

Tháng 8/2024: Sản lượng tiêu thụ thép mạnh mẽ bất chấp giá giảm

Võ Thị Ngọc Hà, CFA
Giám Đốc Cấp Cao, Ngành Công Nghiệp
han.vtn@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 314

Vân Nguyễn Minh Đức
Chuyên Viên, Ngành Công Nghiệp
duc.vnm@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 5554

- Ngày 16/9/2024, Hiệp hội Thép Việt Nam đã công bố báo cáo hàng tháng cho thấy sản lượng thép tiêu thụ trong tháng 8 đạt mức 2,7 triệu tấn, tăng mạnh 21% so với cùng kỳ và 4% so với tháng trước, mặc dù giá thép trên thị trường toàn cầu giảm mạnh và ảnh hưởng của tháng 7 âm lịch tại Việt Nam.
- Nhu cầu cải thiện trên tất cả các phân khúc, trong đó mức tăng trưởng so với cùng kỳ mạnh nhất đến từ tôn mạ, còn mức tăng trưởng so với tháng trước mạnh nhất đến từ HRC. Xét theo thị trường, các thị trường xuất khẩu đã thúc đẩy sự phục hồi nhu cầu so với tháng trước, trong khi thị trường trong nước là động lực chính cho sự tăng trưởng nhu cầu so với cùng kỳ.
- Giá thép Trung Quốc đã ổn định và góp phần cải thiện tâm lý nhà đầu tư đối với ngành thép. Nhu cầu dự báo sẽ tiếp tục cải thiện từ giờ đến cuối năm nhờ yếu tố mùa vụ. Khả năng áp thuế chống bán phá giá (CBPG) sẽ là một động lực tích cực.

Ngành thép Việt Nam vượt qua khó khăn

Thông thường, sản lượng thép tiêu thụ trong tháng 8 tại Việt Nam thường giảm so với tháng trước do tác động của tháng 7 âm lịch. Tuy nhiên, mặc dù điều kiện thị trường đầy thách thức trong năm nay, ngành thép Việt Nam vẫn ghi nhận kết quả mạnh mẽ trong tháng 8 với sản lượng tiêu thụ đạt 2,68 triệu tấn, tăng 21% so với cùng kỳ và 4% so với tháng trước. Sự tăng trưởng này được thúc đẩy bởi sự kết hợp của các yếu tố sau:

Nhu cầu trong nước hồi phục: Tăng 23% so với cùng kỳ trong tháng 8 (mặc dù giảm 3% so với tháng trước do yếu tố mùa vụ) – sự phục hồi của thị trường BĐS và gia tăng đầu tư công đã thúc đẩy nhu cầu thép trong nước.

Sản lượng xuất khẩu tăng 16% so với cùng kỳ và tăng 18% so với tháng trước: Xuất khẩu mạnh mẽ đã giúp bù đắp sự sụt giảm theo mùa của doanh thu trong nước trong tháng 7 âm lịch.

Kiên cường giữa thách thức: Ngành thép thể hiện rõ sự kiên cường của mình qua khả năng vượt qua các trở ngại như giá thép Trung Quốc giảm và các cuộc điều tra CBPG đang diễn ra tại nhiều thị trường như EU, Ấn Độ và Canada.

Nhu cầu các loại sản phẩm đều cải thiện

Trong các sản phẩm thượng nguồn, HRC cho thấy đã phục hồi tích cực trong tháng 8 với mức tăng 26% so với cùng kỳ và 7% so với tháng trước, đạt 620.099 tấn. Sản lượng tiêu thụ phi thép cũng ghi nhận mức tăng 27% so với cùng kỳ và 5% so với tháng trước, đạt 386.627 tấn. Tiếp theo là phân khúc thép xây dựng với mức tăng 11% so với cùng kỳ và 1% so với tháng trước, đạt 981.624 tấn. Trong các sản phẩm hạ nguồn, tôn mạ dẫn đầu tăng trưởng với mức tăng 32% so với cùng kỳ và 4% so với tháng trước, đạt 480.804 tấn. Trong khi đó, sản lượng tiêu thụ ống thép đạt 215.636 tấn, tăng 18% so với cùng kỳ và không thay đổi so với tháng trước.

Lợi ích từ bão Yagi cho HSG và NKG

Nhu cầu thép dự kiến sẽ tăng sau cơn bão nhờ vào các nỗ lực tái thiết tại các khu vực bị ảnh hưởng, thêm vào đó, các yếu tố mùa vụ cũng sẽ giúp cải thiện nhu cầu từ giờ cho đến cuối năm. Các nhà máy của HSG và NKG tiếp tục hoạt động bình thường trong suốt cơn bão. Trong khi đó, sản lượng sản xuất tại nhà máy của HPG ở Hải Dương sẽ chịu ảnh hưởng trong tháng 9, nhưng lượng tồn kho thép xây dựng đủ lớn để giúp giảm thiểu tác động tiêu cực đến sản lượng tiêu thụ trong tháng 9. HSG và NKG là những công ty trong danh sách khuyến nghị hưởng lợi nhưng ở quy mô nhỏ.

Cổ phiếu HPG là lựa chọn hàng đầu của chúng tôi

Thuế CBPG tạm thời đối với tôn mạ và HRC sẽ là những động lực chính cho toàn ngành. Trong bối cảnh thị trường biến động, HPG (Mua vào) vẫn là lựa chọn hàng đầu của HSC nhờ thị phần ngày càng mở rộng và tiềm năng hưởng lợi lớn khi thuế CBPG đối với HRC được áp dụng.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 17/9.

Mã CK	Giá (đồng)	Khuyến nghị		Giá mục tiêu (đồng)		Tiềm năng tăng/giảm (%)	P/E (lần)		EV/EBITDA (lần)		L.suất cổ tức (%)	
		Mới	Cũ	Mới	Th.đổi (%)		2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
HPG	24,850	Mua vào	-	33,800	-	36.0	14.2	10.3	9.23	7.05	2.01	4.02
HSG	19,600	Nắm giữ	-	21,600	-	10.2	16.2	13.5	8.02	6.80	2.55	5.10
NKG	20,600	Tăng tỷ trọng	-	23,900	-	16.0	10.8	8.02	8.14	6.97	0	0

Giá cổ phiếu tại ngày 16/9/2024.
Nguồn: Công ty, FactSet, HSC

Ngành thép: Kiên cường giữa thách thức

Ngành thép Việt Nam thể hiện rõ sự kiên cường của mình khi vượt qua các trở ngại như giá thép Trung Quốc giảm và các cuộc điều tra CBPG đang diễn ra tại nhiều thị trường khác nhau. Trên thực tế, sản lượng tiêu thụ thép trong tháng 8 rất ấn tượng, tăng 21% so với cùng kỳ và 4% so với tháng trước. Tính chung 8 tháng đầu năm 2024, sản lượng thép tiêu thụ đạt 20,6 triệu tấn, tăng 16% so với cùng kỳ, bao gồm mức tăng 14% (lên 15,3 triệu tấn) trong các sản phẩm thép thượng nguồn và mức tăng 21% (lên 5,3 triệu tấn) trong các sản phẩm thép hạ nguồn. HSC tin rằng nhu cầu sẽ cải thiện vào cuối năm nhờ các yếu tố mùa vụ và các nỗ lực tái thiết tại các khu vực bị ảnh hưởng sau bão. Việc áp dụng thuế CBPG đối với các sản phẩm tôn mạ và HRC nhập khẩu sẽ giúp cải thiện tâm lý nhà đầu tư đối với ngành thép. HPG vẫn là lựa chọn hàng đầu của chúng tôi nhờ thị phần ngày càng tăng và là doanh nghiệp hưởng lợi nhiều nhất từ việc áp thuế CBPG đối với HRC.

Sản lượng tiêu thụ ấn tượng trong tháng 8 bất chấp giá giảm mạnh

Theo Hiệp hội Thép Việt Nam, trong tháng 8, sản lượng tiêu thụ thép tại Việt Nam tăng mạnh 21% so với cùng kỳ và 4% so với tháng trước, đạt 2,7 triệu tấn, mặc dù giá thép tại Trung Quốc giảm mạnh và tháng 7 âm lịch tác động tiêu cực đến thị trường trong nước. Theo đó, tính chung 8 tháng đầu năm 2024, sản lượng tiêu thụ thép đạt 20,6 triệu tấn, tăng 16% so với cùng kỳ.

Sản lượng tiêu thụ thép trong nước trong tháng 8 tăng mạnh 23% so với cùng kỳ, đạt 1,7 triệu tấn, được hỗ trợ bởi sự phục hồi của ngành BĐS và đầu tư công mạnh mẽ (Bảng 2). So với tháng trước, kết quả này giảm nhẹ 3% do tác động của tháng 7 âm lịch. HSC cho rằng đây là kết quả đáng khích lệ trong bối cảnh tâm lý thị trường toàn cầu đang yếu. Tính chung 8 tháng đầu năm 2024, sản lượng tiêu thụ trong nước tăng mạnh 16% so với cùng kỳ đạt 13,4 triệu tấn, đóng góp 65% tổng sản lượng tiêu thụ (không đổi so với cùng kỳ).

Sản lượng xuất khẩu vẫn tăng trưởng mạnh mẽ, tăng 16% so với cùng kỳ và 18% so với tháng trước, đạt hơn 1 triệu tấn trong tháng 8. Chúng tôi cho rằng đây là một kết quả rất tích cực, đặc biệt trong bối cảnh các cuộc điều tra CBPG đang diễn ra ở nhiều khu vực, bao gồm EU (HRC), Ấn Độ (HRC, các sản phẩm tôn mạ), và Canada (thép cuộn). Tính chung 8 tháng đầu năm 2024, sản lượng xuất khẩu đạt 7,2 triệu tấn, tăng 14% so với cùng kỳ, đóng góp 35% trong tổng sản lượng tiêu thụ thép 8 tháng đầu năm 2024 (không đổi so với cùng kỳ).

Xét theo loại sản phẩm, HSC nhận thấy sự phục hồi nhu cầu trên các phân khúc sản phẩm từ thượng nguồn (HRC, thép xây dựng, phôi thép) đến hạ nguồn (tôn mạ và ống thép). Trong đó, HRC và phôi thép thúc đẩy nhu cầu thượng nguồn trong khi tôn mạ thúc đẩy nhu cầu hạ nguồn (Bảng 1).

Bảng 1: Cơ cấu sản lượng tiêu thụ thép trong tháng 8 và 8 tháng đầu năm 2024 theo danh mục sản phẩm, Việt Nam

Sản lượng tiêu thụ tăng mạnh trong tháng 8 với nhu cầu tiêu thụ hồi phục ở tất cả các mảng sản phẩm

Tấn	T8/2023	T8/2024	% so với cùng kỳ	% so với tháng trước	8T2023	8T2024	% so với cùng kỳ
Thép xây dựng	881,036	981,624	11.4%	1.4%	6,770,158	7,772,237	14.8%
HRC	492,002	620,099	26.0%	7.3%	4,416,130	4,512,484	2.2%
Phôi thép	305,407	386,627	26.6%	5.3%	2,287,459	3,064,581	34.0%
Tôn mạ	363,790	480,804	32.2%	3.5%	2,762,229	3,661,590	32.6%
Ống thép	182,066	215,636	18.4%	-0.6%	1,600,175	1,617,427	1.1%
Sản lượng thượng nguồn	1,678,445	1,988,350	18.5%	3.9%	13,473,747	15,349,302	13.9%
Sản lượng hạ nguồn	545,856	696,440	27.6%	2.2%	4,362,404	5,279,017	21.0%
Tổng	2,224,301	2,684,790	20.7%	3.5%	17,836,151	20,628,319	15.7%

Nguồn: VSA, HSC

Bảng 2: Cơ cấu sản lượng tiêu thụ thép trong tháng 8 và 8 tháng đầu năm 2024 theo thị trường, Việt Nam

Sản lượng tiêu thụ thép tăng mạnh trong tháng 8 nhờ nhu cầu ở thị trường nội địa & thị trường xuất khẩu đều tích cực

Tấn	T8/2023	T8/2024	% so với cùng kỳ	% so với tháng trước	8T2023	8T2024	% so với cùng kỳ
Xuất khẩu	861,105	1,002,001	16.4%	17.6%	6,296,338	7,205,181	14.4%
Trong nước	1,363,196	1,682,789	23.4%	-3.4%	11,539,813	13,423,138	16.3%
Tổng sản lượng thép	2,224,301	2,684,790	20.7%	3.5%	17,836,151	20,628,319	15.7%

Nguồn: VSA, HSC

HRC dẫn đầu tăng trưởng thượng nguồn, trong khi tôn mạ thúc đẩy nhu cầu hạ nguồn

Chi tiết về các sản phẩm thượng nguồn, bao gồm HRC, thép xây dựng và phôi thép như sau:

HRC trở thành tâm điểm trong tháng 8

Sản lượng tiêu thụ HRC trong tháng 8 đạt mức cao nhất trong 10 tháng qua, kể từ tháng 11/2023, chấm dứt đà giảm so với cùng kỳ được ghi nhận từ tháng 3/2024. Theo đó, sản lượng tiêu thụ HRC đạt 620.099 tấn, tăng 26% so với cùng kỳ và tăng 7% so với quý trước. Tính chung 8 tháng đầu năm 2024, sản lượng tiêu thụ HRC đạt 4,5 triệu tấn, tăng 2% so với cùng kỳ.

Xét theo thị trường, nhu cầu trong nước trong tháng 8 tăng mạnh 51% so với cùng kỳ và 2% so với tháng trước, nhờ các cuộc điều tra CBPG đang diễn ra đối với các sản phẩm HRC nhập khẩu từ Trung Quốc và Ấn Độ. Theo đó, các doanh nghiệp sử dụng HRC trong nước dần chuyển nhu cầu sang các nhà sản xuất HRC trong nước và giảm sự phụ thuộc vào HRC nhập khẩu, đặc biệt là từ thị trường Trung Quốc. Ngoài ra, sự phục hồi mạnh mẽ về nhu cầu trong sản xuất và tiêu thụ tôn mạ (Bảng 6) cũng đã góp phần đẩy mạnh nhu cầu đối với các sản phẩm HRC.

Trong khi đó, sản lượng xuất khẩu trong tháng 8 vẫn ổn định, không đổi so với cùng kỳ và tăng 16% so với tháng trước, mặc dù một số cuộc điều tra đã bắt đầu tại các thị trường EU và Ấn Độ gần đây. Điều này cho thấy các nhà sản xuất HRC tại Việt Nam đang chủ động tìm kiếm các thị trường mới để đẩy mạnh sản lượng tiêu thụ trong bối cảnh gặp nhiều thách thức.

Xét theo nhà sản xuất, HSC nhận thấy thị phần của HPG đang tăng lên trong 8 tháng đầu năm 2024. Cụ thể như sau:

- Thị phần của Formosa đạt mức 55,1% trong 8 tháng đầu năm 2024 (so với mức 60,4% trong 8 tháng đầu năm 2023) với sản lượng tiêu thụ đạt 2,49 triệu tấn, giảm 7% so với cùng kỳ.
- Thị phần của HPG đạt mức 44,9% trong 8 tháng đầu năm 2024 (so với mức 39,6% trong 8 tháng đầu năm 2023) với sản lượng tiêu thụ đạt 2,03 triệu tấn, tăng 16% so với cùng kỳ.

Bảng 3: Sản lượng tiêu thụ HRC, Việt Nam

HPG đã tăng thị phần lên 45% trong 8 tháng đầu năm 2024 (từ mức 40% trong 8 tháng đầu năm 2023)

HRC	T8/2023	T8/2024	% so với cùng kỳ	% so với tháng trước	8T2023	8T2024	% so với cùng kỳ
Trong nước	243,037	367,643	51.3%	1.9%	2,201,136	2,861,019	30.0%
Xuất khẩu	248,965	252,456	1.4%	16.1%	2,214,994	1,651,465	-25.4%
Tổng	492,002	620,099	26.0%	7.3%	4,416,130	4,512,484	2.2%

Nguồn: VSA, HSC

Sản lượng tiêu thụ thép xây dựng tăng trưởng vững chắc trong tháng 8

Trong tháng 8, sản lượng tiêu thụ thép xây dựng vẫn tăng 11% so với cùng kỳ và 1% so với tháng trước, đạt 981.624 tấn, bất chấp giá giảm mạnh và tác động của tháng 7 âm lịch đến thị trường trong nước. Theo đó, sản lượng tiêu thụ trong nước tăng 12% so với cùng kỳ nhưng giảm 6% so với tháng trước, đạt 783.462 tấn, trong khi sản lượng xuất khẩu vẫn mạnh mẽ, với mức tăng 9% so với cùng kỳ và 48% so với tháng trước, đạt 198.162 tấn.

Tính chung 8 tháng đầu năm 2024, sản lượng tiêu thụ thép xây dựng tăng 15% so với cùng kỳ, đạt 7,8 triệu tấn, bao gồm 6,43 triệu tấn (tăng 14% so với cùng kỳ) từ nhu cầu trong nước và 1,35 triệu tấn (tăng 21% so với cùng kỳ) từ nhu cầu xuất khẩu. Theo đó, thị trường trong nước đóng góp tổng cộng 82,7% tổng nhu cầu thép xây dựng (so với mức 83,5% trong 8 tháng đầu năm 2023), và 17,3% còn lại đến từ xuất khẩu (so với mức 16,5% trong 8 tháng đầu năm 2023).

Trong số các doanh nghiệp sản xuất chủ chốt trong phân khúc này, HPG đã mở rộng thị phần của mình lên mức 38,0% so với 32,8% trong 8 tháng đầu năm 2023 và 34,7% trong cả năm 2023. Chúng tôi nhấn mạnh rằng HPG luôn là doanh nghiệp hưởng lợi sau khi thị trường đi vào hợp nhất, nhờ chi phí sản xuất thấp nhất, mạng lưới phân phối toàn quốc, thương hiệu mạnh và khả năng quản lý xuất sắc.

Bảng 4: Sản lượng tiêu thụ thép xây dựng, Việt Nam

Xuất khẩu bù đắp cho nhu cầu tiêu thụ nội địa đang suy yếu do yếu tố mùa vụ tại thị trường Việt Nam

Thép xây dựng	T8/2023	T8/2024	% so với cùng kỳ	% so với tháng trước	8T2023	8T2024	% so với cùng kỳ
Trong nước	699,641	783,462	12.0%	-6.0%	5,652,329	6,425,593	13.7%
Xuất khẩu	181,395	198,162	9.2%	47.9%	1,117,829	1,346,644	20.5%
Tổng	881,036	981,624	11.4%	1.4%	6,770,158	7,772,237	14.8%

Nguồn: VSA, HSC

Sản lượng tiêu thụ phôi thép ấn tượng, giúp đẩy mạnh công suất hoạt động

Sản lượng tiêu thụ phôi thép tăng trưởng mạnh mẽ từ đầu năm đến nay (gồm cả tháng 8). Trong tháng 8, HPG đã bán được 386.627 tấn phôi thép, tăng 27% so với cùng kỳ và 5% so với tháng trước, đưa tổng sản lượng tiêu thụ phôi thép trong 8 tháng đầu năm 2024 lên 3,1 triệu tấn, tăng 34% so với cùng kỳ. HSC được biết HPG đã đẩy mạnh xuất khẩu phôi thép trong tháng 8 để tối đa hóa công suất hoạt động của nhà máy. Điều này đã giúp sản lượng phôi thép xuất khẩu của Việt Nam tăng mạnh 35% so với cùng kỳ và 20% so với tháng trước, đạt 244.388 tấn trong tháng 8, theo đó, tăng 43% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2024, đạt 1,83 triệu tấn.

Bảng 5: Sản lượng tiêu thụ phôi thép, Việt Nam

Sản lượng tiêu thụ tăng mạnh nhờ HPG đẩy mạnh xuất khẩu phôi thép trong tháng 8 nhằm tối đa hóa công suất sử dụng nhà máy

Phôi thép	T8/2023	T8/2024	% so với cùng kỳ	% so với tháng trước	8T2023	8T2024	% so với cùng kỳ
Trong nước	124,053	142,239	14.7%	-12.6%	1,013,763	1,238,227	22.1%
Xuất khẩu	181,354	244,388	34.8%	19.5%	1,273,696	1,826,354	43.4%
Tổng	305,407	386,627	26.6%	5.3%	2,287,459	3,064,581	34.0%

Nguồn: VSA, HSC

Xét các sản phẩm hạ nguồn, nhu cầu tôn mạ vẫn tăng trưởng mạnh. Cụ thể như sau:

Sản lượng tiêu thụ tôn mạ tăng mạnh nhờ nhu cầu cải thiện ở cả thị trường trong nước lẫn xuất khẩu

Theo Hiệp hội Thép Việt Nam, sản lượng tiêu thụ tôn mạ của Việt Nam đã tăng mạnh 32,2% so với cùng kỳ và 4% so với tháng trước, đạt 480.804 tấn trong tháng 8, đưa sản lượng tiêu thụ trong 8 tháng đầu năm 2024 lên 3,7 triệu tấn, tăng 33% so với cùng kỳ. Sự tăng trưởng này được hỗ trợ bởi sự kết hợp giữa thị trường xuất khẩu và thị trường nội địa.

- Xuất khẩu đóng vai trò quan trọng trong phân khúc này, với sản lượng xuất khẩu đạt 279.545 tấn trong tháng 8, tăng 26% so với cùng kỳ và 3% so với tháng trước. Tính chung 8 tháng đầu năm 2024, sản lượng xuất khẩu tăng mạnh 47% so với cùng kỳ, đạt 2,2 triệu tấn. Xuất khẩu đóng góp 59,5% tổng sản lượng tiêu thụ tôn mạ trong 8 tháng đầu năm 2024, so với mức 53,6% trong 8 tháng đầu năm 2023.
- Sản lượng tiêu thụ trong nước tăng ấn tượng 41% so với cùng kỳ, đạt 201.259 tấn, nhờ nhu cầu ổn định đối với các sản phẩm điện máy và sự cải thiện trong nhu cầu xây dựng. Tính chung 8 tháng đầu năm 2024, sản lượng tiêu thụ tăng 16% so với cùng kỳ, đạt 1,5 triệu tấn. Nhu cầu trong nước đóng góp 40,5% tổng sản lượng tiêu thụ tôn mạ, giảm từ mức 46,4% trong 8 tháng đầu năm 2023.

Bảng 6: Sản lượng tiêu thụ tôn mạ, Việt Nam

Nhu cầu trong nước dẫn dắt tăng trưởng nhưng nhu cầu xuất khẩu vẫn vững chắc

Tôn mạ	T8/2023	T8/2024	% so với cùng kỳ	% so với tháng trước	8T2023	8T2024	% so với cùng kỳ
Trong nước	142,607	201,259	41.1%	4.3%	1,282,679	1,484,167	15.7%
Xuất khẩu	221,183	279,545	26.4%	3.0%	1,479,550	2,177,423	47.2%
Tổng	363,790	480,804	32.2%	3.5%	2,762,229	3,661,590	32.6%

Nguồn: VSA, HSC

Mặc dù không đổi so với tháng trước, sản lượng tiêu thụ ống thép vẫn khả quan với mức tăng 18% so với cùng kỳ

Do phần lớn nhu cầu ống thép đến từ thị trường nội địa nên yếu tố mùa vụ đã có tác động lớn đến phân khúc này. Kết quả là sản lượng tiêu thụ ống thép trong tháng 8 tăng 18% so với cùng kỳ nhưng không đổi so với tháng trước, đạt 215.636 tấn. Theo đó, sản lượng tiêu thụ ống thép trong 8 tháng đầu năm 2024 đạt 1,6 triệu tấn, không thay đổi so với cùng kỳ. Trong đó, sản lượng tiêu thụ trong nước tăng 22% so với cùng kỳ trong tháng 8, đạt 188.186 tấn, tương đương đạt 1,4 triệu tấn trong 8 tháng đầu năm 2024, tăng 2% so với cùng kỳ.

Bảng 7: Sản lượng tiêu thụ ống thép, Việt Nam

Mặc dù đi ngang so với tháng trước, KQKD mảng ống thép vẫn tích cực bất chấp yếu tố mùa vụ

Ống thép	T8/2023	T8/2024	% so với cùng kỳ	% so với tháng trước	8T2023	8T2024	% so với cùng kỳ
Trong nước	153,858	188,186	22.3%	-2.1%	1,389,906	1,414,132	1.7%
Xuất khẩu	28,208	27,450	-2.7%	11.3%	210,269	203,295	-3.3%
Tổng	182,066	215,636	18.4%	-0.6%	1,600,175	1,617,427	1.1%

Nguồn: VSA, HSC

Giá thép ổn định trong thời gian gần đây

Trong tháng 8, giá thép giảm mạnh ở cả thị trường trong nước và thế giới. Đặc biệt, giá thép Trung Quốc giảm mạnh trong cả tháng và thậm chí sang tuần đầu tiên của tháng 9. Theo đó, giá HRC giảm mạnh xuống chỉ còn 425 USD/tấn trong ngày 9/9/2024, trước khi phục hồi 5% lên mức giá 447 USD/tấn trong ngày 17/9/2024. Đối với thép thanh Trung Quốc (25mm), giá thấp nhất kể từ đầu năm là 464 USD/tấn (vào ngày 22/8/2024) trước khi phục hồi lên 472 USD/tấn vào ngày 17/9/2024. Những yếu tố giúp giá thép Trung Quốc ổn định bao gồm:

- Nỗ lực của chính phủ trong việc kiểm chế sản xuất thép.
- Các gói kích cầu của chính phủ Trung Quốc nhằm hỗ trợ thị trường BĐS.
- Các hoạt động thanh lý sản phẩm thép có chất lượng thấp đường như đã kết thúc.
- Mức độ tồn kho tại Trung Quốc giảm

Tại thị trường Việt Nam, giá thép cũng biến động cùng chiều với giá thép Trung Quốc. Tuy nhiên, HSC nhận thấy HRC có mối tương quan trong biến động giá với mức giá ở Trung Quốc cao hơn thép xây dựng, vốn được bảo hộ 21% ở giai đoạn này.

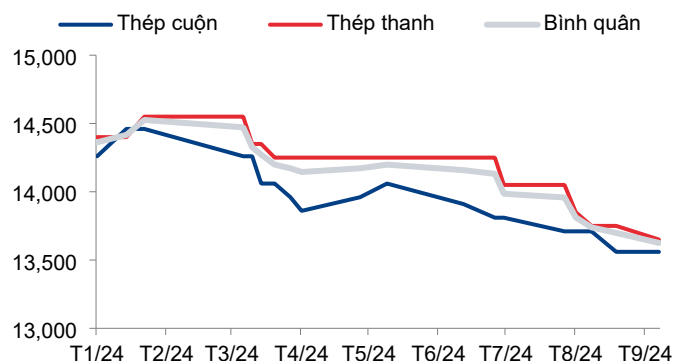
- Giá HRC ở thị trường Việt Nam dao động quanh mức 511-523 USD/tấn cho đơn hàng giao trong tháng 11, giảm 3,2% so với đầu tháng. HRC tại Việt Nam đang được giao dịch với giá cao hơn sản phẩm của Trung Quốc 5-7% (bao gồm tổng chi phí) nhờ lợi thế về nguồn gốc xuất xứ để xuất khẩu sản phẩm tôn mạ sang thị trường Mỹ. Giá HRC tại Việt Nam giảm 13,4% từ đầu năm đến nay.
- Giá thép xây dựng giảm xuống mức thấp hơn và giao dịch ở mức 13.650đ/kg đối với thép thanh và 13.560 đồng/kg đối với thép cuộn, tương ứng với mức giảm lần lượt 3% và 1% kể từ đầu tháng 8 đến nay. Tính từ đầu năm, giá thép xây dựng giảm bình quân 5%. Giá thép xây dựng trong nước đang ở trong khoảng 540-545 USD/tấn, vẫn thấp hơn giá bán đã bao gồm tổng chi phí (chi phí vận chuyển và thuế) ở mức 580-585 USD/tấn ở giai đoạn này do Việt Nam áp thuế nhập khẩu 15% và 6% thuế tự vệ đối với các sản phẩm thép dài có nguồn gốc từ Trung Quốc.

Do giá thép ổn định tại thị trường Trung Quốc, HSC hy vọng giá thép tại Việt Nam cũng sẽ sớm ổn định. Điều này sẽ giảm rủi ro trích lập thêm dự phòng cho hàng tồn

kho mất giá của các công ty thép. Để có thông tin chi tiết về vấn đề này, vui lòng xem các phân tích sâu hơn của chúng tôi trong báo cáo [Triển vọng ngành thép: Vượt qua khó khăn để tạo ra giá trị](#), phát hành ngày 28/8/2024.

Biểu đồ 8: Giá thép xây dựng (nghìn đồng/kg), HPG

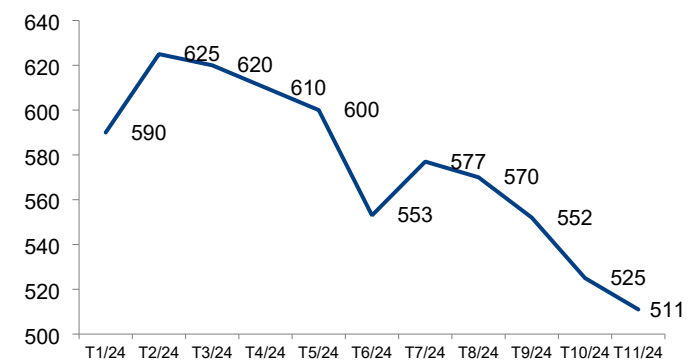
Giá thép xây dựng hiện được bảo vệ tốt



Nguồn: HSC

Biểu đồ 9: Giá HRC (USD/tấn), HPG

Giá HRC hiện là 511 USD/tấn đối với các đơn hàng tháng 11



Nguồn: HSC

Tỷ suất lợi nhuận cải thiện từ Q4/2024 nhờ chi phí đầu vào thấp

Giá của các nguyên liệu đầu vào, bao gồm quặng sắt và than cốc (chiếm đến 75% chi phí sản xuất thép xây dựng và HRC) giảm còn nhanh hơn giá thép.

Giá quặng sắt đang được giao dịch quanh mức 90 USD/tấn, giảm 15% kể từ cuối Q2/2024 và giảm 36% kể từ đầu năm. Giá than cốc giảm 28% kể từ cuối Q2/2024 và giảm 34% kể từ đầu năm, với tốc độ giảm giá nhanh hơn nhiều so với HRC (giảm 13% kể từ đầu năm) và thép xây dựng (giảm 5% kể từ đầu năm). Điều này cho thấy, mặc dù có tác động ngắn hạn do phải trích lập dự phòng cho hàng tồn kho mất giá (có khả năng xảy ra trong Q3/2024), chi phí đầu vào rẻ hơn có khả năng xảy ra từ Q4/2024. Nếu giá thép ổn định ở mức này, tỷ suất lợi nhuận trong Q4/2024 sẽ dần cải thiện. Cùng với hiệu ứng thời vụ tác động đến nhu cầu, sản lượng tiêu thụ tăng cùng với tỷ suất lợi nhuận cải thiện sẽ hỗ trợ mạnh mẽ cho lợi nhuận thuần của HPG, theo quan điểm của chúng tôi.

Bão Yagi tác động trái chiều lên 3 công ty thép

Theo quan sát của chúng tôi, bão Yagi có mức độ tác động khác nhau lên 3 công ty thép trong danh sách khuyến nghị. Theo đó:

- NKG và HSG sẽ chứng kiến tác động tích cực nhờ khả năng cải thiện trong nhu cầu đối với các sản phẩm thép trong bối cảnh các hoạt động tái thiết sau cơn bão đang diễn ra.
- HPG bị ảnh hưởng tiêu cực trong tháng 9 do nhà máy tại tỉnh Hải Dương bị hư hại do bão. Chúng tôi dự báo sản lượng sản xuất và sản lượng tiêu thụ trong tháng 9 sẽ giảm so với tháng trước do ảnh hưởng của bão gây ra. Xin nhắc lại, HPG có tổng cộng 3 lò cao tại nhà máy tại Hải Dương (trong tổng số 7 lò cao của Tập đoàn), sản xuất tổng cộng 2,5 triệu tấn thép xây dựng mỗi năm (trong tổng số 8,5 triệu tấn thép thô của Tập đoàn). Hoạt động sản xuất tại nhà máy Hải Dương dự kiến sẽ được khôi phục trở lại sớm. HSC tin rằng tác động của bão đối với nhà máy này là ngắn hạn, chỉ trong tháng 9. Mức độ tồn kho thép xây dựng tính đến cuối tháng 8/2024 (383.741 tấn, tăng 14% so với tháng trước) sẽ có khả năng giúp giảm tác động tiêu cực lên sản lượng tiêu thụ trong tháng 9.

Nhìn chung, theo quan điểm của chúng tôi, tác động hỗn hợp lên 3 công ty chỉ có tính ngắn hạn và không đáng kể, xét ở cả chiều hướng tích cực và tiêu cực.

Cập nhật sản lượng tiêu thụ của 3 công ty thép trong tháng 8/2024

HPG: Kết quả vượt trội với mức tăng mạnh 38% so với cùng kỳ và 13% so với tháng trước

Vui lòng xem báo cáo [Sản lượng tiêu thụ tháng 8: tăng 38% so với cùng kỳ, vượt dự báo nhờ xuất khẩu mạnh](#), phát hành ngày 17/9/2024 để có thông tin chi tiết.

HSG: Sản lượng tiêu thụ trong tháng 8 tăng 22% so với cùng kỳ và 3% so với tháng trước

Theo Hiệp hội Thép Việt Nam, HSG bán tổng cộng 164.402 tấn thép thành phẩm trong tháng 8, tăng 22% so với cùng kỳ và 3% so với tháng trước, nhờ xuất khẩu tăng. Cụ thể như sau:

- Sản lượng xuất khẩu tăng 25% so với cùng kỳ và 9% so với tháng trước đạt 81.676 tấn, đẩy sản lượng tiêu thụ trong 11 tháng của NĐTC 2023-2024 (NĐTC kết thúc vào tháng 9) tăng 53% so với cùng kỳ đạt 870.988 tấn. Xuất khẩu đóng góp lần lượt 49,7% và 50,2% sản lượng tiêu thụ trong tháng 8/2024 và 11 tháng của NĐTC 2023-2024.
- Sản lượng tiêu thụ trong nước tăng 20% so với cùng kỳ nhưng giảm 3% so với tháng trước đạt 82.726 tấn, đẩy sản lượng tiêu thụ trong 11 tháng của NĐTC 2023-2024 (NĐTC kết thúc vào tháng 9) tăng 23% so với cùng kỳ đạt 864.280 tấn. Sản lượng tiêu thụ trong nước đóng góp lần lượt 50,3% và 49,8% sản lượng tiêu thụ trong tháng 8/2024 và 11 tháng của NĐTC 2023-2024.

Bảng 10: Sản lượng tiêu thụ trong tháng 8 & 11 tháng đầu năm 2024 (năm tài chính kết thúc vào tháng 9), HSG

Sản lượng tiêu thụ trong tháng 8 vẫn vững chắc mặc dù là tháng 7 âm lịch

Tấn	T8/2023	T8/2024	% so với cùng kỳ	% so với tháng trước	11T2023	11T2024	% so với cùng kỳ
Tôn mạ	110,250	131,367	19.2%	2.9%	1,008,666	1,409,957	39.8%
Trong nước	45,077	52,242	15.9%	-2.2%	448,696	557,637	24.3%
Xuất khẩu	65,173	79,125	21.4%	6.6%	559,970	852,320	52.2%
Ống thép	24,528	33,035	34.7%	0.9%	263,389	325,311	23.5%
Trong nước	24,076	30,484	26.6%	-3.8%	255,210	306,643	20.2%
Xuất khẩu	452	2,551	464.4%	139.1%	8,179	18,668	128.2%
Tổng sản lượng tiêu thụ	134,778	164,402	22.0%	2.5%	1,272,055	1,735,268	36.4%
Trong nước	69,153	82,726	19.6%	-2.8%	703,906	864,280	22.8%
Xuất khẩu	65,625	81,676	24.5%	8.5%	568,149	870,988	53.3%
Tỷ trọng trên doanh thu							
Trong nước	51.3%	50.3%			55.3%	49.8%	
Xuất khẩu	48.7%	49.7%			44.7%	50.2%	

Nguồn: VSA, HSC

NKG: Sản lượng tiêu thụ trong tháng 8 tăng 14% so với cùng kỳ nhưng giảm 4% so với tháng trước

Theo Hiệp hội Thép Việt Nam, NKG bán tổng cộng 85.967 tấn thép thành phẩm trong tháng 8, tăng 14% so với cùng kỳ nhưng giảm 4% so với tháng trước. KQKD trong tháng của NKG kém hơn HPG và HSG do thị trường trong nước phục hồi chậm. Cụ thể như sau:

- Sản lượng xuất khẩu tăng 14% so với cùng kỳ nhưng giảm 5% so với tháng trước đạt 55.406 tấn, đẩy sản lượng tiêu thụ trong 8 tháng đầu năm 2024 tăng 28% so với cùng kỳ đạt 458.300 tấn. Xuất khẩu đóng góp lần lượt 64,5% và 64,8% sản lượng tiêu thụ trong tháng 8/2024 và 8 tháng đầu năm 2024.
- Sản lượng tiêu thụ trong nước tăng 13% so với cùng kỳ nhưng giảm 4% so với tháng trước đạt 30.561 tấn, đẩy sản lượng tiêu thụ trong 8 tháng đầu năm 2024 tăng 10% so với cùng kỳ đạt 249.258 tấn. Thị trường trong nước đóng góp lần lượt 35,5% và 35,2% sản lượng tiêu thụ trong tháng 8/2024 và 8 tháng đầu năm 2024.

Bảng 11: Sản lượng tiêu thụ tháng 8 & 8 tháng đầu năm 2024, NKG

Sản lượng tiêu thụ tháng 8/2024 tăng 14% so với cùng kỳ nhưng giảm 4% so với tháng trước do yếu tố mùa vụ

Tấn	T8/2023	T8/2024	% so với cùng kỳ	% so với tháng trước	8T2023	8T2024	% so với cùng kỳ
Tôn mạ	66,445	74,523	12.2%	-5.1%	491,545	621,403	26.4%
Trong nước	17,977	19,117	6.3%	-6.5%	132,938	163,103	22.7%
Xuất khẩu	48,468	55,406	14.3%	-4.6%	358,607	458,300	27.8%
Ông thép	9,029	11,444	26.7%	2.1%	93,020	86,155	-7.4%
Trong nước	9,029	11,444	26.7%	2.1%	93,020	86,155	-7.4%
Xuất khẩu	0	0	N/a	N/a	0	0	N/a
Tổng sản lượng tiêu thụ	75,474	85,967	13.9%	-4.2%	584,565	707,558	21.0%
Trong nước	27,006	30,561	13.2%	-3.5%	225,958	249,258	10.3%
Xuất khẩu	48,468	55,406	14.3%	-4.6%	358,607	458,300	27.8%
Tỷ trọng trên doanh thu	100.0%	100.0%			100.0%	100.0%	
Trong nước	35.8%	35.5%			38.7%	35.2%	
Xuất khẩu	64.2%	64.5%			61.3%	64.8%	

Nguồn: VSA, HSC

Công tác điều tra chống bán phá giá HRC chậm tiến độ 1 tháng

Cục Phòng vệ thương mại Việt Nam đã gia hạn thời hạn nộp bằng câu hỏi cho các doanh nghiệp sản xuất trong nước và công ty nhập khẩu để phục vụ cho việc điều tra chống bán phá giá đối với HRC nhập khẩu từ Trung Quốc và Ấn Độ. Thời hạn nộp bằng câu hỏi được lùi thêm 30 ngày, đến ngày 18/10/2024.

Thông báo mới nhất của cơ quan có thẩm quyền ban hành ngày 11/9/2024 đã tạo điều kiện thuận lợi cho hoạt động nhập khẩu và cho phép hành vi bán phá giá tiếp diễn. Các nhà nhập khẩu Việt Nam ngày càng lo ngại việc đặt mua nguyên liệu từ Trung Quốc, vì viễn cảnh thuế chống bán phá giá được áp dụng và có khả năng bị hồi tố.

Do đó, ngày 18/10/2024, các cơ quan điều tra sẽ dựa vào dữ liệu hiện có để xác định nhu cầu áp dụng thuế chống bán phá giá. Ngày sớm nhất có thể áp dụng thuế chống bán phá giá là từ ngày 18/10/2024. HSC dự báo quyết định về việc có nên áp thuế chống bán phá giá hay không sẽ được đưa ra sớm nhất vào cuối năm 2024.

Thị trường trong nước có khả năng sẽ hưởng lợi khi thuế chống bán phá giá tạm thời (AD20) đối với HRC nhập khẩu được áp dụng. Giá HRC sản xuất trong nước sẽ tăng mạnh, điều này sẽ mang lại lợi nhuận cho các đơn vị sử dụng HRC vì có hàng tồn kho với mức giá thấp đã mua trong thời gian này. Việc áp thuế chống bán phá giá (AD20) sẽ là động lực tăng trưởng mạnh mẽ cho toàn ngành thép, trong đó HPG và Formosa là những đơn vị hưởng lợi nhiều nhất.

Trong khi đó, một cuộc điều tra để áp thuế chống bán phá giá đối với các sản phẩm tôn mạ nhập khẩu (AD19), dự kiến sẽ được thực hiện sớm hơn AD20 vì không có nhiều quan điểm khác nhau trong việc áp thuế. Chính sách này sẽ có lợi cho tất cả các doanh nghiệp sản xuất tôn mạ, bao gồm HPG, NKG, HSG và GDA (Ton Dong A - UPCoM).

HPG là lựa chọn hàng đầu của chúng tôi

Trong bối cảnh thị trường biến động như hiện nay, HSC vẫn xem HPG (Mua vào, giá mục tiêu 33.800đ) là lựa chọn hàng đầu nhờ thị phần phục hồi tốt, có mức chi phí sản xuất tối ưu nhất và là bên hưởng lợi lớn nhất khi AD20 được áp dụng.

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC 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 hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn