

## CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HOSE: HPG)

Ngành thép

### Lợi nhuận thuần Q3.2025 tăng trưởng 32,8% so với cùng kỳ 2024 nhờ động lực hỗ trợ từ thị trường nội địa

- Giá bán thép trung bình Q3.2025 giảm 8,5% svck 2024 khiến doanh thu mảng thép trong quý 3 chỉ tăng 8,2% svck 2024, mặc dù sản lượng thép tiêu thụ quý 3 tăng 18% svck 2024
- Tỷ suất lợi nhuận gộp mảng thép đạt 14,6%, giảm so với mức 16% trong Q2.2025 do giá nguyên liệu đầu vào tăng và chi phí khấu hao từ dự án Dung Quất 2 được ghi nhận
- Lợi nhuận thuần 9T.2025 hoàn thành 77,5% kế hoạch năm, phù hợp với dự phóng của chúng tôi

### Giá bán thép trung bình Q3.2025 giảm 8,5% svck 2024 khiến doanh thu mảng thép trong quý 3 chỉ tăng 8,2% svck 2024, mặc dù sản lượng thép tiêu thụ quý 3 tăng 18% svck 2024

Trong quý 3 năm 2025, HPG đã tiêu thụ hơn 2,8 triệu tấn thép thành phẩm các loại, tăng 18,2% svck 2024 và giảm 3,9% so với Q2.2025. Sản lượng HRC tiêu thụ trong quý 3 tiếp tục là động lực tăng trưởng chính với mức tăng 71,2% svck 2024 và tăng 7,7% so với quý trước, đạt gần 1,27 triệu tấn (tương ứng với mức hiệu suất hoạt động 80 – 85% tại dây chuyền HRC của cả 2 dự án Dung Quất).

Trong khi đó, sản lượng thép xây dựng tiêu thụ Q3.2025 đạt hơn 1 triệu tấn, giảm 4% svck 2024 chủ yếu do sản lượng xuất khẩu sụt giảm mạnh, chỉ đạt 77.403 tấn (-76% svck 2024). Thị trường nội địa tiếp tục là yếu tố giúp cân bằng lại tác động tiêu cực từ thị trường xuất khẩu với sản lượng tiêu thụ thép xây dựng nội địa Q3.2025 đạt 985.326 tấn (+25% svck 2024). Sản lượng ống thép tiêu thụ trong Q3.2025 tiếp tục cho thấy mức tăng trưởng mạnh, đạt 225.263 tấn (+22% svck 2024). 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.

Tuy sản lượng thép tiêu thụ tăng 18% svck 2024, HPG ghi nhận doanh thu thuần mảng thép quý 3 chỉ tăng 8,2% svck 2024, đạt 33.912 tỷ đồng, chủ yếu do giá bán trung bình mảng thép trong quý 3 giảm 8,5% svck 2024. Tuy nhiên, so với Q2.2025, giá bán trung bình mảng thép đã tăng 5,2%.

### Tỷ suất lợi nhuận gộp mảng thép đạt 14,6%, giảm so với mức 16,0% trong Q2.2025 do giá nguyên liệu đầu vào tăng và chi phí khấu hao từ dự án Dung Quất 2 được ghi nhận

Chúng tôi ước tính tỷ suất lợi nhuận gộp mảng thép của HPG trong Q3.2025 đạt 14,6%, cao hơn 2,6% svck 2024 nhưng thấp hơn 1,4% so với quý trước. Tỷ suất lợi nhuận gộp giảm so với quý trước chủ yếu do (1) Giá nguyên vật liệu đầu vào có xu hướng tăng trong quý 3 (giá quặng sắt và giá than coke tăng lần lượt 12,7% và 8,8% so với thời điểm đầu quý) và (2) Công ty ghi nhận chi phí khấu hao mảng thép tăng thêm 507 tỷ so với quý 2 sau khi ghi nhận giá trị dự án Dung Quất 2 vào tài sản cố định.

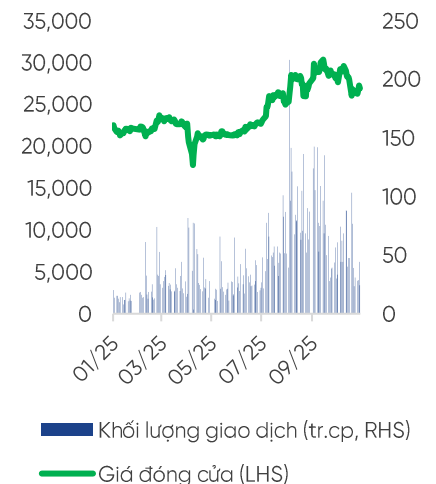
### Lợi nhuận thuần 9T.2025 hoàn thành gần 77,5% kế hoạch năm

HPG ghi nhận lợi nhuận sau thuế Q3.2025 đạt 4.012 tỷ (+32,8% svck 2024, -6,0% so với quý trước). Tính chung 9T.2025, lợi nhuận HPG đạt 11.627 tỷ (+26,2% YoY), hoàn thành 77,5% kế hoạch lợi nhuận 2025 của công ty và thấp hơn 3,8% so với dự phóng của chúng tôi.

|                            |         |
|----------------------------|---------|
| Vốn hóa (tỷ đồng)          | 206.470 |
| 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)   | 37,7    |
| Giá cao nhất 52 tuần       | 30.400  |
| Giá thấp nhất 52 tuần      | 17.700  |
| Beta (lần)                 | 1,1     |

| VND        | 2024   | 2025F  | % YoY  |
|------------|--------|--------|--------|
| EPS (VND)  | 1.892  | 2.385  | 26,0%  |
| BVPS (VND) | 17.879 | 16.953 | -5,2%  |
| P/E        | 14,2   | 11,3   | -20,4% |
| P/B        | 1,5    | 1,6    | 6,7%   |
| ROA        | 5,8%   | 7,1%   | 22,4%  |
| ROE        | 10,6%  | 13,7%  | 29,2%  |

#### 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