Shinhan Securities

Đánh giá tác động

Chính sách của Trung Quốc đối với thị trường thép trong nước



Hương Lê
☎(84-28) 3243-0357
✉huong.lt@shinhan.com

Nội dung

1. Thị trường thép Trung Quốc

   Tình hình ngành thép khó khăn do nhu cầu sụt giảm đi kèm với giá thép lao dốc.

2. Chính sách tác động đến thép Trung Quốc

   Các biện pháp kích cầu dự kiến thúc đẩy thị trường bất động sản qua đó hỗ trợ ngành thép hồi phục.

3. Tác động đến thị trường thép Việt Nam

   Các chính sách của Trung Quốc góp phần làm giảmlượng thép xuất khẩu sang Việt Nam.

4. Bức Tranh ngành Thép năm 2024-2025

01

Thị trường Thép Trung Quốc

Sản lượng thép thô tại các thị trường trọng yếu 8T/2024

Nhu cầu không “đi đôi” với nguồn cung trong nước

“Chật vật” tìm nguồn tiêu thụ ngoài nước

Chi phí đầu vào neo ở mức thấp nhưng “khó giảm thêm”

Giá thép đầu ra kỳ vọng tạo đáy

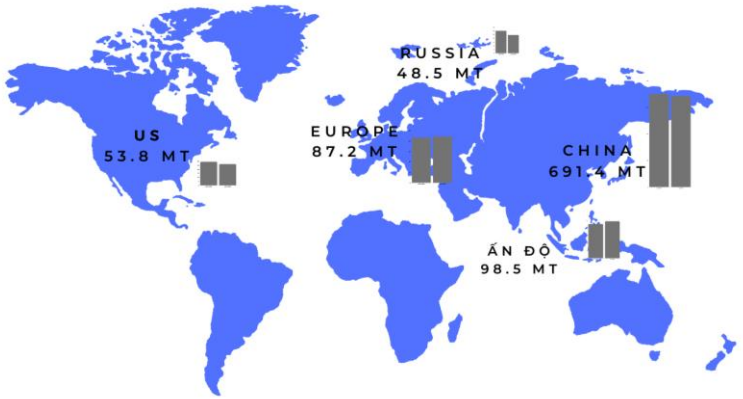
Động lực ngắn hạn đến từ công nghiệp sản xuất ô tô

Sản lượng thép thô tại các thị trường trọng yếu 8 tháng đầu năm 2024

Trung Quốc là nhà sản xuất và tiêu thụ thép lớn nhất trên thế giới, chiếm đến 50% tổng sản lượng toàn cầu. Quý 2/2024, **tình hình chung ngành Bất động sản Trung Quốc vẫn kém khả quan**, khiến sản lượng thép thô tiếp tục sụt giảm.

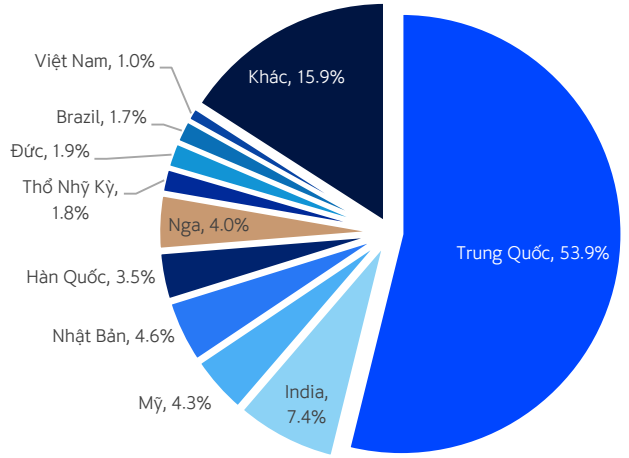
Trong 8 tháng đầu năm 2024, sản lượng thép thô thế giới của 71 quốc gia đạt 1,251 triệu tấn (-1.5% YoY).Trong đó, sản lượng sản xuất của Trung Quốc đạt 691.4 triệu tấn (-3.3% YoY).

Sản lượng thép tại các quốc gia chủ lực 8T2024 (YoY)



Nguồn: Hiệp hội thép thế giới, Shinhan Securities Vietnam

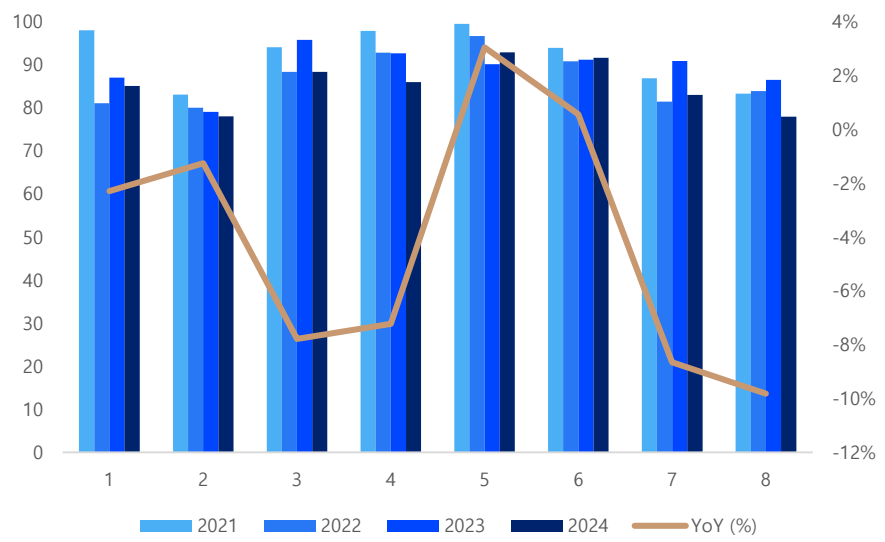
Sản xuất Thép theo khu vực 8T2024



Nguồn: Hiệp hội thép thế giới, Shinhan Securities Vietnam

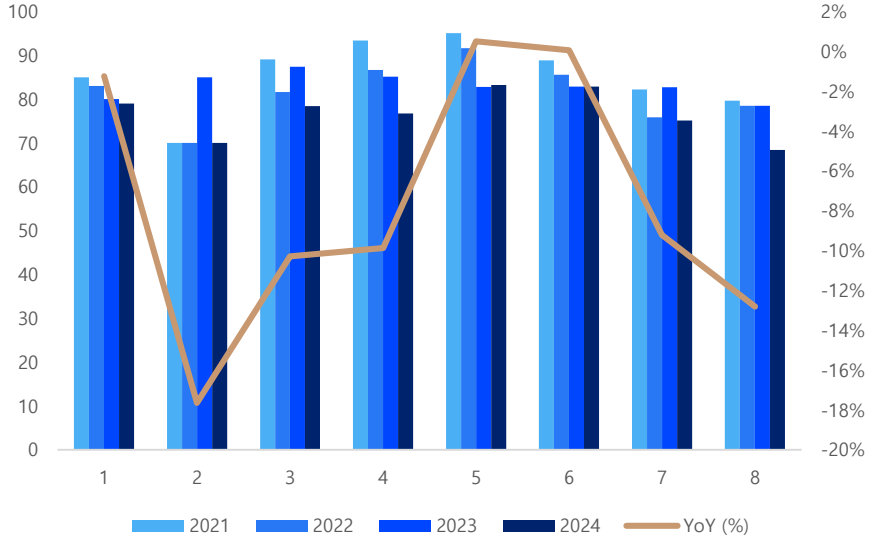
Nhu cầu không "đi đôi" với nguồn cung trong nước

Sản lượng sản xuất thép thô của Trung Quốc (triệu tấn)



Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Sản lượng tiêu thụ thép Trung Quốc (triệu tấn)



Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Nguồn cung thép Trung Quốc giảm nhưng vẫn cao hơn nhu cầu nội địa

Mặc dù sản lượng thép tiếp tục suy giảm so với năm 2023, nguồn cung thép Trung Quốc vẫn cao hơn nhu cầu nội địa khi thị trường bất động sản vẫn chưa có dấu hiệu khởi sắc. Nhu cầu thép suy yếu rõ rệt và mâu thuẫn giữa cung – cầu là nguyên nhân chính khiến giá thép Trung Quốc lao dốc trong năm 2024.

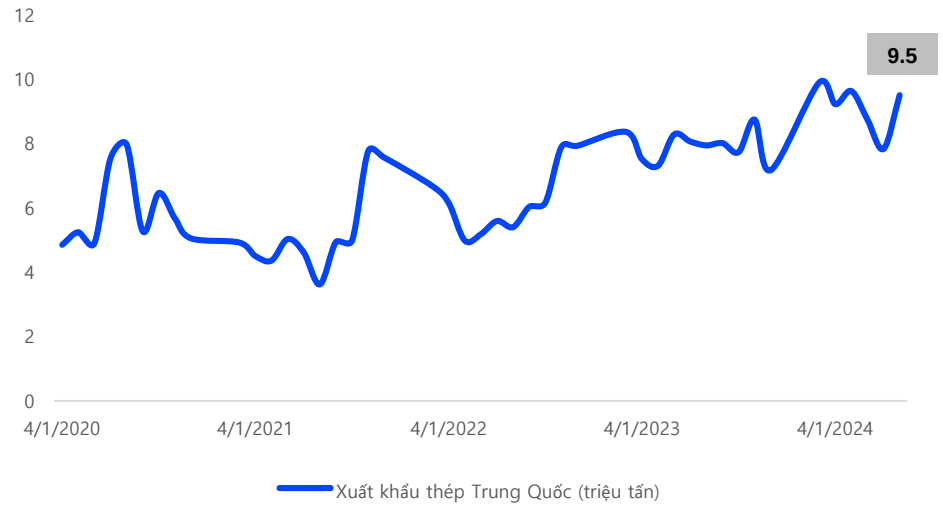
Phần 1 – Thị trường thép Trung Quốc

"Chật vật" tìm nguồn tiêu thụ ngoài nước

Trong bối cảnh tiêu thụ thép nội địa suy yếu, các nhà sản xuất thép Trung Quốc phải đẩy mạnh hoạt động xuất khẩu, đặc biệt là trong giai đoạn khó khăn của thị trường thép (2021-2024). Lũy kế 8T2024, Trung Quốc đã xuất khẩu 9.5 triệu tấn thép (+19.6% YoY) tập trung ở các thị trường: Trung Đông (9.5%), Việt Nam (9.3%), Hàn Quốc (7.8%),…

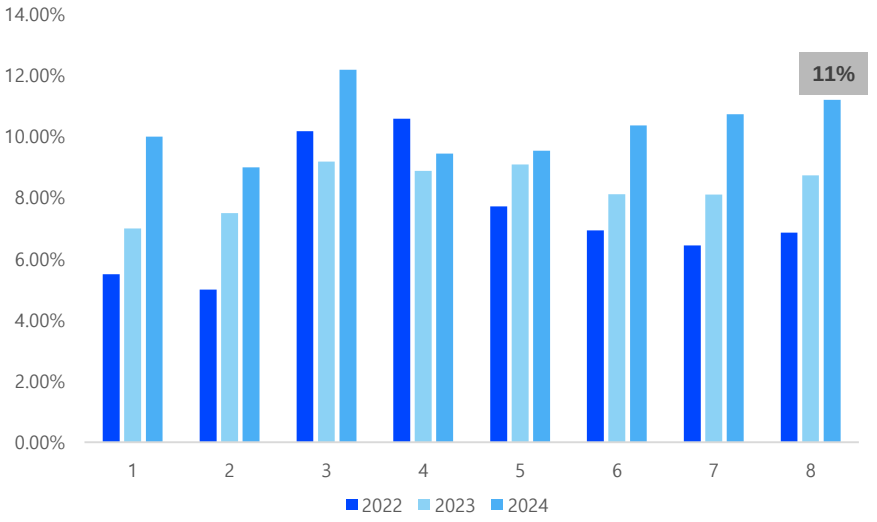
Việc ồ ạt xuất khẩu dẫn đến làm sóng thuế chống bán phá giá (CBPG) đối với sản phẩm thép có xuất xứ từ Trung Quốc được khởi xướng ở nhiều quốc gia. Cụ thể, chỉ trong 6 tháng đầu năm 2024, Trung Quốc đã nhận được 12 vụ kiện phòng vệ thương mại nhắm vào xuất khẩu thép, nhiều hơn tổng số vụ của 3 năm trước cộng lại.

Sản lượng xuất khẩu thép Trung Quốc (triệu tấn)



Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Tỷ trọng xuất khẩu thép so với tổng sản lượng (%)



Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Phần 1 – Thị trường thép Trung Quốc

Chi phí đầu vào neo ở mức thấp nhưng "khó giảm thêm"

Giá than cốc đang neo ở mức thấp nhất trong vòng 4 năm do nhu cầu yếu. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng **giá than cốc khó có thể giảm quá sâu** bởi:

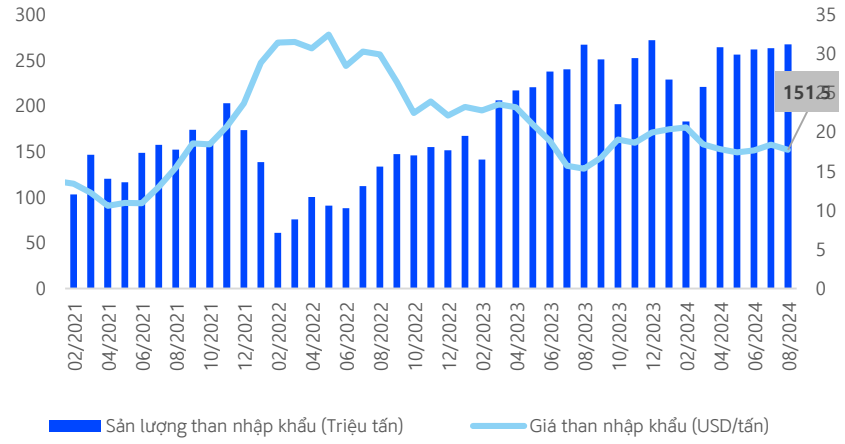
(1) Hiện tại giá than đang ở vùng ngang với chi phí khai thác và vận chuyển;

(2) Nhu cầu sử dụng than có thể tăng cao trong giai đoạn mùa Đông đến gần;

(3) Nguồn cung than có thể sụt giảm do ảnh hưởng của pha La Nina quay trở lại từ tháng 9/2024.

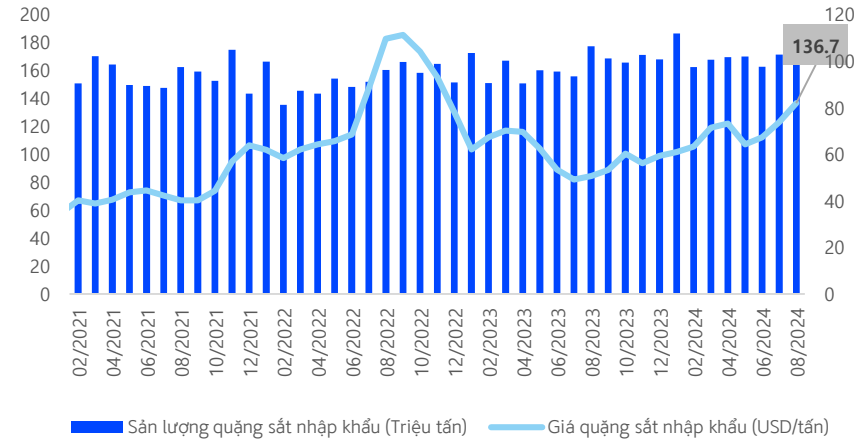
Giá quặng sắt tuy có điều chỉnh trong năm 2024 những vẫn ở vùng thấp lịch sử, không chênh lệch nhiều so với cùng kỳ. Song, chúng tôi cho rằng **giá quặng sắt đang tiến sát về vùng đáy và có thể bật tăng trong giai đoạn cuối năm** do nhu cầu hồi phục khi chính phủ Trung Quốc đẩy mạnh nới lỏng chính sách điều hành.

Sản lượng và giá than cốc nhập khẩu của Trung Quốc



Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Sản lượng và giá quặng sắt nhập khẩu của Trung Quốc



Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Phần 1 – Thị trường thép Trung Quốc

Giá thép kỳ vọng tạo đáy

Thị trường bất động sản Trung Quốc gặp nhiều khó khăn khiến giá thép liên tục lao dốc. Giá thép HRC duy trì xu hướng giảm trong 3 quý đầu năm 2024, giảm 17% YoY. Nguyên nhân chủ yếu đến từ:

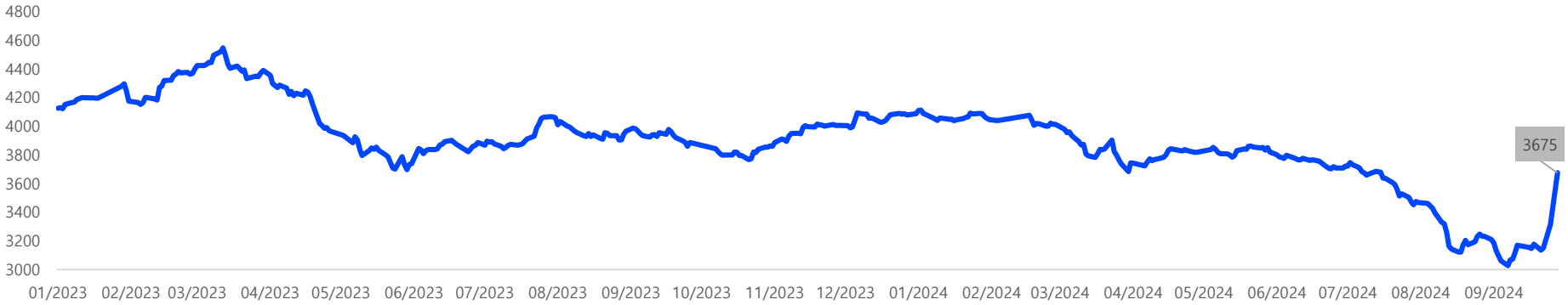
(1) Tình hình thị trường bất động sản (chiếm trung bình khoảng 33% nhu cầu thép tại Trung Quốc) tiếp tục "ảm đạm"

(2) Tình trạng dư cung đối với mặt hàng thép kéo dài khi hoạt động sản xuất thép Trung Quốc hồi phục mạnh từ giữa năm 2023 do giá nguyên vật liệu đầu vào giảm, trong khi nhu cầu thép tiếp tục suy yếu.

(3) Nhiều tiêu chuẩn chất lượng mới áp dụng đối với thép cây khiến hàng tồn kho khó bán hơn, dẫn đến các đợt bán tháo thép trước khi quy định mới có hiệu lực từ tháng 9/2024.

Tuy nhiên gần đây, giá thép Trung Quốc đã chứng kiến đà tăng mạnh (+21.4% kể từ đầu T9/2024). Nguyên nhân chủ yếu đến từ yếu tố tâm lý của các nhà đầu tư Trung Quốc sau khi chính phủ nước này đưa ra hàng loạt đổi mới về chính sách tiền tệ và tài khóa nhằm tái kích hoạt thị trường bất động sản. Chúng tôi kỳ vọng giá thép Trung Quốc đã tạo đáy và sẽ phục hồi từ Q4/2024 nhờ động lực đến từ các chính sách đã được ban hành.

Diễn biến giá thép Trung Quốc (CNY/tấn)



Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

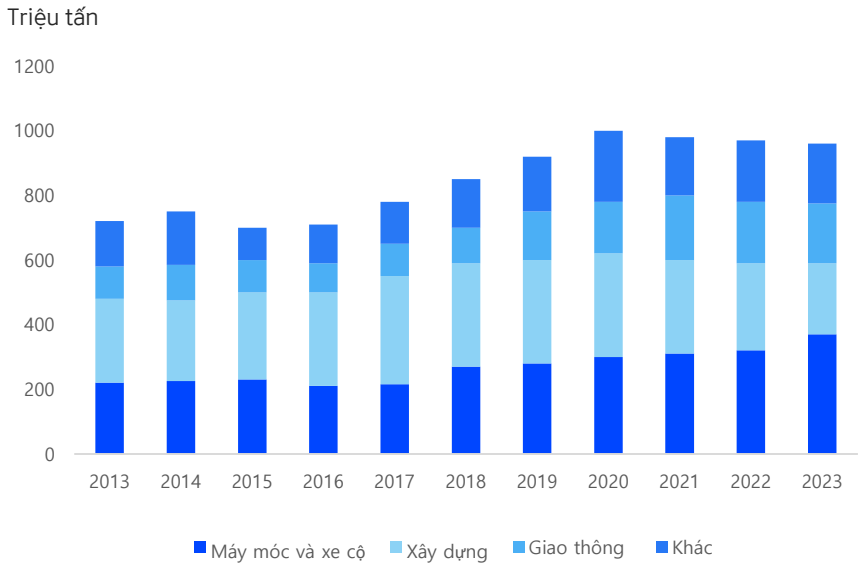
Phần 1 – Thị trường thép Trung Quốc

Nhu cầu từ ngành công nghiệp sản xuất ô tô bù đắp cho sự sụt giảm của ngành xây dựng

Cơ cấu nhu cầu sử dụng thép của Trung Quốc có sự chuyển dịch rõ rệt. Cụ thể, tiêu thụ thép dùng cho mục đích xây dựng nhà cửa có sự co hẹp trong giai đoạn 2021-2023 (giảm từ 32% xuống còn 24%), do thị trường bất động sản của Trung Quốc còn suy yếu. Song song đó, nhu cầu sản xuất máy móc và xe cộ tăng nhanh (từ 30% lên 39% trong 4 năm). Thay đổi này làm sản lượng sản xuất thép xây dựng giảm và tăng nhu cầu cho các loại thép HRC dùng cho công nghiệp sản xuất ô tô.

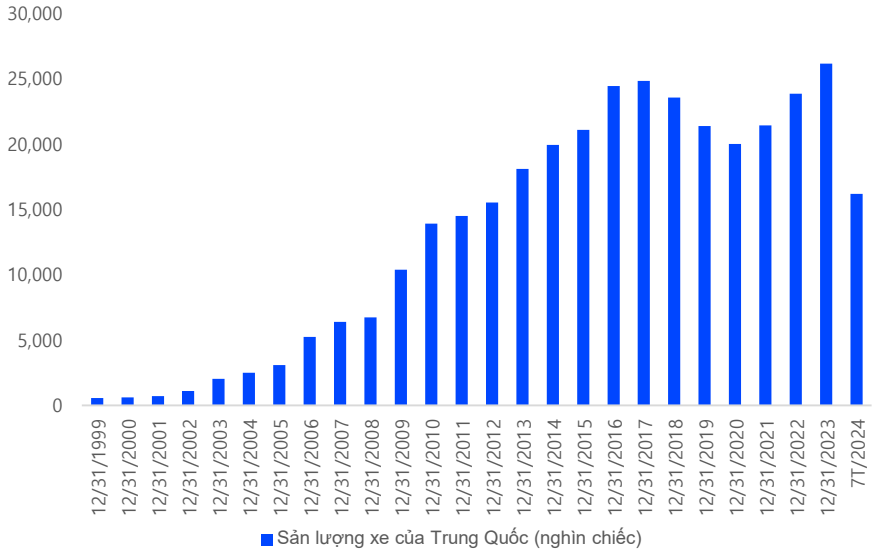
Chúng tôi cho rằng ngành công nghiệp sản xuất ô tô sẽ là động lực tăng trưởng chính của ngành thép Trung Quốc trong bối cảnh thị trường bất động sản chưa có dấu hiệu khởi sắc.

Sản lượng tiêu thụ thép theo nhu cầu tại Trung Quốc



Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Sản lượng sản xuất xe của Trung Quốc

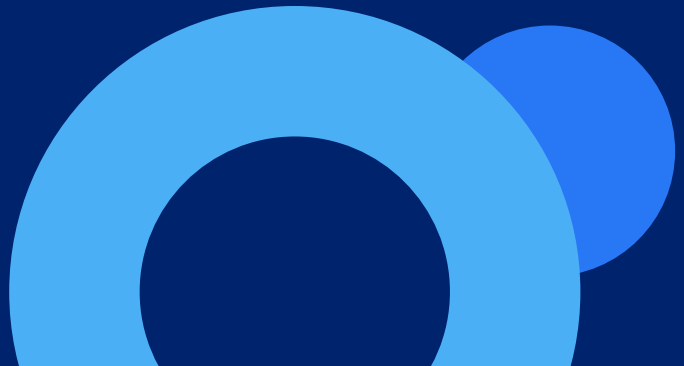


Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

02

Chính sách tác động đến Thép Trung Quốc

Các biện pháp kích cầu dự kiến thúc đẩy thị trường bất động sản qua đó hỗ trợ ngành thép hồi phục.



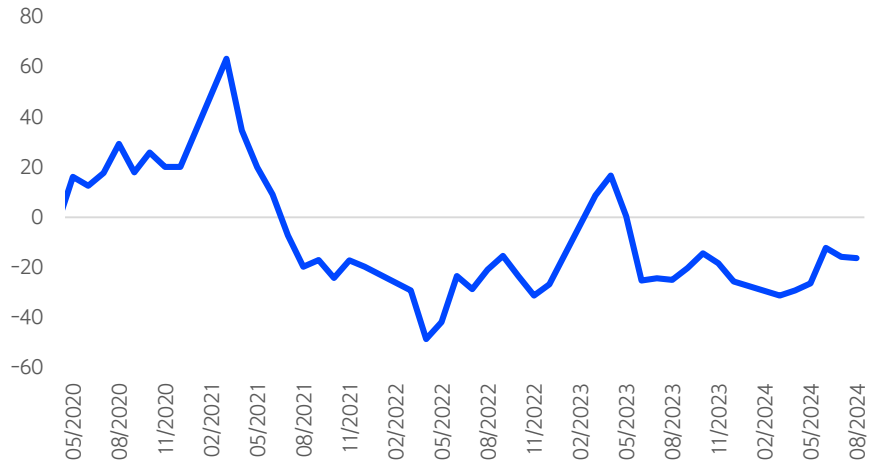
Phần 2 – Chính sách tác động đến Thép Trung Quốc

Bất động sản Trung Quốc suy giảm trong giai đoạn 2021-2024

Theo Tổng cục thống kê của Trung Quốc, tổng giá trị doanh số bán nhà mới trong 8T/2024 chỉ đạt 5.24 nghìn tỷ nhân dân tệ (-25% YoY). Bên cạnh đó, giá nhà mới trung bình tại 70 thành phố lớn tại Trung Quốc tiếp tục cho thấy dấu hiệu suy giảm, trong đó giá nhà trung bình trong tháng 08/2024 đã giảm 5.3% so với cùng kỳ năm trước, tiếp tục xu hướng giảm kể từ 02/2022.

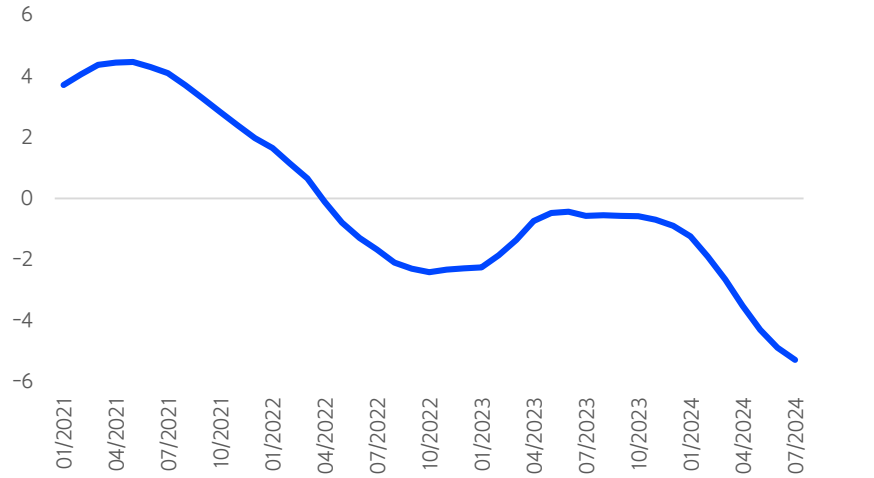
Thị trường bất động sản liên tục suy yếu trong những năm gần đây đã tác động tiêu cực đến nhu cầu tiêu thụ thép của Trung Quốc nói riêng và thế giới nói chung khi Trung Quốc chiếm hơn 50% nhu cầu tiêu thụ thép toàn cầu.

Tăng trưởng doanh số bán nhà ở tại Trung Quốc (% YoY)



Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Sự thay đổi giá nhà mới xây tại 70 thành phố lớn của Trung Quốc (% YoY)



Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

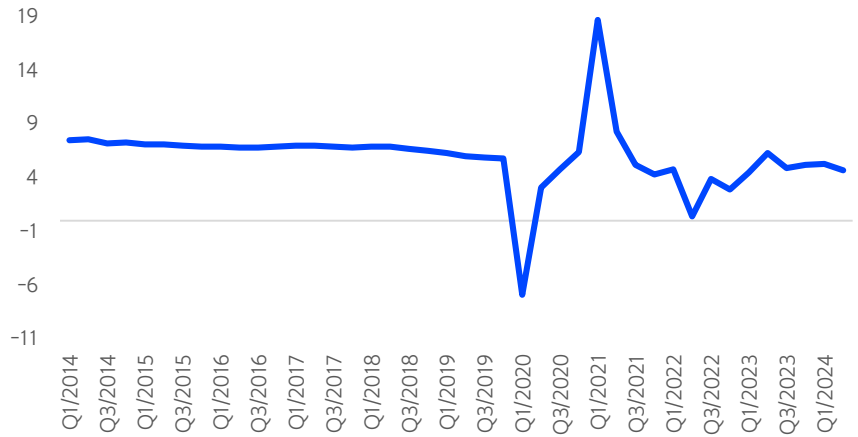
Phần 2 – Chính sách tác động đến Thép Trung Quốc

Kinh tế giảm tốc và sự sụt giảm của dân số ảnh hưởng đến thị trường bất động sản Trung Quốc

Tốc độ tăng trưởng GDP của Trung Quốc trong những năm gần đây đã yếu dần. Q2/2024, tăng trưởng GDP chỉ đạt 4.7%, thấp hơn mức trung bình 6.5% – 7.5% giai đoạn 2014 – 2018. Điều này một phần do cơ cấu dân số ngày càng già hóa và tỉ lệ sinh thấp đã ảnh hưởng đến tốc độ phát triển kinh tế của Trung Quốc. Theo Worldometer, độ tuổi trung bình của người dân Trung Quốc đã tăng từ 35.7 tuổi trong năm 2015 lên 39.6 tuổi trong năm 2024, bên cạnh đó tỷ lệ sinh sản cũng giảm từ 1.67 xuống còn 1.01.

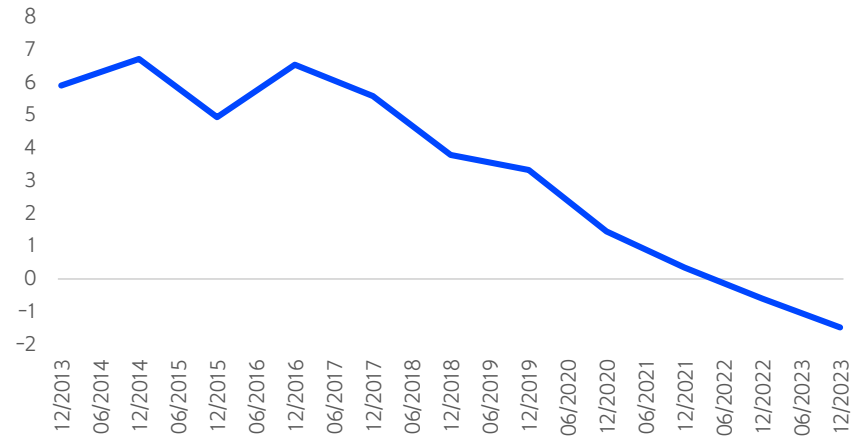
Tổng dân số Trung Quốc đã suy giảm liên tục từ năm 2021 đến nay. Dân số suy giảm kết hợp với việc đầu tư quá đà vào bất động sản trong giai đoạn trước đã dẫn đến sự dư thừa trầm trọng của thị trường bất động sản; ước tính Trung Quốc đang thừa khoảng 50 triệu căn nhà, tương ứng với nhu cầu của 150 triệu người.

Tăng trưởng GDP tại Trung Quốc (% YoY)



Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Tăng trưởng dân số tự nhiên tại Trung Quốc (% YoY)



Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Phần 2 – Chính sách tác động đến Thép Trung Quốc

Trung Quốc áp dụng hàng loạt chính sách nhằm hỗ trợ nền kinh tế và thị trường Bất động sản

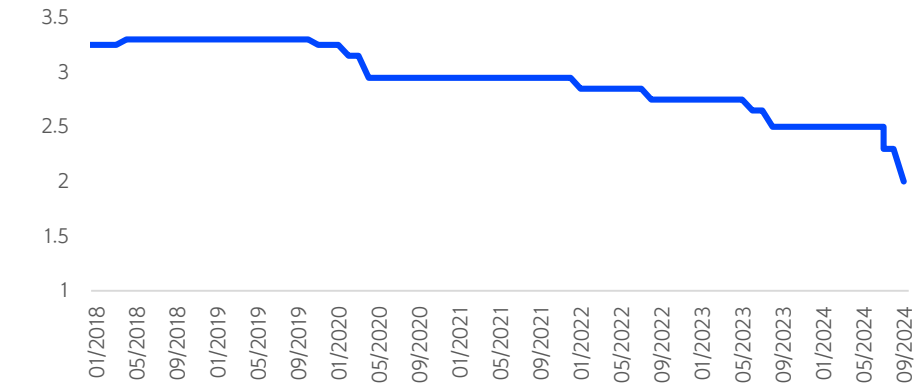
Ngày 24/09 Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc (PBoC) công bố gói kích thích lớn nhất từ sau đại dịch: bao gồm (i) cắt giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc 0.5%, (ii) hạ lãi suất chính sách và lãi suất thị trường. Động thái này sẽ bơm khoảng 1,000 tỷ nhân dân tệ (141.7 tỷ USD) thanh khoản dài hạn vào thị trường tài chính.

Ngày 25/09 PBoC hạ lãi suất các khoản vay trung hạn cho các ngân hàng thương mại từ 2.3% xuống còn 2% đối với các khoản vay kỳ hạn một năm trị giá 300 tỷ dân tệ, mức giảm mạnh nhất kể từ 04/2020.

PBoC cũng sẽ hỗ trợ việc mua lại đất đai của các công ty bất động sản bằng cách cho phép các ngân hàng cấp các khoản vay cho các công ty đủ điều kiện để mua lại đất đai nhằm phục hồi nguồn cung đất và giảm bớt áp lực tài chính cho các doanh nghiệp bất động sản.

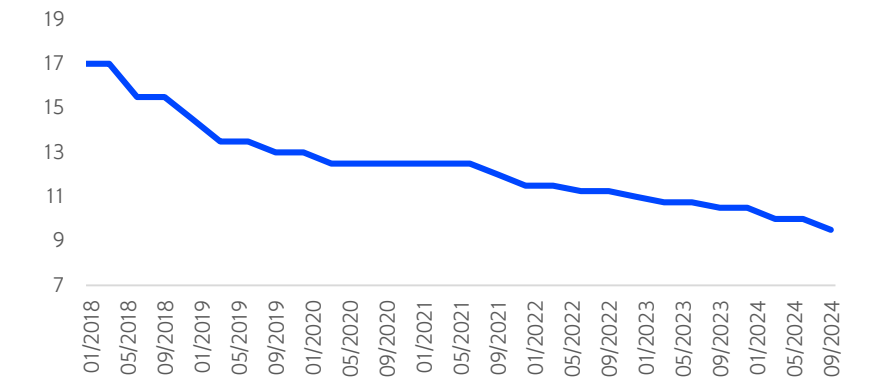
Các chính sách trên được kỳ vọng sẽ hỗ trợ thị trường bất động sản trong ngắn hạn qua đó hỗ trợ nhu cầu thị trường thép và giá thép. Tuy nhiên về dài hạn, bài toán về nguồn cung bất động sản dư thừa và dân số giảm vẫn chưa được giải quyết.

Lãi suất cho vay trung hạn tại Trung Quốc (% YoY)



Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Tỷ lệ dự trữ bắt buộc tại của Trung Quốc (%)



Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Tiêu chuẩn mới cho thép cây khiến nguồn cung sụt giảm

Ngày 25/06, Cục quản lý thị trường nhà nước Trung Quốc đã phê duyệt hai tiêu chuẩn quốc gia bắt buộc mới đối với thép cây cán nóng là GB1499.1-2024 và GB1499.2-2024; triển khai vào ngày 25/09. Chính sách này yêu cầu khắt khe hơn về độ chính xác trong sản xuất, hiệu suất mỏ, phương pháp nấu chảy và phương pháp thử nghiệm. Ngoài ra, các dự án thép mới và mở rộng phải đạt mức tiêu chuẩn về hiệu quả năng lượng và mức A về hiệu suất môi trường.

Kế hoạch của chính phủ Trung Quốc cho tới năm 2025 sẽ cắt giảm phát thải khí nhà kính từ 5% lên 10%, kiểm soát sản xuất các kim loại bao đồng, nhôm, thép.

Việc áp dụng tiêu chuẩn mới này có thể khiến tổng nguồn cung thép Trung Quốc sụt giảm trong thời gian tới, từ đó hỗ trợ giá thép hồi phục.

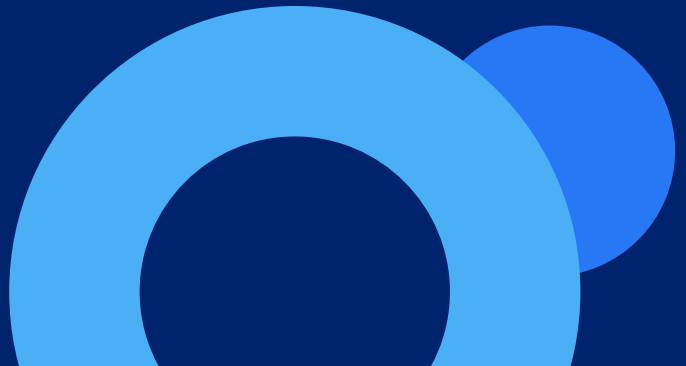


03

Tác động đến thị trường Thép Việt Nam

Bất chấp sự suy yếu của thị trường bất động sản Trung Quốc, thị trường thép Việt Nam vẫn có sự hồi phục tích cực về nhu cầu trong nước và xuất khẩu.

Thép nhập khẩu của Trung Quốc đã và đang là mối lo của các doanh nghiệp Thép, tuy nhiên mức độ ảnh hưởng dự kiến sẽ giảm dần nhờ sự phục hồi của thị trường Trung Quốc.



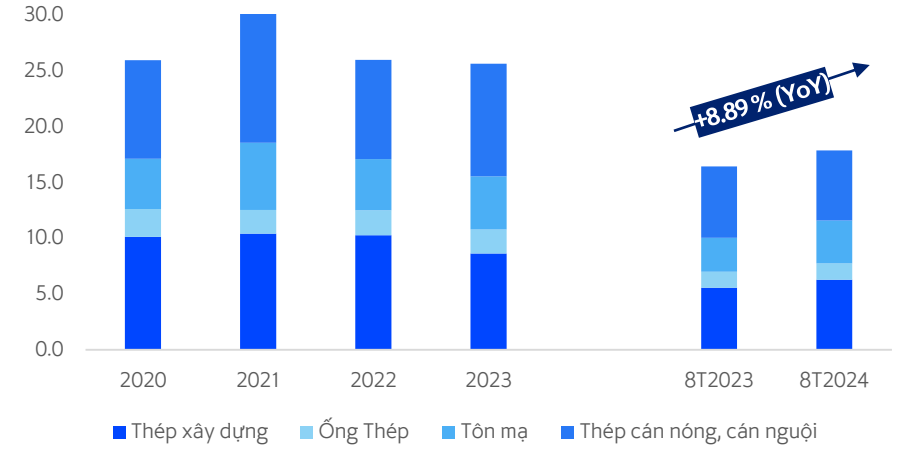
Phần 3 – Thị trường thép Việt Nam

Sản lượng thép nội địa có sự cải thiện nhờ nhu cầu hồi phục

Sản lượng sản xuất thép 8T/2024 đạt 17.87 triệu tấn (+8.89% YoY), tiêu thụ đạt 17.79 triệu tấn (+14.77% YoY), nhìn chung ngành thép có sự tăng trưởng nhẹ so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, sự cải thiện chủ yếu đến từ mảng thép xây dựng với mức tiêu thụ đạt 6.44 triệu tấn (+13.30% YoY), mảng tôn mạ cũng có sự cải thiện tốt đạt 3.68 triệu tấn (+34.10% YoY).

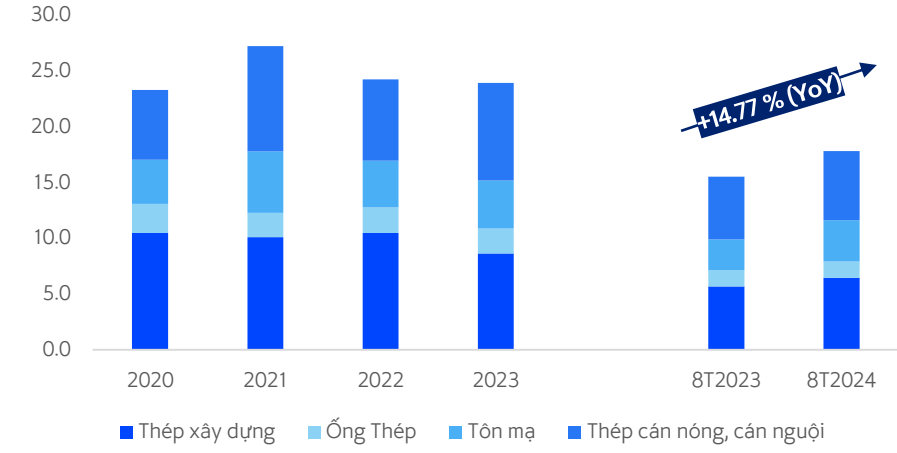
Tình hình thép hồi phục trở lại nhờ xuất khẩu tăng trưởng và nhu cầu hồi phục của thị trường trong nước. **Ngành Thép nói riêng và ngành bất động sản nói chung đã trải qua giai đoạn khó khăn nhất và đang trên đà hồi phục**. Chúng tôi kỳ vọng sản xuất thép trong nước sẽ tiếp tục tăng trưởng nhờ sự cải thiện của nền kinh tế cùng với sự trở lại của thị trường bất động sản. Bộ ba Luật Kinh doanh bất động sản, Luật nhà ở và Luật đất đai có hiệu lực sớm, cùng với sự đẩy mạnh đầu tư công sẽ là động lực thúc đẩy nhu cầu thép tiếp tục tăng trưởng trong giai đoạn 2025 – 2026.

Sản lượng sản xuất thép từ 2020- 8T/2024 (triệu tấn)



Nguồn: FiinPro, Shinhan Securities Vietnam

Sản lượng tiêu thụ thép từ 2020 – 8T/2024 (triệu tấn)

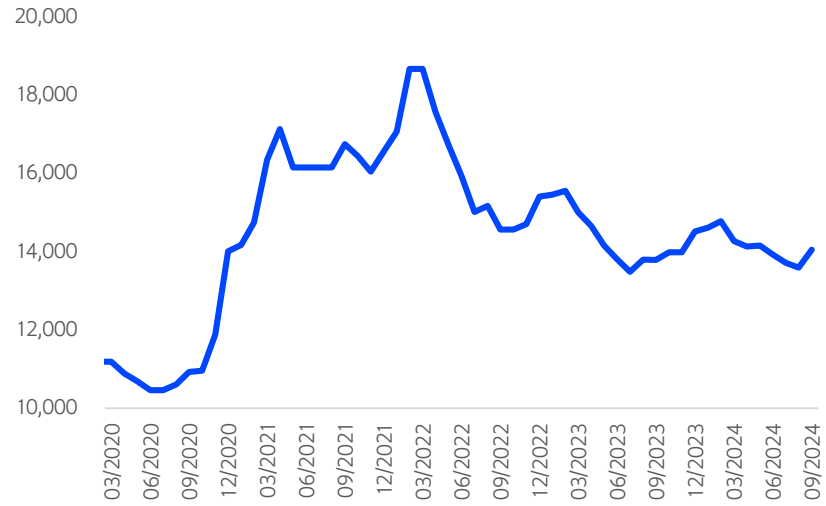


Nguồn: FiinPro, Shinhan Securities Vietnam

Phần 3 – Thị trường thép Việt Nam

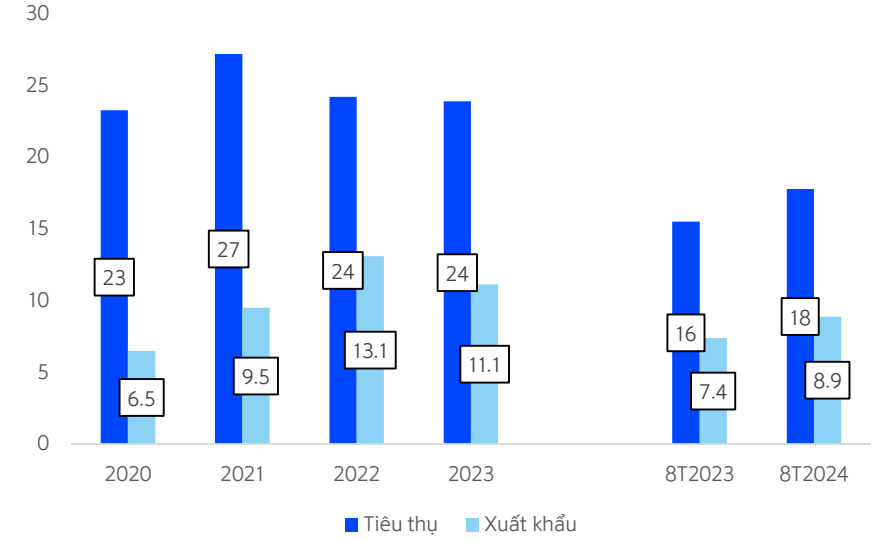
Giá thép nội địa tăng trở lại theo xu hướng giá thép Trung Quốc

Diễn biến giá thép nội địa 2020 – 09/2024 (VND/ kg)



Nguồn: FiinPro, Shinhan Securities Vietnam

Sản lượng tiêu thụ nội địa và xuất khẩu 2020 – 8T2024 (triệu tấn)



Nguồn: FiinPro, Shinhan Securities Vietnam

Giá thép nội địa tăng trở lại trong tháng 9 và vẫn ổn định hơn so với giai đoạn biến động mạnh năm 2021-2022

Giá thép nội địa giữ ở mức ổn định trong 9T/2024 (13,500 – 14,000 VND/kg), là vùng giá thấp nhất trong vòng 4 năm trở lại. Nguyên nhân là do (1) nhu cầu tiêu thụ trong nước và quốc tế suy giảm, (2) Giá thép trong nước đi cùng xu hướng với giá thép của thế giới khi tình hình bất động sản tại Trung Quốc diễn biến tiêu cực. Song, giá thép nội địa đã tăng ~500 đồng/kg trong T9/2024 cùng với đà tăng của giá thép Trung Quốc, khi chính phủ nước này đưa ra các chính sách quyết liệt hơn để "vực dậy" thị trường Bất động sản.

Phần 3 – Thị trường thép Việt Nam

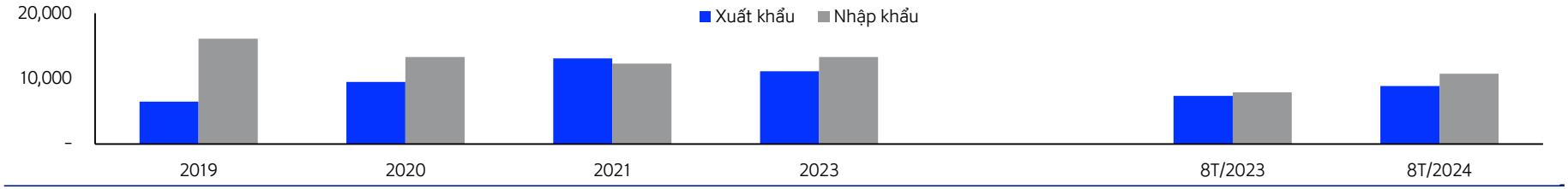
Tình hình xuất nhập khẩu hoạt động mạnh mẽ trong 8T/2024

Trong 8 tháng đầu năm 2024, xuất khẩu thép Việt Nam tăng trưởng tích cực (8.88 triệu tấn,+20.7% YoY), trong đó thép xây dựng và tôn mạ tăng trưởng lần lượt 34% và 47%. Nhập khẩu sản phẩm thép của Việt Nam đạt khoảng 10.75 triệu tấn (+35.5% YoY).

Về xuất khẩu, EU và ASEAN là thị trường tiêu thụ nhiều nhất các loại sắt thép của Việt Nam, chiếm lần lượt 26% và 25% trên tổng lượng xuất khẩu. Đáng chú ý, xuất khẩu sang Hoa Kỳ ghi nhận con số tăng trưởng ấn tượng đạt 1.04 tỷ USD (+83.5% YoY).

Về nhập khẩu, Trung Quốc dẫn đầu lượng sắt thép nhập khẩu vào Việt Nam, đạt 7.23 triệu tấn (+59.3% YoY), chiếm 67% tổng sản lượng nhập khẩu. Lượng sắt nhập khẩu vào Việt Nam gia tăng mạnh mẽ, đe dọa đến thị trường tiêu thụ sắt thép trong nước.

Xuất nhập khẩu thép Việt Nam 2019– 4T/2023 (nghìn tấn)



Nguồn: FiinPro, Shinhan Securities Vietnam

Thị trường xuất khẩu 8T2024

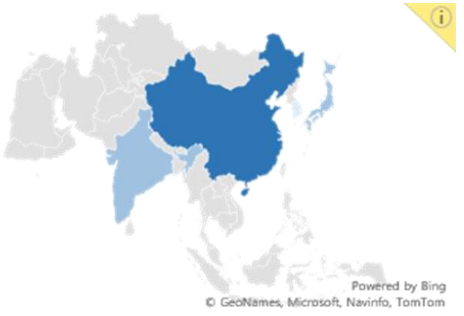


Quốc gia	%
ASEAN	26%
EU	25%
Mỹ	15%
Đài Loan	4%
Khác	30%

Sản phẩm chính: Phôi thép và tôn mạ kẽm

Nguồn: Tổng cục hải quan, Shinhan Securities Vietnam

Thị trường nhập khẩu 8T2024



Quốc gia	%
Trung Quốc	67%
Nhật Bản	12%
Hàn Quốc	7%
Đài Loan	6%
Khác	8%

Sản phẩm chính: HRC và các sản phẩm thép tiêu dùng khác

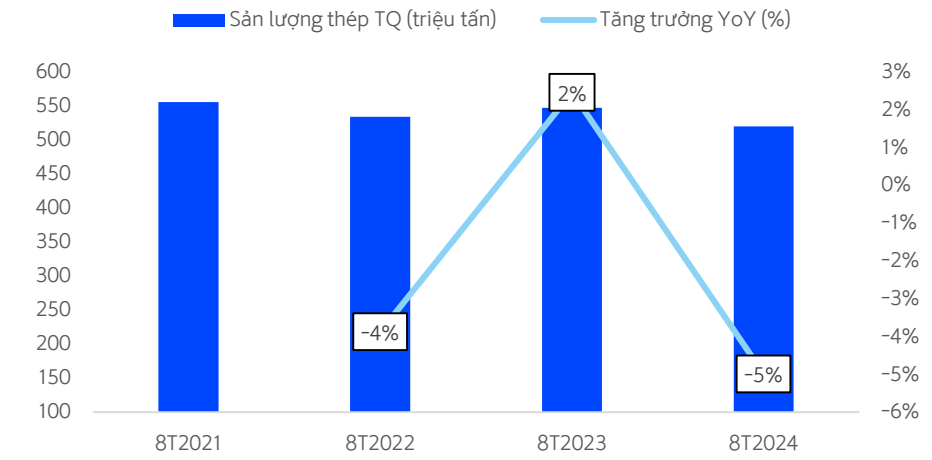
Nguồn: Tổng cục hải quan, Shinhan Securities Vietnam

Phần 3 – Thị trường thép Việt Nam

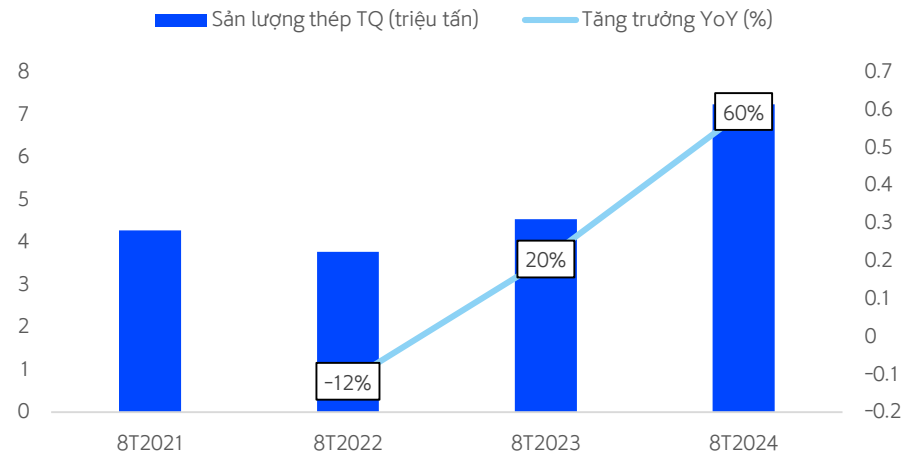
Thép Trung Quốc tràn vào Việt Nam đe dọa đến sự hồi phục của các doanh nghiệp trong nước

- Trước diễn biến suy yếu của thị trường bất động sản, nhu cầu tiêu thụ thép của Trung Quốc bị suy giảm nặng nề. Nguồn cung vẫn duy trì ở mức cao đã tạo nên áp lực cho các doanh nghiệp thép Trung Quốc, điều này buộc các doanh nghiệp đẩy mạnh xuất khẩu để bù đắp cho nhu cầu thiếu hụt. Áp lực tiếp tục gia tăng khi Mỹ và EU tiến hành tăng mức áp thuế lên thép Trung Quốc (tăng từ 7.5% lên 25% đối với Mỹ và 22.6% lên 25% đối với EU).
- Các doanh nghiệp thép Trung Quốc buộc phải chuyển sang các thị trường khác như một giải pháp thay thế. Trong vòng hai năm qua, sản lượng thép Trung Quốc nhập khẩu vào Việt Nam đã tăng lên gần như gấp đôi từ mức 3.76 triệu tấn trong năm 8T2022 lên mức 7.23 triệu tấn trong năm 8T2024. Điều này đe dọa đến thị trường tiêu thụ thép trong nước.

Sản lượng thép TQ 8 tháng từ 2021 – 2024 (triệu tấn)



Sản lượng thép TQ nhập khẩu vào VN 8 tháng từ 2021 – 2024 (triệu tấn)

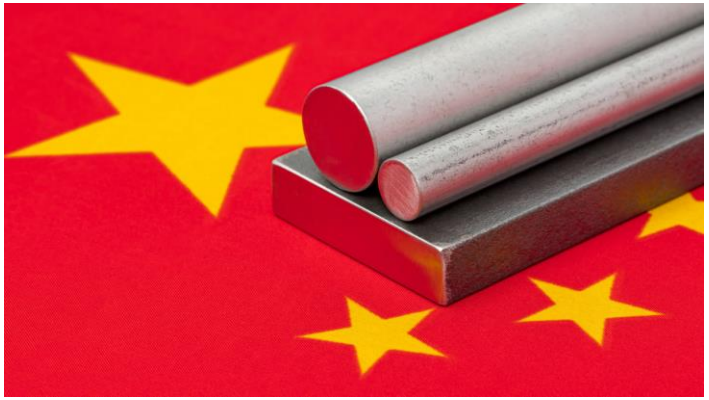


Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Áp lực của thép nhập khẩu từ Trung Quốc dự kiến sẽ giảm dần

Chúng tôi kỳ vọng lượng thép Trung Quốc nhập khẩuvào Việt Nam sẽ sụt giảm do những triển vọng:

1. Chính sách tiền tệ của Trung Quốc được kỳ vọng sẽ kích thích nền kinh tế qua đó hỗ trợ thị trường bất động sản và thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ thép. Các doanh nghiệp thép tại Trung Quốc sẽ giảm bớt áp lực trong việc tìm nguồn tiêu thụ thay thế
2. Trung Quốc cắt giảm sản lượng sản xuất thép làm tăng giá thép và giảm sản lượng thép xuất khẩu sang các quốc gia khác, do các doanh nghiệp giảm áp lực cạnh tranh và không phải tìm thị trường thay thế nhu cầu thâm hụt trong nước. Bên cạnh đó chính sách ngừng sản xuất thép cây tiêu chuẩn cũ từ ngày 25/09/2024 sẽ tiếp tục làm sản lượng của quốc gia này. Lũy kế 8T2024, sản lượng thép Trung Quốc đã giảm 5% YoY so với cùng kỳ.
3. Kỳ vọng kết quả điều tra chống bán phá giá theo quyết định số 1985/QĐ-BCT (dự kiến có kết quả trong tháng 11/2024) sẽ giảm bớt lượng thép nhập khẩu từ Trung Quốc và Ấn Độ tràn vào Việt Nam, qua đó giảm bớt áp lực cạnh tranh đối với các doanh nghiệp nhập khẩu.



04

Bức tranh các doanh nghiệp ngành thép 2024 -2025

HPG, HSG, NKG.

4. Các doanh nghiệp thép niêm yết

Bức tranh kinh doanh của ngành thép trong năm 2024-2025 : Đông qua Xuân về

Chúng tôi kỳ vọng bức tranh kinh doanh của các doanh nghiệp ngành Thép sẽ khởi sắc hơn trong Q4/2024 và năm 2025 nhờ những triển vọng về:

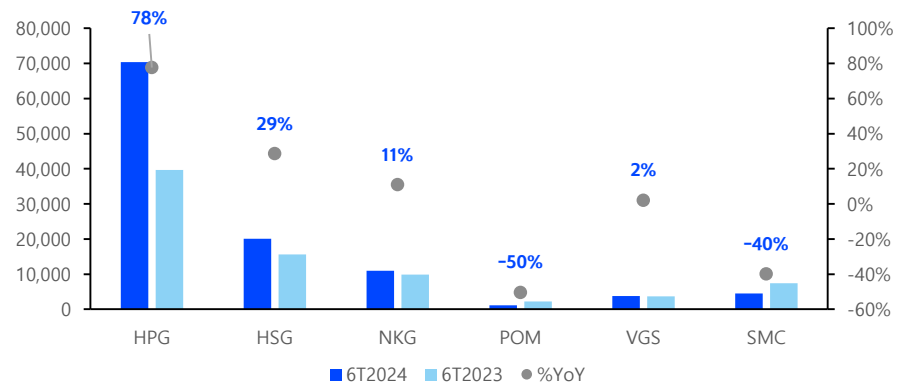
(1) Giá thép Trung Quốc "tạo đáy đi lên" nhờ sự quyết liệt của chính phủ trong việc vực dậy thị trường bất động sản, và việc đặt những hạn chế trong tiêu chuẩn sản xuất thép có thể khiến nguồn cung thắt chặt hơn từ sau năm 2025;

(2) Nhu cầu nội địa cải thiện với động lực từ sự "ấm lên" của thị trường bất động sản và đầu tư công, từ đó giúp giá thép trong nước hồi phục (+ 4% YoY năm 2024 và + 8% YoY năm 2025);

(3) Thuế chống bán phá giá với thép HRC và tôn mạ nhập khẩu từ Trung Quốc, Ấn Độ và Hàn Quốc có thể được áp dụng cùng với cán cân cung – cầu thép Trung Quốc cân bằng hơn, sẽ giảm thiểu lượng thép nhập khẩu tràn vào Việt Nam;

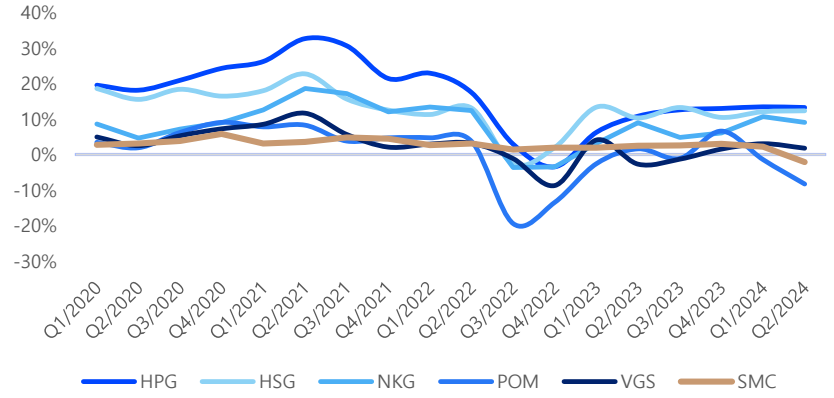
(4) Giá nguyên vật liệu đầu vào dự kiến ổn định, trong bối cảnh giá thép đầu ra phục hồi, sẽ giúp các doanh nghiệp ngành thép có biên lợi nhuận tốt hơn.

Doanh thu các doanh nghiệp thép tiêu biểu 6T/2024



Nguồn: FiinPro, Shinhan Securities Vietnam

Biên lợi nhuận của các doanh nghiệp ngành Thép



Nguồn: FiinPro, Shinhan Securities Vietnam

4. Các doanh nghiệp thép niêm yết

Thông tin chung		Giá cổ phiếu			Tình hình kinh doanh						Chỉ số tài chính (**)				
Mã	Vốn hoá (tỷ đồng)	Thị giá (VND)	Giá MT (*) (VND)	Upside (%)	Doanh thu 6T/2024 (tỷ đồng)	Tăng trưởng DT 6T/2024 (% YoY)	Doanh thu dự phóng (2024F)	Lợi nhuận 6T/2024 (tỷ đồng)	Tăng trưởng LN 6T/2024 (% YoY)	Lợi nhuận dự phóng (2024F)	ROA - TTM (%)	ROE - TTM (%)	D/E	P/B	P/E
HPG	172,379	26,950	34,000	26.16%	70,407	20.30%	138,266	6,188	237%	11,411	5.80%	10.72%	0.9	1.59	15.44
HSG	13,151	21,350	24,000	12.41%	29,163	24.00%	40,843	696	-502%	857	5.84%	10.36%	0.78	1.18	20.5
NKG	5,805	22,050	25,000	13.38%	5,660	6.90%	21,811	219	46%	719	3.31%	7.49%	1.23	1.04	18.05
TVN	6,034	8,900	N/A	N/A	10,102	34.40%	N/A	193	328%	N/A	0.17%	0.50%	1.64	0.65	-19.2
DTL	746	12,300	N/A	N/A	407	10.20%	N/A	29	220%	N/A	-1.38%	-3.59%	1.54	0.98	-66.83
POM	780	2,800	N/A	N/A	615	30.60%	N/A	-280	-24%	N/A	-9.16%	-67.61%	11.5	0.67	-0.78

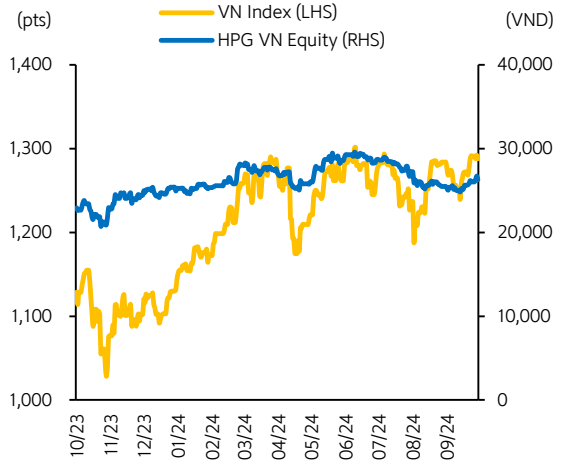
* Giá mục tiêu (giá trị hợp lý) trong 12 tháng tới
** Số liệu 12 tháng tính tới Q2/2024

Nguồn: SSV Research, Bloomberg
Dữ liệu tại ngày 08/10/2024

CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HOSE: HPG)

Giá mục tiêu (12 tháng)	**34,000 VND**
Giá hiện tại (08/10/24)	26,950 VND
Suất sinh lời(%)	26.16%
VNINDEX	1,272
Vốn hóa (tỷ VND)	172,379
SLCP lưu hành (triệu CP)	6,396
Tự do giao dịch (triệu CP)	3,578
52-tuần cao/thấp (VND)	29,950/20,545
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	20.82
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	539
Hệ số Beta (12T)	1.5

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	-7.9	-1.4	16.4
So với VNIndex(%)	-6.8	-2.6	3.9



Phục hồi nhờ sự trở lại của thị trường Bất động sản dân dụng

CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HoSE: HPG) được thành lập từ tháng 8/1992, khởi đầu là công ty buôn bán máy xây dựng sau đó lần lượt mở rộng sang các lĩnh vực khác như ống thép, thép xây dựng, nội thất, điện lạnh, bất động sản và nông nghiệp. Các sản phẩm thép chính của Hòa Phát bao gồm: thép xây dựng, thép cuộn cán nóng - HRC, phôi thép, ống thép và tôn mạ, trong đó thép xây dựng hiện đóng góp 59% tỷ trọng tổng sản lượng tiêu thụ thép các loại. Hòa Phát nắm giữ thị phần lớn nhất trong mảng thép xây dựng (với 35%) và ống thép (với 29%).

Kết quả kinh doanh: Doanh thu 6T/2024 đạt 70,407 tỷ đồng (+20.3% YoY), LNST đạt 6,188 tỷ đồng (+237% YoY), lần lượt hoàn thành 50.2 % và 62% kế hoạch năm.

Triển vọng năm 2024: chúng tôi cho rằng **(1)** sản lượng thép xây dựng dần hồi phục theo sự trở lại thị trường Bất động sản, đặc biệt là các dự án đang nằm chờ năm ngoái được khơi thông pháp lý, khi các luật mới điều chỉnh thị trường Bất động sản vừa có hiệu lực; **(2)** Chính phủ đẩy mạnh giải ngân đầu tư công với các dự án trọng điểm lớn giai đoạn cuối năm; **(3)** Hưởng lợi chênh lệch giá thép với Mỹ và EU; **(4)** xu hướng giảm giá nguyên vật liệu. Từ đó, doanh thu 2024 ước tính đạt 138,266 tỷ đồng (+33.3% YoY), LNST 2024 ước tính đạt 11,411 tỷ đồng(+68% YoY).

Về dài hạn, dự án trọng điểm Dung Quất 2 giai đoạn 1, công suất 2.8 triệu tấn HRC/ năm đang dần hoàn thành, dự kiến sẽ đóng góp sản lượng từ năm 2025, và lấp đầy 100% công suất giai đoạn 1 từ năm 2027.

Yếu tố cần theo dõi: (1) Diễn biến lãi vay giai đoạn 2024-2026, khi HPG tăng vay nợ để thi công dự án Dung Quất 2; **(2)** Quyết định của Bộ Công Thương về việc áp thuế chống bán phá giá với thép HRC Trung Quốc.

Rủi ro: (1) Rủi ro suy thoái kinh tế ảnh hưởng đến nhu cầu tiêu thụ thép và kéo giá thép đi xuống; **(2)** Rủi ro cạnh tranh với sản phẩm thép cán nóng Trung Quốc và Ấn Độ.

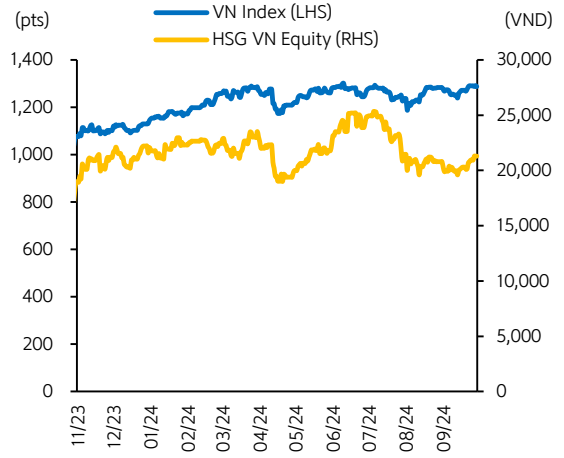
Năm	2020	2021	2022	2023	2024F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	90,119	149,680	141,409	118,953	138,266
LN từ HĐKD (tỷ VND)	15,292	37,008	9,794	7,650	12,707
Biên LNHDKD (%)	17.0	24.7	6.9	6.4	9.1
LNST của công ty mẹ (tỷ VND)	13,450	34,520	9,444	6,800	11,411
Biên LNR (%)	14.9	23.1	6.7	5.7	8.2
EPS (VND)	2,191	5,512	1,452	1,170	1,954
ROE (%)	22.7	38	9.8	6.5	10
P/E (x)	10.8	6.5	12.4	15.4	13.2
P/B (x)	2.3	2.3	1.3	1.5	1.4

Nguồn: Dữ liệu công ty, Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

CTCP Tập đoàn Hoa Sen (HOSE: HSG)

Giá mục tiêu (12 tháng)	**24,000 VND**
Giá hiện tại (08/10/24)	21,350 VND
Suất sinh lời(%)	12.41%
VNINDEX	1,272
Vốn hóa (tỷ VND)	13,151
SLCP lưu hành (triệu CP)	616
Tự do giao dịch (triệu CP)	445
52-tuần cao/thấp (VND)	26,100/16,100
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	12.80
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	255
Hệ số Beta (12T)	1.7

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	-15.6	-6.9	12.3
So với VNIndex(%)	-14.6	-8.0	-0.3



Cải thiện biên lợi nhuận nhờ gia tăng hàng tồn kho giá thấp

Công ty Cổ phần Tập đoàn Hoa Sen (HoSE: HSG) là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực tôn mạ tại Việt Nam. Tập đoàn Hoa Sen chủ yếu sản xuất tôn mạ, ống thép, ống nhựa và bán lẻ vật liệu xây dựng. Hoa Sen hiện chiếm thị phần lớn nhất trong mảng tôn mạ với 29%. Ngoài ra, doanh nghiệp còn sở hữu chuỗi phân phối vật liệu xây dựng bao gồm hơn 100 cửa hàng Hoa Sen Home.

Kết quả kinh doanh: 9T/2024, HSG ghi nhận doanh thu thuần đạt 29,163 tỷ đồng (+24% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 696 tỷ đồng (cải thiện so với mức lỗ 173 tỷ đồng cùng kỳ); lần lượt hoàn thành 81% về doanh thu và 174% về lợi nhuận của cả niên độ.

Triển vọng năm 2024: HSG đã tích cực tích trữ hàng tồn kho (+49% QoQ), khi giá nguyên vật liệu HRC ở mức thấp (530-550 USD/tấn); có thể giúp HSG cải thiện 1-2 điểm phần trăm biên lợi nhuận trong năm 2024. Ngoài ra, chúng tôi cho rằng: (1) bất động sản dân dụng hồi phục, các dự án triển khai kích thích nhu cầu thép mạ trong nước, (2) xu hướng xuất khẩu qua các nước EU, Bắc Mỹ nhờ cạnh tranh về giá, (3) biện pháp chống bán phá giá thép mạ nhập khẩu từ Trung Quốc, Hàn Quốc (AD02) được áp dụng sẽ gia tăng sản lượng tiêu thụ trong nước. Từ đó, doanh thu 2024 ước tính đạt 40,843 tỷ đồng (+29% YoY), LNST 2024 ước tính đạt 857 tỷ đồng (gấp 28 lần YoY). **Về dài hạn**, mục tiêu mở 600 siêu thị vật liệu xây dựng Hoa Sen Home sẽ là bước đi chiến lược tiếp theo của công ty khi sở hữu khả năng áp dụng công nghệ trong mảng bán lẻ. Tính đến tháng 12/2023, siêu thị Hoa Sen Home sở hữu 114 cửa hàng Hoa Sen Home trên cả nước.

Các yếu tố cần theo dõi: (1) Diễn biến giá HRC đầu vào và tôn mạ đầu ra, (2) Quyết định của Bộ Công Thương về điều tra chống bán phá giá thép mạ từ Trung Quốc, Hàn Quốc (AD02).

Rủi ro: (1) Rủi ro suy thoái kinh tế ảnh hưởng đến nhu cầu tiêu thụ thép; (2) Rủi ro giá thép đi xuống.

Năm	2020	2021	2022	2023	2024F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	27,531	48,727	49,711	31,650	40,843
LN từ HĐKD (tỷ VND)	1,946	5,103	584	96.1	939
Biên LNHDKD (%)	7.1	10.5	1.2	0.3	2.3
LNST của công ty mẹ (tỷ VND)	1,153	4,314	251	30	857
Biên LNR (%)	4.2	8.9	0.5	0.1	2.1
EPS (VND)	1,833	6,849	393	49	1,260
ROE (%)	18.4	47.6	2.2	0.28	7.1
P/E (x)	6.3	5.5	36.5	461.4	15
P/B (x)	1.1	2.1	0.8	1	1

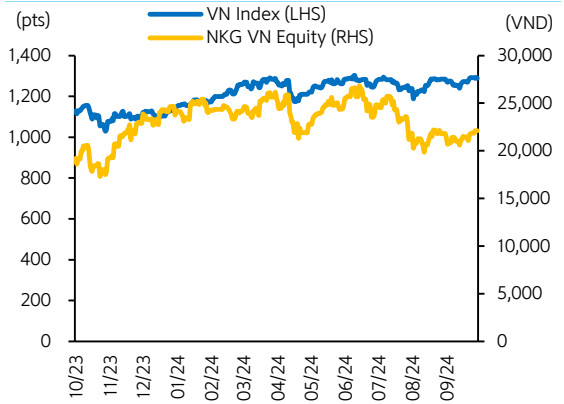
Nguồn: Dữ liệu công ty, Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Shinhan Securities

CTCP Thép Nam Kim (HOSE: NKG)

Giá mục tiêu (12 tháng)	**25,000 VND**
Giá hiện tại (08/10/24)	22,050 VND
Suất sinh lời(%)	13.38%
VNINDEX	1,272
Vốn hóa (tỷ VND)	5,805
SLCP lưu hành (triệu CP)	263
Tự do giao dịch (triệu CP)	170
52-tuần cao/thấp (VND)	27,200/17,150
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	5.54
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	109
Hệ số Beta (12T)	1.8

Biến động giá	3M	6M	12M
Tuyệt đối (%)	-11.4	-11.0	13.6
So với VNIndex(%)	-10.4	-12.2	1.0



Kỳ vọng mảng xuất khẩu

CTCP Thép Nam Kim (HoSE: NKG) là doanh nghiệp nằm trong top 3 doanh nghiệp sản xuất tôn mạ tại Việt Nam. Hoạt động sản xuất kinh doanh cốt lõi của NKG là sản xuất các loại tôn mạ và ống thép. Nam Kim hiện quản lý và vận hành 4 nhà máy với tổng công suất 1.2 triệu tấn mạ/năm; chiếm 17.4% thị phần tôn mạ. Hệ thống đại lý phân phối của Nam Kim chủ yếu ở miền Nam, rộng khắp TP. Hồ Chí Minh, Đồng Nai và các tỉnh lân cận. Doanh thu của Nam Kim chiếm đến 60% là thị trường xuất khẩu, 40% đến từ nội địa.

Kết quả kinh doanh: Trong 6T/2024, NKG ghi nhận doanh thu đạt 10,952 tỷ đồng (+11% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 370 tỷ đồng (+386% YoY). Đáng lưu ý, sản lượng tiêu thụ từ kênh xuất khẩu tăng 68% YoY, chiếm ~70% trong 6T/2024.

Triển vọng năm 2024: Chúng tôi dự kiến doanh thu năm 2024 đạt 21,811 tỷ đồng (+17% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 719 tỷ đồng, tăng gấp 6.14 so với năm trước. **(1)** triển vọng tiêu thụ tăng trưởng tại các thị trường Mỹ và Châu Âu.; **(2)** kỳ vọng giá Thép sẽ bước vào chu kỳ tăng mới từ quý 3/2024 với động lực từ giá HRC tạo đáy trung hạn tại vùng 500-550 USD/tấn, **(3)** nhu cầu tiêu thụ nội địa gia tăng mạnh mẽ hơn nhờ sự hồi phục của thị trường Bất động sản dân dụng, xây dựng hạ tầng gia tăng. **Về mặt dài hạn,** dự án Nam Kim Phú Mỹ dự kiến sẽ tăng gấp đôi công suất hiện tại của Nam Kim lên 2.2 triệu tấn năm trong 2027. Dự án được chia thành 3 giai đoạn 2024, 2025 và 2027, mỗi giai đoạn nâng công suất lên 400,000 tấn.

Yếu tố cần theo dõi: (1) Diễn biến giá HRC đầu vào và tôn mạ đầu ra; (2) Quyết định của Bộ Công Thương về điều tra chống bán phá giá thép mạ từ Trung Quốc, Hàn Quốc (AD02).

Rủi ro: (1) Rủi ro suy thoái kinh tế ảnh hưởng đến nhu cầu tiêu thụ thép; (2) Rủi ro giá thép đi xuống.

Năm	2020	2021	2022	2023	2024F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	11,560	28,173	23,071	18,596	21,811
LN từ HĐKD (tỷ VND)	509	2,749	93	177	894
Biên LNHDKD (%)	4.4	9.8	0.4	0.9	4.1
LNST của công ty mẹ (tỷ VND)	295	2,225	-125	117	719
Biên LNR (%)	2.6	7.9	-0.5	0.6	3.3
EPS (VND)	1,161	8,683	-474	446	3,496
ROE (%)	9.5	50.0	-2.3	3%	15
P/E (x)	9.0	3.7	N/A	56.2	5.5
P/B (x)	0.8	1.5	0.6	1.3	0.8

Nguồn: Dữ liệu công ty, Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Công bố quan trọng

Cổ phiếu

- **MUA:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ 15% trở lên
- **GIỮ:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ -15% đến 15%
- **BÁN:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng thấp hơn -15%

Ngành

- **TÍCH CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị MUA
- **TRUNG LẬP:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị GIỮ
- **TIÊU CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị BÁN



Thông báo tuân thủ

- Tôi/chúng tôi, với tư cách là chuyên viên/ các chuyên viên chuẩn bị bản báo cáo này, cam kết nội dung trình bày ở trên phản ánh chính xác quan điểm của tôi/chúng tôi về các chủ đề chứng khoán và tổ chức phát hành được thảo luận trong bài nghiên cứu. Hơn nữa, tôi/chúng tôi cũng xác nhận rằng bài báo cáo này được soạn thảo mà không phải chịu bất kỳ áp lực hoặc sự can thiệp bất hợp lí nào từ bên ngoài.
- Bản báo cáo này là tài liệu tham khảo cho đầu tư dựa trên các dữ liệu trong quá khứ, vì thế những biến động giá cổ phiếu trong tương lai có thể khác với các xu hướng đã được hình thành.
- Các dữ liệu này phản ánh chính xác quan điểm của người phụ trách nghiên cứu và phân tích về chứng khoán của doanh nghiệp, nhưng các quan điểm và những ước tính này có thể có sai sót. Vì vậy, việc lựa chọn cổ phiếu và đưa ra quyết định đầu tư cuối cùng nên phụ thuộc vào chính mỗi nhà đầu tư.
- Các dữ liệu nghiên cứu và phân tích chỉ được gửi tới cho khách hàng của chúng tôi, do đó không được phép sao chép, chuyển tiếp, hay gửi lại cho các đơn vị khác trong mọi trường hợp mà chưa được sự cho phép của chúng tôi.

Miễn trừ trách nhiệm

- Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing dành cho thị trường / chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi Phòng Phân Tích của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiên và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam.
- Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình, các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.
- Bản quyền ⓒ 2020 của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam.

Mạng lưới Shinhan Investment

SEOUL
Shinhan Securities Co., Ltd
Shinhan Investment Tower
70, Youido-dong, Yongdungpo-gu,
Seoul, Korea 150-712
Tel : (82-2) 3772-2700, 2702
Fax : (82-2) 6671-7573

NEW YORK
Shinhan Investment America Inc.
1325 Avenue of the Americas Suite 702,
New York, NY 10019
Tel : (1-212) 397-4000
Fax : (1-212) 397-0032

HONG KONG
Shinhan Investment Asia Ltd.
Unit 7705 A, Level 77
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon, Hong Kong
Tel : (852) 3713-5333
Fax : (852) 3713-5300

INDONESIA
PT Shinhan Sekuritas Indonesia
30th Floor, IFC 2, Jl. Jend. Sudirman Kav.
22-23, Jakarta, Indonesia
Tel : (62-21) 5140-1133
Fax : (62-21) 5140-1599

SHANGHAI
Shinhan Investment Corp.
Shanghai Representative Office
Room 104, Huaneng Union Mansion No.958,
Luijiazui Ring Road, PuDong, Shanghai, China
Tel : (86-21) 6888-9135/6
Fax : (86-21) 6888-9139

HO CHI MINH
Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
18th Floor, The Mett Tower, 15 Tran Bach Dang Street,
Thu Thiem Ward, Thu Duc City, Vietnam
Tel : (84-8) 6299-8000
Fax : (84-8) 6299-4232

HA NOI
Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
Hanoi Branch
2nd Floor, Leadvisors Building, No. 41A Ly Thai To,
Ly Thai To Ward, Hoan Kiem District,
Hanoi, Vietnam.
Tel : (84-8) 6299-8000