

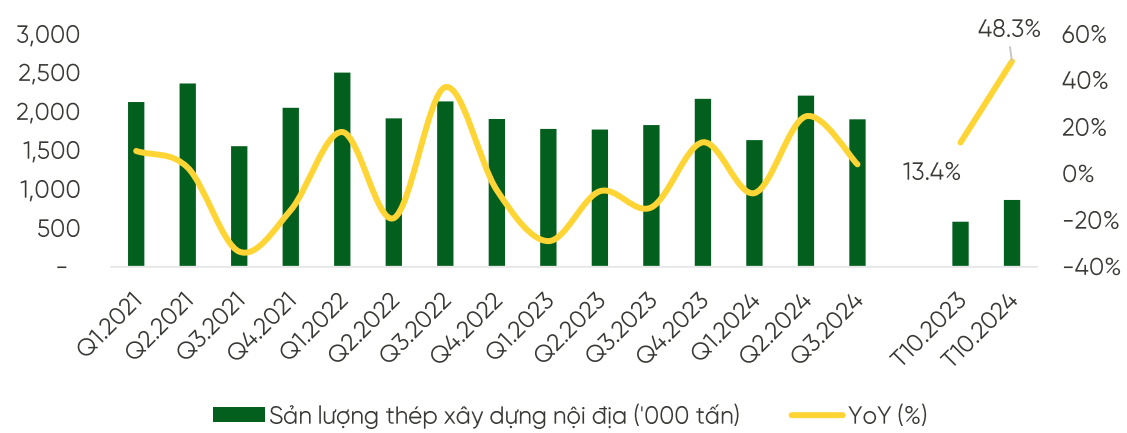
Cập nhật Ngành thép 10T/2024

CẬP NHẬT TÌNH HÌNH KINH DOANH

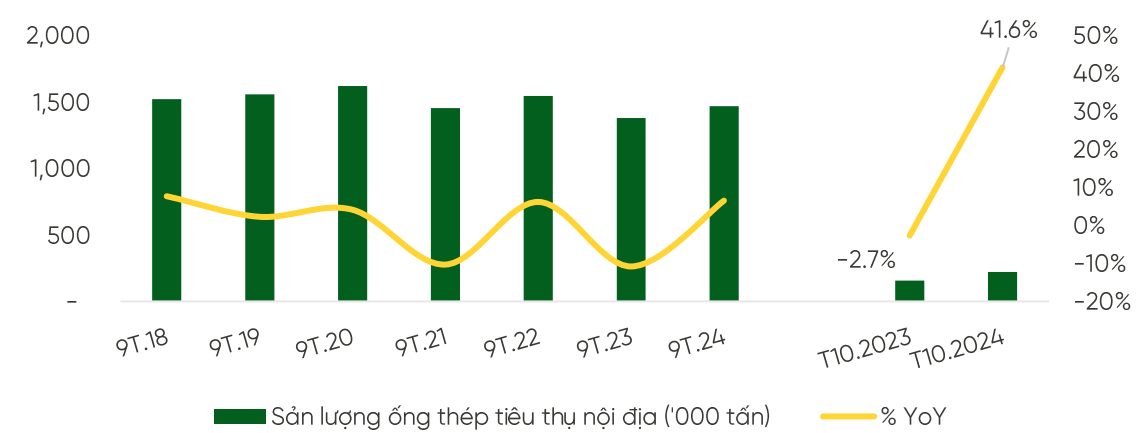
Cập nhật tình hình kinh doanh ngành thép

Thị trường nội địa: Sản lượng tiêu thụ thép xây dựng tăng chậm lại do ảnh hưởng từ mưa bão trong khi sản lượng tiêu thụ thép tấm tiếp tục cải thiện

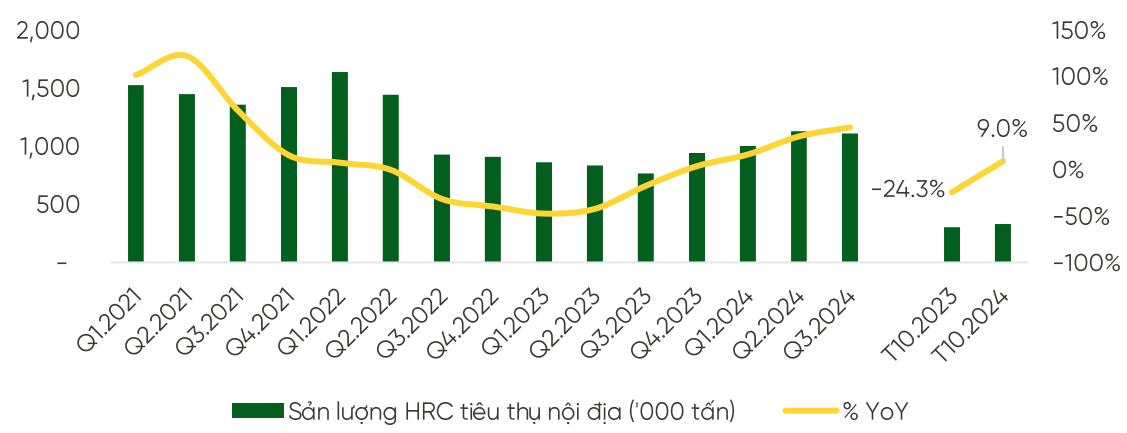
Sản lượng thép xây dựng tiêu thụ nội địa sau mức tăng 4% YoY trong Q3.2024 do ảnh hưởng bởi mưa bão đã tiếp tục tăng mạnh trong tháng 10



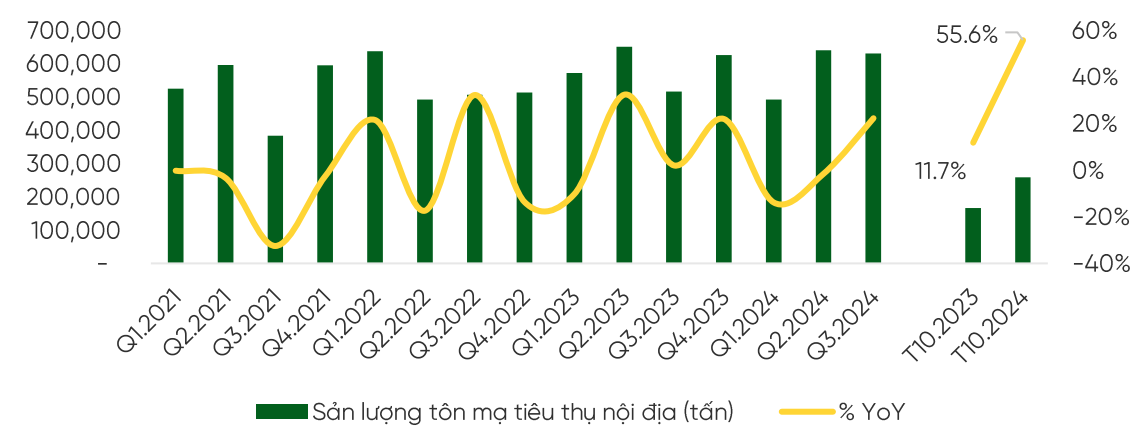
Sản lượng ống thép tiêu thụ nội địa tăng 6,5% trong 9T.2024 và tiếp tục tăng mạnh trong tháng 10



Sản lượng HRC tiêu thụ nội địa tăng 45% trong Q3.2024



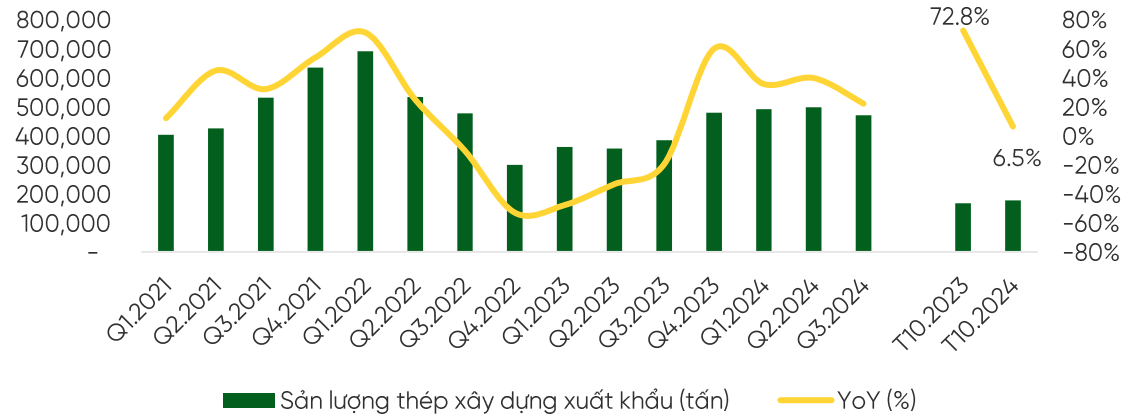
Sản lượng tôn mạ tiêu thụ nội địa tăng 22% trong Q3.2024



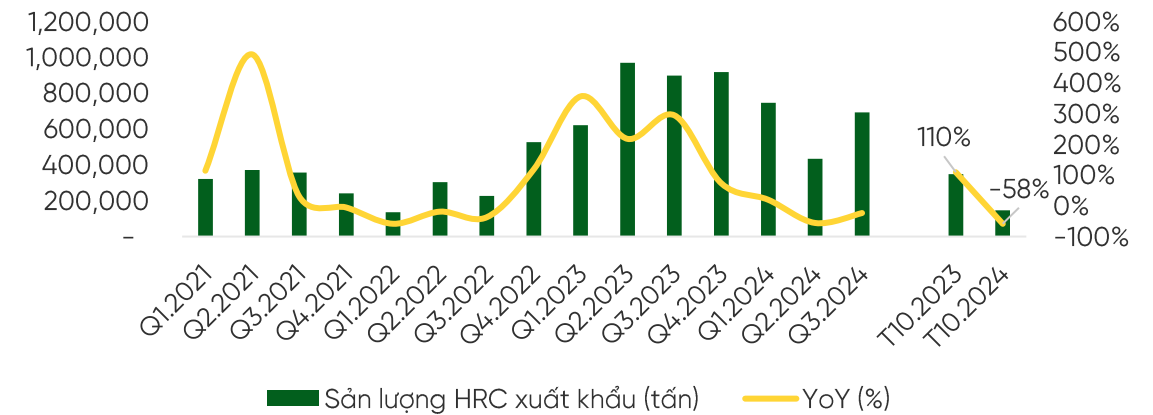
Cập nhật tình hình kinh doanh ngành thép

Thị trường xuất khẩu: Xuất khẩu thép xây dựng và tôn mạ tiếp tục tăng mạnh svck năm ngoái nhưng đã chậm lại so với quý 2 trong khi xuất khẩu HRC tiếp tục giảm svck năm ngoái

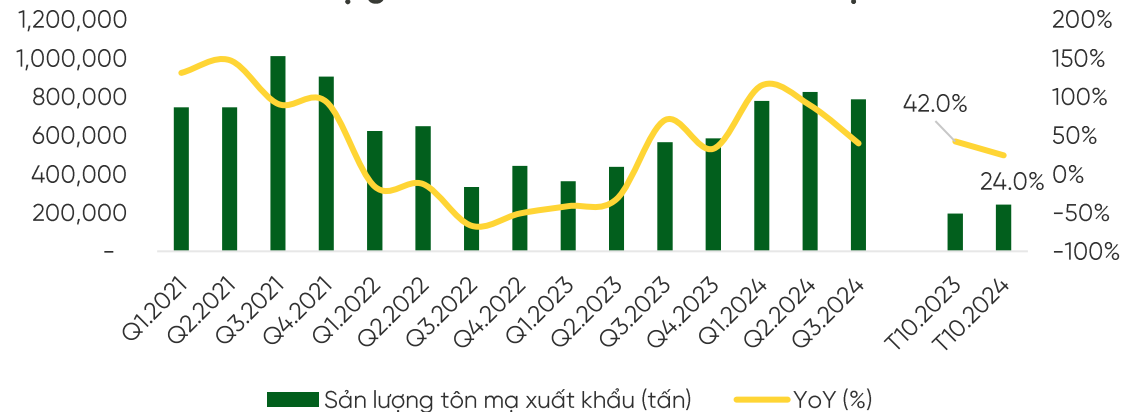
Sản lượng xuất khẩu thép xây dựng tăng 22% trong Q3.2024



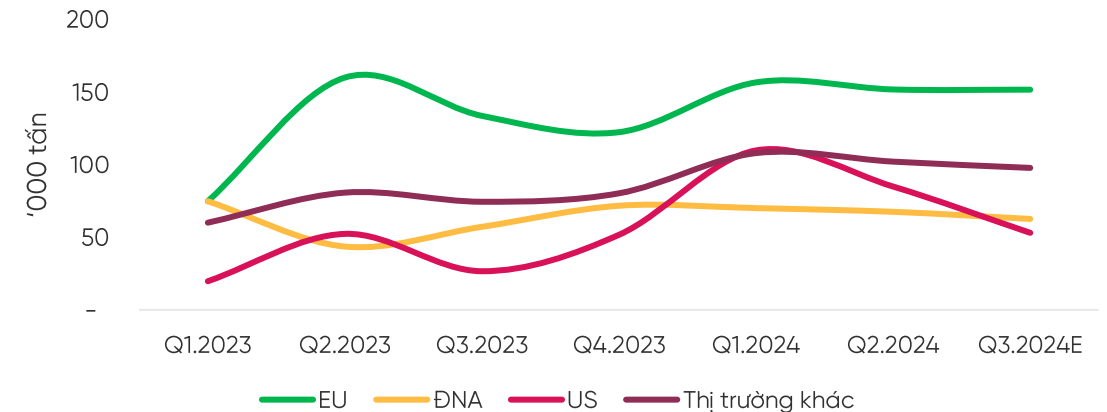
Sản lượng HRC xuất khẩu giảm 23% YoY trong Q3.2024



Sản lượng tôn mạ xuất khẩu tăng 39% trong Q3.2024, mức tăng trưởng tiếp tục duy trì trong tháng 10 nhờ vào nhu cầu tích trữ tôn mạ giá rẻ trước khi các mức thuế được ban hành



Sản lượng tôn mạ xuất khẩu vào US của 2 doanh nghiệp đầu ngành giảm mạnh theo quý nhưng vẫn ở mức cao

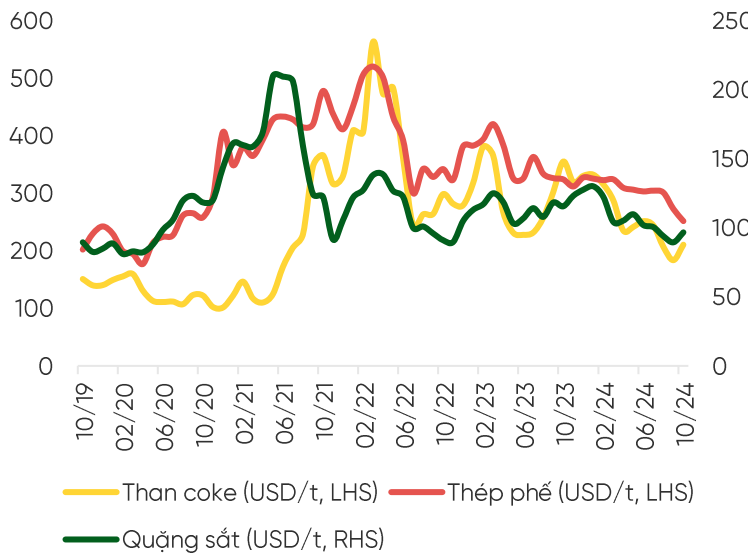


Cập nhật tình hình kinh doanh ngành thép

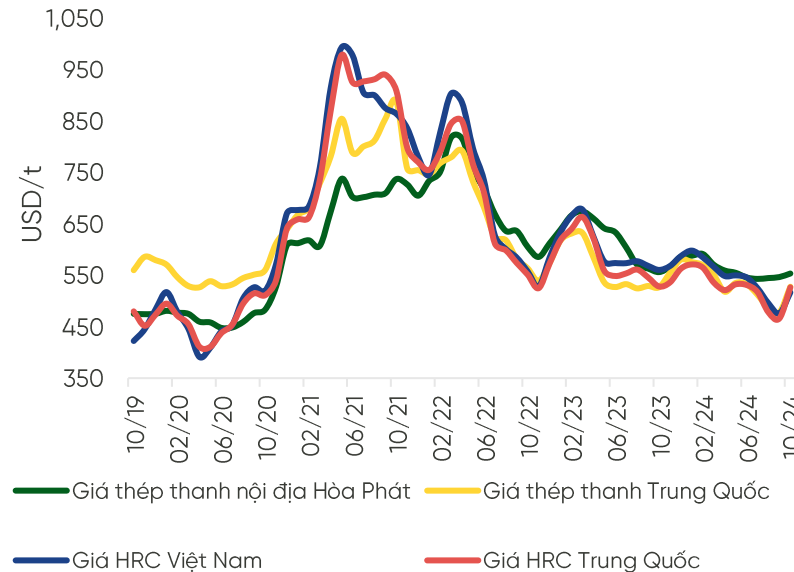
Giá thép đã thu hẹp đáng kể mức giảm so với đầu năm trong khi giá nguyên liệu đầu vào vẫn giảm mạnh

- Sau khi hồi phục mạnh vào cuối tháng 9, giá thép xây dựng Việt Nam chỉ còn giảm khoảng 1% trong khi giá HRC giảm 14% khi so với thời điểm đầu năm. Giá thép xây dựng Trung Quốc hiện cũng chỉ còn giảm khoảng -7% tính từ đầu năm.
- Giá than coke, quặng sắt thậm chí đã điều chỉnh giảm mạnh hơn. Tính từ đầu năm 2024 tới cuối tháng 10, giá quặng sắt hiện đã giảm 28% trong khi giá than coke đã giảm 37,6%. Nguyên nhân chủ yếu đến từ nhu cầu tiêu thụ thép tại Trung Quốc vẫn đang ở mức yếu.
- **Chúng tôi cho rằng biên gộp của các doanh nghiệp luyện thép như HPG sẽ có sự cải thiện trong quý 4 với diễn biến giá thép và giá nguyên liệu như trên.**

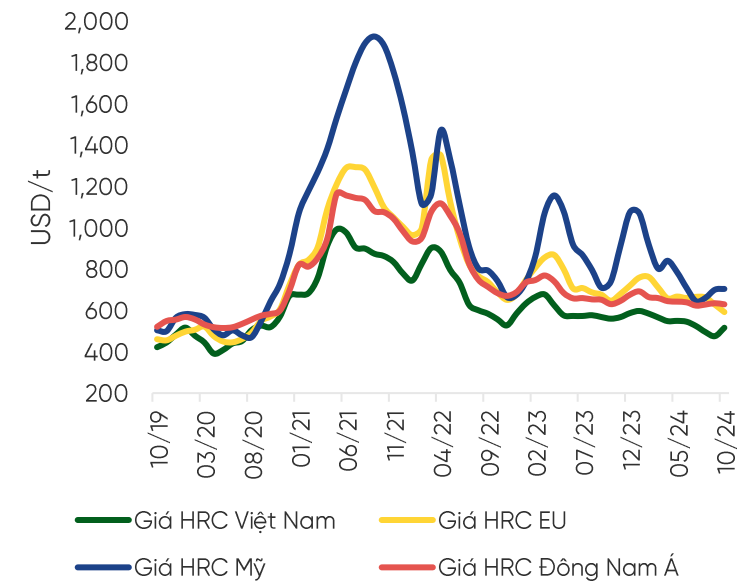
Giá quặng sắt và than coke hồi phục lần lượt 8% và 15% so với tháng 9



Giá thép xây dựng Trung Quốc hồi phục 16% từ mức đáy gần nhất



Chênh lệch giá HRC dẫn được nới rộng giữa thị trường Việt Nam và Mỹ



Kết quả kinh doanh Quý 3 ngành thép

Hầu hết các công ty ghi nhận tốc độ tăng trưởng doanh thu chậm lại

	Q1.2021	Q2.2021	Q3.2021	Q4.2021	Q1.2022	Q2.2022	Q3.2022	Q4.2022	Q1.2023	Q2.2023	Q3.2023	Q4.2023	Q1.2024	Q2.2024	Q3.2024
NKG	97.9%	202.9%	123.1%	156.9%	47.4%	2.7%	-41.3%	-51.0%	-38.8%	-23.6%	-3.7%	3.7%	20.9%	2.9%	21.7%
HSG	87.7%	90.0%	89.3%	86.1%	16.7%	-6.2%	-49.7%	-53.2%	-44.9%	-29.0%	2.1%	14.6%	32.5%	25.4%	24.7%
VGS	-10.3%	34.4%	-17.7%	-1.5%	51.5%	-14.0%	54.3%	29.8%	-15.3%	-6.5%	-11.4%	-9.0%	-15.8%	26.0%	11.1%
SMC	47.0%	63.8%	0.2%	37.3%	30.8%	11.3%	37.0%	-31.6%	-41.4%	-50.3%	-44.6%	-23.6%	-42.7%	-31.9%	-27.5%
TIS	39.3%	29.4%	46.6%	26.1%	24.2%	-10.2%	-15.6%	-32.6%	-34.5%	-39.0%	-7.3%	26.2%	-10.7%	57.8%	-1.0%
TVN	29.1%	36.0%	21.9%	29.9%	29.6%	-12.4%	-5.5%	-27.1%	-31.8%	-29.4%	-7.5%	0.3%	-9.9%	49.2%	9.5%
HPG	81.5%	88.4%	72.7%	91.3%	47.1%	10.8%	-11.6%	-44.3%	-42.0%	-21.8%	-16.6%	37.1%	16.5%	36.0%	16.6%

Tỷ suất lợi nhuận gộp của hầu hết doanh nghiệp suy giảm trong Quý 3 do ảnh hưởng từ tồn kho nguyên vật liệu đầu vào giá cao

	Q1.2021	Q2.2021	Q3.2021	Q4.2021	Q1.2022	Q2.2022	Q3.2022	Q4.2022	Q1.2023	Q2.2023	Q3.2023	Q4.2023	Q1.2024	Q2.2024	Q3.2024
HPG	26.7%	34.0%	31.5%	22.0%	23.9%	18.0%	3.5%	-4.1%	5.7%	10.5%	12.0%	12.4%	11.8%	12.7%	12.0%
NKG	12.6%	18.6%	17.2%	12.0%	13.4%	12.4%	-3.6%	-3.5%	3.1%	9.0%	4.8%	6.1%	10.7%	9.0%	8.71%
HSG	18.0%	22.7%	15.7%	12.5%	11.3%	13.1%	-2.6%	2.0%	12.9%	10.3%	13.3%	10.5%	12.1%	12.3%	8.39%
VGS	3.1%	3.6%	4.8%	4.4%	2.7%	3.1%	1.4%	2.0%	2.0%	2.5%	2.6%	3.0%	2.2%	1.8%	2.06%
SMC	8.5%	11.6%	5.7%	2.1%	2.9%	3.2%	-1.2%	-8.8%	4.1%	-2.7%	-1.3%	1.5%	3.0%	-3.0%	0.45%
TIS	5.2%	9.1%	6.0%	-0.4%	3.7%	1.5%	1.7%	6.2%	2.3%	-1.2%	1.4%	4.6%	4.8%	3.1%	0.44%
TVN	6.7%	8.1%	3.9%	1.7%	3.5%	1.7%	-3.2%	3.8%	4.6%	1.4%	2.2%	4.1%	4.0%	3.2%	1.58%

CẬP NHẬT CÁC BIỆN PHÁP BẢO HỘ NGÀNH

Cập nhật một số biện pháp bảo hộ ngành tại thị trường nội địa

Cập nhật một số thay đổi đối với các biện pháp bảo hộ trong nước được ban hành từ thời kỳ trước:

- Vào ngày 24/10/2024, Bộ Công thương đã có kết quả rà soát cuối kỳ việc áp dụng biện pháp chống bán phá giá đối với sản phẩm thép phủ màu & tôn màu của Trung Quốc và Hàn Quốc tại Việt Nam (mã vụ việc: ER01.AD04) Theo đó, Bộ Công thương đã gia hạn thêm 5 năm việc áp dụng biện pháp chống bán phá giá đối với mặt hàng này (từ 24/10/2024 đến 23/10/2029). Tôn mạ màu nhập từ Trung Quốc bị áp thuế 2,53–34,27%, còn Hàn Quốc 4,95–19,25%. Chúng tôi cho rằng đây là yếu tố hỗ trợ tích cực cho các doanh nghiệp tôn mạ niêm yết, giảm bớt áp lực cạnh tranh với sản phẩm nhập khẩu tại thị trường nội địa.
- Vào ngày 12/11/2024, Bộ Công Thương công bố kết quả rà soát cuối kỳ áp dụng biện pháp chống bán phá giá đối với một số sản phẩm thép không gỉ cán nguội có xuất xứ từ Đài Loan (Trung Quốc), Indonesia, Malaysia và Trung Quốc (vụ việc ER02.AD01). Trên cơ sở kết quả rà soát, Bộ Công Thương quyết định chấm dứt và không gia hạn biện pháp chống bán phá giá đối với các sản phẩm này. Chúng tôi cho rằng việc dừng gia hạn AD01 sẽ không có nhiều ảnh hưởng tới các doanh nghiệp thép Việt Nam do các doanh nghiệp FDI hiện tại đang chiếm phần lớn thị phần sản xuất đối với sản phẩm này và hầu hết hầu hết các doanh nghiệp Việt Nam đều đã dừng sản xuất CRC.

Các biện pháp bảo hộ đối với các sản phẩm thép đang trong quá trình điều tra:

Loại thép	Mã vụ việc	Thời gian điều tra	Quốc gia khởi xướng điều tra	Nguồn nhập khẩu bị điều tra
HRC	AD20	26/07/2024 – 26/07/2025	Việt Nam	Ấn Độ, Trung Quốc
Tôn mạ	AD19	14/06/2024 – 14/06/2025	Việt Nam	Trung Quốc, Hàn Quốc

- Liên quan đến vụ việc AD20, hiện tại thời hạn dành cho các bên trả lời bản câu hỏi điều tra đã kết thúc. Cục phòng vệ thương mại đang tiếp nhận và tổng hợp lại các thông tin, dữ liệu do các bên liên quan cung cấp. Theo thông tin từ Bộ Công thương trong buổi họp báo Quý III, kết quả điều tra sơ bộ chậm nhất sẽ được công bố trong tháng 11. Điều này phù hợp với kỳ vọng kết quả điều tra sơ bộ sẽ có vào khoảng thời gian tháng 11 – tháng 12/2024 của chúng tôi.

Cập nhật một số biện pháp bảo hộ ngành tại thị trường quốc tế

Các biện pháp bảo hộ đối với các sản phẩm thép đang trong quá trình điều tra:

Loại thép	Thời gian điều tra	Quốc gia khởi xướng điều tra	Nguồn nhập khẩu bị điều tra
HRC	08/08/2024 – 08/08/2025	EU	Ai Cập, Ấn Độ, Nhật Bản, Việt Nam
Tôn mạ	25/09/2024 – 28/04/2025	Mỹ	Canada, Mexico, Brazil, Hà Lan, Đài Loan (Trung Quốc), Thổ Nhĩ Kỳ, Ả rập, Việt Nam, Australia, Nam Phi

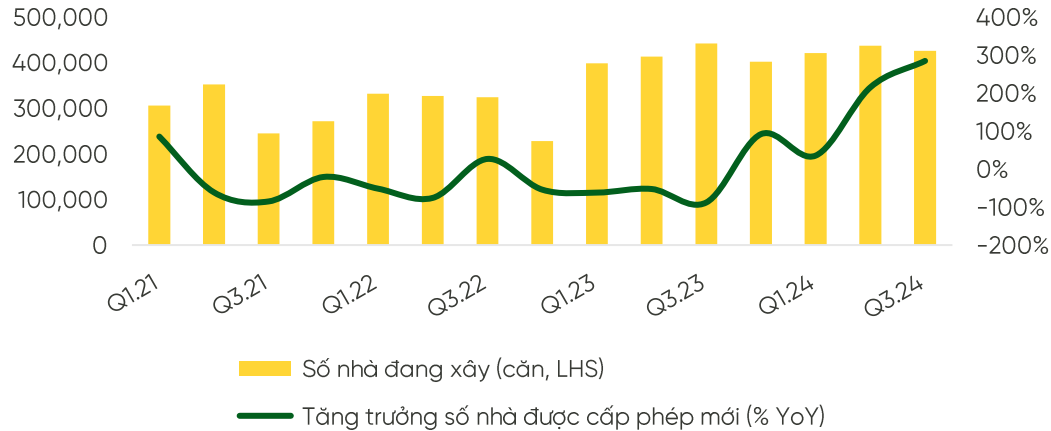
- Với vụ việc điều tra chống bán phá giá HRC nhập khẩu vào EU, hiện Ủy ban châu Âu đã và đang tiến hành đăng ký hàng nhập khẩu từ các quốc gia bị điều tra để áp dụng thuế hồi tố. Thuế hồi tố thường được áp dụng 90 ngày trước khi các biện pháp tạm thời có hiệu lực đối với hàng nhập khẩu được đăng ký. Quyết định cuối cùng về thuế hồi tố sẽ được đưa ra ở giai đoạn cuối cùng của cuộc điều tra. Như vậy, thuế hồi tố chính thức có thể được áp dụng đối với HRC nhập khẩu vào EU ngay từ tháng 01/2025. Chúng tôi cho rằng điều này sẽ thúc đẩy người mua tăng cường nhập khẩu HRC trước khi các biện pháp thuế có hiệu lực.
- Với vụ việc điều tra chống bán phá giá/chống trợ cấp tôn mạ nhập khẩu vào thị trường Mỹ, hiện tại thời hạn dành cho các bên trả lời bản câu hỏi điều tra đã kết thúc. Bộ Thương mại Hoa Kỳ đang tiếp nhận và tổng hợp dữ liệu do các bên liên quan cung cấp để đánh giá. Kết luận sơ bộ dự kiến sẽ được công bố vào ngày 12/02/2025 đối với điều tra chống bán phá giá và ngày 29/11/2024 đối với điều tra chống trợ cấp. Quyết định cuối cùng dự kiến sẽ được công bố vào ngày 28/04/2025 đối với điều tra chống bán phá giá và ngày 12/02/2025 đối với điều tra chống trợ cấp.

CẬP NHẬT TRIỂN VỌNG NGÀNH GIAI ĐOẠN 2024 - 2025

Thép xây dựng, ống thép – Sản lượng tiếp tục tăng nhờ vào lĩnh vực xây dựng

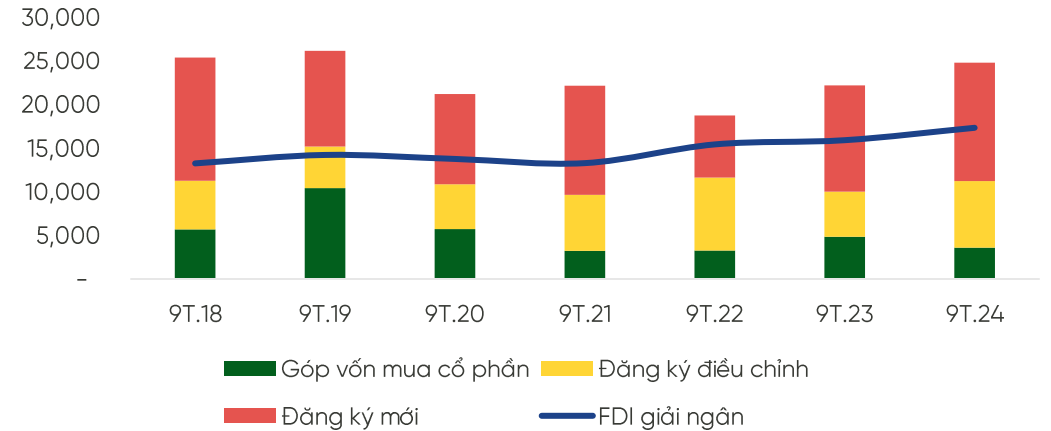
Thị trường nội địa: Chúng tôi vẫn kỳ vọng sản lượng tiêu thụ nội địa tiếp tục tăng

Số nhà được cấp phép mới tại Việt Nam tăng mạnh từ cuối 2023



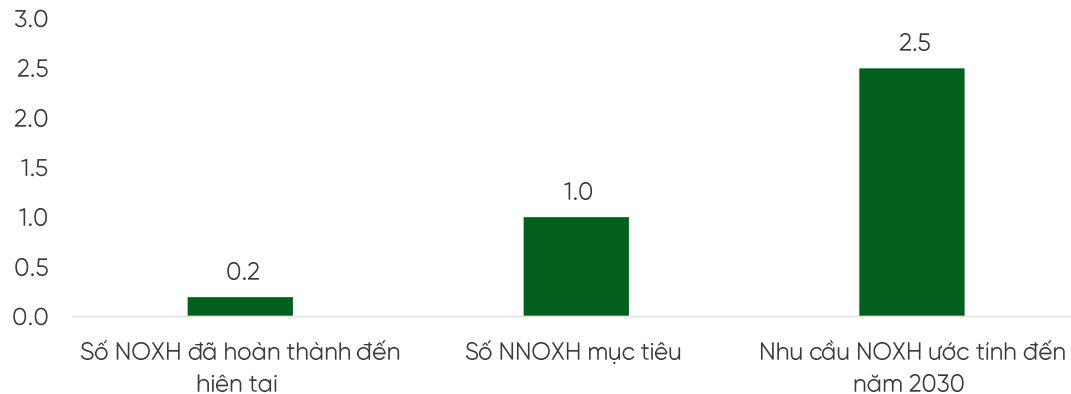
Vốn FDI giải ngân và đăng ký tiếp tục tăng

Đơn vị: Triệu USD

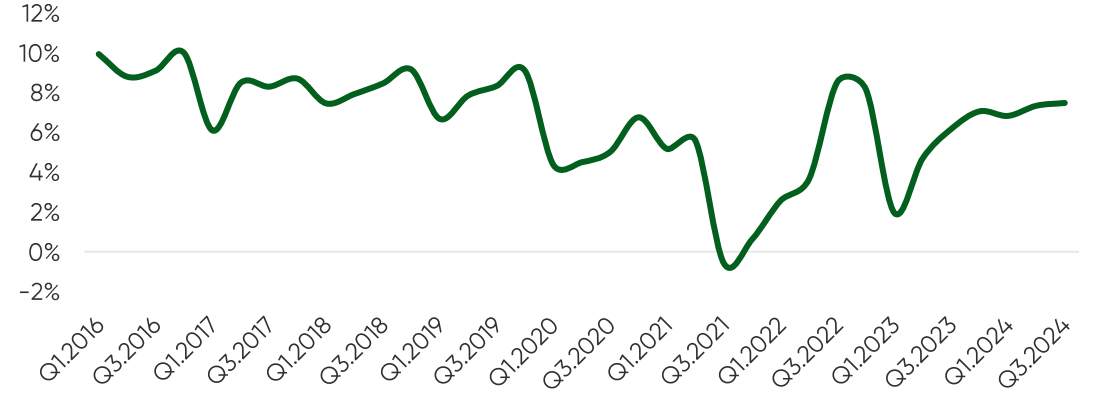


Nhu cầu xây dựng tiềm năng từ các dự án NOXH

Đơn vị: triệu căn



Tăng trưởng ngành xây dựng Việt Nam

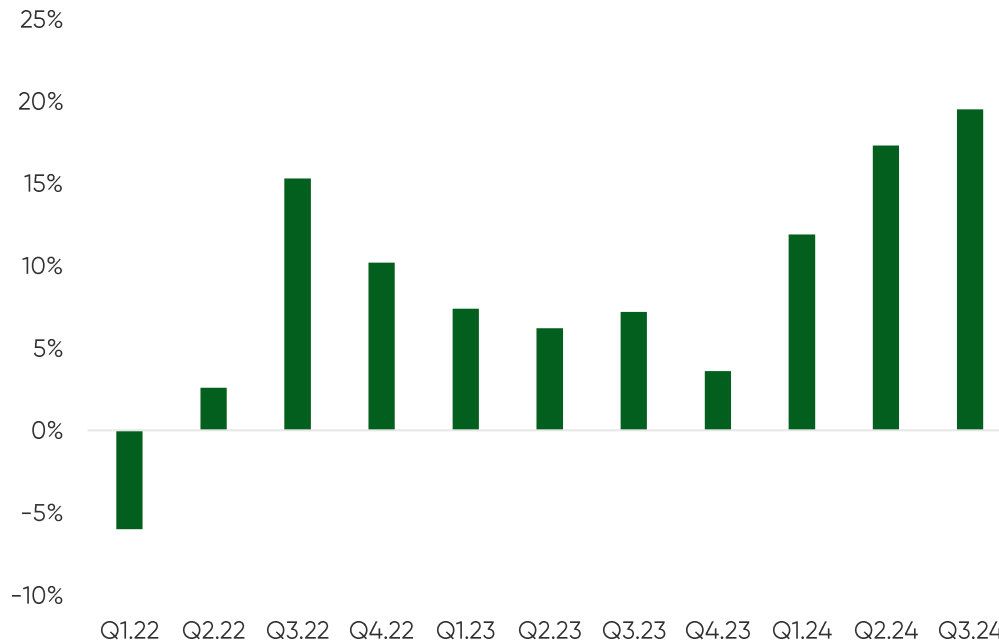


Thép xây dựng, ống thép – Sản lượng tiếp tục tăng nhờ vào lĩnh vực xây dựng

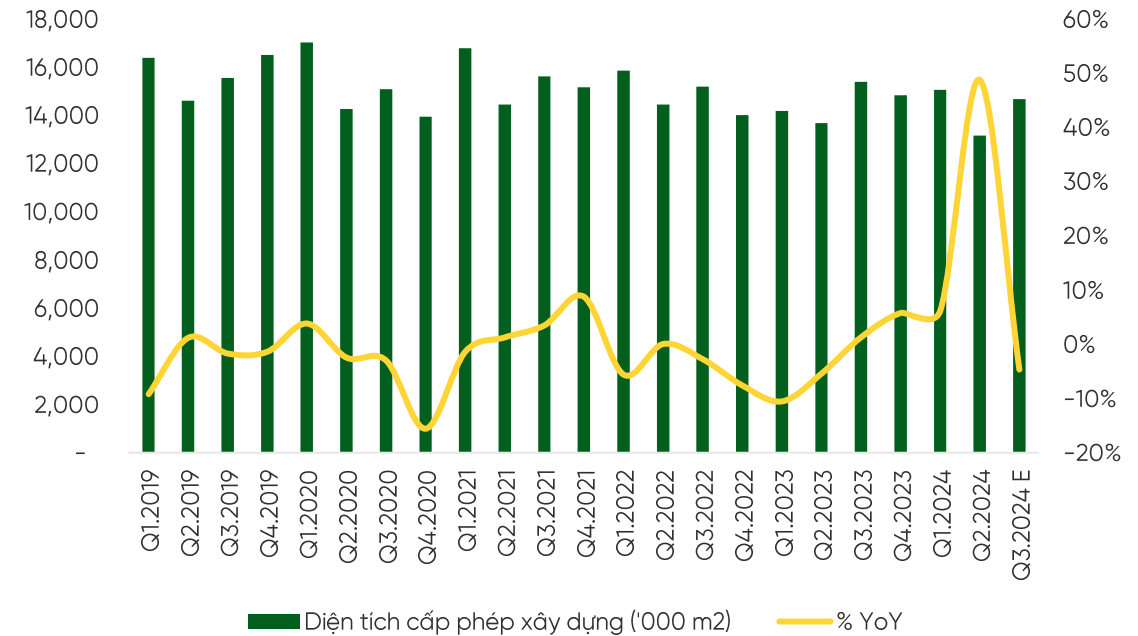
Thị trường xuất khẩu: Kỳ vọng mức sản lượng thép xây dựng xuất khẩu sẽ tiếp tục tăng, tuy nhiên mức tăng sẽ chậm lại trong thời gian tới.

Trong ngắn hạn, chúng tôi nhận thấy diện tích cấp phép xây dựng tại Thái Lan đang chứng tỏ đà tăng. Điều này diễn ra trong bối cảnh các dự án xây dựng đang chậm lại do mức vay nợ hộ gia đình hiện đang ở mức cao nhất trong 18 năm trở lại đây.

GDP ngành xây dựng tại Malaysia tiếp tục tăng mạnh



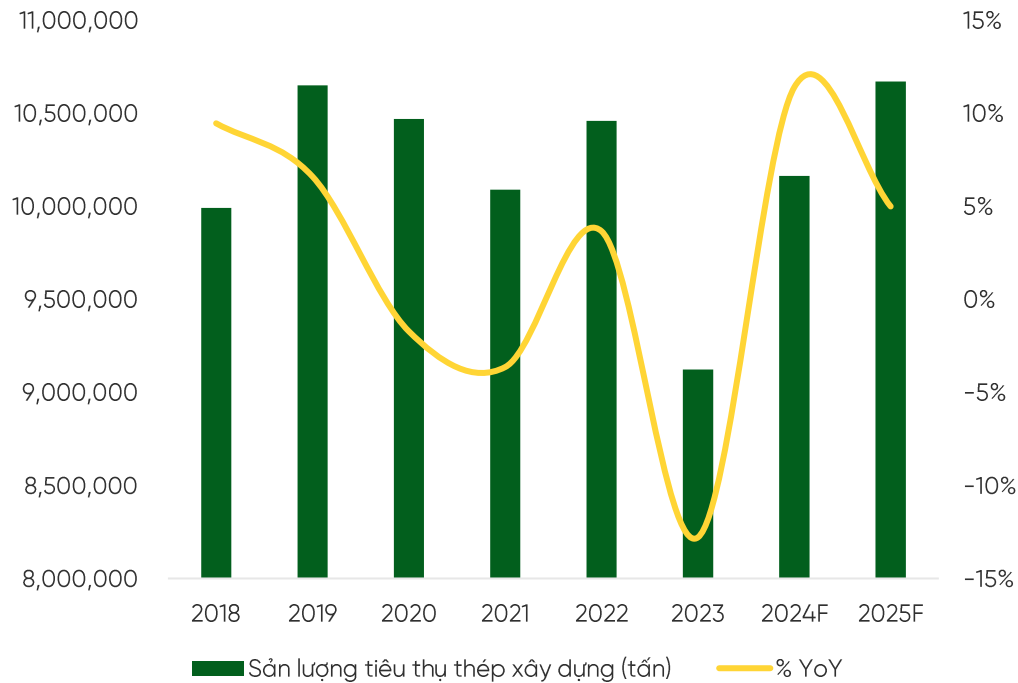
Diện tích cấp phép xây dựng tại Thái Lan chứng tỏ đà tăng



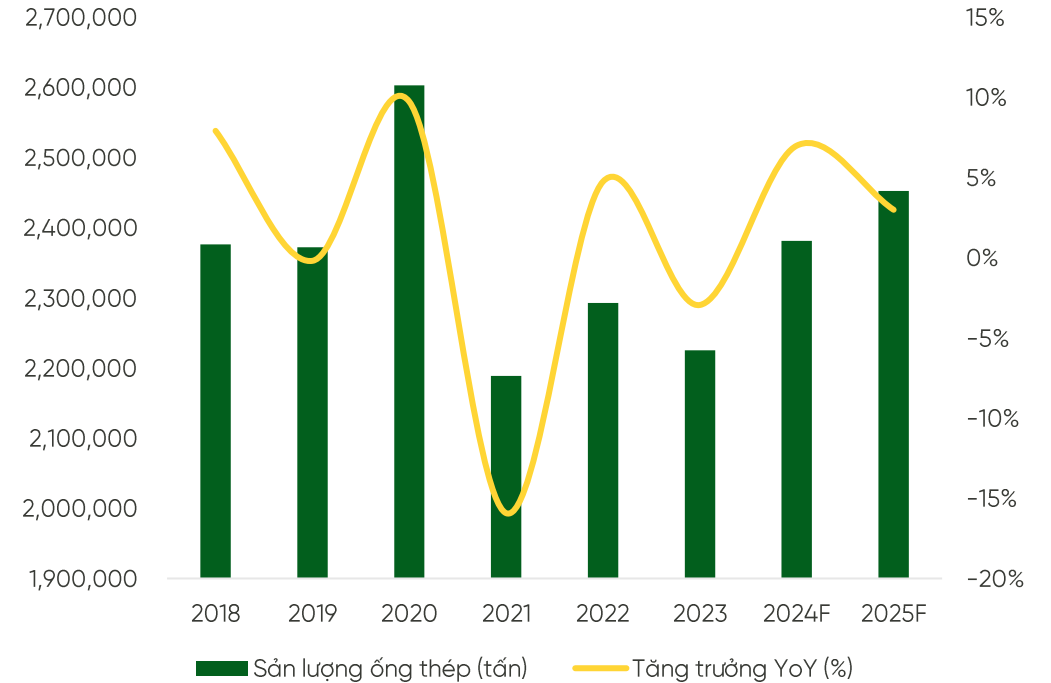
Dự phóng sản lượng tiêu thụ thép xây dựng và ống thép năm 2025

Chúng tôi giữ nguyên dự phóng tăng trưởng svck 2024/2025 của thép xây dựng và nâng dự phóng tăng trưởng tiêu thụ ống thép từ -1% YoY lên 7% YoY đối với sản phẩm thép xây dựng sau khi cập nhật dữ liệu Q3

Sản lượng tiêu thụ thép xây dựng dự phóng tăng 5% trong 2025



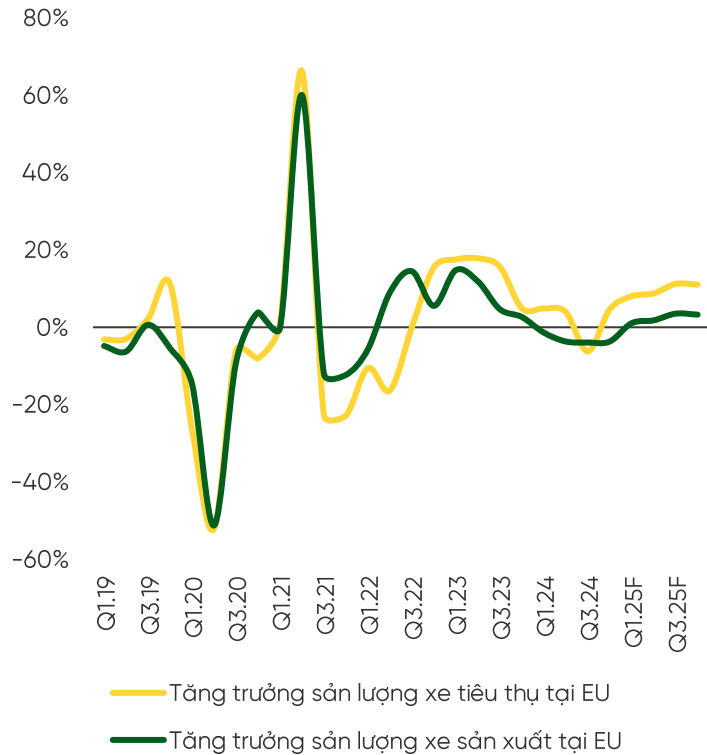
Sản lượng tiêu thụ ống thép dự phóng tăng 3% trong 2025



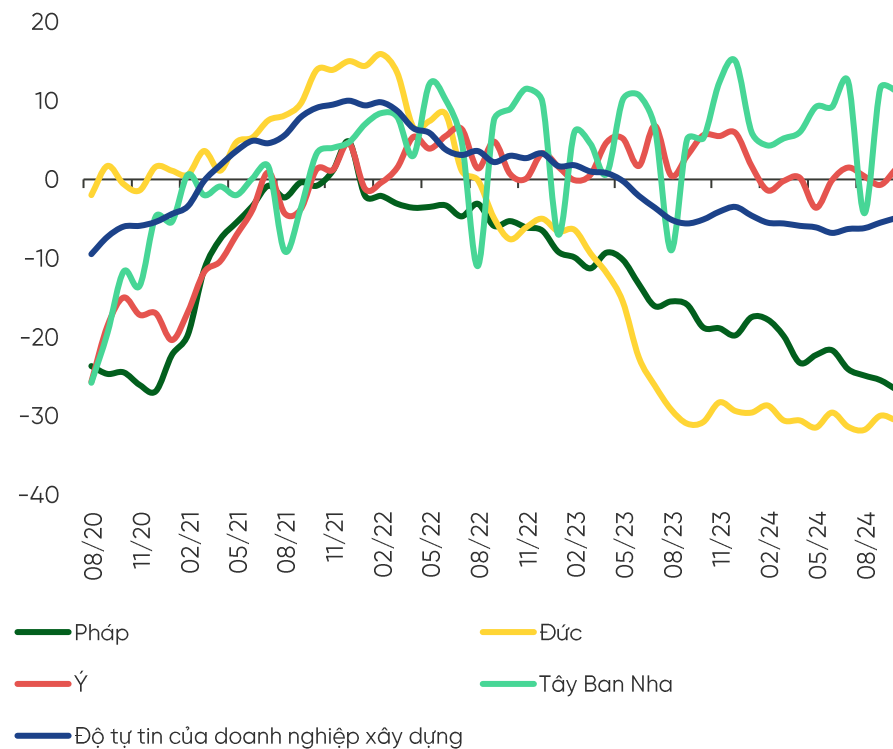
HRC, Tôn mạ - Động lực tăng trưởng từ thị trường xuất khẩu chậm lại

Thị trường EU: Chúng tôi vẫn kỳ vọng sản lượng thép tấm xuất khẩu vào EU tăng trưởng yếu hoặc đi ngang so với cùng kỳ trong 2025

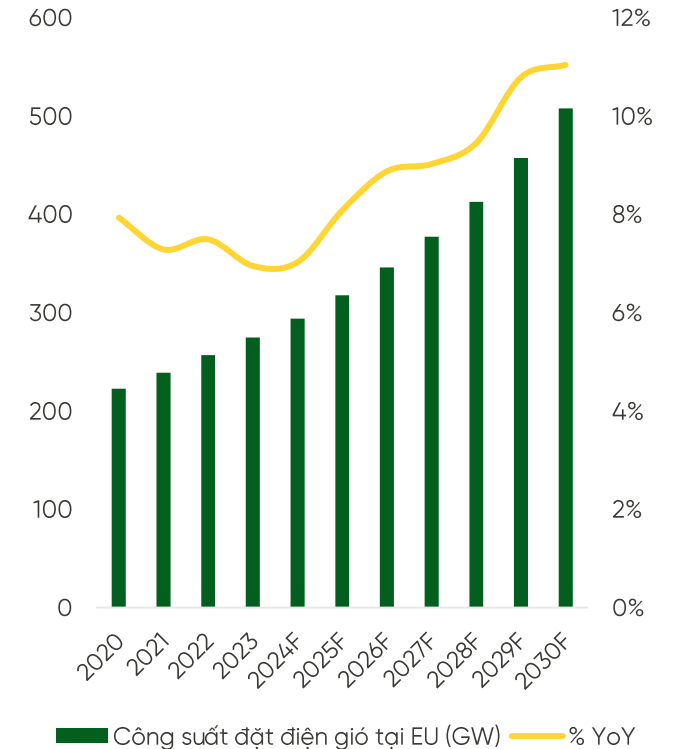
Sản lượng xe EU sản xuất được dự báo phục hồi nhẹ từ đầu năm 2025



Khối lượng công việc xây dựng tại EU phục hồi chậm trong khi độ tự tin của doanh nghiệp đã ngừng giảm



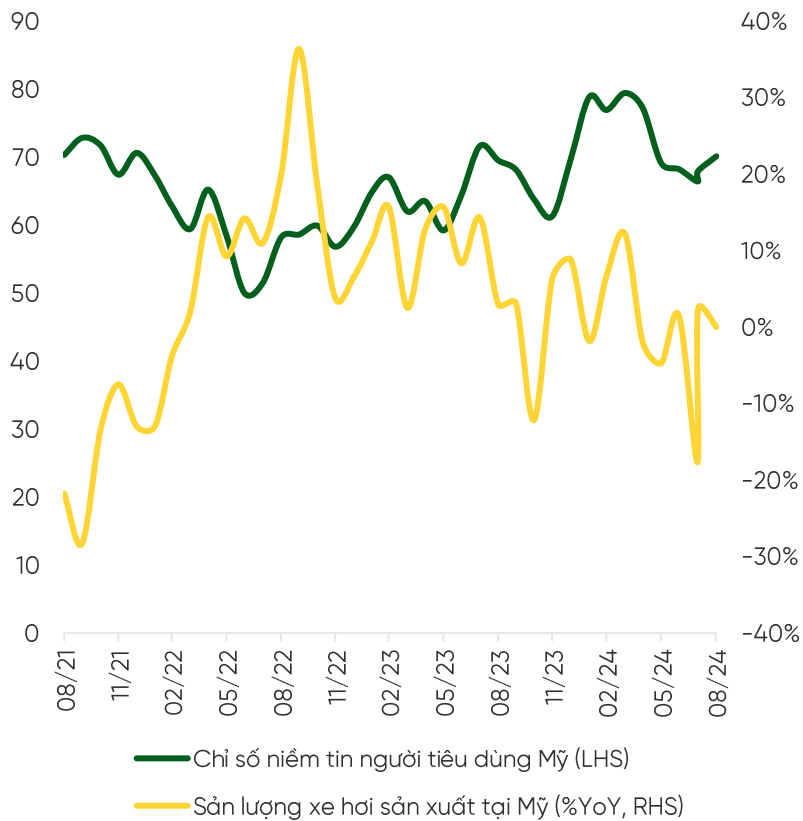
Tiềm năng tiêu thụ thép tấm trong lĩnh vực điện gió tại EU



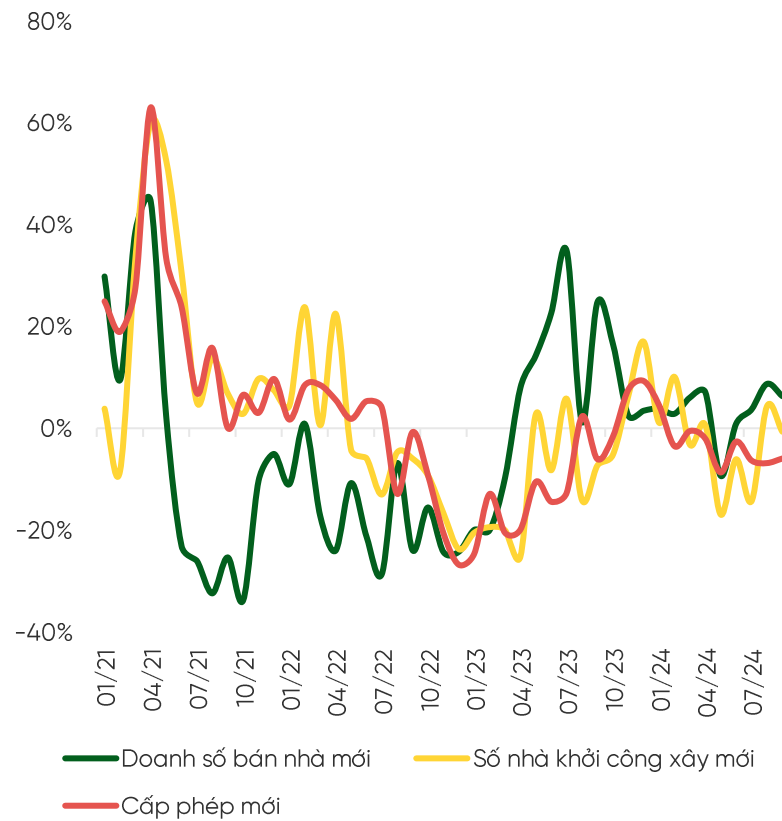
HRC, Tôn mạ - Động lực tăng trưởng từ thị trường xuất khẩu chậm lại

Thị trường Mỹ: Chúng tôi vẫn kỳ vọng sản lượng tôn mạ xuất khẩu điều chỉnh giảm nhẹ svck

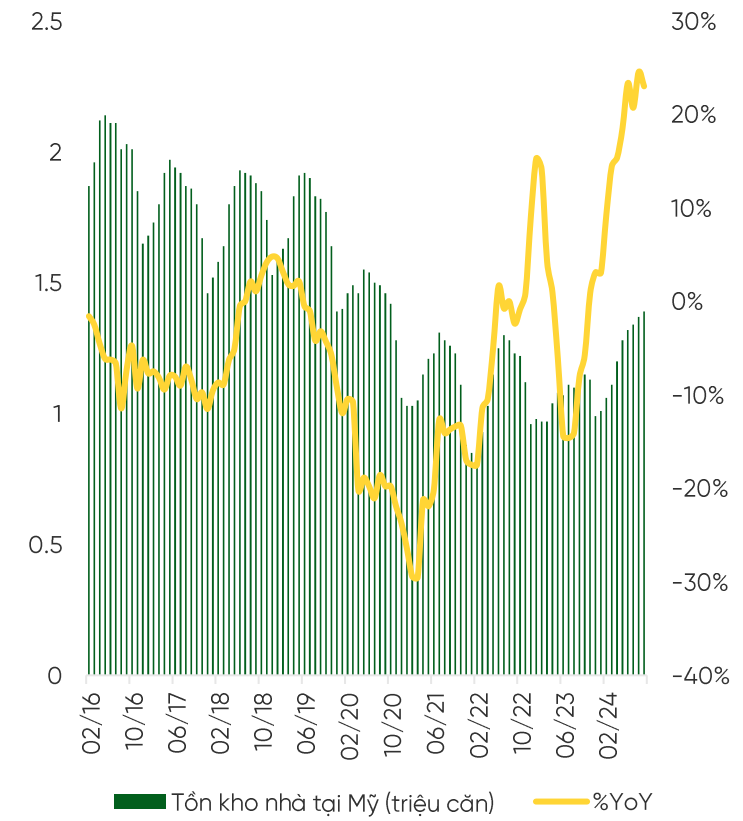
Sản lượng xe con do Mỹ sản xuất kỳ vọng chỉ tăng nhẹ cùng niềm tin người tiêu dùng cải thiện



Số nhà khởi công xây mới tại Mỹ kỳ vọng tăng trưởng yếu hoặc đi ngang svck trong thời gian tới

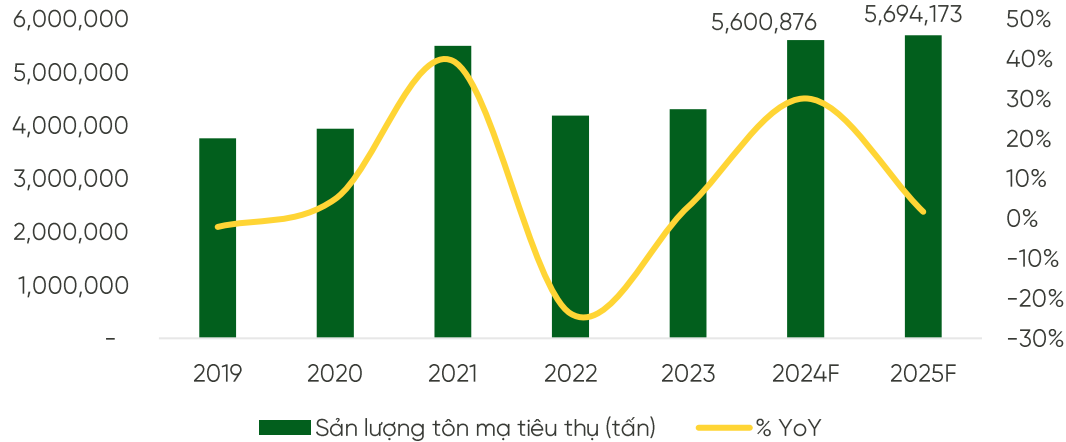


Tồn kho nhà tại Mỹ tiếp tục tăng trở lại từ mức thấp nhất trong lịch sử

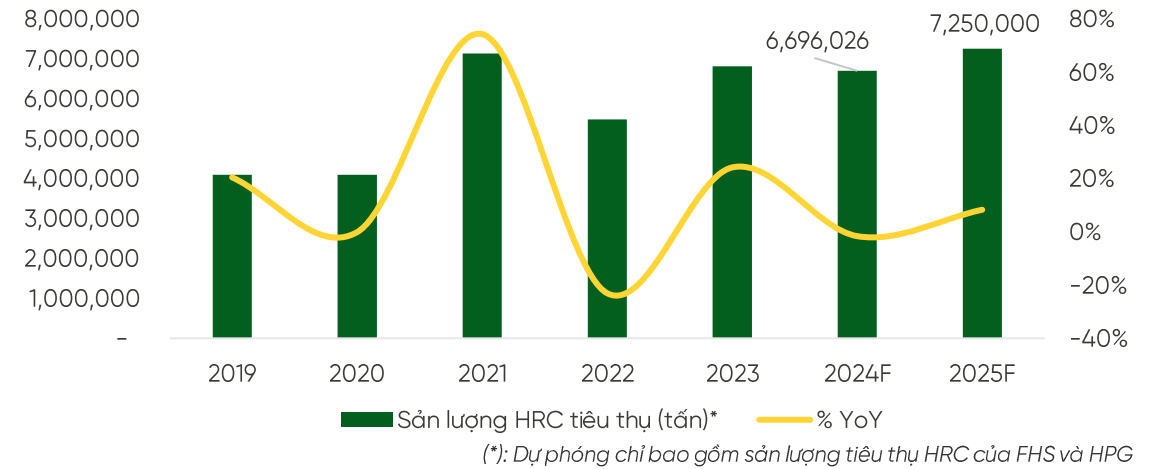


Dự phóng sản lượng tiêu thụ HRC, tôn mạ năm 2025

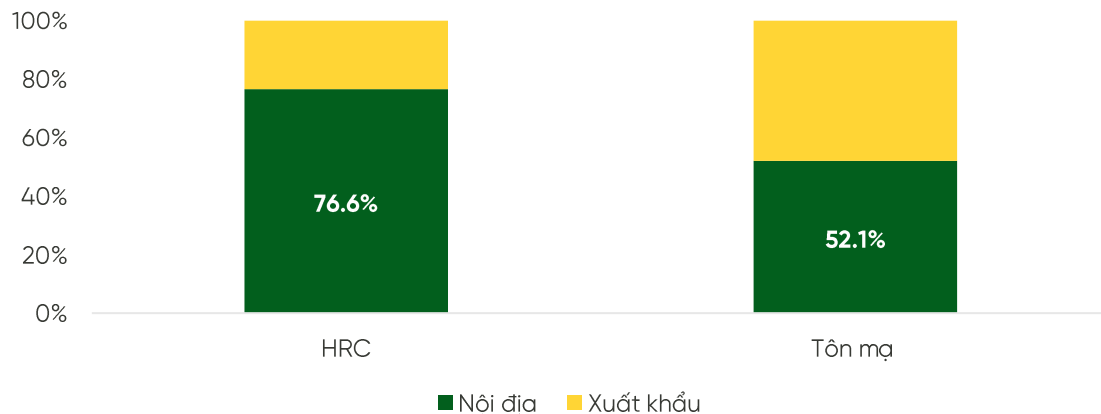
Chúng tôi nâng mức tăng sản lượng tôn mạ tiêu thụ năm 2024 lên 30% YoY do nhận thấy xu hướng tích trữ nguồn tôn mạ giá rẻ trước khi các biện pháp thuế được áp dụng



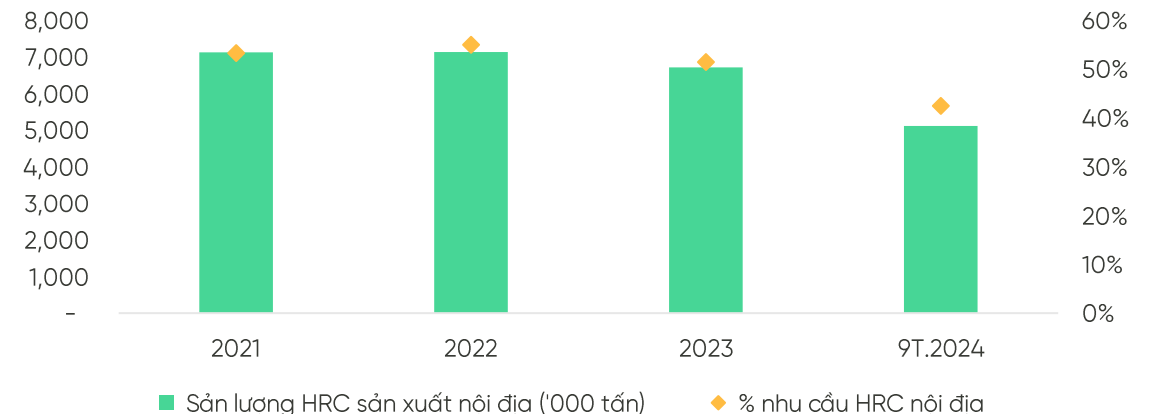
Chúng tôi điều chỉnh dự phóng mức tăng trưởng sản lượng tiêu thụ HRC năm 2024 từ -8,7% YoY lên -1,6% YoY và giảm dự phóng tăng trưởng 2025 từ +11% YoY về +8% YoY



Cơ cấu tiêu thụ HRC và tôn mạ theo thị trường của doanh nghiệp Việt Nam

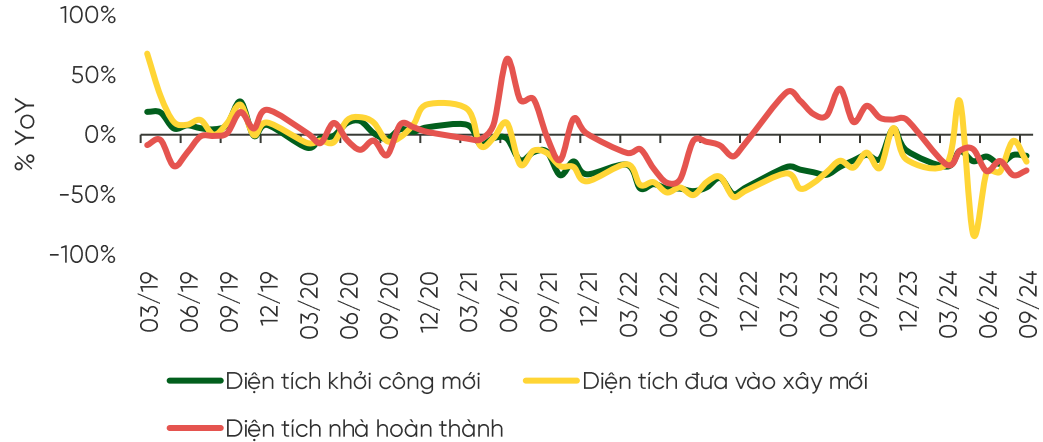


Sản lượng HRC sản xuất nội địa chỉ đáp ứng 43% nhu cầu trong 9 tháng đầu năm 2024

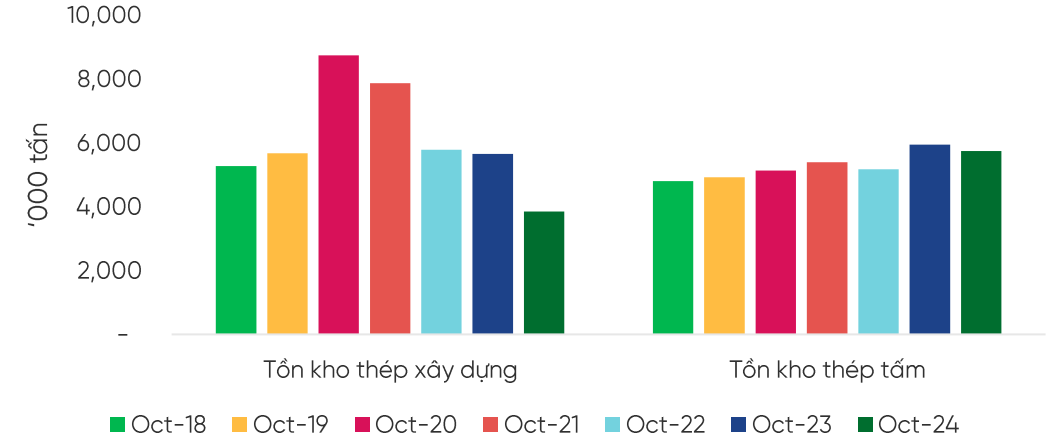


Giá thép: Kỳ vọng giá thép đã tạo đáy và sẽ biến động trong biên độ hẹp

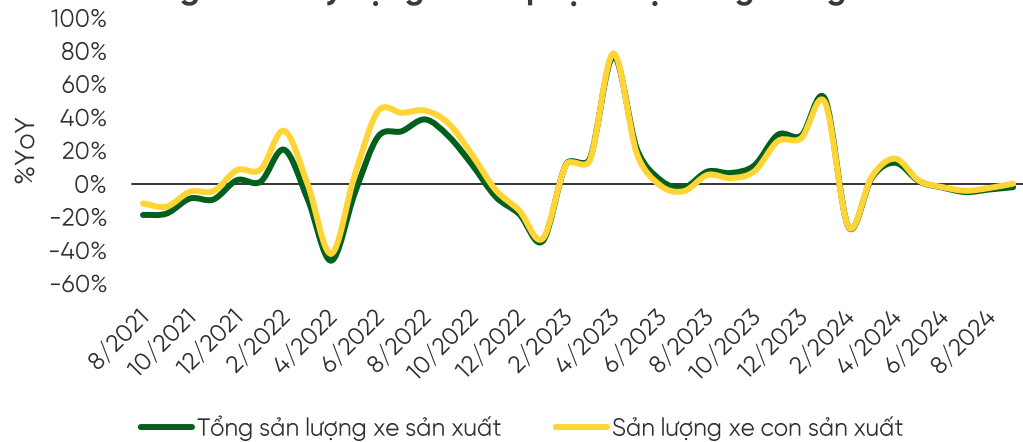
Bất động sản Trung Quốc chưa có tín hiệu cải thiện rõ ràng nhưng tốc độ giảm đã chững lại



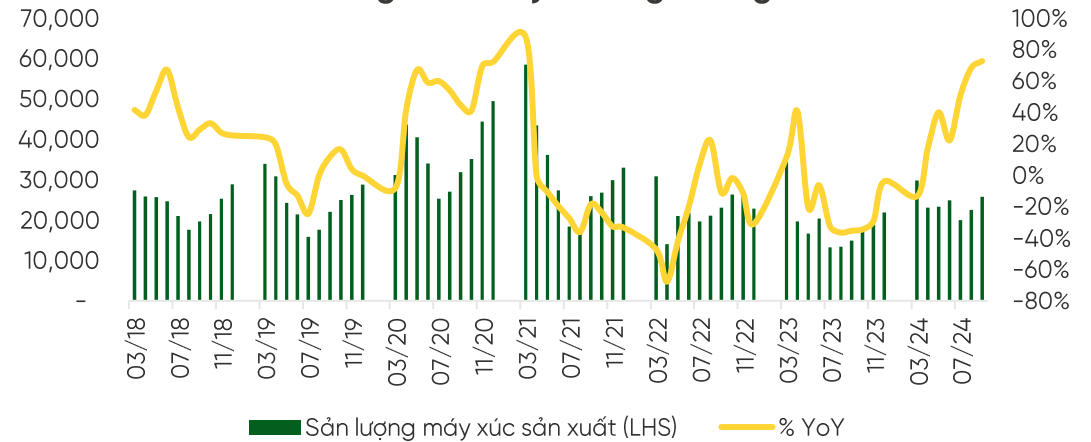
Tồn kho thép xây dựng đã giảm về vùng thấp nhất 7 năm gần đây, trong khi tồn kho thép tấm bắt đầu giảm



Sản lượng xe con sản xuất tại Trung Quốc đã chứng tỏ giảm và kỳ vọng sẽ hồi phục nhẹ trong thời gian tới



Nhu cầu thép cho lĩnh vực công nghiệp tại Trung Quốc duy trì tăng trưởng



CỔ PHIẾU TIÊU ĐIỂM

CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HSX: HPG)

MUA – Giá mục tiêu : 32.650 VND (+24,6%)

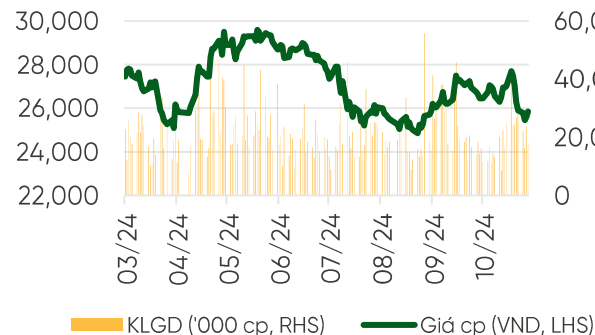
Cập nhật Kết quả kinh doanh Q3.2024:

- HPG công bố doanh thu Q3.2024 đạt 33.956 tỷ (+19% YoY), lợi nhuận thuần đạt 3.022 tỷ (+51% YoY). Tổng kết 9 tháng 2024, công ty đã đạt 104.364 tỷ doanh thu và 9.210 tỷ lợi nhuận thuần, hoàn thành lần lượt 75% và 92% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận 2024.
- Tỷ suất lợi nhuận gộp mangan thép trong Q3.2024 đạt 12%, giảm 0,7% so với biên gộp Q2.2024 do ảnh hưởng bởi nguồn nguyên vật liệu giá vốn cao trong bối cảnh giá thép điều chỉnh giảm.
- Sản lượng thép xây dựng HPG tiêu thụ trong Q3.2024 đạt gần 1,1 triệu tấn (+19% YoY) trong khi tổng sản lượng HRC tiêu thụ đạt 738.028 tấn (-4% YoY). Sản lượng tôn mạ trong quý 3 tiếp tục tăng trưởng mạnh, đạt 123.006 tấn (+89% YoY).

Điểm nhấn đầu tư:

- Sản lượng tiêu thụ thép xây dựng của HPG kỳ vọng tăng 9% YoY trong năm 2025 nhờ vào khối lượng công việc ngành xây dựng tiếp tục duy trì ở mức cao tại cả thị trường nội địa và xuất khẩu.
- Sản lượng tiêu thụ HRC dự báo tăng 81% YoY chủ yếu nhờ vào thị trường nội địa với kỳ vọng thuế CBPG sản phẩm HRC Trung Quốc sẽ được ban hành vào thời điểm Dung Quất 2 đi vào hoạt động.
- Giá thép được kỳ vọng đang giao dịch trong biên độ hẹp dưới 5% tại vùng đáy với dự báo áp lực giảm giá từ thép Trung Quốc sẽ yếu dần trong thời gian tới nhờ vào nhu cầu tiêu thụ được hỗ trợ bởi xây dựng hạ tầng kỹ thuật và sản xuất công nghiệp.

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU HPG



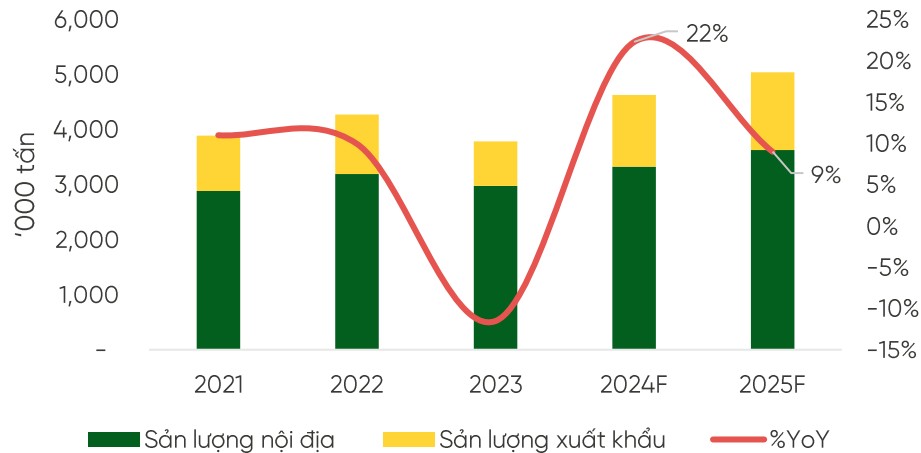
THÔNG TIN GIAO DỊCH

Mã giao dịch	HOSE: HPG
KLGD TB 52W (CP)	22.911.999
Khối lượng lưu hành (triệu CP)	6.396,25
Tỷ lệ free-float	55%
Vốn hóa doanh nghiệp	172.699 tỷ VNĐ
Beta	1,01

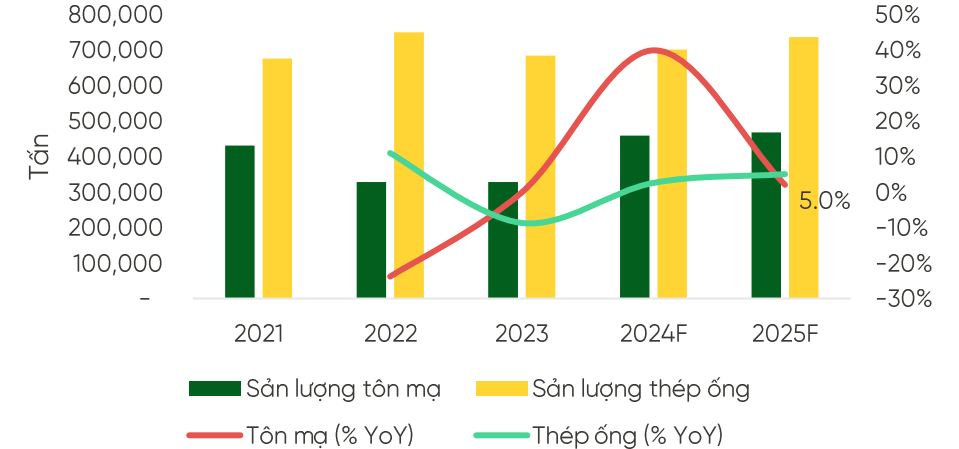
Tỷ VNĐ	2023	2024F	2025F	2026F
Doanh thu	118.953	141.547	189.788	226.434
- Tăng trưởng DT	-15,9%	19,0%	34,1%	19,3%
Lợi nhuận gộp	12.938	19.057	27.550	33.963
- Tỷ suất LNG	10,9%	13,5%	14,5%	15,0%
LNTT	7.793	13.872	20.332	26.328
- Tỷ suất LNTT	6,6%	9,8%	10,7%	11,6%
Tài sản ngắn hạn	82.716	83.877	108.349	149.398
Tài sản dài hạn	105.066	136.901	142.189	132.779
Tổng tài sản	187.783	220.778	250.538	282.177
Nợ phải trả	84.946	106.480	120.064	130.811
Vốn chủ sở hữu	102.836	114.298	130.474	151.366
- Nợ vay/VCSH	0,6	0,7	0,7	0,6

CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HSX: HPG)

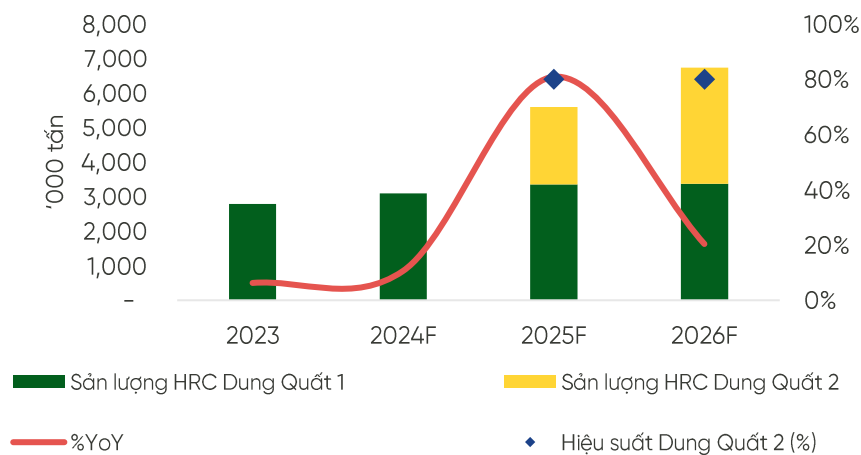
Dự phóng sản lượng thép xây dựng Hòa Phát tiêu thụ



Dự phóng sản lượng tôn mạ và ống thép Hòa Phát tiêu thụ



Dự phóng sản lượng HRC Hòa Phát tiêu thụ



Sản lượng HRC sản xuất nội địa chỉ đáp ứng 43% nhu cầu trong 9 tháng đầu năm 2024

