

Chính thức áp thuế CBPG đối với HRC Trung Quốc trong 5 năm

Võ Thị Ngọc Hân, CFA
 Giám Đốc Cấp Cao, Ngành Công Nghiệp
 han.vtn@hsc.com.vn
 +84 28 3823 3299 Ext. 314

- Ngày 4/7/2025, Bộ Công Thương ban hành Quyết định số 1959/QĐ-BCT về việc áp thuế chống bán phá giá (CBPG) chính thức đối với HRC Trung Quốc, có hiệu lực trong 5 năm kể từ ngày 6/7/2025. Mức thuế CBPG chính thức, dao động từ 21,3% đến 27,83%, đa phần sát với dự báo của HSC.
- Thuế CBPG tạm thời (có hiệu lực trong 120 ngày kể từ ngày 8/3/2025) đã giúp sản lượng HRC nhập khẩu giảm 25% trong 5 tháng đầu năm 2025. Bất chấp đà sụt giảm này, hành vi tránh thuế CBPG cũng đã được thực hiện thông qua việc nhập khẩu HRC khổ rộng (trên 1.880 mm), sản phẩm không thuộc phạm vi điều chỉnh của các biện pháp CBPG tạm thời đang áp dụng.
- Việc kéo dài thời gian áp dụng các biện pháp bảo hộ cho HRC được kỳ vọng sẽ trở thành động lực tăng trưởng tích cực cho các nhà sản xuất HRC trong nước. HSC duy trì khuyến nghị Mua vào đối với HPG, cổ phiếu lựa chọn hàng đầu trong ngành thép của chúng tôi.

Thuế CBPG chính thức đối với HRC Trung Quốc có hiệu lực từ ngày 6/7/2025

Để đối phó với sản lượng lớn HRC nhập khẩu từ Trung Quốc trong những năm gần đây, Bộ Công Thương đã áp thuế CBPG giá tạm thời (19,38-27,83% đối với HRC có chiều rộng dưới 1.880 mm) từ ngày 8/3/2025 trong thời gian 120 ngày. Biện pháp này đã kéo giảm lượng HRC nhập khẩu, với mức giảm lần lượt 36% so với cùng kỳ (giảm 31% so với tháng trước), 34% so với cùng kỳ (giảm 8% so với tháng trước) và 46% so với cùng kỳ (giảm 2% so với tháng trước) trong tháng 3-4-5/2025. Theo đó, tổng sản lượng HRC nhập khẩu vào Việt Nam trong 5 tháng đầu năm 2025 giảm 25% so với cùng kỳ, xuống còn 3,7 triệu tấn và tỷ trọng HRC Trung Quốc trong sản lượng nhập khẩu giảm xuống 60% từ 73% của năm 2024 trong khi các nhà sản xuất HRC trong nước/Nhật Bản/Indonesia đều giành thêm thị phần.

Sau khi việc áp thuế CBPG tạm thời trong 120 ngày chứng minh được hiệu quả trong việc kiềm chế sản lượng HRC nhập khẩu từ Trung Quốc, Bộ Công Thương đã ban hành Quyết định số 1959/QĐ-BCT về việc áp dụng thuế CBPG chính thức đối với các sản phẩm HRC Trung Quốc (với chiều rộng dưới 1.880 mm), có hiệu lực trong 5 năm và bắt đầu từ ngày 6/7/2025. Mức thuế áp dụng, dao động từ 21,3-27,83%, đa phần tương tự với thuế CBPG tạm thời nhưng có mức tối thiểu cao hơn là 21,3% so với 19,38%. Kết quả này sát với dự báo của chúng tôi.

Hành vi tránh thuế CBPG thông qua HRC khổ rộng của Trung Quốc

Bất chấp sản lượng HRC nhập khẩu sụt giảm, hành vi tránh thuế CBPG được thực hiện qua việc nhập khẩu HRC khổ rộng (trên 1.880 mm) do sản phẩm này không thuộc phạm vi điều chỉnh của các biện pháp CBPG tạm thời đang áp dụng. Số liệu của Tổng cục Hải Quan Việt Nam cho thấy, sản lượng HRC khổ rộng nhập khẩu từ Trung Quốc trong 5 tháng đầu năm 2025 đã tăng 12 lần lên 430.000 tấn so với chỉ 35.833 tấn so với cùng kỳ. Chỉ trong tháng 5, sản lượng HRC khổ rộng nhập khẩu đã tăng 25 lần so với cùng kỳ lên 181.000 tấn, từ mức 6.831 tấn trong tháng 5/2024. Dữ liệu nhập khẩu bất thường cho thấy rõ dấu hiệu tránh thuế CBPG đối với HRC Trung Quốc. HSC dự báo sẽ có một cuộc điều tra riêng về vấn đề này.

Các nhà sản xuất HRC trong nước giành thêm thị phần

Các nhà sản xuất HRC trong nước HPG và Formosa (FMS, công ty FDI) đều đẩy mạnh hoạt động bán hàng tại thị trường trong nước để dần thay thế các sản phẩm HRC của Trung Quốc. HSC dự báo sản lượng tiêu thụ trong nước của 2 công ty này chiếm đến 44,4% sản lượng tiêu thụ HRC của Việt Nam trong 5 tháng đầu năm 2025, tăng mạnh so với mức 25,5% trong năm 2024. Do đó, tỷ trọng nhập khẩu trong tổng sản lượng tiêu thụ HRC giảm xuống còn 55,6% từ mức 74,5% trong năm 2024. Theo đó, tổng sản lượng tiêu thụ 5 tháng đầu năm 2025 của HPG và FMS tăng 20,2% so với cùng kỳ, chủ yếu nhờ sản lượng tiêu thụ trong nước tăng mạnh 71%.

HPG (Mua vào) là đơn vị hưởng lợi chính từ việc kéo dài thời gian áp dụng biện pháp bảo hộ này. Chúng tôi giữ nguyên dự báo lợi nhuận thuần tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm ở mức 36%, được thúc đẩy bởi hoạt động đầu tư công và sự phục hồi của thị trường BĐS.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 6/7.

Mã CK	Giá (đồng)	Khuyến nghị		Giá mục tiêu (đồng)		Tiềm năng tăng/giảm (%)	P/E (lần)		EV/EBITDA (lần)		L. suất cổ tức (%)	
		Mới	Cũ	Mới	Th.đổi (%)		2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
HPG	23,250	Mua vào	-	30,417	-	30.8	10.5	8.25	7.94	6.12	3.58	3.58
HSG	16,950	Tăng tỷ trọng	-	18,500	-	9.14	12.1	10.4	7.70	7.65	5.90	5.90
NKG	13,650	Tăng tỷ trọng	-	14,700	-	7.69	12.1	10.9	10.2	8.65	0	0

Giá cổ phiếu tại ngày 4/7/2025.
 Nguồn: Công ty, FactSet, HSC

Chính sách bảo hộ trong 5 năm thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận của HPG

Việc kéo dài thời gian áp thuế CBPG đối với HRC Trung Quốc (có chiều rộng dưới 1.880 mm) lên đến 5 năm sẽ tạo ra môi trường hỗ trợ tích cực cho các nhà sản xuất HRC trong nước trong dài hạn. Mặc dù các hành vi tránh thuế CBPG đối với HRC Trung Quốc (có chiều rộng trên 1.880 mm) đã được ghi nhận, HSC dự báo Chính phủ sẽ tiến hành một cuộc điều tra riêng về vấn đề này nhằm đảm bảo sự cạnh tranh công bằng trên thị trường. Do đó, chúng tôi giữ nguyên quan điểm tích cực đối với HPG, đơn vị hưởng lợi chính từ các biện pháp bảo hộ này, dự kiến lợi nhuận thuần sẽ tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm ở mức 36%. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào, với giá mục tiêu không đổi 30.417đ (tiềm năng tăng giá 31%).

Tổng quan về tình hình nhập khẩu HRC vào Việt Nam

Trong phần này, HSC sử dụng dữ liệu từ Bộ Công Thương, đặc biệt được sử dụng cho việc điều tra CBPG đối với HRC nhập khẩu liên quan đến các sản phẩm có chiều rộng dưới 1.880 mm. Tuy nhiên, trong phần sau của báo cáo này, chúng tôi sẽ chuyển sang sử dụng dữ liệu nhập khẩu toàn diện của HRC (bao gồm cả chiều rộng dưới và trên 1.880 mm) để đánh giá hiệu quả của biện pháp bảo hộ và xác định phương thức giúp các sản phẩm HRC của Trung Quốc tránh thuế CBPG tại Việt Nam.

Bắt đầu điều tra CBPG đối với HRC nhập khẩu từ Trung Quốc và Ấn Độ vào tháng 7/2024

Để đối phó với lượng HRC nhập khẩu tăng vọt trong năm 2023-2024, bắt đầu từ ngày 26/7/2024, Chính phủ đã tiến hành điều tra CBPG (được gọi là vụ việc AD20) đối với các sản phẩm HRC nhập khẩu từ Trung Quốc và Ấn Độ (có chiều rộng dưới 1.880 mm).

Theo Bộ Công Thương, giai đoạn điều tra từ ngày 1/7/2023 đến ngày 30/6/2024 cho thấy HRC nhập khẩu tăng mạnh so với cùng kỳ, chủ yếu đến từ Trung Quốc. Theo như số liệu minh họa trong Bảng 1-2, sản lượng HRC nhập khẩu (có chiều rộng dưới 1.880 mm) đã tăng 55% so với cùng kỳ trong giai đoạn điều tra, đạt 10,6 triệu tấn. So với sản lượng sản xuất trong nước trong giai đoạn điều tra này, sản lượng nhập khẩu bằng 154,1% tổng nguồn cung trong nước.

Xét theo nguồn gốc sản phẩm, sản lượng HRC nhập khẩu từ Trung Quốc tăng vọt 143% so với cùng kỳ trong giai đoạn điều tra, đạt gần 7,8 triệu tấn, chiếm 73,36% tổng sản lượng nhập khẩu trong giai đoạn này. Ngược lại, HRC nhập khẩu từ Ấn Độ chỉ chiếm 2,49% tổng lượng nhập khẩu. Do chiếm tỷ trọng nhỏ, nên sản phẩm HRC của Ấn Độ đã được loại trừ khỏi thuế CBPG và dừng các cuộc điều tra đối với HRC của Ấn Độ tại Việt Nam.

Bảng 1: HRC nhập khẩu (chiều rộng < 1.880 mm), Việt Nam
Tăng 55% so với cùng kỳ trong giai đoạn điều tra 1 (1/7/2023 đến 30/6/2024)...

Tấn	Giai đoạn-2	Giai đoạn-1	Cả giai đoạn
Trung Quốc	2,654,224	3,190,987	7,765,746
Nước khác	5,397,281	3,639,634	2,820,538
Tổng nhập khẩu	8,051,505	6,830,621	10,586,284

Ghi chú: Gđ-2 từ 1/7/2021 đến 30/6/2022, gđ-1 từ 1/7/2022 đến 30/6/2023.
Nguồn: MoIT, Tổng cục Hải quan Việt Nam

Bảng 2: Tăng trưởng nhập khẩu HRC so với cùng kỳ tại VN
...chủ yếu do các sản phẩm nhập khẩu từ Trung Quốc tăng 143% so với cùng kỳ

	Giai đoạn-1	Cả giai đoạn
Trung Quốc	20%	143%
Nước khác	-33%	-23%
Tổng nhập khẩu	-15%	55%

Ghi chú: gđ-1 từ 1/7/2022 đến 30/6/2023.
Nguồn: MoIT, Tổng cục Hải quan Việt Nam

Quyết định kéo dài thời gian áp thuế lên đến 5 năm

Kết quả điều tra cho thấy biên độ bán phá giá của các sản phẩm HRC Trung Quốc trên thị trường Việt Nam dao động từ 21,3% đến 27,83%, khẳng định tác động tiêu cực của hành vi này đối với các nhà sản xuất HRC trong nước.

Phù hợp với quyết định áp thuế CBPG tạm thời, có hiệu lực trong 120 ngày từ ngày 8/3/2025 đến ngày 5/7/2025, Bộ Công Thương đã ban hành Quyết định số 1959/QĐ-BCT vào ngày 4/7/2025, nhằm đưa ra phán quyết cuối cùng cho vụ việc AD20. Chi tiết như sau:

- **Thuế CBPG** dao động từ 21,3% đến 27,83% so với mức thuế CBPG tạm thời dao động từ 19,38% đến 27,83%.
- **Thời gian hiệu lực:** 5 năm kể từ ngày 6/7/2025.
- Mức thuế CBPG đối với từng nhà nhập khẩu được thể hiện trong Bảng 3.

Bảng 3: Thuế CBPG áp dụng cho HRC nhập khẩu Trung Quốc (chiều rộng < 1,880 mm) vào Việt Nam

Thuế CBPG thấp nhất nâng lên 23,1% từ mức 19,38% trước đó, trong khi mức thuế cao nhất không đổi ở 27,83%

Nhà cung cấp	Thuế CBPG tạm thời (8/3- 5/7/2025)	Thuế CBPG chính thức (6/7/2025 – 5/7/2030)
Hebei Anfeng Iron & Steel Group Co., Ltd	27.83%	27.83%
Inner Mongolia Baotou Steel Union Co., Ltd	27.83%	27.83%
Rare Earth Steel Plate Co., Ltd	27.83%	27.83%
Hebei Zongheng Group Fengnan Iron & Steel Co., Ltd	27.83%	27.83%
Cangzhou Zhongtie Iron & Steel Co., Ltd	27.83%	27.83%
Guangxi Liuzhou Iron & Steel Group Company Limited	19.38%	23.10%
Liu Zhou Iron and Steel Company Limited	19.38%	23.10%
Guangxi Iron & Steel Group Company Limited	19.38%	23.10%
Shougang Jingtang United Iron & Steel Co., Ltd	27.83%	27.83%
Shougang Qian'an Iron & Steel Company	27.83%	27.83%
Jingye Iron and Steel Co., Ltd	27.83%	27.83%
Baohua New Materials Co., Ltd	27.83%	27.83%
Rizhao Steel Holding Group Co., Ltd	27.83%	27.83%
Maanshan Iron & Steel Co., Ltd	27.83%	27.83%
HBIS Laoting Iron & Steel Co., Ltd	27.83%	27.83%
Hebei Yanshan Iron and Steel Group Co., Ltd	26.94%	26.94%
Chongqing Iron and Steel Co., Ltd	27.83%	27.83%
Bengang Steel Plates Co., Ltd	27.83%	27.83%
Xingyu Iron & Steel Co., Ltd	27.83%	27.83%
Angang Steel Co., Ltd	27.83%	27.83%
Ansteel Group Chaoyang Steel & Iron Co., Ltd	27.83%	27.83%
Jiangsu Shagang Steel Co., Ltd	27.83%	27.83%
Jiangsu Shagang Group Co., Ltd	27.83%	27.83%
Baoshan Iron & Steel Co., Ltd	27.83%	27.83%
Shanghai Meishan Iron & Steel Co., Ltd	27.83%	27.83%
Wuhan Iron & Steel Co., Ltd	27.83%	27.83%
Baosteel Zhanjiang Iron & Steel Co., Ltd	27.83%	27.83%
Các công ty khác của Trung Quốc	27.83%	27.83%

Nguồn: MoIT, HSC

Thuế CBPG tạm thời tác động tích cực đến các nhà sản xuất HRC trong nước

Theo tìm hiểu qua một số kênh thông tin, chúng tôi nhận thấy biện pháp bảo hộ có hiệu lực trong 120 ngày kể từ ngày 8/3/2025 đã thể hiện các tác động tích cực. Chi tiết như sau:

Như được thể hiện trong Bảng 4-6, trong 5 tháng đầu năm 2025, Việt Nam đã nhập khẩu tổng cộng 3,7 triệu tấn sản phẩm HRC, giảm 24,6% so với cùng kỳ, trong đó:

- **Sản lượng nhập khẩu từ Trung Quốc** giảm 40% so với cùng kỳ trong 5 tháng đầu năm 2025, xuống còn 2,2 triệu tấn và chiếm 59,5% tổng lượng HRC nhập khẩu, thấp hơn so với mức 72,9% trong năm 2024.
- **Tổng tỷ lệ nhập khẩu/sản xuất trong nước** cũng giảm xuống 123% trong 5 tháng đầu năm 2025 so với 185% trong năm 2024.
- Chúng tôi ước tính tổng sản lượng tiêu thụ HRC của Việt Nam trong 5 tháng đầu năm 2025 đạt khoảng 6,7 triệu tấn, không đổi so với cùng kỳ. Tuy nhiên, nhờ các nhà sản xuất HRC trong nước giành thêm nhiều thị phần, tỷ lệ sản lượng tiêu thụ trong nước (từ các nhà sản xuất trong nước) so với tổng lượng tiêu thụ HRC tại Việt Nam đã tăng vọt lên 44,3% trong 5 tháng đầu năm 2025, cao hơn nhiều so với 25,5% trong năm 2024.

Bảng 4: HRC nhập khẩu, Việt Nam

Tỷ lệ sản lượng nhập khẩu/sản lượng trong nước giảm 123% 5 tháng đầu năm 2025...

Tấn	2023	2024	5T25
Trung Quốc	6,268,253	9,214,332	2,214,000
Ấn Độ	364,794	250,000	55,000
Các nước khác	2,870,712	3,175,668	1,455,000
Tổng sản lượng HRC nhập khẩu	9,503,759	12,640,000	3,724,000
Sản lượng HRC sản xuất trong nước	6,727,351	6,829,533	3,030,501
Nhập khẩu/Tổng sản lượng	141%	185%	123%

Nguồn: Tổng cục Hải quan Việt Nam, VSA, HSC

Bảng 6: Sản lượng tiêu thụ HRC tại Việt Nam

Các nhà sản xuất trong nước được hưởng lợi từ chính sách thuế CBPG...

Tấn	2023	2024	5M25
Sản xuất	6,727,351	6,829,533	3,030,501
Tiêu thụ trong nước = I + D	12,906,433	16,966,274	6,691,333
Nhập khẩu (I)	9,503,759	12,640,000	3,724,000
Xuất khẩu (E)	3,405,663	2,254,744	352,081
Trong nước (D)	3,402,674	4,326,274	2,967,333
Sản xuất/Nhu cầu	52.1%	40.3%	45.3%
Nhập khẩu/tiêu thụ	73.6%	74.5%	55.7%
Sản lượng bán hàng trong nước /tiêu thụ	26.4%	25.5%	44.3%

Nguồn: Tổng cục Hải quan Việt Nam, VSA, HSC

Bảng 5: Tăng trưởng nhập khẩu HRC, Việt Nam

...do sản lượng HRC nhập khẩu giảm 25% so với cùng kỳ, chủ yếu do giảm nhập khẩu HRC Trung Quốc

Tăng trưởng	2023	2024	5M25
Trung Quốc	90.4%	47.0%	-40.1%
Ấn Độ	-65.0%	-31.5%	-68.1%
Các nước khác	-23.4%	10.6%	36.1%
Tổng sản lượng HRC nhập khẩu	17.6%	33.0%	-24.6%

Nguồn: Tổng cục Hải quan Việt Nam, VSA, HSC

Bảng 7: Sản lượng nhập khẩu HRC theo tháng, Việt Nam

...do sản lượng nhập khẩu giảm so với cùng kỳ và so với tháng trước từ khi thuế CBPG tạm thời có hiệu lực vào ngày 8/3.

tấn	T1+T2	T3	T4	T5
2024	1,916,961	1,029,873	910,720	1,078,285
2025	1,878,660	652,270	600,000	586,000
So với cùng kỳ	-2.0%	-36.7%	-34.1%	-45.7%
So với tháng trước	N/a	-30.6%	-8.0%	-2.3%

Ghi chú: Số liệu hàng tháng cho thấy sản lượng nhập khẩu giảm cả so với tháng trước và so với cùng kỳ trong giai đoạn thuế CBPG tạm thời được áp dụng từ tháng 3-tháng 5

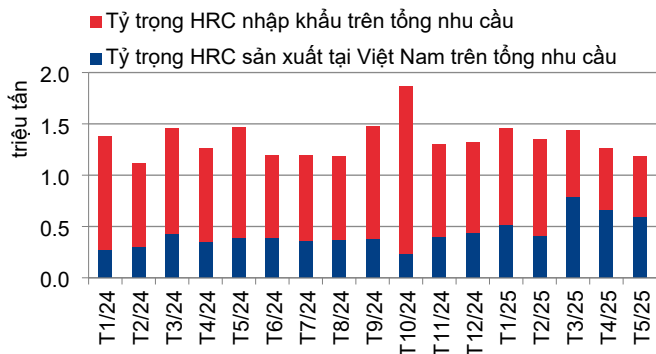
Nguồn: Tổng cục Hải quan Việt Nam, Mysteel, HSC

Do đó, tỷ lệ đóng góp của sản lượng nhập khẩu vào tổng sản lượng tiêu thụ HRC tại Việt Nam đồng thời giảm xuống chỉ còn 55,7% trong 5 tháng đầu năm 2025, thấp hơn so với 74,5% trong năm 2024. Dữ liệu đầy thuyết phục này chứng tỏ các nhà sản xuất HRC Việt Nam (HPG và FMS) đang hưởng lợi từ các biện pháp bảo hộ. Kết quả trên cho thấy vị thế trên thị trường của các công ty này được cải thiện và tính ổn định trong HĐKD được nâng cao tại thị trường trong nước. Các tác động cụ thể đến từng nhà sản xuất HRC Việt Nam sẽ được thảo luận sau trong báo cáo này.

Việc phân tích dữ liệu hàng tháng cho thấy tác động rõ rệt của thuế chống bán phá giá tạm thời. Như được minh họa trong Bảng 7, từ khi thuế CBPG tạm thời này có hiệu lực vào ngày 8/3/2025, lượng HRC nhập khẩu trong tháng 3 giảm mạnh 37% so với cùng kỳ và giảm 31% so với tháng trước, đạt 652.270 tấn. Xu hướng này cũng đã tiếp diễn trong tháng 4 và tháng 5, với mức giảm lần lượt là 34% so với cùng kỳ và 46% so với cùng kỳ, xuống còn 600.000 và 586.000 tấn. Tuy nhiên, so với tháng trước, đà sụt giảm có phần chững lại, chủ yếu do hành vi tránh thuế ở sản phẩm HRC khổ rộng (trên 1.880 mm).

Biểu đồ 8: Tiêu thụ HRC tại Việt Nam, tấn

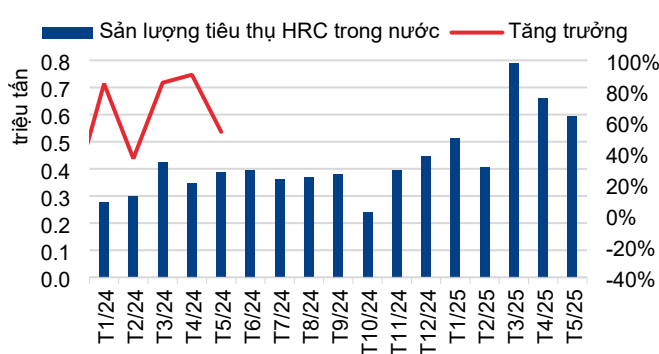
Các sản phẩm HRC của Việt Nam đã gia tăng thị phần tại thị trường trong nước.



Nguồn: Tổng cục Hải quan Việt Nam, VSA, HSC

Biểu đồ 9: Sản lượng tiêu thụ HRC tại Việt Nam, tấn

Sản lượng tiêu thụ HRC tại Việt Nam tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ



Nguồn: VSA, HSC

Hành vi tránh thuế CBPG thông qua HRC khổ rộng của Trung Quốc

Bất chấp sản lượng HRC nhập khẩu sụt giảm, hành vi tránh thuế CBPG cũng đã được thực hiện thông qua việc nhập khẩu HRC khổ rộng (trên 1.880 mm) do sản phẩm này không thuộc phạm vi điều chỉnh của các biện pháp CBPG tạm thời đang áp dụng.

Số liệu của Tổng cục Hải Quan Việt Nam cho thấy, HRC nhập khẩu từ Trung Quốc (khổ rộng dưới và trên 1.880 mm) trong 5 tháng đầu năm 2025 giảm 40% so với cùng kỳ, xuống còn 2,2 triệu tấn và giảm 66% so với cùng kỳ, xuống còn 280.000 tấn trong tháng 5. Trong đó, sản lượng HRC khổ rộng nhập khẩu từ Trung Quốc trong 5 tháng đầu năm 2025 đã tăng 12 lần lên 430.000 tấn so với chỉ 35.833 tấn trong 5 tháng đầu năm 2024. Chỉ riêng tháng 5, sản lượng HRC khổ rộng nhập khẩu đã tăng 25 lần so với cùng kỳ lên 181.000 tấn, so với chỉ 6.831 tấn trong tháng 5/2024. Điều này cho thấy, HRC khổ rộng chiếm phần lớn sản lượng HRC nhập khẩu từ Trung Quốc trong tháng 5. Dữ liệu nhập khẩu bất thường cho thấy rõ dấu hiệu tránh thuế CBPG đối với HRC Trung Quốc.

Chúng tôi dự báo Chính phủ sẽ tiến hành một cuộc điều tra riêng về vấn đề lách thuế CBPG đối với HRC khổ rộng của Trung Quốc, để đảm bảo sự cạnh tranh công bằng trên thị trường.

Bảng 10: HRC (nhập khẩu loại có chiều rộng < 1,880 mm), Việt Nam

...tăng mạnh trong những tháng gần đây. ...

tấn	Tháng 5	5 tháng đầu năm
2024	6,831	35,833
2025	181,000	430,000
Tăng trưởng	2,550%	1,100%

Nguồn: Tổng cục Hải quan Việt Nam, HSC

Bảng 11: HRC nhập khẩu từ Trung Quốc, Việt Nam

...và chiếm tỷ trọng lớn nhất trong sản lượng HRC nhập khẩu từ Trung Quốc trong tháng 5

tấn	Tháng 5	5 tháng đầu năm
2024	830,401	3,694,082
2025	280,000	2,214,000
Tăng trưởng	-66%	-40%

Nguồn: Tổng cục Hải quan Việt Nam, Mysteel, HSC

HPG là đơn vị hưởng lợi lớn nhất từ vấn đề này

Chỉ riêng với HPG, sản lượng tiêu thụ HRC trong 5 tháng đầu năm 2025 đã tăng mạnh 37,3% so với cùng kỳ, đạt 1.785.614 tấn. Trong đó, sản lượng tiêu thụ HRC trong nước của HPG đã tăng mạnh 81% so với cùng kỳ, đạt 1.553.833 tấn và bằng 87% tổng sản lượng tiêu thụ HRC của HPG (năm 2024: 69,3%). HPG chủ động chuyển hướng tập trung vào thị trường trong nước để giảm sự cạnh tranh gay gắt trên thị trường toàn cầu và cải thiện tỷ suất lợi nhuận nhờ có cơ cấu sản phẩm tốt hơn. Kết quả là, thị phần HRC của HPG tại Việt Nam đã tăng lên 31% tính đến tháng 5/2025 so với chỉ 14% vào tháng 2/2025. Điều này cho thấy, HPG rõ ràng là đơn vị hưởng lợi lớn nhất từ chính sách bảo hộ này.

Đối với FMS, sản lượng tiêu thụ HRC 5 tháng đầu năm 2025 trong chỉ tăng nhẹ 4,9% so với cùng kỳ, đạt 1.533.800 tấn, bao gồm sản lượng tiêu thụ trong nước là 1.413.500 tấn, tăng 61% so với cùng kỳ. Thị phần HRC của FMS tại Việt Nam đã tăng lên 19%

tính đến tháng 5/2025 so với chỉ 16% vào tháng 2/2025. Mặc dù ghi nhận thị phần tăng, so với HPG, FMS có vị thế thấp hơn.

Nhìn chung, thị phần của HRC nhập khẩu tại Việt Nam đã giảm xuống 50% trong tháng 5, từ mức 70% trong tháng 2/2025. Tuy nhiên, như đã đề cập trước đó, hành vi tránh thuế CBPG liên quan đến HRC khổ rộng của Trung Quốc (trên 1.880 mm) đã được ghi nhận. Theo đó, thị phần của HRC nhập khẩu đã cải thiện nhẹ trong những tháng gần đây, tăng từ mức thấp 45% vào tháng 3 lên 48% vào tháng 4 và 50% vào tháng 5. Nếu tình trạng này tiếp diễn, lợi ích việc áp thuế CBPG chỉ áp dụng cho HRC của Trung Quốc có chiều rộng dưới 1.880 mm sẽ giảm đáng kể.

HSC duy trì khuyến nghị Mua vào đối với HPG với giá mục tiêu không đổi là 30.417 đ (tiềm năng tăng giá 31%).

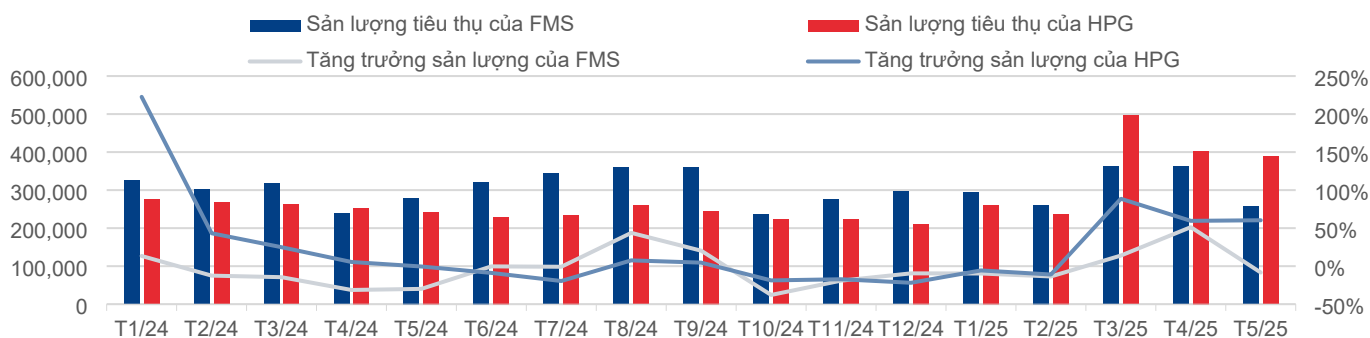
Đối với các công ty sản xuất tôn mạ (HSG/NKG), tác động từ chính sách này có vẻ nằm trong tầm kiểm soát vì các đơn vị này đang tích cực đa dạng hóa nguồn đầu vào.

- **HSG** đã giảm đáng kể sự phụ thuộc vào HRC nhập khẩu, xuống còn 30% từ 60%. Trong các nguồn nhập khẩu, HSG dường như đã tăng nhập khẩu từ Nhật Bản, Hàn Quốc và Indonesia, đồng thời loại bỏ hoàn toàn sự phụ thuộc vào các sản phẩm của Trung Quốc.
- Tương tự như HSG, **NKG** cũng đã giảm sản lượng HRC nhập khẩu từ Trung Quốc, dẫn đến nguồn cung trong nước đáp ứng khoảng 70% nhu cầu HRC của Công ty. Với 30% sản lượng HRC nhập khẩu còn lại, NKG đa phần nhập khẩu từ Nhật Bản, Hàn Quốc và Indonesia.

Sau 120 ngày thuế CBPG tạm thời có hiệu lực, các công ty này đã thích ứng thành công với những thay đổi, với tác động dường như được chuyển hoàn toàn về phía khách hàng, từ đó có thể giữ vững KQKD tương đối tích cực cho Q2/2025. Chúng tôi cũng lưu ý rằng chi phí đầu vào thấp trong Q1/2025 đã góp phần vào KQKF vững chắc trong Q2/2025 này. Theo quan điểm của HSC, nếu thuế CBPG có hiệu lực trong thời gian dài hơn, rủi ro sẽ xuất hiện khi lợi ích từ chi phí đầu vào thấp sẽ giảm. Tuy nhiên, việc kiểm soát chi phí đầu vào tăng cao (nếu có) dự kiến sẽ được thực hiện tốt. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng đối với HSG và NKG.

Biểu đồ 12: Sản lượng tiêu thụ HRC của các doanh nghiệp sản xuất HRC trong nước (tấn), Việt Nam

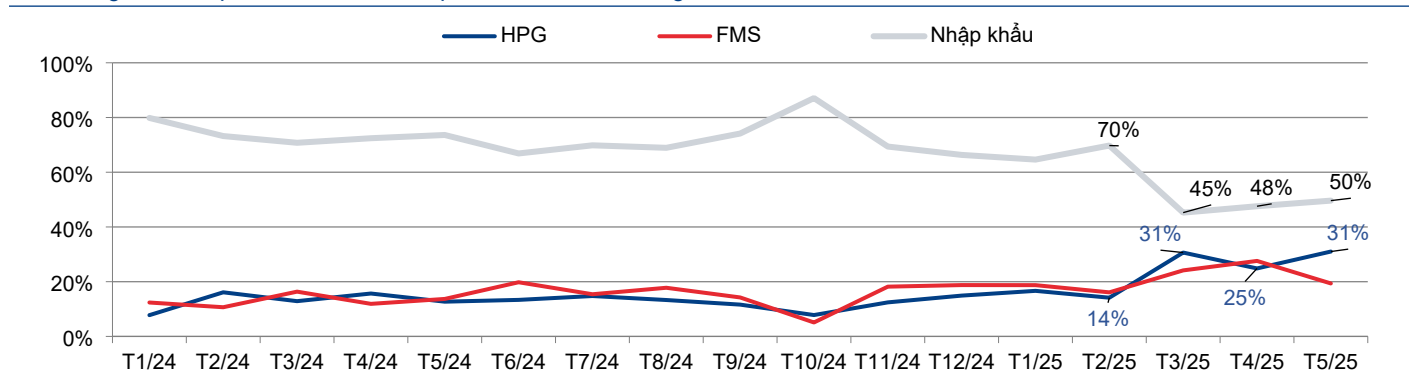
Trong 5 tháng đầu năm, sản lượng tiêu thụ của các doanh nghiệp sản xuất HRC tại Việt Nam tăng mạnh và sản lượng xuất khẩu giảm so với cùng kỳ



Nguồn: VSA, HSC

Biểu đồ 13: Thị phần tiêu thụ HRC tại Việt Nam

HPG đang giành thị phần từ các nhà nhập khẩu HRC của Trung Quốc



Nguồn: VSA, HSC

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn