

## MEXICO ÁP THUẾ CHỐNG BÁN PHÁ GIÁ TẠM THỜI ĐỐI VỚI HRC TỪ VIỆT NAM VÀ TRUNG QUỐC

### ► Công bố kết luận sơ bộ về thuế CBPG đối với thép HRC từ Việt Nam và Trung Quốc

Ngày 23/03/2026, Bộ Kinh tế Mexico đã quyết định áp thuế chống bán phá giá tạm thời từ 196.6 đến 230.4 USD/tấn đối với thép cuộn cán nóng (HRC) nhập khẩu từ Trung Quốc và Việt Nam, sau các cáo buộc về bán phá giá gây thiệt hại cho sản xuất nội địa.

Vụ việc được khởi xướng từ 6/3/2025 do Ternium cáo buộc các nhà sản xuất thép Trung Quốc và nhà sản xuất thép Việt Nam Hòa Phát bán phá giá thép cuộn cán nóng (HRC) tại Mexico. Thời gian điều tra từ tháng 9/2019 đến tháng 8/2024.

### Mức thuế CBPG áp dụng cho các doanh nghiệp bị điều tra

Quốc gia	Nhà sản xuất	Mức thuế (USD/Tấn)
Trung Quốc	Shanghai Meishan	230.4
	Wuhan Iron	216.0
	Các công ty liên quan	224.2
	Các công ty khác	230.4
Việt Nam	Thép Hòa Phát Dung Quất	196.0
	Formosa Hà Tĩnh	196.9
	Các doanh nghiệp khác	196.9

Nguồn: DOF, Kafi Research

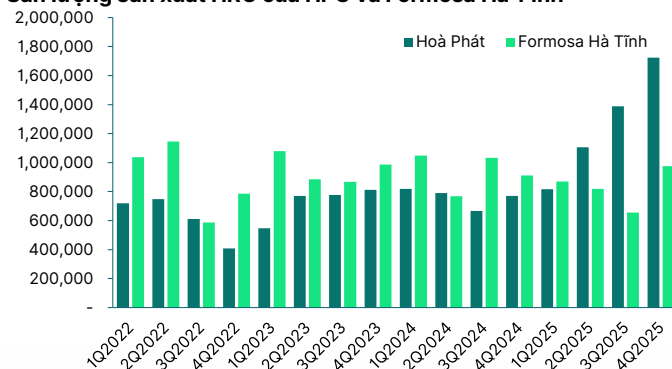
### ► Thực trạng các doanh nghiệp thép HRC Việt Nam

Tính tới thời điểm hiện tại, Việt Nam chỉ có 2 nhà máy sản xuất HRC là Hòa Phát và Formosa Hà Tĩnh. Diễn biến sản xuất HRC trong năm phản ánh sự khác biệt về vai trò giữa một bên là nguồn cung ổn định lâu năm và một bên là động lực tăng trưởng mới của thị trường.

Đối với Formosa Hà Tĩnh, sản lượng HRC năm 2025 duy trì ở mức tương đối ổn định nhưng ghi nhận xu hướng giảm so với năm trước. Lũy kế cả năm, sản lượng HRC của Formosa đạt khoảng 3.32 triệu tấn (-118% YoY). Mức suy giảm này chủ yếu xuất phát từ việc không gian xuất khẩu HRC bị thu hẹp đáng kể trong bối cảnh nhiều thị trường nhập khẩu tăng cường áp dụng các biện pháp phòng vệ thương mại, làm giảm khả năng tiêu thụ qua kênh xuất khẩu. Trước môi trường thương mại kém thuận lợi, Formosa lựa chọn chiến lược vận hành thận trọng, ưu tiên ổn định sản xuất, kiểm soát rủi ro tồn kho và cân đối đầu ra, thay vì mở rộng sản lượng trong ngắn hạn, qua đó tiếp tục giữ vai trò nguồn cung nền tảng cho thị trường HRC nội địa.

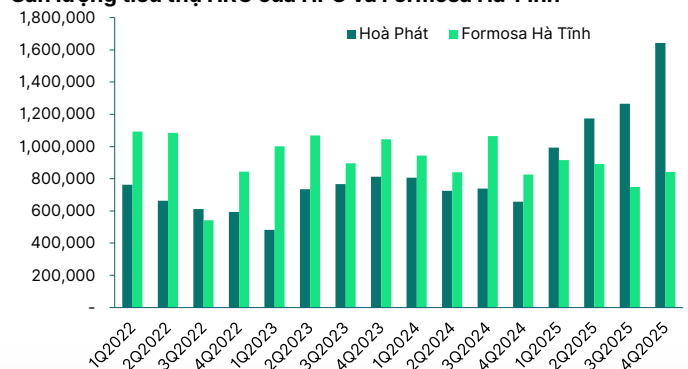
Đối với Hòa Phát, là động lực tăng trưởng chính của tổng sản lượng HRC tại Việt Nam trong năm 2025. Sản lượng tiêu thụ và sản xuất HRC lần lượt đạt 5.08 triệu tấn (+73.55% YoY) và 5.03 triệu tấn (+65.38% YoY). Mức tăng đột biến này đến từ việc dây chuyền HRC01 tại Dung Quất vận hành ổn định trong suốt năm, đồng thời dây chuyền HRC02 chính thức đi vào hoạt động từ cuối tháng 9/2025, nhanh chóng bổ sung sản lượng đáng kể trong Q4/25. Dù thời gian đóng góp của HRC02 trong năm còn tương đối ngắn, dự án này đã tạo bước nhảy vọt về công suất, qua đó đưa Hòa Phát vượt Formosa và trở thành doanh nghiệp chi phối tăng trưởng sản lượng HRC trong năm 2025.

Sản lượng sản xuất HRC của HPG và Formosa Hà Tĩnh



Đơn vị: Tấn - Nguồn: VSA, Kafi Research

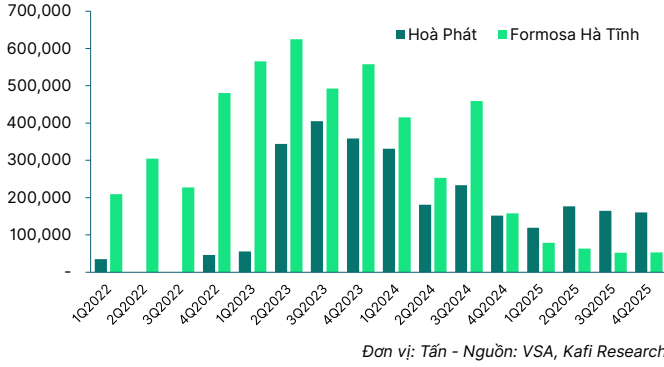
Sản lượng tiêu thụ HRC của HPG và Formosa Hà Tĩnh



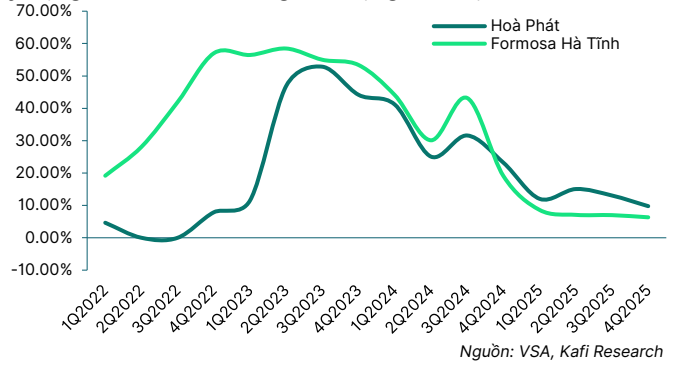
Đơn vị: Tấn - Nguồn: VSA, Kafi Research

Xét về xuất khẩu HRC năm 2025, đạt khoảng 863 nghìn tấn, giảm 75.4% so với mức hơn 3.50 triệu tấn của năm 2024. Đây là mức sụt giảm mang tính bước ngoặt, cho thấy xuất khẩu HRC không còn là kênh tiêu thụ chủ lực như năm trước.

**Xuất khẩu HRC của HPG và Formosa Hà Tĩnh**



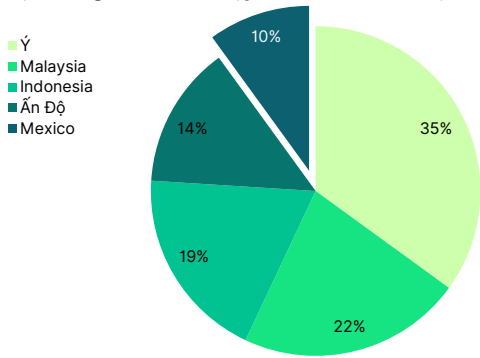
**Tỷ trọng xuất khẩu trên tổng sản lượng tiêu thụ**



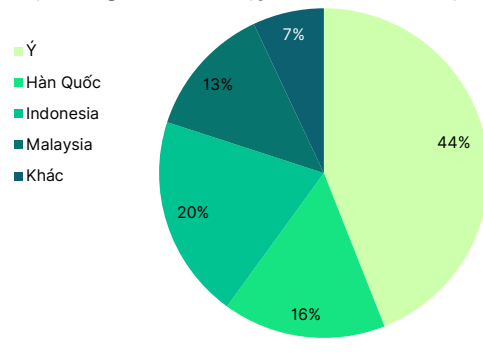
Về cơ cấu thị trường, năm 2024 chứng kiến độ phủ rộng với các thị trường lớn như Italy (hơn 1.02 triệu tấn), Malaysia (khoảng 666 nghìn tấn), Indonesia (khoảng 563 nghìn tấn), Ấn Độ (khoảng 408 nghìn tấn) và Mexico (khoảng 285 nghìn tấn). Tuy nhiên 2025 có sự suy giảm rõ rệt và phân hoá giữa các thị trường, phản ánh tâm lý thận trọng của người mua quốc tế và sự thu hẹp đơn hàng tại các thị trường chịu tác động từ phòng vệ thương mại.

Nguyên nhân chính khiến xuất khẩu HRC năm 2025 sụt giảm là làn sóng phòng vệ thương mại tại các thị trường nhập khẩu lớn. Tại EU (từ 7/2025), Formosa Hà Tĩnh và phần lớn doanh nghiệp HRC Việt Nam chịu thuế chống bán phá giá 12.1%, trong khi Hòa Phát được hưởng mức thuế 0%, qua đó duy trì lợi thế cạnh tranh. Tại Ấn Độ (từ 8/2025), HRC của Hòa Phát được miễn thuế do biên độ phá giá chỉ nằm trong ngưỡng 0-10%, còn các nhà sản xuất Việt Nam khác chịu thuế 121.5 USD/tấn với thời hạn khuyến nghị 5 năm. Ở cấp độ doanh nghiệp, tác động chính sách thể hiện rất rõ: xuất khẩu HRC của Formosa giảm từ khoảng 1.3 triệu tấn năm 2024 xuống còn 233.4 nghìn tấn năm 2025, trong khi Hòa Phát chỉ giảm từ khoảng 898.7 nghìn tấn xuống 621.9 nghìn tấn, mức sụt giảm thấp hơn nhiều so với xu hướng chung. Diễn biến này cho thấy yếu tố thuế suất quyết định khả năng duy trì đơn hàng, đồng thời làm nổi bật sự phân hóa về năng lực cạnh tranh giữa các nhà sản xuất HRC Việt Nam.

**Top thị trường tiêu biểu nhập khẩu HRC của Việt Nam năm 2024**



**Top thị trường tiêu biểu nhập khẩu HRC của Việt Nam năm 2025**

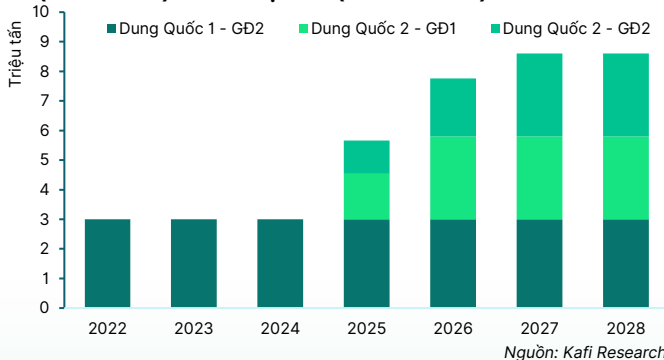


► **Quan điểm của chúng tôi**

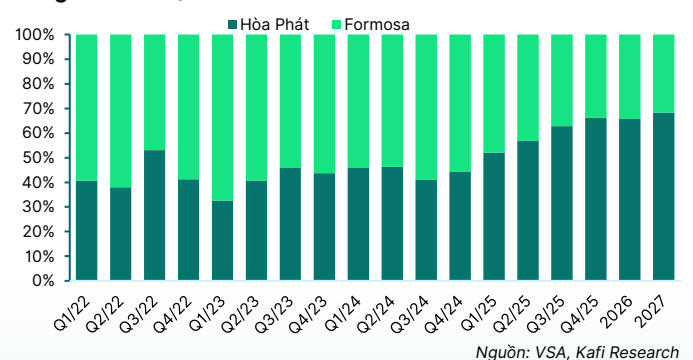
Theo thống kê ban đầu của chúng tôi cho thấy rằng, chưa có tác động cụ thể đến hai doanh nghiệp sản xuất HRC tại Việt Nam là Hoà Phát và Formosa Hà Tĩnh. Do trong năm 2025, thị trường Mexico chỉ đóng góp khoảng vài nghìn tấn (giảm trên 99% so với năm trước). Việc Mexico điều tra chống bán phá giá HRC nhập khẩu từ Việt Nam không ảnh hưởng nhiều đến hoạt động sản xuất kinh doanh của Hòa Phát, cũng như không làm thay đổi bức tranh chung của ngành thép Việt Nam.

Bên cạnh đó, triển vọng dài hạn đến từ nhu cầu tiêu thụ trong nước. Mức tiêu thụ cải thiện rõ nét nhờ sự phục hồi dần của hoạt động xây dựng và sản xuất công nghiệp, qua đó thúc đẩy nhu cầu từ các ngành hạ nguồn như tôn mạ, ống thép và cơ khí chế tạo.

**Sản lượng HRC của HPG ước tính 2026/27 lần lượt đạt 7.76 triệu tấn (37.10% YoY) và 8.6 triệu tấn (+10.82% YoY)**



**Chúng tôi dự báo thị phần HRC của HPG lần lượt đạt 66%/68% trong năm 2026/27**



# TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

## Khuyến nghị

Khuyến nghị đầu tư của Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán KAFI ("KAFI") được xây dựng trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (1) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố, (2) tỷ suất cổ tức dự kiến

Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

## Tuyên bố miễn trừ

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán KAFI ("KAFI"). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố theo nhận thức tốt nhất của KAFI. KAFI không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ hay tính cập nhật của những thông tin này. Một số đường dẫn báo cáo này có thể liên kết với những trang web khác do các bên thứ ba quản lý, không thuộc quyền kiểm soát của KAFI. KAFI không đưa ra phát biểu nào về tính chính xác hoặc về bất kỳ khía cạnh nào khác của những thông tin đăng tải trên các trang web đó.

Các quan điểm, khuyến nghị trong báo cáo này được KAFI đưa ra sau khi xem xét kỹ càng, cẩn thận và dựa trên nhận thức tốt nhất cũng như trên cơ sở nỗ lực đem lại một quan điểm mang tính chất tham khảo cho nhà đầu tư. Những quan điểm, khuyến nghị này có thể thay đổi mà KAFI không cần thông báo trước hay có trách nhiệm cập nhật liên tục các thay đổi này.

**Mua:** Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

**Nắm giữ:** Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%.

**Bán:** Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

Không một thông tin cũng như khuyến nghị nào trong báo cáo này được trình bày nhằm mục đích mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Việc sử dụng bất kỳ nội dung, thông tin nào trong báo cáo này sẽ do các nhà đầu tư toàn quyền quyết định và tự chịu hoàn toàn trách nhiệm và rủi ro. Các nhà đầu tư cần hiểu rõ kết quả đầu tư có thể phụ thuộc vào rất nhiều yếu tố khách quan và hoàn toàn nằm ngoài khả năng nhận biết, dự đoán hoặc kiểm soát của KAFI. Do vậy, các nhà đầu tư nên xem xét mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về vấn đề tài chính, thuế, pháp lý và các khía cạnh khác trước khi thực hiện giao dịch đối với bất kỳ chứng khoán nào của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

KAFI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại nào phát sinh từ hoặc liên quan đến các sai sót, bỏ sót hoặc hệ quả nào từ việc sử dụng các thông tin, áp dụng các khuyến nghị trong báo cáo này. Trong mọi trường hợp, KAFI cùng các đơn vị hợp danh hoặc pháp nhân hoặc thành viên, đại lý hoặc nhân viên của KAFI sẽ không chịu trách nhiệm đối với các nhà đầu tư hoặc bất kỳ tổ chức, cá nhân nào từ bất kỳ quyết định hoặc hành động nào được thực hiện dựa vào những thông tin, khuyến nghị trong báo cáo này hoặc bất kỳ thiệt hại mang tính hệ quả, cụ thể hoặc thiệt hại tương tự thậm chí trong trường hợp KAFI đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại đó.

Báo cáo này là sản phẩm thuộc quyền sở hữu của KAFI, không bên nào được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông (toàn bộ hoặc một phần) nội dung báo cáo mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KAFI.