

Chính thức áp thuế chống lẩn tránh đối với HRC Trung Quốc

Chê Thị Mai Trang

Giám đốc, Ngành C.Nghiệp & Công Nghệ
trang.ctmai@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4848

- Ngày 28/7/2026, Bộ Công Thương chính thức ban hành Quyết định 1917/QĐ-BCT về việc áp thuế chống lẩn tránh biện pháp phòng vệ thương mại ở mức 27,83% đối với HRC (có khổ rộng từ 1.880–2.300 mm) nhập khẩu từ Trung Quốc.
- Biện pháp áp thuế chính thức có hiệu lực từ ngày 12/8/2026 đến tháng 7/2030, thay thế cho biện pháp thuế tạm thời áp dụng từ tháng 4/2026. Đáng chú ý, mức thuế vẫn được giữ nguyên.
- Quyết định này làm rõ định hướng chính sách và củng cố khung pháp lý phòng vệ thương mại, qua đó tạo môi trường cạnh tranh thuận lợi hơn cho các doanh nghiệp sản xuất HRC trong nước, đặc biệt là HPG (Mua vào, Giá mục tiêu: 37.300đ/cp, tiềm năng tăng giá là 72%).

Chính thức áp thuế chống lẩn tránh đối với HRC Trung Quốc

Ngày 28/7/2026, Bộ Công Thương chính thức ban hành Quyết định 1917/QĐ-BCT về việc áp thuế chống lẩn tránh biện pháp phòng vệ thương mại ở mức 27,83% đối với HRC (có khổ rộng từ 1.880–2.300 mm) nhập khẩu từ Trung Quốc. Biện pháp này sẽ chính thức có hiệu lực từ ngày 12/8/2026 (15 ngày sau khi ban hành) và kéo dài đến tháng 7/2030.

Chúng tôi lưu ý biện pháp thuế chống lẩn tránh tạm thời đã được áp dụng từ tháng 4/2026. Theo đó, quyết định mới nhất này làm rõ định hướng chính sách và củng cố khung pháp lý phòng vệ thương mại hiện có, qua đó tạo môi trường cạnh tranh hơn cho các doanh nghiệp sản xuất HRC trong nước. Trong Q2/2026, sản lượng HRC nhập khẩu vào Việt Nam đã giảm xuống còn 1,6 triệu tấn (-25% svck; -16% svqt) nhờ các biện pháp thuế chống lẩn tránh tạm thời.

HPG là đơn vị hưởng lợi chính

Trong hai nhà sản xuất HRC tại Việt Nam là HPG và Formosa Hà Tĩnh (FMS, chưa niêm yết), HPG là đơn vị hưởng lợi chính nhờ lợi thế chi phí sản xuất cạnh tranh, hiệu quả vận hành cao cùng năng lực bán hàng vượt trội. Từ khi các biện pháp phòng vệ tạm thời được áp dụng vào tháng 4/2026, thị phần HRC của HPG đã tăng lên 43,4% trong tháng 6/2026 từ mức 29,1% trong tháng 3/2026. Ngược lại, thị phần của Formosa giảm xuống 20,6% từ mức 25,5% trong cùng giai đoạn. Điều này cho thấy HPG đã tận dụng tốt cơ hội để chiếm lĩnh phần lớn nguồn cầu gia tăng được tạo ra bởi các biện pháp phòng vệ thương mại.

Ở chiều ngược lại, NKG và HSG (xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu) chịu tác động tiêu cực trong dài hạn. Áp lực chi phí đầu vào gia tăng sẽ tiếp tục bào mòn năng lực cạnh tranh xuất khẩu – mảng vốn đã chịu nhiều sức ép từ các biện pháp thuế CBPG trên thị trường toàn cầu.

Duy trì k/n Mua vào đối với HPG với giá mục tiêu 37.300đ (tiềm năng tăng giá là 72%).

HPG vẫn là lựa chọn hàng đầu của chúng tôi. Công ty công bố KQKD Q2/2026, với lợi nhuận thuần từ HĐKD cốt lõi/lợi nhuận thuần đạt 6,4 nghìn tỷ đồng (+51% svck; -29% svqt). Tuy nhiên, nếu loại trừ khoản lợi nhuận không thường xuyên từ hoạt động thoái vốn dự án BĐS trong Q1/2026, lợi nhuận tăng 26% so với quý trước. Lợi nhuận tăng vọt nhờ sản lượng tiêu thụ cải thiện mạnh cùng với sự mở rộng của tỷ suất lợi nhuận. Động lực chính đến từ việc công ty mở rộng thị phần và hoạt động bán hàng nhờ hưởng lợi từ các biện pháp phòng vệ thương mại đối với HRC nhập khẩu từ Trung Quốc.

Kết quả này sát với kỳ vọng của HSC và hoàn thành 50% dự báo lợi nhuận thuần từ HĐKD cốt lõi cho cả năm 2026. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu 37.300đ (tiềm năng tăng giá 72%). HPG đang giao dịch ở mức giá thấp, với P/E trượt dự phóng 1 năm là 6,4 lần, thấp hơn so với bình quân 3 năm từ tháng 1/2023 ở mức 12,4 lần; trong khi đà tăng trưởng lợi nhuận vẫn tích cực với kỳ vọng lợi nhuận thuần từ HĐKD cốt lõi năm 2026 tăng trưởng 48%.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 30/7.

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 (%)		2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
HPG	21,650	Mua vào	-	37,300	-	72.3	6.77	5.98	5.44	3.97	2.31	2.31
HSG	10,650	Giảm tỷ trọng	-	11,200	-	5.16	16.7	14.6	8.07	7.93	4.69	4.69
NKG	10,900	Giảm tỷ trọng	-	11,455	-	5.09	28.4	20.2	10.2	9.15	0	0

Giá cổ phiếu tại ngày 29/7/2026.
Nguồn: Công ty, FactSet, HSC

Rào cản thuế đối với HRC Trung Quốc hỗ trợ tích cực cho các nhà sản xuất trong nước

Bộ Công Thương chính thức áp thuế chống lẩn tránh 27,83% đối với HRC khổ rộng nhập khẩu từ Trung Quốc kể từ ngày 12/8/2026 đến tháng 7/2030, thay thế cho biện pháp tạm thời được ban hành từ tháng 4/2026. Biện pháp bảo hộ chính thức giúp minh bạch hóa chính sách và củng cố rào cản phòng vệ thương mại, qua đó tạo môi trường thuận lợi cho các nhà sản xuất HRC trong nước, đặc biệt là HPG (Mua vào, Giá mục tiêu: 37.200đ/cp).

Sản lượng HRC nhập khẩu Q2/2026 tiếp tục giảm nhờ các biện pháp bảo hộ

Ngày 28/7/2026, Bộ Công Thương chính thức ban hành Quyết định 1917/QĐ-BCT về việc áp thuế chống lẩn tránh biện pháp phòng vệ thương mại ở mức 27,83% đối với HRC (có khổ rộng từ 1.880–2.300 mm) nhập khẩu từ Trung Quốc. Biện pháp này sẽ chính thức có hiệu lực từ ngày 12/8/2026 và duy trì hiệu lực đến ngày 5/7/2030.

Thay thế cho các biện pháp tạm thời áp dụng từ tháng 4/2026, quyết định mới nhất này giúp tăng tính minh bạch về chính sách và củng cố hàng rào phòng vệ thương mại cho các nhà sản xuất HRC trong nước.

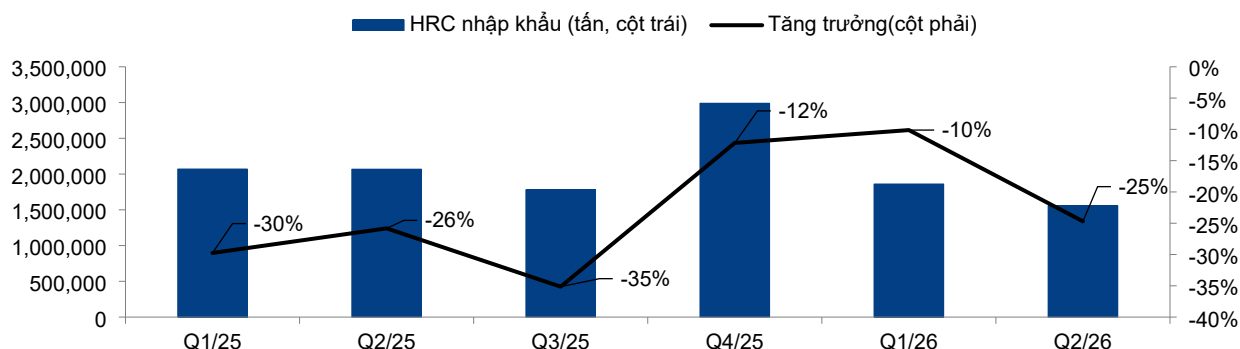
Nhờ sự hỗ trợ từ các biện pháp này, sản lượng HRC nhập khẩu vào Việt Nam trong Q2/2026 đã giảm xuống còn 1,6 triệu tấn (-25% svck; -16% svqt). Đây là quý sụt giảm thứ sáu liên tiếp kể từ khi Việt Nam khởi xướng việc áp thuế chống bán phá giá tạm thời đối với HRC khổ hẹp nhập khẩu từ Trung Quốc vào tháng 3/2025. Sau đó, mức thuế chính thức từ 23,10%-27,83% được áp dụng cho các sản phẩm HRC vào tháng 7/2025. Kể đến, thuế chống lẩn tránh tạm thời 27,83% tiếp tục được mở rộng sang dòng HRC khổ rộng 1.880-2.300 mm vào tháng 4/2026 và chính thức có hiệu lực từ ngày 28/7/2026.

Sau biện pháp thuế chống lẩn tránh chính thức này, thuế chống bán phá giá hiện đã bao phủ hiệu quả toàn bộ các dòng sản phẩm HRC nhập khẩu từ Trung Quốc và sẽ tiếp tục có hiệu lực cho đến ngày 5/7/2030.

Lũy kế 6 tháng đầu năm 2026, tổng sản lượng HRC nhập khẩu đạt 3,4 triệu tấn (-17% svck) nhờ tác động từ các biện pháp bảo hộ đối với sản phẩm HRC nhập khẩu từ Trung Quốc.

Biểu đồ 1: Sản lượng HRC nhập khẩu, Việt Nam

Sản lượng HRC nhập khẩu tiếp tục giảm từ Q1/2025



Nguồn: HSC

Sản lượng tiêu thụ trong nước tăng mạnh trong bối cảnh HRC nhập khẩu sụt giảm

HSC ước tính nhu cầu HRC của Việt Nam không đổi so với cùng kỳ trong 6 tháng đầu năm 2026. Mức tăng của sản lượng tiêu thụ trong nước chỉ vừa đủ bù đắp cho phần sụt giảm nhu cầu từ các doanh nghiệp xuất khẩu tôn mạ và ống thép (nhóm khách hàng tiêu thụ HRC chính) trước áp lực từ các rào cản thương mại gia tăng trên toàn

cầu. Tuy nhiên, sản lượng tiêu thụ của các doanh nghiệp trong nước, bao gồm HPG và Formosa (FMS), đã tăng bất phá nhờ sản lượng nhập khẩu sụt giảm.

Trong nửa đầu năm 2026, tổng sản lượng tiêu thụ HRC của các công ty trong nước đạt 5,3 triệu tấn (+34% svck), đáp ứng 63% tổng nhu cầu thị trường trong nước. Tỷ lệ này ghi nhận sự bất phá mạnh mẽ so với mức 46% trong năm 2025 và mức bình quân 34% giai đoạn 2021-2024 (thời điểm trước khi các biện pháp thuế chống bán phá giá được áp dụng).

HPG là đơn vị hưởng lợi chính

HPG là đơn vị hưởng lợi chính từ các biện pháp bảo hộ thương mại đối với các sản phẩm từ Trung Quốc. Công ty đã bán ra 1,9 triệu tấn HRC trong Q2/2026, (+64% svck; +31% svqt). Thị phần của công ty tiếp tục mở rộng lên 40% (từ 26% trong Q2/2025 và 30% trong Q1/2026). Tính chung 6 tháng đầu năm 2026, sản lượng tiêu thụ HRC đạt 3,4 triệu tấn (+57% svck).

Trong khi đó, FMS dường như hưởng lợi ít hơn từ các biện pháp này, khi sản lượng tiêu thụ chỉ tăng nhẹ 3% so với cùng kỳ lên 1,1 triệu tấn trong Q2/2026 và tăng 8% so với cùng kỳ lên 1,9 triệu tấn trong nửa đầu năm 2026.

Theo đó, dù sở hữu thị phần tương đương FMS ở thời điểm đầu năm 2025, HPG kể từ đó đã bất phá mạnh để vượt lên dẫn đầu. Tính đến tháng 6/2026, HPG đã chiếm lĩnh 43,4% thị phần HRC trong nước, bỏ xa mức 20,6% của FMS. Thành quả này có được là nhờ mở rộng công suất hoạt động tại Khu liên hợp sản xuất gang thép Hòa Phát Dung Quất 2, chi phí sản xuất cạnh tranh cũng như năng lực thực thi bán hàng vượt trội của HPG.

Lợi nhuận thuần Q2/2026 của HPG tăng mạnh tăng mạnh 51% so với cùng kỳ

Doanh thu thuần và lợi nhuận thuần Q2/2026 đạt lần lượt 55,5 nghìn tỷ đồng (+53% svck; +5% svqt) và 6,4 nghìn tỷ đồng (+51% svck; -29% svqt). Nếu loại trừ khoản lợi nhuận không thường xuyên 3,9 nghìn tỷ đồng từ việc bán cổ phần tại dự án BĐS trong Q1/2026, lợi nhuận thuần từ HĐKD cốt lõi Q2/2026 cải thiện 26% so với quý trước.

Theo đó, tính chung 6 tháng đầu năm 2026, doanh thu thuần và lợi nhuận thuần đạt lần lượt 108,5 nghìn tỷ đồng (+47% svck) và 15,4 nghìn tỷ đồng (+103% svck). Trong khi đó, lợi nhuận thuần từ HĐKD cốt lõi đạt 11,5 nghìn tỷ đồng (+48% svck) nhờ sản lượng tiêu thụ thép tăng 29% so với cùng kỳ. Động lực chính đến từ sự bùng nổ của sản lượng tiêu thụ HRC với mức tăng trưởng 57% so với cùng kỳ. Kết quả này hoàn toàn sát với kỳ vọng của chúng tôi, qua đó doanh thu thuần và lợi nhuận thuần từ HĐKD cốt lõi trong nửa đầu năm 2026 lần lượt hoàn thành 51% và 50% dự báo cho cả năm 2026 của chúng tôi.

Bảng 2: Nhu cầu HRC, Việt Nam

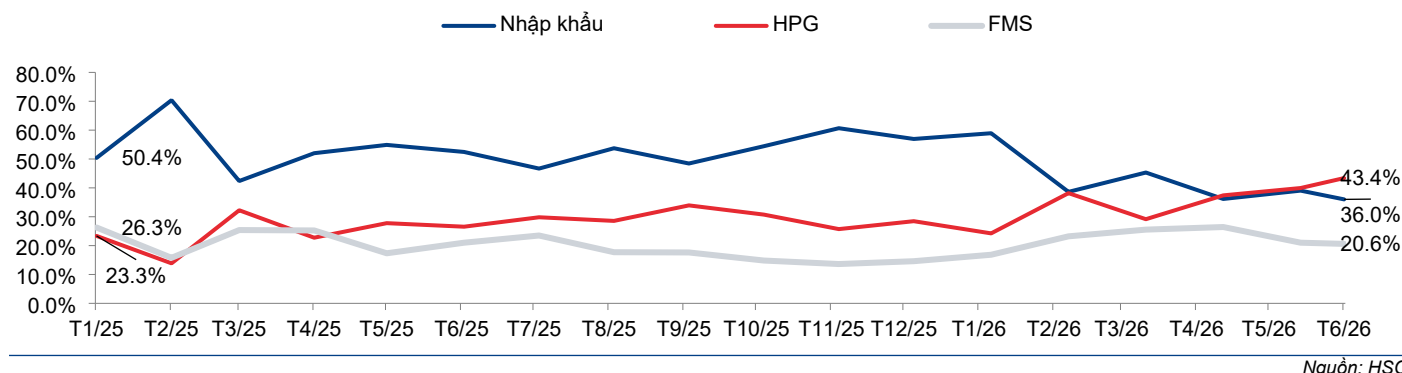
Sản lượng sản xuất của Việt Nam tăng 48% so với cùng kỳ đã bù đắp được sản lượng nhập khẩu giảm 17% trong 6 tháng đầu năm 2026

Việt Nam	2021	2022	2023	2024	2025	6T25	6T26	6T26 sv cùng kỳ
Sản xuất	7,129,809	7,139,246	6,727,351	6,829,533	8,388,307	3,647,218	5,397,050	48%
Nhập khẩu (I)	7,512,651	8,080,723	8,935,539	11,884,267	8,908,764	4,138,227	3,418,089	-17%
Xuất khẩu (E)	1,292,300	1,304,198	3,405,663	2,254,744	886,949	438,225	758,794	73%
Trong nước (D)	5,837,509	4,887,820	3,402,674	4,326,274	7,567,597	3,536,708	4,579,980	29%
Tiêu thụ = I + D	13,350,160	12,968,543	12,338,213	16,210,541	16,476,361	7,236,710	7,239,275	0%
Sản xuất / tiêu thụ	53.4%	55.1%	54.5%	42.1%	50.9%	50%	75%	
Nhập khẩu / tiêu thụ	56.3%	62.3%	72.4%	73.3%	54.1%	57%	47%	
Trong nước / tiêu thụ	43.7%	37.7%	27.6%	26.7%	45.9%	49%	63%	

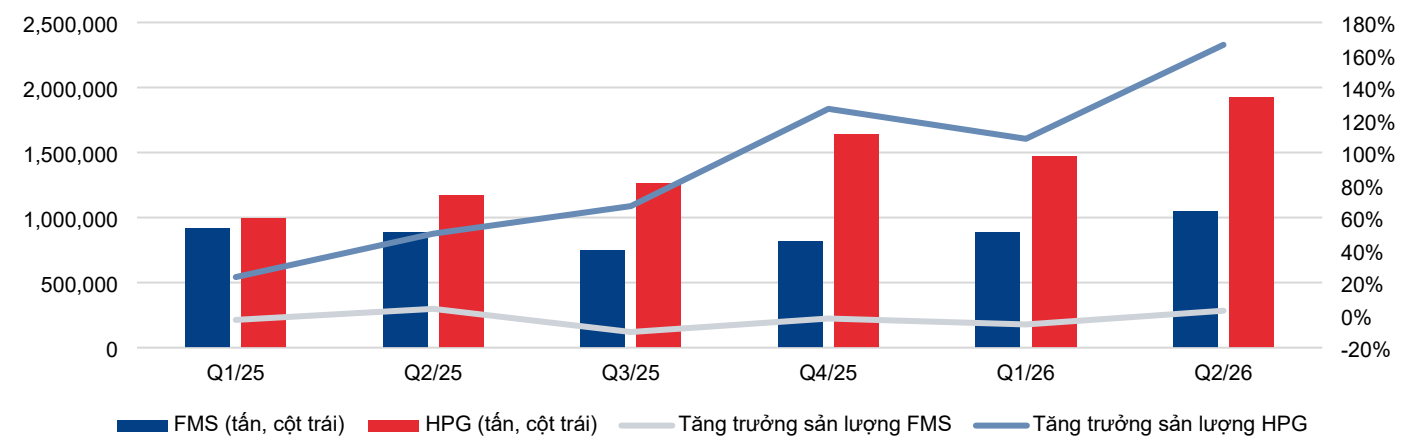
Nguồn: HSC

Biểu đồ 3: Thị phần HRC, Việt Nam

HPG là doanh nghiệp hưởng lợi chính từ các biện pháp bảo hộ đối với thép Trung Quốc, nhờ đó ghi nhận mức mở rộng thị phần mạnh mẽ

**Biểu đồ 4: Sản lượng tiêu thụ HRC, các công ty thép tại Việt Nam**

Sản lượng tiêu thụ HRC của HPG tăng mạnh, trong khi sản lượng tiêu thụ của FMS gần như đi ngang so với cùng kỳ.

**Bảng 5: Sản lượng thép, HPG**

Tổng sản lượng tiêu thụ của HPG tăng 30% so với cùng kỳ trong Q2/2026, nhờ sản lượng tiêu thụ HRC tăng mạnh 64% so với cùng kỳ

	Q2/26	So với cùng kỳ	So với quý trước	1T26	So với cùng kỳ
Thép xây dựng	1,308,046	2%	-9%	2,739,201	11%
HRC	1,925,458	64%	31%	3,396,174	57%
Tôn mạ	83,341	-25%	-22%	189,563	-5%
Ống thép	212,068	-2%	-12%	453,498	13%
Phôi thép/tấm slab	269,804	98%	71%	427,798	28%
Tổng cộng	3,798,717	30%	11%	7,206,234	29%

Nguồn: HPG, HSC

Bảng 6: KQKD Q2/2026, HPG

Lợi nhuận thuần Q2/26 tăng mạnh 51% so với cùng kỳ, nhờ sản lượng và tỷ suất lợi nhuận tăng

Tỷ đồng	Q2/26	So với cùng kỳ	So với quý trước	1T26	So với cùng kỳ	% hoàn thành dự báo cả năm 2026
Doanh thu thuần	55,557	55%	5%	108,458	47%	51%
Lợi nhuận thuần	6,424	51%	-29%	15,418	103%	57%
Lợi nhuận 'cốt lõi'	6,424	51%	26%	11,538	48%	50%

Nguồn: HPG, HSC

HPG vẫn là lựa chọn hàng đầu

HSC duy trì khuyến nghị Mua vào đối với HPG với giá mục tiêu là 37.300đ (tiềm năng tăng giá là 72%). HPG là đơn vị hưởng lợi chính từ các biện pháp bảo hộ thương mại đối với HRC Trung Quốc, nhờ mở rộng công suất hoạt động tại Khu liên hợp sản xuất gang thép Hòa Phát Dung Quất 2, chi phí sản xuất cạnh tranh cùng năng lực thực thi bán hàng vượt trội. Những lợi thế cạnh tranh này sẽ tiếp tục tạo bệ phóng giúp HPG mở rộng thị phần và duy trì đà tăng trưởng lợi nhuận tích cực.

Sau khi giá cổ phiếu giảm 13% trong 3 tháng qua trong bối cảnh thị trường điều chỉnh, HPG đang giao dịch ở mức giá rất rẻ, với P/E trượt dự phóng 1 năm là 6,4 lần, thấp hơn so với bình quân 3 năm từ tháng 1/2023 ở mức 12,4 lần; trong khi đà tăng trưởng lợi nhuận vẫn tích cực với kỳ vọng lợi nhuận thuần từ HĐKD cốt lõi năm 2026 tăng trưởng 48% svck.

Đối với HSG và NKG, chúng tôi đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu sau khi giá cổ phiếu giảm trong thời gian gần đây.

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2025.

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.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng 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 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 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
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