

CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HOSE: HPG)

Ngành thép

Lợi nhuận thuần Q4/25 tăng trưởng 38,4% so với cùng kỳ 2024 nhưng giảm 3,1% so với quý trước

- Tổng sản lượng thép tiêu thụ trong quý 4 năm 2025 tăng hơn 50% so với cùng kỳ năm ngoái, phù hợp với dự báo của chúng tôi
- Tỷ suất lợi nhuận gộp mỏng thép trong quý 4 vẫn cải thiện so với cùng kỳ 2024 nhưng giảm mạnh so với quý trước
- Lợi nhuận thuần năm 2025 hoàn thành 103% kế hoạch năm

Tổng sản lượng thép tiêu thụ trong quý 4 năm 2025 tăng hơn 50% so với cùng kỳ 2024, phù hợp với dự báo của chúng tôi

Trong quý 4 năm 2025, HPG đã tiêu thụ gần 3,5 triệu tấn thép thành phẩm các loại (+52% svck 2024, +23,8% so với Q3/25 và cao hơn 2,9% so với dự phóng của chúng tôi). Sản lượng HRC tiêu thụ trong quý 4 tiếp tục là động lực tăng trưởng chính với mức tăng 150,2% svck 2024 và tăng 29,8% so với quý trước, đạt hơn 1,6 triệu tấn (tương ứng với mức hiệu suất hoạt động 75 – 80% tại dây chuyền HRC của cả 2 dự án Dung Quất).

Trong khi đó, sản lượng thép xây dựng tiêu thụ Q4/25 đạt hơn 1,3 triệu tấn, tăng 24% svck 2024 nhờ vào mức tăng trưởng mạnh của sản lượng nội địa và tín hiệu phục hồi của sản lượng xuất khẩu. Sản lượng ống thép tiêu thụ trong Q4/25 tiếp tục ghi nhận tăng trưởng, đạt 212.901 tấn (+4% svck 2024 nhưng -5,5% so với Q3/25). Nhìn chung, nhu cầu xây dựng từ thị trường nội địa và công suất HRC từ dự án Dung Quất 2 mới đưa vào hoạt động tiếp tục là những yếu tố hỗ trợ chính cho hoạt động tiêu thụ thép của HPG trong quý này.

Kết thúc năm 2025, tổng sản lượng thép tiêu thụ của Hòa Phát đạt hơn 11,8 triệu tấn, tăng hơn 25% so với năm 2024. Trong đó, thép HRC ghi nhận mức tăng trưởng cao nhất với mức tăng trưởng hơn 73% so với 2024, đạt hơn 5 triệu tấn nhờ vào động lực hỗ trợ từ dự án Dung Quất 2 và thuế CBPG HRC. Thép xây dựng và ống thép ghi nhận mức tăng trưởng so với 2024 lần lượt là 8,3% và 18,9% nhờ vào nhu cầu xây dựng tại thị trường nội địa tiếp tục duy trì trạng thái tích cực. Ngược lại, sản lượng tôn mạ ghi nhận mức sụt giảm 5,2% so với 2024.

Tỷ suất lợi nhuận gộp mỏng thép trong quý 4 vẫn cải thiện so với cùng kỳ 2024 nhưng giảm mạnh so với quý trước

HPG ghi nhận doanh thu mỏng thép Q4/25 đạt 43.441 tỷ (+35,8% svck 2024 và +28% so với Q3/25) chủ yếu nhờ vào tăng trưởng sản lượng tiêu thụ. Tuy nhiên, chúng tôi ước tính tỷ suất lợi nhuận gộp mỏng thép của HPG trong Q4/25 chỉ đạt 11,8%, cao hơn 0,9% svck 2024 nhưng thấp hơn 2,8% so với Q3/25 và là mức thấp nhất trong cả năm 2025. Với ước tính giá bán thép trung bình Q4/25 vẫn tăng 3,5% so với Q3/25, chúng tôi cho rằng tỷ suất lợi nhuận gộp sụt giảm chủ yếu do (1) Giá than coke trung bình trong Q4/25 tăng mạnh (+11% so với giá than coke trung bình Q3/25) và (2) HPG nhiều khả năng đã sử dụng trước tồn kho nguyên vật liệu giá cao được nhập trong quý 4 hoặc tiêu thụ trước thành phẩm có giá vốn sản xuất cao trong kỳ. Chúng tôi nhận thấy việc công ty đưa dự án Dung Quất 2 vào tài sản cố định cũng làm tăng chi phí giá vốn hàng bán, tuy nhiên chúng tôi không nhận thấy rằng đây là nguyên nhân chính.

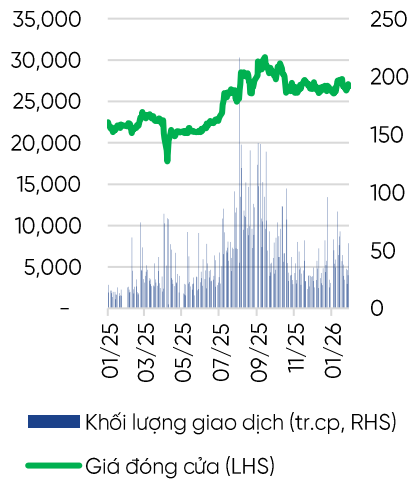
Lợi nhuận thuần năm 2025 hoàn thành 103% kế hoạch năm

HPG ghi nhận lợi nhuận sau thuế 2025 đạt 15.515 tỷ (+29% svck 2024), hoàn thành 103% kế hoạch lợi nhuận 2025 của công ty nhưng thấp hơn 11,6% so với dự phóng của chúng tôi. Chênh lệch giữa dự phóng của chúng tôi và lợi nhuận thực tế của doanh nghiệp chủ yếu do tỷ suất lợi nhuận gộp thực tế Q4/25 thấp hơn đáng kể so với dự phóng.

Vốn hóa (tỷ đồng)	205.702
Số CP lưu hành (tr. CP)	7.675,5
Sở hữu NN còn lại (tr. CP)	2.326,4
KLGD TB 52 tuần (tr. CP)	41,7
Giá cao nhất 52 tuần	30.400
Giá thấp nhất 52 tuần	17.700
Beta (lần)	1,0

VND	2024	2025	% YoY
EPS (VND)	1.892	2.196	16,1%
BVPS (VND)	17.879	16.830	-5,9%
P/E	14,2	12,2	-14,1%
P/B	1,5	1,6	6,2%
ROA	5,8%	6,4%	10,3%
ROE	10,6%	12,7%	19,8%

Diễn biến giá cổ phiếu



Cơ cấu cổ đông

BLĐ và người liên quan	34,8%
Nước ngoài	21,0%
Còn lại	44,2%

Tổng quan doanh nghiệp

Hòa Phát là Tập đoàn sản xuất thép hàng đầu Việt Nam. Tập đoàn hoạt động trong 04 lĩnh vực: Sản xuất gang thép và sản phẩm thép; Nông nghiệp; Bất động sản và Điện máy gia dụng. Sản xuất thép là lĩnh vực cốt lõi chiếm tỷ trọng 90% doanh thu và lợi nhuận toàn Tập đoàn. Tại thị trường nội địa, Hòa Phát giữ thị phần số 1 Việt Nam về thép dài xây dựng, ống thép và nằm trong Top 5 nhà sản xuất tôn mạ lớn nhất Việt Nam. Hiện tại, Tập đoàn đang tập trung hoàn thành dự án Khu liên hợp sản xuất gang thép Hòa Phát Dung Quất 2 vào cuối năm 2025. Khi hoàn thành, năng lực sản xuất thép của Hòa Phát sẽ đạt 15 triệu tấn/năm, tương đương Top 30 DN thép lớn nhất thế giới.

Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Dương Tuấn Minh

minhndt@vpbanks.com.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

VPBank Securities JSC

FL21&25, VPBANK Tower, 89 Lang Ha St, Dong Da, Hanoi

Tel: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Equity Research Department

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn