

Dệt May

Thách thức bủa vây

Giá trị xuất khẩu giảm ở cả hai mảng

Theo số liệu sơ bộ của Tổng cục Hải quan, kim ngạch xuất khẩu hàng dệt may Việt Nam lần đầu ghi nhận tăng trưởng âm trong 2022, ở mức -9.1% n/n, đạt 8.5 tỷ USD trong 4Q22. Xuất khẩu xơ sợi của Việt Nam còn chứng kiến mức sụt giảm mạnh hơn khi giảm 38.1% n/n, ghi nhận 938 triệu USD. Hoa Kỳ tiếp tục là quốc gia nhập khẩu dệt may lớn nhất trong 4Q22 với 3.5 tỷ USD (-22% n/n), chiếm 41% tổng giá trị xuất khẩu dệt may của Việt Nam. Trong khi đó, Trung Quốc, thị trường xuất khẩu xơ sợi lớn nhất, chiếm 426 triệu USD (-44.1% n/n) trong 4Q22, đóng góp 45.4% tổng giá trị xuất khẩu xơ sợi của Việt Nam.

Các công ty may mặc và sợi ghi nhận doanh thu và lợi nhuận sụt giảm

Doanh thu của các doanh nghiệp may mặc niêm yết giảm trong 4Q22, ghi nhận tốc độ tăng trưởng -2.9% n/n so với mức 27% n/n trong 3Q22. Cùng với đó, tốc độ tăng trưởng lợi nhuận cũng chậm lại, giảm từ 58.3% n/n trong 3Q22 xuống -57.9% n/n trong 4Q22. Sự sụt giảm này đến từ việc cắt giảm đơn hàng ở các thị trường xuất khẩu chính, do nhu cầu hàng may mặc yếu đi và lượng hàng tồn kho cao ở các nhà bán lẻ lớn. Tương tự, các doanh nghiệp sợi niêm yết cũng ghi nhận tăng trưởng doanh thu âm trong 4Q22. Cụ thể, tăng trưởng doanh thu trong 4Q22 là -17.9% n/n so với 16.8% n/n trong 3Q22. Tăng trưởng lợi nhuận ròng của các công ty này cũng sụt giảm với mức tăng trưởng -12.4% n/n trong 4Q22 so với 12.4% n/n trong 3Q22.

Triển vọng kém tích cực trong 1Q23F

Ngành dệt may dự kiến sẽ đối mặt với những thách thức lớn trong 1Q23 do nhu cầu của người tiêu dùng suy giảm và mức tồn kho cao tại các nhà bán lẻ lớn như Nike và Adidas. Các công ty này đã ghi nhận mức tăng trưởng hàng tồn kho theo năm lần lượt là 43% và 72.4% trong báo cáo quý gần nhất. Theo Hiệp hội Dệt may Việt Nam (VITAS), các đơn đặt hàng trong 1Q23 đã giảm 25-27% n/n, cho thấy một năm khó khăn phía trước đối với toàn ngành. Tuy nhiên, một tín hiệu tích cực là việc Trung Quốc mở cửa trở lại có thể đóng vai trò là động lực tăng trưởng cho các doanh nghiệp sản xuất sợi khi Trung Quốc là nhà nhập khẩu xơ sợi chính của Việt Nam, chiếm đến 46% tổng giá trị xuất khẩu sợi của cả nước trong 2022.

Không xếp hạng

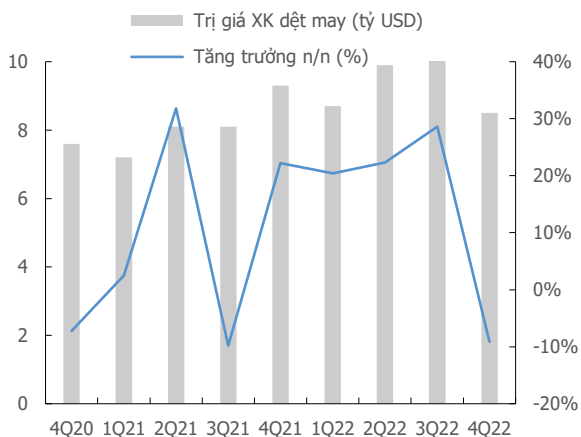
Phòng phân tích

Researchdept@kisvn.vn

Tăng trưởng xuất khẩu âm ở tất cả các mảng trong 4Q22

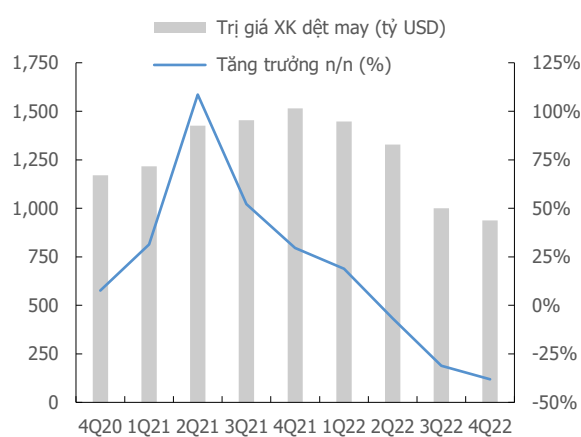
Theo số liệu của Tổng cục Hải quan, xuất khẩu hàng dệt may của Việt Nam ghi nhận mức tăng trưởng âm trong 4Q22, giảm 9.1% n/n, đạt 8.5 tỷ USD. Xuất khẩu xơ sợi cũng ghi nhận sụt giảm, cụ thể giảm 38.1% n/n và chỉ đạt 938 triệu USD trong 4Q22.

Hình 1. Trị giá xuất khẩu ngành dệt may tăng trưởng âm trong 4Q22



Nguồn: Tổng cục Hải quan, KIS Vietnam

Hình 2. Trị giá xuất khẩu xơ sợi của Việt Nam nổi dài đã giảm trong 4Q22

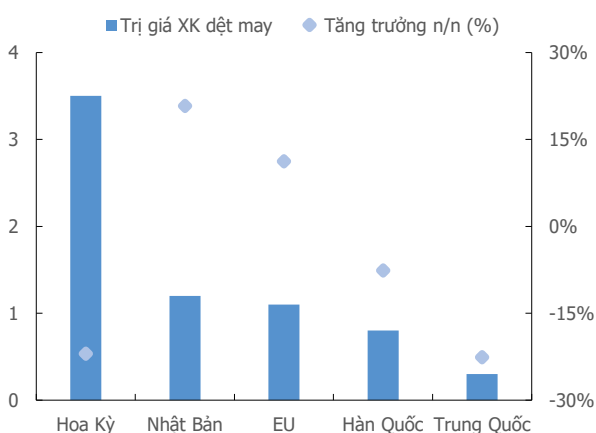


Nguồn: Tổng cục Hải quan, KIS Vietnam

Trong 4Q22, Hoa Kỳ duy trì vị thế là nhà nhập khẩu hàng dệt may hàng đầu, khi nhập 3.5 tỷ USD (-22% n/n). Con số này chiếm 41% tổng kim ngạch xuất khẩu hàng dệt may của Việt Nam. Xuất khẩu sang Nhật Bản và EU tăng về trị giá, với mức tăng lần lượt là 20.8% n/n và 11.2% n/n, đạt 1.2 tỷ USD và 1.1 tỷ USD. Tuy nhiên, xuất khẩu sang Hàn Quốc và Trung Quốc ghi nhận mức giảm trong cùng kỳ, lần lượt giảm 7.6% n/n và 22.6% n/n xuống 788 triệu USD và 276 triệu USD.

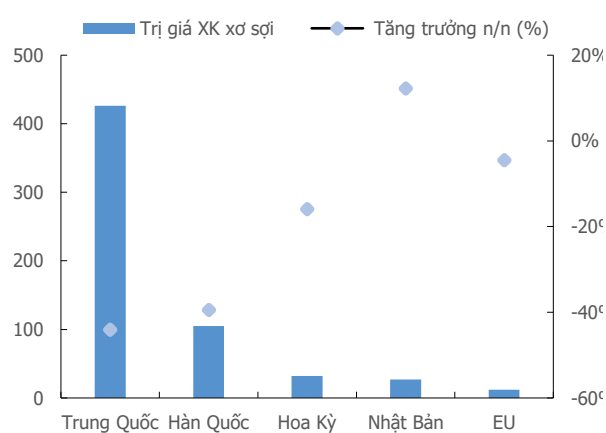
Trung Quốc là thị trường xuất khẩu xơ sợi lớn nhất của Việt Nam trong 4Q22, chiếm 45.4% trong tổng giá trị xuất khẩu khi ghi nhận 426 triệu USD (-44.1% n/n). Xuất khẩu sang Hàn Quốc, Hoa Kỳ, Nhật Bản và EU trong 4Q22 lần lượt đạt 105 triệu USD (-39.4% n/n), 32 triệu USD (-15.9% n/n), 27 triệu USD (+12.3% n/n) và 12 triệu USD (-4.5% n/n).

Hình 3. XK dệt may sang Hoa Kỳ sụt giảm trong 4Q22



Nguồn: Tổng cục Hải quan, KIS Vietnam

Hình 4. Xuất khẩu xơ sợi sang Trung Quốc chứng kiến mức giảm mạnh trong 4Q22



Nguồn: Tổng cục Hải quan, KIS Vietnam

Đà tăng trưởng doanh thu kết thúc trong 4Q22

Trong 4Q22, doanh thu của 22 công ty may mặc niêm yết ghi nhận tăng trưởng âm, đạt -2.9% n/n so với mức tăng trưởng 27% n/n trong 3Q22. Ngoài ra, tốc độ tăng trưởng lợi nhuận cũng ghi nhận giảm từ 58.3% n/n trong 3Q22 xuống -57.9% n/n trong 4Q22. Sự sụt giảm này đến từ việc cắt giảm đơn hàng ở các thị trường xuất khẩu chính, do nhu cầu hàng may mặc yếu đi và lượng hàng tồn kho cao ở các nhà bán lẻ lớn.

Tương tự, các doanh nghiệp sợi niêm yết cũng ghi nhận tăng trưởng doanh thu âm trong 4Q22. Cụ thể, tăng trưởng doanh thu trong 4Q22 là -17.9% n/n so với 16.8% n/n trong 3Q22. Tăng trưởng lợi nhuận ròng của các công ty này cũng sụt giảm với mức tăng trưởng -12.4% n/n trong 4Q22 so với 12.4% n/n trong 3Q22.

Bảng 1. DT và LN của 22 doanh nghiệp may mặc niêm yết

(Tỷ đồng, %)

	4Q21	3Q22	4Q22	n/n	q/q
Doanh thu	18,081	18,991	17,550	-2.9%	-7.6%
Lợi nhuận gộp	2,870	2,552	2,049	-28.6%	-19.7%
Lợi nhuận ròng	1,010	879	425	-57.9%	-51.6%

Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro, KIS Vietnam

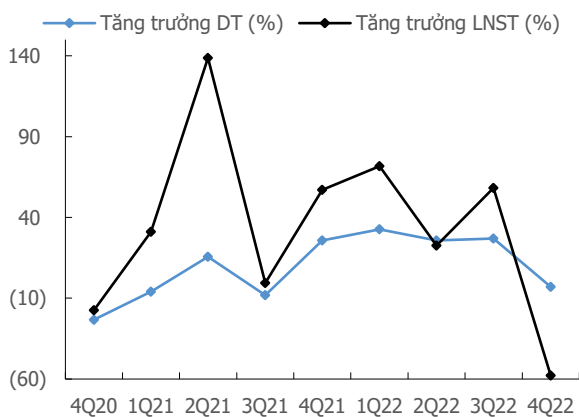
Bảng 2. DT và LN của 5 doanh nghiệp sợi niêm yết

(tỷ đồng, %)

	4Q21	3Q22	4Q22	n/n	q/q
Doanh thu	1,542	1,454	1,266	-17.9%	-12.9%
Lợi nhuận gộp	234	206	176	-24.8%	-14.6%
Lợi nhuận ròng	110	71	97	-11.8%	36.6%

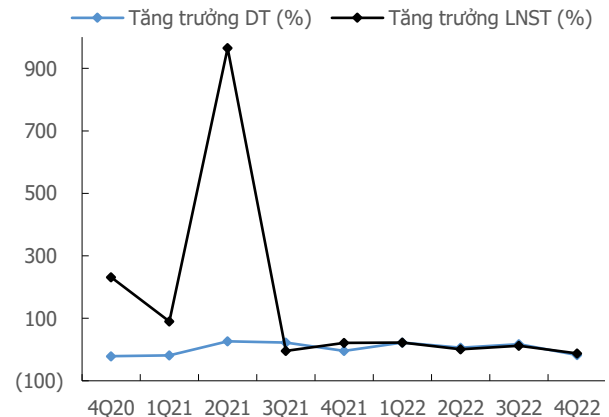
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro, KIS Vietnam

Hình 5. Xu hướng tăng trưởng lợi nhuận của các doanh nghiệp may mặc



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro, KIS Vietnam

Hình 6. Xu hướng tăng trưởng lợi nhuận của các doanh nghiệp sợi



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro, KIS Vietnam

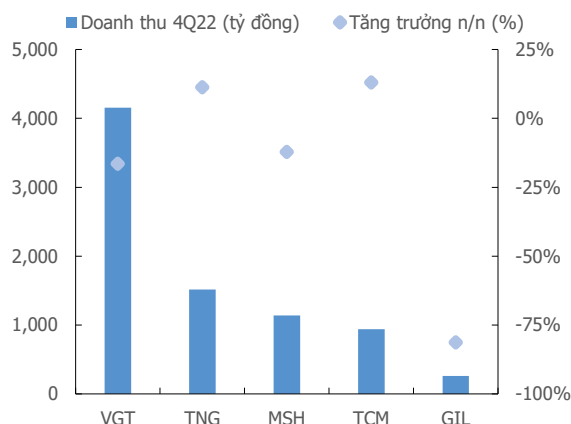
Sản lượng sản xuất giảm dẫn đến tăng trưởng doanh thu âm

Phân tích tăng trưởng doanh thu chi tiết của mảng may mặc, VGT (công ty lớn nhất trong ngành) có mức tăng trưởng doanh thu -16.5% n/n, đạt 4,157 tỷ đồng doanh thu trong 4Q22. Trong mảng may mặc, TCM ghi nhận kết quả khả quan nhất khi doanh thu tăng 13% n/n lên 937 tỷ đồng nhờ mức nền so sánh thấp trong 4Q21. Theo sau là TNG với mức tăng trưởng 11.2% n/n, đạt 1,516 tỷ đồng doanh thu. Trong khi đó, MSH và GIL ghi nhận mức tăng trưởng thấp hơn trung bình ngành với mức tăng trưởng -12.2% n/n và -81.3% n/n, đạt doanh thu lần lượt là 1,141 tỷ đồng và 262 tỷ đồng. Doanh thu của GIL giảm mạnh do lượng lớn đơn hàng bị hủy từ phía Amazon (khách hàng lớn nhất chiếm gần 80% doanh thu của GIL) trong bối cảnh người tiêu dùng Mỹ đang thắt chặt chi tiêu cho các sản phẩm không thiết yếu.

Theo Tổng cục Thống kê (GSO), sản lượng sản xuất hàng may mặc trong 4Q22 của Việt Nam đã giảm 4% n/n xuống còn 1,242 triệu cái. Sự sụt giảm sản lượng do đơn hàng xuất khẩu giảm, đến từ nhu cầu suy yếu của người tiêu dùng toàn

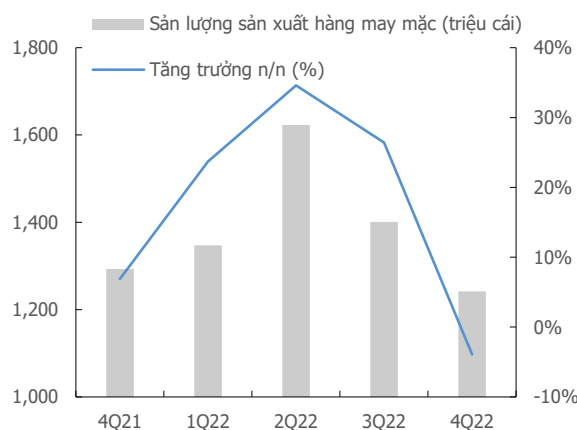
cầu, dấu hiệu cho thấy toàn ngành đang gặp khó khăn.

Hình 7. TCM có mức tăng trưởng DT cao nhất trong mảng may mặc



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro, KIS Vietnam

Hình 8. Sản lượng sản xuất hàng may mặc của Việt Nam tiếp tục giảm trong 4Q22

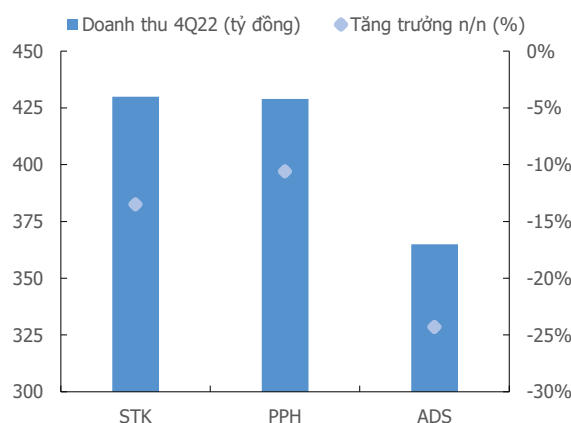


Nguồn: GSO, KIS Vietnam

Cùng tình trạng như các công ty may mặc, các doanh nghiệp cũng chứng kiến sự sụt giảm doanh thu trong 4Q22. STK, công ty lớn nhất trong ngành, ghi nhận doanh thu giảm 13.5% n/n, đạt 430 tỷ đồng. Các công ty nhỏ hơn trong ngành như PPH và ADS, cũng có tăng trưởng âm, với doanh thu giảm lần lượt 10.6% n/n và 24.3% n/n, đạt 429 tỷ đồng và 365 tỷ đồng. Việc Trung Quốc (nhà nhập khẩu sợi lớn nhất của Việt Nam) thực hiện chính sách zero Covid cùng với nhu cầu thấp đối với các sản phẩm may mặc và mức tồn kho cao của các thương hiệu thời trang hàng đầu, là những nguyên nhân chính khiến doanh thu của các công ty sợi giảm trong 4Q22.

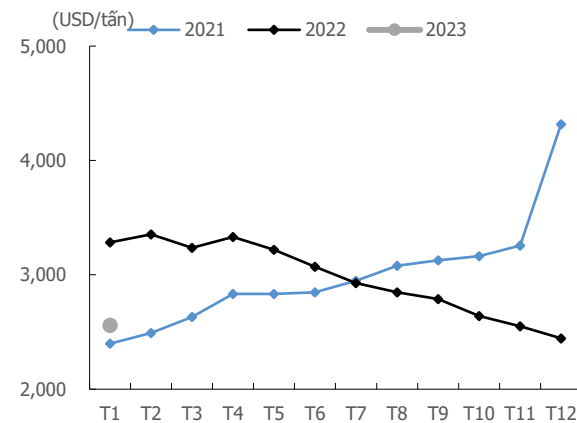
Theo dữ liệu từ Tổng cục Hải quan, giá xuất khẩu xơ sợi trung bình của Việt Nam đã giảm 43.4% n/n trong 4Q22, từ 4,317 USD/tấn trong 4Q21 xuống còn 2,445 USD/tấn, tiếp tục xu hướng giảm kể từ 2Q22.

Hình 9. Tăng trưởng doanh thu âm ở các doanh nghiệp sợi trong 4Q22



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro, KIS Vietnam

Hình 10. Giá xơ sợi xuất khẩu trung bình của Việt Nam tiếp tục xu hướng giảm trong 4Q22



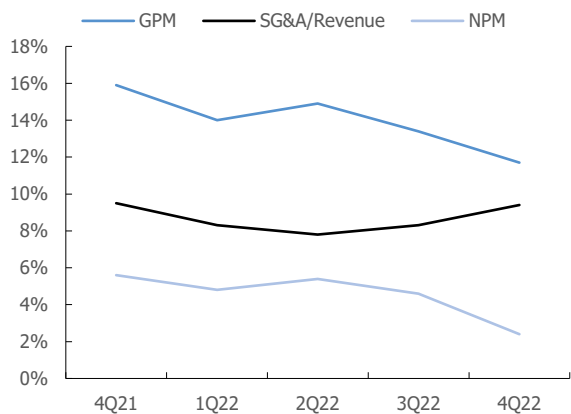
Nguồn: Tổng cục Hải quan, KIS Vietnam

Biên lợi nhuận gộp giảm ở cả hai mảng

Trong 4Q22, biên LN gộp của các công ty may mặc giảm từ 15.9% trong 4Q21 xuống 11.7% với biên LN gộp của VGT giảm sâu nhất (giảm 10.5%p n/n xuống 4.7%). Các công ty sợi cũng có biên LN gộp giảm trong 4Q22, với mức giảm 1.3%p n/n, chủ yếu do biên LN gộp của ADS giảm 7.2% n/n. Chi phí nguyên vật liệu giảm nhẹ 2% n/n trong 4Q22 do Trung Quốc (nhà cung cấp nguyên vật

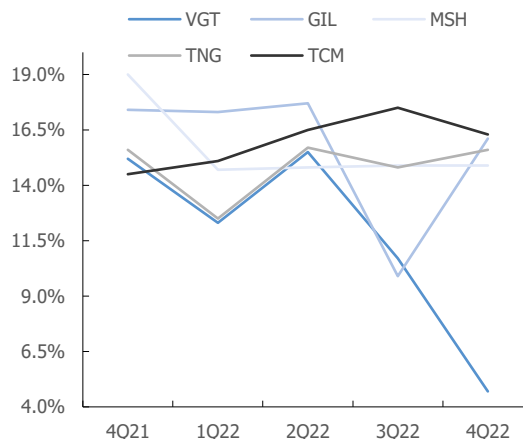
liệu chính của Việt Nam) dần nới lỏng chính sách Zero-Covid. Tuy nhiên, chi phí nguyên vật liệu giảm không đủ bù đắp cho sự sụt giảm của giá bán do áp lực giảm giá từ các nhà bán lẻ nước ngoài, khiến biên LN gộp của các công ty may mặc bị thu hẹp.

Hình 11. Các công ty may mặc ghi nhận biên LN gộp giảm



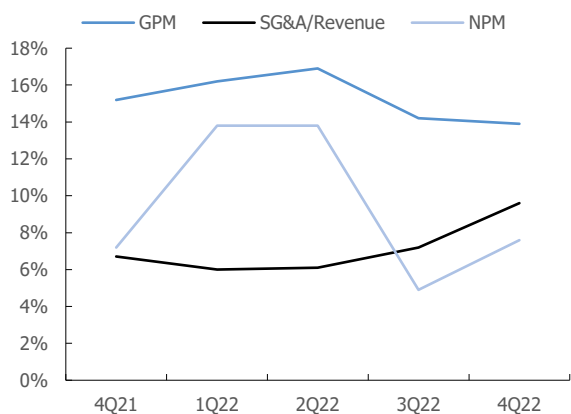
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro, KIS Vietnam

Hình 12. VGT có mức giảm sâu nhất về biên LN gộp trong các công ty may mặc



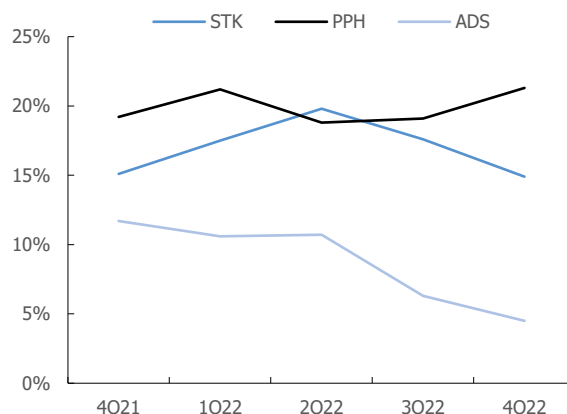
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro, KIS Vietnam

Hình 13. Biên LN gộp của các doanh nghiệp sợi cũng bị thu hẹp trong 4Q22



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro, KIS Vietnam

Hình 14. ADS có mức giảm biên LN gộp lớn nhất trong các công ty sợi

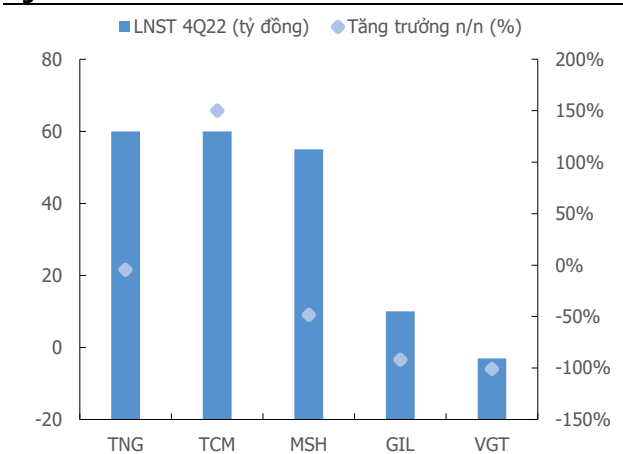


Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro, KIS Vietnam

Biên lợi nhuận ròng giảm ở mảng may mặc nhưng tăng nhẹ ở mảng sợi

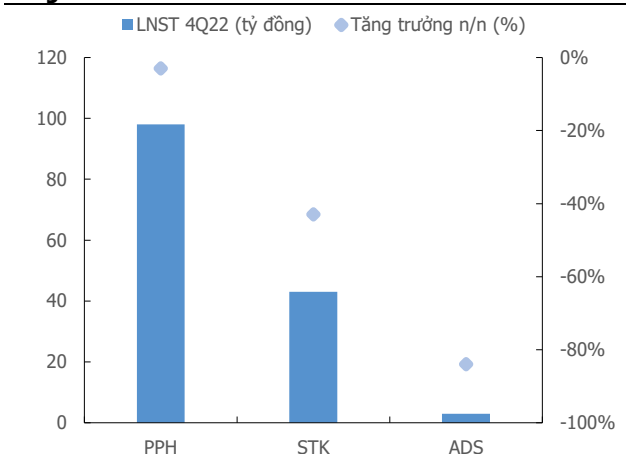
Biên LN ròng của mảng may mặc đã giảm từ 5.6% trong 4Q21 xuống còn 2.4% trong 4Q22. Là công ty lớn nhất trong ngành, VGT lần đầu ghi nhận khoản lỗ thếp quý trong 4Q22 với mức lỗ 3 tỷ đồng. GIL cũng trải qua một trong những quý với kết quả kinh doanh tệ nhất khi lợi nhuận ròng giảm 92% n/n, chỉ đạt 10 tỷ đồng. Ngược lại, biên lợi nhuận ròng trong 4Q22 của các công ty sợi tăng nhẹ 0.4%p n/n lên 7.6%. Các công ty sợi lớn bao gồm STK, PPH và ADS đều ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận ròng âm trong 4Q22, với mức giảm lần lượt là 43%, 3% và 84%, và lợi nhuận ròng đạt 43 tỷ đồng, 98 tỷ đồng, 3 tỷ đồng.

Hình 15. Tăng trưởng lợi nhuận ròng của TCM dẫn đầu ngành



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro, KIS Vietnam

Hình 16. Các công ty sợi đều có mức tăng trưởng lợi nhuận ròng âm



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro, KIS Vietnam

Triển vọng kém tích cực trong 1Q23F

Ngành dệt may dự kiến sẽ đối mặt với những thách thức lớn trong 1Q23 do nhu cầu của người tiêu dùng suy giảm và mức tồn kho cao tại các nhà bán lẻ lớn như Nike và Adidas. Các công ty này đã ghi nhận mức tăng trưởng hàng tồn kho theo năm lần lượt là 43% và 72.4% trong báo cáo quý gần nhất. Theo Hiệp hội Dệt may Việt Nam (VITAS), các đơn đặt hàng trong 1Q23 đã giảm 25-27% n/n, cho thấy một năm khó khăn phía trước đối với toàn ngành. Tuy nhiên, một tín hiệu tích cực là việc Trung Quốc mở cửa trở lại có thể đóng vai trò là động lực tăng trưởng cho các doanh nghiệp sản xuất sợi khi Trung Quốc là nhà nhập khẩu xơ sợi chính của Việt Nam, chiếm đến 46% tổng giá trị xuất khẩu sợi của cả nước trong 2022. Trong số các công ty sợi, ADS có thể sẽ được hưởng lợi nhiều nhất khi mà thị trường Trung Quốc chiếm đến 80% doanh thu xuất khẩu của công ty.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chứng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 14/02/2023.

KIS Vietnam Securities Corp. đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 14/02/2023.

Người thực hiện: Phòng phân tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của KIS Vietnam Securities Corp.. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2023 của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..