

Thắt chặt kiểm soát tài nguyên quốc gia

6 khoáng sản chiến lược trong Quy hoạch khoáng sản năm 2023

Strategic minerals	Ore reserves (mn tons)	Planned output (mn tons)
Bauxite	5,895	2,172
Titanium	149	119
Rare earths	159	5
Chromite	327	13
Nickel	158	0.9
Gold	22	0.01

Các doanh nghiệp niêm yết sở hữu quyền khai thác khoáng sản tại Việt Nam

Company	Minerals	Estimated raw ore processing capacity (tons/year)
MSR (UPCOM)	Vonfram	3,500,000
PC1	Nickel	600,000
DGC	Apatite	1,200,000
HGM (HNX)	Antimon	20,000
BKC (HNX)	Zinc	200,000
BMC	Titanium	120,000

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Cổng TTĐT Chính phủ

Các vấn đề pháp lý gần đây liên quan đến các doanh nghiệp niêm yết trong ngành khai khoáng đã ảnh hưởng tiêu cực đến tâm lý nhà đầu tư và giá cổ phiếu toàn ngành. Chúng tôi cho rằng việc thắt chặt giám sát là cần thiết, và không thể tránh khỏi trong bối cảnh Việt Nam đang tìm cách tăng cường kiểm soát đối với các tài nguyên chiến lược, đồng thời thiết lập một môi trường đầu tư minh bạch hơn.

Những dấu hiệu cảnh báo vốn đã xuất hiện thông qua các thông tin trên truyền thông trong nước và các đợt thanh tra vào năm 2025, dù thời điểm đó chưa nhận được nhiều sự chú ý từ các nhà đầu tư. Các vi phạm phổ biến bao gồm: sản lượng khai thác thực tế vượt quá hạn ngạch được cấp phép; hàm lượng quặng thực tế cao hơn so với số liệu trong hồ sơ nghiên cứu khả thi; và hoạt động khai thác vượt ra ngoài phạm vi diện tích được cấp phép.

Do đó, chúng tôi cho rằng cơ quan quản lý sẽ kiểm soát chặt chẽ hơn sự tham gia của các doanh nghiệp tư nhân vào hoạt động khai thác khoáng sản. Mặc dù điều này có thể tạo ra áp lực trong ngắn hạn cho toàn ngành, chúng tôi tin rằng về lâu dài, nó sẽ thúc đẩy một cấu trúc vận hành minh bạch hơn, giảm thiểu rủi ro pháp lý và rủi ro tuân thủ dài hạn cho các doanh nghiệp niêm yết.

Việt Nam đang nổi lên như một đối tác chiến lược trong bức tranh khoáng sản toàn cầu, đặc biệt là sự quan tâm lớn từ các quốc gia đang tìm cách đa dạng hóa chuỗi cung ứng nhằm giảm sự phụ thuộc vào Trung Quốc – bao gồm Nhật Bản, Úc và Mỹ. Mặc dù vậy, đây vẫn là một hành trình dài phía trước, do Việt Nam hiện vẫn phụ thuộc nặng nề vào việc xuất khẩu khoáng sản thô với năng lực chế biến sâu còn hạn chế.

“Không xuất khẩu thô đất hiếm bằng mọi giá!”. Phát biểu của Tổng Bí thư, Chủ tịch nước Tô Lâm đã khẳng định quyết tâm của Việt Nam trong việc thay đổi căn bản cấu trúc ngành để tiến lên nấc thang cao hơn trong chuỗi giá trị. Đây là một định hướng chính sách hợp lý và nhất quán với chiến lược quốc gia tương tự đang được áp dụng tại các nước khác trong khu vực.

Nguồn tài nguyên niken của Việt Nam tập trung chủ yếu ở 02 cụm chính: Sơn La và Cao Bằng. Tại tỉnh Sơn La, dự án do Blackstone Minerals (Úc) phát triển đã được phê duyệt vào năm 2013 với diện tích quy hoạch 128 ha, nhưng đã bị tạm dừng kể từ năm 2016. Trong khi đó, Khoáng sản Tấn Phát (PC1 sở hữu 57,27% vốn) đã được cấp phép khai thác vào năm 2023 với quy mô vận hành 23 ha, giấy phép này có giá trị đến năm 2029.

Chúng tôi cho rằng giấy phép khai thác niken của PC1 khó có khả năng bị thu hồi ở giai đoạn này. Quan điểm này được củng cố bởi thực tế là nhà máy vẫn chưa đi vào sản xuất quy mô thương mại, và Việt Nam vẫn đang tập trung vào việc tích lũy kinh nghiệm trong nước đối với việc phát triển sản xuất niken.

DGC: Khó khăn ngắn hạn nhưng lợi thế cấu trúc dài hạn. Tương tự, chúng tôi tin rằng vụ việc pháp lý gần đây liên quan đến DGC phản ánh nỗ lực trên diện rộng của Việt Nam nhằm thắt chặt giám sát và nâng cao tính minh bạch đối với các nguồn tài nguyên khoáng sản chiến lược, hơn là một sự cố cá biệt.

Áp lực tâm lý và sự suy yếu của giá cổ phiếu trong ngắn hạn là điều khó tránh khỏi. Tuy nhiên, nếu DGC tái cấu trúc quản trị doanh nghiệp thành công, khắc phục các vi phạm pháp lý và chứng minh được sự tuân thủ nghiêm ngặt các quy định, thì việc Chính phủ siết chặt thực thi pháp luật xét cho cùng lại có lợi cho công ty — thông qua việc loại bỏ các đối thủ cạnh tranh không tuân thủ và nâng cao rào cản gia nhập ngành. Ngoài ra, chúng tôi tin rằng vị thế chiến lược dài hạn của DGC vẫn được hỗ trợ vững chắc bởi định hướng chính sách chung của Việt Nam hướng tới chế biến sâu khoáng sản và sản xuất nội địa có giá trị gia tăng cao hơn, đặc biệt là khi Chính phủ đang tìm cách giảm dần sự phụ thuộc vào xuất khẩu khoáng sản thô.

Bước đi tiếp theo của DGC là gì? Chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư nên tham khảo các báo cáo ĐHCĐ bắt thường của [DGC](#) và công ty con [PAT](#) để đánh giá các kịch bản kết quả có thể xảy ra.

Chuyên viên phân tích:

Lê Kim Ngân, ACCA

ngan.le@yuanta.com.vn

Nguyễn Ngân Hoài An

+84 28 3622 6868 ext 3958

An.nguyen@yuanta.com.vn

Bloomberg code: YUTA

ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

Việt Nam tăng cường kiểm soát đối với các nguồn tài nguyên khoáng sản chiến lược

Luật Khoáng sản năm 2010 đánh dấu một cột mốc quan trọng đối với ngành khai khoáng của Việt Nam, khi lần đầu tiên đưa vào khái niệm khung **Quy hoạch khoáng sản quốc gia**, dịch chuyển phương thức quản lý tài nguyên từ việc cấp phép phân tán ở cấp địa phương sang hướng tiếp cận tập trung ở cấp trung ương.

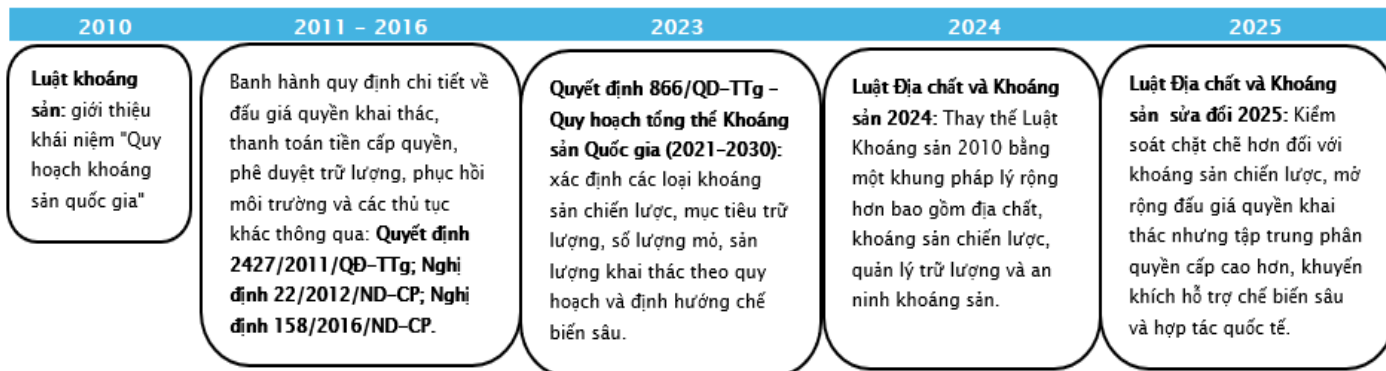
Quyết định 866 (2023) – Quy hoạch khoáng sản quốc gia, đã chi tiết hóa hơn chiến lược của Việt Nam đối với hoạt động thăm dò, khai thác, chế biến và sử dụng khoáng sản giai đoạn 2021 – 2030, tầm nhìn đến năm 2050.

Quy hoạch đã xác định rõ các loại khoáng sản chiến lược (đất hiếm, niken, boxit, cromit, titan và vàng), thiết lập các mục tiêu huy động trữ lượng, xác định số lượng mỏ, và vạch ra sản lượng khai thác dự kiến.

Gần đây nhất, **Luật Địa chất và Khoáng sản (sửa đổi) năm 2025 – có hiệu lực từ ngày 01/01/2026** – thể hiện một bước thắt chặt hơn nữa khung pháp lý quản lý. Các điểm nhấn chính bao gồm:

- 1) Khuyến khích mạnh mẽ hơn việc hợp tác quốc tế trong phát triển ngành công nghiệp đất hiếm nội địa,
- 2) Kiểm soát chặt chẽ hơn đối với hoạt động xuất khẩu đất hiếm, và
- 3) Sử dụng ngân sách nhà nước cho hoạt động thăm dò các loại khoáng sản chiến lược.

Hình 1: Tiến trình phát triển của Luật Khoáng sản Việt Nam



Nguồn: Cổng thông tin điện tử Chính phủ, Yuanta Việt Nam tổng hợp

Theo sau các diễn biến về mặt quản lý như trên, **việc thắt chặt giám sát gần đây đối với một số dự án khai khoáng** (như quặng apatit và niken) liên quan đến các doanh nghiệp niêm yết, theo quan điểm của chúng tôi, nên được nhìn nhận một cách tích cực hơn là tiêu cực.

Các biện pháp này nhằm tăng cường kiểm soát đối với các nguồn tài nguyên chiến lược, nâng cao tính minh bạch về mặt pháp lý, và thu hút dòng vốn đầu tư nước ngoài vào ngành khai thác và chế biến sâu của Việt Nam. Mục tiêu phía sau là đặc biệt quan trọng dưới góc nhìn chiến lược quốc gia, xét trong bối cảnh hầu hết các nguồn tài nguyên khoáng sản khai thác tại Việt Nam hiện vẫn đang được xuất khẩu dưới dạng thô.

Trên thực tế, Bộ Tài nguyên và Môi trường (TN&MT) đã phát hiện 258 tổ chức và cá nhân có hành vi vi phạm các quy định về khai thác khoáng sản trong giai đoạn 2018-2023. Bộ TN&MT đã xử phạt vi phạm hành chính với tổng số tiền gần 30 tỷ đồng cho các sai phạm trong giai đoạn này.

Hầu hết các vi phạm đều liên quan đến việc khai thác quá mức (sản lượng vượt quá công suất cấp phép) và khai thác vượt diện tích được phê duyệt, cũng như không tuân thủ các yêu cầu về bảo vệ môi trường.

Ngoài ra, **chúng tôi cũng quan sát thấy sự giám sát về mặt pháp lý chặt chẽ hơn đối với các doanh nghiệp thuộc khu vực tư nhân.** Một trường hợp điển hình liên quan đến CTCP Đất hiếm Việt Nam — doanh nghiệp tư nhân duy nhất tại Việt Nam sở hữu nhà máy phân tách đất hiếm — đã đối mặt với các cáo buộc về khai thác đất hiếm trái phép và xuất khẩu quặng thô. Vụ việc này càng làm nổi bật sự kiểm soát ngày càng tăng của Chính phủ đối với khoáng sản chiến lược và việc siết chặt thực thi pháp luật trên toàn ngành khai khoáng.

Theo Quy hoạch khoáng sản quốc gia năm 2023, Việt Nam đặt mục tiêu sản lượng khai thác đất hiếm đạt khoảng 100.000 tấn oxit đất hiếm (REO) mỗi năm, tương đương khoảng 26% sản lượng toàn cầu (~ 390.000 tấn).

Mặc dù mục tiêu này vẫn còn rất tham vọng do năng lực phân tách và tinh chế trong nước còn hạn chế, Việt Nam đã thu hút sự quan tâm mạnh mẽ từ các quốc gia lớn trên thế giới, bao gồm Úc, Nhật Bản và Mỹ, trong nỗ lực đa dạng hóa chuỗi cung ứng đất hiếm nhằm giảm sự phụ thuộc vào Trung Quốc — quốc gia hiện chiếm khoảng 70% sản lượng REO toàn cầu.

Gần đây nhất, ngày 21/05/2026, Tổng Bí thư, Chủ tịch nước Tô Lâm khi làm việc với Hội đồng Chính sách và Chiến lược của Trung ương Đảng - một lần nữa khẳng định định hướng chiến lược của ngành công nghiệp vật liệu Việt Nam, trong đó nhấn mạnh nguyên tắc “không xuất khẩu thô đất hiếm bằng mọi giá.”. **Điều này càng củng cố cam kết dài hạn của Chính phủ trong việc siết chặt kiểm soát khoáng sản chiến lược và thúc đẩy hoạt động chế biến sâu tạo giá trị gia tăng trong nước.**

Hình 2: Sức hút ngày càng lớn của Việt Nam đối với các nhà đầu tư nước ngoài trong lĩnh vực đất hiếm

2010–2012	2023	2024	2026
<ul style="list-style-type: none">- Việt Nam và Nhật Bản ký Thỏa thuận hợp tác (MoU) thăm dò và phát triển mỏ Đông Pao – mỏ đất hiếm lớn nhất tại Việt Nam.- Tuy nhiên, dự án đã bị hoãn lại do vốn đầu tư cao, công nghệ chế biến phức tạp, và tính kinh tế hạn chế trong bối cảnh giá đất hiếm biến động.	Emily Blanchard, Kinh tế trưởng tại Bộ Ngoại giao Hoa Kỳ , mô tả Việt Nam như một đối tác chiến lược quan trọng trong lĩnh vực đất hiếm trong chuyến thăm chính thức của bà đến Hà Nội vào 25/10/2023.	Trong khuôn khổ nâng cấp lên Đối tác Chiến lược Toàn diện và 7/3/2024, Việt Nam và Úc đã tăng cường hợp tác trong việc khai thác khoáng sản chiến lược, bao gồm đất hiếm, niken và lithium.	Trong chuyến viếng thăm chính thức của Thủ tướng Nhật Bản đến Việt Nam T5/2026 vừa qua, Việt Nam và Nhật Bản đã tái khẳng định Đối tác Chiến lược Toàn diện, với sự hợp tác mở rộng trong lĩnh vực đất hiếm, tập trung an ninh chuỗi cung ứng, chế biến sâu và chuyển giao công nghệ.

Nguồn: Cổng thông tin điện tử Chính phủ, Yuanta Việt Nam tổng hợp

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2019 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities Investment Consulting
4F, 225,
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd
23/F, Tower 1, Admiralty Centre
18 Harcourt Road,
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office
Yuanta Securities Building
Euljiro 76 Jung-gu
Seoul, Korea 100-845

Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA
(A member of the Yuanta Group)
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH
SCBD Lot 9
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Thailand)
127 Gaysorn Tower, 16th floor
Ratchadamri Road, Pathumwan
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Vietnam)
4th Floor, Saigon Centre
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,
Ben Nghe Ward, District 1,
HCMC, Vietnam

For U.S. persons only: This research report is a product of Yuanta Securities Vietnam Limited Company, under Marco Polo Securities 15a-6 chaperone service, which is the employer of the research analyst(s) who has prepared the research report. The research analyst(s) preparing the research report is/are resident outside the United States (U.S.) and are not associated persons of any U.S. regulated broker-dealer and therefore the analyst(s) is/are not subject to supervision by a U.S. broker-dealer, and is/are not required to satisfy the regulatory licensing requirements of FINRA or required to otherwise comply with U.S. rules or regulations regarding, among other things, communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account.

Research reports are intended for distribution only to "Major Institutional Investors" as defined by Rule 15a-6(b)(4) of the U.S. Securities and Exchange Act, 1934 (the Exchange Act) and interpretations thereof by U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) in reliance on Rule 15a-6(a)(2). If the recipient of this report is not a Major Institutional Investor as specified above, then it should not act upon this report and return the same to the sender. Further, this report may not be copied, duplicated and/or transmitted onward to any U.S. person, which is not the Major Institutional Investor. In reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6 of the Exchange Act and interpretations thereof by the SEC in order to conduct certain business with Major Institutional Investors, Yuanta Securities Vietnam Limited Company has entered into a chaperoning agreement with a U.S. registered broker-dealer, Marco Polo Securities Inc. ("Marco Polo").

Transactions in securities discussed in this research report should be affected through Marco Polo or another U.S. registered broker dealer.

YUANTA SECURITIES NETWORK



YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Institutional Research

YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Institutional Research

Matthew Smith, CFA

Head of Research

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)

matthew.smith@yuanta.com.vn

Tam Nguyen

Analyst (Property)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

tam.nguyen@yuanta.com.vn

Di Luu

Analyst (Consumer)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)

di.luu@yuanta.com.vn

Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

Tel: +84 28 3622 6868 (3845)

binh.truong@yuanta.com.vn

Tanh Tran

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext.3874)

tanh.tran@yuanta.com.vn

An Nguyen

Analyst (Ports, Logistics & Chemicals)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3958)

an.nguyen@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Lawrence Heavey

Head of Institutional Sales

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3835)

lawrence.heavey@yuanta.com.vn

Dat Bui

Sales Trader

dat.bui@yuanta.com.vn

Tuan-Anh Nguyen

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3909)

anh.nguyen2@yuanta.com.vn

Vi Truong

Sales Trader

vi.truong@yuanta.com.vn