

## Tháng 10/2024: Sản lượng tiêu thụ của ngành thép tăng 32% so với cùng kỳ, xuất khẩu dẫn dắt đà tăng trưởng

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

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

- Sản lượng tiêu thụ của ngành thép tăng ấn tượng trong tháng 10/2024, với mức tăng 32% so với cùng kỳ và tăng 16% so với tháng trước đạt gần 3 triệu tấn. Trong đó, sản lượng xuất khẩu tăng vọt 41% so với cùng kỳ (tăng 25% so với tháng trước) lên 1 triệu tấn, trong khi sản lượng tiêu thụ trong nước đạt 2 triệu tấn (tăng 28% so với cùng kỳ và tăng 11% so với tháng trước).
- Thép xây dựng (sản lượng tiêu thụ tăng 42% so với cùng kỳ) và phôi thép (sản lượng tiêu thụ tăng 175% so với cùng kỳ) ghi nhận KQKD vượt trội, trong khi HRC (sản lượng tiêu thụ giảm 27% so với cùng kỳ và giảm 21% so với tháng trước) bị ảnh hưởng bởi hoạt động bán phá giá thép của Trung Quốc.
- Sản lượng tiêu thụ tăng trưởng vững chắc trong tháng 10 đẩy sản lượng tiêu thụ 10 tháng đầu năm 2024 tăng 17% so với cùng kỳ đạt 26,2 triệu tấn. Sản lượng tiêu thụ trong nước (đóng góp 66% sản lượng tiêu thụ) tăng 18% so với cùng kỳ lên 17,2 triệu tấn và sản lượng xuất khẩu (đóng góp 34% sản lượng tiêu thụ) tăng 15% so với cùng kỳ lên 9 triệu tấn.
- HSC duy trì quan điểm triển vọng tích cực với ngành thép và HPG (Mua vào) là lựa chọn hàng đầu của chúng tôi.

### Sản lượng tiêu thụ tháng 10 tích cực, tăng trưởng ở hầu hết thị trường/phân khúc sản phẩm

Theo báo cáo hàng tháng do Hiệp hội Thép Việt Nam (VSA) công bố gần đây, sản lượng tiêu thụ tháng 10/2024 đạt 3 triệu tấn, tăng 32% so với cùng kỳ và tăng 16% so với tháng trước. Kết quả trên đây sản lượng tiêu thụ thép 10 tháng đầu năm 2024 lên 26,2 triệu tấn, tăng 17% so với cùng kỳ. Xuất khẩu và nhu cầu trong nước đã thúc đẩy tăng trưởng trong tháng 10. Chi tiết như sau:

- Sản lượng tiêu thụ trong nước tăng 28% so với cùng kỳ và tăng 11% so với tháng trước đạt gần 2 triệu tấn, nhờ sự cải thiện trong hoạt động xây dựng ở cả phân khúc đầu tư công và ngành bất động sản.
- Sản lượng xuất khẩu tăng 41% so với cùng kỳ và tăng 25% so với tháng trước, đạt 1 triệu tấn.

Xét theo sản phẩm tiêu thụ trong tháng, thép xây dựng và phôi thép dẫn dắt đà tăng trưởng trong khi HRC bị ảnh hưởng tiêu cực từ hoạt động bán phá giá thép của Trung Quốc. Chi tiết như sau:

- Sản lượng tiêu thụ thép xây dựng tăng mạnh 42% so với cùng kỳ và tăng 39% so với tháng trước, đạt 1,25 triệu tấn. Theo quan điểm của chúng tôi, nhu cầu tăng mạnh sau bão Yagi và thị trường BĐS ấm lên dẫn đến nhu cầu tăng.
- Sản lượng tiêu thụ HRC giảm mạnh 27% so với cùng kỳ và giảm 21% so với tháng trước xuống 477.333 tấn do hiện tượng tràn lan sản phẩm nhập khẩu từ Trung Quốc.
- Sản lượng tiêu thụ phôi thép tăng 175% svck (tăng 39% so với tháng trước) lên 491.215 tấn trong tháng 10 do các công ty thép cố gắng đẩy mạnh xuất khẩu phôi thép để bù cho nhu cầu HRC giảm.

### Triển vọng tích cực nhờ nhu cầu trong nước phục hồi tốt

Sản lượng tiêu thụ trong tháng 10 tăng trưởng mạnh mẽ đã củng cố quan điểm tích cực của chúng tôi đối với ngành thép, bất chấp biến động của thị trường toàn cầu và hoạt động bán phá giá ngày càng tăng từ Trung Quốc. Cho năm 2024, HSC dự báo sản lượng tiêu thụ thép có thể tăng 14% so với cùng kỳ đạt 31,7 triệu tấn (tất cả sản phẩm thép). Chúng tôi cũng dự báo sản lượng tiêu thụ của ngành thép sẽ tăng 10,9% trong năm 2025 lên 35,2 triệu tấn, được dẫn dắt bởi sản lượng tiêu thụ HRC tăng 20% so với cùng kỳ (do HPG dự kiến bổ sung thêm công suất HRC trong năm 2025) trong khi sản lượng tiêu thụ của các phân khúc sản phẩm khác được dự báo sẽ tăng 5-10% svck.

### Khuyến nghị

HPG (Mua vào; giá mục tiêu 35.000đ), lựa chọn hàng đầu của HSC trong ngành, đang có vị thế tốt để có thể vượt qua những thách thức trên nhờ có vị thế mạnh trên thị trường trong khi công suất vừa được bổ sung có thể hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận. Hơn nữa, chúng tôi tin rằng các biện pháp bảo hộ kịp thời sẽ rất quan trọng trong việc bảo vệ các nhà sản xuất trong nước. Trong khi đó, chúng tôi đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu đối với NKG và HSG.

*Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 25/11.*

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	26,300	Mua vào	-	35,000	-	33.1	14.0	10.6	9.33	7.27	1.90	3.80
HSG	18,750	Nắm giữ	-	21,600	-	15.2	15.5	12.9	7.73	6.55	2.67	5.33
NKG	19,350	Tăng tỷ trọng	-	23,900	-	23.5	10.2	7.54	7.83	6.72	0	0

Giá cổ phiếu tại ngày 25/11/2024.  
Nguồn: Công ty, FactSet, HSC

## Mục lục

<b>Triển vọng tươi sáng, nhờ khả năng phục hồi tốt của thị trường trong nước</b>	<b>3</b>
Sản lượng tiêu thụ tháng 10 tích cực, tăng trưởng ở hầu hết thị trường/phân khúc sản phẩm	3
Khối lượng thép nhập khẩu tiếp tục tăng, tạo áp lực lên các nhà sản xuất trong nước	5
Trung Quốc tiếp tục bán phá giá HRC tại thị trường Việt Nam	5
Các công ty niêm yết ghi nhận sản lượng tiêu thụ tích cực trong tháng 10	6
Giá thép ổn định trong tháng 10 và 11	8
Khuyến nghị HPG là lựa chọn hàng đầu	8

---

## Triển vọng tươi sáng, nhờ khả năng phục hồi tốt của thị trường trong nước

Sản lượng tiêu thụ 10 tháng đầu năm 2024 tích cực, tăng 17% so với cùng kỳ lên 26,2 triệu tấn, nhờ nhu cầu trong nước tăng 18% so với cùng kỳ và sản lượng xuất khẩu tăng 15% so với cùng kỳ. Cho năm 2024, chúng tôi dự báo tổng sản lượng tiêu thụ của ngành thép Việt Nam đạt 31,7 triệu tấn, tăng 14% so với cùng kỳ. HSC cũng dự báo sản lượng tiêu thụ của ngành thép sẽ tăng 10,9% trong năm 2025 lên 35,2 triệu tấn, được dẫn dắt bởi sản lượng tiêu thụ HRC tăng 20% so với cùng kỳ (do HPG mới bổ sung thêm công suất) trong khi sản lượng tiêu thụ của các phân khúc sản phẩm khác được dự báo sẽ tăng 5-10% so với cùng kỳ. Sản lượng tiêu thụ tăng cùng với tỷ suất lợi nhuận cải thiện (nhờ mở rộng quy mô kinh doanh) được dự báo sẽ thúc đẩy lợi nhuận của các công ty thép trong năm 2025. HPG vẫn là lựa chọn hàng đầu của chúng tôi.

### Sản lượng tiêu thụ tháng 10 tích cực, tăng trưởng ở hầu hết thị trường/phân khúc sản phẩm

Theo báo cáo hàng tháng do Hiệp hội Thép Việt Nam (VSA) công bố gần đây, sản lượng tiêu thụ của ngành thép trong tháng 10 đạt 3 triệu tấn, tăng 32% so với cùng kỳ và tăng 16% so với tháng trước. Kết quả trên đây sản lượng tiêu thụ thép trong 10 tháng đầu năm 2024 lên 26,2 triệu tấn, tăng 17% so với cùng kỳ. Xuất khẩu và nhu cầu trong nước thúc đẩy tăng trưởng trong tháng. Chi tiết như sau:

- Trong tháng 10, sản lượng tiêu thụ trong nước tăng 28% so với cùng kỳ và tăng 11% so với tháng trước đạt gần 2 triệu tấn, nhờ sự cải thiện trong hoạt động xây dựng ở cả phân khúc đầu tư công và ngành bất động sản. Trong 10 tháng đầu năm 2024, sản lượng tiêu thụ trong nước (đóng góp 66% tổng sản lượng tiêu thụ) tăng 18% so với cùng kỳ lên 17,2 triệu tấn.
- Sản lượng xuất khẩu tăng mạnh 41% so với cùng kỳ và tăng 25% so với tháng trước đạt 1 triệu tấn trong tháng 10 và tăng 15% so với cùng kỳ đạt 9 triệu tấn trong 10 tháng đầu năm 2024. Trong 10 tháng đầu năm 2024, sản lượng xuất khẩu đóng góp 34% tổng sản lượng tiêu thụ.

**Bảng 1: Sản lượng thép tiêu thụ T10/2024 và 10 tháng đầu năm 2024, Việt Nam**

Sản lượng tiêu thụ tháng 10 tích cực ở cả thị trường xuất khẩu và trong nước

Tấn	T10/23	T10/24	So với cùng kỳ	So với tháng trước	10T23	10T24	So với cùng kỳ
Xuất khẩu	716,204	1,006,034	40.5%	25.0%	7,830,942	9,016,093	15.1%
Trong nước	1,550,023	1,977,847	27.6%	11.2%	14,568,479	17,166,034	17.8%
<b>Tổng sản lượng tiêu thụ</b>	<b>2,266,227</b>	<b>2,983,881</b>	<b>31.7%</b>	<b>15.5%</b>	<b>22,399,421</b>	<b>26,182,127</b>	<b>16.9%</b>

Nguồn: VSA, HSC

**Bảng 2: Cơ cấu sản lượng tiêu thụ trong nước theo dòng sản phẩm, Việt Nam**

Trong T10/24, nhu cầu với tất cả các sản phẩm trong nước được cải thiện, ngoại trừ HRC

Tấn	T10/23	T10/24	So với cùng kỳ	So với tháng trước	10T23	10T24	So với cùng kỳ
Thép xây dựng	759,111	1,047,890	38.0%	33.4%	7,193,992	8,262,107	14.8%
HRC	303,579	260,587	-14.2%	-31.8%	2,764,547	3,484,035	26.0%
Phôi thép	123,847	184,119	48.7%	12.2%	1,289,332	1,586,445	23.0%
Tôn mạ	187,607	246,967	31.6%	-1.7%	1,594,570	1,986,476	24.6%
Ống thép	175,879	238,284	35.5%	22.0%	1,726,038	1,846,971	7.0%
<b>Tổng sản lượng tiêu thụ trong nước</b>	<b>1,550,023</b>	<b>1,977,847</b>	<b>27.6%</b>	<b>11.2%</b>	<b>14,568,479</b>	<b>17,166,034</b>	<b>17.8%</b>

Nguồn: VSA, HSC

**Bảng 3: Cơ cấu sản lượng xuất khẩu theo dòng sản phẩm, Việt Nam**

Trong T10/24, nhu cầu xuất khẩu với tất cả các dòng sản phẩm được cải thiện, ngoại trừ HRC

Tấn	T10/23	T10/24	So với cùng kỳ	So với tháng trước	10T23	10T24	So với cùng kỳ
Thép xây dựng	121,610	203,206	67.1%	36.5%	1,417,798	1,698,754	19.8%
HRC	348,808	216,746	-37.9%	-2.9%	2,837,444	2,091,505	-26.3%
Phôi thép	54,800	307,096	460.4%	62.1%	1,489,442	2,322,927	56.0%
Tôn mạ	171,272	251,024	46.6%	17.6%	1,831,631	2,641,883	44.2%
Ống thép	19,714	27,962	41.8%	-6.1%	254,627	261,024	2.5%
<b>Tổng sản lượng xuất khẩu</b>	<b>716,204</b>	<b>1,006,034</b>	<b>40.5%</b>	<b>25.0%</b>	<b>7,830,942</b>	<b>9,016,093</b>	<b>15.1%</b>

Nguồn: VSA, HSC

Xét theo sản phẩm: Thép xây dựng và phôi thép dẫn dắt tăng trưởng trong khi HRC bị ảnh hưởng tiêu cực bởi hành vi bán phá giá từ các sản phẩm thép Trung Quốc.

Trong số các phân khúc sản phẩm thượng nguồn (thép xây dựng, phôi thép và HRC):

- Sản lượng tiêu thụ thép xây dựng tăng 42% so với cùng kỳ và tăng 39% so với tháng trước đạt 1,25 triệu tấn, đẩy sản lượng tiêu thụ trong 10 tháng lên 10 triệu tấn, tăng 16% so với cùng kỳ. Theo quan điểm của chúng tôi, nhu cầu tăng mạnh sau bão Yagi và thị trường BĐS ấm lên giúp nhu cầu cải thiện.
- Trong khi đó, sản lượng tiêu thụ HRC giảm mạnh 27% so với cùng kỳ và giảm 21% so với tháng trước xuống chỉ còn 477.333 tấn, dẫn đến sản lượng tiêu thụ trong 10 tháng đạt 5,6 triệu tấn, không đổi so với cùng kỳ. Do sản phẩm nhập khẩu từ Trung Quốc tràn ngập thị trường, sản lượng tiêu thụ của các nhà sản xuất trong nước bị ảnh hưởng nặng.
- Sản lượng tiêu thụ phôi thép tăng vọt 175% so với cùng kỳ và tăng 39% so với tháng trước đạt 491.215 tấn trong tháng 10 và tăng 41% so với cùng kỳ đạt 3,9 triệu tấn trong 10 tháng đầu năm 2024. Các công ty thép đang cố gắng tăng cường xuất khẩu phôi thép để bù trừ cho phần sụt giảm nhu cầu HRC, bằng cách vận hành nhà máy với công suất tối đa để có được chi phí sản xuất trên mỗi đơn vị sản phẩm tốt nhất.

Trong khi đó, đối với phân khúc sản phẩm hạ nguồn, nhu cầu tôn mạ và ống thép vẫn có khả năng phục hồi tốt. Chi tiết như sau:

- Sản lượng tiêu thụ tôn mạ tăng vọt 39% so với cùng kỳ và tăng 7% so với tháng trước lên 497.991 tấn trong tháng 10, giúp sản lượng tiêu thụ 10 tháng tăng 35% so với cùng kỳ lên 4,6 triệu tấn. Xuất khẩu chiếm phần lớn sản lượng tiêu thụ, đạt 251.024 tấn, tăng 47% so với cùng kỳ và tăng 18% so với tháng trước và đóng góp 50,4% sản lượng tiêu thụ tôn mạ trong tháng. Trong 10 tháng đầu năm 2024, sản lượng xuất khẩu đóng góp 57% tổng sản lượng tiêu thụ tôn mạ, tăng mạnh 44% so với cùng kỳ lên 2,64 triệu tấn.
- Sản lượng tiêu thụ ống thép tăng mạnh 36% so với cùng kỳ và tăng 18% so với tháng trước đạt 266.246 tấn, đẩy sản lượng tiêu thụ trong 10 tháng lên 2,1 triệu tấn, tăng 6% so với cùng kỳ. Phần lớn sản lượng tiêu thụ ống thép đến từ nhu cầu trong nước.

**Bảng 4: Cơ cấu sản lượng tiêu thụ theo dòng sản phẩm, Việt Nam**

Thép xây dựng và phôi thép dẫn đầu về nhu cầu tiêu thụ trong khi HRC kém tích cực hơn

Tấn	T10/23	T10/24	So với cùng kỳ	So với tháng trước	10T23	10T24	So với cùng kỳ
Thép xây dựng	880,721	1,251,096	42.1%	33.9%	8,611,790	9,960,861	15.7%
HRC	652,387	477,333	-26.8%	-21.1%	5,601,991	5,575,540	-0.5%
Phôi thép	178,647	491,215	175.0%	38.9%	2,778,774	3,909,372	40.7%
Tôn mạ	358,879	497,991	38.8%	7.1%	3,426,201	4,628,359	35.1%
Ống thép	195,593	266,246	36.1%	18.3%	1,980,665	2,107,995	6.4%
<b>Tổng sản lượng tiêu thụ</b>	<b>2,266,227</b>	<b>2,983,881</b>	<b>31.7%</b>	<b>15.5%</b>	<b>22,399,421</b>	<b>26,182,127</b>	<b>16.9%</b>

Nguồn: VSA, HSC

**Bảng 5: Top 10 nước xuất khẩu thép vào Việt Nam**

Trung Quốc vẫn là nước dẫn đầu về xuất khẩu thép sang Việt Nam

	9T24		Tỷ trọng	
	Sản lượng (Tấn)	Giá trị (triệu USD)	Sản lượng	Giá trị
Trung Quốc	8,310,387	5,356	67.6%	59.7%
Nhật Bản	1,526,406	1,081	12.4%	12.0%
Hàn Quốc	909,562	836	7.4%	9.3%
Đài Loan	654,481	484	5.3%	5.4%
ASEAN	587,770	947	4.8%	10.6%
Ấn Độ	231,611	165	1.9%	1.8%
Úc	22,511	11	0.2%	0.1%
EU	13,391	54	0.1%	0.6%
Nam Phi	9,415	5	0.1%	0.1%
Mỹ	5,051	13	0.0%	0.1%
<b>Tổng nhập khẩu</b>	<b>12,299,265</b>	<b>8,972</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Nguồn: VSA, HSC

**Bảng 6: Top 10 thị trường xuất khẩu thép của Việt Nam**

ASEAN, EU và Mỹ là những thị trường xuất khẩu thép hàng đầu của Việt Nam

	9T24		Tỷ trọng	
	Sản lượng (Tấn)	Giá trị (triệu USD)	Sản lượng	Giá trị
ASEAN	2,504,241	1,614	25.2%	22.4%
EU	2,228,074	1,605	22.4%	22.2%
Mỹ	1,433,674	1,164	14.4%	16.1%
Ấn Độ	678,744	565	6.8%	7.8%
Đài Loan	377,197	265	3.8%	3.7%
Brazil	311,082	181	3.1%	2.5%
Hàn Quốc	233,274	300	2.3%	4.2%
Anh	218,396	172	2.2%	2.4%
Úc	212,686	148	2.1%	2.1%
Thổ Nhĩ Kỳ	163,707	85	1.6%	1.2%
<b>Tổng xuất khẩu</b>	<b>9,947,763</b>	<b>7,214</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Nguồn: VSA, HSC

### Khối lượng thép nhập khẩu tiếp tục tăng, tạo áp lực lên các nhà sản xuất trong nước

Theo Hiệp hội Thép Việt Nam, trong 9 tháng đầu năm 2024, Việt Nam nhập khẩu 12,3 triệu tấn thép (tăng 2% so với cùng kỳ), với giá trị gần 9 tỷ USD (tăng 19% so với cùng kỳ). Như nội dung trình bày trong Bảng 5, thép Trung Quốc đóng góp 68% sản lượng và 60% giá trị nhập khẩu trong 9 tháng đầu năm 2024. Theo đó, 8,3 triệu tấn thép thành phẩm được nhập khẩu từ Trung Quốc, trong đó có hơn 6,3 triệu tấn HRC. Điều này cho thấy 2 triệu tấn còn lại là các loại sản phẩm thép khác.

Liên quan đến hoạt động xuất khẩu, Việt Nam xuất khẩu gần 10 triệu tấn thép, tăng 21% so với cùng kỳ, thu về 7,2 tỷ USD, tăng 15% so với cùng kỳ trong 9 tháng đầu năm 2024. Trong đó, ASEAN, châu Âu và Mỹ là 3 thị trường nhập khẩu thép thành phẩm Việt Nam lớn nhất, với tỷ lệ 25%, 22%, và 14% trên tổng sản lượng xuất khẩu.

### Trung Quốc tiếp tục bán phá giá HRC tại thị trường Việt Nam

Theo Tổng cục Hải quan Việt Nam, trong 10 tháng đầu năm 2024, Việt Nam nhập khẩu 14,7 triệu tấn thép, tăng 38% so với cùng kỳ với giá trị 10,5 tỷ USD, tăng 23% so với cùng kỳ. Trong tháng 10, Việt Nam nhập khẩu 2,41 triệu tấn thép, tăng 56% so với cùng kỳ với giá trị 1,5 tỷ USD, tăng 42% so với cùng kỳ. HSC hiểu rằng hầu hết sản phẩm thép nhập khẩu là HRC. Trong đó:

Đa phần thép nhập khẩu đến từ Trung Quốc, ở mức 10,2 triệu tấn, tăng 59% so với cùng kỳ, với giá trị 6,37 tỷ USD, tăng 43% so với cùng kỳ. Điều này cho thấy, trong tháng 10, Việt Nam nhập khẩu gần 2 triệu tấn thép với giá trị hơn 1 tỷ USD, cao hơn 2,2 lần so với sản lượng nhập khẩu bình quân từ Trung Quốc trong 9 tháng đầu năm 2024 và hầu hết thép nhập khẩu là sản phẩm HRC.

Theo Tổng cục Hải quan Việt Nam, trong 9 tháng đầu năm 2024, Việt Nam nhập khẩu 8,8 triệu tấn HRC, tăng 26% so với cùng kỳ. Trong đó:

- Thép nhập khẩu từ Trung Quốc tăng mạnh lên 6,3 triệu tấn, cao hơn sản lượng nhập khẩu trong năm 2023.
- Tỷ lệ thép nhập khẩu/thép sản xuất trong nước tăng mạnh lên mức 172% so với mức 143% trong năm 2023.
- Với sản lượng nhập khẩu tăng mạnh trong tháng 10, chúng tôi tin rằng HRC nhập khẩu nói chung và từ Trung Quốc nói riêng sẽ tăng mạnh và thậm chí tăng mạnh nhất từ trước đến nay..

Lưu ý rằng, công tác điều tra bán phá giá HRC từ Trung Quốc và Ấn Độ sẽ sớm có kết luận, dự kiến trong tháng 12.

**Bảng 7: Nhập khẩu HRC vào Việt Nam**

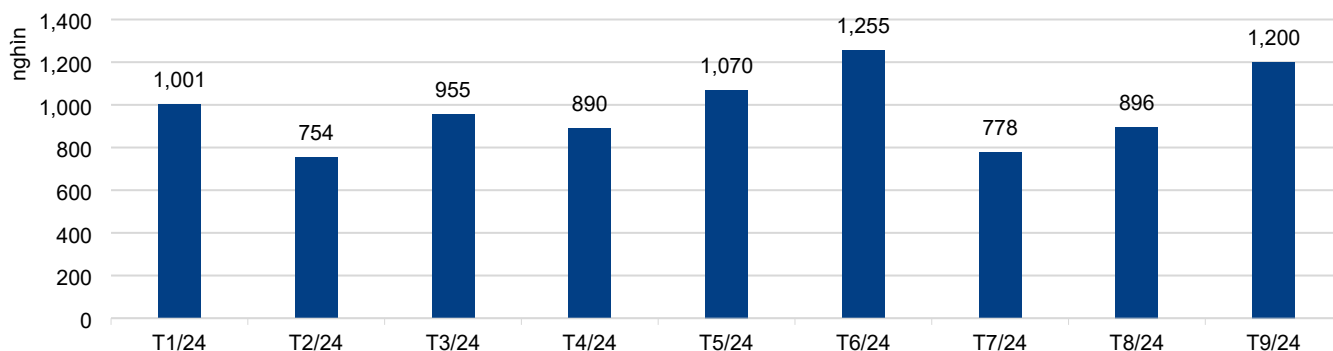
Sản lượng HRC nhập khẩu từ Trung Quốc trong 9 tháng đầu năm 2024 đã vượt qua tổng sản lượng cả năm 2023

Tấn	2021	2022	2023	9T24
Trung Quốc	2,529,782	3,292,470	6,268,253	6,336,000
<b>Tổng sản lượng HRC nhập khẩu</b>	<b>7,512,651</b>	<b>8,080,723</b>	<b>9,649,271</b>	<b>8,800,000</b>
<b>Tổng sản lượng HRC sản xuất trong nước</b>	<b>7,129,809</b>	<b>7,139,246</b>	<b>6,727,351</b>	<b>5,125,954</b>
<b>Nhập khẩu/ sản xuất trong nước</b>	<b>105%</b>	<b>113%</b>	<b>143%</b>	<b>172%</b>

Nguồn: VSA, Tổng cục Hải quan, HSC

**Biểu đồ 8: Sản lượng HRC nhập khẩu hàng tháng vào Việt Nam, (tấn)**

Chúng tôi dự báo sản lượng HRC nhập khẩu trong T10/24 sẽ ghi nhận con số kỷ lục mới



Nguồn: HSC

**Các công ty niêm yết ghi nhận sản lượng tiêu thụ tích cực trong tháng 10**

Trong số 3 công ty niêm yết trong danh sách khuyến nghị, HPG, NKG và HSG ghi nhận sản lượng tiêu thụ tích cực trong tháng 10 và 10 tháng đầu năm 2024. Tốc độ tăng trưởng của 3 công ty khác nhau, tùy thuộc vào chiến lược và vị thế trên thị trường của từng công ty. Tuy nhiên, theo quan sát của chúng tôi, nhu cầu trong nước đối với tất cả các phân khúc sản phẩm có khả năng phục hồi tốt trong tháng 10/2024.

- HPG:** Sản lượng tiêu thụ trong tháng 10/2024 tăng 31% so với cùng kỳ đạt 936.687 tấn, sản lượng tiêu thụ hàng tháng cao nhất kể từ tháng 3/2022. Sản lượng tiêu thụ tăng mạnh chủ yếu nhờ nhu cầu trong nước (tăng mạnh 47% so với cùng kỳ và 21% so với tháng trước lên 661.459 tấn). Trong khi đó, sản lượng xuất khẩu tăng khiêm tốn 4% so với cùng kỳ nhưng tăng ở mức khá 21% so với tháng trước, đạt 275.228 tấn. Để có thêm thông tin về sản lượng tiêu thụ của từng phân khúc sản phẩm, vui lòng xem báo cáo mới nhất: [‘Tháng 10/2024: Sản lượng tích cực vượt dự báo, tăng 31% so với cùng kỳ’](#) phát hành ngày 22/11/2024.

Tính chung 10 tháng đầu năm 2024, sản lượng tiêu thụ trong nước tăng 21% so cùng kỳ, đạt 5,3 triệu tấn và đóng góp 67% tổng sản lượng tiêu thụ, giảm từ mức 72% trong 10 tháng đầu năm 2023. Liên quan đến sản lượng xuất khẩu, trong 10 tháng đầu năm 2024, sản lượng xuất khẩu tăng mạnh 54% so cùng kỳ lên 2,6 triệu tấn và đóng góp 33% tổng sản lượng tiêu thụ, tăng từ mức 28% trong 10 tháng đầu năm 2023.

- NKG:** Sản lượng tiêu thụ trong tháng 10 tăng mạnh 37% so với cùng kỳ và tăng 27% so với tháng trước, đạt 92.830 tấn thép thành phẩm. Trong đó, sản lượng tiêu thụ trong nước tăng mạnh 79% so với cùng kỳ và tăng 47% so với tháng trước, đa phần nhờ nhu cầu tăng mạnh sau bão Yagi trong tháng 9. Sản lượng xuất khẩu vẫn tăng ở mức khá 13% so với cùng kỳ và so với tháng trước lên 48.682 tấn. Theo đó, sản lượng tiêu thụ 10 tháng đầu năm 2024 đạt 873.304 tấn, tăng 24% so với cùng kỳ. Trong đó, sản lượng xuất khẩu tăng 28% so với cùng kỳ lên 549.933 tấn và đóng góp 63% vào tổng sản lượng tiêu thụ. Mặt khác, sản lượng tiêu thụ trong nước tăng 17% so với cùng kỳ đạt 323.371 tấn và đóng góp 37% tổng sản lượng tiêu thụ.

**Bảng 9: Sản lượng tiêu thụ trong tháng 10 và 10 tháng đầu năm 2024, NKG**

Nhu cầu trong nước tăng mạnh sau bão Yagi

Tấn	T10/23	T10/24	So với cùng kỳ	So với tháng trước	10T23	10T24	So với cùng kỳ
Sản lượng tiêu thụ trong nước	451,285	661,459	46.6%	21.3%	4,367,319	5,272,110	20.7%
Sản lượng xuất khẩu	264,839	275,228	3.9%	20.6%	1,692,742	2,609,431	54.2%
<b>Tổng sản lượng tiêu thụ</b>	<b>716,124</b>	<b>936,687</b>	<b>30.8%</b>	<b>21.1%</b>	<b>6,060,061</b>	<b>7,881,541</b>	<b>30.1%</b>
<b>Tỷ trọng</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>			<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	
Trong nước	63.0%	70.6%			72.1%	66.9%	
Xuất khẩu	37.0%	29.4%			27.9%	33.1%	

Nguồn: VSA, HSC

**Bảng 10: Sản lượng tiêu thụ trong tháng 10 và 10 tháng đầu năm 2024, NKG**

Nhu cầu trong nước tăng mạnh sau bão Yagi

Tấn	T10/23	T10/24	So với cùng kỳ	So với tháng trước	10T23	10T24	So với cùng kỳ
<b>Tôn mạ</b>	<b>57,843</b>	<b>79,047</b>	<b>36.7%</b>	<b>25.8%</b>	<b>594,021</b>	<b>763,278</b>	<b>28.5%</b>
Trong nước	14,640	30,365	107.4%	52.8%	164,595	213,345	29.6%
Xuất khẩu	43,203	48,682	12.7%	13.3%	429,426	549,933	28.1%
<b>Ống thép</b>	<b>10,020</b>	<b>13,783</b>	<b>37.6%</b>	<b>36.6%</b>	<b>112,051</b>	<b>110,026</b>	<b>-1.8%</b>
Trong nước	10,020	13,783	37.6%	36.6%	112,051	110,026	-1.8%
Xuất khẩu	0	0	N/a	N/a	0	0	N/a
<b>Tổng sản lượng tiêu thụ</b>	<b>67,863</b>	<b>92,830</b>	<b>36.8%</b>	<b>27.3%</b>	<b>706,072</b>	<b>873,304</b>	<b>23.7%</b>
Trong nước	24,660	44,148	79.0%	47.3%	276,646	323,371	16.9%
Xuất khẩu	43,203	48,682	12.7%	13.3%	429,426	549,933	28.1%
<b>Tỷ trọng</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>			<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	
Trong nước	36.3%	47.6%			39.2%	37.0%	
Xuất khẩu	63.7%	52.4%			60.8%	63.0%	

Nguồn: VSA, HSC

- HSG:** Sản lượng tiêu thụ trong tháng 10/2024 tăng 25% so với cùng kỳ lên 180.025 tấn, (tăng 3% so với tháng trước) nhờ sản lượng tiêu thụ trong nước tăng mạnh 57% so với cùng kỳ và tăng 20% so với tháng trước lên 113.131 tấn trong khi sản lượng xuất khẩu kém khả quan một chút, giảm 7% so với cùng kỳ và giảm 16% so với tháng trước. Với kết quả trên, sản lượng tiêu thụ trong 10 tháng đầu năm 2024 tăng 36% so với cùng kỳ đạt 1,64 triệu tấn, bao gồm 826.437 tấn được tiêu thụ trong nước (tăng 29% so với cùng kỳ) và 814.141 tấn được xuất khẩu (tăng 45% so với cùng kỳ).

**Bảng 11: Sản lượng tiêu thụ trong tháng 10 và 10 tháng đầu năm 2024, HSG**

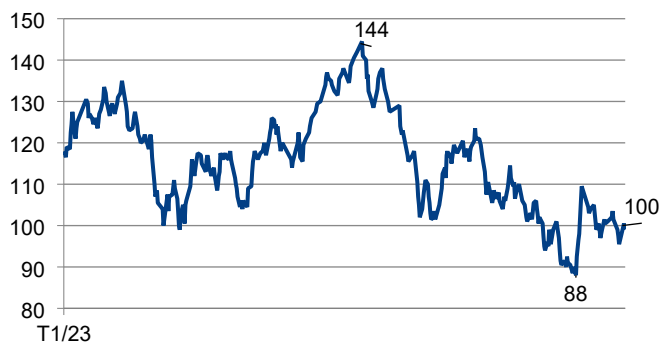
Nhu cầu trong nước tăng mạnh sau bão Yagi đã hoàn toàn bù đắp cho sản lượng tiêu thụ kém tích cực ở thị trường xuất khẩu

Tấn	T10/23	T10/24	So với cùng kỳ	So với tháng trước	10T23	10T24	So với cùng kỳ
<b>Tôn mạ</b>	<b>117,983</b>	<b>139,290</b>	<b>18.1%</b>	<b>-0.9%</b>	<b>969,344</b>	<b>1,329,635</b>	<b>37.2%</b>
Trong nước	47,818	73,856	54.5%	18.1%	416,142	534,392	28.4%
Xuất khẩu	70,165	65,434	-6.7%	-16.1%	553,202	795,243	43.8%
<b>Ống thép</b>	<b>25,576</b>	<b>40,735</b>	<b>59.3%</b>	<b>20.5%</b>	<b>233,357</b>	<b>310,943</b>	<b>33.2%</b>
Trong nước	24,164	39,275	62.5%	22.4%	225,256	292,045	29.7%
Xuất khẩu	1,412	1,460	3.4%	-15.7%	8,101	18,898	133.3%
<b>Tổng sản lượng thép</b>	<b>143,559</b>	<b>180,025</b>	<b>25.4%</b>	<b>3.2%</b>	<b>1,202,701</b>	<b>1,640,578</b>	<b>36.4%</b>
Tổng Trong nước	71,982	113,131	57.2%	19.6%	641,398	826,437	28.8%
Tổng Xuất khẩu	71,577	66,894	-6.5%	-16.1%	561,303	814,141	45.0%
<b>Tỷ trọng</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>			<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	
Trong nước	50.1%	62.8%			53.3%	50.4%	
Xuất khẩu	49.9%	37.2%			46.7%	49.6%	

Nguồn: VSA, HSC

**Biểu đồ 12: Giá quặng sắt 62% Fe (USD/tấn), Úc**

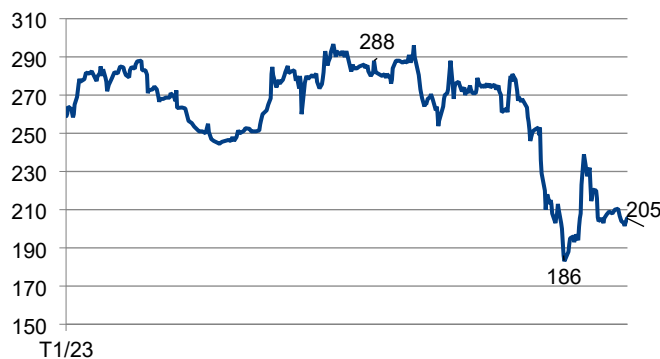
Quặng sắt hiện đang giao dịch với mức giá 100USD/tấn, giảm 30% từ đầu năm...



Nguồn: Bloomberg, HSC

**Biểu đồ 13: Coking coal price (USD/tấn), Úc**

Giá than cốc hiện ở mức 205USD/tấn, giảm 28% từ đầu năm...



Nguồn: Bloomberg, HSC

### Giá thép ổn định trong tháng 10 và 11

Theo quan sát của HSC, giá thép tại thị trường Việt Nam ổn định trong tháng 10 và tháng 11, đang được giao dịch ở mức giá 13.700đ/kg đối với thép xây dựng và 13.560đ/kg (531 USD/tấn) cho đơn hàng giao trong tháng 1/2025. Giá thép xây dựng tăng 1-2% từ mức thấp kỷ lục trong tháng 9, nhưng vẫn tăng 3,2% kể từ đầu năm. Giá HRC giảm xuống mức thấp nhất đối với đơn hàng giao trong tháng 11/2024, xuống 12.800đ/kg nhưng tăng trở lại 6% ở giai đoạn này (vẫn giảm 10% kể từ đầu năm). Do đó, giá bán bình quân của HRC trong Q4/2024 kém khả quan một chút, giảm 6-7% so với quý trước nhưng chi phí nguyên liệu đầu vào sẽ được phản ánh vào giá bán.

Liên quan đến chi phí đầu vào, giá quặng sắt và than cốc giảm mạnh trong thời gian gần đây. Lưu ý, than cốc và quặng sắt đóng góp 70% chi phí sản xuất trên mỗi đơn vị sản phẩm thép. Do đó, giá nguyên liệu đầu vào thấp sẽ giúp giảm chi phí sản xuất. Theo Biểu đồ 12-13, giá quặng sắt và than cốc giảm 30% và 28% kể từ đầu năm, giúp chi phí sản xuất giảm 20% hoặc có thể giảm nhiều hơn, so với mức giảm 3% kể từ đầu năm đối với thép xây dựng và 10% đối với HRC. Vì vậy, chúng tôi cho rằng việc kiểm soát tốt chi phí và nâng cao công suất hoạt động sẽ giúp các công ty thép cải thiện tỷ suất lợi nhuận, đặc biệt đối với công ty sở hữu toàn bộ chuỗi giá trị như HPG.

Đối với các công ty sản xuất tôn mạ/ống thép, nếu giá HRC phục hồi dẫn đến giá bán cải thiện trong Q4/2024, HSC tin rằng tỷ suất lợi nhuận của các công ty sản xuất tôn mạ/ống thép sẽ tăng so với quý trước, cùng với sản lượng tiêu thụ tăng.

### Khuyến nghị HPG là lựa chọn hàng đầu

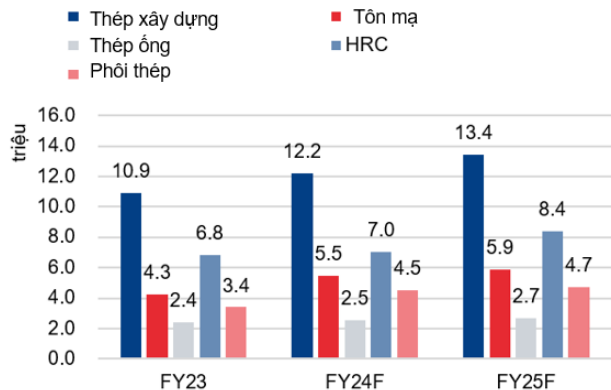
HSC duy trì quan điểm tích cực đối với ngành thép khi dự báo sản lượng tiêu thụ thép (tất cả các phân khúc sản phẩm) năm 2024/2025 tăng lần lượt 14% so với cùng kỳ lên 31,7 triệu tấn và tăng 11% so với cùng kỳ lên 35,2 triệu tấn. Đà tăng trưởng trên có thể đến từ (1) sự cải thiện trong hoạt động xây dựng ở cả phân khúc đầu tư công và ngành bất động sản nhà ở và (2) nhu cầu HRC chuyển từ nguồn nhập khẩu sang sản phẩm được sản xuất trong nước. Đối với động lực tăng trưởng thứ 2, chúng tôi tin rằng nếu không áp dụng AD20 (điều tra chống bán phá giá đối với HRC nhập khẩu từ Trung Quốc/Ấn Độ) nhu cầu HRC từ các nhà sản xuất trong nước (từ Formosa và HPG) vẫn sẽ phục hồi, dựa trên những lý do như sau:

- Khả năng áp mức thuế cao hơn lên sản phẩm Trung Quốc (bao gồm thép thành phẩm) sau khi ông Trump đắc cử tổng thống Mỹ. Hoạt động trung chuyển thép Trung Quốc sẽ được kiểm soát chặt chẽ. Điều này sẽ đẩy mạnh nhu cầu của toàn cầu đối với HRC sản xuất tại Việt Nam với các quy định về chứng nhận nguồn gốc xuất xứ.
- Công suất HRC mới của HPG (bổ sung thêm 2,8 triệu tấn mỗi năm trong năm 2025 và 2,8 triệu tấn mỗi năm trong năm 2026). HPG sẽ tìm thị trường mới để hấp thụ công suất mới được bổ sung. Do đó, công suất HRC của Việt Nam sẽ tăng lên mức

11,3 triệu tấn mỗi năm (tăng 33% so với cùng kỳ) trong năm 2025 và 14,1 triệu tấn mỗi năm trong năm 2026 (tăng 25% so với cùng kỳ).

**Biểu đồ 14: Sản lượng tiêu thụ thép trong năm 2024/2025 (tấn), Việt Nam**

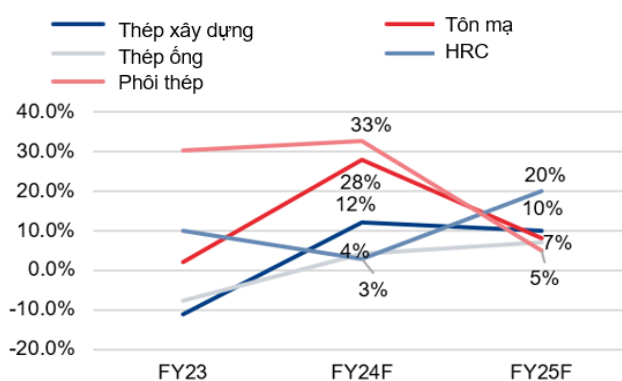
Thép xây dựng hiện dẫn đầu về tăng trưởng sản lượng tiêu thụ trong năm 2024 trong khi HRC sẽ dẫn đầu năm 2025



Nguồn: HSC

**Biểu đồ 15: Tăng trưởng sản lượng tiêu thụ thép trong năm 2024/2025, Việt Nam**

Dự báo trong năm 2024/2025 sản lượng thép tiêu thụ thép sẽ tăng trưởng mạnh



Nguồn: HSC

Dựa trên những luận điểm này, chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào đối với HPG với giá mục tiêu 35.000đ (tiềm năng tăng giá 35%) nhờ có triển vọng lợi nhuận tích cực (lợi nhuận thuần tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm là 43%). AD02 được dự báo sẽ trở thành động lực tăng trưởng rất mạnh mẽ đối với giá cổ phiếu nếu được thông qua. Bộ Công Thương sẽ đưa ra quyết định trong tháng 12/2024. Đối với NKG và HSG, chúng tôi đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu.

## 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](mailto:info@hsc.com.vn) W: [www.hsc.com.vn](http://www.hsc.com.vn)