

BÁO CÁO NGÀNH THÉP 2026

*Nội địa tăng trưởng cùng áp lực hạ nhiệt từ
Trung Quốc*

TÓM TẮT NHỮNG ĐIỂM CHÍNH TRONG BÁO CÁO

Nhìn lại 9T2025: Tiêu thụ nội địa là điểm sáng

Sản lượng thép tiêu thụ nội địa 9T.25 tăng khá

19,5 triệu tấn (+27,3% YoY)

- **Động lực:** (i) nhu cầu trong nước cải thiện khi thị trường BĐS ấm lên cùng với động thái đẩy mạnh giải ngân đầu tư công; (ii) áp lực từ thép nhập khẩu thấp hơn nhờ thuế CBPG AD19 và AD20.
- HRC +41,9% YoY; tôn mạ +37,8% YoY

Sản lượng thép xuất khẩu 9T.25 giảm khá

3,9 triệu tấn (-38,6% YoY)

- **Nguyên nhân:** (i) thuế phòng vệ ở Mỹ/EU, (ii) cạnh tranh giá rẻ từ Trung Quốc.
- Mức giảm sâu nhất thuộc về tôn mạ (-47,0% YoY) và HRC (-46,9% YoY) phản ánh trực diện rào cản thương mại.

Giá thép Việt Nam bắt đầu phục hồi trong Q3.25

Thép xây dựng (+2,0% QoQ) HRC (+3,5% QoQ)

- **Chủ yếu nhờ:** giá thép Trung Quốc cải thiện.

Giá nguyên liệu nhích lên trong Q3.25

Quặng sắt (+11% QoQ) Than cốc (+5,2% QoQ)

- **Chủ yếu nhờ:** tâm lý thị trường cải thiện khi giá thép Trung Quốc phục hồi.

Lợi nhuận sau thuế 9T.25 của các doanh nghiệp diễn biến trái chiều

HPG (+26% YoY) TVN (+356% YoY) VGS (+291% YoY) HSG (+37% YoY) GDA (-26% YoY) NKG (-52% YoY)

- Các doanh nghiệp với chiến lược quản trị hàng tồn kho tốt ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận ấn tượng.

TÓM TẮT NHỮNG ĐIỂM CHÍNH TRONG BÁO CÁO

Triển vọng 2026: Thị trường nội địa tăng trưởng cùng áp lực từ thép Trung Quốc giảm bớt

Sản lượng tiêu thụ thép nội địa 2026 tăng trưởng tích cực

30,1 triệu tấn **(+20% YoY)**

• **Động lực:** (i) nhu cầu tiêu thụ ở mức cao, và (ii) các biện pháp phòng vệ thương mại giúp các doanh nghiệp trong nước có lợi thế về giá.

Sản lượng xuất khẩu 2026 dự báo duy trì ở mức thấp

12,1 triệu tấn **(-18,0% YoY)**

• **Nguyên nhân:** (i) áp lực thuế bảo hộ toàn cầu, và (ii) áp lực cạnh tranh từ xuất khẩu thép Trung Quốc và các quốc gia khác.

Giá thép 2026 dự báo tăng nhẹ

Thép xây dựng **(+3% YoY)** Tôn mạ và HRC **(+5% YoY)**

• **Chủ yếu nhờ:** (i) giá thép Trung Quốc cải thiện và (ii) thuế CBPG các sản phẩm thép được ban hành

Giá nguyên liệu 2026 dự báo giảm nhẹ

Quặng sắt **(-2,5% YoY)** Than cốc **(-0% YoY)**

• **Chủ yếu do:** sản lượng sản xuất thép Trung Quốc giảm.

Lợi nhuận sau thuế toàn ngành cải thiện trong năm 2026

HPG **(+23% YoY)** HSG **(+25% YoY)** NKG **(+57% YoY)** VGS **(+7% YoY)**

• Chúng tôi kỳ vọng HPG sẽ là doanh nghiệp hưởng lợi nhiều nhất nhờ vị thế đầu ngành và cũng là doanh nghiệp duy nhất sở hữu chuỗi sản xuất khép kín.

MỤC LỤC

01 NHÌN LẠI NGÀNH THÉP VIỆT NAM 9T2025

- 1.1 Sản lượng tiêu thụ
- 1.2 Giá bán thép
- 1.3 Giá nguyên vật liệu đầu vào
- 1.4 Các biện pháp phòng vệ thương mại
- 1.5 KQKD một số doanh nghiệp trong 1H2025
- 1.6 Diễn biến giá cổ phiếu ngành thép

03 DANH MỤC CỔ PHIẾU

- 3.1 CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HSX: HPG)
- 3.2 CTCP Tập đoàn Hoa Sen (HSX: HSG)
- 3.3 CTCP Thép Nam Kim (HSX: NKG)
- 3.4 CTCP Ống thép Việt - Đức VG PIPE (HSX: VGS)

05

14

02 TRIỂN VỌNG NGÀNH THÉP VIỆT NAM

- 2.1 Sản lượng tiêu thụ
- 2.2 Giá bán thép
- 2.3 Giá nguyên vật liệu đầu vào
- 2.4 Kỳ vọng chống bán phá giá thép HRC khổ rộng

15

20

04 PHỤ LỤC

- 4.1 Tổng quan ngành thép Việt Nam
- 4.2 Xu hướng phát triển trong dài hạn

21

32

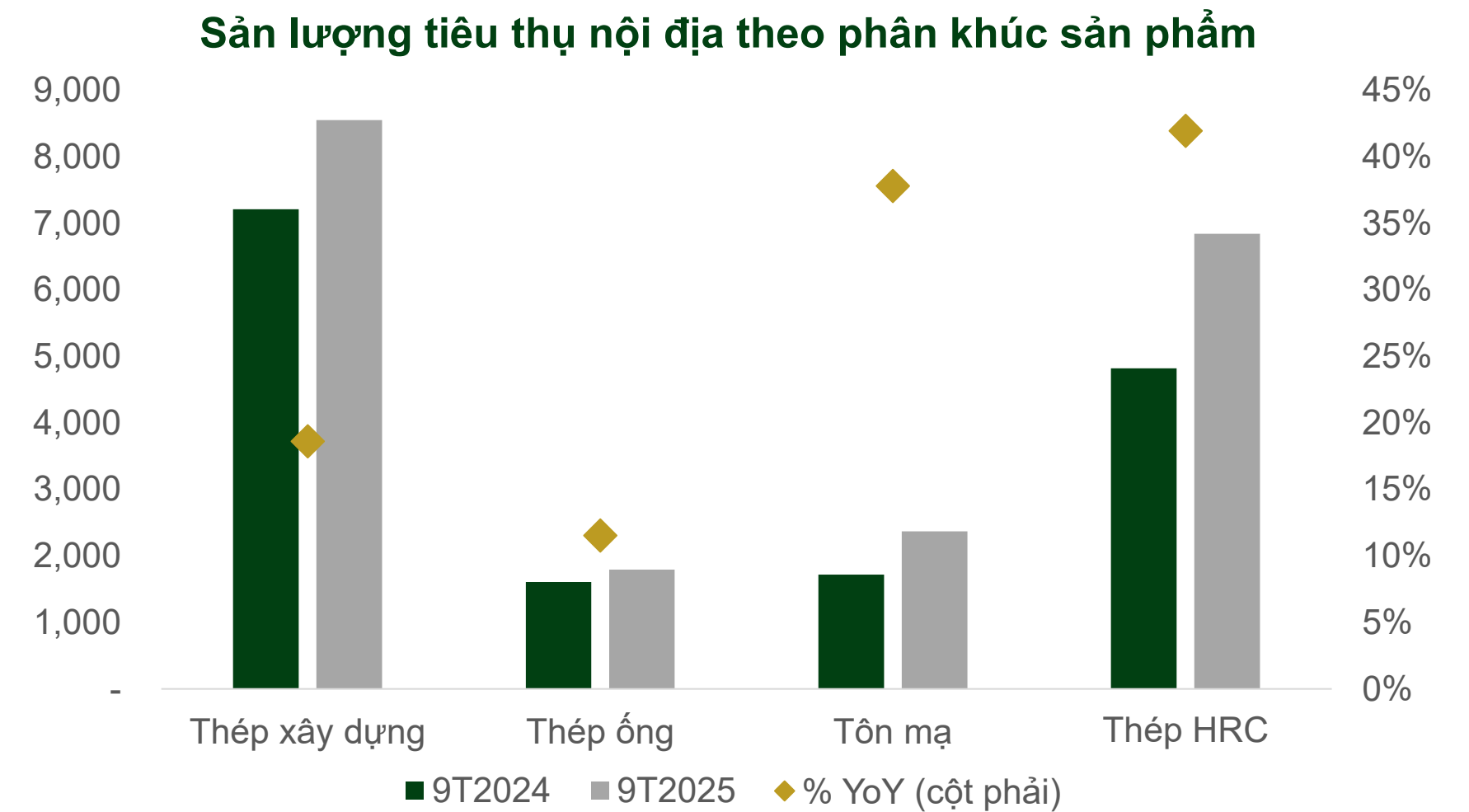
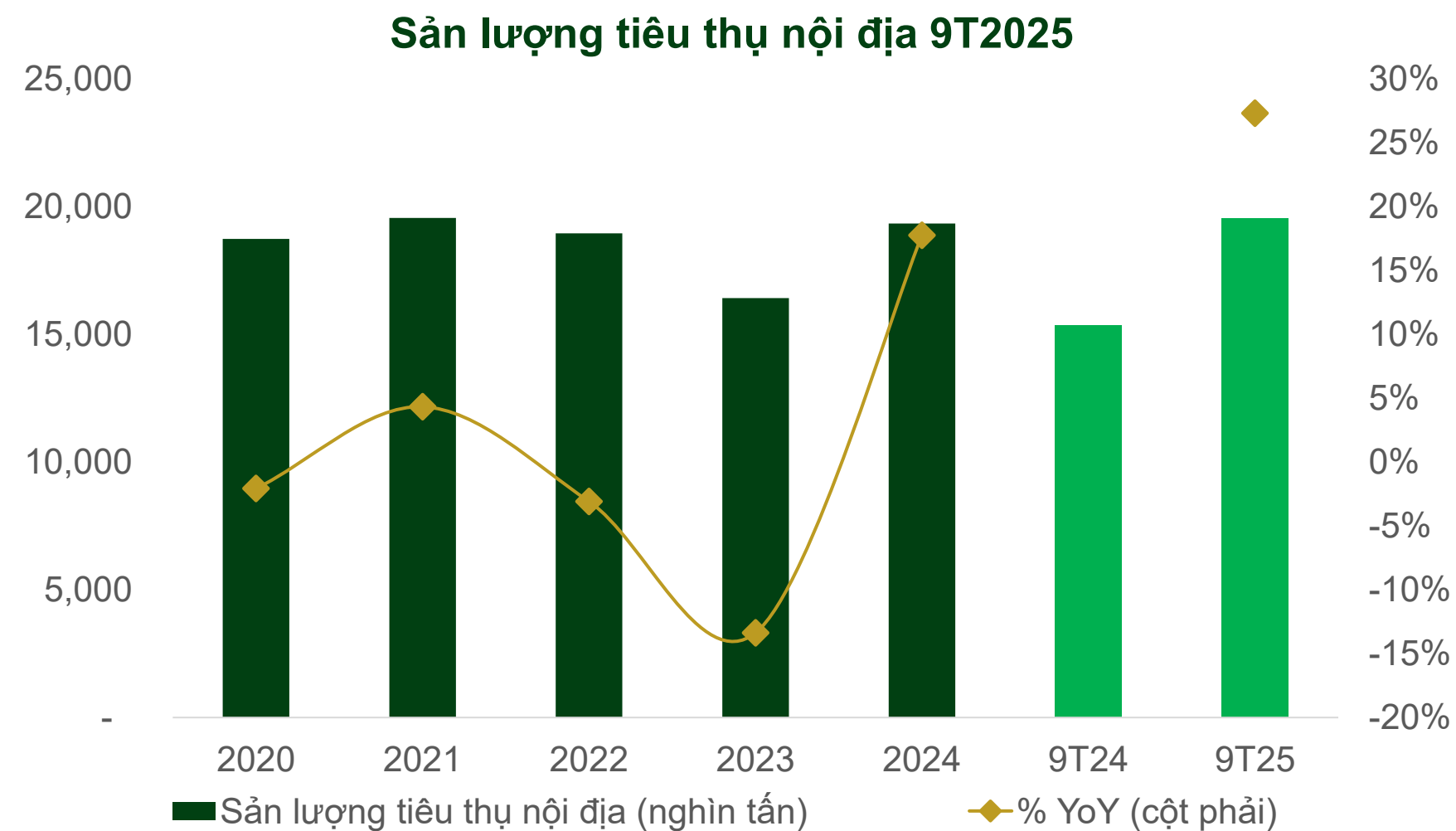
33

43

1. NHÌN LẠI NGÀNH THÉP VIỆT NAM 9T2025

1.1. Sản lượng tiêu thụ: Tiêu thụ nội địa khởi sắc

- ❖ Trong 9T2025, sản lượng thép thành phẩm tiêu thụ nội địa đạt 19,5 triệu tấn, tăng trưởng 27,3% YoY, hỗ trợ sản lượng tiêu thụ toàn ngành tăng 8,0%. Xét theo phân khúc sản phẩm, sản lượng tiêu thụ HRC và tôn mạ dẫn đầu với mức tăng trưởng lần lượt 41,9% và 37,8% YoY. Bên cạnh đó, sản lượng thép xây dựng và ống thép cũng ghi nhận mức tăng trưởng khả quan, lần lượt đạt 18,6% và 11,5%.
- ❖ Chúng tôi đánh giá diễn biến tích cực của thị trường nội địa đến từ: (1) nhu cầu trong nước cải thiện khi thị trường BĐS ấm lên cùng với nỗ lực đẩy mạnh giải ngân đầu tư công; (2) áp lực từ thép nhập khẩu thấp hơn nhờ các biện phòng vệ thương mại, cụ thể hơn, trong 9T2025 Việt Nam nhập khẩu khoảng 11,2 triệu tấn thép, giảm 8,8% YoY.

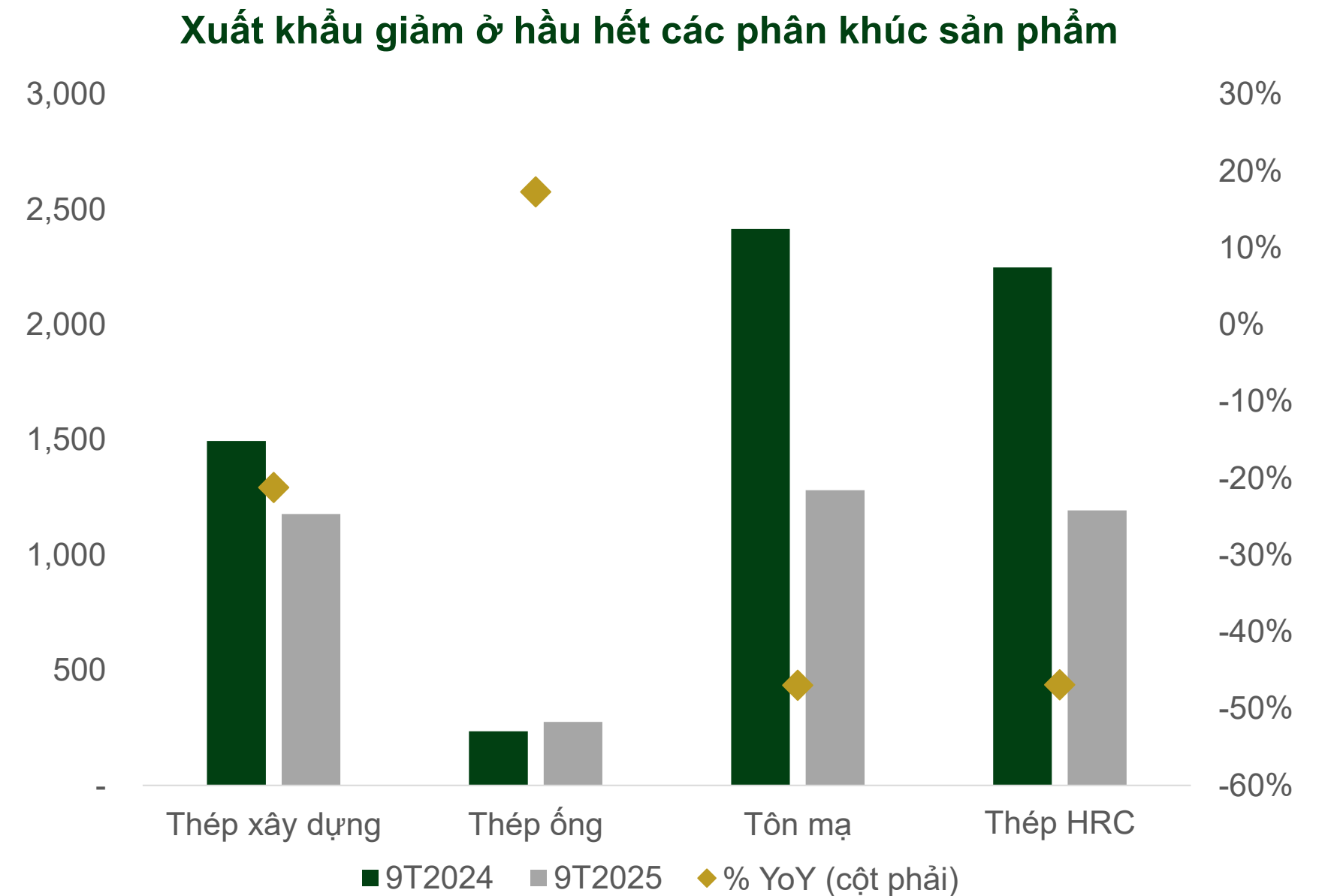
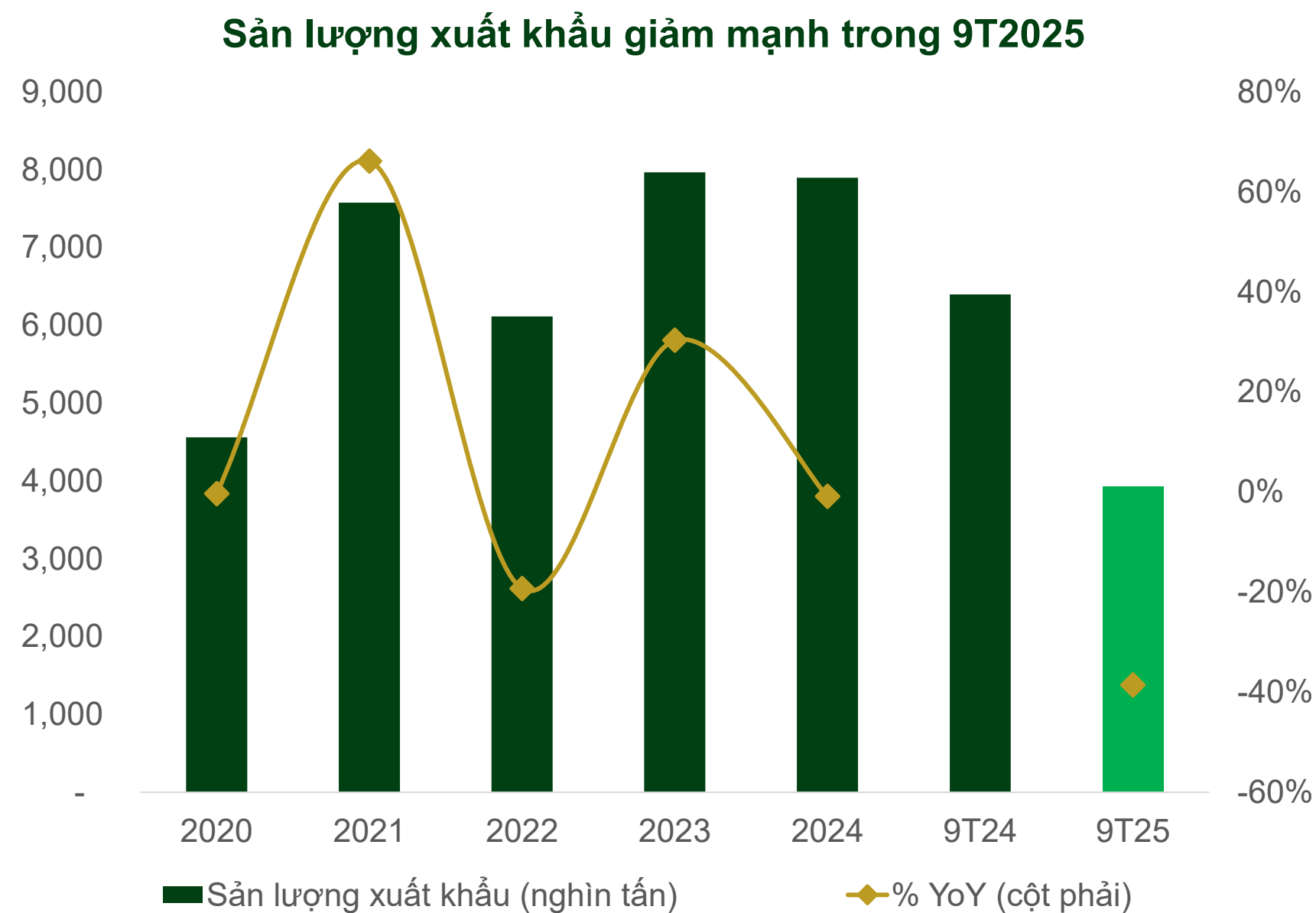


Nguồn: VSA, Aseansc Research

1. NHÌN LẠI NGÀNH THÉP VIỆT NAM 9T2025

1.1. Sản lượng tiêu thụ: Xuất khẩu giảm trước áp lực thuế bảo hộ toàn cầu

- ❖ Trái ngược với tín hiệu tích cực từ thị trường nội địa, **sản lượng xuất khẩu 9T2025 ở mức gần 3,9 triệu tấn, giảm 38,6% YoY, với sự sụt giảm tại hầu hết các phân khúc sản phẩm** trừ ống thép (+17,3% YoY). Cụ thể, sản lượng xuất khẩu tôn mạ, thép HRC, và thép xây dựng giảm lần lượt 47,0%; 46,9%; và 21,2% YoY.
- ❖ Chúng tôi cho rằng sản lượng xuất khẩu thấp hơn trong 9T2025 đến từ: **(1) các biện pháp phòng vệ thương mại gia tăng tại các thị trường Mỹ và EU** (chiếm 36% sản lượng xuất khẩu năm 2024); **(2) cạnh tranh gay gắt từ thép xuất khẩu giá rẻ của Trung Quốc.**



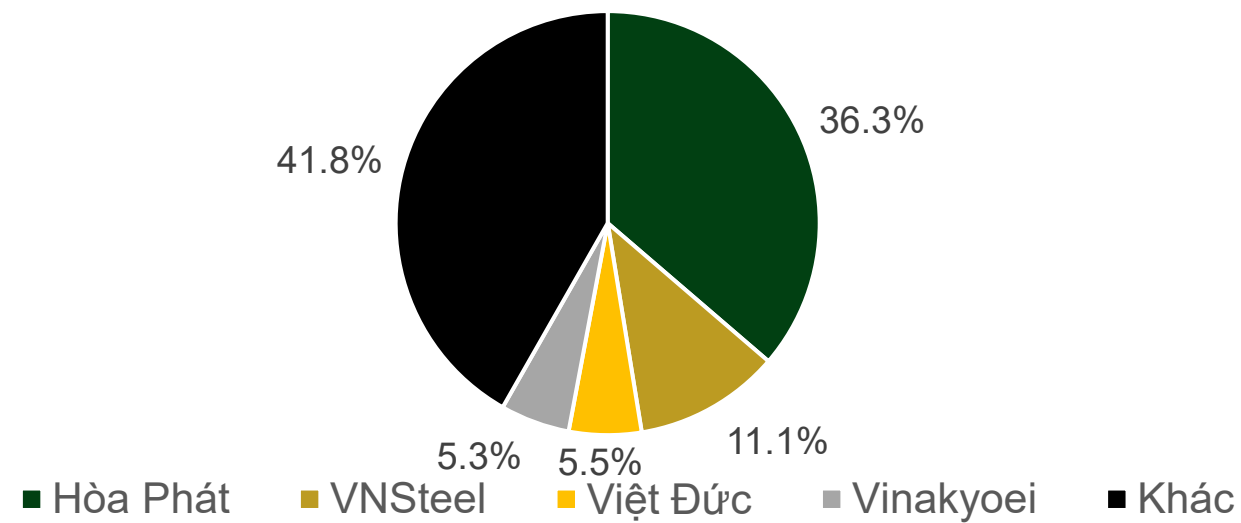
Nguồn: VSA, Aseansc Research

1. NHÌN LẠI NGÀNH THÉP VIỆT NAM 9T2025

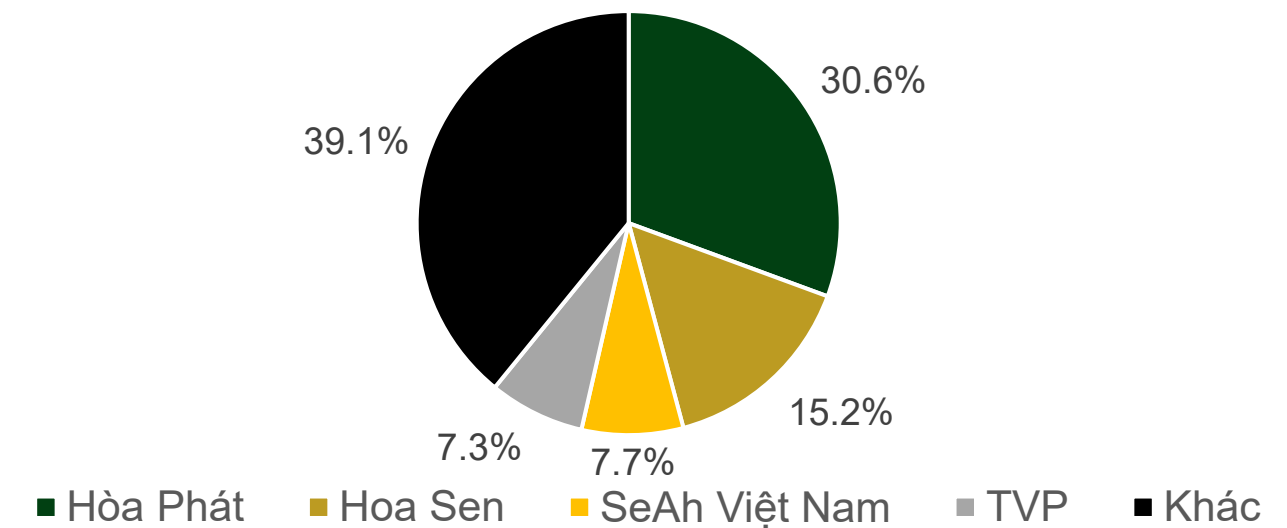
1.1. Sản lượng tiêu thụ: Thị phần các doanh nghiệp trong nước 9T2025

❖ Nhìn chung, thị phần các sản phẩm thép không có quá nhiều biến động với HPG vẫn là doanh nghiệp đầu ngành trong lĩnh vực thép xây dựng, ống thép và HSG đứng đầu thị phần tôn mạ. Tuy nhiên, xét đến thép HRC, Hòa Phát cải thiện thị phần vượt qua Formosa để trở thành doanh nghiệp có thị phần cao hơn.

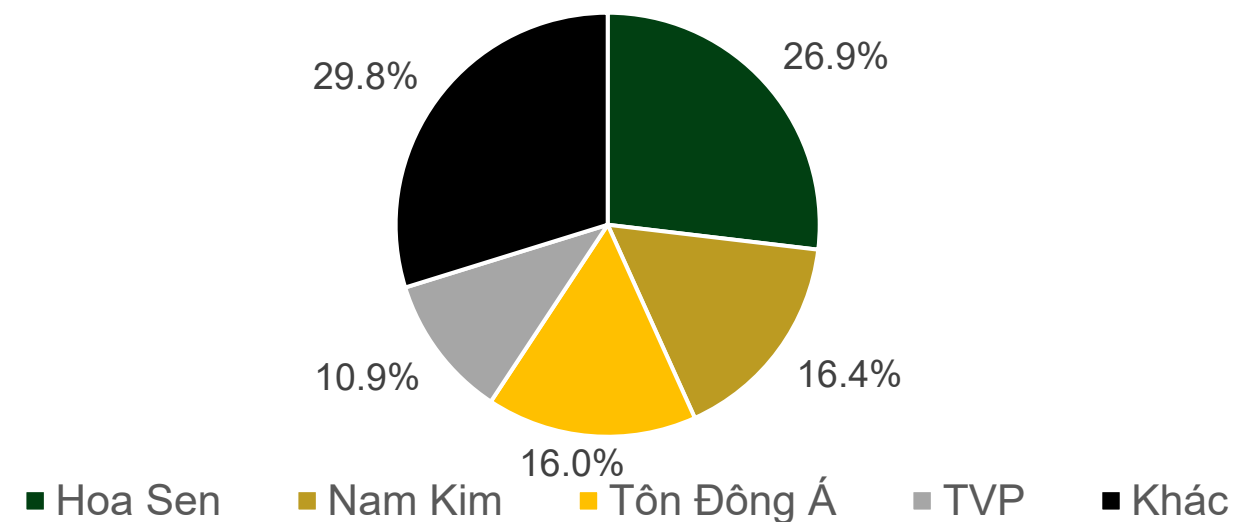
Thị phần thép xây dựng 9T2025



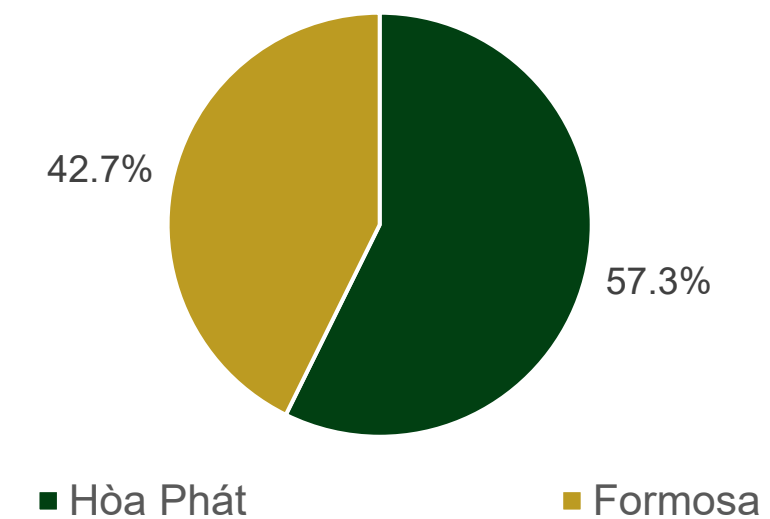
Thị phần ống thép 9T2025



Thị phần tôn mạ 9T2025



Thị phần thép HRC 9T2025



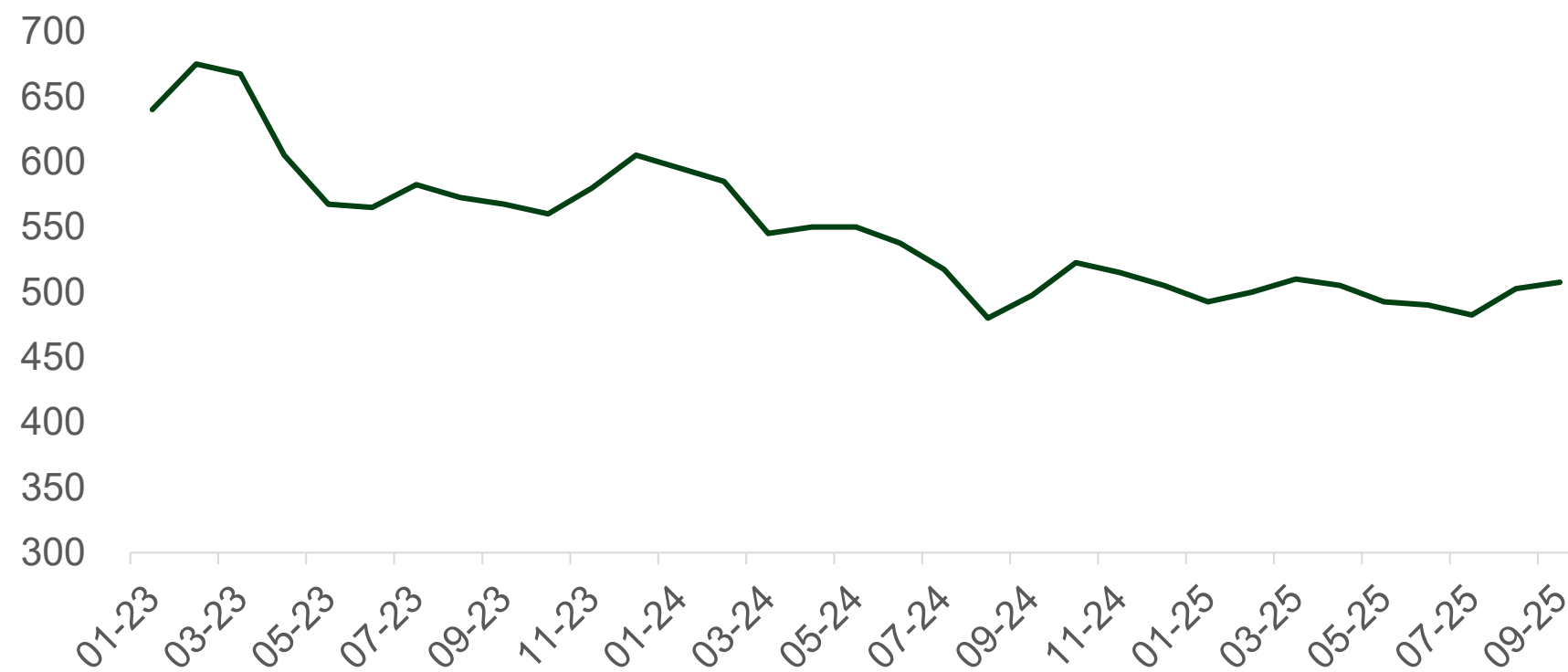
Nguồn: VSA, Aseansc Research

1. NHÌN LẠI NGÀNH THÉP VIỆT NAM 9T2025

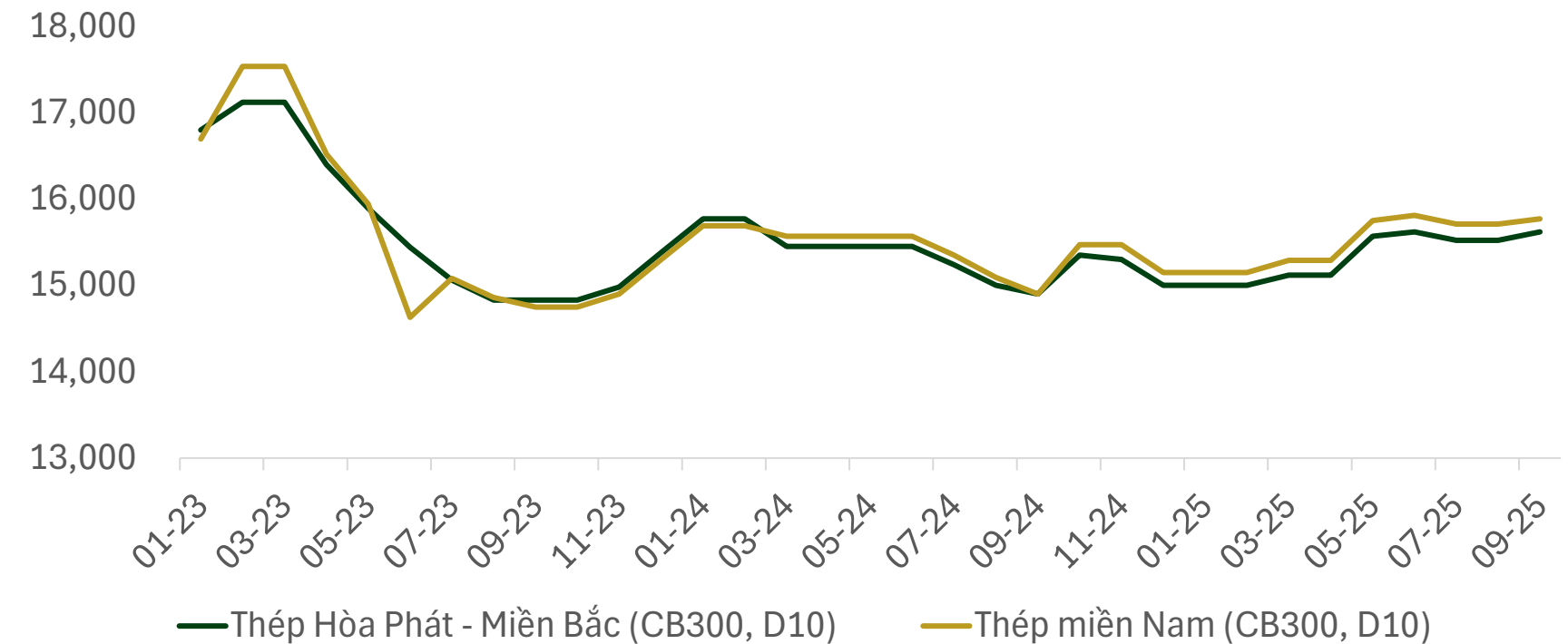
1.2. Giá thép: Giá bán thép ở mức thấp chịu áp lực từ giá thép Trung Quốc

- ❖ Mặc dù sản lượng cải thiện, **giá thép nội địa vẫn duy trì ở mức thấp trong nửa đầu năm 2025. Bước sang Q3/2025, giá thép Việt Nam bắt đầu phục hồi** so với quý trước, chủ yếu nhờ xu hướng cải thiện của giá thép Trung Quốc. Cụ thể hơn, giá thép HRC đã cải thiện 2,0% trong Q3/2025 trong khi giá tôn mạ lạnh và giá HRC cũng hồi phục 3,5% trong cùng giai đoạn.

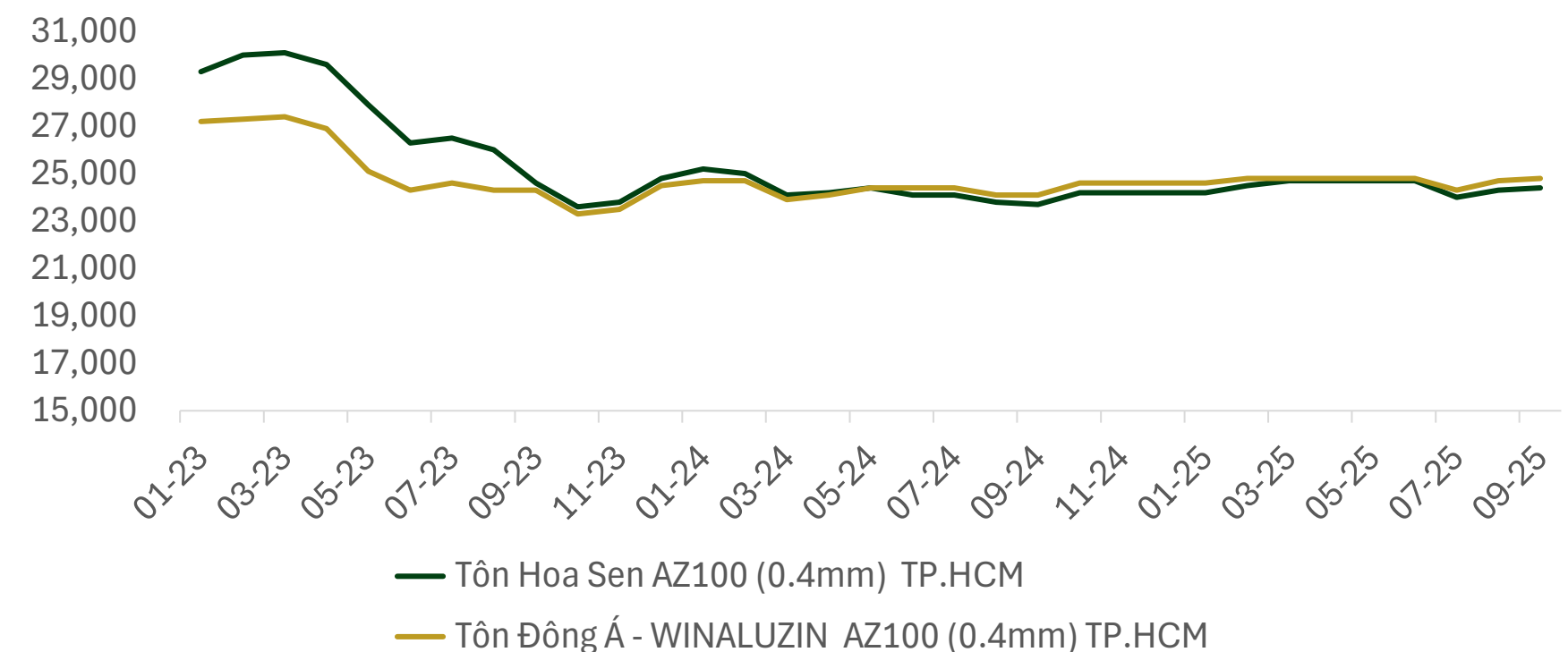
Giá HRC Việt Nam (USD/tấn)



Giá thép xây dựng (đồng/kg)



Giá tôn mạ lạnh (đồng/kg)



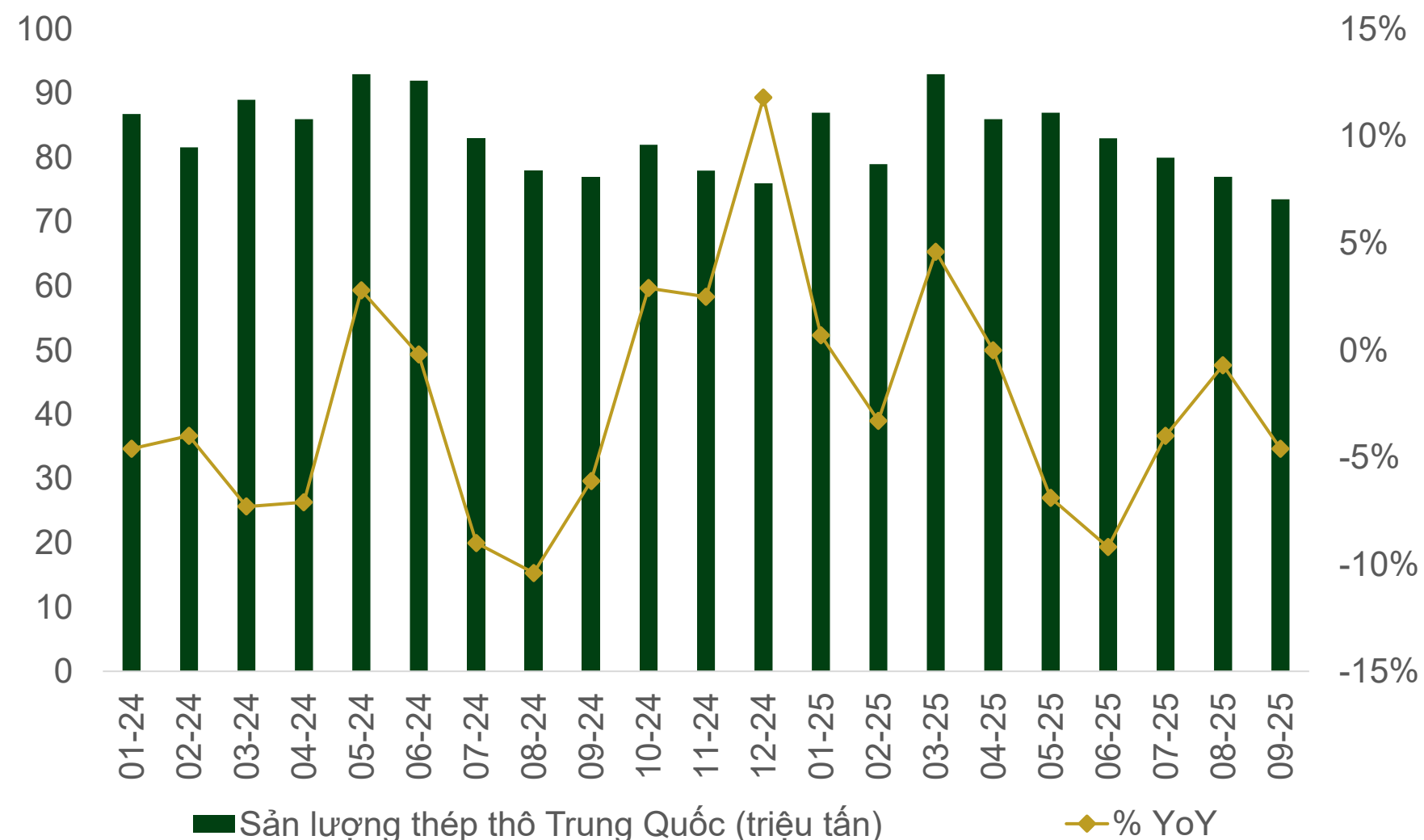
Nguồn: thitruongthep, Aseansc Research

1. NHÌN LẠI NGÀNH THÉP VIỆT NAM 9T2025

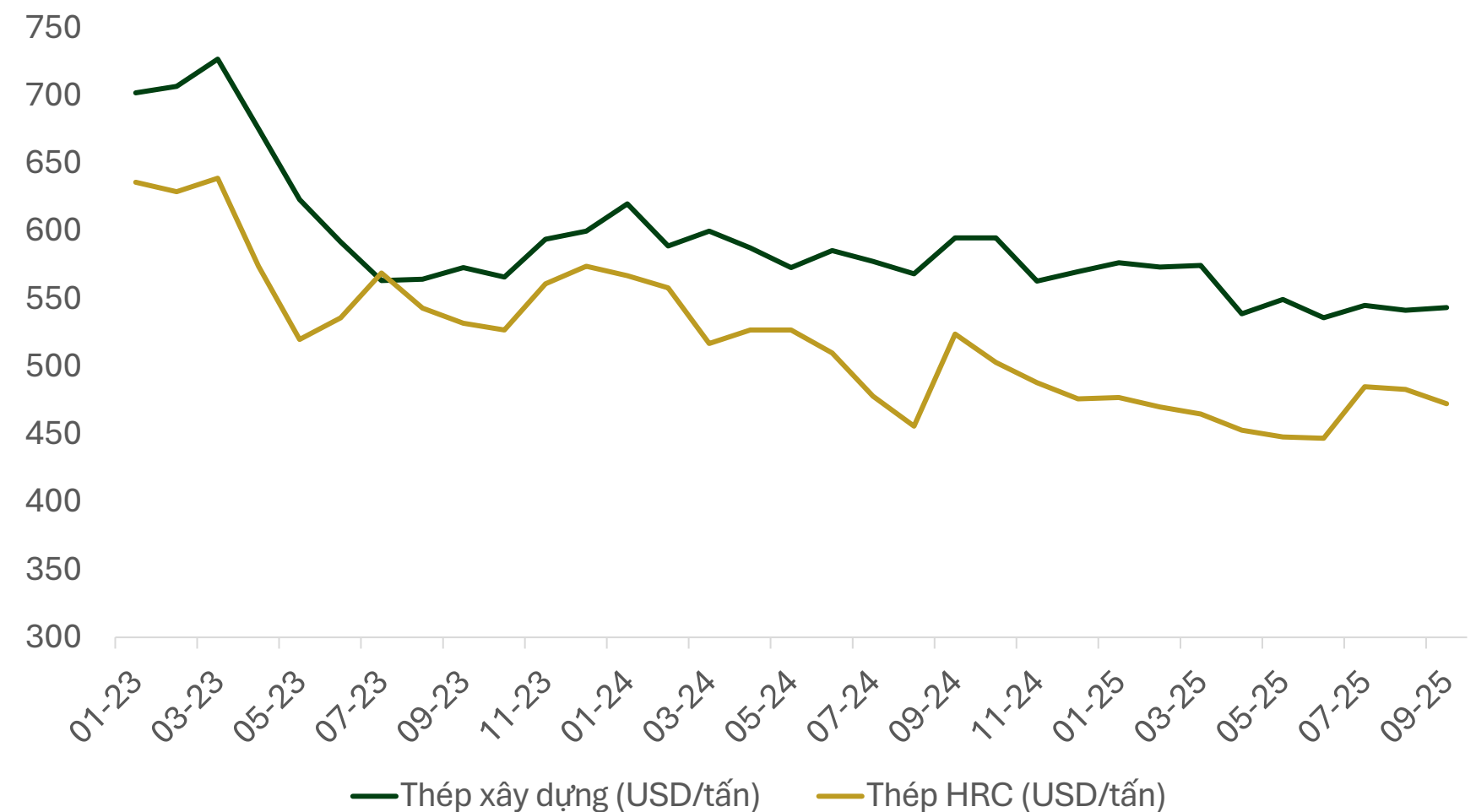
1.2. Giá thép: Giá bán thép ở mức thấp chịu áp lực từ giá thép Trung Quốc

- ❖ **Giá thép Trung Quốc ở mức thấp trong 9T2025 do nhu cầu tiêu thụ tại Trung Quốc giảm mạnh hơn sản lượng sản xuất.** Cụ thể, sản lượng sản xuất thép thô Trung Quốc trong 9 tháng đầu năm đạt 746 triệu tấn, giảm 2,9% YoY trong khi đó sản lượng tiêu thụ thép thô giảm 5,0% YoY trong cùng giai đoạn. Thị trường bất động sản Trung Quốc tiếp tục suy yếu trong năm 2025 là yếu tố ảnh hưởng trọng yếu tới xu hướng của giá thép.
- ❖ Giá thép xây dựng và thép HRC Trung Quốc tuy có phục hồi nhẹ trong Q3/2025 từ đáy trong Q2/2025, vẫn ở mức thấp so với đầu năm 2025. Cụ thể, giá thép xây dựng và HRC Trung Quốc đã giảm khoảng 5,7% và 1,0% trong 9 tháng đầu năm 2025.

Sản lượng thép Trung Quốc sản xuất



Giá thép xây dựng và HRC Trung Quốc duy trì ở mức thấp trong năm 2025

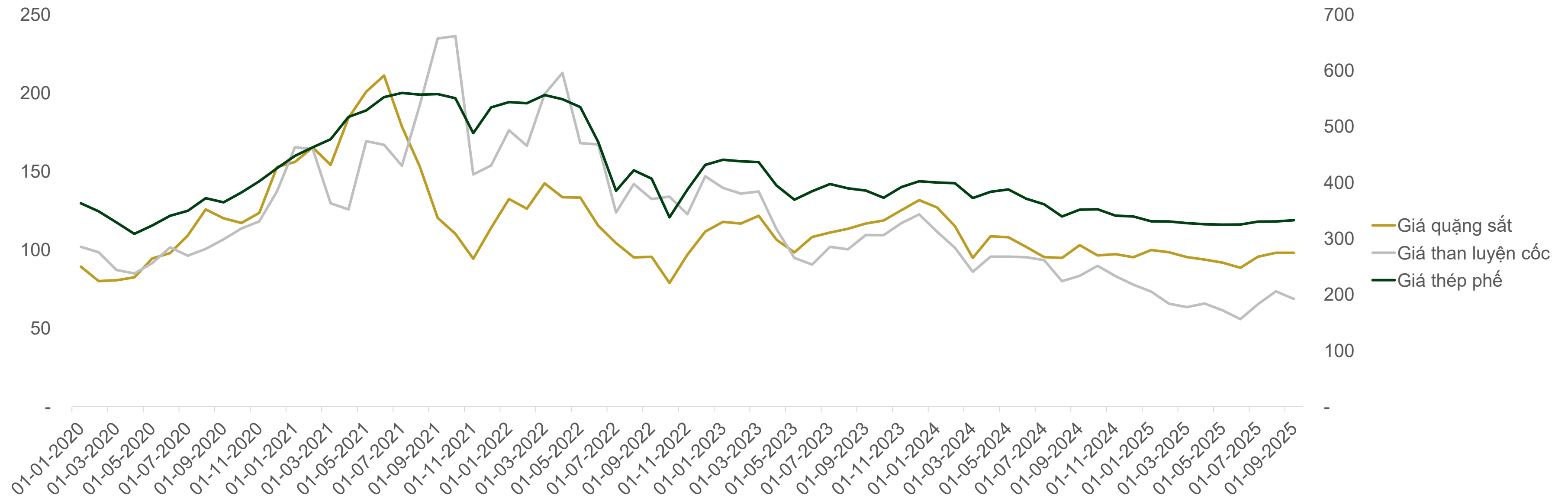


1. NHÌN LẠI NGÀNH THÉP VIỆT NAM 9T2025

1.3. Giá nguyên vật liệu đầu vào hồi phục nhẹ trong Q3/2025:

- ❖ Giá quặng sắt đạt mức thấp nhất kể từ đầu năm 2025 quanh mức 88,6 USD/tấn trong Q2, tương đương mức giảm 11,3% YTD do sản lượng sản xuất thép tại thị trường Trung Quốc chưa mở rộng. **Tuy nhiên sang đến Q3/2025, giá quặng sắt đã sự cải thiện đáng kể - tăng lên mức 98,2 USD/tấn.**
- ❖ **Giá than luyện cốc có sự phục hồi nhẹ trong Q3/2025, so với quý trước, đạt mức 192,5 USD/tấn** trong bối cảnh thị trường Trung Quốc cắt giảm sản lượng than.

Giá các nguyên vật liệu đầu vào được có sự phục hồi nhẹ trong Q3/2025 từ mức thấp trong Q2/2025 (USD/tấn)



Nguồn: WSA, Aseansc Research

1.4. Các biện pháp phòng vệ thương mại:

1.4.1. Cập nhật các biện pháp CBPG các sản phẩm thép tại Việt Nam

- ❖ **Thuế CBPG thép HRC (AD20):** Ngày 04/07/2025, Bộ Công Thương công bố thuế chống bán phá giá chính thức đối với HRC từ Trung Quốc và Ấn Độ (chiều rộng không quá 1.880mm) ở mức 26,94%-27,83%. Do giá HRC Việt Nam thường cao hơn Trung Quốc khoảng 5-10%, thuế CBPG giúp sản phẩm trong nước có lợi thế cạnh tranh về giá. Từ khi được ban hành tạm thời với thời hạn 4 tháng vào ngày 21/02/2025, chính sách thuế CBPG đã hỗ trợ sản lượng tiêu thụ HRC của Hòa Phát và Formosa cải thiện đáng kể.
- ❖ **Chúng tôi kỳ vọng sản lượng HRC tiêu thụ nội địa tăng trưởng tích cực trong năm 2026 nhờ lợi thế cạnh tranh về giá và nguồn cung trong nước hiện chưa đáp ứng được nhu cầu.** Theo đó, Hòa Phát sẽ là doanh nghiệp hưởng lợi hơn nhờ công suất bổ sung từ Dung Quất 2.
- ❖ **Thuế CBPG tôn mạ (AD19):** Ngày 14/08/2025, Bộ Công Thương chính thức ban hành thuế chống bán phá giá sản phẩm tôn mạ từ Hàn Quốc và Trung Quốc ở mức 15,67%-37,13%. Tương tự thuế CBPG thép HRC, từ khi có hiệu lực tạm thời (16/04/2025), biện pháp này đã hỗ trợ sản lượng tôn mạ tiêu thụ nội địa tăng mạnh trong tháng 5-8/2025.
- ❖ **Chúng tôi kỳ vọng sản lượng tôn mạ nội địa tiếp tục tăng trưởng tích cực trong năm 2026** khi các doanh nghiệp chuyển dịch tiêu dùng sang các sản phẩm nội địa nhờ tác động từ thuế CBPG.

Tên tổ chức	Mức thuế CBPG chính thức
Hebei Yanshan Iron and Steel Group Co, Ltd	26,94%
Tổ chức khác có hàng hóa xuất xứ từ Trung Quốc	27,83%

Tên tổ chức	Mức thuế CBPG chính thức
Boxing Hengrui New Material Co, Ltd; Yieh Phui (China) Technomaterial Co, Ltd; POSCO; KG Dongbu Steel Co, Ltd; Dongkuk Coated Metal Co, Ltd	0%
Hyundai Steel Company	12%
Shanghai Meishan Iron. & Steel Co, Ltd; Baosteel Zhanjiang Iron & Steel Co, Ltd.; Wuhan Iron & Steel Co, Ltd.	37,13%
Tổ chức khác có hàng hóa xuất xứ từ Trung Quốc	37,13%
Tổ chức khác có hàng hóa xuất xứ từ Hàn Quốc	15,67%

Nguồn: Bộ Công Thương, Aseansc Research

1. NHÌN LẠI NGÀNH THÉP VIỆT NAM 9T2025

1.4. Các biện pháp phòng vệ thương mại:

1.4.2. Cập nhật các biện pháp phòng vệ thương mại đối với sản phẩm thép của Việt Nam

Các chính sách thương mại phòng vệ thương mại của các quốc gia nhập khẩu tác động trái chiều lên các sản phẩm thép của Việt Nam:

- ❖ **Thuế CBPG tôn mạ từ Mỹ:** ngày 26/08/2025, Bộ Thương mại Mỹ (DOC) chính thức áp thuế chống bán phá giá và thuế chống trợ cấp với sản phẩm tôn mạ từ Việt Nam và 9 quốc gia khác. Tại Việt Nam, mức thuế CBPG dao động từ 87,07% - 162,96% và thuế chống trợ cấp từ 0,3% - 257,83%. **Chúng tôi cho rằng điều này không còn tác động lớn đến các doanh nghiệp tôn mạ do:** (1) các nhà sản xuất lớn như HSG và NKG đã ngừng xuất khẩu sang Mỹ từ tháng 9/2024 - ngay khi cuộc điều tra được khởi xướng; (2) mức thuế CBPG sơ bộ (39,84% - 88,12%) ban hành vào tháng 4/2025 đã kéo theo động thái thu hẹp xuất khẩu của các doanh nghiệp Việt Nam. **Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng điều này sẽ tạo ra hiệu ứng kém khả quan khi lượng tôn mạ dư thừa chuyển hướng từ các quốc gia khác sang thị trường lân cận, tăng áp lực cạnh tranh cho các doanh nghiệp tôn mạ Việt Nam.**
- ❖ **Thuế CBPG HRC từ EU:** ngày 26/09/2025, Ủy ban Châu Âu (EU) chính thức áp thuế CBPG với sản phẩm HRC từ Ai Cập, Nhật Bản, và Việt Nam. Theo quy định, các sản phẩm thép HRC Việt Nam chịu mức thuế CBPG 12,1%; ngoại trừ Hòa Phát được miễn thuế. Các nhà sản xuất từ Nhật Bản và Ấn Độ chịu mức thuế CBPG từ 6,9% - 30,0%. **Chúng tôi kỳ vọng việc được miễn thuế sẽ hỗ trợ Hòa Phát cải thiện thị phần xuất khẩu tại EU.**
- ❖ **Hạn ngạch nhập khẩu thép tại EU:** Ngày 7/10/2025, Ủy ban Châu Âu (EU) chính thức đệ trình quy định mới giảm hạn ngạch miễn thuế đối với 28 loại sản phẩm thép xuống còn một nửa (từ 30,5 triệu tấn/năm xuống 18,3 triệu tấn/năm), đồng thời nâng mức thuế ngoài hạn ngạch lên 50% (từ 25% hiện hành). Đối với các doanh nghiệp niêm yết, sản phẩm thép mạ kẽm nhúng nóng (HDG) nằm trong diện bị ảnh hưởng, **tác động trực tiếp đến khả năng xuất khẩu của các doanh nghiệp tôn mạ HSG, NKG và GDA.**

1.5. KQKD một số doanh nghiệp trong 9T2025

❖ **Kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm 2025 của các doanh nghiệp ngành thép diễn biến trái chiều** trong bối cảnh thị trường nội địa tăng trưởng tích cực nhưng xuất khẩu gặp nhiều khó khăn do các biện pháp phòng vệ thương mại. Cụ thể, các doanh nghiệp có thị phần tiêu thụ nội địa lớn như HPG, TVN và VGS ghi nhận tăng trưởng LNST lần lượt đạt 26,2%; 356,5%; và 291,0%. Diễn biến này được giải thích bởi sản lượng tiêu thụ cải thiện nội địa và biên lợi nhuận gộp cao hơn nhờ tận dụng hàng tồn kho nguyên liệu đầu vào giá thấp. Trái lại, các doanh nghiệp tôn mạ, với thị trường xuất khẩu thường chiếm 50% sản lượng tiêu thụ, ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận âm trong 9 tháng đầu năm 2025, ngoại trừ HSG nhờ quản trị hàng tồn kho tốt.

STT	Mã cổ phiếu	Q3/2025						9T2025				
		Doanh thu	%YoY	LNST	%YoY	BLNG	đpt YoY	Doanh thu	%YoY	LNST	%YoY	BLNG
1	HPG	36.407	7,2%	4.012	32,8%	16,7%	2,8	109.939	5,3%	11.626	26,2%	16,5%
2	TVN	9.611	10,5%	152	NA	4,4%	2,8	31.466	19,6%	525	356,5%	4,5%
3	HSG	8.356	-17,3%	84	NA	12,2%	2,8	26.322	-12,8%	566	37,7%	12,6%
4	NKG	3.773	-27,2%	49	-23,4%	4,8%	-3,9	11.671	-27,6%	206	-52,5%	6,1%
5	GDA	3.680	-28,7%	85	60,3%	5,4%	-1,8	11.913	-21,8%	235	-26,6%	6,9%
6	VGS	1.767	-7,3%	63	568,8%	4,3%	2,3	5.674	-0,1%	139	291,0%	3,5%

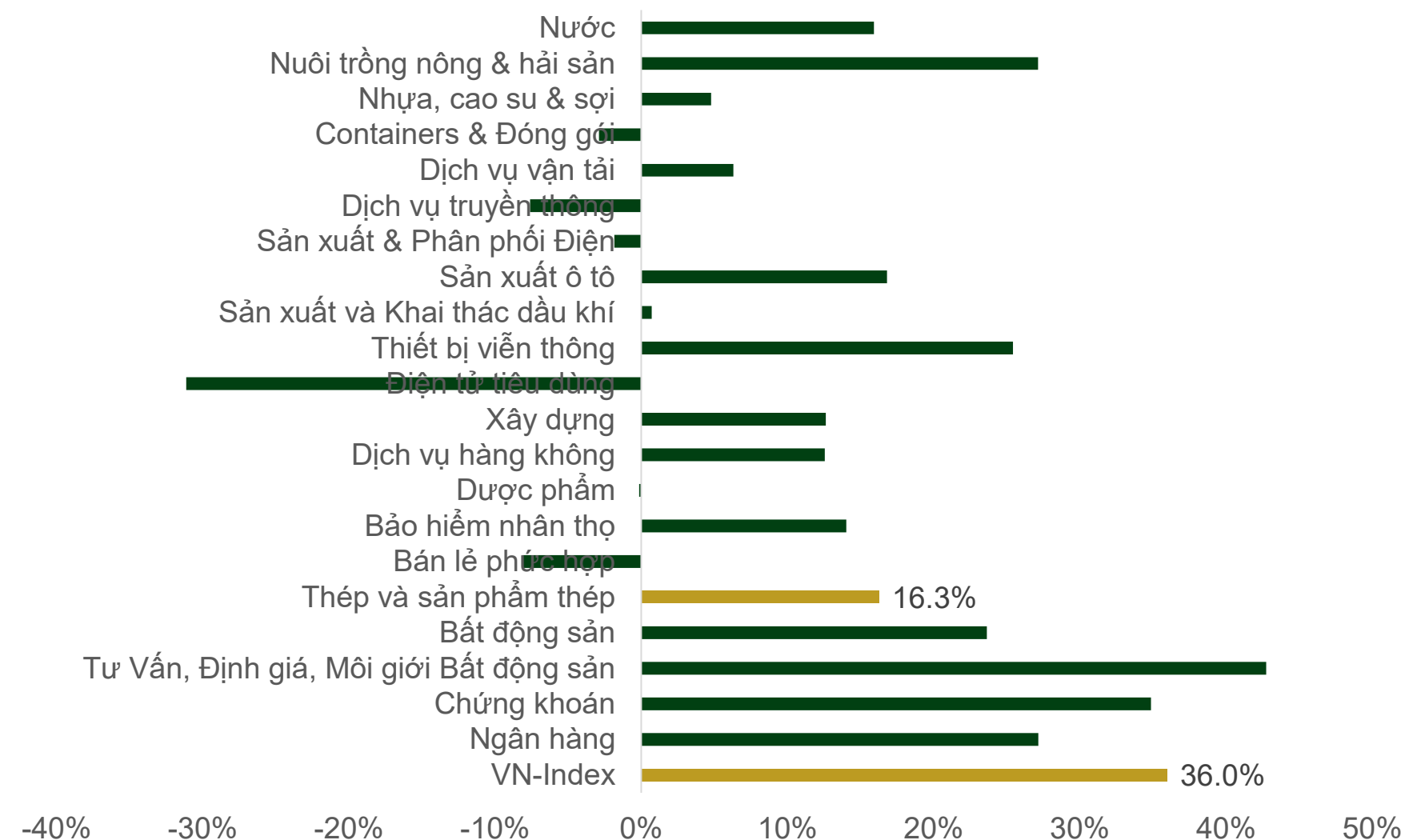
Nguồn: Aseansc Research

1. NHÌN LẠI NGÀNH THÉP VIỆT NAM 9T2025

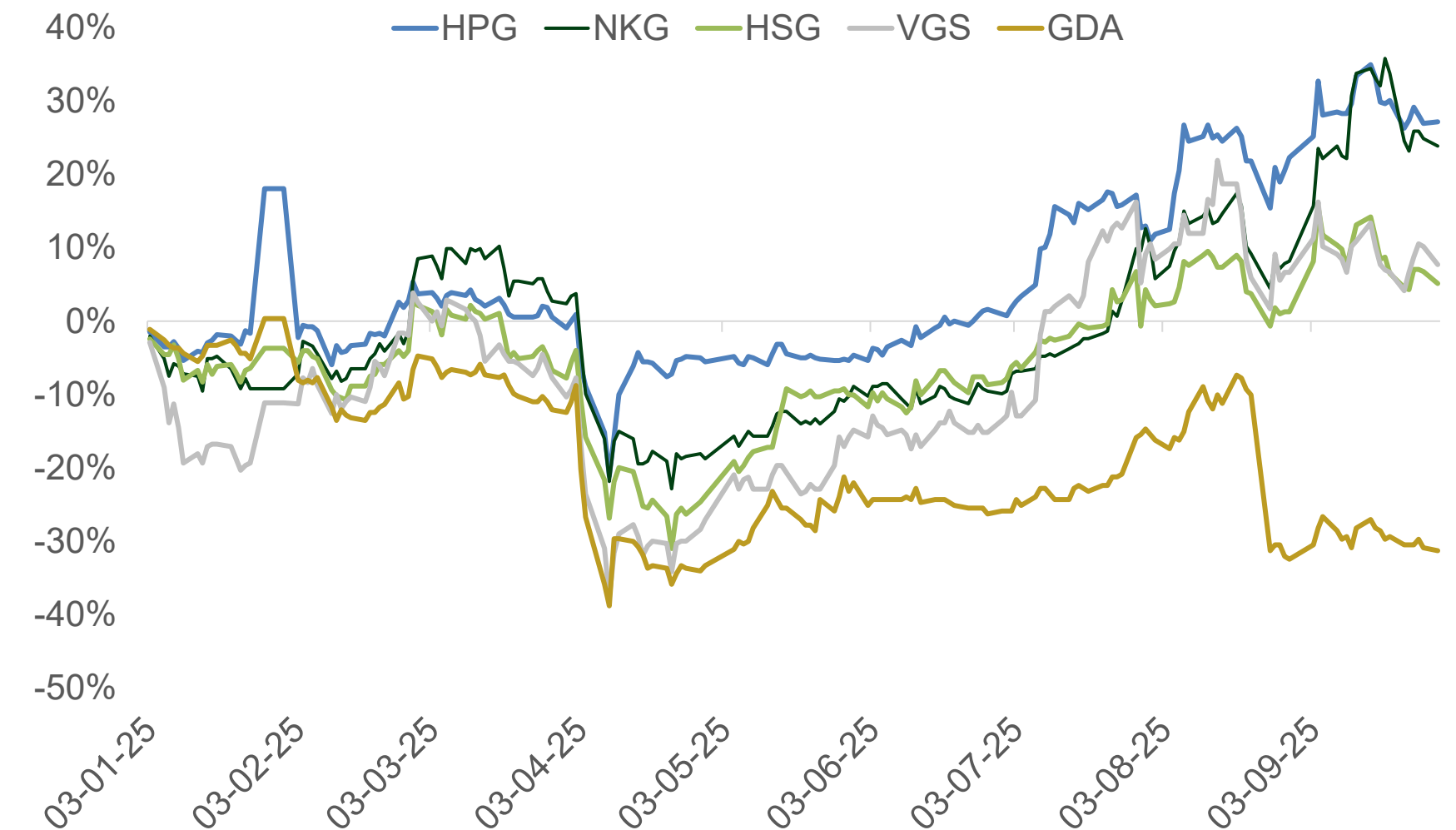
1.6. Diễn biến giá cổ phiếu ngành thép

- ❖ **Tính từ đầu năm 2025, nhóm ngành thép có tỷ suất sinh lời 16,3%, mặc dù thấp hơn so với VN-Index** nhưng vẫn khả quan nếu so sánh với các nhóm ngành khác. Biến động giá cổ phiếu ngành Thép có sự phân hóa rõ rệt. HPG và NKG – hai doanh nghiệp có triển vọng nhà máy mới đi vào hoạt động trong Q4/2025 và 2026, chứng kiến đà tăng giá cổ phiếu ấn tượng hơn khi so với các doanh nghiệp khác.

Nhóm thép underperform VN-Index dù tỷ suất sinh lời ở mức khá so với các nhóm ngành khác



Tỷ suất sinh lời của các cổ phiếu ngành Thép từ đầu năm 2025



2. TRIỂN VỌNG NGÀNH THÉP VIỆT NAM

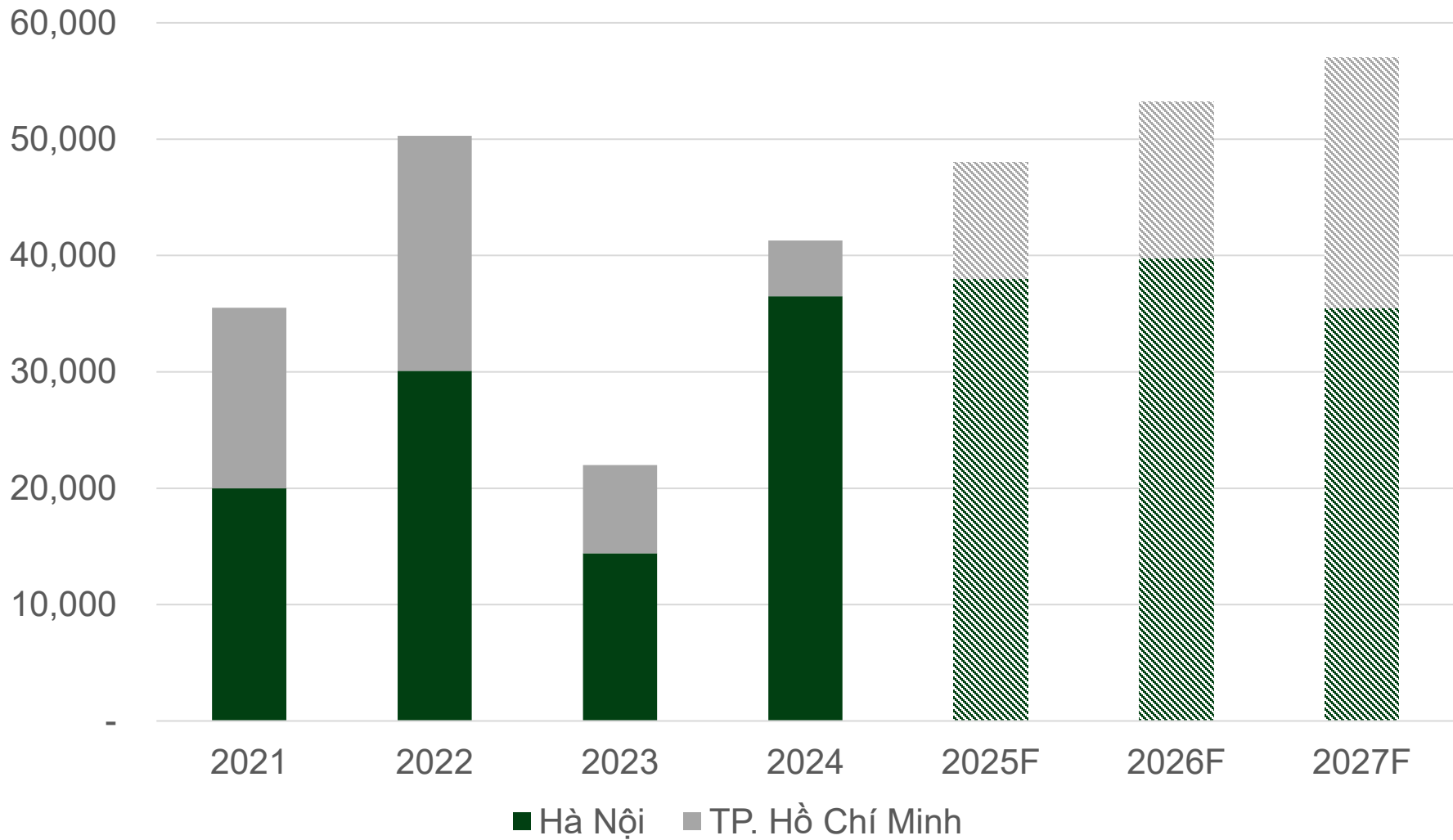
2.1 Sản lượng tiêu thụ: Nhu cầu tiêu thụ thép tại thị trường nội địa tiếp tục ở mức cao

❖ Chúng tôi kỳ vọng nhu cầu tiêu thụ thép trong nước tiếp tục tăng trưởng trong Q4/2025 và năm 2026 nhờ hai động lực chính: (1) đẩy mạnh giải ngân đầu tư công và (2) nguồn cung nhà ở cải thiện. Cụ thể, để đảm bảo mục tiêu tăng trưởng kinh tế năm 2025 và 2026, chúng tôi tin rằng Chính phủ tiếp tục đẩy mạnh giải ngân đầu tư công, qua đó trực tiếp hỗ trợ tiêu thụ thép. Bên cạnh đó, chúng tôi nhận định nguồn cung nhà ở cải thiện nhờ (1) nỗ lực tháo gỡ pháp lý tại các dự án được duy trì, (2) mặt bằng lãi suất cho vay thấp và (3) chính sách phát triển nhà ở xã hội tiếp tục được đẩy mạnh. Chúng tôi dự phóng sản lượng tiêu thụ thép nội địa tăng trưởng khoảng 30% và 20% trong năm 2025 và 2026.

Những dự án đầu tư công trọng điểm kỳ vọng hoàn thành trong 2025-26

Dự án	Tổng mức đầu tư	Bắt đầu xây dựng	Dự kiến hoàn thành
Cao tốc Biên Hòa - Vũng Tàu	17.800	Q2/2023	Q4/2025
Vành đai 4 Hà Nội	85.813	Q2/2023	Q2/2026
Vành đai 3 TP.HCM	75.378	Q2/2023	2026
Cao tốc Châu Đốc - Cần Thơ - Sóc Trăng	44.691	Q2/2023	2026
Cao tốc Khánh Hòa - Buôn Ma Thuột	22.000	Q2/2023	2026
Cao tốc Bắc Nam phía Tây, đoạn Gia Nghĩa Chơn Thành	25.540	Q4/2024	2026
Sân bay quốc tế Long Thành (giai đoạn 1)	114.500	Q1/2021	Q2/2026

Nguồn cung căn hộ tại TP.HCM và Hà Nội được CBRE dự báo tăng trưởng trong ba năm tới

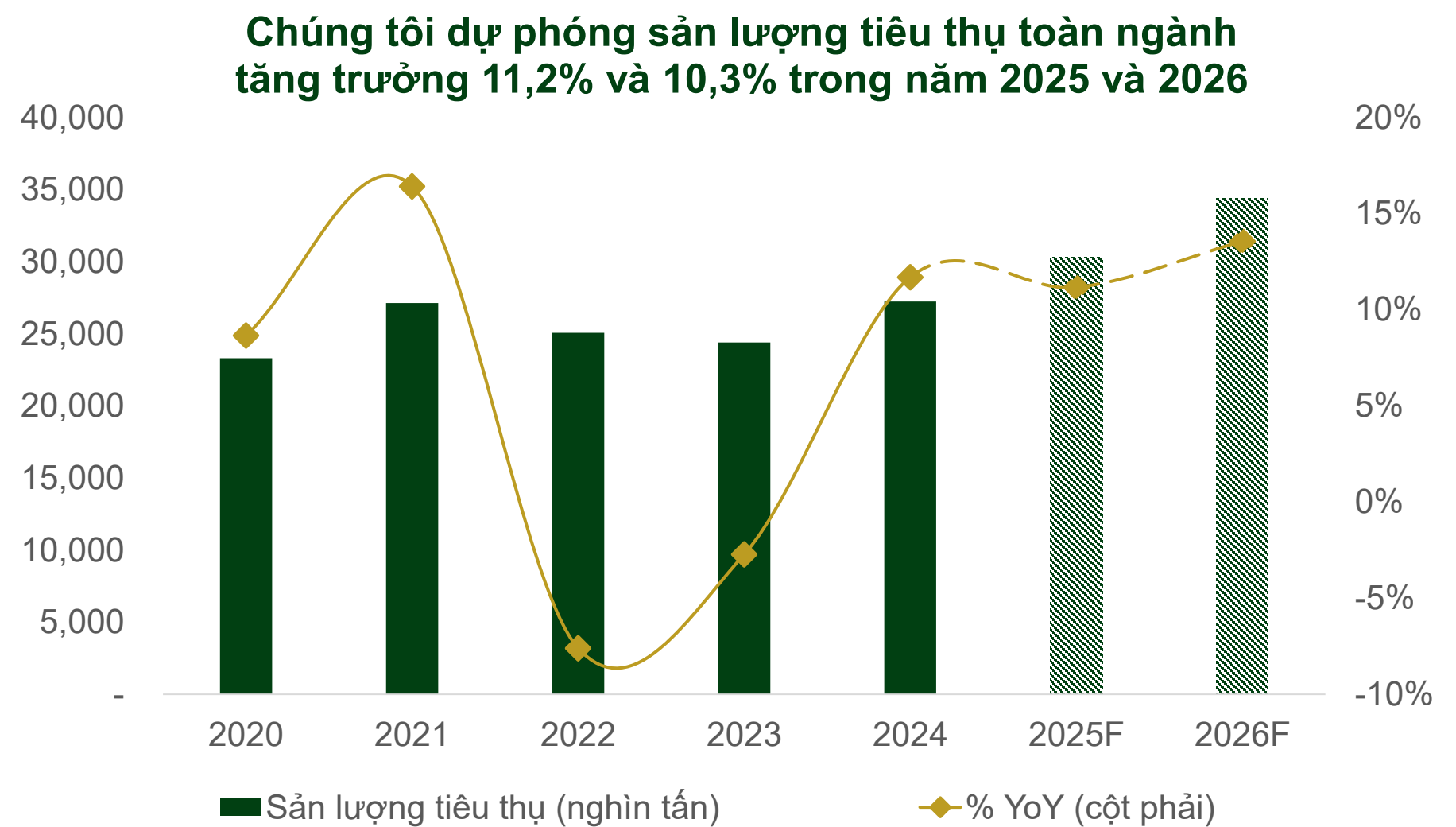
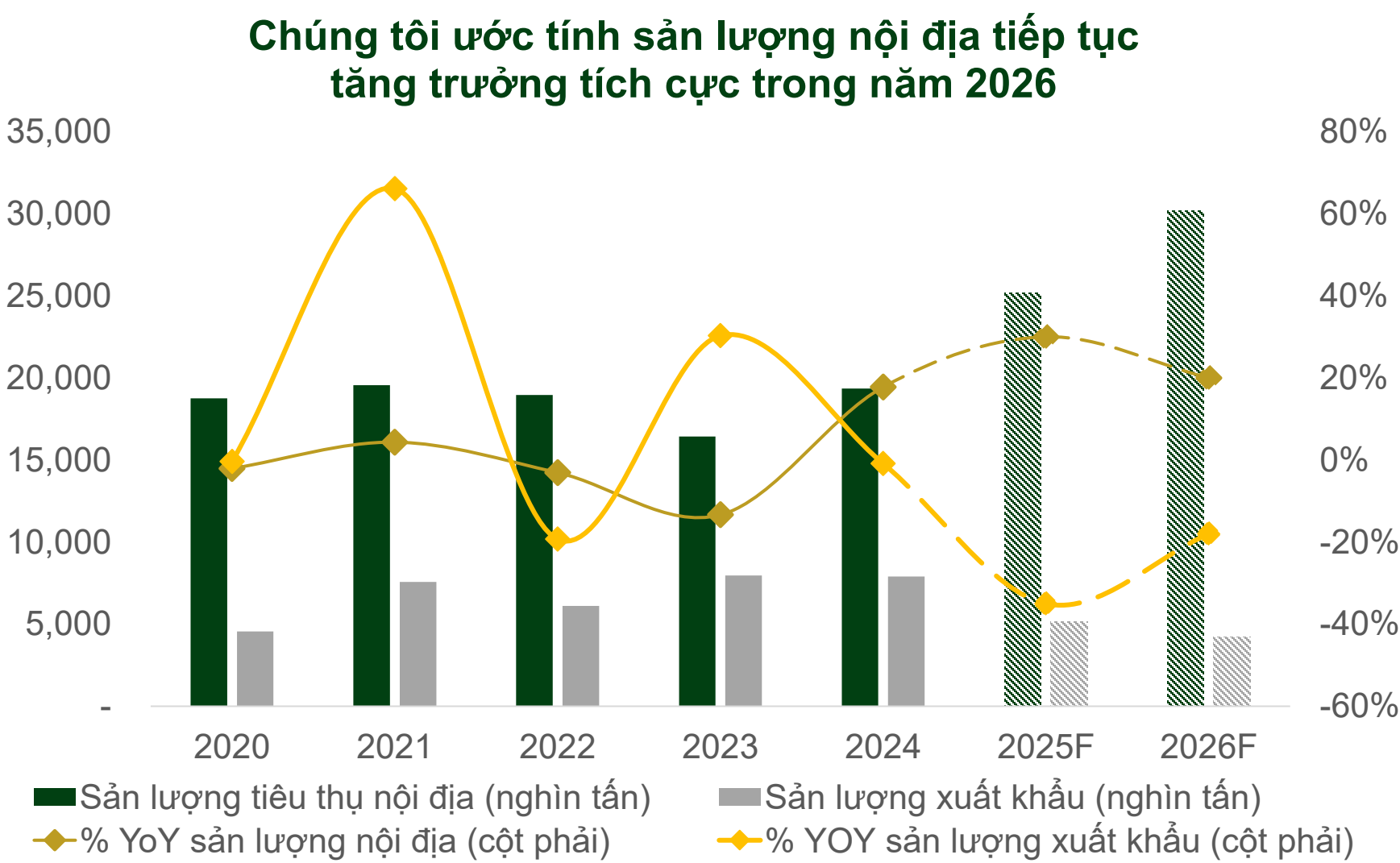


Nguồn: CBRE, Aseansc Research

2. TRIỂN VỌNG NGÀNH THÉP VIỆT NAM

2.1 Sản lượng tiêu thụ: Xuất khẩu tiếp tục đối mặt với thách thức từ thuế bảo hộ toàn cầu

❖ Dù WSA dự báo nhu cầu tiêu thụ thép tại các khu vực như EU và Mỹ cải thiện trong năm 2025 và 2026, chúng tôi nhận định sản lượng xuất khẩu của Việt Nam vẫn chịu ảnh hưởng bởi [rào cản thuế quan](#). Bên cạnh đó, các chính sách bảo hộ này nhiều khả năng sẽ tạo ra hiệu ứng chuyển hướng thị trường khi lượng thép dư thừa từ các nước sản xuất lớn như Trung Quốc và Ấn Độ tìm đường vào ASEAN, Trung Đông và các khu vực khác. **Điều này gia tăng áp lực cạnh tranh đối với các doanh nghiệp thép Việt Nam, đặc biệt là nhóm tôn mạ với tỷ trọng xuất khẩu cao (khoảng 50-60% sản lượng). Chúng tôi ước tính sản lượng xuất khẩu giảm 35% YoY trong năm 2025 và giảm 18% YoY năm 2026**, qua đó sản lượng tiêu thụ thép toàn ngành chỉ tăng trưởng 11,2% và 13,6%.

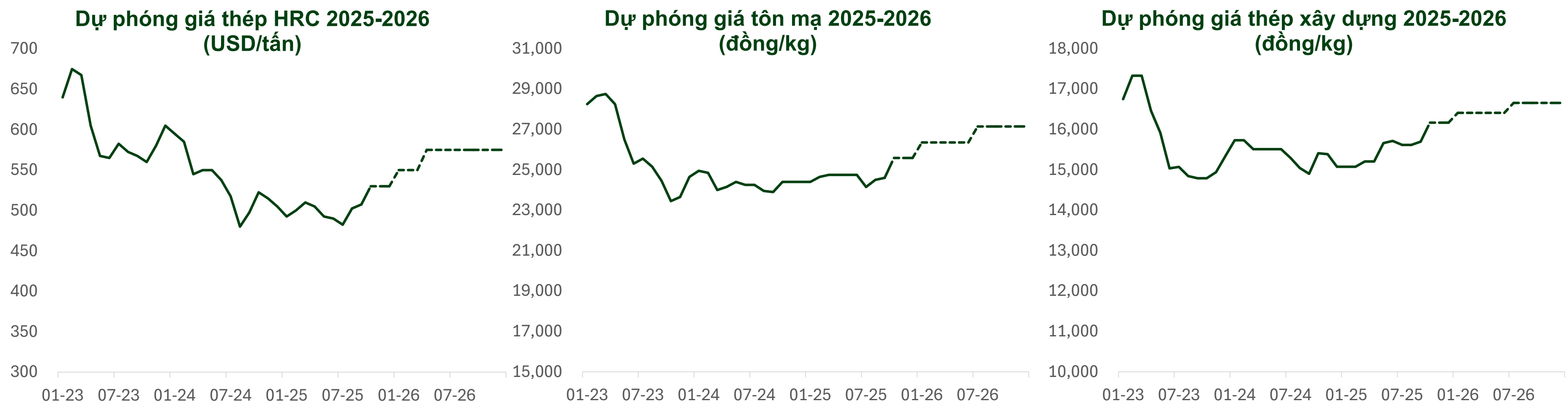


Nguồn: VSA, Aseansc Research

2. TRIỂN VỌNG NGÀNH THÉP VIỆT NAM

2.2. Giá thép: giá bán thép các doanh nghiệp cao hơn trong Q4/2025 và 2026

- ❖ Cho Q4/2025, chúng tôi ước tính giá các sản phẩm thép (thép xây dựng, tôn mạ, HRC) đi ngang so với Q3/2025 trong bối cảnh giá thép Trung Quốc vẫn duy trì ở mức thấp.
- ❖ Cho năm 2026, chúng tôi dự phóng giá HRC trung bình sẽ tăng trưởng khoảng 5% YoY (so với mức trung bình năm 2025), đạt 570 USD/tấn nhờ: (1) thuế CBPG chính thức HRC được ban hành, (2) giá thép Trung Quốc phục hồi.
- ❖ Chúng tôi kỳ vọng giá tôn mạ tăng tương đương giá thép HRC trong năm 2026 trong bối cảnh: (1) thuế CBPG tôn mạ được ban hành và (2) giá nguyên vật liệu đầu vào HRC cải thiện.
- ❖ Chúng tôi dự phóng giá thép xây dựng tăng trưởng 3% YoY trong 2026 (so với mức trung bình năm 2025) chủ yếu nhờ: (1) giá thép Trung Quốc phục hồi và (2) triển vọng nhu cầu tiêu thụ thép trong nước cải thiện.

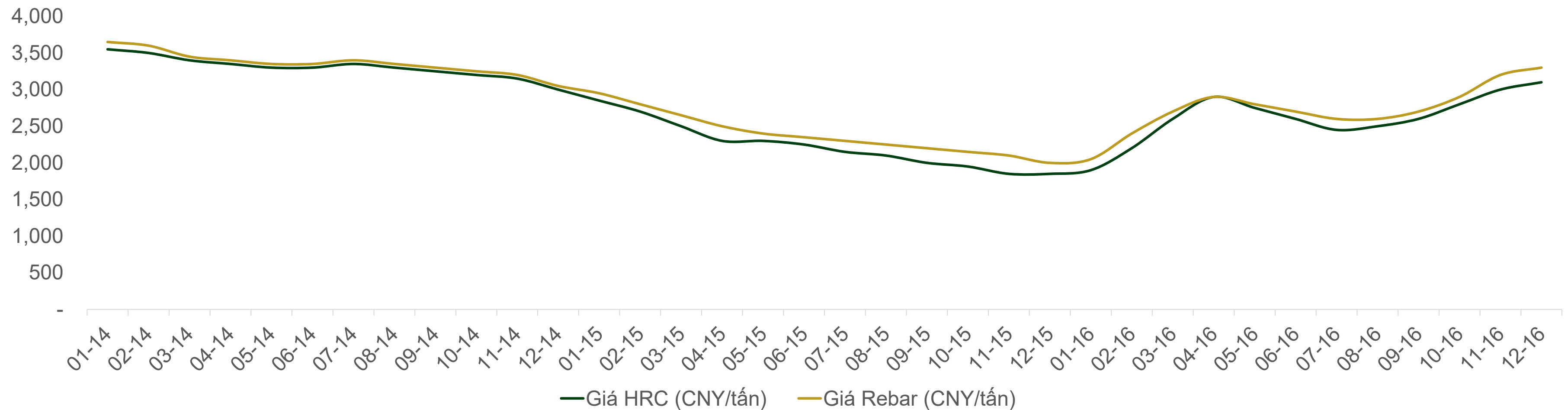


2. TRIỂN VỌNG NGÀNH THÉP VIỆT NAM

2.2. Giá thép: giá bán thép các doanh nghiệp cao hơn trong Q4/2025 và 2026

- ❖ Chúng tôi kỳ vọng giá bán thép Trung Quốc trong Q4/2025 tiếp tục chịu áp lực giảm từ nhu cầu nội địa yếu và mức tồn kho cao (đạt khoảng 110 nghìn tấn đến hết Q3/2025, tăng 19,4% YoY).
- ❖ Sang năm 2026, chúng tôi kỳ vọng giá thép Trung Quốc sẽ dần hồi phục nhờ chính sách "Anti-involution" được chính phủ Trung Quốc ban hành vào Q3/2025 nhằm giải quyết dư thừa công suất thông qua đóng cửa các lò thép kém hiệu quả và hạn chế mở rộng công suất mới. **Bối cảnh hiện tại có nhiều điểm tương đồng với giai đoạn 2014-2015**, khi ngành thép Trung Quốc cũng đối mặt khủng hoảng dư thừa công suất do nhu cầu BĐS yếu. Khi đó, **chính phủ Trung Quốc đã đẩy mạnh cải cách nguồn cung từ tháng 11/2015, kết hợp với BĐS phục hồi, giúp giá thép HRC và thép xây dựng tăng lần lượt 105% và 75% so với mức đáy năm 2015**. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng đợt phục hồi lần này sẽ khiêm tốn hơn do nhu cầu BĐS nội địa vẫn chưa có dấu hiệu cải thiện.

Giá thép Trung Quốc cải thiện từ đáy nhờ chính sách cải cách nguồn cung trong năm 2016



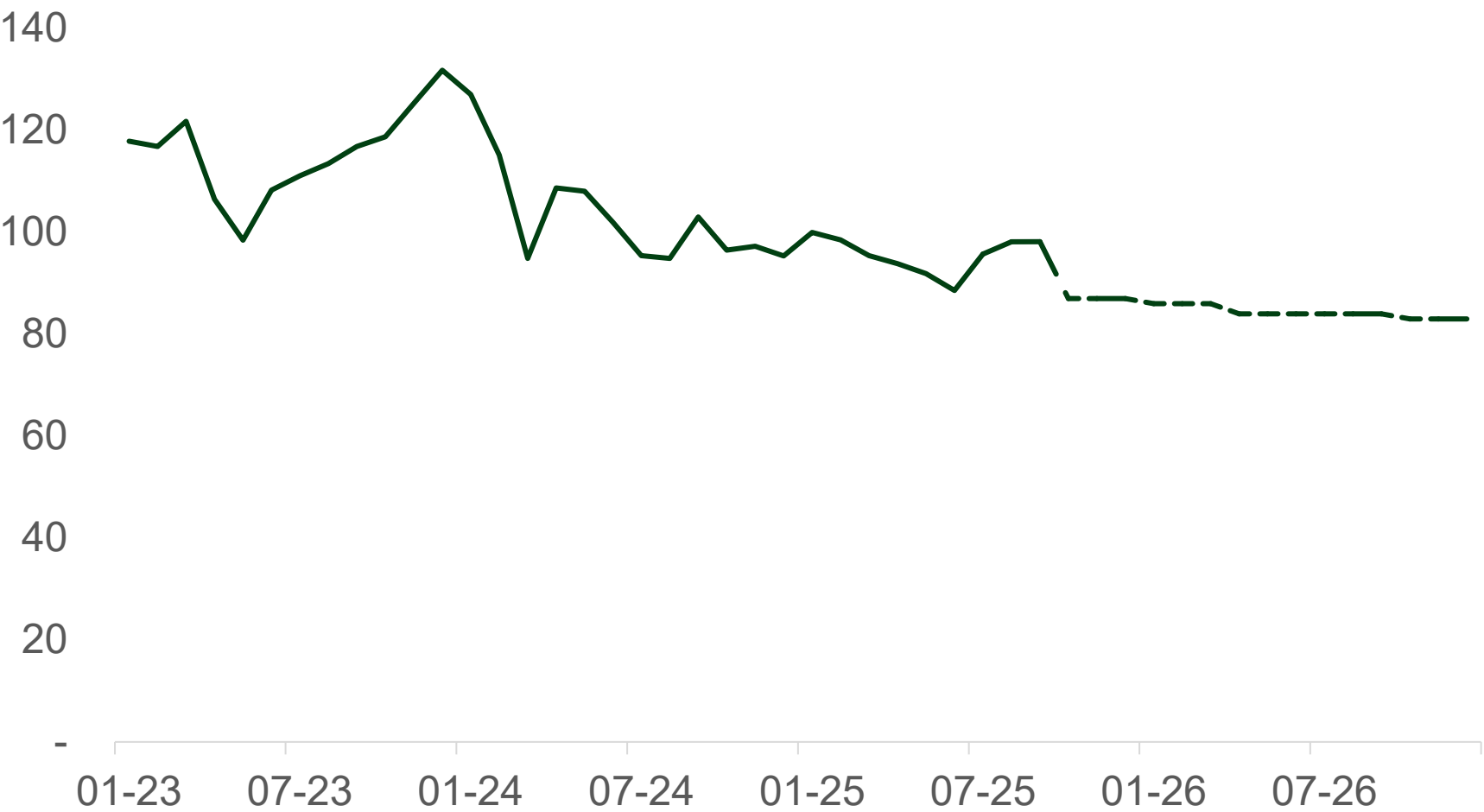
Nguồn: Bloomberg, Aseansc Research

2. TRIỂN VỌNG NGÀNH THÉP VIỆT NAM

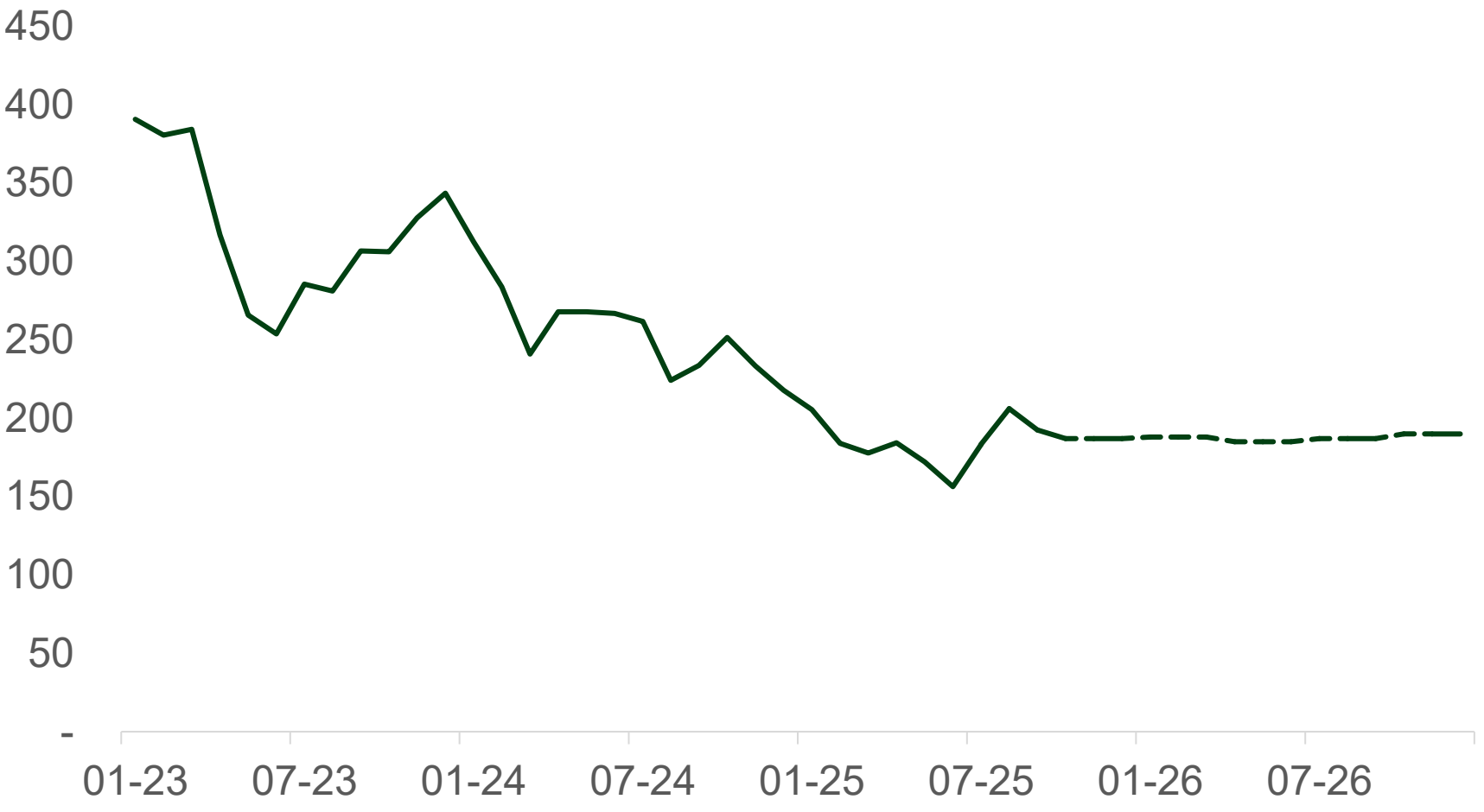
2.3. Giá nguyên vật liệu đầu vào tiếp tục chịu áp lực giảm trong năm 2026:

- ❖ Dù đã có sự cải thiện nhẹ trong Q3/25 tuy nhiên Bộ Công nghiệp, Khoa học, Năng lượng và Tài Nguyên Úc ước tính **giá quặng sắt sẽ tiếp tục giảm dần đến năm 2026 lần lượt về mức 83 USD/tấn, tương đương bình quân mỗi năm giảm khoảng 2,5% YoY.** Điều này được giải thích bởi Trung Quốc sẽ tiếp tục cắt giảm sản lượng sản xuất thép để giải quyết tình trạng dư cung, bên cạnh tác động từ nguồn cung quặng sắt mới từ Canada, Ấn Độ, Châu Phi.
- ❖ Trong khi đó, đà tăng giá của than luyện cốc được dự báo khó duy trì trong trung hạn khi Trung Quốc cắt giảm sản lượng thép và tình trạng dư cung kéo dài. **Theo đó, Bộ Công nghiệp, Khoa học, Năng lượng và Tài Nguyên Úc (DISR) ước tính giá than luyện cốc sẽ đi ngang quanh mức 185 USD – 190 USD trong giai đoạn 2025-2026.**

Dự phóng giá quặng sắt (USD/tấn)



Dự phóng giá than luyện cốc (USD/tấn)



Nguồn: DISR, Aseansc Research

2. TRIỂN VỌNG NGÀNH THÉP VIỆT NAM

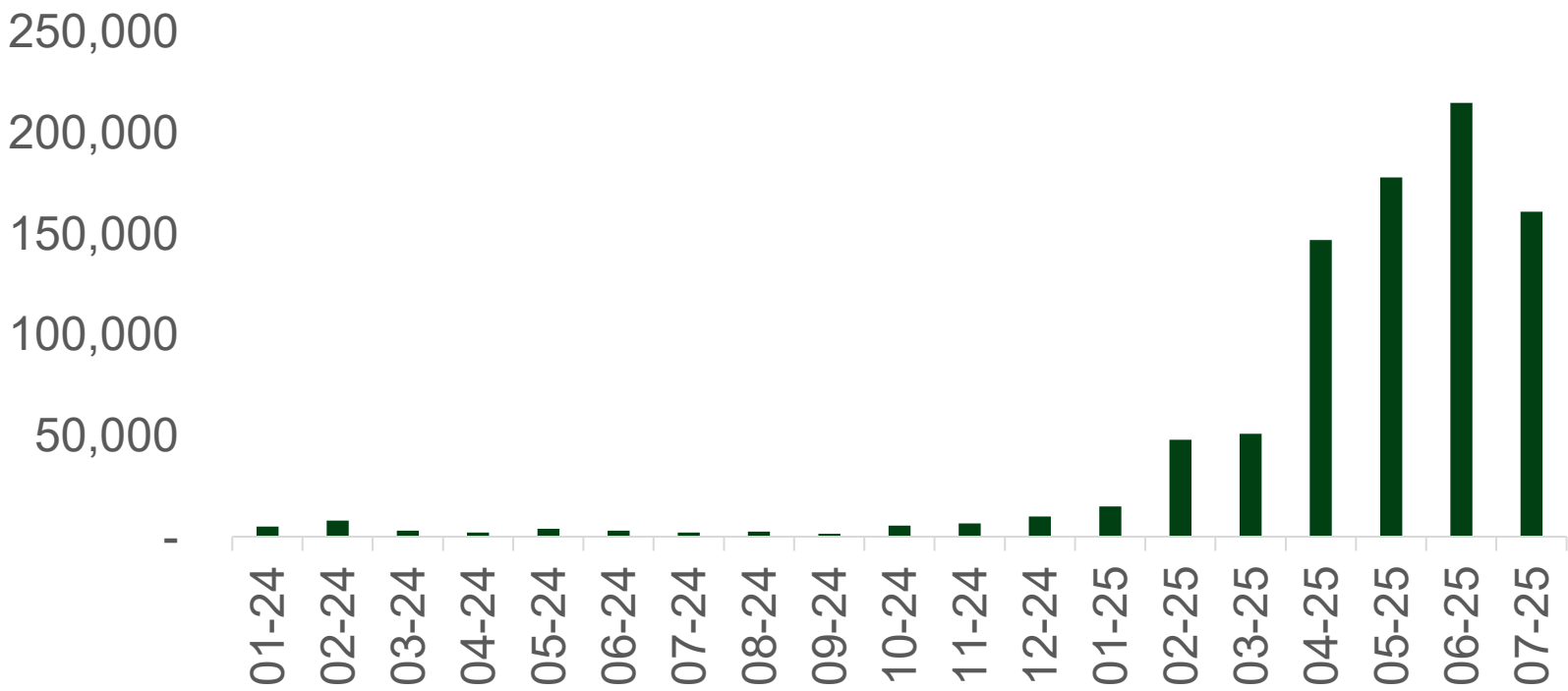
2.4. Kỳ vọng áp thuế CBPG thép HRC khổ rộng

- ❖ Ngày 18/09/2025, Bộ Công Thương đã tiếp nhận hồ sơ của các doanh nghiệp sản xuất thép HRC trong nước (Hòa Phát và Formosa) đề nghị khởi xướng điều tra chống bán phá đối với các sản phẩm HRC khổ rộng từ 1.880mm đến 2.300mm.
- ❖ HRC khổ rộng không nằm trong phạm vi áp thuế chống bán phá giá của AD20 ban hành vào tháng 7 năm 2025. HRC khổ rộng chiếm tỷ trọng không đáng kể, khoảng 0,3% trong cơ cấu nhập khẩu năm 2024, tuy nhiên, **kể từ khi thuế CBPG HRC khổ rộng không quá 1.880mm được ban hành tạm thời, lượng nhập khẩu thép HRC khổ rộng đã tăng đột biến**. Cụ thể, lượng thuế HRC khổ rộng nhập khẩu đã tăng gấp 18 lần trong 7T2025, đạt 832 nghìn tấn, chiếm khoảng 16% sản lượng nhập khẩu HRC.
- ❖ **Chúng tôi cho rằng quyết định thuế CBPG nếu được thông qua sẽ củng cố thêm năng lực cạnh tranh của Hòa Phát và Formosa.** Bên cạnh đó, việc Bộ Công Thương đã tiếp nhận hồ sơ và đang điều tra cũng tạo ra tâm lý thận trọng hơn với HRC nhập khẩu, qua đó hỗ trợ nhu cầu chuyển hướng sang HRC nội địa.

Hiện các nhà sản xuất Việt Nam chưa sản xuất được HRC khổ rộng

Nhà sản xuất	Chiều rộng (mm)
Hòa Phát	900-1650
Formosa	900-1880
HRC nhập khẩu	900-2000

Sản lượng HRC khổ rộng (tấn) tăng mạnh từ khi thuế CBPG tạm thời được ban hành





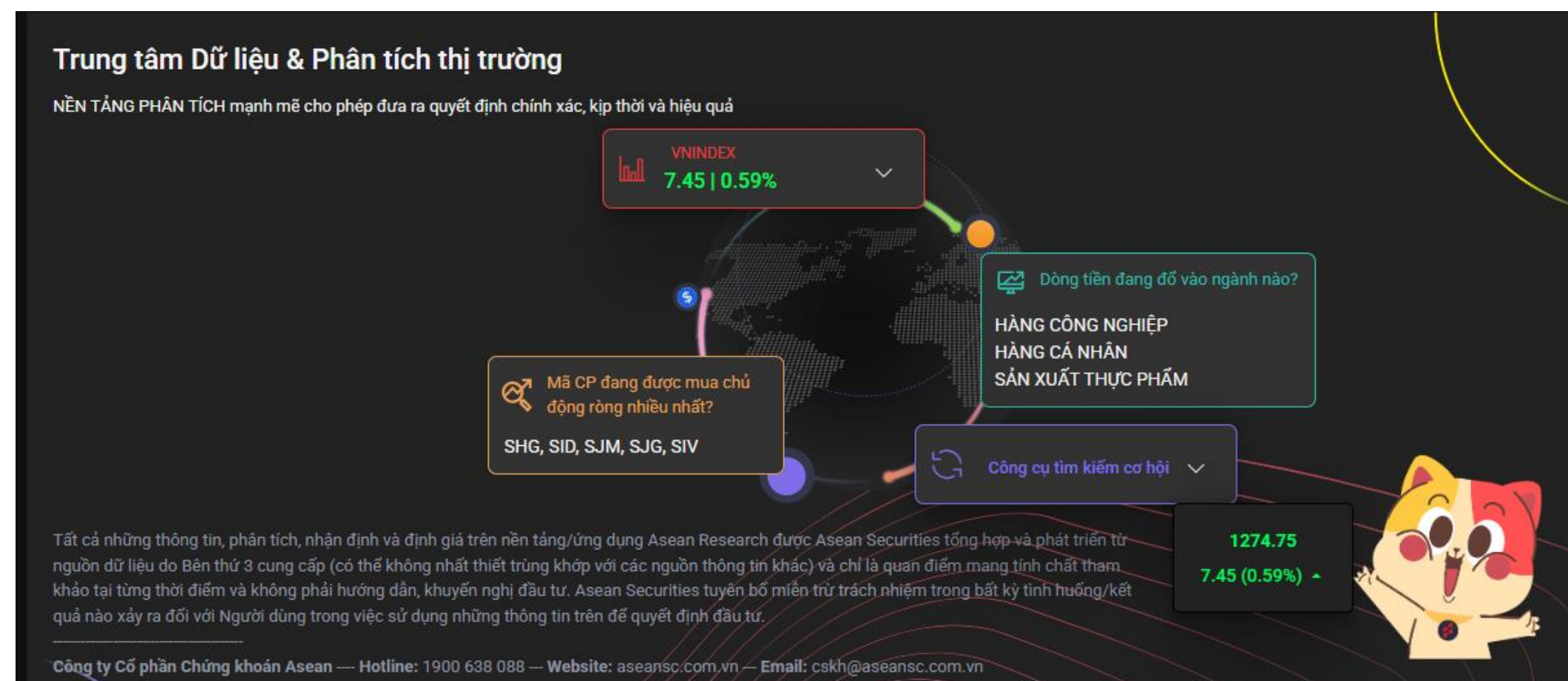
THÔNG BÁO

- NHÀ ĐẦU TƯ VUI LÒNG MỞ TÀI KHOẢN TẠI CÔNG TY CHỨNG KHOÁN ASECAN ĐỂ XEM BÁO CÁO ĐẦY ĐỦ.
- NHÀ ĐẦU TƯ CÓ THỂ THAM GIA NHÓM TƯ VẤN ZALO TẠI:



Mở Zalo, bấm quét QR để quét và xem trên điện thoại

- NHÀ ĐẦU TƯ CÓ THỂ TRUY CẬP TRUNG TÂM DỮ LIỆU & PHÂN TÍCH THỊ TRƯỜNG TẠI: <https://research.aseansc.com.vn/>



THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần chứng khoán ASEAN

Địa chỉ: Tầng 4,5,6,7 số 3 Đặng Thái Thân, P.Phan Chu Trinh, Q.Hoàn Kiếm, Hà Nội

Website: www.aseansc.com.vn | Hotline: 1900 638 088

TRƯỞNG PHÒNG PHÂN TÍCH NGÀNH VÀ DOANH NGHIỆP

Hai.LP

Email: hai.lp@aseansc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này bao gồm các nhận định chủ quan và dựa trên nguồn thông tin tin cậy và cơ sở phân tích chi tiết, cẩn trọng. ASEANSC không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này đồng thời bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn ra quyết định cụ thể nào. Người sử dụng báo cáo nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định của chính mình. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Bản báo cáo này được giữ bản quyền ASEANSC. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của ASEANSC đều trái luật.