

10/02/2025

Chuyên viên phân tích Nguyễn Dương Nguyễn
(+84) 24-7303-5333 nguyenn1@kbsec.com.vn

Ngành Thép

Áp lực từ thuế quan của Hoa Kỳ

Bộ Thương mại Hoa Kỳ công bố mức trợ cấp thép CORE với các doanh nghiệp Việt Nam

— Ngày 04/02/2025 vừa qua, Bộ Thương mại Hoa Kỳ đã công bố kết quả điều tra sơ bộ để chuẩn bị áp dụng thuế chống trợ cấp với các sản phẩm tôn mạ chống ăn mòn với các doanh nghiệp sản xuất tại Việt Nam. Trong đó, GDA và HSG là hai doanh nghiệp có mức trợ cấp thấp nhất (xấp xỉ 0%). Trong khi đó, HPG và NKG chịu mức trợ cấp tương đương nhau là 46.73%

Tổng thống Donald Trump dự định áp thuế 25% lên tất cả các sản phẩm thép nhập khẩu vào thị trường Mỹ với hiệu lực ngay lập tức

— Chia sẻ với báo chí trong ngày 09/02/2025, tổng thống Trump nhấn mạnh rằng ông dự định áp thuế 25% với tất cả các sản phẩm thép nhập khẩu vào Mỹ, áp dụng với tất cả các quốc gia. Lưu ý rằng, trước đó, từ 09/2024, Mỹ đã thông báo về việc tiến hành điều tra để lấy cơ sở và chuẩn bị áp thuế chống bán phá giá (CBPG) với tôn mạ nhập khẩu từ Việt Nam, mức thuế quan dự kiến từ 10-25%. Kết quả sơ bộ dự kiến sẽ được công bố trong 04/2025

HPG ít chịu tác động nhất từ thuế quan của Hoa Kỳ, trong khi đó, NKG chịu tác động lớn do doanh thu từ Mỹ - Mexico chiếm hơn 26% doanh thu 2024

— Theo thống kê của chúng tôi, hoạt động xuất khẩu tôn mạ tới thị trường Mỹ - Mexico đóng góp 18.6%/26.2%/31.9% doanh thu của HSG/NKG/GDA trong 2024. KBSV cho rằng các biện pháp thuế quan từ Mỹ sẽ có tác động tiêu cực chung lên triển vọng tăng trưởng doanh thu của các doanh nghiệp sản xuất tôn mạ, tuy nhiên, NKG sẽ chịu áp lực lớn nhất do mức trợ cấp cao và tỷ trọng doanh thu lớn từ Mỹ - Mexico

— Đối với HPG, doanh thu từ thị trường Mỹ - Mexico ước tính đóng góp 2.9% tổng doanh thu. Chúng tôi cho rằng HPG sẽ ít chịu ảnh hưởng nhất từ các biện pháp CBPG nhờ (1) các sản phẩm thép thượng nguồn (thép xây dựng, HRC) được tiêu thụ chủ yếu tại thị trường nội địa, kênh xuất khẩu đóng góp 30% tổng sản lượng. Thêm vào đó, (2) thị trường xuất khẩu chính của HPG là các quốc gia thuộc ASEAN và Châu Á như Malaysia, Indonesia (chiếm 40% doanh thu xuất khẩu)

— Theo ước tính của chúng tôi, sản lượng HRC cần thiết để sản xuất tôn mạ cho HSG, NKG, GDA xuất khẩu đi Mỹ - Mexico trong 2024 ước tính đạt 450,000 tấn (giả định rằng các doanh nghiệp trên sử dụng HRC từ HPG và Formosa với tỷ lệ 50%/50%). Nếu sản lượng xuất khẩu tôn mạ vào thị trường Hoa Kỳ của HSG, NKG, GDA giảm trung bình 25% trong 2025, nhu cầu tiêu thụ HRC hao hụt chỉ chiếm xấp xỉ 2% tổng công suất sản xuất của HPG trong kỳ. Bên cạnh đó, HPG cũng có kế hoạch sử dụng HRC để sản xuất thép chất lượng cao như tanh lớp, thép dây hàn, lõi que hàn, cáp thang máy, ... Chúng tôi đánh giá rủi ro sản lượng tiêu thụ HRC của HPG suy giảm do nhu cầu tiêu thụ của HSG, NKG, GDA bị ảnh hưởng từ thuế quan của Hoa Kỳ ở mức thấp

Các doanh nghiệp sản xuất sẽ gia tăng cạnh tranh trên thị trường nội địa để duy trì tăng trưởng doanh thu

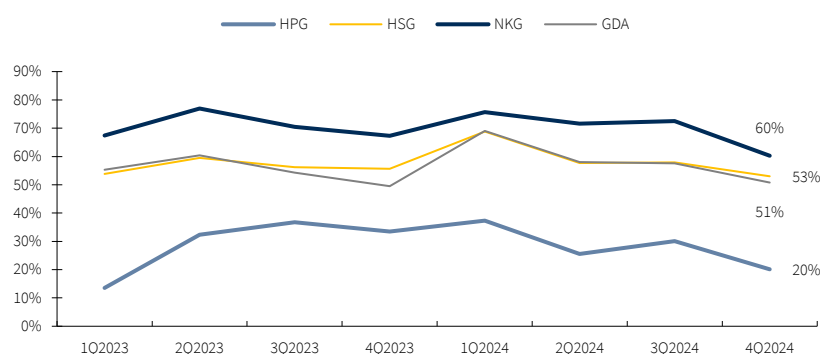
- Như đã cập nhật trong [báo cáo ngành Thép](#), xu hướng nội địa hóa đã diễn ra từ đầu 2H2024 sau khi các thông tin về việc khởi xướng các cuộc điều tra chống bán phá giá thép lan rộng từ các nước. So với vùng đỉnh 1Q2024, sản lượng xuất khẩu tôn mạ 4Q2024 của HSG, NKG, GDA đã giảm lần lượt 19%/31%/28%. Sản lượng xuất khẩu thép xây dựng, HRC của HPG cũng giảm 45%. Xu hướng này được hỗ trợ nhờ nhu cầu tiêu thụ trong nước quay trở lại, với động lực chính tới từ sự hồi phục của thị trường Bất động sản dân dụng, các dự án đầu tư công tiếp tục được triển khai
- KBSV cho rằng các doanh nghiệp sản xuất thép với thị phần nội địa lớn sẽ có lợi thế trong việc duy trì đà tăng trưởng doanh thu trong thời gian tới. Bên cạnh đó, chúng tôi cho rằng các doanh nghiệp xuất khẩu cũng sẽ tập trung mở rộng sang các thị trường mới (khu vực chưa áp dụng hàng rào thuế quan với thép Việt Nam) để duy trì sản lượng tiêu thụ

Bảng 1. So sánh mức trợ cấp thép CORE và tỷ trọng doanh thu, sản lượng tôn mạ xuất khẩu vào thị trường Mỹ - Mexico của các doanh nghiệp thép niêm yết (2024)

	Trợ cấp thép CORE	Tỷ trọng sản lượng xuất khẩu tôn mạ trên tổng sản lượng tiêu thụ	Tỷ trọng doanh thu từ Mỹ - Mexico trên tổng doanh thu
HPG	46.73%	2.7%	2.9%
HSG	0.13%	59.2%	18.6%
NKG	46.73%	61.3%	26.2%
GDA	0.00%	58.8%	31.9%

Nguồn: KBSV tổng hợp

Biểu đồ 2. Tỷ trọng sản lượng xuất khẩu thép của các doanh nghiệp niêm yết



Nguồn: VSA, FiinProX, KBSV tổng hợp

KHOI PHAN TICH CONG TY CHUNG KHOAN KB VIET NAM

Khối phân tích

research@kbsec.com.vn

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích

binhnx@kbsec.com.vn

Tài chính

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm

tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích

linhpp@kbsec.com.vn

Hàng tiêu dùng

Nguyễn Đức Quân – Chuyên viên phân tích

quannnd@kbsec.com.vn

Nguyễn Hoàng Duy Anh – Chuyên viên phân tích

anhnhd@kbsec.com.vn

Bất động sản

Phạm Hoàng Bảo Nga – Trưởng nhóm

ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Trang – Chuyên viên phân tích

trangnt6@kbsec.com.vn

Công nghiệp & Vật liệu

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích

anhntn@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích

nguyennd1@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Chiến lược

Trần Đức Anh – Giám đốc vĩ mô & chiến lược

anhhd@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích

tienss@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích

thuannd@kbsec.com.vn

Năng lượng, Tiện ích & Công nghệ

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích

hieupm@kbsec.com.vn

Nguyễn Việt Anh – Chuyên viên phân tích

anhnv3@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ

thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ

huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên đọc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.