



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

BÁO CÁO CHUYÊN ĐỀ: QUAN HỆ VIỆT NAM-MỸ VÀ CHỦ ĐIỂM ĐẦU TƯ

Tháng 6/2024





NỘI DUNG CHÍNH

1. QUAN HỆ THƯƠNG MẠI VIỆT NAM-MỸ
2. ĐẦU TƯ FDI CỦA MỸ VÀO VIỆT NAM
3. RÀO CẢN TIẾP CẬN THỊ TRƯỜNG MỸ ĐỐI VỚI DOANH NGHIỆP VIỆT NAM
4. TRIỂN VỌNG THƯƠNG MẠI VIỆT - MỸ VÀ CHỦ ĐIỂM ĐẦU TƯ

4.1. Sự xoay chiều trong chính sách thương mại của Mỹ với Trung Quốc và Việt Nam nổi lên

4.2. Kinh tế Mỹ và xu hướng tiêu dùng phục hồi

4.3. Cơ hội nâng hạng nền Kinh tế Việt Nam lên “Kinh tế thị trường”

5. TRIỂN VỌNG ĐẦU TƯ NHÓM NGÀNH

Đứng trước các cơ hội về thương mại và đầu tư với nền kinh tế Mỹ cũng như việc hưởng lợi gián tiếp từ việc dịch chuyển chuỗi cung ứng toàn cầu, chúng tôi xếp hạng nhóm ngành được hưởng lợi như sau:

- Doanh nghiệp khu công nghiệp hưởng lợi tích cực.
- Nhóm ngành xuất khẩu: dệt may- thủy sản- VLXD: hưởng lợi từ sự hồi phục trong xu hướng tiêu dùng ở Mỹ và các doanh nghiệp tích trữ hàng tồn kho trở lại.

6. CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ: IDC, FMC, IDI, MSH, TNG, NKG, HSG



1. TỔNG QUAN QUAN HỆ THƯƠNG MẠI VIỆT NAM- MỸ

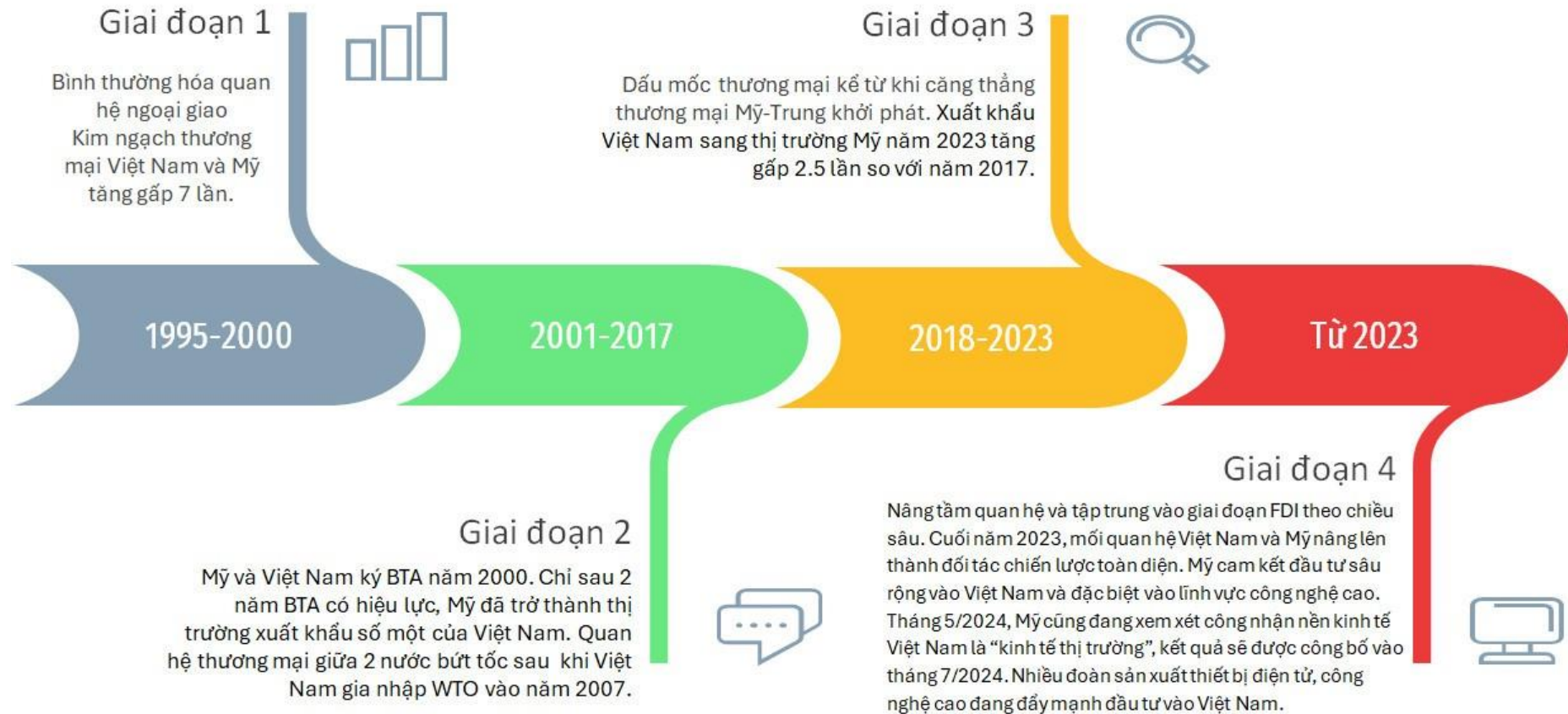
Tổng quan các dấu mốc lịch sử quan hệ giữa Việt Nam và Mỹ:

- 1995: Bình thường hóa quan hệ ngoại giao Việt Nam- Mỹ
- 2000: Ký Hiệp định Thương mại song phương (BTA)
- 2001: BTA có hiệu lực, Mỹ đã áp dụng Quy chế quan hệ thương mại bình thường và Quy chế tối huệ quốc (MFN), mở cửa thị trường cho các nhà xuất khẩu Việt Nam, giảm mức thuế quan trung bình đánh vào hàng nhập khẩu từ Việt Nam từ 40% xuống 4%.
- 2005: Thủ tướng Phan Văn Khải thăm chính thức Mỹ. Đây là chuyến thăm Mỹ đầu tiên của một Thủ tướng Việt Nam kể từ năm 1975. Trong chuyến thăm này, hai nước ký Thỏa thuận Hợp tác kinh tế và kỹ thuật, cũng như các thỏa thuận về sự phê chuẩn quốc tế, tình báo và hợp tác quân sự.
- 2006: Tổng thống Mỹ tới thăm Việt Nam khi tham dự hội nghị APEC
- 2007-2008: Thúc đẩy các hoạt động hợp tác song phương
- 2013: Hai nước thiết lập quan hệ đối tác toàn diện
- 2016: Tổng thống Mỹ Barack Obama thăm cấp nhà nước tới Việt Nam.
- 2019: Tổng thống Trump đến Việt Nam
- 2022: Mỹ đưa Việt Nam ra khỏi danh sách giám sát về thao túng tiền tệ
- 2023: Nâng cấp quan hệ Việt Nam- Hoa Kỳ lên Đối tác chiến lược toàn diện



Có thể nhìn mối quan hệ thương mại Việt-Mỹ qua 4 giai đoạn:

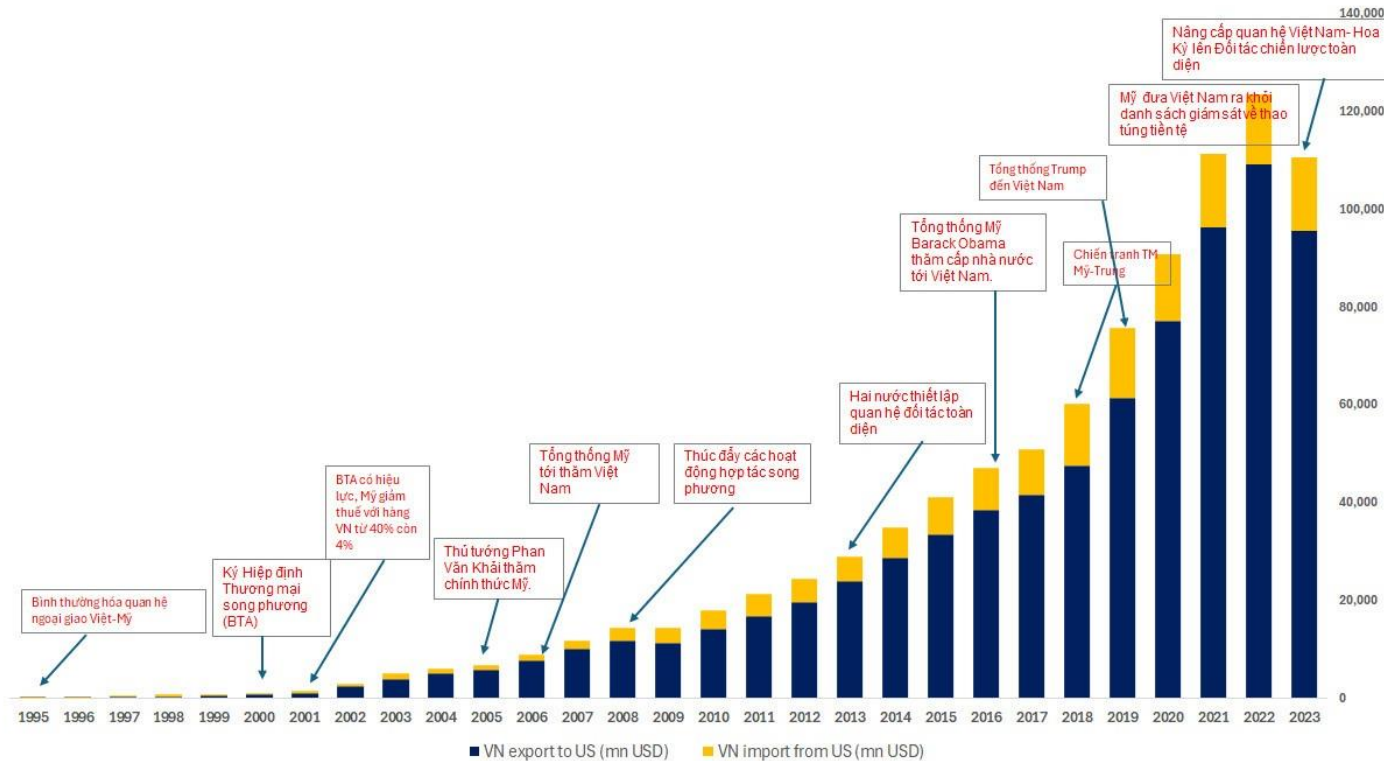
Nhìn lại mối quan hệ Việt Nam- Mỹ qua các giai đoạn





Nếu năm 1995 kim ngạch xuất nhập khẩu giữa hai nước mới dừng ở mức 450 triệu USD thì kết thúc năm 2023, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu giữa Việt Nam và Mỹ đạt gần 111 tỷ USD. Cho tới hiện nay, Mỹ vẫn là thị trường xuất khẩu lớn nhất đồng thời là đối tác thương mại lớn thứ hai của Việt Nam.

QUAN HỆ VIỆT- MỸ VÀ KIM NGẠCH THƯƠNG MẠI HAI NƯỚC



Nguồn: VCCI, Bloomberg, GTJASVN Research

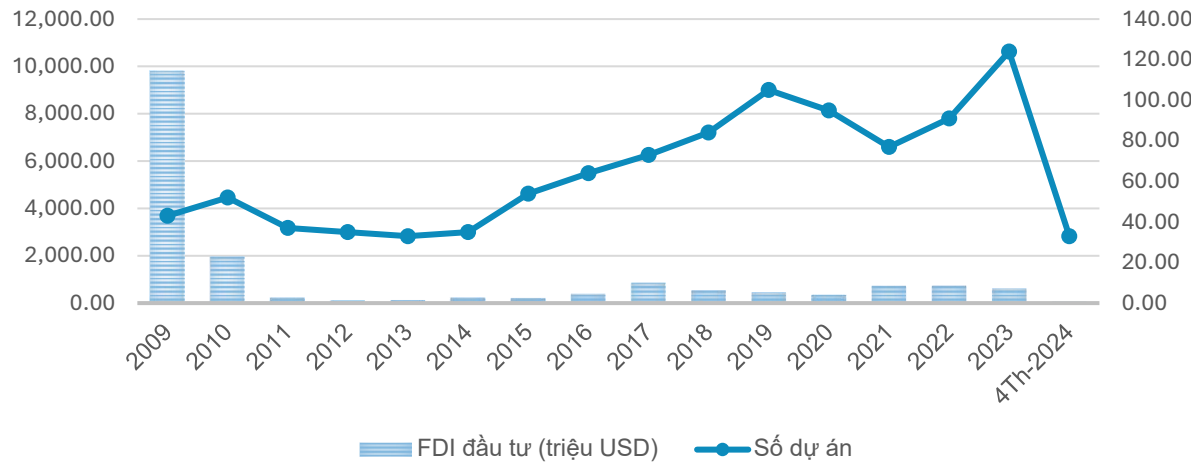
Kim ngạch xuất nhập khẩu giữa Việt Nam và Mỹ gia tăng nhanh với tốc độ tăng trưởng khoảng 15%/năm trong 1 thập kỷ gần đây.



2. ĐẦU TƯ FDI CỦA MỸ VÀO VIỆT NAM

Nếu thương mại là mảng sáng trong quan hệ kinh tế Việt Nam - Mỹ thì đầu tư trực tiếp (FDI) của Mỹ tại Việt Nam vẫn còn khá khiêm tốn so với con số 6.58 nghìn tỷ USD của Mỹ đầu tư ra nước ngoài (tính đến năm 2022) và FDI của Mỹ tại khu vực châu Á và ASEAN.

FDI TỪ MỸ ĐẾN VIỆT NAM



Tính đến cuối tháng 4/2024, tổng vốn đăng ký đầu tư của doanh nghiệp Mỹ tại Việt Nam đạt hơn 12 tỷ USD (hơn 1,300 dự án), đứng thứ 11 về giá trị đầu tư theo quốc gia.

Nguồn: FiinproX

Theo số liệu từ VCCI, Mỹ đã đầu tư vào 17/21 ngành trong hệ thống phân ngành kinh tế ở Việt Nam. Trong đó, ngành dịch vụ lưu trú và ăn uống chiếm 42.3% tổng vốn đăng ký, công nghiệp chế biến chế tạo chiếm 20.3% tổng vốn đăng ký, còn lại là các ngành nghề khác.

Cho đến nay, dự án FDI lớn nhất của Mỹ tại Việt Nam là dự án Công ty TNHH Winvest Investment (Việt Nam) cấp phép năm 2006 với 4.1 tỷ USD vốn đăng ký, để xây dựng khu nghỉ mát, khách sạn 5 sao, vui chơi giải trí tại tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu. Nhiều thương hiệu nổi tiếng như Citigroup, Apple, American Group, Intel, Chevron, Ford, Starwood Hotel, AIA, Dickerson Knight Group, Coca Cola, Pepsi Cola, KFC... đã có nhiều năm đầu tư và hoạt động tại Việt Nam.



3. RÀO CẢN TIẾP CẬN THỊ TRƯỜNG MỸ ĐỐI VỚI DOANH NGHIỆP VIỆT NAM

CHÍNH SÁCH THUẾ QUAN ƯU ĐÃI ÁP DỤNG VỚI HÀNG HÓA VIỆT NAM XUẤT KHẨU SANG MỸ

Việt Nam, là một thành viên của Tổ chức Thương mại Thế giới (WTO), **được hưởng mức thuế tối huệ quốc (MFN)** khi xuất khẩu sang Hoa Kỳ. Mức thuế MFN nằm trong khoảng từ dưới **1% đến gần 40%**, trong đó hầu hết các mặt hàng chịu mức thuế từ 2% đến 7%. Tuy nhiên, ***hàng dệt may và giày dép thường chịu mức thuế cao hơn.***

Ngoài ra, Việt Nam cũng là một trong những nước thực hiện **Hiệp định Đối tác Toàn diện và Tiến bộ xuyên Thái Bình Dương (CPTPP)**. Theo hiệp định này, thuế suất xuất khẩu ưu đãi dự kiến giảm dần từ 8.3% năm 2022 xuống còn 3.6% vào năm 2027.

RÀO CẢN KHI TIẾP CẬN THỊ TRƯỜNG MỸ VỚI DOANH NGHIỆP VIỆT NAM

1/ Mức thuế nhập khẩu cao hơn một số nước

Đến nay, mặc dù Việt Nam đã được hưởng mức thuế MFN, song một số mặt hàng của Việt Nam nhập khẩu vào Hoa Kỳ vẫn phải chịu mức thuế cao hơn so với hàng cùng loại nhập từ một số nước và khu vực khác do Hoa Kỳ có hiệp định thương mại tự do hoặc ưu đãi thương mại đơn phương với những nước và khu vực này. Giải pháp duy nhất hiện nay để khắc phục khó khăn này là cải tiến quản lý sản xuất để hạ giá thành sản phẩm. (nguồn: VCCI)

2/ Các biện pháp phòng vệ thương mại

Theo VCCI, đến hết tháng 12/2023, Mỹ đã điều tra 59 vụ việc phòng vệ thương mại đối với hàng hóa xuất khẩu của Việt Nam, chiếm khoảng gần 25% tổng số vụ việc nước ngoài điều tra với hàng Việt Nam.

Báo cáo thường niên Phòng vệ thương mại năm 2023 của Cục Phòng vệ Thương mại (Bộ Công Thương) vừa công bố cho hay: tính đến hết tháng 12/2023, hàng hóa xuất khẩu của Việt Nam là đối tượng của 242 vụ việc điều tra liên quan đến phòng vệ thương mại. Trong số các quốc gia khởi xướng điều tra với hàng hóa Việt Nam năm 2023, Mỹ là quốc gia tiến hành khởi xướng điều tra nhiều nhất với 7 vụ việc, trong đó có 4 vụ điều tra chống bán phá giá (CBPG), 1 vụ việc điều tra chống trợ cấp (CTC) và 2 vụ việc điều tra phạm vi sản phẩm/chống lẩn tránh thuế PVTM (CLT). Các mặt hàng bị điều tra đa dạng gồm các sản phẩm như nhôm đùn, dây cáp nhôm, giá đỡ đồ bằng thép, bánh xe kéo bằng thép, máy xịt rửa áp lực cao, túi giấy, tôm...Ngoài ra, Mỹ cũng tiến hành rà soát một số biện pháp PVTM đã áp dụng trước đó, như rà soát hành chính thuế CTC với lốp xe, rà soát hành chính thuế CBPG với mật ong nhập khẩu từ Việt Nam (trong đó có xem xét vấn đề kinh tế thị trường của Việt Nam).



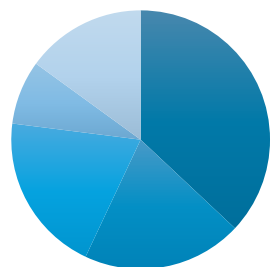
THỦY SẢN VÀ THÉP XUẤT KHẨU TỪ VIỆT NAM THƯỜNG XUYÊN LÀ ĐỐI TƯỢNG CỦA CÁC BIỆN PHÁP PHÒNG HỘ THƯƠNG MẠI TÔM

Đầu năm 2024, Hiệp hội Chế biến và Xuất khẩu Thủy sản Việt Nam (VASEP) cho biết, theo thông báo gần đây của Bộ Thương mại Mỹ (DOC), Ấn Độ, Ecuador và Việt Nam - 3 trong số 4 nguồn cung tôm nuôi lớn nhất của Mỹ, có thể sẽ buộc phải trả thuế chống trợ cấp (CVD) sơ bộ, dao động từ dưới 2% đến tối đa 196%. Mức thuế suất sẽ có hiệu lực ngay khi DOC công bố lên Công báo liên bang (Federal Register). Ngay khi DOC công bố quyết định lên Công báo liên bang, các nhà xuất khẩu tôm từ Việt Nam sẽ phải đặt cọc mức thuế từ **2.84% (thấp hơn các nước khác)**. Cụ thể, yêu cầu đặt cọc với Công ty cổ phần thủy sản Sóc Trăng là 2.84%, với Công ty Thông Thuận là 196.41%; và **2.84%** với tất cả nhà cung cấp khác.

Mức thuế CVD vừa công bố chỉ là mức thuế sơ bộ. Mức thuế cuối cùng dự kiến công bố ở tháng 8-9/2024. Giả định mức thuế CVD cuối cùng của Việt Nam vẫn thấp hơn các nước khác thì đó là lợi thế cho tôm Việt Nam. Bên cạnh đó, đối tượng bị đánh thuế chống trợ cấp cũng như chống bán phá giá là tôm đông lạnh, tôm tẩm bột và tôm chiên không bị áp thuế (sản phẩm chủ lực của một số doanh nghiệp tôm lớn trên sàn chứng khoán FMC).

Mức thuế chống trợ cấp đối với tôm từ Việt Nam thấp hơn nhiều so với tôm xuất khẩu từ Ấn Độ và Ecuador.

Major shrimp export countries to US



■ India ■ Ecuador ■ Indonesia ■ Vietnam ■ Others

Lý do tôm Việt không thể có thị phần cao hơn là tôm từ 3 nước trên có giá bán rất thấp, và tôm Việt bám được thị trường này nhờ vào các sản phẩm chế biến hàng giá trị gia tăng cao tiêu thụ vào các hệ thống lớn, cấp cao. Tình hình này là lý do tại sao các luật sư của nguyên đơn (ASPA) đã tạm tính thuế chống bán phá giá tôm từ Ecuador tới 111% và tôm Indonesia là 37%.



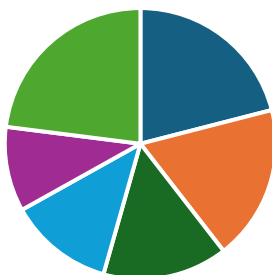
CÁ TRA

Việt Nam đang là nhà cung cấp cá tra đông lạnh hàng đầu cho thị trường Mỹ, **chiếm 90-95% tổng giá trị nhập khẩu cá tra của nước này**. Ngoài Việt Nam, Mỹ cũng nhập khẩu sản phẩm cá tra tươi, ướp và đông lạnh từ Trung Quốc và một số thị trường chuyển tiếp khác.

Giá xuất khẩu cá tra Việt Nam sang thị trường Mỹ dao động ở mức 2.97 – 3.45 USD/kg trong 6 tháng đầu năm 2023. Việt Nam xuất khẩu chủ yếu sản phẩm cá tra phile đông lạnh; cá tra cắt miếng/cắt khúc đông lạnh; cá tra tẩm bột đông lạnh; khô cá tra phòng, da cá tra chiên sang thị trường Mỹ. VASEP cho biết nhóm 3 doanh nghiệp đứng đầu Việt Nam về xuất khẩu cá tra sang Mỹ bao gồm: Thủy sản Vĩnh Hoàn, Thủy sản Biển Đông, Vạn Đức Tiền Giang chiếm tỷ trọng giá trị lần lượt là 51%, 18%, và 11%.

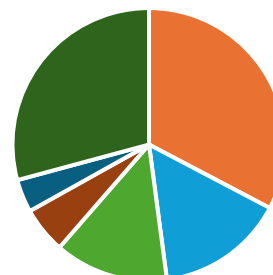
Hiện mặt hàng cá tra xuất khẩu sang Mỹ đối diện với các kỳ điều tra chống bán phá giá từ DOC diễn ra định kỳ hàng năm. Theo tháng kỷ niệm của vụ kiện chống bán phá giá cá tra lần đầu tiên là vào tháng 8, nên cứ vào tháng 8 hàng năm DOC xem xét cho mỗi kỳ rà soát để xác định mức thuế áp dụng. Tổng Thư ký VASEP cho biết, trong kỳ rà soát hành chính trước (năm 2023) có 5 công ty được hưởng thuế suất 0%, là **Vĩnh Hoàn, Công ty TNHH Thủy sản Biển Đông, Công ty Cổ phần Nha Trang Seafoods (Nha Trang) và Công ty Cổ phần Nam Việt**. Mức thuế chống bán phá giá chung mà DOC áp cho doanh nghiệp xuất khẩu cá tra Việt Nam trong đợt rà soát gần nhất là **2.39 USD/kg** (cao hơn 0.04USD/kg so với kỳ điều tra trước).

Major countries import shrimp from Vietnam in 2023



■ US ■ China ■ Japan ■ EU ■ South Korea ■ Others

Major countries import pangasius from Vietnam in 2023



■ China ■ US ■ CTTTP ■ Brazil ■ Mexico ■ Others

Nguồn: VASEP



4. TRIỂN VỌNG THƯƠNG MẠI VIỆT - MỸ VÀ CHỦ ĐIỂM ĐẦU TƯ

Chủ điểm đầu tư và nhóm ngành hưởng lợi

Chuyển dịch thương mại Mỹ-Trung Quốc

- Mức độ tác động: Lớn
- Ngành hưởng lợi: BĐS KCN, Công nghệ, Cơ sở hạ tầng

Sự hồi phục của nền kinh tế Mỹ năm 2024

- Mức độ tác động: Lớn
- Ngành hưởng lợi: nhóm xuất khẩu thủy sản, dệt may, gỗ...

Cơ hội kinh tế Việt Nam được Mỹ nâng hạng lên "kinh tế thị trường"

- Mức độ tác động: Trung bình
- Ngành hưởng lợi: xuất khẩu thủy sản, thép.

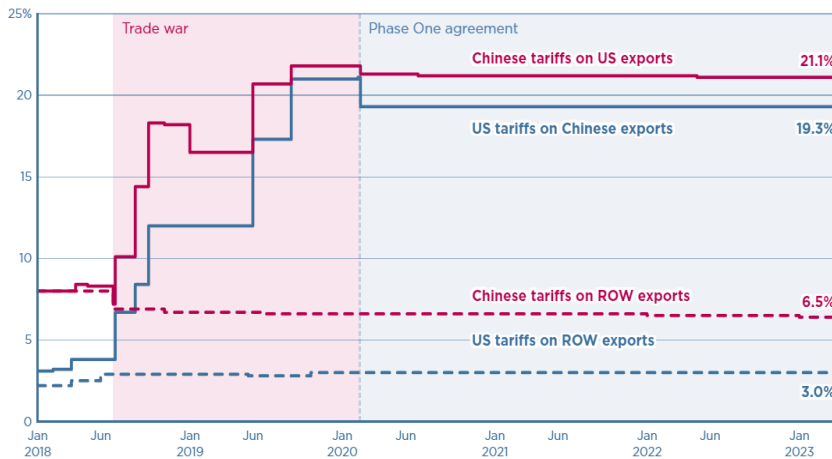


4.1. SỰ XOAY CHIỀU TRONG CHÍNH SÁCH THƯƠNG MẠI CỦA MỸ VỚI TRUNG QUỐC VÀ VIỆT NAM NỔI LÊN

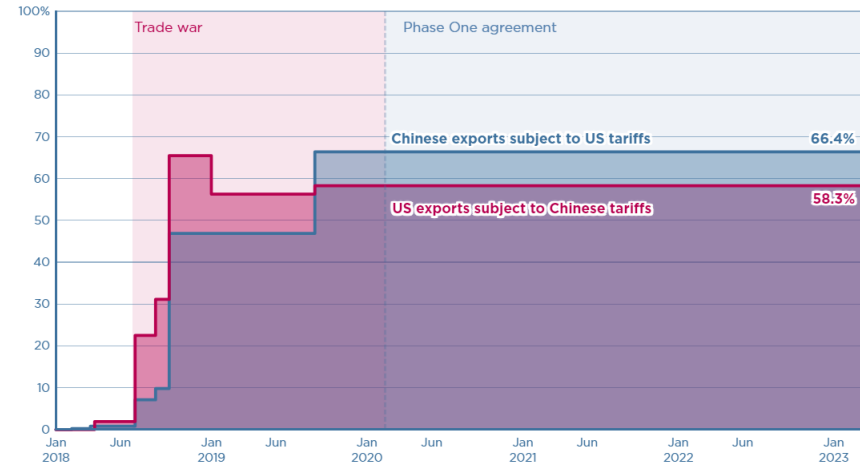
Căng thẳng thương mại Mỹ-Trung từ năm 2018 và sự dịch chuyển sang chính sách “friend - shoring”.

Xung đột thương mại Mỹ-Trung Quốc chính thức nổ ra vào tháng 7/2018 khi Chính quyền Tổng thống Mỹ Donald Trump áp thuế đối với các mặt hàng máy móc, thiết bị điện tử và công nghệ cao trị giá 34 tỷ USD từ Trung Quốc.

a. US-China tariff rates toward each other and rest of world (ROW)



b. Percent of US-China trade subject to trade war tariffs



Nguồn: Peterson Institute for International Economics

Gần đây nhất, Mỹ gia tăng thêm hàng rào bảo hộ thương mại với Trung Quốc

Ngày 22/05/2024, Văn phòng Đại diện thương mại Mỹ thông báo chính sách tăng mạnh thuế đối với một loạt hàng hóa Trung Quốc có tổng kim ngạch nhập khẩu hằng năm vào Mỹ đạt 18 tỷ USD (trong đó có xe điện, pin xe điện, tấm thu điện mặt trời...) được áp dụng từ ngày 1/8.

Theo thông tin chi tiết liên quan chính sách thuế quan đăng ngày 22/05 trên Federal Register, tạp chí chính thức của Chính phủ Mỹ, chính sách áp thuế mới có hiệu lực từ ngày 1-8, dù có một số mặt hàng lùi hạn áp dụng tới ngày 01/01/2025 hoặc năm 2026.



Biểu thuế quan mới đối với một số hàng hóa nhập khẩu từ Trung Quốc

CATEGORY	PRIOR SECTION 301 TARIFF	NEW SECTION 301 TARIFF	EFFECTIVE YEAR
Battery Parts (Non-Lithium-Ion Batteries)	7.5%	25%	2024
EVs	25%	100%	2024
Face Masks	0-7.5%	25%	2024
Lithium-Ion EV Batteries	7.5%	25%	2024
Lithium-Ion Non-EV Batteries	7.5%	25%	2026
Medical Gloves	7.5%	25%	2026
Natural Graphite	-	25%	2026
Other Critical Minerals	-	25%	2024
Permanent Magnets	-	25%	2026
Semiconductors	25%	50%	2025
Ship-to-Shore Cranes	-	25%	2024
Solar Cells (whether or not assembled into modules)	25%	50%	2024
Steel and Aluminum Products	0-7.5%	25%	2024
Syringes and Needles	-	50%	2024

Nguồn: USTR

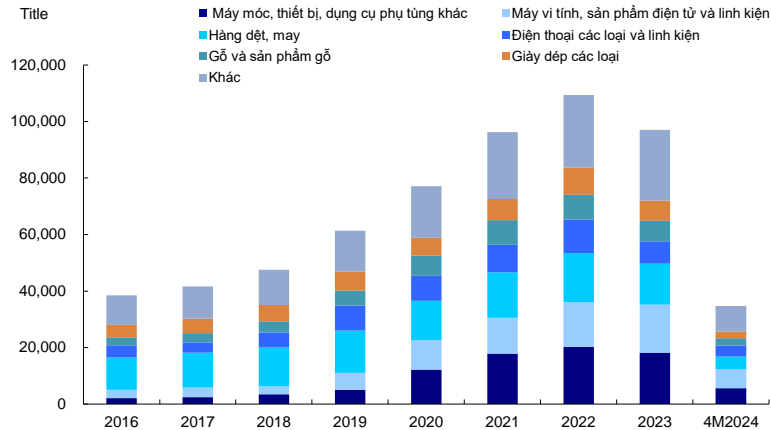
Giới chuyên gia kinh tế nhìn nhận động thái tăng thuế là chỉ dấu cho thấy “cuộc chiến tranh lạnh kinh tế” mở rộng phạm vi giữa Mỹ và Trung Quốc. Các mức thuế quan mới được xây dựng trên cơ sở là chương trình áp thuế quan với 300 tỷ USD hàng Trung Quốc vốn được chính quyền cựu Tổng thống Donald Trump áp dụng trong các năm 2018 và 2019. Một điều chắc chắn là Trung Quốc sẽ tung đòn trả đũa, dù có thể sẽ cấu trúc các lệnh đáp trả theo cách để tránh làm phát sinh thêm những thách thức nữa cho kinh tế nội địa của họ



Việt Nam hưởng lợi từ thương mại đến đầu tư

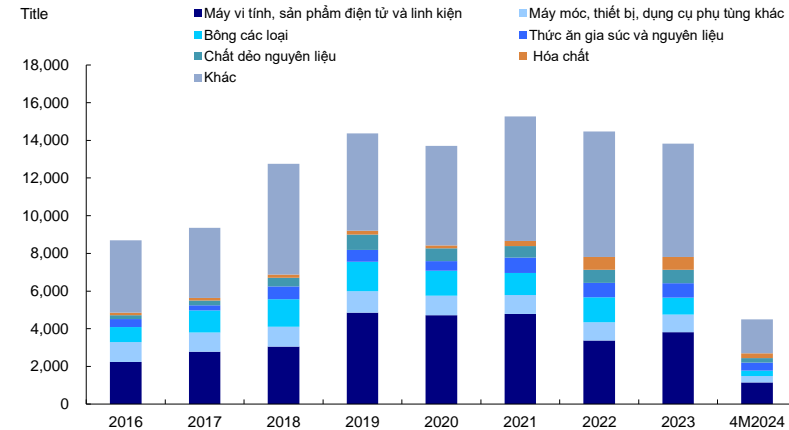
Với việc Mỹ áp thuế vào danh sách lớn các mặt hàng của Trung Quốc là những mặt hàng Việt Nam có thể mạnh xuất khẩu, kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam đến Mỹ đã có bước đột phá kể từ năm 2019 đến nay.

Xuất khẩu sang Mỹ theo mặt hàng



Kim ngạch xuất khẩu thiết bị và linh kiện điện tử đến Mỹ tăng mạnh từ 2019 (sau khi khởi phát chiến tranh thương mại Mỹ-Trung).

Nhập khẩu từ Mỹ theo mặt hàng



Kim ngạch nhập khẩu cũng tăng mạnh so với giai đoạn trước, tuy nhiên quy mô nhỏ hơn nhiều so với xuất khẩu.

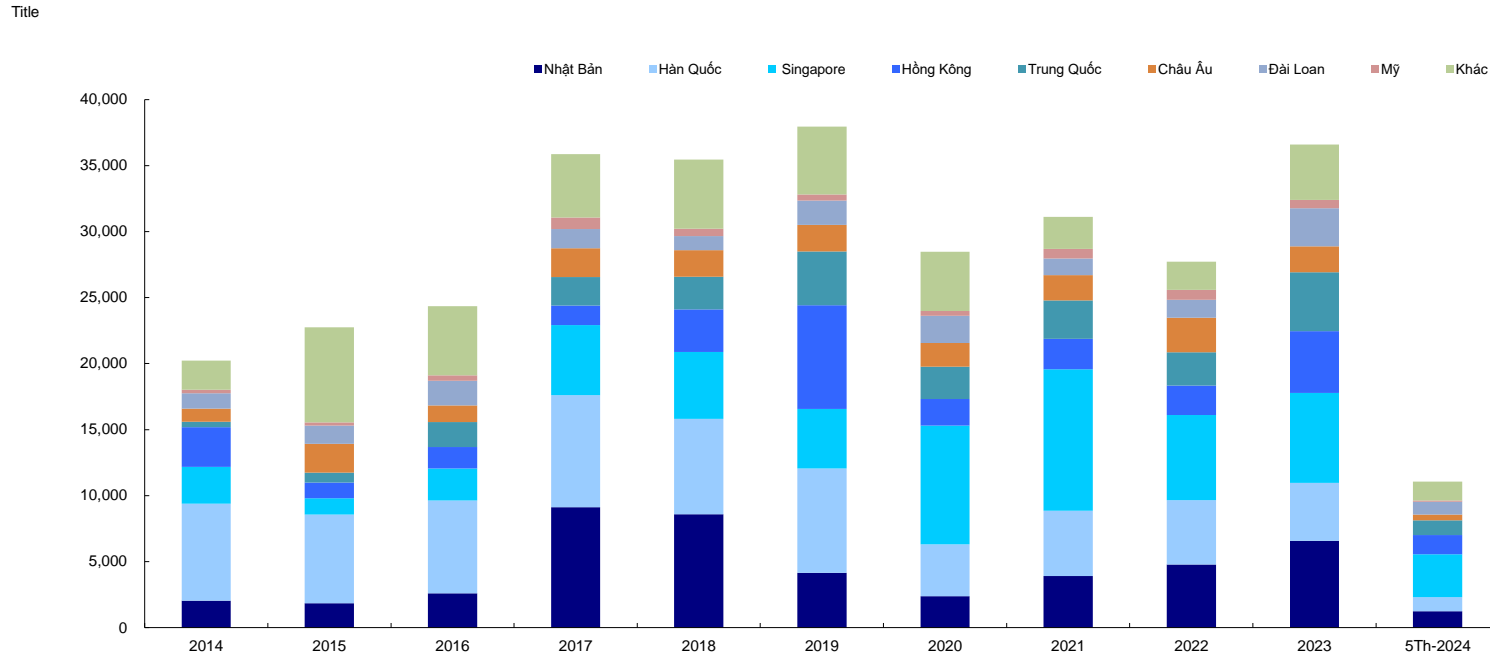
Nguồn: FiinproX, GTJASVN

FDI từ Mỹ đến Việt Nam có cải thiện, song FDI từ các quốc gia thuộc chuỗi cung ứng Mỹ- Trung tăng mạnh vào Việt Nam

Mối quan hệ căng thẳng giữa hai cường quốc là một cú hích thêm cho xu thế đầu tư dịch chuyển sang Đông Nam Á, trong đó có Việt Nam nổi tiếng với vị thế địa lý và chi phí sản xuất rẻ hơn hẳn so với Trung Quốc.



Trong làn sóng dịch chuyển đầu tư, các doanh nghiệp Hong Kong (Trung Quốc), Đài Loan (Trung Quốc) là những nhà đầu tư chuyển hướng sang Việt Nam đáng chú ý.

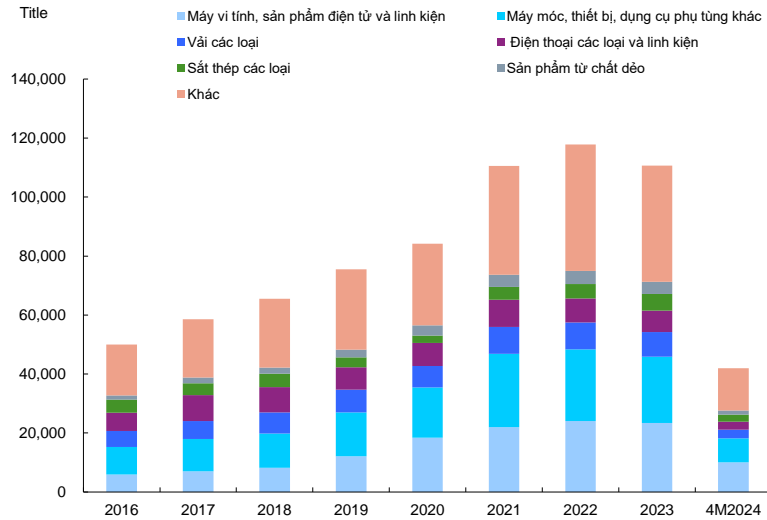


Nguồn: FiinproX, GTJASVN

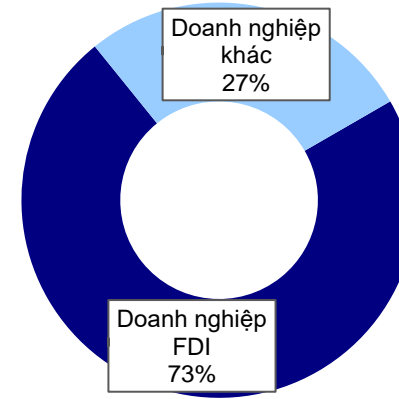
Trước động thái chính quyền Tổng thống Mỹ Biden nâng thuế với một loạt hàng hóa từ Trung Quốc (công bố hồi tháng 5/2024), các nhà sản xuất găng tay cao su từ các quốc gia như Malaysia được cho là hưởng lợi nhiều nhất khi ỨC thuế với gang tay cao su dùng trong y tế và phẫu thuật với Trung Quốc sẽ tăng từ 7.5% lên 25% vào năm 2026. Bên cạnh đó, cũng mở ra triển vọng cho các nhà sản xuất găng tay Trung Quốc xây dựng nhà máy tại Việt Nam khi Việt Nam cũng là một nhà sản xuất mũ cao su lớn. Trên thực tế, ông lớn sản xuất găng tay của Malaysia là Top Glove cũng đang xây dựng các nhà máy tại Việt Nam.



Cùng với đó, nhập khẩu từ Trung Quốc tăng mạnh



Hầu hết xuất khẩu Việt Nam đến từ nhóm FDI (hơn 70%)



Nguồn: FiiiproX, GTJASVN

Chuyên gia kinh tế trưởng tại Tổ chức Thương mại Thế giới (WTO), ông Ralph Ossa khẳng định, thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc không sụp đổ sau khi chiến tranh thương mại nổ ra, nhưng tăng trưởng thấp hơn đến 30% so với thương mại giữa Mỹ và phần còn lại của thế giới. Ở thời điểm năm 2023, nhập khẩu hàng hóa Trung Quốc vào Mỹ gần tương đương với mức của 10 năm trước dù rằng kinh tế Mỹ đã có một thập kỷ tăng trưởng, Mỹ gia tăng nhập khẩu từ nhiều nước khác trên thế giới nhưng không phải từ Trung Quốc.



VÀ Kỷ nguyên mới - FDI công nghệ cao

Các nhà đầu tư Mỹ đang tăng cường đầu tư ở Việt Nam trong khi định hướng thu hút FDI của Việt Nam trong giai đoạn mới đang hướng tới các dự án có công nghệ cao, công nghệ nguồn là lĩnh vực mà doanh nghiệp Mỹ luôn dẫn đầu thế giới. Thành công trong lĩnh vực công nghệ của Việt Nam là nhờ lộ trình FDI kéo dài nhiều năm của Samsung tại Việt Nam với khoản đầu tư 18 tỉ USD trong hai thập kỉ (2000 - 2020), một nửa sản lượng điện thoại thông minh của Samsung trên toàn cầu đến từ Việt Nam. Bên cạnh đó, Việt Nam còn có lợi thế về đất hiếm (có vai trò quan trọng trong ngành công nghiệp bán dẫn) và các chính sách đầu tư cởi mở, điều này cũng đã khuyến khích các gã khổng lồ công nghệ khác, đặc biệt là Apple, mở rộng hoạt động đầu tư.

Đầu năm 2023, phái đoàn 50 tập đoàn lớn của Mỹ cũng đã tới Việt Nam tìm hiểu cơ hội đầu tư, trong đó có những tên tuổi đáng chú ý như Apple, Microsoft, Boeing, Meta, Google... Vì vậy, đây là thời điểm thay đổi cục diện đầu tư của Mỹ vào Việt Nam.

Trong năm 2023, nhiều tập đoàn lớn của Mỹ đang thực hiện kế hoạch mở rộng, tăng vốn đầu tư tại Việt Nam. Chẳng hạn, Tập đoàn P&G dự kiến đầu tư thêm 100 triệu USD để mở rộng dây chuyền sản xuất nhà máy Bến Cát; AES dự kiến đầu tư vào phát triển năng lượng tái tạo; Marvell Technology công bố kế hoạch thành lập Trung tâm Thiết kế Vi mạch tại TP.HCM; nhiều bang của Mỹ cho biết thời gian tới sẽ tăng cường hợp tác trên các lĩnh vực sản xuất linh kiện ô tô. Gần đây nhất, vào tháng 4/2024: NVIDIA - hãng sản xuất chip trí tuệ nhân tạo (AI) hàng đầu thế giới cho biết kế hoạch sản xuất thiết bị ở Việt Nam.



Bùng nổ FDI vào lĩnh vực điện tử, công nghệ, bán dẫn - Các dự án được chứng nhận đầu tư năm 2023

Dự án	Quy mô	Tỉnh thành	Quốc gia
<i>Dự án Tổ hợp công nghệ tế bào quang điện Jinko solar Hải Hà Việt Nam</i>	1.5 tỷ USD	Quảng Ninh	Trung Quốc
<i>Dự án Nhà máy Lite-on Quảng Ninh</i>	690 triệu USD	Quảng Ninh	Đài Loan (Trung Quốc)
<i>Dự án nhà máy máy móc và thiết bị của Boltun Corp & QST International Corp.</i>	165 triệu USD	Quảng Ninh	Đài Loan (Trung Quốc)
<i>Dự án nhà máy sản xuất linh kiện ô tô của Autoliv Vietnam</i>	154 triệu USD	Quảng Ninh	Thụy Điển
<i>Dự án nhà máy điện khí LNG của liên danh 3 nhà đầu tư gồm Công ty Tokyo Gas, Công ty Điện lực Bắc Kyuden (Nhật Bản) và Tập đoàn Trường Thành (Việt Nam)</i>	199 tỷ USD	Thái Bình	Nhật Bản
<i>Dự án nhà máy công nghệ chính xác Fulian Precision Technology</i>	624 triệu USD	Bắc Giang	Singapore
<i>Dự án nhà máy sản xuất tấm pin năng lượng mặt trời của LONGi Green Energy Technology Co. Ltd USD tại Bắc Giang;</i>	140 triệu USD	Bắc Giang	Trung Quốc
<i>Dự án nhà máy sản xuất máy vi tính, điện tử và sản phẩm điện quang của Goertek Co. Ltd.</i>	280 triệu USD	Bắc Ninh	Hong Kong (Trung Quốc)
<i>Dự án nhà máy Innovation Precision</i>	165 triệu USD	Nghệ An	Trung Quốc

Nguồn: VCCI, GTJASVN tổng hợp



THÁCH THỨC

Việt Nam hưởng lợi nhưng cũng đối diện với những rủi ro

Việc Việt Nam bị trộn lẫn với Trung Quốc trong xu hướng các nhà sản xuất Trung Quốc đẩy mạnh đầu tư vào Việt Nam khiến các mặt hàng Việt Nam cũng đối diện với những rào cản nhất định từ Mỹ. Điển hình là việc Mỹ áp thuế chống bán phá giá lên mặt hàng thép Việt Nam do cáo buộc chúng xuất xứ từ Trung Quốc. Hay gần đây nhất, Mỹ dự định áp thuế chống bán phá giá với các mặt hàng tấm pin năng lượng mặt trời từ các nước Đông Nam Á.

Không chỉ với Trung Quốc, các quốc gia Đông Nam Á cũng đối diện áp lực Mỹ gia tăng hàng rào bảo hộ

Ngày 15/5/2024, Bộ Thương mại Mỹ đã mở một cuộc điều tra về các cáo buộc về việc pin và tấm pin Mặt Trời nhập khẩu từ các quốc gia Đông Nam Á, trong đó có Campuchia, Malaysia, Thái Lan..., đang được trợ cấp một cách không công bằng và được định giá thấp hơn chi phí sản xuất.

Theo Trung tâm Nghiên cứu Chiến lược và Quốc tế ở Washington, hơn 80% hoạt động sản xuất tấm pin mặt trời hiện diễn ra ở Trung Quốc và chi phí sản xuất tấm pin ở Trung Quốc rẻ hơn 60% so với ở Mỹ. Trước đó, các nhà sản xuất tấm pin mặt trời Trung Quốc cũng đã chuyển chuỗi cung ứng của họ sang một số nước Đông Nam Á như Malaysia, Campuchia, Thái Lan và Việt Nam để tránh các hạn chế của Mỹ. Năm 2023, 4 quốc gia Đông Nam Á chiếm khoảng 75% tổng lượng nhập khẩu pin mặt trời của Mỹ.

Trước đó, vào năm 2022, Mỹ đã quyết định miễn thuế nhập khẩu tấm pin mặt trời với 4 quốc gia kể trên để đáp ứng nhu cầu nhập khẩu trong nước. Kể từ đó đến nay, kim ngạch xuất khẩu tấm pin mặt trời từ 4 thị trường này vào Mỹ tăng mạnh. Trong đó, chỉ riêng Việt Nam chiếm 26% tổng lượng nhập khẩu pin mặt trời của Mỹ, tương ứng 4.2 tỷ USD năm 2023 (5% tổng sản lượng xuất khẩu sang Mỹ).

Về ngành sản xuất tấm pin mặt trời ở Việt Nam, chỉ có duy nhất một doanh nghiệp nội trong ngành là Công ty cổ phần năng lượng IREK, thị phần chủ yếu thuộc về các doanh nghiệp FDI ngoại từ Trung Quốc và Mỹ. Trong đó, doanh nghiệp hàng đầu là First Solar (Mỹ) đi vào hoạt động từ 2017, tiếp đến là các doanh nghiệp Canadian Solar (Canada), Vina Solar (Canada), JA Solar (Trung Quốc), Trina Solar (Trung Quốc), HT Solar (Trung Quốc).

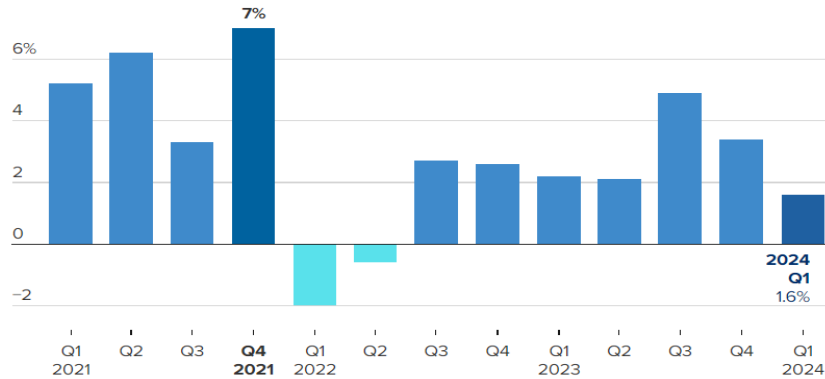
Việc Mỹ điều tra chống bán phá giá với tấm pin năng lượng mặt trời nhập khẩu từ Đông Nam Á khiến các nhà xuất khẩu này có thể phải đối diện với mức thuế quan lên đến 271.45%.



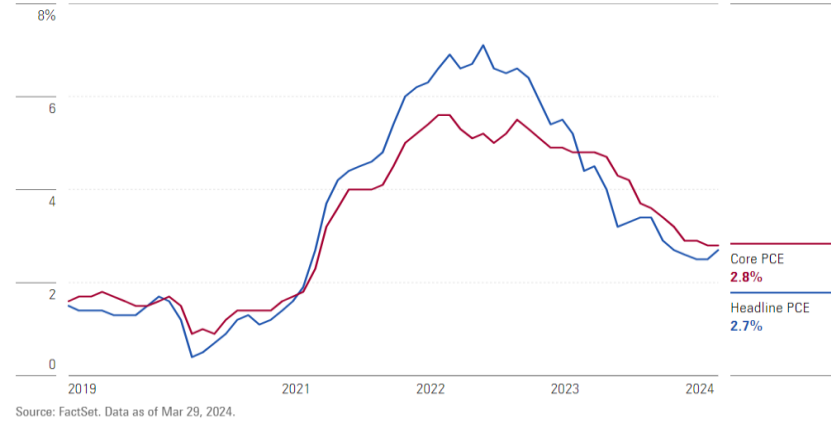
4.2. KINH TẾ MỸ VÀ XU HƯỚNG TIÊU DÙNG PHỤC HỒI

Tăng trưởng GDP của Mỹ dưới kỳ vọng trong Q1, tuy nhiên được kỳ vọng sẽ đạt mức 2.4%-3% trong Q2.

U.S. real gross domestic product
Percent change from previous quarter



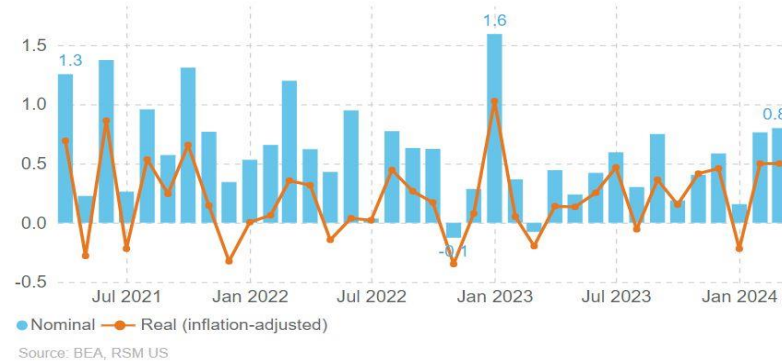
PCE vs Core PCE



Các chỉ số chính của nền kinh tế Mỹ như PCE, tỷ lệ thất nghiệp cũng đang cho thấy bức tranh sáng hơn cho năm 2024.

Chi tiêu cá nhân và doanh số bán lẻ tích cực từ đầu năm

U.S. personal spending growth
Monthly percentage



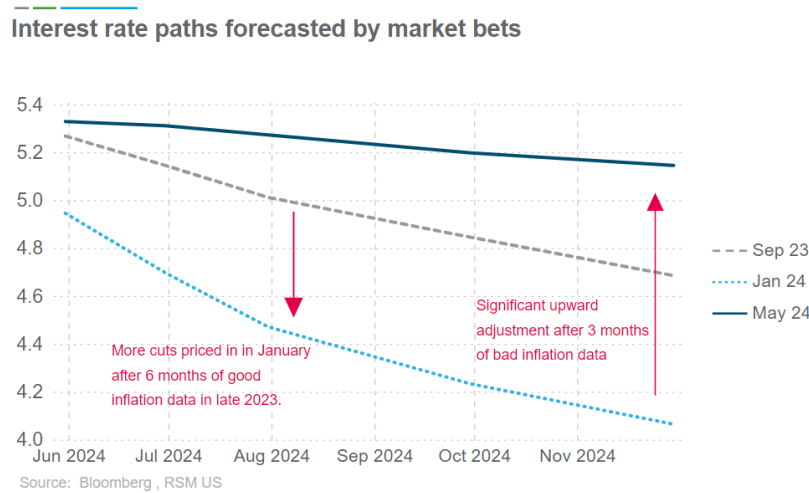
Retail sales, 3-month moving average growth
% seasonally adjusted





Cũng theo khảo sát từ The Conference Board, Chỉ số Niềm tin Tiêu Dùng của Mỹ đã tăng trong tháng Năm cho thấy dấu hiệu tích cực trong xu hướng chi tiêu của người tiêu dùng Mỹ. Theo đó, thị trường lao động mạnh mẽ vẫn đang củng cố niềm tin của người tiêu dùng. Mặc dù vậy, thì trên cơ sở trung bình 6 tháng, kế hoạch mua nhà không có gì thay đổi và ở mức thấp, kế hoạch mua ô tô của người tiêu dùng có xu hướng tăng nhẹ trong khi kế hoạch mua sản phẩm điện tử hầu như không thay đổi ngoại trừ điện thoại thông minh.

Ở khía cạnh sản xuất, các đơn đặt hàng mới cho tư liệu sản xuất của Mỹ đã tăng trở lại mạnh hơn dự kiến trong tháng 4/2024 và hoạt động xuất khẩu các mặt hàng này cũng khởi sắc. Tuy nhiên, hoạt động đầu tư máy móc của các doanh nghiệp vẫn ở mức thấp do lo ngại về chi phí lãi vay trong bối cảnh lãi suất vẫn chưa có dấu hiệu hạ nhiệt.



PMI Ngành Sản xuất Việt Nam của S&P Global PMI
Điều chỉnh theo mùa, >50 = cải thiện so với tháng trước

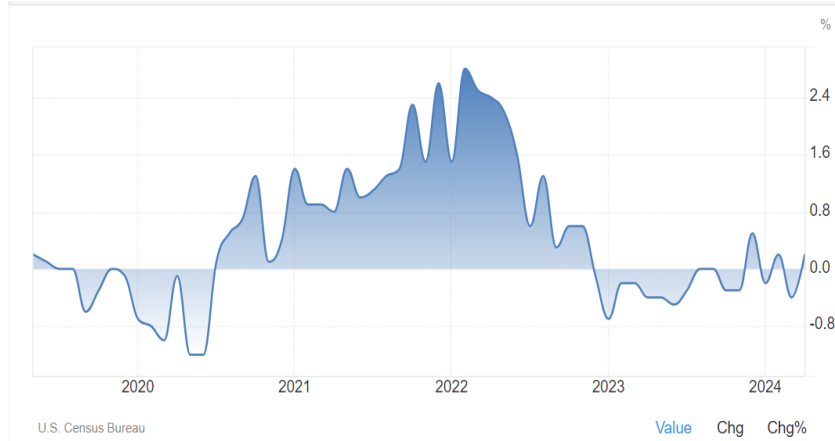


Nguồn: S&P Global PMI.
Dữ liệu được thu thập từ ngày 11 đến ngày 22 tháng 4 năm 2024.



Chỉ số hàng tồn kho bán buôn của Mỹ cho thấy một số tín hiệu cải thiện từ đầu năm 2024

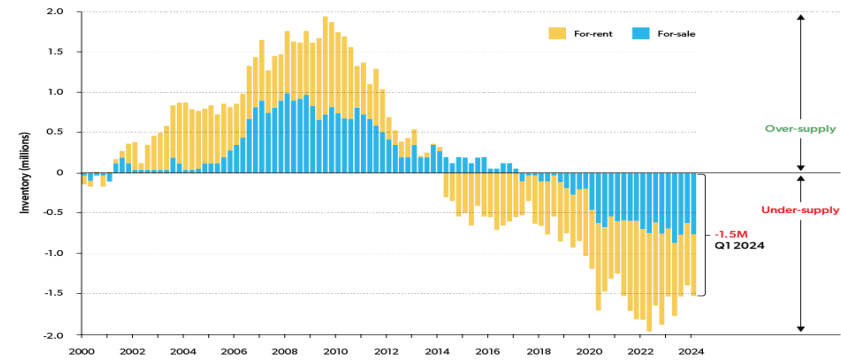
US Wholesale Inventories MoM



Nguồn: tradingeconomics

Thị trường nhà ở Mỹ ảm đạm và nguồn cung thắt chặt

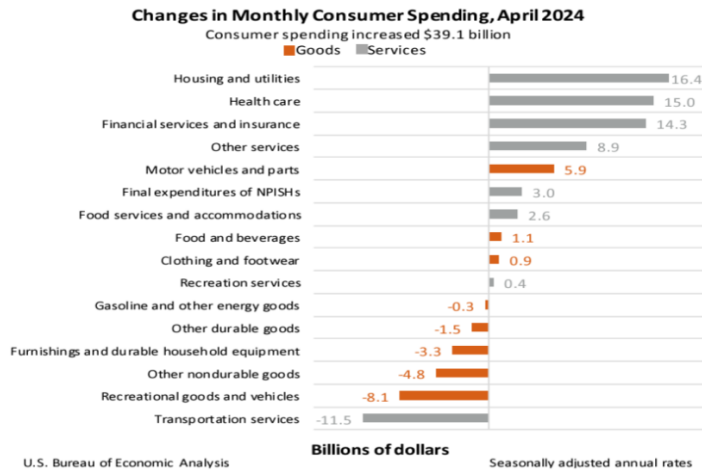
Total for-sale and for-rent vacant housing is 1.5 million units below a balanced market



Source: Freddie Mac calculations using U.S. Census Bureau data

Nguồn: FreddieMac

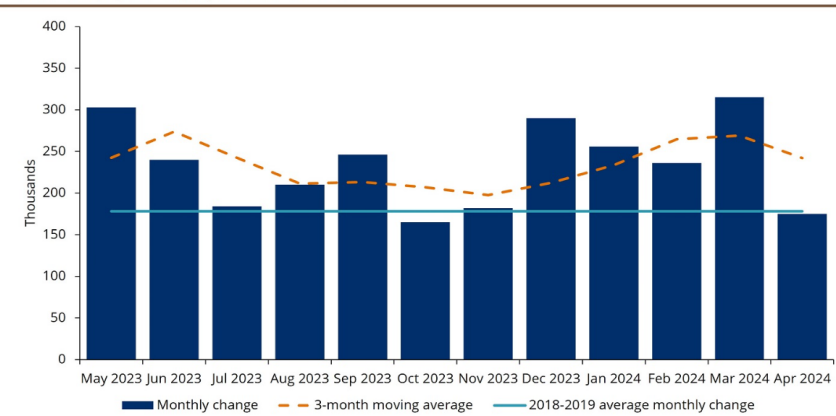
Chi tiêu cho hàng may mặc trong tháng 4 tăng



Thị trường lao động Mỹ tương đối tích cực

U.S. nonfarm payroll employment

Nonfarm payroll employment in thousands

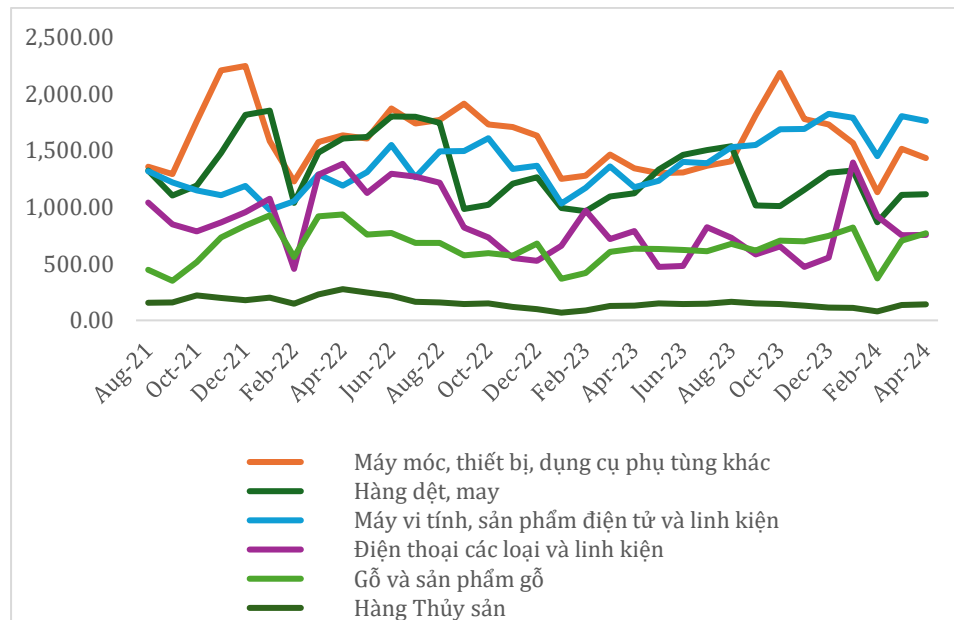




Chỉ số PMI của Việt Nam cũng cho thấy sự khôi phục về đơn hàng

PMI ngành sản xuất Việt Nam đã tăng trở lại lên trên ngưỡng 50 điểm trong tháng 4 và duy trì ở mức 50.3 điểm trong tháng 5, đánh dấu tháng cải thiện thứ hai liên tiếp trong hoạt động sản xuất. Theo báo cáo, số lượng đơn đặt hàng mới tại các doanh nghiệp tiếp tục tăng mạnh trong tháng 5 nhờ nhu cầu cải thiện cũn như các công ty thu hút được đơn hàng mới

Kim ngạch xuất khẩu sang Mỹ 4 tháng đầu năm có cải thiện so với cùng kỳ năm 2023, tuy nhiên vẫn còn ở mức thấp so với xu hướng các năm trước



Trong đó, tăng trưởng xuất khẩu nhóm hàng dệt may đạt 5.7%yoy trong khi nhóm sản phẩm thủy sản tăng trưởng 13%yoy, nhóm gỗ & các sản phẩm từ gỗ tăng 31.6%yoy, nhóm cao su tăng 58%yoy. Trong khi đó, xuất khẩu sắt thép chỉ tăng nhẹ 1.43%yoy.

Nguồn: FiiproX, GTJASVN



Kỳ vọng kinh tế Mỹ sẽ chỉ suy thoái nhẹ trong 12 tháng tới trong khi niềm tin của người tiêu dùng Mỹ còn khá tích cực trước các thông tin vĩ mô hiện tại giúp củng cố kỳ vọng về triển vọng tăng trưởng xuất khẩu Việt Nam trong thời gian tới sau khi đã tạo đáy trong năm 2023.

Theo báo cáo của Bộ Nông nghiệp và Phát triển nông thôn, kim ngạch xuất khẩu nông lâm thủy sản tháng 5/2024 đạt 5.06 tỷ USD, lũy kế 5 tháng đạt 24.14 tỷ USD, tăng 21%yoy (tương ứng tăng 4.2 tỷ USD). Đóng góp vào kết quả này có: Nông sản 13.11 tỷ USD, tăng 27.7% (chủ yếu do giá tăng mạnh); lâm sản 6.58 tỷ USD, tăng 22.7%; thủy sản 3.5 tỷ USD, tăng 3.6%; chăn nuôi 199 triệu USD, tăng 5.6%.

Về thị trường xuất khẩu, giá trị xuất khẩu nông lâm thủy sản vào các thị trường đều tăng. Trong đó: xuất khẩu sang Châu Á 11.31 tỷ USD (tăng 17.5%); Châu Mỹ 5.4 tỷ USD (tăng 23.1%); Châu Âu 3.2 tỷ USD (tăng 39.4%); Châu Phi 459 triệu USD (tăng 26.1%) và Châu Đại Dương 341 triệu USD (tăng 24.8%). Hoa Kỳ, Trung Quốc và Nhật Bản tiếp tục là 3 thị trường xuất khẩu lớn nhất. Giá trị xuất khẩu nông lâm thủy sản sang **Hoa Kỳ chiếm 20.6%, tăng 23.9%**; Trung Quốc chiếm 19.2%, tăng 8.6% và Nhật Bản chiếm 6.7%, tăng 6.6% so với cùng kỳ năm ngoái.

Kim ngạch xuất khẩu cá tra trong 5 tháng đầu năm ước đạt 725 triệu USD, tăng 2% so với cùng kỳ năm 2023. Thị trường nhập khẩu cá tra Việt Nam lớn nhất trong 5 tháng đầu năm vẫn là Hoa Kỳ, sau đó đến Trung Quốc, tiếp theo là châu Âu và một số thị trường Nam Mỹ khác. Đối với thị trường Hoa Kỳ, riêng phile cá tra đông lạnh vẫn là mặt hàng chủ lực của xuất khẩu sang thị trường này. Tính đến hết tháng 5/2024, xuất khẩu phile cá tra đông lạnh sang Hoa Kỳ đạt hơn 120 triệu USD, tăng 19% so với cùng kỳ năm 2023, chiếm 98% tỷ trọng trong tổng giá trị xuất khẩu cá tra sang Hoa Kỳ. Trong các sản phẩm cá tra Việt Nam, Hoa Kỳ hiện đang tăng cường nhập khẩu cá tra chế biến, giá trị gia tăng gấp 8.5 lần so với cùng kỳ năm 2023. **Trong khi đó, cá tra đông lạnh xuất khẩu vào thị trường Hoa Kỳ lại giảm sút do nhu cầu của người tiêu dùng giảm.**

Tổng giá trị xuất khẩu tôm 5 tháng đạt 1.33 tỷ USD, tăng 7.5% so với cùng kỳ năm trước. Xuất khẩu tôm Việt Nam sang thị trường Trung Quốc trong 5 tháng đầu năm nay đã tăng trưởng rất mạnh, với mức tăng hơn 40% so với cùng kỳ năm trước, đem về 240 triệu USD. Xuất khẩu tôm sang thị trường Hoa Kỳ đạt khoảng 210 triệu USD, tăng 5% so với cùng kỳ năm trước. Hoa Kỳ khởi kiện chống trợ cấp lên ngành tôm Việt Nam vào cuối năm ngoái và đến cuối tháng 3/2024, Bộ Thương mại Hoa Kỳ (DOC) đã công bố mức thuế sơ bộ vụ kiện này là 2.84%. Thời điểm này các doanh nghiệp xuất khẩu tôm nước ta vẫn đang kỳ vọng khi tới đây DOC qua Việt Nam phúc thẩm, nếu mức thuế này giảm dưới 2% thì vụ kiện có thể bị hủy bỏ.



4.3. CƠ HỘI NÂNG HẠNG LÊN KINH TẾ VIỆT NAM THÀNH NỀN “KINH TẾ THỊ TRƯỜNG”

Vào ngày 8/5, Bộ Thương mại Mỹ tiến hành đánh giá về việc có đưa Việt Nam lên địa vị “nền kinh tế thị trường”. Hiện có 72 quốc gia công nhận Việt Nam là nền kinh tế thị trường, trong đó có những nền kinh tế lớn như Anh, Canada, Australia, Nhật Bản, Hàn Quốc...Dự kiến vào tháng 7/2024, DOC sẽ có quyết định về việc Việt Nam có được chuyển đổi trạng thái từ nền kinh tế phi thị trường sang nền kinh tế thị trường hay không.

Tại thỏa thuận về việc Việt Nam gia nhập WTO, Mỹ cam kết sẽ áp dụng các biện pháp dành cho một nước có nền kinh tế phi thị trường đối với Việt Nam trong các vụ kiện chống bán phá giá trong vòng 12 năm sau khi Việt Nam trở thành thành viên của WTO; có nghĩa là sau thời gian đó mặc nhiên Việt Nam được đối xử như các nước có nền kinh tế thị trường.

6 Điều kiện để Mỹ công nhận là nền “kinh tế thị trường”:

- Mức độ mà đồng tiền của quốc gia nước ngoài có khả năng chuyển đổi sang đồng tiền các nước khác;
- Mức độ mà tiền lương tại quốc gia nước ngoài được xác định bởi sự mặc cả tự do giữa người lao động và nhà quản lý lao động;
- Mức độ mà các liên doanh hoặc các hình thức đầu tư của các nước khác được cho phép tại quốc gia nước ngoài;
- Mức độ sở hữu hoặc kiểm soát của Chính phủ đối với các phương tiện sản xuất chủ yếu;
- Mức độ kiểm soát của Chính phủ đối với việc phân bổ các nguồn lực, cũng như các quyết định về giá cả và sản lượng của các doanh nghiệp;
- Những nhân tố khác mà cơ quan thẩm quyền xem là thích hợp.

Đối chiếu với 6 yếu tố trên đây thì nền kinh tế của Việt Nam đã là kinh tế thị trường, nhưng cho đến nay Mỹ chưa công nhận điều đó.

Việc xem xét nâng cấp Việt Nam lên địa vị “nền kinh tế thị trường” vấp phải sự phản đối của các nhà sản xuất thép Mỹ và các chủ trang trại tôm ở vùng Bờ Vịnh của nước này, nhưng lại nhận được sự ủng hộ của các nhà bán lẻ và các doanh nghiệp khác của Mỹ. Một khi Việt Nam được Mỹ công nhận là nền kinh tế thị trường, **hàng hoá Việt Nam sẽ được Mỹ giảm các loại thuế chống bán phá giá.**

Xoay quanh các cuộc điều tra chống bán phá giá mặt hàng xuất khẩu từ Việt Nam hiện nay, rõ ràng các doanh nghiệp thủy sản, sắt thép (vốn là đối tượng thường xuyên của các cuộc điều tra chống bán phá giá của DOC) được hưởng lợi nhiều nhất.



Cụ thể, với việc kinh tế Việt Nam chưa được Mỹ công nhận là “kinh tế thị trường”, các nguyên tắc chuẩn của WTO khi tính toán giá thông thường của hàng hóa bị điều tra (có ý nghĩa quan trọng trong việc xác định biên độ phá giá) có thể sẽ không được áp dụng. Thay vào đó, việc sử dụng phương pháp thay thế (dựa trên giá và chi phí của doanh nghiệp ở một nước thứ ba hay vì sử dụng giá và chi phí của chính doanh nghiệp Việt Nam) thường không phản ánh đúng giá sản xuất thực tế của doanh nghiệp. Hệ quả là biên độ phá giá khi điều tra có nhiều khả năng cao hơn biên độ phá giá tính toán theo cách thông thường và do vậy, mức thuế chống bán phá giá có thể bị đẩy cao hơn.

Khả năng được công nhận là kinh tế thị trường vẫn còn bỏ ngỏ trước quan ngại của các doanh nghiệp nội địa Mỹ và nỗ lực bảo hộ các ngành sản xuất nội địa tại Mỹ.

Mặc có những kỳ vọng về kết quả nâng hạng Việt Nam lên “kinh tế thị trường”, chúng tôi đánh giá tác động từ thông tin này sẽ tác động tích cực nhất đối với kết quả kinh doanh của nhóm xuất khẩu thủy sản của Việt Nam trong ngắn hạn.

- **Đối với doanh nghiệp xuất khẩu cá tra:** các công ty đang chịu mức thuế chống bán phá giá hiện tại sẽ hưởng lợi nhiều hơn (AAM, ACL, IDI) so với 2 doanh nghiệp trên sàn đang được áp mức thuế 0% là VHC và ANV.
- **Đối với doanh nghiệp xuất khẩu tôm:** tác động không tác kể do tôm Việt đang chịu mức thuế chống trợ cấp khá thấp so với các quốc gia xuất khẩu tôm chủ đạo vào Mỹ.



5. LỰA CHỌN CỔ PHIẾU

Bất động sản khu công nghiệp: IDC

Thủy sản: FMC, IDI

Dệt may: MSH, TNG

Thép: NKG, HSG

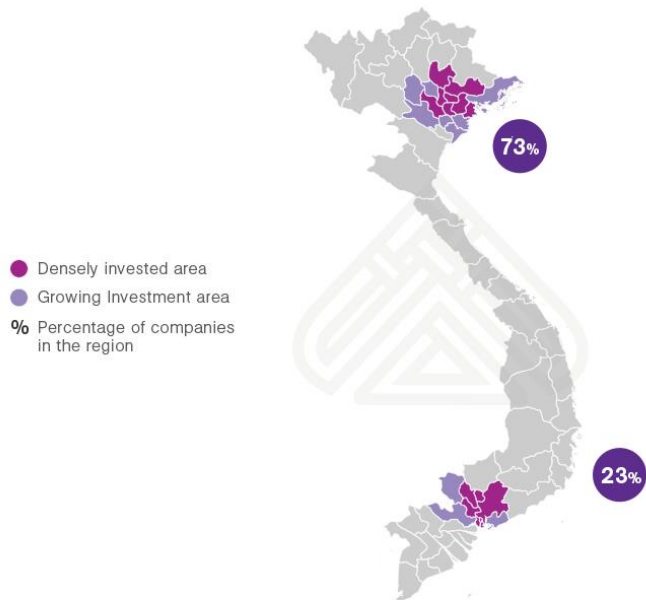


BẤT ĐỘNG SẢN KHU CÔNG NGHIỆP- HẠ TẦNG

Chúng tôi yêu thích các doanh nghiệp BĐS KCN có dự án ở phía Bắc và một số tỉnh thành lân cận TP.HCM như Bình Dương, Đồng Nai, BR-VT, được hưởng lợi từ sự chuyển dịch chuỗi cung ứng từ Trung Quốc.

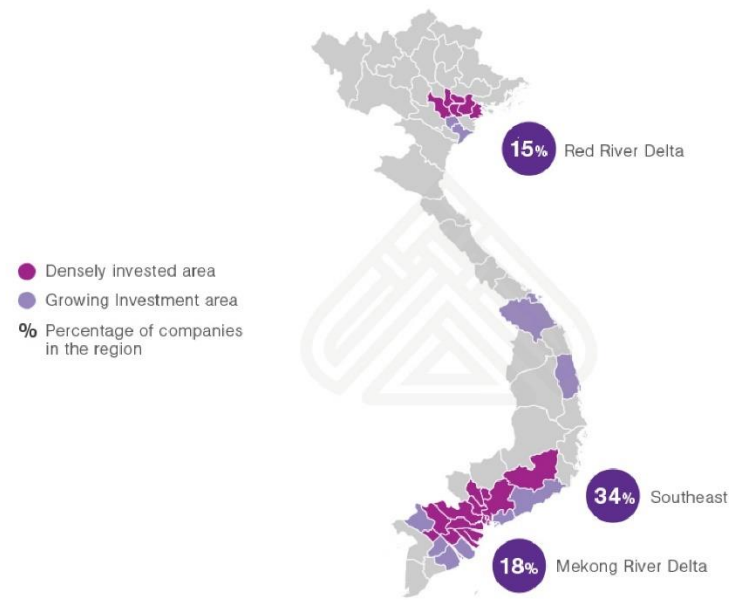
Trong khi đó, đầu tư FDI công nghệ cao đòi hỏi những yêu cầu khắt khe về hạ tầng (giao thông, điện), các doanh nghiệp xây dựng hạ tầng đã và đang được hưởng lợi từ nỗ lực đầu tư công từ Chính phủ trong khi các doanh nghiệp xây lắp điện/sản xuất điện cũng sẽ phần nào hưởng lợi đón đầu cùng xu thế này.

Electronic cluster



Graphic©Asia Briefing Ltd.

Food, beverage, and feed processing cluster



Graphic©Asia Briefing Ltd.



Cổ phiếu khuyến nghị: IDC

Luận điểm đầu tư:

- **Kỳ vọng mảng BĐS KCN tiếp tục tăng trưởng tích cực nhờ nhu cầu thuê mảng KCN bùng nổ với lượng FDI đăng ký mới lớn đổ về các tỉnh Bắc Ninh, Long An, BRVT - nơi IDC đặt các KCN lớn đang cho thuê** (Quế Võ II, Hựu Thạnh, Phú Mỹ II và Phú Mỹ II mở rộng). Các KCN trên có giá thuê cạnh tranh so với mặt bằng chung giúp thu hút khách thuê tốt, song tốc độ tăng giá thuê nhanh chóng nhờ đòn bẩy hạ tầng qua đó mở rộng biên lợi nhuận mảng PT KCN (gần sân bay Long Thành, cảng Cái Mép - Thị Vải, các tuyến cao tốc liên tỉnh). Với quỹ đất thương phẩm sẵn sàng cho thuê khoảng 550ha, tốc độ cho thuê hàng năm từ 120-150ha/năm, IDC có thể đảm bảo dòng tiền ổn định trong 3-4 năm tới. IDICO ước tính cho thuê 145 ha đất công nghiệp trong năm nay, bao gồm 105 ha ở công ty mẹ và 40 ha ở các công ty con. Ngoài ra, IDC đang triển khai thêm 9 dự án KCN (tổng diện tích 2,430 -2,820 ha) trong đó KCN Mỹ Xuân B1 mở rộng, KCN Tân Phước 1 (Tiền Giang); KCN Vinh Quang (Hải Phòng) đã hoàn thành quy hoạch 1/2000 đang chờ chủ trương đầu tư; 6 dự án KCN còn lại (2 phía bắc, 3 phía nam và 1 miền trung) đang lập hồ sơ quy hoạch 1/2000 và xin chủ trương đầu tư;
- **Mảng Năng lượng giai đoạn 2024-2025 ổn định và gia tăng công suất nhờ:** (1) Thủy văn thuận lợi - El Nino được dự báo kết thúc từ tháng 6/2024; (2) Khách thuê tại KCN Hựu Thạnh tăng kéo theo nhu cầu/công suất tiêu thụ tại NMD Srok Phu Miêng tăng; (3) Dak Mi 3 vận hành ổn định trở lại sau thời gian tạm ngưng.
- **Cổ tức đều đặn:** Trả cổ tức với tỷ lệ 40% (4000đ/cp) từ 2023 đến nay (đã thực hiện ngày 4/6/2024). Năm 2024, Công ty dự kiến cũng duy trì tỷ lệ chia cổ tức 40%, đồng thời lên kế hoạch kinh doanh với chỉ tiêu doanh thu dự kiến đạt 8,466 tỷ đồng và lợi nhuận trước thuế 2,502 tỷ đồng, lần lượt tăng 13% và 22% so với thực hiện 2023.

Khuyến nghị: Mua, giá mục tiêu 65,000VND/cp.



THỦY SẢN

Xuất khẩu phi lê cá tra sang Mỹ 5 tháng đầu năm giảm, tuy nhiên có kỳ vọng phục hồi nửa cuối năm.

Dữ liệu của hãng nghiên cứu thị trường Circana (Mỹ), cá tra hiện nằm trong top 5 loại thủy sản đông lạnh được tiêu thụ nhiều nhất tại Mỹ, nguồn cung lớn nhất đến từ Việt Nam (chiếm 84% thị phần). Do đó, với việc lượng hàng tồn kho thủy sản tại Mỹ đã hạ nhiệt kể từ nửa cuối năm 2023 kết hợp với lệnh cấm hải sản (Cá minh thái) từ Nga từ đầu năm 2024, nhu cầu tiêu thụ cá tra tại Mỹ dự kiến sẽ sớm hồi phục tích cực.

CỔ PHIẾU THỦY SẢN

Thủy hải sản	Sản phẩm chủ lực	Cơ cấu thủy sản/doanh thu	XK/doanh thu	Tỷ trọng xuất khẩu sang Mỹ/ Thị trường xuất khẩu chính
MPC	Tôm	100%	90%	Mỹ chiếm 22.34% doanh số xuất khẩu
VHC	Cá tra	100%	84%	Mỹ chiếm 54.2% doanh số xuất khẩu
AAM	Cá tra	100%	65%	Xuất khẩu tới các thị trường Bồ Đào Nha, Tây Ban Nha, Philippines, Thái Lan, Hồng Kông, Trung Quốc, Romania, Ukraine, Colombia, Hungary, Dubai, Ai Cập, Brazil, Mexico,...
ACL	Cá tra	100%	56%	Xuất khẩu tới khu vực Nam Mỹ, Châu Âu
ANV	Cá tra	97%	65%	Mới gia nhập thị trường Mỹ năm 2023, thị trường xuất khẩu chính vẫn là châu Á, Trung Quốc, Hong Kong
FMC	Tôm	100%	97%	Mỹ chiếm 28% doanh số xuất khẩu. Hiện Thực phẩm Sao Ta là doanh nghiệp Việt Nam xuất khẩu tôm lớn nhất sang Nhật Bản, lớn thứ 4 sang Mỹ và lớn thứ 9 sang Hàn Quốc.
IDI	Cá tra	82%	36%	2 thị trường chính là TQ 34%, Mexico 27%. Có xuất khẩu sang thị trường Mỹ

Nguồn: báo cáo doanh nghiệp, Bloomberg, GTJASVN tổng hợp



Kết quả kinh doanh quý 1/2024 (tỷ VND)

	Doanh thu Q1/2024	LNST Q1/2024	Doanh thu Q1/2023	LNST Q1/2023	Tăng trưởng DT YoY	Tăng trưởng LNST YoY
MPC	2,787	7	2,200	-98	27%	Chuyển từ lỗ thành lãi
VHC	2,860	189	2,239	226	28%	-16%
AAM	35	-2	30	1	14%	Chuyển từ lãi thành lỗ
ACL	321	2	140	2	130%	20%
ANV	1,016	17	1,158	92	-12%	-82%
FMC	1,461	57	1,010	49	45%	18%
IDI	1,631	17	1,764	18	-8%	-5%

Nguồn: FiinproX, GTJASVN tổng hợp

CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ: FMC và IDI

Cổ phiếu	FMC	IDI
Luận điểm	<ul style="list-style-type: none">Vị thế doanh nghiệp trong ngành tôm, tập sản phẩm đa dạng, giá trị gia tăng đem lại biên lợi nhuận cao và đang hưởng lợi từ sự hồi phục xuất khẩu sang thị trường Mỹ.Bên cạnh đó, xuất khẩu đến thị trường Nhật Bản dự kiến tiếp tục dẫn dắt tăng trưởng doanh thu của công ty.	<ul style="list-style-type: none">Kỳ vọng doanh thu tăng trưởng nhờ mở rộng công suất và hoạt động xuất khẩu hưởng lợi nếu Việt Nam được Mỹ công nhận là nền “kinh tế thị trường”.
KHUYẾN NGHỊ	MUA - Giá mục tiêu: 58,500VND/cp	THEO DÕI- Giá mục tiêu: 13,500VND/cp



DỆT MAY

Kim ngạch xuất khẩu dệt may cho thấy sự hồi phục từ các thị trường, bao gồm Mỹ

Tháng 4/2024, kim ngạch xuất khẩu dệt may Việt Nam đạt 3.15 tỷ USD, tăng 2.8% so với cùng kỳ năm ngoái, đánh dấu tháng thứ 5 liên tiếp tăng trưởng kể từ tháng 12/2023. Lũy kế 4 tháng năm 2024, xuất khẩu dệt may Việt Nam đạt 12.5 tỷ USD, tăng 7.5% so với cùng kỳ.

Lũy kế 4 tháng năm 2024: Tất cả các thị trường xuất khẩu lớn của Việt Nam đều tăng trưởng tốt. Kim ngạch xuất khẩu đi Mỹ đạt 4.58 tỷ USD, tăng 6.3% so với cùng kỳ, đi EU đạt 1.2 tỷ USD tăng 1.5% so với cùng kỳ, đi Nhật Bản đạt 1.34 tỷ USD tăng 10% so với cùng kỳ, đi Hàn Quốc đạt 1.22 tỷ USD tăng 3.7% so với cùng kỳ, đi Trung Quốc đạt 1.07 tỷ USD tăng 13.1% so với cùng kỳ

CỔ PHIẾU DỆT MAY

Dệt may	Cơ cấu dệt may/doanh thu	Tỷ trọng xuất khẩu sang Mỹ/thị trường xuất khẩu chính	Ngành nghề chính
TCM	97%	Mỹ chiếm 28.66% doanh thu xuất khẩu	May mặc
MSH	100%	Mỹ chiếm 14.47% doanh thu xuất khẩu	May mặc
GIL	65%	Thị trường chính: Mỹ, châu Âu	Chủ yếu gia công balo, túi xách
TVT	90%	Thị trường xuất khẩu chính: Mỹ, Nhật, EU, Trung Quốc, Hàn Quốc, Colombia, Thổ Nhĩ Kỳ.	May mặc
TNG	98%	Mỹ chiếm 53% doanh thu xuất khẩu	Gia công dệt may
VGT	100%	90% doanh thu xuất khẩu sang Mỹ và châu Âu	May mặc
STK	100%	Xuất khẩu chiếm 29% tổng doanh thu	Sợi
M10	100%	Xuất khẩu chính sang Mỹ và châu Âu	May mặc
ADS	88%	Thị trường xuất khẩu chính: Nhật Bản, TQ, EU, TPP	Sợi

Nguồn: báo cáo doanh nghiệp, Bloomberg, GTJASVN tổng hợp



Kết quả kinh doanh quý 1/2024 (tỷ VND)

	Doanh thu Q1/2024	LNST Q1/2024	Doanh thu Q1/2023	LNST Q1/2023	Tăng trưởng DT YoY	Tăng trưởng LNST YoY
TCM	934.39	62.62	876.44	54.99	7%	14%
MSH	770.42	47.77	637.39	27.30	21%	75%
GIL	221.50	7.22	156.90	(38.62)	41%	Chuyển từ lỗ thành lãi
TVT	419.19	1.18	383.72	2.15	9%	-45%
TNG	1,353.73	41.88	1,334.73	43.64	1%	-4%
VGT	3,961.85	71.90	4,215.29	92.57	-6%	-22%
STK	265.75	0.71	287.89	1.63	-8%	-56%
M10	1,099.79	29.63	881.21	23.26	25%	27%
ADS	389.85	8.32	294.69	13.15	32%	-37%

Nguồn: FiinproX, GTJASVN tổng hợp

CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ: MSH và TNG là hai doanh nghiệp đầu ngành và có Mỹ là thị trường xuất khẩu trọng điểm.

Cổ phiếu	MSH	TNG
Luận điểm	<ul style="list-style-type: none"> Doanh nghiệp có biên lợi nhuận gộp cao nhờ đẩy mạnh chuyển dịch sang phương thức FOB, có tỷ suất lợi nhuận gộp từ 12.5%-23%, cao hơn hẳn so với biên lợi nhuận gộp chỉ ở mức 4% của đơn hàng CMT. Dự án Nhà máy Xuân Trường II với công suất 50 dây chuyền may dự kiến đi vào hoạt động vào cuối năm 2024-2025 sẽ đẩy mạnh tăng trưởng doanh thu của MSH. Kỳ vọng đơn hàng phục hồi dần từ các thị trường xuất khẩu chính là Mỹ và châu Âu giai đoạn 2024-2025 giúp toàn dụng công suất của nhà máy Nghĩa Phong mới đưa vào hoạt động và nhà máy Xuân Trường II. Cổ tức tiền mặt đều đặn 25%-45%/năm, tương ứng với lợi suất cổ tức/giá khoảng 6%-15%/năm. 	<ul style="list-style-type: none"> Thị trường xuất khẩu hồi phục, mở rộng công suất cùng việc sớm lắp đầy đơn hàng giúp lợi nhuận dự kiến đạt mức kỷ lục trong năm 2024. Cụ thể: (1) Đơn hàng xuất khẩu tăng trưởng trở lại nhờ thị trường bán lẻ quần áo Mỹ hồi phục – thị trường xuất khẩu chính của TNG; (2) TNG là một trong số ít các doanh nghiệp ngành dệt may của Việt Nam đáp ứng các yếu tố ESG, giúp thu hút đơn hàng từ khách hàng mới và cũ; (3) Dự kiến đưa thêm 45 dây chuyền sản xuất vào hoạt động (tương ứng tăng 15% công suất); (4) TNG sẽ tập trung hơn vào đơn FOB có giá trị cao và giảm bớt lượng đơn CMT có giá trị thấp, qua đó cải thiện biên lợi nhuận. Tỷ suất lợi nhuận gộp thuộc nhóm đầu ngành
KHUYẾN NGHỊ	THEO DÕI-Giá mục tiêu: 51,000VND/cp	THEO DÕI: Giá mục tiêu: 26,000VND/cp



VLXD: GỖ, ĐÁ NHÂN TẠO, THÉP

Trong khi đó, nhóm ngành xuất khẩu gỗ nội thất hay sắt thép sẽ chỉ hưởng lợi ở mức thấp trong bối cảnh thị trường BĐS ở Mỹ nhìn chung còn ảm đạm. Thông tin về việc nâng hạng lên “kinh tế thị trường” sẽ có tác động tích cực với 2 doanh nghiệp xuất khẩu tôn mạ là NKG và HSG, tuy nhiên chưa lớn khi nhu cầu thị trường còn yếu. Yếu tố tăng giá cùng sự hồi phục từ nền thấp mới là nguyên nhân chính thúc đẩy tăng trưởng KQKD của 2 doanh nghiệp này.

Hoạt động kinh doanh được hưởng lợi

<i>PTB</i>	Xuất khẩu gỗ nội thất
<i>GTA</i>	Xuất khẩu gỗ nội thất
<i>TTF</i>	Xuất khẩu gỗ nội thất
<i>VCS</i>	Xuất khẩu đá nhân tạo
<i>NKG</i>	Xuất khẩu tôn mạ
<i>HSG</i>	Xuất khẩu tôn mạ

CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ: NKG và HSG.

Cổ phiếu	NKG	HSG
Luận điểm	<ul style="list-style-type: none">Triển vọng thị trường xuất khẩu tích cực (chiếm 60% doanh thu) nhờ chênh lệch giá HRC Việt Nam so với thị trường Mỹ, EU. Trong quý 1/2024, sản lượng tiêu thụ từ kênh xuất khẩu của NKG đạt hơn 172,700 tấn, tăng 65% so với cùng kỳ năm ngoái.Động lực tăng trưởng dài hạn từ nhà máy Nam Kim Phú Mỹ, dự kiến đi vào vận hành vào năm 2026 với sản phẩm tập trung làm đầu vào sản xuất cho lĩnh vực sản xuất ô tô, đồ gia dụng với biên lợi nhuận tốt hơn cũng như giảm sự phụ thuộc vào yếu tố chu kỳ của lĩnh vực bất động sản.	<ul style="list-style-type: none">Biên lợi nhuận dự kiến tăng mạnh trong xu hướng tăng giá thép trong khi doanh nghiệp đã tích trữ được quy mô lớn hàng tồn kho giá thấp ở giai đoạn trước.Tỷ trọng doanh thu xuất khẩu chiếm khoảng 50%-60% doanh thu.Kỳ vọng phục hồi từ các thị trường xuất khẩu chính.
KHUYẾN NGHỊ	MUA- Giá mục tiêu: 27,550VND/cp	MUA- Giá mục tiêu: 26,950VND/cp



PHỤ LỤC: Biên lợi nhuận và biến động giá cổ phiếu

DỆT MAY		Biên lợi nhuận						Biến động giá								
Mã	Biên LN Gộp	Biên LN EBITDA	Biên LN trước thuế	Biên LN ròng	ROA	ROE	ROIC	Vốn hoá(Tỷ VND)	Thay đổi 1D (%)	Thay đổi 1W (%)	Thay đổi 1M (%)	Thay đổi 3M (%)	Thay đổi 6M(%)	Thay đổi 9M (%)	Thay đổi 1Y (%)	Thay đổi YTD (%)
MSH	12.50%	6.86%	7.06%	5.68%	7.20%	15.33%	1.51%	3,901	4.63%	5.26%	16.85%	28.87%	41.89%	35.48%	67.10%	43.25%
VGT	7.56%	4.41%	2.85%	1.93%	0.22%	0.64%	-0.15%	7,997	0.59%	3.94%	33.56%	29.66%	35.77%	26.17%	35.15%	35.92%
TCM	15.39%	10.30%	5.79%	4.18%	4.25%	7.01%	2.60%	5,158	1.64%	7.12%	30.14%	28.19%	34.87%	26.89%	24.38%	36.69%
TNG	13.91%	10.58%	3.93%	3.17%	4.13%	13.11%	2.42%	2,997	-0.75%	3.94%	30.69%	23.36%	48.03%	35.98%	49.08%	34.71%
STK	14.70%	15.39%	6.33%	6.16%	3.11%	5.37%	0.15%	2,887	2.02%	2.02%	4.30%	7.62%	12.83%	-9.00%	22.68%	16.96%
GIL	11.25%	-2.10%	9.65%	7.38%	2.08%	2.94%	-0.52%	2,558	-0.41%	8.14%	14.22%	14.40%	45.33%	15.85%	40.04%	46.49%
PPH	19.68%	6.54%	17.15%	16.97%	8.78%	16.62%	0.02%	2,192	3.01%	4.53%	10.77%	13.96%	24.30%	21.46%	34.80%	18.69%
VGG	9.78%	2.05%	2.80%	2.34%	3.85%	10.77%	1.52%	1,649	-0.28%	-3.12%	8.92%	8.70%	11.43%	6.58%	29.90%	11.13%
HTG	9.36%	6.53%	4.55%	3.64%	6.82%	20.91%	2.28%	1,267	1.15%	4.14%	9.29%	9.95%	25.03%	40.16%	40.44%	16.86%
ADS	10.89%	10.84%	4.92%	4.25%	2.28%	7.40%	1.13%	1,123	0.68%	8.49%	19.03%	13.08%	12.64%	-5.16%	13.45%	11.36%
Trung bình	12.50%	7.14%	6.50%	5.57%	4.27%	10.01%	1.10%	3,173								

THỦY SẢN		Biên lợi nhuận						Biến động giá								
Mã	Biên LN Gộp	Biên LN EBITDA	Biên LN trước thuế	Biên LN ròng	ROA	ROE	ROIC	Vốn hoá(Tỷ VND)	Thay đổi 1D (%)	Thay đổi 1W (%)	Thay đổi 1M (%)	Thay đổi 3M (%)	Thay đổi 6M(%)	Thay đổi 9M (%)	Thay đổi 1Y (%)	Thay đổi YTD (%)
FMC	9.18%	8.30%	5.62%	5.61%	8.27%	14.25%	0.02%	3,335	0.99%	-3.04%	7.28%	10.87%	16.86%	11.81%	26.79%	17.77%
VHC	12.43%	11.36%	9.98%	8.55%	6.98%	10.37%	1.05%	16,744	0.81%	2.33%	0.00%	1.36%	36.73%	19.24%	58.31%	24.05%
MPC	10.51%	2.97%	0.10%	0.00%	0.07%	0.13%	1.26%	6,993	1.67%	1.23%	8.51%	-1.14%	2.20%	-7.78%	2.77%	1.88%
ANV	8.11%	4.33%	-0.23%	-0.78%	-0.64%	-1.15%	-5.15%	4,526	0.59%	7.94%	16.64%	-1.16%	14.86%	1.44%	4.76%	9.32%
IDI	7.04%	6.08%	1.49%	1.22%	0.86%	2.20%	0.68%	2,789	0.41%	2.08%	11.87%	-2.78%	11.36%	-11.87%	-2.39%	4.70%
ACL	13.83%	6.70%	1.12%	0.97%	0.73%	1.56%	0.47%	630	0.00%	0.40%	1.21%	-4.92%	-0.40%	-12.24%	-3.09%	5.91%
AAM	-0.74%	-5.79%	-1.86%	-1.85%	-1.22%	-1.28%	-0.05%	91	4.19%	-1.25%	-2.25%	-8.71%	-7.45%	-19.44%	-20.18%	-6.75%
Trung bình	8.62%	4.85%	2.32%	1.96%	2.15%	3.72%	-0.25%	5,015								

Nguồn: FiinproX



XẾP HẠNG CỔ PHIẾU

XẾP HẠNG NGÀNH

Chỉ số tham chiếu: VN - Index.

Kỳ hạn đầu tư: 6 đến 18 tháng

Khuyến nghị	Định nghĩa
Mua	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng \geq 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Tích lũy	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập
Giảm tỷ trọng	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% to -5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực
Bán	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng nhỏ hơn -15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực

Xếp loại	Định nghĩa
Vượt trội	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập
Kém hiệu quả	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index nhỏ hơn -5% Hoặc triển vọng ngành kém tích cực

KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính



đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng Nhà đầu tư. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.

GUOTAI JUNAN (VIETNAM) RESEARCH

Vũ Quỳnh Như

Research Analyst

nhuvq@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:702

Ngô Diệu Linh

Research Analyst

linhnd@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:705

Nguyễn Đức Bình

Senior Research Analyst

binhnd@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:704

Trần Thị Hồng Nhung

Deputy Director

nhungtth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:703



LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP. HCM
Điện thoại tư vấn: (024) 35.730.073 Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999 Email: info@gtjas.com.vn Website: www.gtjai.com.vn	P9-10, Tầng 1, Charmvit Tower Điện thoại: (024) 35.730.073 Fax: (024) 35.730.088	Tầng 3, Số 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q. 3, Tp.HCM Điện thoại: (028) 38.239.966 Fax: (028) 38.239.696