:** trong 3Q2026, ước tính Nông nghiệp Hòa Phát (HPA) tăng 47% lượng heo xuất bán trong quý đạt 151 ngàn con. Bên cạnh đó, HPA tiêu thụ gần 98 nghìn tấn TACN (tăng 8% qoq) và sản lượng trứng tăng hơn 1% qoq.
Cụ thể, trong tổng lượng đàn heo thì heo thịt thương phẩm tăng 41% qoq đạt 107 ngàn con, heo cai sữa tăng 67% qoq đạt 44 ngàn con. Chúng tôi ước tính giá heo hơi khu vực miền Bắc tăng nhẹ 1,7% yoy và giảm 8% so với quý trước.

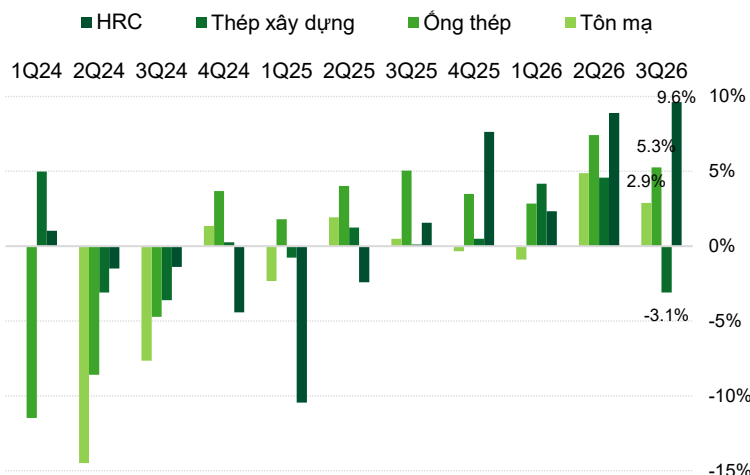
❖ Chúng tôi ước tính 3Q2026, DTT ước đạt 58.111 tỷ đồng, tăng 59,6% so với cùng kỳ năm ngoái; LNST ước tính đạt 5.832 tỷ đồng, tăng 46,2% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó,

DT từ mảng thép đạt 56.457 tỷ đồng. Biên lợi nhuận gộp chung đạt 17,8%, giảm 1,2% so với mức của quý 2 năm 2026. Chúng tôi cho rằng biên sẽ giảm so với quý 2 khi đầu ra giá bán HRC của HPG ước tính tăng 9,6% yoy, +0,7% qoq, trong khi giá nhiên liệu đầu vào như than cốc tăng mạnh 26% yoy, 0% qoq và thép phế +13% yoy, -7% qoq, chỉ có quặng sắt giảm nhẹ 2% yoy, -9% qoq.

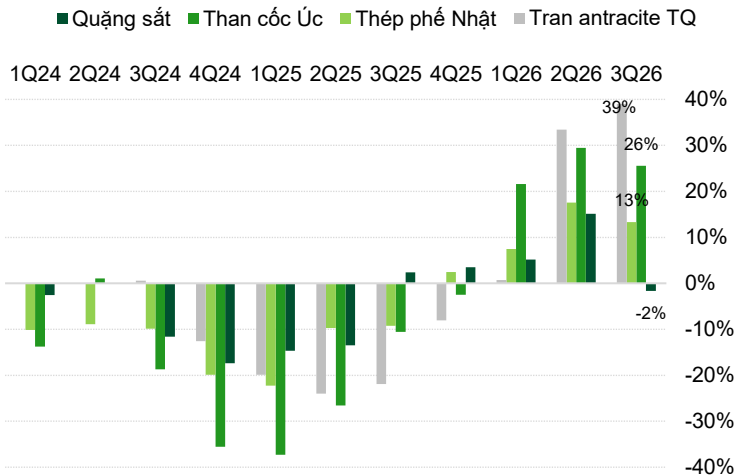
- ❖ **Kỳ vọng 4Q2026:** chúng tôi kỳ vọng nhu cầu xây dựng sẽ phục hồi trong quý 4 và tiếp tục được đẩy mạnh trong 2027. Quý 4 thường là thời điểm thi công cao điểm của đầu tư công và nhiều dự án hoàn thành giải phóng mặt bằng và bắt đầu khởi công trong các quý trước chuyển sang giai đoạn đẩy mạnh thi công. Từ 01-20/10/2026: HPG ước tính tiêu thụ ~ 240 ngàn tấn thép xây dựng và HPG đã có thông báo tăng giá thép xây dựng từ 100-300 đồng/kg từ 19/10/2026 vừa qua. Tại miền Bắc nhiều nhà máy đã cắt chiết khấu và điều chỉnh tăng giá từ 100-300 đồng/kg, lượng hàng bán nhanh và tồn kho thấp trong khi miền Nam giá có xu hướng tăng nhẹ, kèm hỗ trợ linh hoạt. Nhu cầu công trình duy trì tốt cuối năm và mặt bằng giá mới được thị trường chấp nhận.



Biến động giá thép nội địa Việt Nam so với ckn - % YoY



Biến động giá nguyên vật liệu đầu vào so với ckn - % YoY



Nguồn: Bloomberg, VCBS tổng hợp

TRIỂN VỌNG 2026

Tiêu thụ nội địa tiếp tục là động lực chính trong 2026

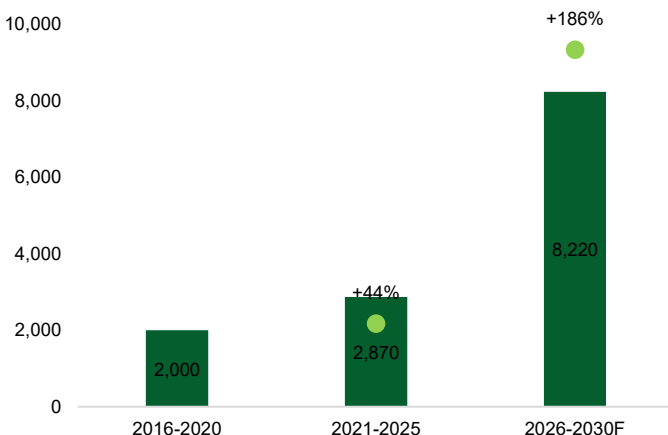
Đầu tư công tiếp tục được chú trọng trong 2026, là năm đầu tiên của GD 2026-2030. Năm 2026 được xem là năm bản lề cho chu kỳ đầu tư công trung hạn với dự kiến 8,22 triệu tỷ đồng, tăng 2,8x lần so với GD 2021-2025. Tháng 4/2026, Quốc hội đã thông qua kế hoạch đầu tư công trung hạn 2026-2030 với tổng mức vốn ngân sách là 8,22 triệu tỷ đồng (~313 tỷ USD). Quy mô vốn ĐTC từ NSNN tăng mạnh theo từng chu kỳ, đặc biệt bước nhảy vọt tại GD 2026-2030 phản ánh chủ trương “tài khóa mở rộng” nhằm đạt mục tiêu tăng trưởng GDP 2 con số trong trung hạn.

Lực kéo từ sự hồi phục của thị trường BĐS: các Luật Đất đai, Luật Nhà ở & Luật kinh doanh BĐS sau một thời gian đi vào thực thi sẽ giúp tháo gỡ triệt để các vướng mắc pháp lý cho hàng loạt dự án tồn đọng sẽ kích hoạt lại nhu cầu thép xây dựng từ phân khúc dân dụng và thương mại. Mặc dù thị trường bất động sản dân dụng gặp nhiều thách thức như hiện nay, nhưng số lượng dự án được phê duyệt gần đây và định hướng đẩy mạnh phân khúc BĐS thương mại giá hợp lý và cùng mục tiêu xây dựng 1 triệu căn NOXH đến năm 2030 sẽ bù đắp cho mảng xây dựng BĐS dân dụng cao cấp.

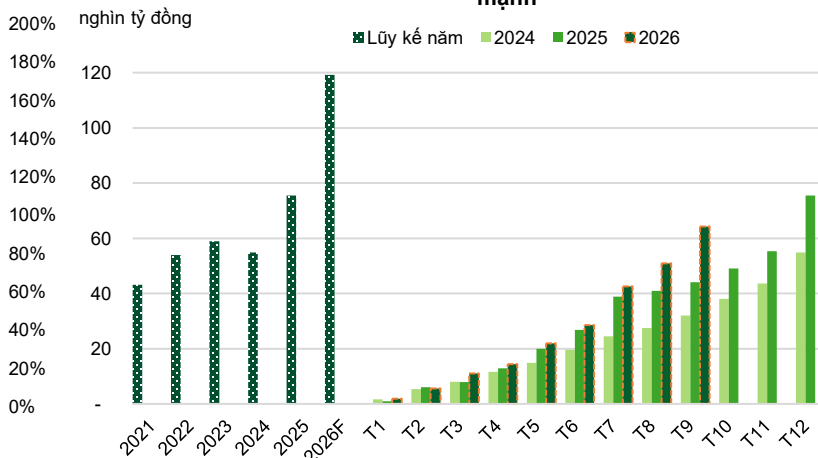
Số liệu về căn hộ thương mại được cấp phép xây dựng vẫn đang khá mạnh mẽ (Q2.2026 tăng mạnh 74,4% yoy và Q1.2026 +96% yoy).

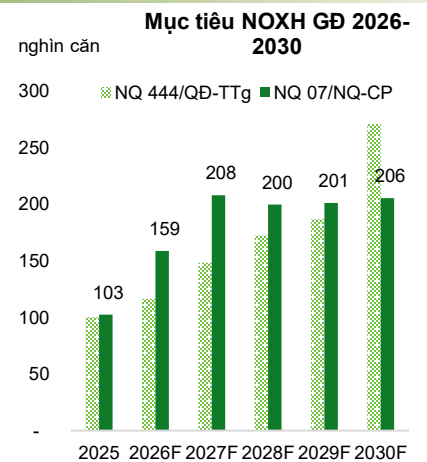
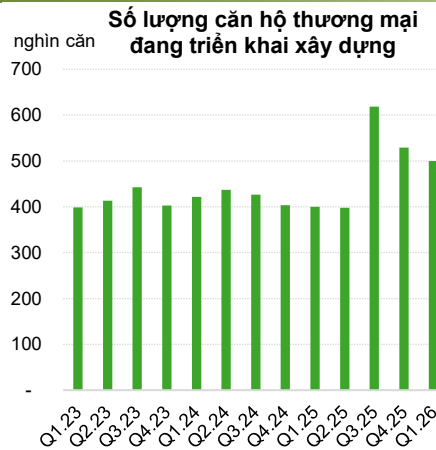
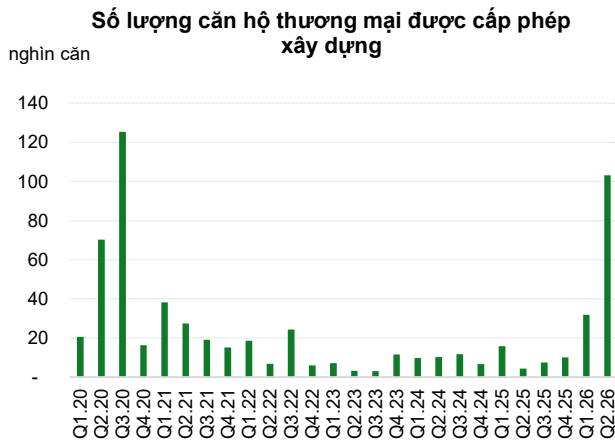
ngàn tỷ đồng

Đầu tư công trung hạn, GD 5 năm



Giải ngân đầu tư công năm 2026 tiếp tục được đẩy mạnh





Nguồn: MOC, MoIT, VCBS tổng hợp

Các dự án mới & mảng kinh doanh khác

❖ Mảng thép:

- **Thép đường ray & thép đặc biệt:** sau hơn 8 tháng từ lúc khởi công, dự án NM sản xuất thép ray và thép đặc biệt tại Dung Quất (CSTK **700.000 tấn/năm**) đã hoàn thành hơn 50% khối lượng xây dựng. Dự kiến chính thức cung cấp sản phẩm ray từ **2Q2027**. Dự kiến lắp đặt thiết bị cho cả dây chuyền chính & các hạng mục phụ trợ sẽ triển khai từ 2Q2026. Điều này sẽ củng cố vị thế của HPG và đón đầu làn sóng đầu tư hạ tầng đường sắt Việt Nam.
- **Dự án Thép chất lượng cao:** được triển khai đúng kế hoạch. Tháng 4/2026 sẽ lắp máy thiết bị, và đưa NM vào chạy thử trong nửa đầu 4Q2026, dự kiến đi vào hoạt động từ **2Q2028**. Công suất thiết kế **500.000 tấn/năm**, tập trung các dòng thép kỹ thuật cao phục vụ ngành công nghiệp đòi hỏi tiêu chuẩn khắt khe như ô tô, cơ khí chính xác & xây dựng hạ tầng chất lượng cao.
- **Nhà máy thép xây dựng tại Tây Ninh:** lò EAF. Ước tính vốn đầu tư 2.450 tỷ, với công suất thiết kế là **700.000 tấn/năm**. Dự kiến chạy thử trong cuối 2027 và bắt đầu chính thức vận hành vào **đầu năm 2028**.
- **Hoãn dự án KLH thép Phú Yên:** HPG thông báo tạm dừng dự án tại Phú Yên, NM này dự kiến có công suất thiết kế 6 triệu tấn/năm. Chúng tôi cho rằng với ngành thép còn nhiều thách thức từ PVTM toàn cầu và nhu cầu xây dựng chưa tăng mạnh trong trung hạn thì quyết định tạm hoãn của HPG là phù hợp với tình hình của ngành.

❖ Mảng bất động sản:

- **Đại lộ cảnh quan sông Hồng:** HPG dự kiến mở rộng chiến lược mạnh mẽ vào mảng bất động sản với việc tham gia dự án Đại lộ Trục sông Hồng. Đây là siêu dự án hạ tầng kết hợp đô thị theo hình thức PPP-loại hợp đồng BT với tổng mức đầu tư lên tới hơn 714 nghìn tỷ đồng bởi liên doanh Đại Quang Minh, Thaco & HPG. Dự kiến kéo dài từ 2026-2038. Gồm 17 thành phần, trải dài 11.418 ha và dự kiến được thanh toán bằng quỹ đất đối ứng ~ 5.073 ha gồm đất ven sông & 2.265 ha khu vực ngoại vi như Ô Diên, Liên Minh, Đan Phượng. T9/2026, HPG mua thêm cổ phần tại CTCP TĐ Tương lai sông Hồng, qua đó tăng góp vốn vào DN này lên 9.915 tỷ đồng. Qui mô giao dịch: mua 799,5 triệu cổ phần chào bán với tổng giá trị 7.995 tỷ. Hình thức thanh toán: góp vốn bằng 778,4 triệu cổ phần đang sở hữu tại CTCP Phát triển BĐS Hòa Phát.

Như vậy, sau giao dịch: **HPG** tổng góp vốn tại **CTCP TĐ Tương lai sông Hồng** đạt 9.915 tỷ, tương ứng **25,13%** vốn điều lệ.

Sau khi góp vốn, **HPG** chỉ còn sở hữu **26,55%** vốn điều lệ tại **CTCP PT BĐS Hòa Phát**, tương ứng 281,4 triệu cổ phần.

Theo BLĐ, HPG tham gia với cơ chế: thi công hạ tầng -> nhận quỹ đất đối ứng, xoay vòng trong dòng đời dự án và sẽ tách biệt dòng tiền của mảng thép và BĐS. Kỳ vọng trong trung - dài hạn tạo nguồn việc cho mảng BĐS và đồng thời tạo hệ sinh thái để HPG tiêu thụ các sản phẩm thép liên quan.

Hiện tại, Liên doanh đang tham gia: DA thành phần độc lập ban đầu phục vụ khởi công là DA XD công viên phường Phú Thượng (đã được phê duyệt 1/500, qui mô gần 20 ha) và phương án tái định cư tại KĐT định cư xã Thư Lâm, Đông Anh (đã được phê duyệt qui hoạch chi tiết 1/500), khu đô thị đa chức năng Thư Lâm – Đông Anh có diện tích 696 ha với tổng vốn đầu tư 60,6 nghìn tỷ đồng (đã có qui hoạch 1/500 và hai đợt giao đất ~ 430 ha).

❖ Mảng khác:

Mở rộng đầu tư vào các dự án điện gió: HPG thành lập CTCP Điện gió ngoài khơi Sông Hậu (SHW), được đăng ký hoạt động trong lĩnh vực sản xuất năng lượng tái tạo, bao gồm điện gió và điện mặt trời. SHW có vốn điều lệ 2.000 tỷ đồng. HPG nắm 30% (góp 600 tỷ), Chủ tịch Trần Đình Long nắm 20%. Ông Trần Đăng Khoa (Đại Quang Minh) làm Chủ tịch kiêm TGD.

- SHW đã đề xuất với các cơ quan chức năng nghiên cứu dự án điện gió ngoài khơi 20.000 MW tại Cần Thơ, 20.000 MW tại Cần Thơ. Tổng mức đầu tư dự kiến 1,5 triệu tỷ đồng. GD 1 (10.000 MW): hoàn thành theo 3 chặng vào các năm 2028 (2.000 MW), 2029 (4.000 MW) và 2030 (4.000 MW). GD 2 (10.000 MW): hoàn thành trước năm 2035.
- GD 1 sẽ gồm ba giai đoạn với công suất 2.000/4.000/4.000 MW, dự kiến hoàn thành vào năm tài chính 2028/2029/2030 và GD 2 (công suất 10.000 MW) dự kiến hoàn thành trước năm 2035. Hướng đi này phù hợp với xu hướng xanh hóa, giảm phát thải carbon của ngành thép toàn cầu. Chúng tôi sẽ đánh giá thêm khi có thêm thông tin về pháp lý.

DỰ BÁO VÀ ĐỊNH GIÁ

Dự báo KQKD

Chúng tôi dự phóng DT 2026 tăng trưởng 49,3 % yoy đạt 233.137 tỷ đồng, chủ yếu đến từ tăng trưởng sản lượng mảng thép 52,2% yoy đạt 222.537 tỷ đồng. Cụ thể: (1) thép xây dựng tăng sản lượng 14,9% yoy, do đầu tư công và dân dụng chuyển biến tích cực, (2) HRC tăng sản lượng 53,1% yoy nhờ vào HRC được bảo hộ và giành được thị phần từ HRC nhập khẩu từ Trung Quốc, (3) đối với ống thép và tôn mạ chúng tôi dự phóng tăng trưởng 9,7% yoy và +34,1% yoy.

LNST CĐ CT mẹ đạt 26.954 tỷ đồng, tăng mạnh 74,5% yoy. Nếu loại trừ lợi nhuận bất thường từ chuyển nhượng dự án Phố Nối – Hưng Yên (~4.900 tỷ đồng) thì ước tính LNST từ hoạt động kinh doanh cốt lõi của HPG tăng trưởng 42,6% yoy.

Dự phóng	Sản lượng (ngàn tấn)				
	2024	2025	% YoY	2026F	% YoY
Phôi billet	707	557	-21.2%	961	72.5%
Thép xây dựng	4,533	4,853	7.1%	5,577	14.9%
HRC	2,925	5,076	73.5%	7,773	53.1%
Ống thép	707	841	19.0%	922	9.7%
Tôn mạ	441	423	-4.1%	567	34.1%
Tổng sản lượng	9,313	11,750	26.2%	15,800	34.5%

Định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp DCF cho cổ phiếu HPG. Giá mục tiêu của HPG là **31.313 đồng/cp**.

WACC: 14,3%

Beta: 1,45; Rf = 4,81 %; g = 1,0%

Equity risk premium= 8.13%

Chiết khấu dòng tiền FCFF

Chiết khấu theo FCFF:	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
EBITAT (NOPAT)	26,867	27,214	30,578	32,417	33,573
Khấu hao	15,947	15,428	14,791	13,997	13,079
Thay đổi vốn lưu động	(9,722)	(4,280)	(5,120)	(2,217)	(1,275)
Đầu tư tài sản cố định	(8,000)	(10,000)	(5,000)	(1,000)	(1,000)
FCFF	26,824	30,320	37,682	46,180	47,441
Giá trị hiện tại của FCFF	25,299	25,021	27,207	29,175	26,225
Tăng trưởng dài hạn	1.0%				
Hiện giá của dòng tiền tự do (FCFF)	132,927				
Hiện giá của giá trị năm cuối cùng (Terminal value)	199,343				
Hiện giá của FCF và TV	332,270				
Cộng: Tiền	35,722				
Trừ: Nợ vay	(90,617)				
Giá trị vốn cổ phần	277,375				
SLCP lưu hành (triệu cổ phiếu)	8,858				
Giá trị mỗi cổ phiếu (VND/cp)	31,313				

RỦI RO ĐẦU TƯ

Giá nguyên vật liệu: đồng Yên mạnh khiến giá phế liệu Nhật quy đổi sang VND đắt hơn, giá dầu diesel tăng cao trên 28.000 đồng/lít đẩy cước đường bộ và đường thủy tăng...

Chu kỳ giá thép và áp lực cạnh tranh tại các thị trường xuất khẩu khi Trung Quốc phải đẩy mạnh xuất khẩu.

Làn sóng bảo hộ ngày càng cao tại các thị trường XK lớn khác của Việt Nam: các thị trường như Asean có thể gia tăng điều tra CBPG thép Việt Nam khi các DN đẩy mạnh sản lượng sang thị trường chuyển tiếp để né Thuế CBPG.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Khuyến nghị	Chi tiết
MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15% trong vòng 12 tháng tới
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15% trong vòng 12 tháng tới.

Khả năng sinh lời của cổ phiếu được tính bằng tổng của tiềm năng tăng giá kể từ thời điểm công bố báo cáo (đã điều chỉnh), và tỷ suất cổ tức tiền mặt dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 06 tháng.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trần Minh Hoàng

Giám đốc phân tích

tmhoang@vcbs.com.vn

Lê Đức Quang

Trưởng phòng PT Ngành – Doanh nghiệp

ldquang@vcbs.com.vn

Nguyễn Thị Thu Hằng

Chuyên viên phân tích

ntthang-hcm@vcbs.com.vn

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

<https://vcbs.com.vn/trung-tam-phan-tich>

Bloomberg: VCBS <GO>