

SẢN LƯỢNG THÁNG 01/2026: SẢN LƯỢNG TIÊU THỤ TIẾP TỤC TĂNG MẠNH SO VỚI CÙNG KỲ

Ngày 19/03/2026, VSA công bố chi tiết sản lượng thép tháng 1/2026, HPG ghi nhận tổng sản lượng tiêu thụ đạt 1,131,350 tấn (+75.98% YoY, -14.62% MoM). Chủ yếu nhờ hai yếu tố chính: (1) nhu cầu thép xây dựng tiếp tục tăng mạnh khi đồng loạt các dự án trọng điểm đã khởi công từ 19/12/2025. (2) Thị phần HRC của HPG duy trì tương đối ổn định được thúc đẩy từ thuế CBPG vụ việc AD20 từ đầu năm 2025.

	T1/2025	T12/2025	T1/2026	%YoY	%MoM	2024	2025	%YoY
Sản phẩm thượng nguồn	568,676	1,200,871	1,011,104	77.80%	-15.80%	7,407,856	9,929,737	34.04%
Thép xây dựng	308,281	584,940	573,090	85.90%	-2.03%	4,482,719	4,853,291	8.27%
HRC	260,395	615,931	438,014	68.21%	-28.89%	2,925,137	5,076,446	73.55%
Sản phẩm hạ nguồn	74,197	124,263	120,246	68.21%	-28.89%	1,153,349	1,264,024	73.55%
Ống thép	48,508	84,025	77,486	59.74%	-7.78%	706,938	840,538	18.90%
Tôn mạ	25,689	40,238	42,760	66.45%	6.27%	446,411	423,486	-5.14%
Tổng sản lượng tiêu thụ	642,873	1,325,134	1,131,350	75.98%	-14.62%	8,561,205	11,193,761	30.75%

Thị phần doanh nghiệp trong nước

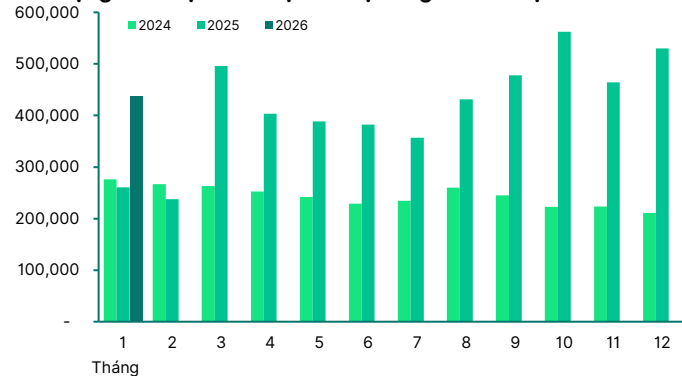
Thép xây dựng	40.87%	40.74%	38.50%	43.99%	35.78%
HRC	47.03%	67.11%	61.00%	44.33%	59.91%
Ống thép	43.40%	52.19%	52.82%	48.63%	46.21%
Tôn mạ	13.39%	22.84%	22.78%	12.96%	17.74%

Đơn vị: Tấn - Nguồn: VSA, Kafi Research

Thép HRC tiếp tục giữ đà tăng trưởng mạnh

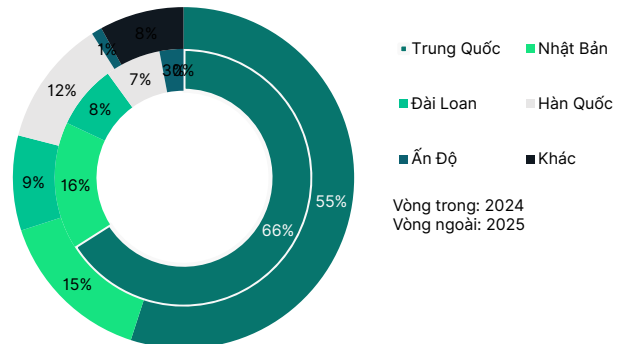
HPG đã bán 438,014 tấn (+68.21% YoY, -28.89% MoM) trong tháng 1/2025. KQKD vững chắc này có được là nhờ chính sách áp thuế CBPG lên tới 27.83%, áp dụng từ tháng 3/2025 đối với các sản phẩm của Trung Quốc. Theo dữ liệu của Mysteelvn, Trung Quốc đã giảm nhập khẩu đáng kể từ 66% xuống còn 55% trong năm 2025. Theo quan điểm của chúng tôi, mức giảm vẫn chưa đáng kể bởi vẫn còn tình trạng nhập khẩu thép HRC khổng lồ trên 1.88m. Trong ngắn hạn, chúng tôi cho rằng thị phần thép HRC tiếp tục duy trì vững chắc trên mức 66%/67% trong năm 2026/27 nhờ bổ sung đầy đủ công suất từ dự án DQ02 từ năm 2026.

Sản lượng tiêu thụ HRC được hỗ trợ công suất từ dự án DQ02



Đơn vị: Tấn - Nguồn: VSA, Kafi Research

Cơ cấu nguồn cung nhập khẩu HRC tiêu biểu năm 2025



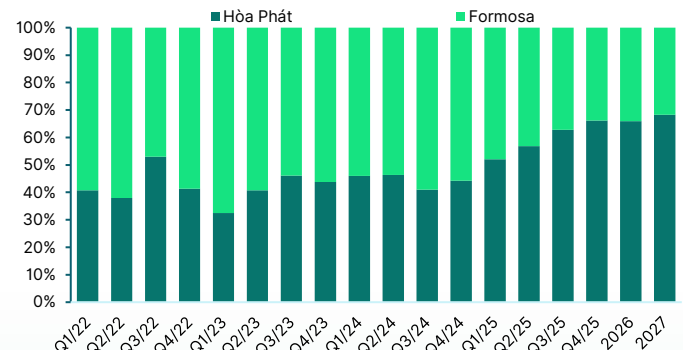
Nguồn: Mysteelvn, Kafi Research

Giá HRC Trung Quốc ghi nhận tăng nhẹ 0.02% YTD



Đơn vị: Tấn - Nguồn: Bloomberg, Kafi Research

Chúng tôi dự báo thị phần HRC của HPG lần lượt đạt 66%/68% trong năm 2026/27

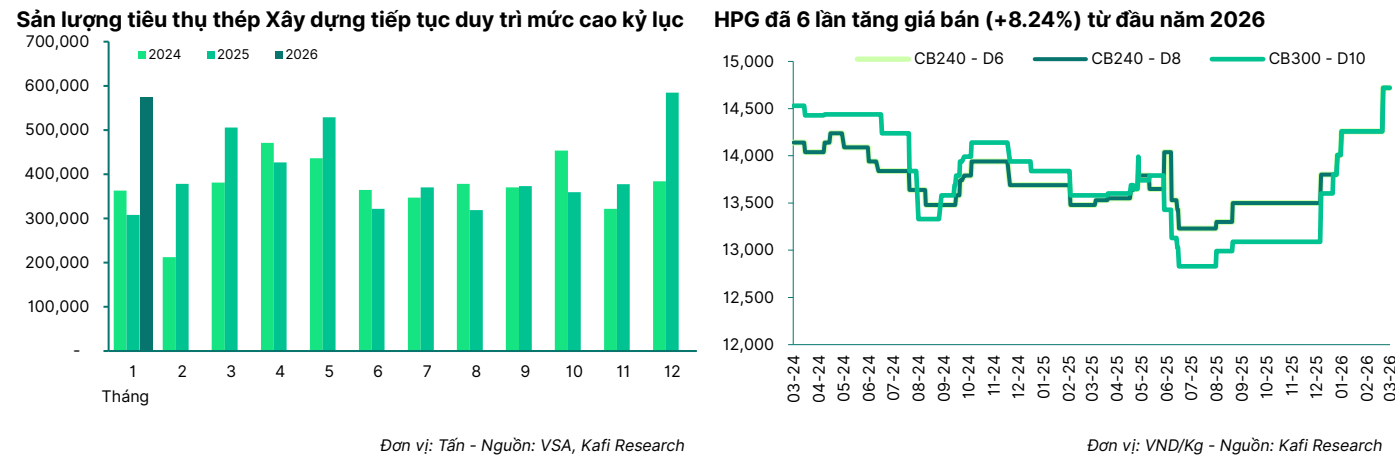


Nguồn: VSA, Kafi Research

Thép xây dựng duy trì đạt mức cao kỷ lục 2 tháng liên tiếp

HPG đã bán 573,090 tấn (+85.90% YoY, -2.03% MoM), giữ thị phần 38.50% so với các doanh nghiệp nội địa, KQKD duy trì đã tăng mạnh mẽ hai tháng liên tiếp. Chúng tôi nhận thấy, tháng 1 hằng năm vốn không phải là thời điểm tích cực của thép xây dựng. Nhưng trong năm 2026, HPG tiếp tục lập đỉnh vì tết âm lịch năm nay tới muộn nên Q1/2026 được kỳ vọng sẽ có 2 tháng tiêu thụ tốt. Điều này phù hợp trong thông báo mới nhất của HPG ngày 24/02/2026, Hòa Phát ghi nhận sản lượng bán hàng 25,000 tấn thép xây dựng, thép chất lượng cao, ống thép.

Bắt nguồn từ xu hướng một loạt các công trình, dự án trọng điểm đã khởi công từ 19/12/2025 thúc đẩy nhu cầu thực và cả kỳ vọng tiêu thụ gia tăng mạnh trong đầu năm 2026, chưa kể tới nhu cầu dân dụng vốn luôn cao ở nửa đầu năm. Với các diễn biến này, dự báo sản lượng bán hàng thép xây dựng 2026 có thể thiết lập kỷ lục mới trong nhiều năm qua.



Nhóm	Dự án	Tổng mức đầu tư (tỷ USD)	Trước 2025	2025	2026	2027	2028	2029
Sân bay								
	Sân bay Quốc tế Chu Lai	0.6						
	Sân bay Quốc tế Gia Bình	5.4						
	Sân bay Quốc tế Long Thành (Giai đoạn 1)	4.7						
Đường sắt								
	Đường sắt cao tốc Bắc – Nam	67.3						
	Tuyến metro số 3, 4, 6	19						
	Đường sắt Lào Cai – Hà Nội – Hải Phòng	8.4						
	Tuyến metro số 5: Văn Cao – Ngọc Khánh – Hòa Lạc	2.5						
	Tuyến metro số 2: Bến Thành – Tham Lương	2						
	Tuyến metro số 2: Nam Thăng Long – Trần Hưng Đạo	1.4						
Đường bộ								
	Đường vành đai 5 Hà Nội	6.5						
	Đường vành đai 4 HCM	4.6						
	Đường vành đai 4 Hà Nội	3.7						
	Đường vành đai 3 HCM	3.2						
	Cao tốc Hà Nội – Hòa Bình – Sơn La	2.5						
	Cao tốc Cao Bằng – Bắc Kạn	2.5						
	Cao tốc Bắc – Đất Mũi	2.2						
	Cao tốc Hà Tiên – Rạch Giá – Bạc Liêu	2.1						
	Cao tốc Châu Đốc – Cần Thơ – Sóc Trăng	1.7						
Cảng biển								
	Cảng Quốc tế Cần Giờ	5.5						
	Cảng Liên Chiểu, Đà Nẵng	1.8						
	Trung tâm logistics Cái Mép	0.5						
	Cảng Nam Đồng Sơn	1.1						

Cập nhật quan điểm về tin tức Mỹ áp thuế CBPG với Thép cốt bê tông từ Việt Nam

Ngày 9/1/2026, Bộ Thương mại Hoa Kỳ đã công bố kết luận sơ bộ thuế chống trợ cấp đối với thép thanh cốt bê tông từ Algeria, Ai Cập, Việt Nam. Theo kết luận được ban hành, Việt Nam chịu mức thuế 1.08%, mức thấp nhất trong ba quốc gia.

Ngày 10/3/2026, Bộ Thương mại Hoa Kỳ đã công bố kết luận sơ bộ về thuế CBPG đối với các sản phẩm thép cốt bê tông nhập khẩu từ Việt Nam, Ai Cập, Bulgaria. Theo kết luận sơ bộ được ban hành, mức thuế chống bán phá giá tạm thời được DOC xác định Việt Nam mức cao nhất từ 121.97% - 130.77%; Ai Cập từ 34.20% - 52.73%; Bulgaria là 52.8%.

Mức thuế CBPG áp dụng cho các doanh nghiệp bị điều tra

Quốc gia	Nhà sản xuất	Nhà xuất khẩu	Mức thuế
Việt Nam	Thép Hòa Phát Dung Quất	Thép Hòa Phát Dung Quất Thép Hòa Phát Hải Dương	121.97%
	Thép Hòa Phát Hải Dương		
	Thép Hòa Phát Hưng Yên		
	Bê tông Dự ứng lực Hòa Phát		
	Các doanh nghiệp khác	Các doanh nghiệp xuất khẩu khác	130.77%
Ai Cập	Al-Ezz Dekheila Steel Alexandria Company S.A.E; Ezz Steel Company S.A.E.; Ezz Rolling Mills Company S.A.E.; và Al-Ezz Flat Steel Company S.A.E.	Al-Ezz Dekheila Steel Alexandria Company S.A.E; Ezz Steel Company S.A.E.; Ezz Rolling Mills Company S.A.E.; và Al-Ezz Flat Steel Company S.A.E.	34.20%
	El Marakby Steel	El Marakby Steel	52.73%
	Suez Steel Company	Suez Steel Company	52.73%
	Các doanh nghiệp khác	Các doanh nghiệp khác	34.2%
Bulgaria	Promet Steel JSC	Promet Steel JSC	52.8%
	Các doanh nghiệp khác	Các doanh nghiệp khác	52.8%

Nguồn: E&C, Kafi Research

Chúng tôi cho rằng, các kết luận sơ bộ về các mức thuế CBPG/chống trợ cấp hiện tại đang tạo ra bất lợi đáng kể cho các nhà sản xuất thép xây dựng Việt Nam. Trong kịch bản tiêu cực nhất khi mức thuế chống trợ cấp/CBPG cao buộc các nhà sản xuất thép thanh xây dựng Việt Nam phải rút lui khỏi thị trường Mỹ và không thể tìm được các thị trường thay thế, rủi ro giảm sản lượng tiêu thụ sẽ vào khoảng 60,000 tấn. Thép Tây Đô, Thép Miền Nam, Vina Kyoiei là nhóm các doanh nghiệp ảnh hưởng trọng yếu bởi chính sách bảo hộ thương mại toàn cầu.

Dù mức thuế rất cao, chúng tôi cho rằng tác động thực tế đến tổng thể doanh thu của Hòa Phát không quá lớn do tỷ trọng xuất khẩu chưa đến 10% tổng sản lượng và sang Mỹ chưa đến 1% tổng sản lượng.

Sản lượng xuất khẩu thép Thanh xây dựng các doanh nghiệp trong nước

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Xuất khẩu /Tiêu thụ
Hòa Phát	219,359	583,115	822,967	560,040	550,200	343,963	9.79%
Doanh Nghiệp Khác					9,000	152,500	8.82%
Thép Miền Nam - Vnsteel	66,003	174,100	162,290	134,570	122,452	152,380	21.52%
Thép Tây Đô	42,193	46,474	59,281	53,939	68,667	139,192	62.74%
Thép Vina Kyoiei	142,725	124,377	90,435	90,310	134,188	136,235	19.94%
Thsvc	19,919	16,221	2,898	6,243	23,242	35,298	17.62%
Thép Việt Ý					426	465	0.13%
Thép Pomina	147,120	80,375	86,245	64,078	3,060		0.00%
Toàn thị trường	761,964	1,024,662	1,224,116	909,180	911,235	960,033	9.43%

Đơn vị: Tấn – Nguồn: VSA, Kafi Research
Ghi chú: Dữ liệu xuất khẩu của các doanh nghiệp trong nước đến tất cả các quốc gia

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Khuyến nghị

Khuyến nghị đầu tư của Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán KAFI ("KAFI") được xây dựng trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (1) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố, (2) tỷ suất cổ tức dự kiến

Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Mua: Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

Nắm giữ: Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%.

Bán: Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

Tuyên bố miễn trừ

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán KAFI ("KAFI"). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố theo nhận thức tốt nhất của KAFI. KAFI không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ hay tính cập nhật của những thông tin này. Một số đường dẫn báo cáo này có thể liên kết với những trang web khác do các bên thứ ba quản lý, không thuộc quyền kiểm soát của KAFI. KAFI không đưa ra phát biểu nào về tính chính xác hoặc về bất kỳ khía cạnh nào khác của những thông tin đăng tải trên các trang web đó.

Các quan điểm, khuyến nghị trong báo cáo này được KAFI đưa ra sau khi xem xét kỹ càng, cẩn thận và dựa trên nhận thức tốt nhất cũng như trên cơ sở nỗ lực đem lại một quan điểm mang tính chất tham khảo cho nhà đầu tư. Những quan điểm, khuyến nghị này có thể thay đổi mà KAFI không cần thông báo trước hay có trách nhiệm cập nhật liên tục các thay đổi này.

Không một thông tin cũng như khuyến nghị nào trong báo cáo này được trình bày nhằm mục đích mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Việc sử dụng bất kỳ nội dung, thông tin nào trong báo cáo này sẽ do các nhà đầu tư toàn quyền quyết định và tự chịu hoàn toàn trách nhiệm và rủi ro. Các nhà đầu tư cần hiểu rõ kết quả đầu tư có thể phụ thuộc vào rất nhiều yếu tố khách quan và hoàn toàn nằm ngoài khả năng nhận biết, dự đoán hoặc kiểm soát của KAFI. Do vậy, các nhà đầu tư nên xem xét mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về vấn đề tài chính, thuế, pháp lý và các khía cạnh khác trước khi thực hiện giao dịch đối với bất kỳ chứng khoán nào của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

KAFI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại nào phát sinh từ hoặc liên quan đến các sai sót, bỏ sót hoặc hệ quả nào từ việc sử dụng các thông tin, áp dụng các khuyến nghị trong báo cáo này. Trong mọi trường hợp, KAFI cùng các đơn vị hợp danh hoặc pháp nhân hoặc thành viên, đại lý hoặc nhân viên của KAFI sẽ không chịu trách nhiệm đối với các nhà đầu tư hoặc bất kỳ tổ chức, cá nhân nào từ bất kỳ quyết định hoặc hành động nào được thực hiện dựa vào những thông tin, khuyến nghị trong báo cáo này hoặc bất kỳ thiệt hại mang tính hệ quả, cụ thể hoặc thiệt hại tương tự thậm chí trong trường hợp KAFI đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại đó.

Báo cáo này là sản phẩm thuộc quyền sở hữu của KAFI, không bên nào được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông (toàn bộ hoặc một phần) nội dung báo cáo mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KAFI.