

DỆT MAY

Hưởng lợi thuế quan từ các hiệp định thương mại CPTPP và EVFTA



- Trong vòng 7 năm kể từ khi ký kết EVFTA dự kiến có tới 99.2% dòng thuế được EU cam kết cắt giảm đối với hàng hóa nhập khẩu từ Việt Nam (Hàng may mặc: từ 8-12% về 0% theo lộ trình).
- Việt Nam dự kiến tăng gấp đôi thị phần tại các thị trường CPTPP sau khi FTAs này có hiệu lực kể từ năm 2019.

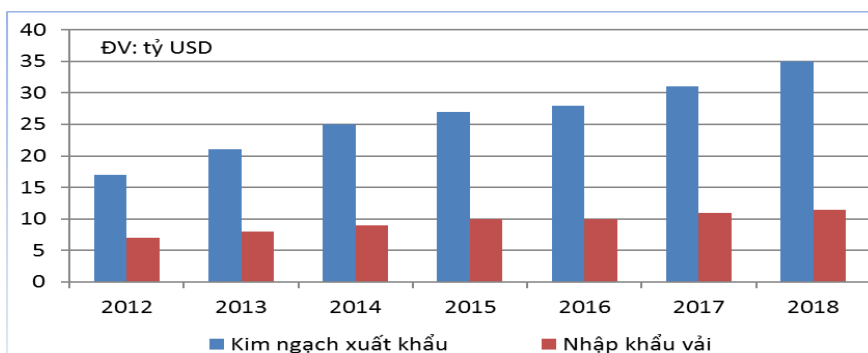
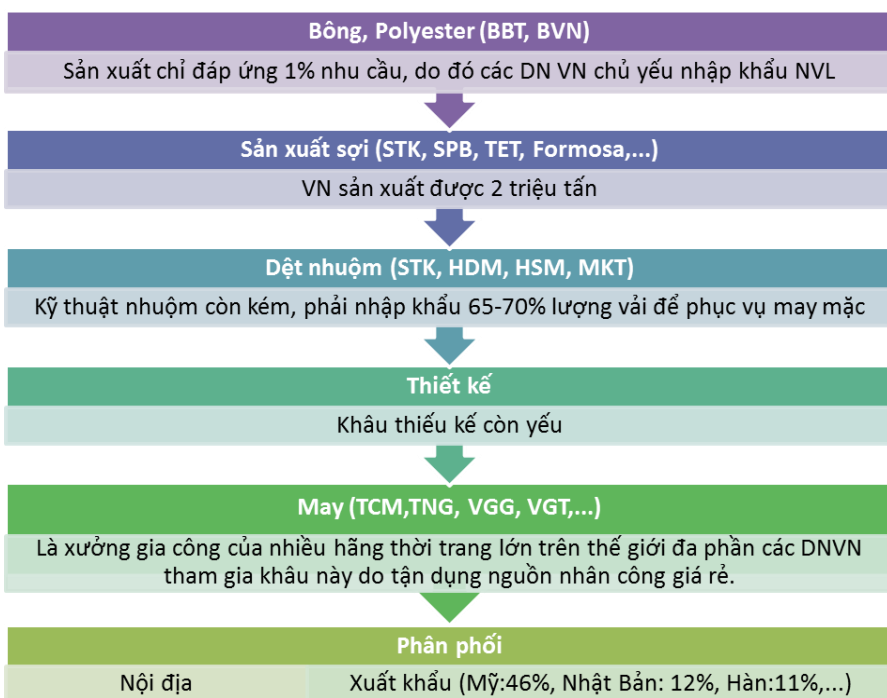
Cuộc chiến thương mại Mỹ - Trung



- Hàng dệt may Việt Nam đứng thứ 2 thị phần nhập khẩu tại Mỹ, chỉ sau Trung Quốc
- Ngành dệt may Việt nam được kỳ vọng sẽ hưởng lợi từ sự dịch chuyển đơn hàng khi hàng dệt may Trung Quốc đang bị áp thuế 25% Việt Nam xuất khẩu vào thị trường Mỹ.

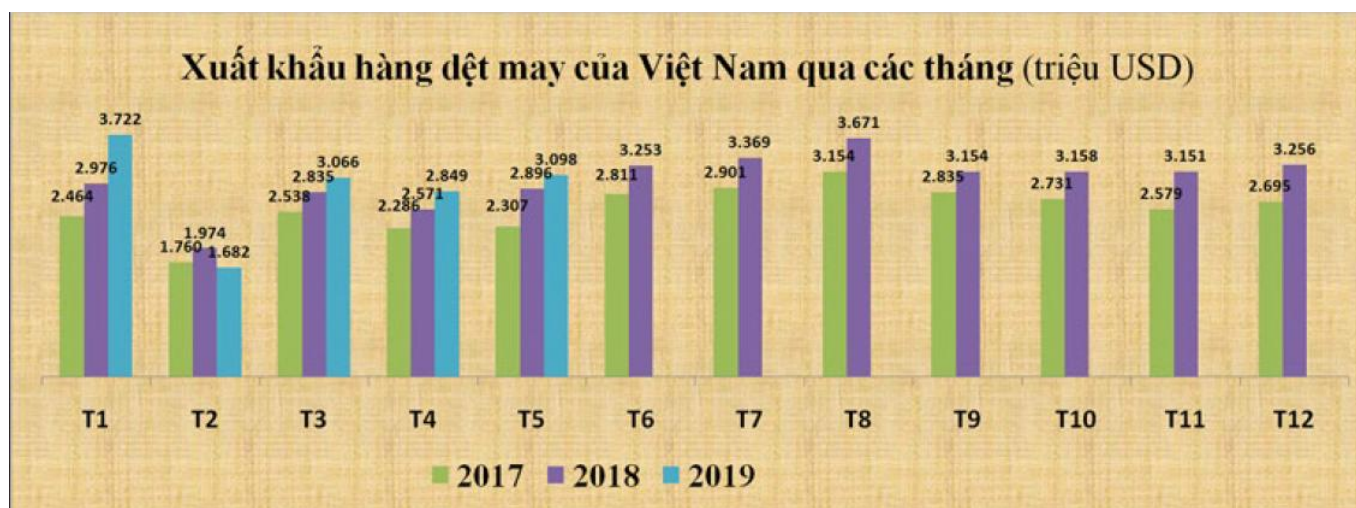


Chuỗi sản xuất ngành Dệt may



TỔNG QUAN NGÀNH DỆT MAY

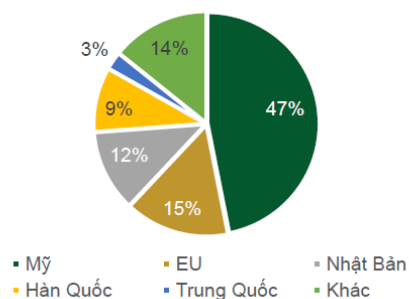
- Ngành dệt may Việt Nam là ngành có kim ngạch xuất khẩu lớn thứ hai cả nước, kim ngạch xuất khẩu năm 2018 đạt 35 tỷ USD, tăng trưởng bình quân CAGR 12% giai đoạn 2011-2018, hàng may mặc chiếm phần lớn (80%), do ngành may mặc là ngành sử dụng nhiều lao động nên sẽ dần chuyển dịch về phía những quốc gia có lực lượng lao động dồi dào, chi phí sản xuất thấp.
- Ngành dệt may Việt Nam chủ yếu là ngành gia công (CMT, FOB cấp 1) khiến giá trị xuất khẩu mặc dù rất lớn nhưng lợi nhuận thấp do biên lợi nhuận của mảng gia công thấp.
- Vấn đề lớn của ngành là mất cân bằng cung cầu trong chuỗi giá trị. Mảng sợi xuất khẩu nhưng mảng may lại phải nhập khẩu vải, nguyên nhân do mảng dệt nhuộm ở Việt Nam chưa phát triển, khiến không tự chủ được nguyên liệu.



Nguồn VITAS

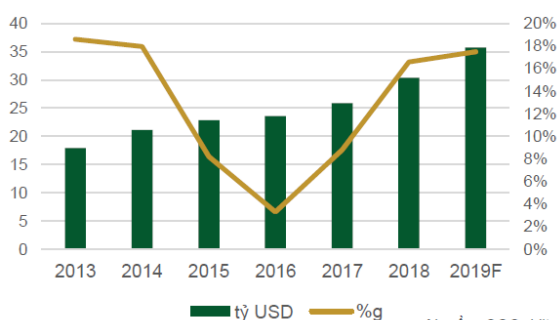
Tình hình xuất khẩu năm 2018:

Thị trường xuất khẩu chủ lực hàng dệt may Việt Nam



Nguồn: WTIS

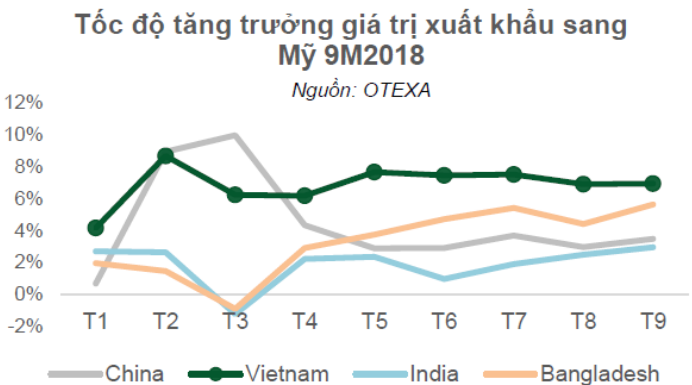
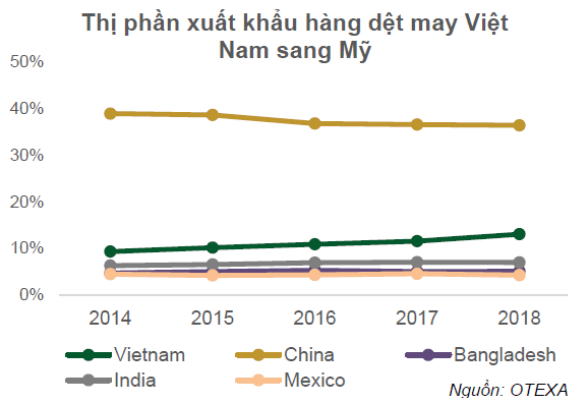
Tổng kim ngạch xuất khẩu hàng dệt may Việt Nam



Nguồn: GSO, Vitas

CUỘC CHIẾN TRANH THƯƠNG MẠI MỸ-TRUNG

- Cuộc chiến thương mại Mỹ - Trung diễn ra đem lại cơ hội dịch chuyển đơn hàng từ Trung Quốc sang Việt Nam: Hàng dệt may Việt Nam đứng thứ 2 thị phần nhập khẩu tại Mỹ, chỉ sau Trung Quốc. Vì vậy, ngành dệt may Việt Nam được kỳ vọng sẽ hưởng lợi từ sự dịch chuyển đơn hàng khi hàng dệt may Trung Quốc đang bị áp thuế 25%. Từ 2014-2018, thị phần xuất khẩu của Trung Quốc tại thị trường Mỹ có dấu hiệu giảm dần, thị phần hàng dệt may Việt Nam đã tăng từ 9% lên 13% và tiếp tục duy trì được tốc độ tăng trưởng cao và ổn định.
- Việt Nam, Bangladesh sẽ có lợi thế lớn nhờ chi phí nhân công giá rẻ và năng lực sản xuất mạnh. Bangladesh phần lớn là các đơn hàng có khối lượng lớn, yêu cầu kỹ thuật đơn giản và điều kiện lao động ở mức thấp.
- Trong trung dài hạn, Việt Nam sẽ tiếp tục được hưởng lợi từ làn sóng dịch chuyển sản xuất gia công may mặc ra khỏi Trung Quốc sang các quốc gia láng giềng. Tuy nhiên trong dài hạn cần phải có giải pháp đi sâu vào trong chuỗi giá trị (ODM, OEM), những lợi thế về chi phí của Việt Nam sẽ mất dần đi và gặp phải áp lực cạnh tranh lớn từ các quốc gia như Campuchia, Bangladesh, hay thậm chí từ chính các doanh nghiệp FDI may mặc chuyển dịch từ Trung Quốc sang nhằm tận dụng các cơ hội về ưu đãi thuế.

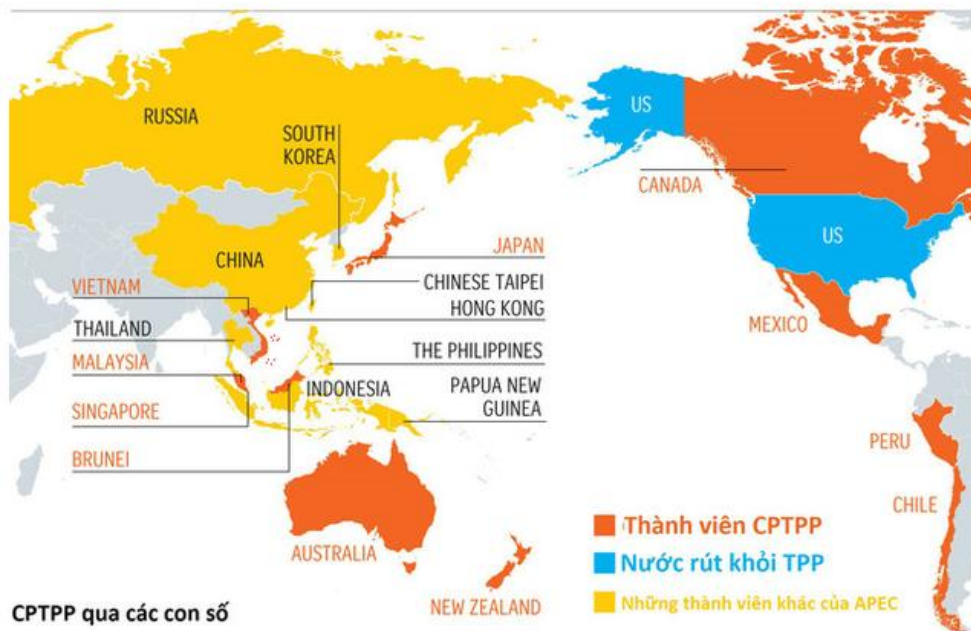


HIỆP ĐỊNH THƯƠNG MẠI CPTPP

- Bộ Công Thương cho biết, với 11 nước tham gia, CPTPP là một trong những hiệp định thương mại lớn nhất thế giới và khi được thực thi đầy đủ, sẽ bao gồm một thị trường gần 500 triệu người tiêu dùng, chiếm khoảng 13.5% GDP toàn cầu, 14.9% khối lượng giao dịch thương mại toàn thế giới, cắt giảm thuế quan đối với 95% hàng hóa giao dịch trong nhóm CPTPP.
- Việt Nam đã ký kết các FTA với 7/10 quốc gia thuộc CTTPP trước đây với mức ưu đãi tương đương. Yêu cầu của CTTPP "từ sợi trở đi" phải nhập từ các quốc gia CTTPP để được hưởng ưu đãi thuế, trong khi Việt Nam hiện nay chủ yếu nhập từ Trung Quốc và Hàn Quốc nên sẽ khó đáp ứng được điều kiện này để được giảm thuế.
- Trong trường hợp đáp ứng được các điều kiện về nguyên tắc xuất xứ, dệt may Việt Nam dự kiến tăng gấp đôi thị phần tại các thị trường CPTPP sau khi FTA này có hiệu lực kể từ năm 2019.

Hiệp định TPP được hồi sinh với 11 thành viên còn lại

11 thành viên còn lại của Hiệp định TPP đã xúc tiến hồi sinh thỏa thuận thương mại này dù không có Mỹ. Nhân dịp APEC, các thành viên đã đổi tên hiệp định này thành CPTPP



CPTPP qua các con số

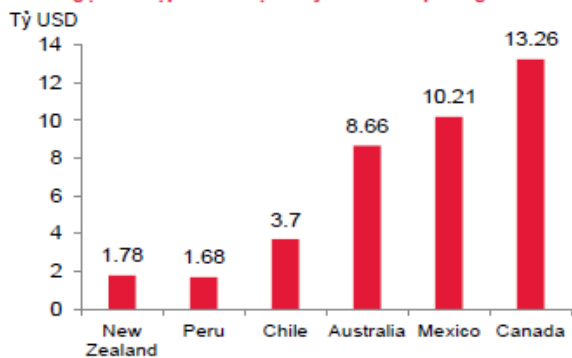
6 Số nước cần thông qua hiệp định để thỏa thuận chính thức có hiệu lực

60 days Số ngày trước khi hiệp định bắt đầu có hiệu lực kể từ khi ít nhất 6 nước đã thông qua

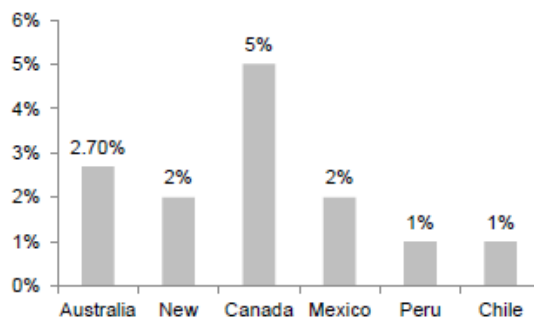
20 Số vấn đề tạm gác lại để đi đến thống nhất chung về đường lối cơ bản cho CPTPP

13.5% Số % GDP của hiệp định mới, thấp hơn mức 40% GDP của thỏa thuận TPP cũ với Mỹ.

\$13.6 trillion
 Tổng GDP của các nước thành viên (nghìn tỷ Dollar Singapore)

Kim ngạch nhập khẩu dệt may của các quốc gia CPTPP


Nguồn: VITAS

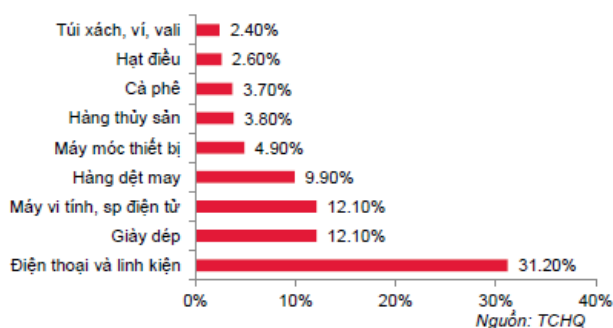
Thị phần xuất khẩu dệt may của Việt Nam tại các quốc gia CPTPP


Nguồn: VITAS

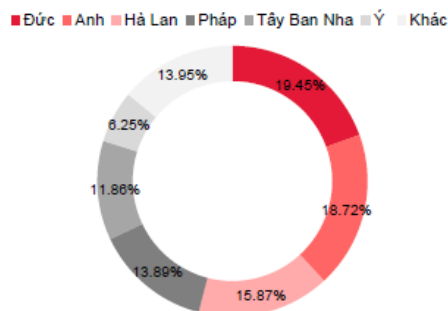
HIỆP ĐỊNH THƯƠNG MẠI EVFTA

- EVFTA: hiện tại chưa ký xong. Nếu được ký, nguồn gốc nguyên liệu phải thuộc các quốc gia EU, hoặc là các quốc gia đã có FTA với EU, ví dụ như Hàn Quốc. Hiện nay, ngành dệt may nhập vải Hàn Quốc chỉ sau vải Trung Quốc, tuy nhiên tỷ trọng còn khá nhỏ nên khả năng chỉ có một số ít doanh nghiệp đáp ứng được điều kiện này để giảm thuế.

- Trong vòng 7 năm kể từ khi ký kết EVFTA dự kiến có tới 99.2% dòng thuế được EU cam kết cắt giảm đối với hàng hóa nhập khẩu từ Việt Nam (Hàng may mặc: từ 8-12% về 0% theo lộ trình).

Sản phẩm dệt may thuộc top các mặt hàng chủ lực xuất khẩu vào EU Một số thị trường xuất khẩu dệt may chủ lực tại EU của Việt Nam


Nguồn: TCHQ



Nguồn: Bộ Công thương

HƯỞNG LỢI THUẾ QUAN TỪ CPTPP VÀ EVFTA

- Nhờ hưởng lợi thuế quan từ CPTPP và EVFTA, hàng dệt may Việt Nam sẽ trở nên cạnh tranh hơn so với Trung Quốc.
- Tổng giá trị xuất khẩu của Việt Nam có thể tăng thêm 4.04% và nhập khẩu tăng thêm 3.8% vào năm 2035; tổng số việc làm tăng thêm hàng năm từ 20,000 đến 26,000 lao động.
- Trong trường hợp đáp ứng được các điều kiện về nguyên tắc xuất xứ, dệt may Việt Nam dự kiến tăng gấp đôi thị phần tại các thị trường CPTPP sau khi FTA này có hiệu lực kể từ năm 2019.

F T A

Việt Nam - EU

Trải qua ba năm với 14 phiên đàm phán chính thức (từ tháng 6/2012 đến tháng 8/2015), Việt Nam và Liên minh châu Âu (EU) đã đạt được thống nhất trên nguyên tắc về hiệp định thương mại tự do song phương (EVFTA).



"FTA Việt Nam - EU là một trong những hiệp định thương mại có chất lượng cao nhất của Việt Nam"

Bộ trưởng Bộ Công Thương Vũ Huy Hoàng

➔

Xoá bỏ 99%



Thuế nhập khẩu

Tăng 30 - 40%



Xuất khẩu

1% còn lại:
Sử dụng hạn ngạch
Cắt giảm một phần thuế



Dệt may



Giày dép



Nông sản



Đồ gỗ



Máy móc, thiết bị



Ô tô, xe máy



Đồ uống có cồn



Một số loại nông sản

NỘI DUNG CHÍNH CỦA HIỆP ĐỊNH

-  Thương mại hàng hóa và dịch vụ
-  Hải quan và thuận lợi hóa thương mại
-  Hàng rào kỹ thuật trong thương mại (TBT)
-  Phòng vệ thương mại
-  Đầu tư
-  Vệ sinh an toàn thực phẩm và kiểm dịch động thực vật (SPS)
-  Quy tắc xuất xứ
-  Doanh nghiệp nhà nước
-  Sở hữu trí tuệ (gồm cả chỉ dẫn địa lý)...

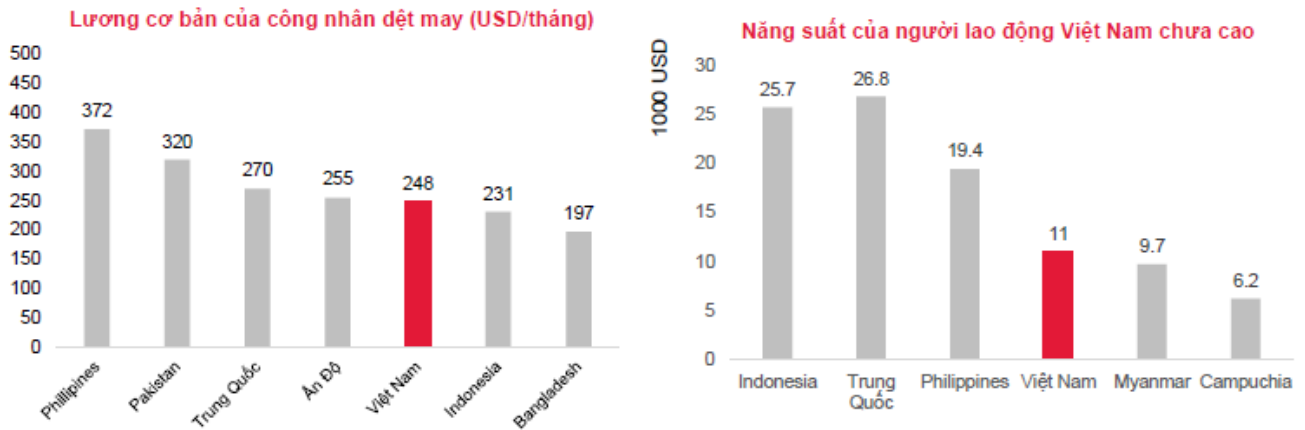
Nguồn: Bộ Công Thương, TTXVN, VCCI



TTXVN
Vietnam News Agency

NĂNG SUẤT LAO ĐỘNG THẤP

- Mặc dù có lợi thế về chi phí nhân công nhưng năng suất lao động của Việt Nam vẫn ở mức thấp so với nhiều quốc gia trong khu vực, đây là thách thức lớn trong quá trình đón nhận làn sóng dịch chuyển sản xuất để né chiến tranh thương mại, yếu tố này để cải thiện sẽ còn mất thời gian dài.



MẢNG DỆT NHUỘM YẾU KÉM

- Mảng dệt nhuộm yếu kém khiến ngành dệt may chỉ tận dụng được 35% sợi sản xuất nội địa trong khi đó 84% vải nguyên liệu phải nhập khẩu, chủ yếu là Trung Quốc. Điều này ảnh hưởng lớn đến việc đáp ứng các nguyên tắc xuất xứ của FTAs.



CÁC DOANH NGHIỆP TRONG NGÀNH

- CTCP Dệt May – Đầu tư – Thương mại Thành Công (HoSE: TCM)

CTCP Dệt May – Đầu tư – Thương mại Thành Công có hơn 40 năm hoạt động trong lĩnh vực dệt may. động sản xuất kinh doanh đang dần khép kín, sản lượng sợi xuất khẩu của TCM đã giảm đáng kể để phục vụ mục đích sử dụng nội địa. Việc hoàn thiện dần các công đoạn sẽ là lợi thế để hưởng ưu đãi từ CPTPP. Hiện nay TCM đang giao dịch tại mức P/E = 6.06 và EPS là 4,371 đồng/cổ phiếu.

- CTCP Đầu Tư và Thương Mại (HNX: TNG)

TNG là doanh nghiệp sở hữu 11 chi nhánh may và 2 chi nhánh sản xuất may mặc phụ trợ, tổng cộng có 228 dây chuyền may. Sản phẩm được xuất khẩu chủ yếu sang EU, khu vực Bắc Mỹ. TNG có chuỗi hệ thống phân phối sản phẩm TNG Fashion Store, tổng số 26 cửa hàng, 12 đại lý trên hơn 20 tỉnh thành, phân bố tập trung tại khu vực miền Bắc. Hiện nay TNG đang giao dịch tại mức P/E = 5.92 và EPS là 3,158 đồng/cổ phiếu.

- Công ty Cổ phần Sợi Thế Kỉ (HoSE: STK)

Công ty Cổ phần Sợi Thế Kỉ (STK) được thành lập năm 2,000, với hoạt động kinh doanh chính là kinh doanh và sản xuất sợi xơ dài polyester. Hiện nay STK đang giao dịch tại mức P/E = 8.54 và EPS là 2,704 đồng/cổ phiếu.

- Tổng Công ty Everpia (HoSE: EVE)

EVE là doanh nghiệp trong lĩnh vực sản xuất và cung cấp Bông tằm và Chăn ga gối đệm. EVE có nguồn thu 67% từ chăn ga gối đệm, 29% từ bông tằm/chăn và 4% còn lại là các loại hàng hóa khác. Hiện nay EVE đang giao dịch tại mức P/E = 8.99 và EPS là 1,557 đồng/cổ phiếu.

- Công ty cổ phần May Sông Hồng (HOSE – MCK: MSH)

MSH là một trong những Công ty may mặc hàng đầu tại Việt Nam, có thương hiệu uy tín, công ty là một trong số ít đơn vị trong ngành có thể sản xuất theo phương thức FOB với quy mô lớn. Hiện nay MSH đang giao dịch tại mức P/E = 8.1 và EPS là 7,428 đồng/cổ phiếu.

BẢNG CÁC CHỈ SỐ CƠ BẢN

STT	Mã CK	Tên	Sàn	Vốn hóa thị trường (tỷ)	Vốn điều lệ (tỷ)	ROA %	ROE %	EPS	BV (vnd)
1	VGT	VINATEX	UPCOM	5,410.50	493	2.05%	5.62%	898	12,461
2	MSH	May Sông Hồng	HOSE	3,025.57	476	16.39%	42.18%	8,521	20,877
3	VGG	May Việt Tiến	UPCOM	2,839.95	420	9.59%	27.07%	10,409	37,170
4	STK	Sợi Thế Kỷ	HOSE	1,626.72	599	8.87%	21.56%	2,916	14,519
5	TCM	Dệt may Thành Công	HOSE	1,528.99	441	8.10%	20.54%	4,363	22,166
6	TNG	ĐT & TM TNG	HNX	1,168.77	5,000	7.11%	25.74%	3,267	13,373
7	EVE	Everpia	HOSE	540.28	542	4.08%	6.51%	1,515	23,976

Số liệu theo Finpro năm 2018



SBS ĐÁNH GIÁ

- Ngành dệt may được đánh giá tiếp tục tăng trưởng và được hưởng lợi trong thời gian tới, nhờ các hiệp định FTAs và sự dịch chuyển các đơn hàng từ thị trường Trung Quốc sang Việt Nam. Tuy nhiên Việt Nam cần phải chủ động, chuẩn bị để đáp ứng được các tiêu chuẩn về nguồn gốc nguyên vật liệu do các FTAs đề ra.
- Ngành dệt may Việt Nam còn thiếu và yếu trong khâu thiết kế và in nên khó tham gia vào chuỗi giá trị toàn cầu. Sản phẩm dệt may còn phụ thuộc rất nhiều vào các yếu tố bên ngoài (giá bông, giá polyester, giá nguyên phụ liệu...). Lợi thế từ tiền lương nhân công rẻ sẽ không kéo dài, do đó lợi nhuận từ khâu gia công cũng không bền vững. Áp lực cạnh tranh ngày càng lớn từ Campuchia, Bangladesh, và các doanh nghiệp FDI may mặc chuyển dịch từ Trung Quốc sang.

KHUYẾN CÁO

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kỳ cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kỳ thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kỹ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kỳ khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kỳ sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Chuyên viên phân tích

Hoàng Đức Việt
viet.hd@sbsc.com.vn

Nguyễn Tuấn Anh
anh.nt@sbsc.com.vn

Người chịu trách nhiệm

Dương Hoàng Linh
linh.dh@sbsc.com.vn

Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3 TP HCM Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

www.sbsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 6, 88 Lý Thường Kiệt, Quận Hoàn Kiếm Hà Nội Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075