

CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HOSE: HPG)

Ngành: Thép

BÁO CÁO CẬP NHẬT

Ngày 30/10/2025

Thông tin cổ phiếu

Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	206.470
Số CP đang lưu hành (triệu cp)	7.675
Giá thị trường (đồng)	26.900
Giá cao nhất 52 tuần (đồng)	30.300
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng)	17.800
KLCP trung bình 20 phiên (triệu cp)	51,0
GTGD trung bình 20 phiên (tỷ đồng)	1.429
EPS (đồng/cp)	1.876
P/E (lần)	14,3
BVPS (đồng/cp)	15.834
P/B (lần)	1,7

Biến động giá cổ phiếu



Biến động giá (%)

	1th	3th	Ytd
HPG	-4,4	5,9	21,1
VNINDEX	0,5	10,7	31,8

Cơ cấu cổ đông

Ông Trần Đình Long và vợ, con	35%
Các quỹ đầu tư	36%

Đơn vị: Tỷ đồng

	KHKD 2025	9T2025	% TH
Doanh thu	170.000	109.939	65%
LNST	15.000	11.589	77%

Chuyên viên phân tích:

Lê Nguyên Anh Phương

Email: phuong.lna@bsi.com.vn

KQKD Q3/2025: Lợi nhuận tăng trưởng như kỳ vọng

CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HPG) công bố KQKD quý 3/2025 tăng trưởng như kỳ vọng với doanh thu đạt 36.407 tỷ đồng (7% YoY, 1% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTTS đạt 3.988 tỷ đồng (+32% YoY & -6% QoQ). Đây là mức tăng trưởng mạnh mẽ so với cùng kỳ, tuy nhiên hơi kém khả quan so với quý trước đến từ (1) sản lượng thép tiêu thụ thấp hơn do ảnh hưởng bởi yếu tố mùa vụ; (2) chi phí giá vốn bình quân tăng khi bắt đầu trích khấu hao cho nhà máy mới.

Trong Q3/2025, phân kỳ đầu tiên của dự án Khu liên hợp Dung Quất 2 đã được đưa vào vận hành chính thức. Phân kỳ 2 của dự án cũng đang được tập trung nguồn lực để hoàn tất trong Q4/2025. Khi dự án Dung Quất 2 hoàn thành, tổng năng lực sản xuất thép thô của Tập đoàn sẽ được nâng lên 16 triệu tấn/năm, trong đó có 9 triệu tấn thép cuộn cán nóng (HRC).

Giá nguyên vật liệu đầu vào ổn định hỗ trợ biên lợi nhuận

Tình trạng dư cung thép kéo dài tại Trung Quốc cùng với căng thẳng thương mại toàn cầu gia tăng và hàng loạt rào cản thuế quan được áp dụng từ nhiều quốc gia, đã góp phần định hình xu hướng giảm của giá nguyên liệu đầu vào cho sản xuất thép trong thời gian qua. Giá quặng sắt bình quân 9T2025 ở mức 101 USD/tấn, giảm 10% so với cùng kỳ năm 2024. Giá than mỡ luyện coke giao dịch bình quân 9T2025 ở mức 184 USD/tấn, giảm mạnh 27% so với cùng kỳ 2024. Các chi phí khác đều được quản trị chặt chẽ giúp giá thành sản xuất của Hòa Phát được kiểm soát tốt và có tính cạnh tranh.

Ngành thép toàn cầu khó khăn, HPG tập trung giành thị phần trong nước

Theo World Steel, nhu cầu thép thế giới năm nay dự kiến sẽ đi ngang với tổng tiêu thụ quanh mức 1.750 triệu tấn do căng thẳng thương mại. Với chiến lược lấy thị phần nội địa làm chủ lực, không phụ thuộc cao vào bất kỳ thị trường xuất khẩu cụ thể nào để có thể tránh được các rủi ro đột ngột từ các rào cản thương mại. Doanh thu từ xuất khẩu của HPG trong 9T2025 còn 18,1 nghìn tỷ, chiếm tỷ trọng 16% tổng doanh thu (giảm so với mức 35% trong 9T2024).

Khuyến nghị: Chúng tôi không thay đổi phương pháp định giá để xác định mức giá hợp lý cho HPG là **30.400 đồng/cp**, tương đương với tiềm năng tăng giá 13,2% so với giá thị trường ngày báo cáo.

Yếu tố theo dõi:

- Sản lượng tiêu thụ các sản phẩm thép
- Giá thép đầu ra và giá nguyên vật liệu đầu vào

Quý - VNDbn	Q3/24	Q3/25	% YoY	9T2024	9T2025	2025F	% sv ước tính
Doanh thu thuần	33.956	36.407	7%	104.364	109.939	168.472	65%
Lợi nhuận gộp	4.731	6.087	29%	14.133	18.101	26.269	69%
Lợi nhuận từ HĐKD	3.689	4.932	34%	10.997	14.713	21.558	68%
LNTT	3.412	4.628	36%	10.407	13.440	18.142	74%
LNST & CĐTTS	3.023	3.988	32%	9.213	11.589	15.878	73%
Biên lợi nhuận gộp	13,9%	16,7%		13,5%	16,5%	15,6%	
Biên lợi nhuận ròng	8,9%	11,0%		8,8%	10,5%	9,4%	

Cập nhật KQKD Quý 3/2025

Quý - VNDbn	Q3/24	Q2/25	Q3/25	% YoY	% QoQ	9T2024	9T2025	% YoY	% sv ước tính
Doanh thu thuần	33.956	35.911	36.407	7%	1%	104.364	109.939	5%	65%
- Thép	31.355	33.531	33.912	8%	1%	97.871	102.876	5%	65%
- Nông nghiệp	1.833	2.240	2.031	11%	-9%	4.892	6.258	28%	81%
- BĐS	768	139	464	-40%	233%	1.601	806	-50%	50%
Lợi nhuận gộp	4.731	6.590	6.087	29%	-8%	14.133	18.101	28%	69%
Chi phí SG&A	1.042	1.148	1.155	11%	1%	3.135	3.388	8%	72%
LN từ HĐKD	3.689	5.442	4.932	34%	-9%	10.997	14.713	34%	68%
Thu nhập tài chính	528	498	712	35%	43%	1.925	1.648	-14%	58%
Chi phí tài chính	833	979	1.073	29%	10%	2.959	3.023	2%	46%
- Trong đó: Chi phí lãi vay	525	439	812	55%	85%	1.725	1.878	9%	42%
Lợi nhuận khác	27	12	57	109%	394%	443	102	-77%	35%
LNTT	3.412	4.972	4.628	36%	-7%	10.407	13.440	29%	74%
LNST	3.022	4.265	4.012	33%	-6%	9.210	11.627	26%	73%
LNST sau lợi ích CĐTS	3.023	4.257	3.988	32%	-6%	9.213	11.589	26%	73%
Biên lãi gộp	13,9%	18,4%	16,7%			13,5%	16,5%		
Biên lãi ròng	8,9%	11,9%	11,0%			8,8%	10,5%		
- Thép	7,8%	10,3%	9,6%			5,6%	6,1%		
- Nông nghiệp	15,3%	23,7%	17,6%			8,3%	15,0%		
- BĐS	39,3%	205,8%	84,4%			20,9%	49,3%		

Nguồn: HPG, BETA tổng hợp

CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HPG) công bố KQKD quý 3/2025 tăng trưởng như kỳ vọng với doanh thu đạt 36.407 tỷ đồng (7% YoY, 1% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 3.988 tỷ đồng (+32% YoY & -6% QoQ). Trong đó:

- **Mảng Thép:** ghi nhận doanh thu 33.912 tỷ đồng (8% YoY; 1% QoQ) nhờ giá bán thép trung bình trong quý hồi phục bù đắp cho sản lượng thép xây dựng giảm do ảnh hưởng thời tiết. Trong quý 3/2025, phân kỳ đầu tiên của Dự án Hòa Phát Dung Quất 2 đã được đưa vào vận hành chính thức. Dẫn đến chi phí giá vốn trung bình trong kỳ này tăng lên do công ty bắt đầu trích khấu hao cho nhà máy này. Đây là nguyên nhân khiến lợi nhuận gộp của HPG giảm xuống còn 16,7% trong quý này so với mức nền cao 18,4% của quý trước
- **Mảng Nông nghiệp:** duy trì kết quả ấn tượng với doanh thu đạt 2.031 tỷ đồng (+11% YoY; -9% QoQ). Sự tăng trưởng này đến từ giá lợn hơi duy trì ở mức cao do sự thiếu hụt nguồn cung mạnh mẽ ảnh hưởng bởi dịch bệnh, thiên tai. Đồng thời, việc tự chủ nguồn nguyên liệu để sản xuất thức ăn chăn nuôi giúp tối ưu chi phí và cải thiện biên lợi nhuận của mảng này.
- **Mảng BĐS:** quy mô còn khiêm tốn với đóng góp 1% vào doanh thu và gần 10% vào LNST của HPG.

Chi phí tài chính ròng trong quý 3/2025 tăng chủ yếu do chi phí lãi vay không còn được vốn hóa vào tài sản cố định. Ngoài ra, khoản lỗ tỷ giá ròng trong quý này đã giảm đáng kể chỉ còn 8 tỷ đồng so với trong quý 2/2025 lỗ lên tới 330 tỷ đồng.

Nhìn chung trong 9T 2025, HPG ghi nhận doanh thu đạt 109.939 tỷ đồng (+5% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 11.589 tỷ đồng (+26% YoY), lần lượt hoàn thành 65% và 77% kế hoạch doanh thu và LNST của công ty. Đồng thời, lần lượt đạt 65% và 73% dự phóng của chúng tôi.

Sản lượng tiêu thụ thép của HPG trong Q3/2025:

Đvt: Nghìn tấn	Q3/24	Q2/25	Q3/25	%YoY	%QoQ	9T2024	9T2025	%YoY
Thép xây dựng	1.096	1.277	1.062	-3%	-17%	3.323	3.531	6%
Phôi thép	217	137	129	-41%	-6%	506	464	-8%
HRC	739	1.174	1.266	71%	8%	2.268	3.434	51%
Ống thép	185	217	225	22%	4%	503	628	25%
Tôn mạ	123	110	120	-2%	9%	345	320	-7%
Tổng sản lượng	2.359	2.915	2.803	19%	-4%	6.944	8.376	21%

Nguồn: HPG, BETA tổng hợp

Tiêu thụ thép HPG trong quý 3/2025 giảm nhẹ so với quý trước do ảnh hưởng bởi yếu tố mùa vụ. Tuy nhiên vẫn tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ nhờ sản lượng thép HRC được bổ sung từ nhà máy Dung Quất 2 phân kỳ đầu tiên được vận hành chính thức. Qua đó, tổng sản lượng đạt mức 2,8 triệu tấn (+19% YoY; -4% QoQ).

- **Thép xây dựng:** sản lượng tiêu thụ kém khả quan do ảnh hưởng thời tiết vào mùa mưa, đạt 1,06 triệu tấn (-3% YoY, -17% QoQ).
- **Phôi thép:** sản lượng giảm dần do HPG đã hạn chế bán phôi thép – phân khúc có biên lợi nhuận thấp nhất trong chuỗi giá trị sản phẩm thép của công ty.
- **Thép HRC:** sản lượng đạt hơn 1,26 triệu tấn (+71% YoY; +8% QoQ) nhờ (1) công suất bổ sung từ nhà máy Dung Quất 2 phân kỳ đầu tiên đưa vào vận hành chính thức trong quý này; (2) vị thế bán hàng thuận lợi nhờ tận dụng hiệu quả chính sách bảo hộ thương mại trong nước để giành lại thị phần từ HRC của Trung Quốc.
- **Ống thép:** sản lượng tiếp tục tăng được hỗ trợ bởi nhu cầu trong nước ổn định, không bị tác động từ thị trường xuất khẩu do phân khúc sản phẩm này chủ yếu bán nội địa.
- **Tôn mạ:** sản lượng giảm nhẹ so với cùng kỳ do mặt hàng này chịu sự cạnh tranh khốc liệt với các doanh nghiệp trong nước khi thị trường xuất khẩu gặp khó khăn.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

KQKD (Đvt: tỷ đồng)	2023A	2024A	2025F	2026F
Doanh thu thuần	118.953	138.855	168.472	203.331
Giá vốn hàng bán	106.015	120.358	142.203	170.444
Lợi nhuận gộp	12.938	18.497	26.269	32.887
Chi phí HĐKD	3.269	3.883	4.711	5.686
Chi phí bán hàng	1.961	2.337	2.836	3.423
Quản lý doanh nghiệp	1.307	1.546	1.875	2.263
Thu nhập từ CTLK	-	-	-	-
Lợi nhuận từ HĐKD	9.669	14.615	21.558	27.201
Doanh thu tài chính	3.173	2.626	2.849	3.866
Chi phí tài chính	1.606	1.686	2.060	2.592
Lợi nhuận khác	142	426	291	351
EBIT	11.378	15.981	22.637	28.826
Chi phí lãi vay	3.585	2.287	4.495	4.879
LNTT	7.793	13.693	18.142	23.947
Thuế TNDN	992	1.673	2.264	2.988
LNST	6.800	12.020	15.878	20.959
Lợi ích CĐ thiếu số	(35)	-	-	-
LNST & CĐST	6.835	12.020	15.878	20.959
Số lượng cổ phiếu (triệu)	5.815	6.396	7.676	7.676
EPS (đồng/cp)	1.175	1.879	2.069	2.731
LCTT (Đvt: tỷ đồng)	2023A	2024A	2025F	2026F
Lợi nhuận sau thuế	6.835	12.020	15.878	20.959
Hoạt động kinh doanh				
Khấu hao	6.762	6.973	8.138	10.516
Thay đổi vốn lưu động	(1.470)	(9.840)	(3.079)	(9.020)
Thay đổi Khoản phải thu	(809)	3.080	(3.631)	(2.328)
Thay đổi Hàng tồn kho	(13)	(12.016)	(3.134)	(9.861)
Thay đổi TS ngắn hạn khác	(1.543)	(3.993)	601	(1.339)
Thay đổi Phải trả ngắn hạn	1.280	1.722	2.561	3.311
Thay đổi Nợ NH khác	(385)	1.367	524	1.199
Điều chỉnh khác	1.928	(2.127)		
LCTT từ HĐ kinh doanh	14.055	7.027	20.937	22.455
Hoạt động đầu tư				
Chi mua sắm TSCĐ	(17.374)	(35.479)	16.857	(5.619)
Khác	5.379	5.336		
LCTT từ HĐ đầu tư	(11.995)	(30.143)	(16.857)	(5.619)
Hoạt động tài chính				
Cổ tức đã trả	(8)	(5)		
Tăng (giảm) vốn	1	233		
Tăng (giảm) nợ vay DH	(753)	16.681	3.734	(2.110)
Tăng (giảm) nợ vay NH	8.233	901	5.868	12.394
Khác	(198)	(58)		
LCTT từ HĐ tài chính	7.276	17.752	9.602	10.284
Lưu chuyển tiền thuần	9.336	(5.365)	13.682	27.121

CDKT (Đvt: tỷ đồng)	2023A	2024A	2025F	2026F
Tài sản ngắn hạn				
Tiền và tương đương tiền	12.252	6.888	20.570	47.690
Đầu tư tài chính NH	22.177	18.975	18.975	18.975
Các khoản phải thu	10.702	7.622	11.253	13.582
Hàng tồn kho	34.504	46.521	49.655	59.516
TS ngắn hạn khác	3.081	7.073	6.472	7.812
Tổng TS ngắn hạn	82.716	87.079	106.924	147.574
Tài sản dài hạn				
Tài sản cố định	71.998	67.428	112.379	128.128
Nguyên giá TSCĐ	107.280	108.514	161.567	187.797
Khấu hao lũy kế	(35.282)	(41.086)	(49.188)	(59.669)
Xây dựng CBDD	26.099	63.749	27.553	6.942
Đầu tư tài chính dài hạn	40	137	137	137
TS dài hạn khác	6.929	6.097	6.062	6.026
Tổng TS dài hạn	105.066	137.411	146.131	141.233
Tổng tài sản	187.783	224.490	253.055	288.807
Nợ ngắn hạn				
Phải trả ngắn hạn	12.387	14.110	16.670	19.981
Nợ vay ngắn hạn	54.982	55.883	61.751	74.145
Nợ ngắn hạn khác	4.144	5.511	6.035	7.234
Tổng nợ ngắn hạn	71.513	75.503	84.456	101.360
Nợ dài hạn				
Nợ vay dài hạn	10.399	27.080	30.814	28.704
Nợ dài hạn khác	3.034	7.258	7.258	7.258
Tổng nợ dài hạn	13.433	34.339	38.073	35.963
Tổng nợ	84.946	109.842	122.529	137.322
Vốn chủ sở hữu				
Vốn cổ phần	58.148	63.963	76.755	76.755
Lợi nhuận giữ lại	40.593	49.576	52.662	73.621
Các quỹ khác	3.212	816	816	816
Lợi ích CĐTS	66	293	293	293
Vốn khác	818	-	-	-
Tổng nguồn vốn	102.836	114.647	130.526	151.485
Tổng Nợ & VCSH	187.783	224.490	253.055	288.807

Các chỉ số tài chính	2023A	2024A	2025F	2026F
Khả năng tăng trưởng				
TT doanh thu	-16%	17%	21%	21%
TT LNTT	-23%	76%	32%	32%
Khả năng sinh lời				
Biên lợi nhuận gộp	10,9%	13,3%	15,6%	16,2%
ROE	6,6%	10,5%	12,2%	13,9%
ROA	3,6%	5,4%	6,3%	7,3%
Khả năng thanh toán				
Nợ vay/ Tài sản %	35%	37%	37%	36%
CS thanh toán hiện hành	1,2	1,2	1,3	1,5
CS thanh toán nhanh	0,6	0,4	0,6	0,8

ƯU ĐÃI ĐỘC QUYỀN**BETA**
BETA SECURITIES INCLãi suất margin **7,99%** nămMiễn lãi margin **10** ngày*Áp dụng với khách hàng mở mới tài khoảnPhí giao dịch chỉ **0,06%**

Miễn phí ứng trước tiền bán

WEBSITE



ZALO



TELEGRAM

Quét mã
Mở tài khoản ngay**TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM**

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo phân tích này xác nhận rằng: hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, người viết không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân người viết mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA (BETA).

Báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất kỳ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. Chuyên viên phân tích cũng như Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp. Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình.

Báo cáo phân tích này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA. Khi sử dụng các nội dung đã được BETA chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với BETA về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà BETA hoặc khách hàng của BETA phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Khuyến cáo này và theo quy định của pháp luật.