

CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HOSE: HPG)

Ngành: Thép

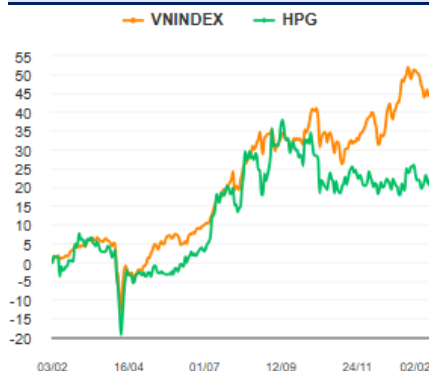
BÁO CÁO CẬP NHẬT

Ngày 03/02/2026

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)	41,5
GTGD trung bình 20 phiên (tỷ đồng)	1.123
EPS (đồng/cp)	2.013
P/E (lần)	13,3
BVPS (đồng/cp)	16.830
P/B (lần)	1,6

Biến động giá cổ phiếu (%)



Biến động giá (%)	1th	3th	Ytd
HPG	1,9	3,3	1,9
VNINDEX	1,6	12,1	1,6

Cơ cấu cổ đông

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

Đơn vị: Tỷ đồng

	KHKD 2025	TH 2025	% TH
Doanh thu	170.000	156.116	92%
LNST	15.000	15.450	103%

KQKD Q4/2025: Biên lợi nhuận gộp thu hẹp đáng kể

CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HPG) công bố KQKD quý 4/2025 tăng trưởng thấp hơn kỳ vọng với doanh thu đạt 46.176 tỷ đồng (+34% YoY, +27% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 3.861 tỷ đồng (+38% YoY, -3% QoQ). Kết quả này chủ yếu do biên lợi nhuận gộp thu hẹp khi nhà máy Dung Quất giai đoạn 2 được đưa vào vận hành thương mại kéo theo chi phí khấu hao trong kỳ tăng lên đáng kể, chi phí lãi vay không còn được vốn hóa, đồng thời giá nguyên vật liệu đầu vào gia tăng trong kỳ.

Lũy kế cả năm 2025, HPG ghi nhận doanh thu đạt hơn 156 nghìn tỷ đồng (+12% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 15.450 tỷ đồng (+29% YoY), lần lượt hoàn thành 92% và 103% kế hoạch doanh thu và LNST của công ty đề ra.

Năm 2026: Đầu tư công tạo “gió thuận” cho tăng trưởng

KQKD năm 2026 được kỳ vọng duy trì triển vọng tích cực, nhờ sản lượng tiêu thụ thép tăng trưởng ổn định, được hỗ trợ bởi việc đẩy mạnh đầu tư công và triển khai các dự án hạ tầng quy mô lớn, qua đó thúc đẩy hoạt động xây dựng dân dụng phục hồi. Đồng thời, biên lợi nhuận dự kiến được duy trì ở mức hợp lý, trong bối cảnh giá nguyên vật liệu đầu vào được hưởng lợi từ việc Trung Quốc siết chặt quản lý sản lượng và tiêu chuẩn chất lượng.

Bên cạnh đó, xu hướng phát triển hạ tầng hiện đại ngày càng đòi hỏi các dòng thép có yêu cầu kỹ thuật cao và mang tính chuyên dụng, mở ra cơ hội để HPG tham gia sâu hơn vào chuỗi cung ứng thép cho các dự án trọng điểm. Qua đó nâng cao vị thế cạnh tranh và tạo nền tảng tăng trưởng dài hạn với các chính sách ưu tiên sử dụng nguyên liệu trong nước của Chính Phủ.

Sáng ngày 19/12, Tập đoàn Hòa Phát tổ chức Lễ khởi công Dự án Nhà máy Sản xuất Ray và Thép đặc biệt Hòa Phát Dung Quất. Dự kiến, Nhà máy sẽ ra sản phẩm ray đường sắt cao tốc, thép hình vào năm 2027, sẵn sàng cung cấp cho các dự án đường sắt trọng điểm.

Khuyến nghị: Do KQKD thấp hơn kỳ vọng ban đầu, chúng tôi sẽ rà soát và cập nhật lại các giả định dự phóng cũng như giá mục tiêu đối với cổ phiếu.

Yếu tố theo dõi:

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

Tóm tắt một số chỉ tiêu tài chính:

Quý - VNDbn	Q4/24	Q4/25	% YoY	2024	2025	2025F	% sv ước tính
Doanh thu thuần	34.491	46.176	34%	138.855	156.116	171.456	91%
Lợi nhuận gộp	4.365	6.397	47%	18.498	24.498	27.595	89%
Lợi nhuận từ HĐKD	3.617	5.714	58%	14.615	20.428	22.801	90%
LNTT	3.287	4.600	40%	13.693	18.041	19.642	92%
LNST & CĐTS	2.807	3.861	38%	12.020	15.450	17.192	90%
Biên lợi nhuận gộp	12,7%	13,9%		13,3%	15,7%	16,1%	
Biên lợi nhuận ròng	8,1%	8,4%		8,7%	9,9%	10,0%	

Chuyên viên phân tích:

Lê Nguyên Anh Phương

Email: phuong.lna@bsi.com.vn

Cập nhật KQKD Quý 4/2025

Quý - VNDbn	Q4/24	Q3/25	Q4/25	% YoY	% QoQ	2024	2025	% YoY	% sv ước tính
Doanh thu thuần	34.491	36.407	46.176	34%	27%	138.855	156.116	12%	91%
- Thép	31.995	33.912	43.441	36%	28%	129.866	146.317	13%	91%
- Nông nghiệp	2.014	2.031	1.857	-8%	-9%	6.907	8.114	17%	99%
- BĐS	481	464	879	83%	89%	2.082	1.685	-19%	104%
Lợi nhuận gộp	4.365	6.087	6.397	47%	5%	18.498	24.498	32%	89%
Chi phí SG&A	748	1.155	683	-9%	-41%	3.883	4.070	5%	85%
LN từ HĐKD	3.617	4.932	5.714	58%	16%	14.615	20.428	40%	90%
Thu nhập tài chính	701	712	437	-38%	-39%	2.626	2.085	-21%	72%
Chi phí tài chính	1.015	1.073	1.584	56%	48%	3.974	4.607	16%	73%
- Trong đó: Chi phí lãi vay	562	812	1.237	120%	52%	2.287	3.115	36%	73%
Lợi nhuận khác	(16)	57	33			426	135	-68%	46%
LNTT	3.287	4.628	4.600	40%	-1%	13.693	18.041	32%	92%
LNST	2.810	4.012	3.888	38%	-3%	12.020	15.515	29%	90%
LNST sau lợi ích CĐTS	2.807	3.988	3.861	38%	-3%	12.020	15.450	29%	90%
Biên lãi gộp	12,7%	16,7%	13,9%			13,3%	15,7%		
Biên lãi ròng	8,1%	11,0%	8,4%			8,7%	9,9%		
- Thép	7,1%	9,6%	7,2%			4,2%	4,3%		
- Nông nghiệp	17,0%	17,6%	16,3%			5,9%	11,6%		
- BĐS	44,0%	84,4%	50,0%			16,1%	23,6%		

Nguồn: HPG, BETA tổng hợp

CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HPG) công bố KQKD quý 4/2025 tăng trưởng thấp hơn kỳ vọng với doanh thu đạt 46.176 tỷ đồng (+34% YoY, +27% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 3.861 tỷ đồng (+38% YoY, -3% QoQ). Kết quả này chủ yếu do biên lợi nhuận gộp thu hẹp khi nhà máy Dung Quất giai đoạn 2 được đưa vào vận hành thương mại kéo theo chi phí khấu hao trong kỳ tăng lên đáng kể, chi phí lãi vay không còn được vốn hóa, đồng thời giá nguyên vật liệu đầu vào gia tăng trong kỳ. Cụ thể:

- **Mảng Thép:** ghi nhận doanh thu 43.441 tỷ đồng (36% YoY, 28% QoQ) nhờ đóng góp thêm từ lò cao mới của nhà máy Dung Quất 2 giúp tổng sản lượng thép bán ra tăng mạnh đạt 3.471 nghìn tấn (+49% YoY, +24% QoQ) và giá bán bình quân tăng nhẹ 3,4% so với quý trước. Tuy nhiên, so với quý 3/2025 thì chi phí giá vốn bình quân trong kỳ tăng 5,9% do (i) chi phí khấu hao tăng 711 tỷ đồng; (ii) giá than cốc tăng khi nguồn cung nhập khẩu từ Úc bị ảnh hưởng bởi thời tiết. Dẫn đến biên lợi nhuận gộp của HPG giảm xuống còn 13,9% trong quý này so với mức 16,7% của quý trước
- **Mảng Nông nghiệp:** doanh thu và biên lợi nhuận giảm nhẹ do giá heo hơi chịu áp lực dư cung trong suốt thời gian dài trước khi tăng trở lại từ tháng 12/2025 khi nhiều hộ chăn nuôi nhỏ lẻ lo ngại dịch tả heo châu Phi bùng phát.
- **Mảng BĐS:** đến từ hoạt động cho thuê và vận hành khu công nghiệp, mặc dù doanh thu khiêm tốn so với quy mô của công ty nhưng đóng góp tới 11% vào lợi nhuận ròng của quý này.

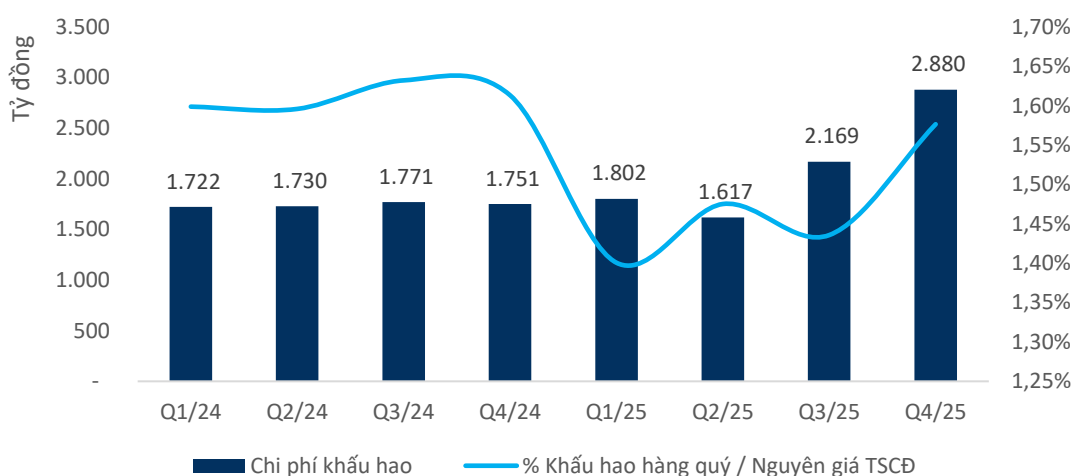
Trong quý 4/2025, chi phí SG&A giảm xuống còn 683 tỷ đồng (-9% YoY, -41% QoQ) do không phát sinh các chi phí liên quan đến vận chuyển và xuất khẩu như quý trước.

Chi phí tài chính của HPG tăng lên mức kỷ lục là 1.584 tỷ đồng (+56% YoY, +48% QoQ). Trong đó, chi phí lãi vay phát sinh thêm 424 tỷ đồng lên mức 1.237 tỷ đồng, do doanh nghiệp dùng vốn hóa lãi vay sau khi dự án Dung Quất 2 chính thức đi vào hoạt động, đồng thời mặt bằng lãi suất cho vay VND cuối năm cũng lên cao. Bên cạnh đó, lỗ tỷ giá ròng trong quý cũng tăng lên 108 tỷ đồng so với trong quý trước chỉ lỗ 8 tỷ đồng.

Lũy kế cả năm 2025, HPG ghi nhận doanh thu đạt hơn 156 nghìn tỷ đồng (+12% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 15.450 tỷ đồng (+29% YoY), lần lượt hoàn thành 92% và 103% kế hoạch doanh thu và LNST của công ty đề ra.

Do KQKD thấp hơn kỳ vọng ban đầu, chúng tôi sẽ rà soát và cập nhật lại các giả định dự phóng cũng như giá mục tiêu đối với cổ phiếu.

Chi phí khấu hao TSCĐ



Sản lượng tiêu thụ thép của HPG trong Q4/2025:

Đvt: Nghìn tấn	Q4/24	Q3/25	Q4/25	%YoY	%QoQ	2024	2025	%YoY
Thép xây dựng	1.159	1.062	1.322	14%	24%	4.483	4.853	8%
Phôi thép	201	129	191	-5%	48%	707	655	-7%
HRC	657	1.266	1.643	150%	30%	2.924	5.076	74%
Ống thép	205	225	213	4%	-6%	707	841	19%
Tôn mạ	102	120	103	2%	-14%	446	423	-5%
Tổng sản lượng	2.323	2.803	3.471	49%	24%	9.267	11.848	28%

Nguồn: HPG, BETA tổng hợp

Quý 4/2025, tổng sản lượng thép tiêu thụ đạt hơn 3,4 triệu tấn, tăng 24% so với quý 3 và tăng 49% so với cùng kỳ năm 2024. Lũy kế cả năm 2025, Tập đoàn sản xuất hơn 11,8 triệu tấn thép, tăng 28% so với năm 2024. Trong đó, thép cuộn cán nóng (HRC) đóng góp hơn 5 triệu tấn nhờ Khu liên hợp sản xuất gang thép Hòa Phát Dung Quất 2 hoàn thành.

LÃI VAY CỰC HỜI
SINH LỜI VƯỢT TRỘI

7.99%
/năm

Phí giao dịch từ **0.06%**

BETA
BETA SECURITIES INC

HOTLINE (028) 3914 2929

TÀI NGAY
WEBSITE

TÀI NGAY
ZALO

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.