



BÁO CÁO NGÀNH DỆT MAY 2021 - 2022



**THÍCH ỨNG LINH HOẠT VỚI DỊCH BỆNH
HƯỚNG ĐẾN BỀN VỮNG CHUỖI CUNG ỨNG**



CẬP NHẬT NGÀNH DỆT MAY ĐẾN HẾT 10T.2021

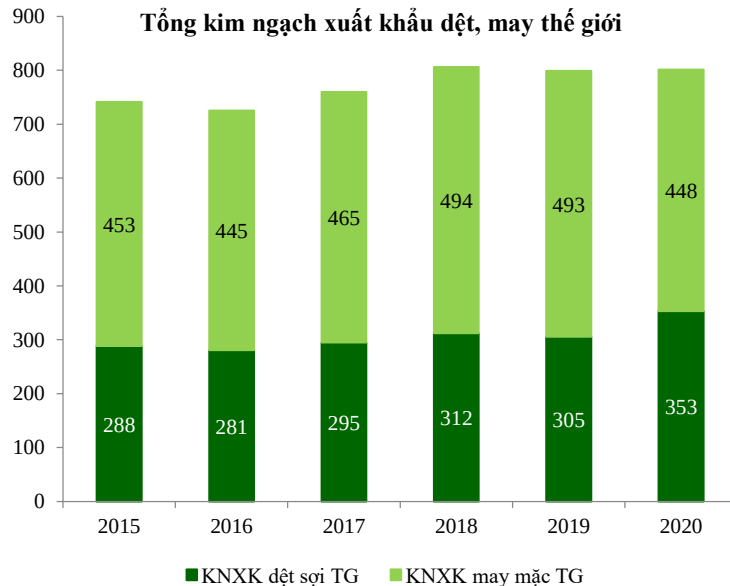
TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG 2022

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

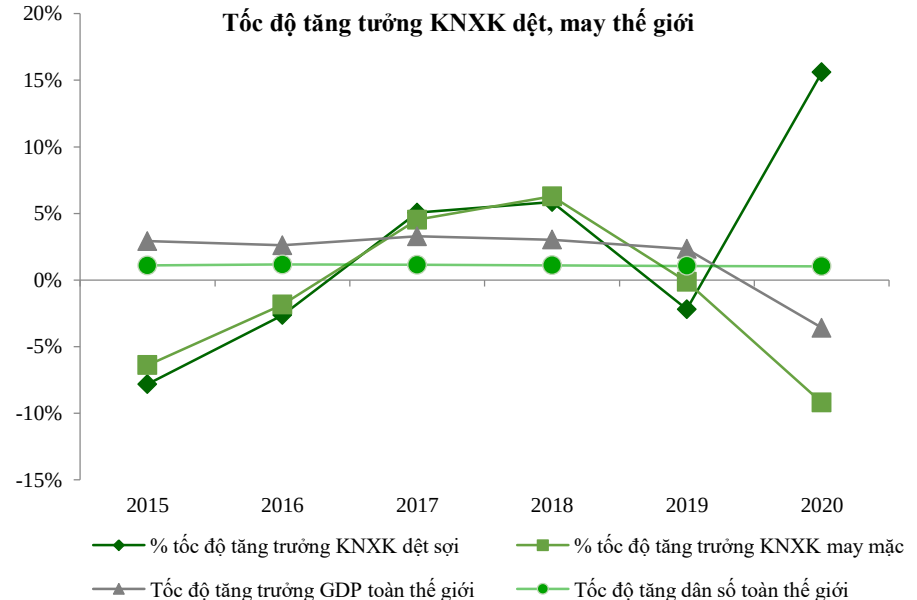
Diễn biến ngành dệt may trên thế giới

- Ngành dệt may được xếp vào nhóm ngành hàng hóa tiêu dùng không thiết yếu, nhạy cảm với chu kỳ kinh tế.
- Năm 2020, tổng kim ngạch xuất khẩu/ nhập khẩu dệt may toàn cầu tăng vượt nhẹ thời kỳ trước dịch (2017-2019) bất chấp ảnh hưởng của đại dịch suốt nửa đầu năm 2020 và chớm phục hồi vào nửa cuối năm 2020.
- Covid-19 đã tác động trái chiều đến tổng kim ngạch xuất khẩu măng dệt và măng may toàn cầu. Do nhu cầu tiêu thụ các sản phẩm bảo hộ cá nhân như khẩu trang tăng lên, năm 2020 kim ngạch xuất khẩu xơ, sợi đạt 353 tỷ USD, tăng 16,1% so với 2019. Trong khi đó, do ảnh hưởng của các đợt phong tỏa giãn cách chống dịch trên toàn thế giới, cùng với chính sách thắt chặt chi tiêu, tình hình xuất khẩu hàng may mặc kém khả quan hơn khi xuất khẩu toàn cầu cả năm 2020 đạt 448 tỷ USD, giảm 9% so với cùng kỳ, nhiều hơn mức -3,59% yoy của GDP thế giới.

Đơn vị: tỷ USD



Đơn vị: %

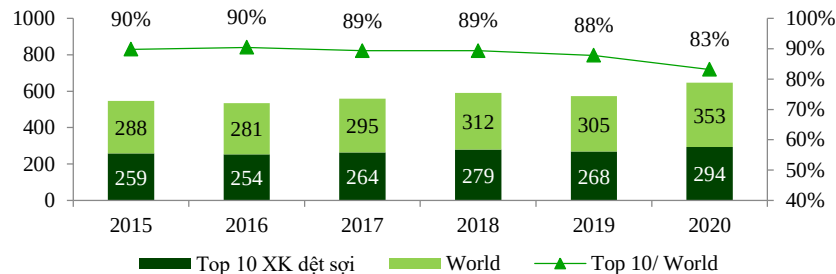


Nguồn: Worldbank, WTO, VCBS tổng hợp

Diễn biến xuất, nhập khẩu măng xơ, dệt sợi trên thế giới

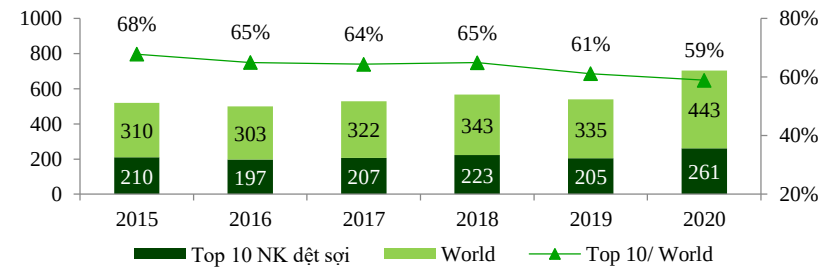
- Kim ngạch XNK tập trung vào 10 khu vực/quốc gia trọng điểm. Trong đó, Trung Quốc, EU, Ấn Độ là nhà xuất khẩu lớn nhất với 65,8% sản lượng và 66,9% giá trị. Về phía nhập khẩu, EU và Mỹ là khu vực/quốc gia nhập khẩu lớn nhất.
- Gần đây, Trung Quốc và Việt Nam chứng kiến sự gia tăng lớn trong xuất khẩu xơ, sợi, vải đạt lần lượt 154,1 tỷ USD và 10 tỷ USD*, tăng 28,9% và 10,7% so với 2019. Việt Nam lần đầu tiên vượt Hàn Quốc trở thành nước xuất khẩu xơ, sợi lớn thứ 6 trên thế giới.
- Trong xu hướng dịch chuyển các đơn hàng rời khỏi Trung Quốc, Việt Nam trở thành nước được hưởng lợi, theo đó lượng nhập khẩu xơ sợi tăng mạnh, đạt 16 tỷ USD để đáp ứng các đơn hàng thiết bị bảo vệ cá nhân cho EU và Mỹ, vượt qua Trung Quốc kể từ năm 2019. Nhờ khả năng chống dịch giai đoạn này tốt hơn các nước xuất khẩu xơ, sợi khác, Việt Nam trở thành điểm sáng giữa các quốc gia đang phát triển khác đang vật lộn vì dịch bệnh, chứng kiến sự giảm mạnh trong nhập khẩu xơ, sợi như Bangladesh, Indonesia,...

Đơn vị: tỷ USD, %



STT	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	China	China	China	China	China	China
2	EU	EU	EU	EU	EU	EU
3	India	India	India	India	India	India
4	US	US	USA	US	US	Turkey
5	Turkey	Turkey	Turkey	Turkey	Turkey	US
6	South Korea	South Korea	South Korea	South Korea	South Korea	VN
7	Taipei	Pakistan	Taipei	Taiwan	VN	South Korea
8	Hongkong	Taipei	Pakistan	VN	Taiwan	Pakistan
9	Pakistan	Hongkong	Hongkong	Pakistan	Pakistan	Taiwan
10	Japan	VN	VN	HongKong	Japan	Japan

Đơn vị: tỷ USD, %



STT	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	EU	EU	EU	EU	EU	EU
2	US	US	US	US	US	US
3	China	China	China	China	VN	VN
4	VN	VN	VN	VN	China	China
5	Bangladesh	Japan	Bangladesh	Bangladesh	Bangladesh	Japan
6	Hongkong	Hongkong	Japan	Japan	Japan	UK
7	Japan	Bangladesh	Hongkong	Hongkong	UK	Bangladesh
8	Mexico	Mexico	Turkey	Indonesia	Indonesia	Canada
9	Turkey	Turkey	Mexico	Mexico	Hongkong	Korea
10	Indonesia	Indonesia	Indonesia	Turkey	Mexico	Indonesia

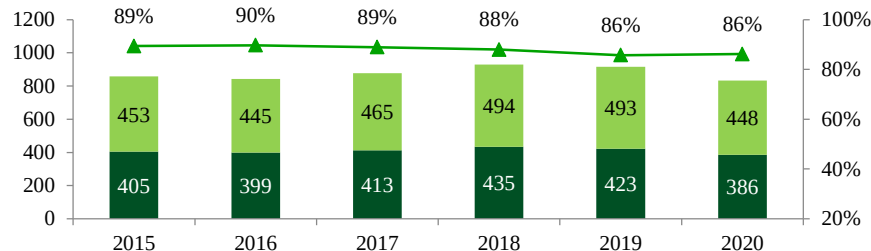
*Do cách thống kê khác nhau, giá trị phân loại xơ, dệt sợi, may của WTO có chênh lệch so với giá trị từng loại của Tổng cục Thống kê Việt Nam, tuy nhiên tổng giá trị dệt may vẫn tương đương số liệu của Việt Nam

Nguồn: WTO, VCBS tổng hợp

Diễn biến xuất, nhập khẩu mảng may mặc trên thế giới

- Tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu may mặc tập trung vào Top 10 quốc gia có thị phần lớn nhất. Tuy nhiên tổng thị phần của Top 10 nước nhập khẩu may mặc năm 2020 giảm đáng kể so với 2019 (71% so với 88%). Giá trị xuất khẩu/ nhập khẩu may mặc Top 10 giảm chỉ còn bằng khoảng 80% - 87% giá trị trước dịch (2017-2019).
- Trung Quốc và EU luôn là Top 2 xuất khẩu hàng may mặc lớn nhất thế giới (năm 2020 đạt lần lượt 141,6 tỷ USD và 125,3 tỷ USD, tổng chiếm 60% giá trị xuất khẩu may mặc trên thế giới). Việt Nam lần đầu tiên vượt nhẹ Bangladesh với 28,6 tỷ USD xuất khẩu may mặc, xếp thứ 3 thế giới.
- Top 03 nhập khẩu hàng may mặc là EU, US và Japan chiếm đến 62% tổng giá trị nhập khẩu may mặc toàn cầu, giảm mạnh so với con số 75% năm 2019. Thêm vào đó, giá trị nhập khẩu riêng lẻ của Top 03 này giảm 8-14% so với 2019 do nhu cầu giảm bởi Covid-19.

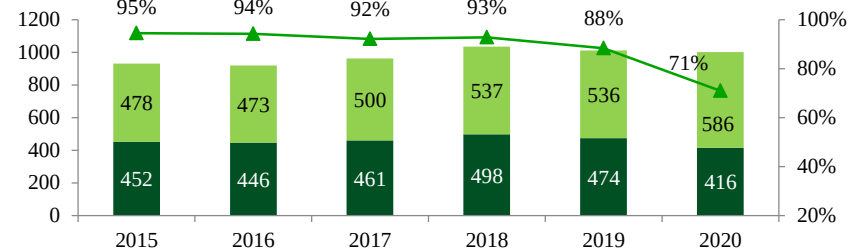
Đơn vị: tỷ USD, %



Top 10 XK may mặc KNXK may mặc Top 10/ World

STT	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	China	China	China	China	China	China
2	EU	EU	EU	EU	EU	EU
3	Bangladesh	Bangladesh	Bangladesh	Bangladesh	Bangladesh	VN
4	VN	VN	VN	VN	VN	Bangladesh
5	Hongkong	India	India	India	India	Turkey
6	India	Hongkong	Turkey	Turkey	Turkey	India
7	Turkey	Turkey	Hongkong	Hongkong	Hongkong	Malaysia
8	Indonesia	Indonesia	Indonesia	Indonesia	UK	UK
9	Cambodia	Cambodia	Cambodia	Cambodia	Indonesia	Hongkong
10	US	US	US	US	Cambodia	Indonesia

Đơn vị: tỷ USD, %



Top 10 NK may mặc KNNK may mặc Top 10/ World

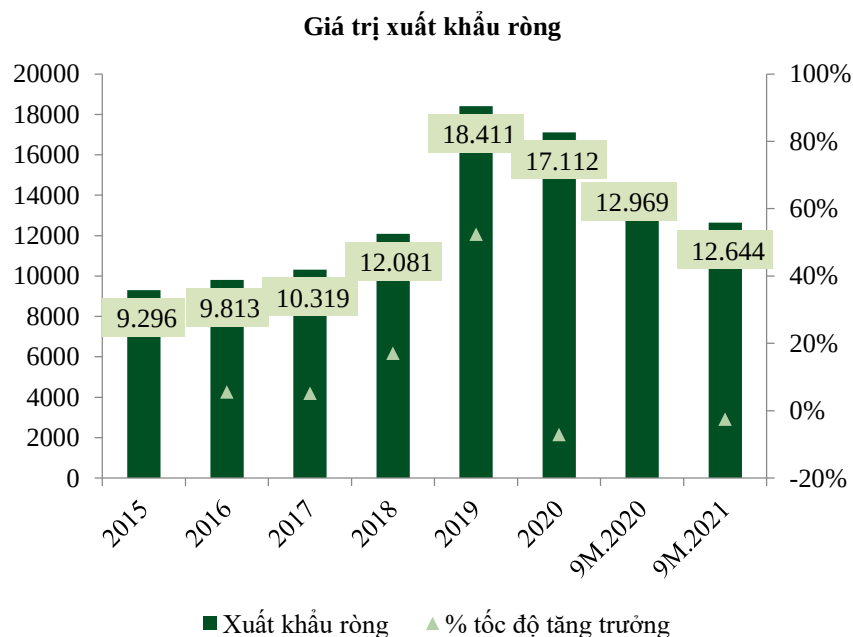
STT	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	EU	EU	EU	EU	EU	EU
2	US	US	US	US	US	US
3	Japan	Japan	Japan	Japan	Japan	Japan
4	Hongkong	Hongkong	Hongkong	Hongkong	UK	UK
5	Canada	Canada	Canada	Korea	Hongkong	Canada
6	Korea	Korea	Korea	Canada	Canada	Korea
7	Australia	China	Russia	China	Korea	China
8	China	Australia	China	Russia	China	Switzerland
9	Switzerland	Switzerland	Switzerland	Switzerland	Russia	Hongkong
10	Russia	Russia	Australia	Australia	Switzerland	Russia

Nguồn: WTO, VCBS tổng hợp

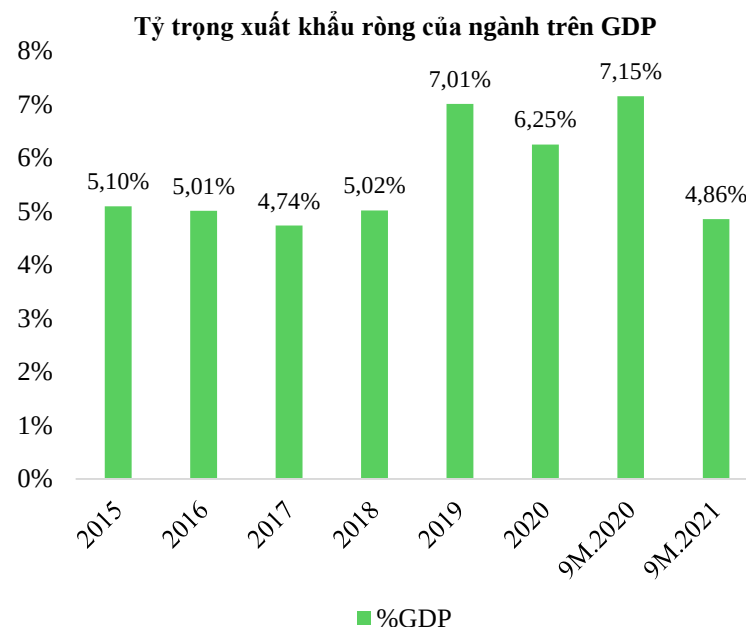
Diễn biến ngành dệt may ở Việt Nam

- Ngành dệt may có giá trị xuất khẩu ròng chiếm khoảng 5-7% GDP Việt Nam. Hết 9T.2021, tỷ trọng này đạt 4,86%, giảm nhiều so với con số 7,15% cùng kỳ.
- Tốc độ tăng trưởng cán cân thương mại trung bình từ 5% trong 2015-2017, tăng vọt lên 52% vào năm 2019 và -7% vào năm 2020 (đạt 17 tỷ USD) do tác động của dịch Covid-19. Hết 1H.2021 giá trị xuất khẩu ròng đạt 7 tỷ USD, tăng 16% so với cùng kỳ. Hết 9T.2021, giá trị xuất khẩu ròng đạt gần 13 tỷ USD, giảm nhẹ so với cùng kỳ, tương đương 74% giá trị năm 2020.

Đơn vị: triệu USD, %



Đơn vị: %

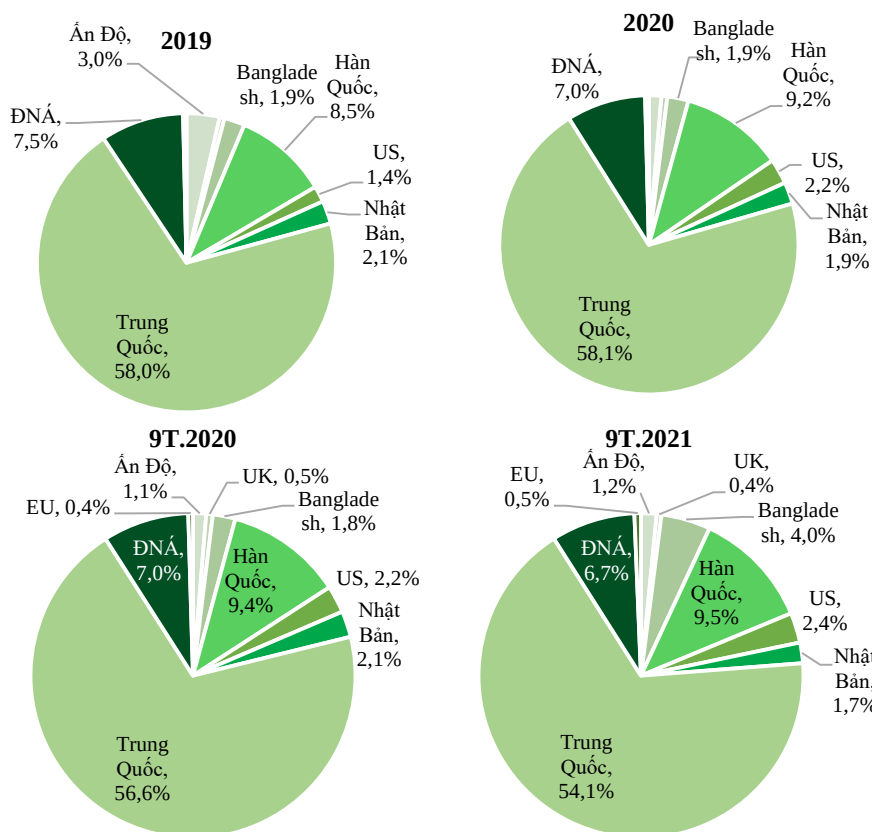


Nguồn: Tổng cục Thống kê, VCBS tổng hợp

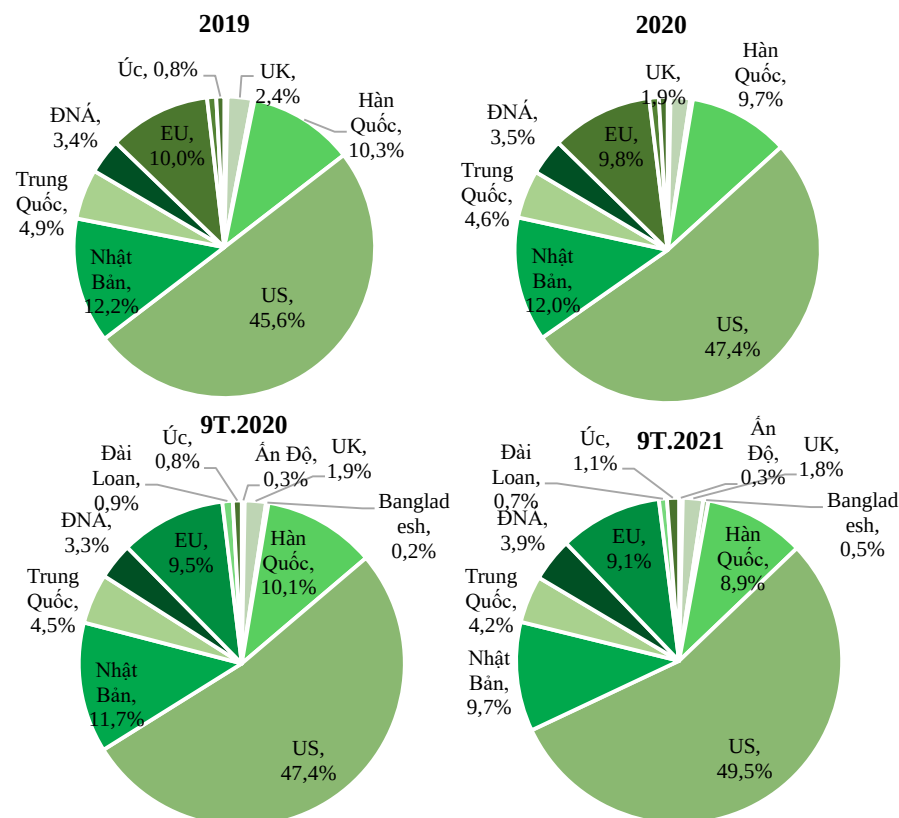
Diễn biến xuất khẩu dệt may ở Việt Nam

- Thị trường xuất khẩu xơ, sợi dệt của Việt Nam chủ yếu là Trung Quốc, chiếm đến gần 60%. Năm 2020, giá trị xuất khẩu xơ, sợi dệt sang Trung Quốc là 2 tỷ USD, giảm 12,5% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, 9T.2021 con số này có sự giảm nhẹ, xuống còn gần 54%, thay vào đó là sự đa dạng các thị trường xuất khẩu như Bangladesh, Mỹ và EU,...
- Trong khi đó, hàng may mặc của Việt Nam được xuất khẩu chủ yếu sang Mỹ (chiếm đến 45%-50% giá trị xuất khẩu hàng may mặc). Năm 2020, giá trị xuất khẩu sang Mỹ đạt 14 tỷ USD, trong khi hết 9T.2021, con số này là 11,6 tỷ USD, tăng 11% so với cùng kỳ. Thị trường xuất khẩu may mặc có xu hướng phân hóa đa dạng hơn, trong đó tỷ trọng xuất khẩu sang EU, Trung Quốc, Úc, ... tăng nhẹ.

Tỷ trọng thị trường xuất khẩu xơ, sợi



Tỷ trọng thị trường xuất khẩu dệt, may



Một số thị trường xuất khẩu dệt may chính

- Thị trường Mỹ thường chiếm đến 45%-50% giá trị xuất khẩu hàng may mặc của Việt Nam và thị trường Việt Nam cũng luôn đứng Top 02 giá trị nhập khẩu hàng dệt may vào Mỹ (2016-9T.2020), chiếm 15%-19% thị phần nhập khẩu hàng may mặc vào Mỹ, chỉ sau Trung Quốc.

Giá trị nhập khẩu hàng dệt may vào Mỹ từ 2015-9T.2021

Đơn vị: triệu USD

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	9T.2021
China	48,885	45,163	44,990	46,954	42,898	25,265	29,810
Vietnam	11,151	11,356	12,157	12,935	14,427	13,391	15,039
Mexico	5,902	5,792	6,025	6,126	5,992	3,398	4,131
India	7,951	7,948	8,193	8,545	8,907	6,816	9,116
Canada	2,243	2,180	2,226	2,329	2,182	1,033	1,138
Bangladesh	5,658	5,547	5,331	5,687	6,196	5,418	6,533
Indonesia	5,414	5,140	4,984	4,926	4,888	3,314	4,052
Honduras	2,812	2,673	2,584	2,712	2,957	1,847	2,555
Pakistan	3,210	2,900	2,944	3,064	3,261	2,693	3,936
Cambodia	2,538	2,199	2,218	2,502	2,834	3,278	3,657
Các nguồn khác	30,771	29,281	29,573	31,735	33,146	23,149	27,116
Tổng	126,535	120,180	121,224	127,513	127,689	89,602	107,082

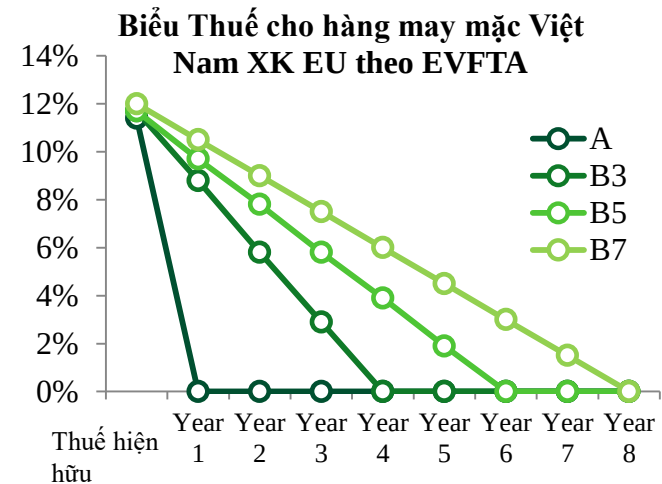
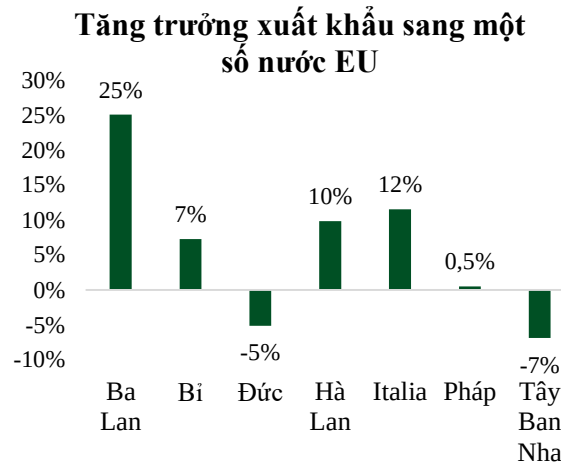
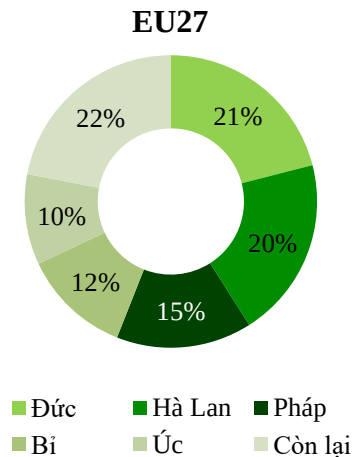
Thị phần nhập khẩu hàng dệt may vào Mỹ từ 2015-9T.2021

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	9T.2021
China	39%	38%	37%	37%	34%	28%	28%
Vietnam	9%	9%	10%	10%	11%	15%	14%
Mexico	5%	5%	5%	5%	5%	4%	4%
India	6%	7%	7%	7%	7%	8%	9%
Canada	2%	2%	2%	2%	2%	1%	1%
Bangladesh	4%	5%	4%	4%	5%	6%	6%
Indonesia	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
Honduras	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Pakistan	3%	2%	2%	2%	3%	3%	4%
Cambodia	2%	2%	2%	2%	2%	4%	3%
Các nguồn khác	24%	24%	24%	25%	26%	26%	25%
Tổng	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Nguồn: US OTC, VCBS tổng hợp

Các hiệp định kinh tế Việt Nam đã ký kết trong thời gian qua

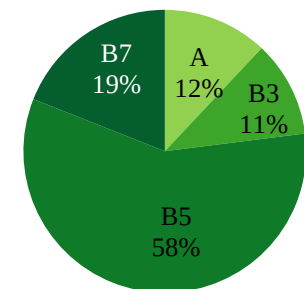
EVFTA: 9T.2021, VN XK may mặc sang EU tăng 3% yoy, đạt 2,1 tỷ USD, xuất khẩu sơ, sợi đạt hơn 25 triệu USD, tăng mạnh gần 100% yoy. Trong đó các tt tăng mạnh như Ba Lan 25%, Hà Lan 10%, Italia 12%,...



Nguồn: Tổng cục Hải quan, VCBS tổng hợp

Phân loại	Thuế hiện hữu	Năm 1	Năm 2	Năm 3	Năm 4	Năm 5	Năm 6	Năm 7	Năm 8
A	11.4%	0%							
B3	11.7%	8.8%	5.8%	2.9%	0%				
B5	11.7%	9.7%	7.8%	5.8%	3.9%	1.9%	0%		
B7	12.0%	10.5%	9.0%	7.5%	6.0%	4.5%	3.0%	1.5%	0%

GTNK dệt may EU từ VN (2018-19)



♥ **Áp lực cạnh tranh:**

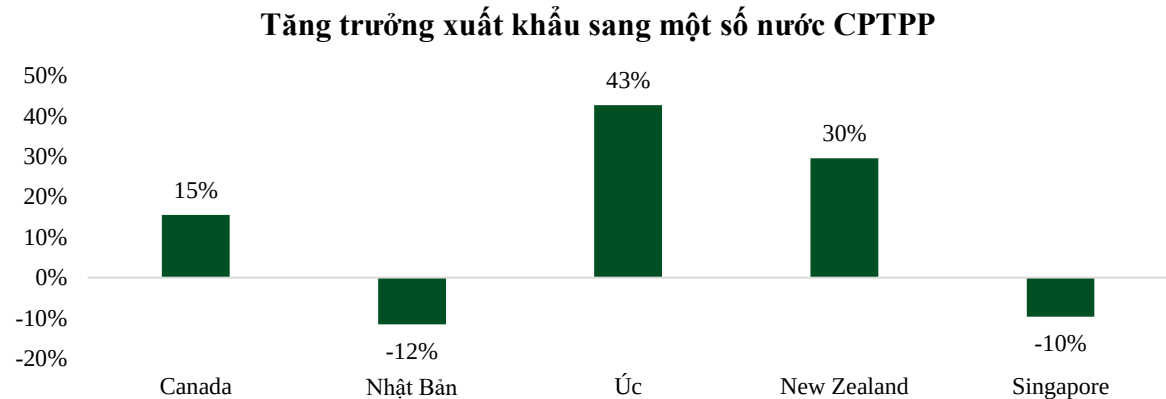
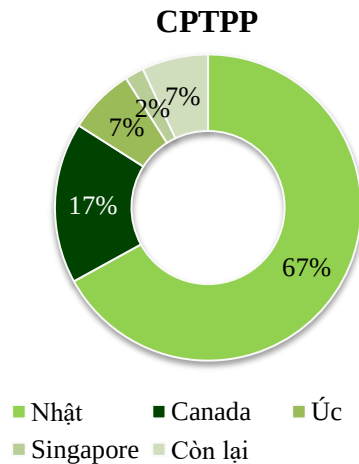
❖ **Về giá thành:** Bangladesh vốn có giá thành thấp hơn.

❖ **Về thời gian giao hàng nhanh:** Thổ Nhĩ Kỳ có lợi thế sát biên giới EU.

Nguồn: ITC, FASH455, Vitas, VCBS tổng hợp

Các hiệp định kinh tế Việt Nam đã ký kết trong thời gian qua

CPTPP: Lũy kế 9T.2021, VN xuất khẩu dệt may sang các nước CPTPP giảm nhẹ (-4%), đạt gần 3,4 tỷ USD, do thị trường xuất khẩu lớn nhất trong khối là Nhật Bản ghi nhận mức giảm giá trị tăng trưởng (-12%). Tuy nhiên vẫn có các thị trường đạt tăng trưởng cao như : Úc (+43% yoy), New Zealand (+30% yoy)...



Nguồn: Tổng cục Hải quan, VCBS tổng hợp

RCEP: HĐ thương mại lớn nhất TG gồm 15 quốc gia – bao gồm các nước sản xuất dệt may quan trọng như Trung Quốc, VN, Campuchia và Myanmar (không có Bangladesh)

HĐ được ký vào 15/11/2020. Đây là lần đầu tiên Trung Quốc tham gia một hiệp ước thương mại đa phương. 15 nước chiếm 50% giá trị xuất khẩu hàng dệt may và chiếm khoảng 20% tổng kim ngạch nhập khẩu dệt may thế giới.

RCEP chiếm tỷ trọng 60% tại Mỹ và 32% tại EU tính theo giá trị nhập khẩu may mặc.

Quy tắc xuất xứ: sợi & vải từ bất cứ đâu và thành phẩm may mặc vẫn đủ điều kiện thì sẽ được miễn Thuế

Hiệp định UKVFTA: chính thức ký vào 29/12/2020 và có hiệu lực từ 01/05/2021. HĐ giúp VN và Vương quốc Anh & Bắc Ireland duy trì các điều kiện thương mại ưu đãi và lợi ích kinh tế thông qua cam kết mở cửa thị trường đã có trong EVFTA. Tại Anh, VN chỉ chiếm tỷ trọng ~2,5% giá trị nhập khẩu, Anh nhập nhiều nhất từ Trung Quốc (tỷ trọng 21%) và Bangladesh (tỷ trọng 15%).

Giá trị xuất khẩu may mặc sang nước Anh chiếm chỉ gần 2% tổng giá trị xuất khẩu dệt may của Việt Nam. Lũy kế 9T.2021, giá trị này đạt gần 450 triệu USD, tương đương cùng kỳ năm ngoái.

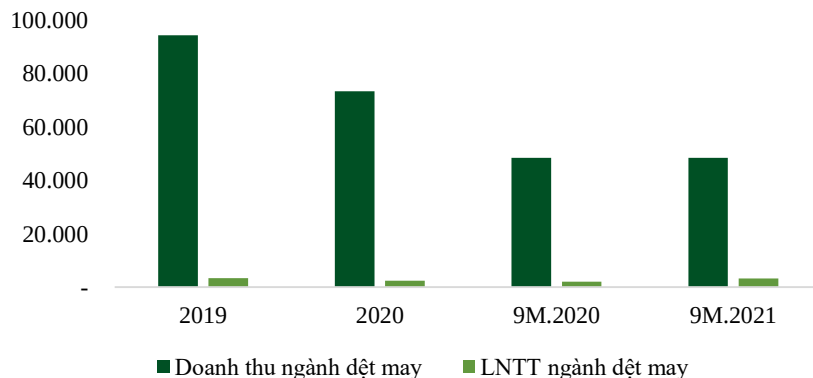
Doanh thu và lợi nhuận ngành dệt may 9T.2021

Đi cùng với sự phục hồi mạnh mẽ của thị trường xuất khẩu, doanh thu và lợi nhuận của các công ty dệt may niêm yết có sự tăng trưởng tích cực, trong đó, mặc dù doanh thu đi ngang nhưng lợi nhuận của ngành tăng trưởng “thần tốc”. Lũy kế 9T.2021, doanh thu cả ngành đạt hơn 48,5 nghìn tỷ đồng, tăng nhẹ so với cùng kỳ mặc dù trải qua hơn 4 tháng phong tỏa nặng nề trong các tỉnh phía Nam. Lợi nhuận trước thuế đạt 3,3 nghìn tỷ đồng, tăng gấp rưỡi cùng kỳ, vượt trội so với tốc độ tăng trưởng xuất khẩu dệt may của cả nước.

Động lực của sự tăng trưởng lợi nhuận là do các công ty đã cân đối được nguồn nguyên liệu, đồng thời từ đầu năm 2020 đến tháng 3/2021, Việt Nam vẫn là điểm sáng trong công tác chống dịch nên được nhiều đơn hàng tìm đến hơn. Riêng với mảng sợi, giá cả đầu ra tăng đột biến từ đầu năm 2021 giúp các công ty mảng sợi mở rộng biên lợi nhuận.

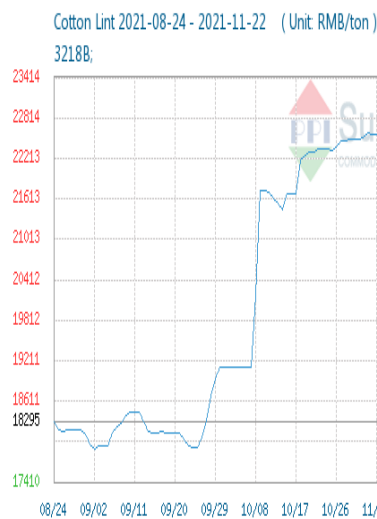
Đơn vị: tỷ VND

Doanh thu và LNTT ngành dệt may



Nguồn: Fiinpro, VCBS tổng hợp

Giá bông đầu vào



Giá sợi cotton đầu ra

Cotton yarn 2021-08-24 - 2021-11-22 (Unit: RMB/ton)

Count: 21S; Yarn quality: high; Grade: First-class; 1-ply;

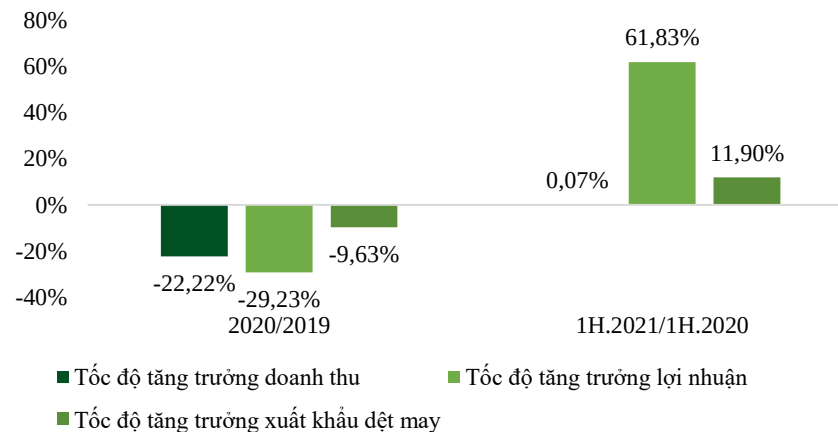
spinning methods: ring; Color: White; Purpose: knitting;



Nguồn: Sunsir, VCBS tổng hợp

Đơn vị: %

Tốc độ tăng trưởng





CẬP NHẬT NGÀNH DỆT MAY ĐẾN
HẾT 10T.2021

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG 2022

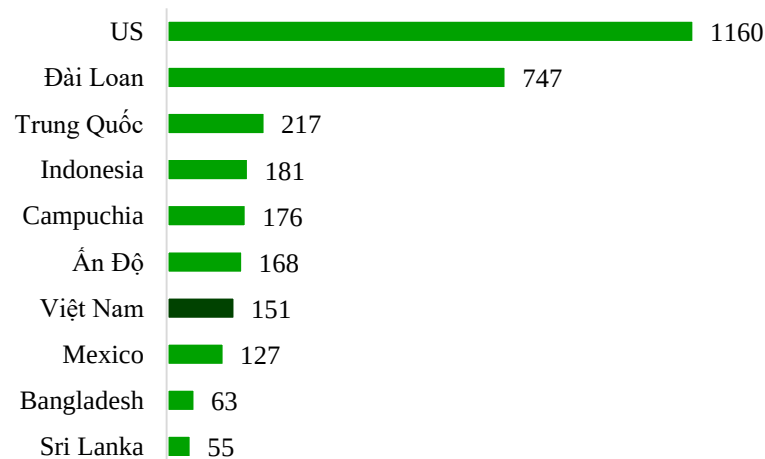
KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Lợi thế của Việt Nam về chi phí nhân công và bao phủ vắc-xin

- Ngành dệt may là ngành thâm dụng lao động, trong đó Việt Nam có cơ cấu dân số trẻ hóa, có tay nghề tốt và khả năng học hỏi cao, đồng thời mức lương bình quân ngành dệt may nằm trong nhóm thấp trên thế giới.
- Tỉ lệ bao phủ vắc-xin ở Việt Nam đang tăng nhanh chóng (67,95% dân số được tiêm ít nhất 1 mũi, cao thứ 19 trên thế giới – theo Ourworldindata, số liệu truy cập ngày 22/11/2021) sau 4 tháng tăng tốc chích ngừa vắc-xin Covid-19.
- Tính tới nay, Việt Nam là nguồn cung ứng duy nhất đạt điểm cao trên cả năm yếu tố chính trong tổng số 27 quốc gia cung ứng dệt may hàng đầu.

Đơn vị: USD/ tháng

Mức thu nhập trung bình tháng của công nhân dệt may



Nguồn: shenglufashion, VCBS tổng hợp

Quốc gia	Khả năng	Giá & Thuế	Ổn định	Bền vững	Chất lượng
Bangladesh					
Campuchia					
Trung Quốc					
Ấn Độ					
Indonesia					
Mexico					
Philippines					
Việt Nam					

Ghi chú:

Rất tốt Tốt Chấp nhận Xấu

So sánh ảnh hưởng Covid 19 lên 3 nhà XK may mặc hàng đầu thế giới : Trung Quốc, Bangladesh và Việt Nam

	China	Vietnam	Bangladesh
Quá trình phong tỏa	Bắt đầu T1 20	Bắt đầu T2 20	Bắt đầu T3 20
	Giảm dần T4 20	Giảm dần T4 20	Giảm dần T6 20
	Phục hồi T7 20	Phục hồi T7 20	Phục hồi T9 20
Tự chủ NVL	Hầu như nội địa	Phụ thuộc nhập khẩu	Phụ thuộc nhập khẩu
Khả năng cạnh tranh trong XK:	Tổng chi phí SX(+)	Nguồn cung ứng cân bằng (+)	Giá cạnh tranh (+)
	Linh hoạt & năng lực SX (+)	Ký hiệp định FTA với EU & Nhật (+)	Ký EBA với EU (+)
	Chiến tranh Thuế quan & căng thẳng thương mại (-)	Khả năng mở rộng công suất còn hạn chế (-)	Tính linh hoạt trong sản xuất hạn chế và cơ sở hạ tầng kém phát triển (-)

Nguồn: Just Style, VCBS tổng hợp

XU HƯỚNG BỀN VỮNG CHUỖI CUNG ỨNG – THỜI HẠN CHO DOANH NGHIỆP VIỆT NAM CHUYỂN ĐỔI



Nguyên vật liệu



Nguồn gốc tự nhiên: Bông bền vững

- Sử dụng ít tài nguyên đất, nước
- Giảm thất thoát đất trong canh tác
- Giảm sử dụng phân bón
- Giảm sử dụng thuốc trừ sâu
- Giảm phát thải khí nhà kính (GHG)
- Minh bạch trong sử dụng lao động



Các loại sợi tái chế:

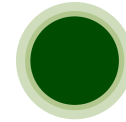
- Sợi cotton tái chế/ pha polyester tái chế



Quá trình sản xuất

Giảm tác hại môi trường

- Giảm thải cacbon
- Giảm sử dụng năng lượng
- Mô hình nhà máy “xanh” nhân rộng: tăng cường sử dụng năng lượng mặt trời trong sản xuất,....



Sản phẩm

Thời trang thân thiện với môi trường

Hướng đến 2025, tất cả nhãn hàng chuyên qua sử dụng bông bền vững. Nhiều nhãn hàng thời trang lớn (như H&M,...) quy định 1 năm phải giảm thiểu được bao nhiêu tác hại môi trường.

Hiện nay, một số thị trường lớn như: Mỹ, Liên minh châu Âu đang có quy định về dán nhãn các bộ, trong đó, yêu cầu các nhà nhập khẩu phải đáp ứng yêu cầu về mức độ phát thải các bon trên dây chuyền công nghệ sản xuất ra sản phẩm dệt may.



Các doanh nghiệp chú trọng đến quy trình sản xuất “xanh” trong nhà máy và sản xuất sợi bông, sợi tái chế như ADS, STK hay sử dụng nguồn nguyên liệu đầu vào chủ yếu là bông, sợi tái chế như TNG, TCM,... được kì vọng sẽ thu hút nhiều hơn các đơn hàng của các đối tác lớn đang quan tâm đến vấn đề “Bền vững chuỗi cung ứng toàn cầu” như H&M, Uniqlo, Nike, Adidas,...

DỰ KIẾN 2023 THỊ TRƯỜNG DỆT MAY MỚI QUAY LẠI NGƯỠNG TRƯỚC DỊCH COVID 19

Theo Bộ Công thương, 10 tháng đầu năm - ngành dệt may ghi nhận giá trị xuất khẩu đạt 32 tỷ USD và dự báo cuối năm nay có thể đạt được kim ngạch ở mức 38,5 tỷ USD.

Bộ Công thương đặt mục tiêu kim ngạch xuất khẩu năm 2022 đạt 43 tỷ USD.

Thách thức: tình hình dịch Covid 19, nhu cầu tiêu dùng các mặt hàng không phải thiết yếu như quần áo đang chững lại, người tiêu dùng thắt chặt chi tiêu...

Cơ hội:

- Hiệp định EVFTA, CPTPP hỗ trợ tích cực cho hoạt động xuất khẩu dệt may VN. Thị phần dệt may của VN tại Mỹ, EU và Mỹ vẫn mở rộng.
- Xu hướng dịch chuyển nguồn cung ứng dệt may thế giới ra khỏi Trung Quốc và Việt Nam là một trong những điểm đến của các nhà nhập khẩu, hãng bán lẻ.
- Covid cũng làm thay đổi một số xu hướng. Đó là thúc đẩy nhu cầu về các sản phẩm thể thao. Đồng thời cũng thúc đẩy số hóa trong toàn ngành với gần 40% tổng doanh số bán hàng hiện đang được tạo ra từ các kênh kỹ thuật số.
- Chỉ số tiêu dùng ngày càng tăng sẽ mang lại cơ hội cho ngành dệt may: tháng 10 CPI tại Mỹ đạt 276 điểm, tăng 6,15%, tại EU là 110 điểm, tăng 4,76% so với cùng kỳ năm trước (theo *Tradingeconomics*, số liệu truy cập ngày 22/11/2021).
- Việc triển khai vacxin tại các thị trường XK chủ lực như Mỹ và EU ngày càng cao khiến chỉ số tiêu dùng tăng (tỷ lệ tiêm vacxin ít nhất 2 mũi tại Mỹ và một số nước trong hiệp định EVFTA, CPTPP cao trên 50%: Mỹ 68%, Tây Ban Nha 82%, Pháp 76%, Canada 66%, Nhật Bản 79%, Singapore 93%) (theo *Ourworldindata*, số liệu truy cập ngày 22/11/2021).

Phát triển mảng bất động sản - Hướng đi mới

- Nhiều doanh nghiệp dệt may đang có hướng đi mới trong việc triển khai thêm mảng kinh doanh bất động sản như TNG, VGT, GIL, ADS... với các dự án BĐS khu công nghiệp, BĐS nhà ở đang được bàn giao hoặc trong giai đoạn xin cấp phép.

Một số dự án BĐS của ADS

Đơn vị: tỷ đồng

Dự án	Tổng mức đầu tư
Khu đô thị Phú Xuân	732
Nhà liền kề Quang Trung	144
Khu dân cư Bồ Xuyên	122
CCN An Ninh	319
CCN An Ninh mở rộng	126
CCN Vũ Ninh	410

Một số dự án BĐS của TCM

Đơn vị: tỷ đồng

Dự án	Tổng mức đầu tư
Chung cư TC1	n/a
Dự án TC2	n/a
Dự án TC3	n/a

Một số dự án BĐS của TNG

Đơn vị: tỷ đồng

Dự án	Tổng mức đầu tư
Cụm CN Sơn Cẩm 1	1.177
TNG Village 1	180
Khu đô thị TNGreen Sơn Cẩm	787
TNG Village 2	917
Khu đô thị TNG Việt Đức	774
Khu đô thị TNG Việt Thái	726
Khu đô thị Núi Cốc Escape	8.903
Cụm CN Sơn Cẩm mở rộng 30ha	500

Một số dự án BĐS của GIL

Đơn vị: tỷ đồng

Dự án	Tổng mức đầu tư
KCN Phú Bài 4 - Thừa Thiên Huế	2.614
KCN Gilimex Quảng Ngãi	n/a
KCN Gilimex Vĩnh Long	n/a



CẬP NHẬT NGÀNH DỆT MAY ĐẾN
HẾT 10T.2021

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG 2022

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

TỔNG HỢP KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Mã chứng khoán	Tên công ty	Giá mục tiêu (VND/ cổ phiếu)	Khuyến nghị
ADS	CTCP DAMSAN	40.985	KHẢ QUAN
GIL	CTCP SẢN XUẤT KINH DOANH XUẤT NHẬP KHẨU BÌNH THẠNH	88.883	MUA
TNG	CTCP ĐẦU TƯ VÀ THƯƠNG MẠI TNG	40.093	MUA
STK	CTCP SỢI THỂ KỸ	65.541	KHẢ QUAN
MSH	CTCP MAY SÔNG HỒNG	98.223	KHẢ QUAN
TCM	CTCP DỆT MAY – ĐẦU TƯ – THƯƠNG MẠI THÀNH CÔNG	60.974	BÁN

Hoạt động kinh doanh chính:

ADS thành lập năm 2006 với sản phẩm chính là sợi, khăn bông và nhà ở xã hội. Bên cạnh hoạt động kinh doanh chính là sản xuất sợi bông và xuất khẩu khăn, ADS bắt đầu lấn sân sang mảng BĐS nhà ở và công nghiệp với hàng loạt dự án đang được đầu tư tới 2023, tạo ra động lực tăng trưởng mới cho doanh nghiệp.

Cơ cấu cổ đông:

Bao gồm gần 53% số cổ phiếu lưu hành thuộc sở hữu của Ban Lãnh đạo công ty, hơn 5% thuộc sở hữu của CT Tài chính Điện lực, còn lại là sở hữu của các cổ đông khác.

Kết quả kinh doanh:

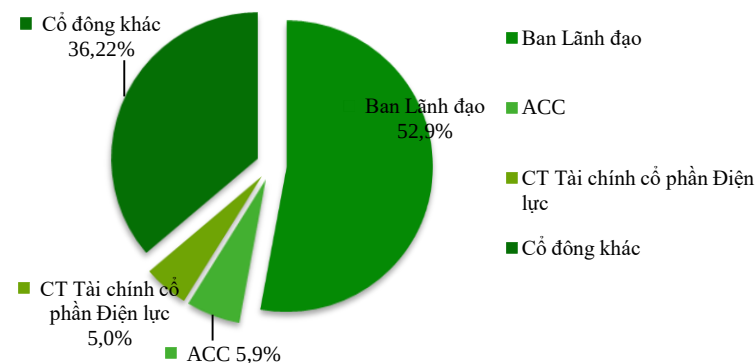
Lũy kế 9T.2021, ADS ghi nhận DTT 1.031 tỷ đồng, tăng trưởng hơn 17% so với cùng kỳ trong khi LNTT đạt 85 tỷ so với 4 tỷ cùng kỳ. Biên LN gộp 9T đầu năm đạt 8,2% so với 0,49% cùng kỳ. Động lực tăng trưởng chủ yếu tới từ biên lợi nhuận mở rộng tại mảng kinh doanh truyền thông, và có sự đóng góp to lớn từ mảng BĐS nhà ở. Cụ thể:

(1) Xét riêng dệt may, BLN gộp đạt gần 10% so với 8,8% cùng kỳ nhờ công ty đã chủ động tích trữ bông tồn kho giá rẻ trong bối cảnh giá bông thế giới tăng mạnh.

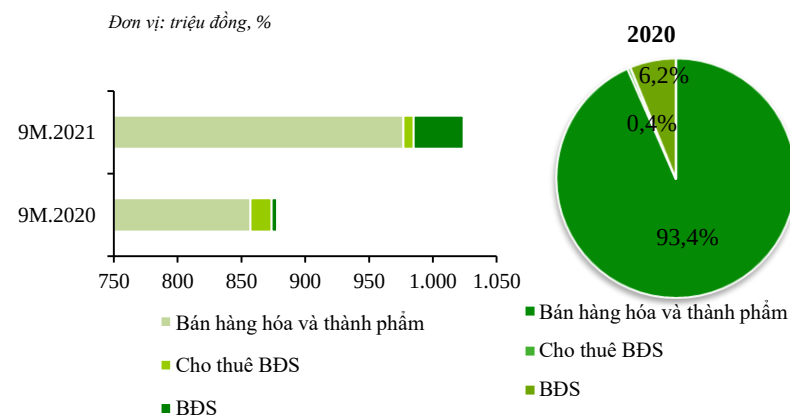
(2) Doanh thu mảng bất động sản tăng trưởng mạnh, đạt 47 tỷ, chiếm 12% DTT so với con số 1% cùng kỳ năm ngoái, chủ yếu tới từ dự án KĐT Phú Xuân khi ghi nhận một phần doanh thu 25/76 lô biệt thự và 193/246 nhà liền kề.

Tên công ty con	Lĩnh vực chủ yếu	Vốn điều lệ (tỷ đồng)	Sở hữu
CTCP Sợi Eiffel	Dệt sợi	175	80%
Tên công ty liên kết	Lĩnh vực chủ yếu	Vốn điều lệ (tỷ đồng)	Sở hữu
CTCP Viện - Dệt may Việt Nam	Sản xuất sợi	31,57	30%

Cơ cấu cổ đông



Cơ cấu doanh thu



Nguồn: BCTC của ADS, VCBS tổng hợp

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

▼ Mảng kinh doanh chính:

Đảm bảo nguồn cung nguyên liệu đầu vào và triển vọng giá thành phẩm tăng giúp tăng biên lợi nhuận cho mảng kinh doanh chính của ADS. Theo chia sẻ của doanh nghiệp, ADS nhập khẩu 100% bông từ nước ngoài và đã mua đủ hàng tồn kho cũng như ký kết các hợp đồng đảm bảo nguồn cung hết năm 2021. Lượng đơn hàng từ giờ đến cuối năm rất ổn định. ADS thực hiện bán hàng theo tháng do dự kiến giá thành phẩm tăng tốt theo từng tháng. Dự báo giá thành phẩm đầu ra tăng 15%.

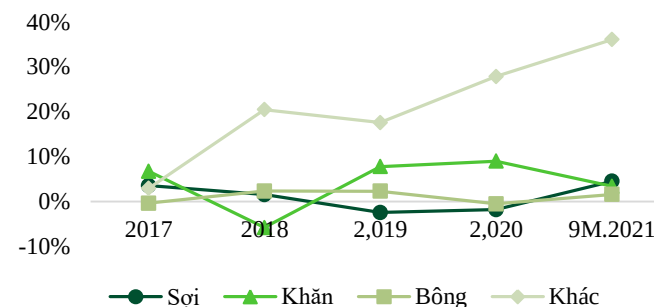
Nhà máy sợi An Ninh chuyên sản xuất các đơn hàng khó tính, chất lượng cao. Theo kế hoạch, quý II năm 2022, hai nhà máy này sẽ hoàn thành và đi vào hoạt động với 4 vạn cọc sợi mới, công suất 7.500 tấn/ năm, nâng tổng công suất cho ADS lên khoảng 60-65%.

Ngoài ra, **ADS hưởng lợi chung từ diễn biến xuất khẩu tích cực của dệt may Việt Nam.** Theo báo cáo của Bộ Công thương, 9 tháng đầu năm 2021, kim ngạch xuất khẩu hàng dệt và may mặc ước đạt 23,46 tỷ USD, tăng 5,8% so với cùng kỳ. Đồng thời, kim ngạch xuất khẩu sợi, sợi dệt các loại đạt 4,1 tỷ USD, tăng 60% so với cùng kỳ. **Do đó, chúng tôi nâng dự phóng lợi nhuận mảng sợi của ADS lên 40% so với dự phóng cũ, đạt gần 80 tỷ cho cả năm 2021.**

▼ **Mảng bất động sản:** Doanh thu mảng bất động sản tăng trưởng mạnh và trở thành động lực tăng trưởng mới cho ADS. Tháng 10 vừa rồi, ADS đã tổ chức lễ khánh thành CCN An Ninh. Các dự án bất động sản bắt đầu ghi nhận lợi nhuận trong năm 2021. Thông tin các dự án BĐS của ADS ở bảng bên.

▼ **Mảng kinh doanh khác:** Nhân ngày khánh thành CCN An Ninh, ADS cũng khởi công xây dựng nhà máy năng lượng mặt trời AD Green, chuyên sản xuất tấm Panel năng lượng mặt trời với mức đầu tư trên 600 tỷ đồng. Nhà máy này dự kiến sẽ cung cấp điện trực tiếp cho nhà máy, phần công suất vượt mức sẽ được bán cho đối tác nước ngoài, góp phần giảm phát thải CO2 theo mục tiêu “bền vững chuỗi cung ứng”, thu hút các khách hàng dệt may lớn đang quan tâm vấn đề này.

Biên lợi nhuận gộp mảng kinh doanh chính



Nguồn: BCTC của ADS, VCBS tổng hợp

Dự án	Tổng mức đầu tư	Nhu cầu vốn	Vốn đã đầu tư	Doanh thu đã ghi nhận
Khu đô thị Phú Xuân	731,5	731,5	642,5	542,5
Nhà liền kề Quang Trung	144	144	64,3	29,3
Khu dân cư Bò Xuyên	122	122	80	
CCN An Ninh	319	319	160	-
CCN An Ninh mở rộng	126	121	-	-
CCN Vũ Ninh	410	310		

ĐỊNH GIÁ

Mảng dệt sợi

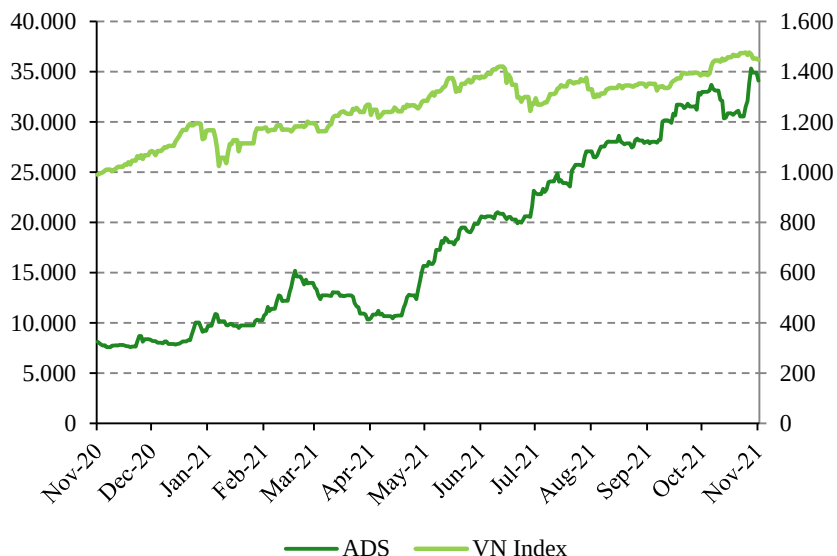
SO SÁNH P/E

17.807

Mảng bất động sản

RNAV

23.178



GIÁ MỤC TIÊU

40.985 VND

UPSIDE

14%

DỰ PHÓNG

Đơn vị: tỷ đồng	2020	2021F	2022F
Doanh thu	1.339	2.129	2.460
+/- yoy (%)	-21,5%	59%	15,5%
LNTT (bao gồm BĐS)	28	124	143
+/- %	191,6%	342,2%	15,4%

Nguồn: VCBS dự phóng

Hoạt động kinh doanh chính:

GIL là đơn vị chuyên sản xuất, xuất khẩu hàng may gia dụng (vải và vải kết hợp kim loại, túi xách, balo, hàng trẻ em, chụp đèn,...) và kinh doanh bất động sản. Các sản phẩm của GIL đã chinh phục được các đối tác lớn khó tính như Amazon, IKEA,...

Cơ cấu cổ đông:

Bao gồm gần 40% số cổ phiếu lưu hành thuộc sở hữu của Ban Lãnh đạo công ty, còn lại là sở hữu của các cổ đông khác.

Kết quả kinh doanh:

Lũy kế 9T.2021, DTT đạt 2.752 tỷ đồng, LNTT đạt 266 tỷ đồng, tăng trưởng lần lượt 8,1% và 10,8% so với cùng kỳ. Biên LN ròng 9T đạt 9,67%, giảm nhẹ so với cùng kỳ. Nguyên nhân của sự sụt giảm này là do suốt quý 3/2021, doanh nghiệp thực hiện chủ trương chống dịch của Chính phủ dẫn đến chi phí quản lý doanh nghiệp tăng. Đồng thời, việc không khai thác tối ưu năng suất lao động do ảnh hưởng của việc phong tỏa khiến các đơn hàng bị trễ và giảm giá trị sản xuất trong quý.

Tên công ty con	Lĩnh vực chủ yếu	Vốn điều lệ (triệu đồng)	Sở hữu (%)
CT TNHH May Thạnh Mỹ	May hàng gia dụng	60.000	100
CT TNHH MTV BĐS Gia Định	Xây dựng công trình kỹ thuật dân dụng, nhà ở	35.000	100
CTCP May hàng gia dụng Gilimex - PPJ	May trang phục, sản xuất trang phục dệt kim	130.000	99,45
CTCP Sản xuất và Kinh doanh thiết bị Chiếu sáng Thái Bình Dương	Sản xuất thiết bị chiếu sáng	20.000	99,9
CTCP Sản xuất Kinh doanh Kim khí Đại Tây Dương	Sản xuất sản phẩm kim loại	20.000	100
CT TNHH MTV Kho vận Gilimex Kho vận		100.000	100
CTCP Đầu tư Hạ tầng BT	Kinh doanh bất động sản	12.000	100

Tên công ty con	Lĩnh vực chủ yếu	Vốn điều lệ (triệu đồng)	Sở hữu (%)
CT TNHH Lưu Công Hiệu	Kinh doanh BĐS, nhà cho thuê	25.000	100
CTCP Khu công nghiệp Gilimex	Dịch vụ quản lý các KCN	510.000	95
CTCP BĐS Hưng Khang	Tư vấn, môi giới BĐS	14.000	99,99
CTCP Ichiban Star	Kinh doanh dịch vụ nhà hàng	4.115	99,99

Tên công ty liên kết	Lĩnh vực chủ yếu	Vốn điều lệ (triệu đồng)	Sở hữu (%)
CTCP Dệt may Gia Định	May mặc	627.389	25,91
CTCP Đầu tư và Phát triển Hoàng An	Bán buôn vật liệu, thiết bị lắp đặt xây dựng	6.000	35

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Xu hướng tiêu dùng online thay thế mua sắm truyền thống và sự phục hồi tiêu dùng tại thị trường Mỹ và Anh sau khi đạt tỉ lệ tiêm vắc-xin Covid-19 cao hơn 60%

Hơn 80% giá trị đơn hàng của TCM đến từ 2 đối tác lớn là Amazon và IKEA. Mô hình hoạt động của 2 khách hàng này tập trung mảng bán hàng online. Do đó, khi việc mua sắm online là sự lựa chọn thay thế mua sắm tại cửa hàng, thì mảng kinh doanh này sẽ được cải thiện tích cực lên nhiều. Đồng thời, sức mua gia tăng khi thị trường phục hồi sẽ giúp lượng đơn hàng tăng lên, cải thiện doanh thu của doanh nghiệp.

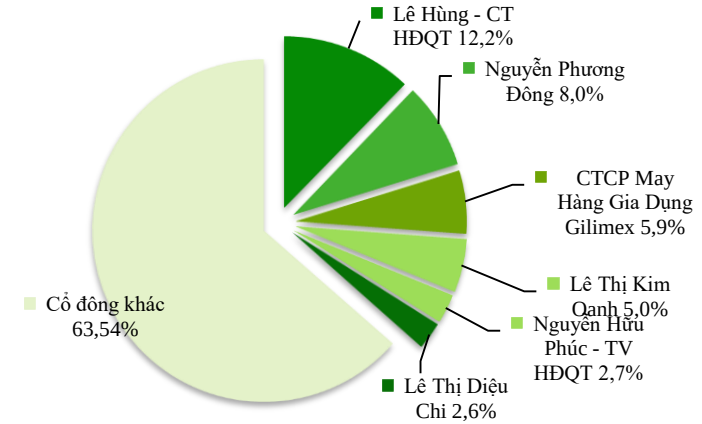
- Đẩy mạnh triển khai mảng BĐS KCN: KCN Phú Bài 4 (Huế) đã hoàn thành 10% tiến độ giải ngân, KCN Gilimex Quảng Ngãi và Vĩnh Long đang chờ thẩm duyệt hồ sơ

KCN Phú Bài 4 – Thừa Thiên Huế có quy mô sử dụng đất là 460,85ha, tổng vốn đầu tư ước tính 2.614 tỷ đồng. KCN này được GIL đầu tư qua một công ty con do GIL sở hữu 95% vốn điều lệ là CTCP Khu Công nghiệp Gilimex.

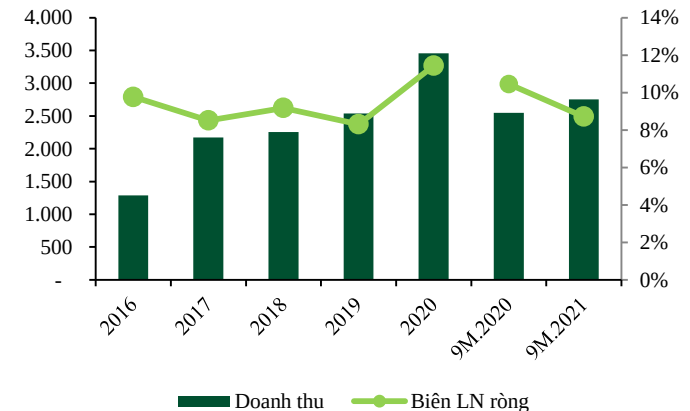
Bên cạnh đó, GIL đang gấp rút gửi hồ sơ thẩm định đầu tư vào KCN Quảng Ngãi (diện tích 730ha) và KCN Vĩnh Long.

Do các KCN này đang trong giai đoạn đầu giải ngân và đang chờ nhà đầu tư thứ cấp, chúng tôi chưa đưa định giá mảng BĐS này vào giá trị doanh nghiệp tại thời điểm hiện tại.

Cơ cấu cổ đông



Đơn vị: tỷ đồng, %



Nguồn: BCTC của GIL, VCBS tổng hợp

ĐỊNH GIÁ

Mảng may mặc

SO SÁNH P/E

87.142

CHIẾT KHẤU FCFF

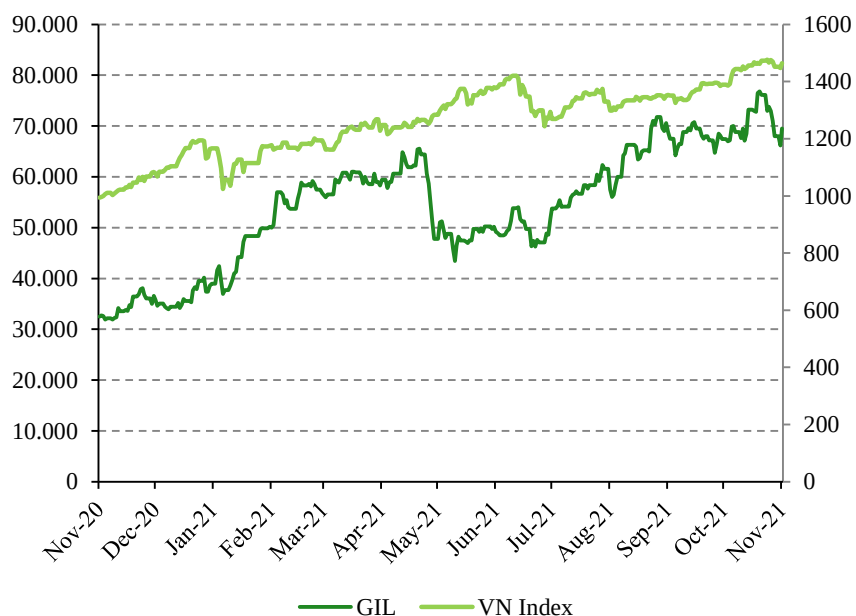
90.623

GIÁ MỤC TIÊU

88.883 VND

UPSIDE

37%



DỰ PHÓNG

Đơn vị: tỷ đồng	2020	2021F	2022F
Doanh thu	3.457	3.526	3.984
+/- yoy (%)	36,2%	2%	13%
LNTT(không bao gồm BĐS)	395	338	394
+/- %	87,4%	-14,6%	16,7%

Nguồn: VCBS dự phóng

Hoạt động kinh doanh chính:

TNG là đơn vị may công nghiệp xuất khẩu, chuyên các sản phẩm chủ lực như áo Jacket bông, lông vũ, quần áo dán seam, quần sooc các loại, váy, hàng trẻ em, quần áo nỉ, hàng dệt kim; sản xuất bông tấm, trần bông, thêu công nghiệp, thùng carton, túi PE các loại, giặt công nghiệp.

Cơ cấu cổ đông:

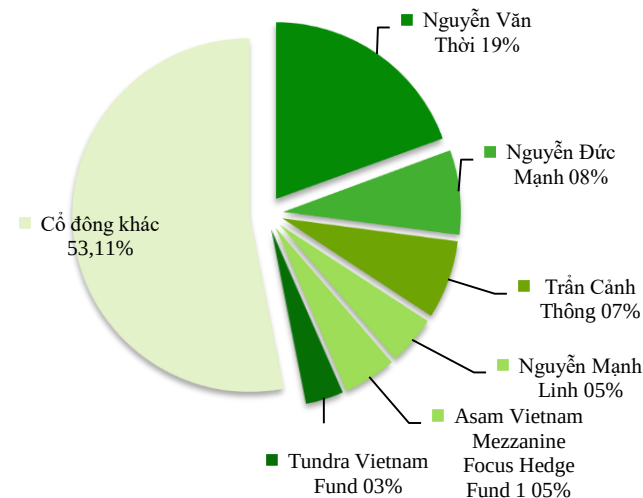
Bao gồm gần 40% số cổ phiếu lưu hành thuộc sở hữu của Ban Lãnh đạo công ty, hơn 8% thuộc sở hữu của các quỹ, còn lại là sở hữu của các cổ đông khác.

Kết quả kinh doanh:

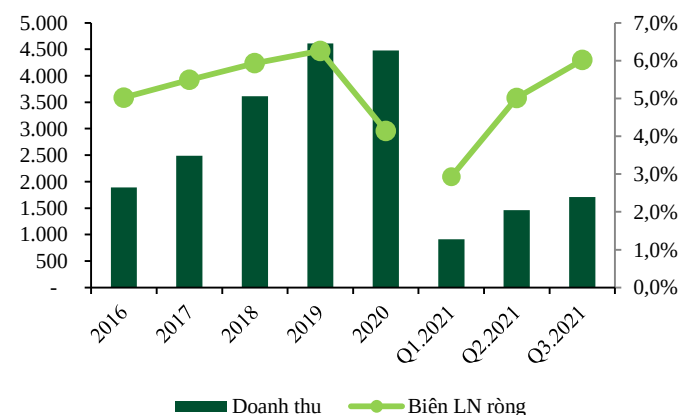
Lũy kế 9T.2021, DTT đạt 4080 tỷ đồng, LNTT đạt 203,3 tỷ đồng, tăng trưởng lần lượt 15,6% và 30,7% so với cùng kỳ. Sự cải thiện biên LN ròng chủ yếu đến từ việc công ty tăng tỷ trọng các khách hàng FOB và tiết giảm chi phí giúp biên LN ròng quý III.2021 đạt 6%, tốt hơn 2,4% của quý I.2021 và 3,8% cùng kỳ năm ngoái. Biên LN ròng đã quay trở lại ngưỡng trước dịch (năm 2019 đạt 6,3%) chứng tỏ công ty đang cân đối được nguồn nguyên liệu đầu vào và thị trường xuất khẩu.

Tên công ty con	Lĩnh vực chủ yếu	Vốn điều lệ (triệu đồng)	Sở hữu
CT TNHH TNG Fashion	Kinh doanh thời trang	50.000	100%
CT TNHH MTV TNG Eco Green	Kinh doanh bất động sản	50.000	100%
CTCP xây lắp điện Bắc Thái	Xây lắp các công trình về lưới điện	771,15	49%
CT TNHH Golf Yên Bình TNG	Kinh doanh sân Golf	300.000	49%

Cơ cấu cổ đông



Đơn vị: tỷ đồng, %



Nguồn: BCTC của TNG, VCBS tổng hợp

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Thị trường tiêu dùng Mỹ, châu Âu và Singapore kì vọng phục hồi tốt sau khi đạt tỉ lệ tiêm vắc-xin Covid-19 cao hơn 60%

Thị trường Mỹ chiếm hơn 40% giá trị xuất khẩu may mặc của Việt Nam nói chung. Thêm vào đó, thị trường châu Âu mở rộng cửa với Việt Nam sau khi Hiệp định EVFTA chính thức được Quốc hội thông qua vào tháng 6/2020 và có hiệu lực từ tháng 8/2020. Theo cam kết của EVFTA, trong số các mặt hàng xuất khẩu chủ lực của Việt Nam vào EU, hàng dệt may sẽ được EU xóa bỏ thuế quan với 77,3% kim ngạch xuất khẩu trong 5 năm, 22,7% kim ngạch còn lại cũng sẽ được EU xóa bỏ thuế quan sau 7 năm. Thị trường châu Á cũng là thị trường xuất khẩu tiềm năng của TNG, chủ yếu là Singapore.

- Nhà máy Đồng Hỷ và Võ Nhai tiếp tục lắp đặt thêm chuyên may, nâng tổng công suất lên 9%

Nhà máy Đồng Hỷ lắp đặt nốt 24/33 chuyên may, nhà máy Võ Nhai lắp đặt thêm 21/35 chuyên may, tăng 150% công suất hiện có của 2 nhà máy này, giúp nâng tổng công suất của công ty lên khoảng 9%. Thêm nữa, TNG đã kín đơn hàng đến hết tháng 9/2021 và chỉ nhận đơn hàng từ tháng 10 trở đi.

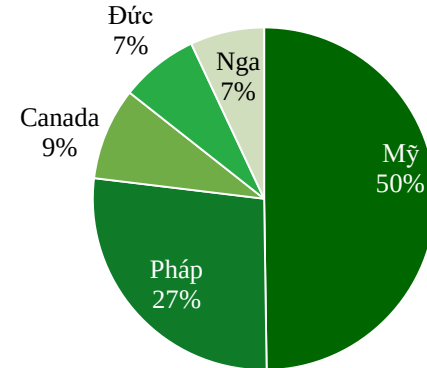
Bên cạnh đó, TNG đẩy mạnh các đơn hàng FOB loại 2 với các đối tác lớn như Asmara International, The Children's Place, Haddad Apparel, nhằm tăng biên lợi nhuận cho mảng dệt may.

- Cụm công nghiệp Sơn Cẩm 1 đang triển khai cho thuê trong năm 2021 và dự án TNG Village 1 khả năng cao ghi nhận 50% lợi nhuận trong năm nay

CCN Sơn Cẩm 1 tại xã Sơn Cẩm, TP Thái Nguyên có quy mô 70,58 ha, có diện tích thương mại là 52,5 ha và chúng tôi cho rằng khả năng cao TNG cho thuê 50% diện tích trong năm nay với giá thuê tốt hơn so với khu vực.

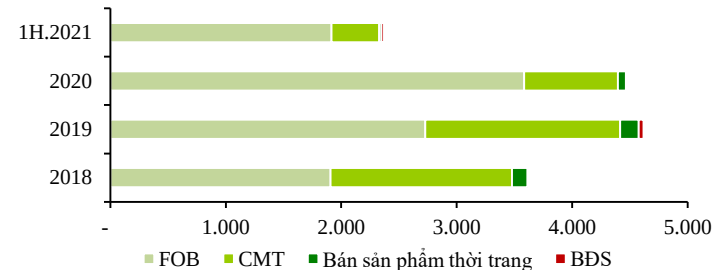
Dự án TNG Village 1 đã hoàn thành 90% và đang bàn giao nhà. Dự án này có quy mô 2.841m², diện tích sàn xây dựng 19.950m² gồm 17 tầng và 01 tầng hầm. Tổng số căn 186 căn với diện tích từ 41m²-76m²/ căn. Hiện dự án đã bàn giao 70% số căn và tiếp tục đẩy mạnh bán hàng. Chúng tôi dự phóng doanh thu dự kiến 237,5 tỷ, LNTT gần 43 tỷ và ghi nhận 50% trong năm 2021.

Thị trường xuất khẩu của TNG



Đơn vị: tỷ đồng

Cơ cấu doanh thu của TNG



Nguồn: BCTC của TNG, VCBS tổng hợp

ĐỊNH GIÁ

Mảng may mặc

SO SÁNH P/E

30.774

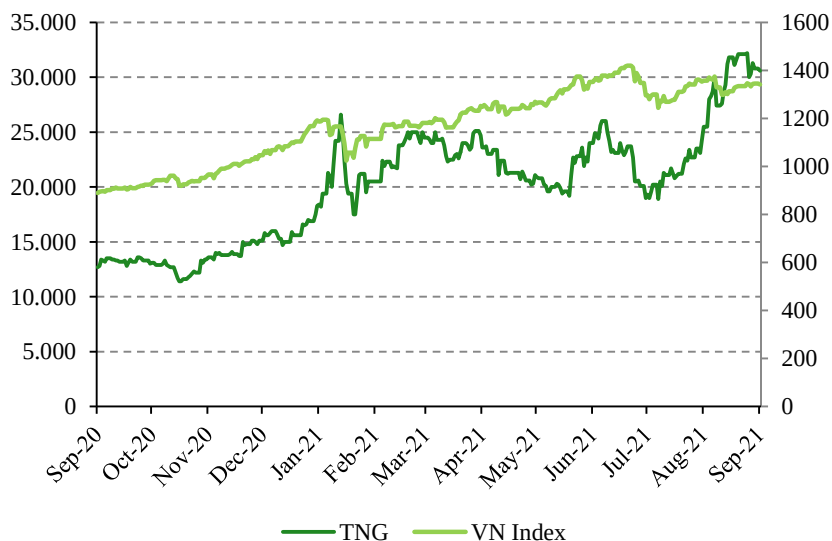
CHIẾT KHẤU FCFF

32.972

Mảng bất động sản

RNAV

8.220



GIÁ MỤC TIÊU

40.093 VND

UPSIDE

31%

DỰ PHÓNG

Đơn vị: tỷ đồng	2020	2021F	2022F
Doanh thu	4.480	5.133	5.318
+/- yoy (%)	-2,9%	14,6%	3,6%
LNTT (bao gồm BĐS)	186	362	377
+/- %	-35,7%	95,0%	4,1%

Nguồn: VCBS dự phóng

Hoạt động kinh doanh chính:

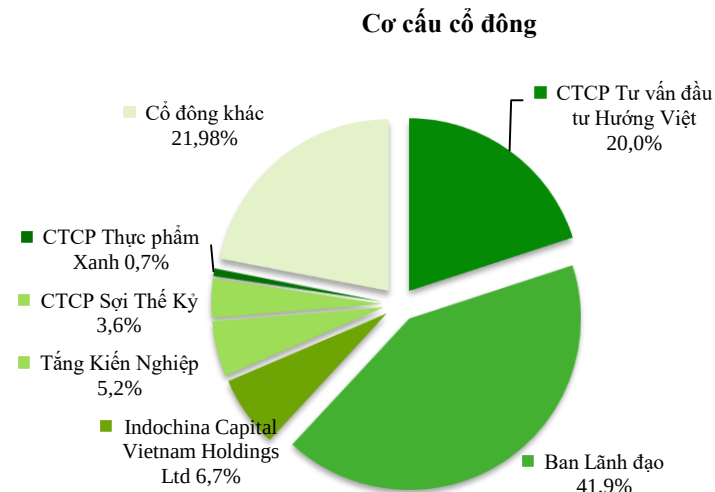
STK là đơn vị sản xuất và kinh doanh các loại sợi xơ dài polyester (sợi tái chế và sợi nguyên sinh). Sản phẩm sợi được sử dụng để sản xuất quần áo thể thao – dã ngoại, giày thể thao, túi vải polyester, đồ bơi, rèm-màn cửa, đệm bọc xe hơi, băng quần y tế. Khách hàng của STK là các chuỗi cung ứng lớn (YRC Textile,...) cho các thương hiệu lớn trên thế giới (Nike, Adidas, Puma, Uniqlo,...)

Cơ cấu cổ đông:

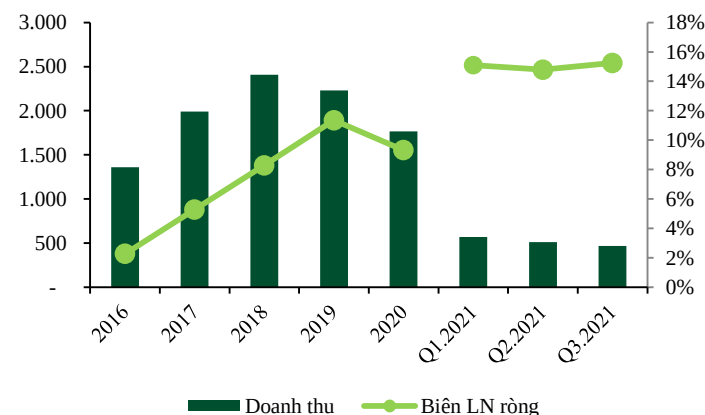
Bao gồm hơn 40% số cổ phiếu lưu hành thuộc sở hữu của Ban Lãnh đạo công ty, gần 27% thuộc sở hữu của các công ty khác, còn lại là sở hữu của các cổ đông phổ thông.

Kết quả kinh doanh:

Lũy kế 9T.2021, DTT đạt 1.546 tỷ đồng, LNTT đạt 232 tỷ đồng, tăng trưởng lần lượt 29% và 261% so với cùng kỳ. Mặc dù trong suốt quý 3/2021, tình hình dịch bệnh làm ảnh hưởng nặng nề đến các vùng phía Nam, trong đó có STK, tuy nhiên, KQKD vẫn tốt hơn cùng kỳ do doanh nghiệp đã linh hoạt sản xuất các đơn hàng tái chế với chi phí thấp hơn và biên lợi nhuận cao hơn. Bên cạnh đó, giá thành phẩm cả sợi nguyên sinh và sợi tái chế đều tăng dẫn đến biên LN tăng đột phá trong suốt 9T vừa qua. Biên LN ròng đã vượt mức trước dịch (16% của quý 3/2021 và 15% của lũy kế 9T so với 10-12% của năm 2019) chứng tỏ công ty đang xác định đúng chiến lược sản xuất (tăng cường sợi tái chế) và có được nhiều đơn hàng từ các đối tác cung ứng lớn.



Đơn vị: tỷ đồng, %



Tên công ty con/ liên kết	Lĩnh vực chủ yếu	Vốn điều lệ (triệu đồng)	Sở hữu
CT TNHH MTV Sợi, Dệt nhuộm Unitex	Sản xuất sợi tổng hợp và dệt kim (chưa đi vào hoạt động)	80.000	100%
CTCP E.DYE Việt Nam	Buôn bán, thương mại (chưa đi vào hoạt động)	6.630	36%

Nguồn: BCTC của STK, VCBS tổng hợp

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Thị trường tiêu dùng Trung Quốc, Đông Nam Á và Mỹ kì vọng phục hồi tốt sau khi đạt tỉ lệ tiêm vắc-xin Covid-19 cao hơn 60%

Thị trường Trung Quốc và Đông Nam Á chiếm hơn 60% giá trị xuất khẩu xơ, sợi của Việt Nam nói chung. Đối với STK, thị trường Trung Quốc là thị trường xuất khẩu chính, chiếm đến 40% giá trị đơn hàng, sau đó đến các nước Đông Nam Á, Mỹ. Việc tăng tốc tiêm chủng ở các thị trường xuất khẩu chủ lực giúp STK có tiềm năng gia tăng các đơn hàng xuất khẩu.

Bên cạnh đó, xu hướng tìm đến các sản phẩm có nguồn gốc tái chế của các nhãn hàng lớn như H&M, Uniqlo, Nike, Adidas mà STK là nhà sản xuất chính cho các đơn vị cung cấp trung gian giúp STK gia tăng các đơn hàng tái chế, vốn là thế mạnh của STK so với các nhà sản xuất sợi khác trong nước về công nghệ và chất lượng.

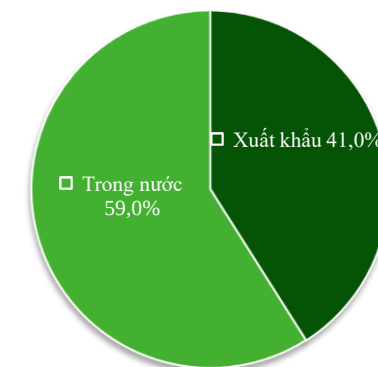
- Nhà máy sản xuất sợi tổng hợp Thành Thành Công và Sóc Trăng bắt đầu triển khai thi công vào năm 2021 và 2022, dự kiến hoạt động từ năm 2023 và 2024, giúp nâng tổng công suất lên 100%-150%

Nhà máy Thành Thành Công được xây dựng tại KCN Thành Thành Công, tỉnh Tây Ninh, chuyên sản xuất sợi tái chế với công suất 60.000 tấn/ năm (tương đương công suất hiện tại của 2 nhà máy đang hoạt động tại Củ Chi – 20.000 tấn/ năm và Trảng Bàng – 40.000 tấn/ năm).

Nhà máy Sóc Trăng được quy hoạch xây dựng tại huyện Châu Thành, tỉnh Sóc Trăng, chuyên sản xuất sợi DTY cung cấp cho Liên minh Sợi-Vải-May trong khu vực.

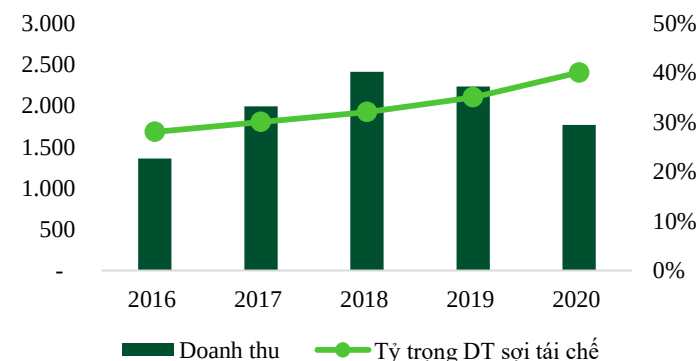
Tuy nhiên, do hiện 2 nhà máy này đang trong quá trình huy động vốn, chúng tôi chưa đánh giá tiềm năng 2 nhà máy này mang lại cho doanh nghiệp trong năm 2022.

Cơ cấu doanh thu của STK



Đơn vị: tỷ đồng, %

Tỷ trọng DT sợi tái chế/ Tổng DT



Nguồn: BCTC của STK, VCBS tổng hợp

ĐỊNH GIÁ

SO SÁNH P/E

68.124

CHIẾT KHẤU FCFF

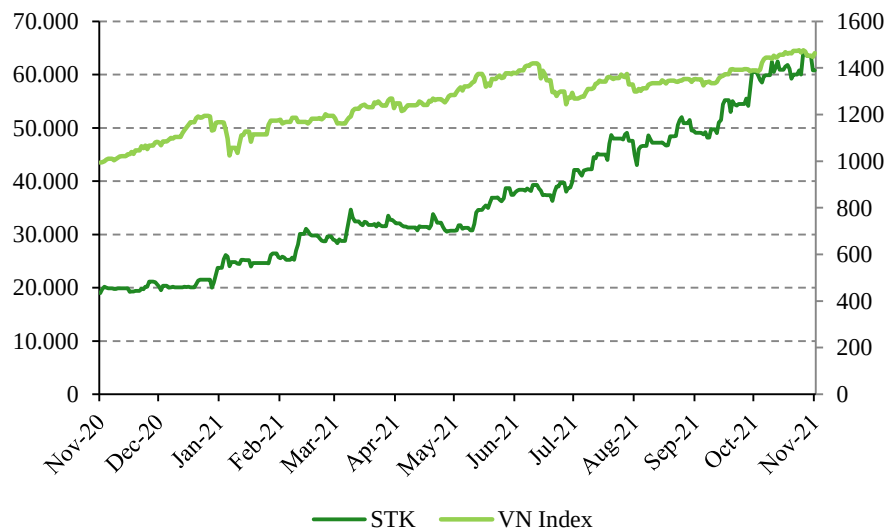
62.958

GIÁ MỤC TIÊU

65.541 VND

UPSIDE

6%



DỰ PHÓNG

Đơn vị: tỷ đồng	2020	2021F	2022F
Doanh thu	1.766	2.031	2.335
+/- yoy (%)	-20,8%	15%	15%
LNTT	164	315	362
+/- %	-35%	91,7%	14,8%

Nguồn: VCBS dự phóng

Hoạt động kinh doanh chính:

MSH là một trong những nhà máy sản xuất hàng may mặc và chăn ga gối đệm lớn hàng đầu Việt Nam. Với hơn 20 xưởng sản xuất được xây dựng và quản lý tập trung trong phạm vi tỉnh Nam Định, có lợi thế về vị trí địa lý gần sân bay, cảng biển, nguồn nhân lực được đào tạo có chất lượng với chi phí cạnh tranh, bộ máy quản lý là người Việt Nam, kết hợp thêm việc tuyển dụng các chuyên viên quốc tế đầu ngành, công ty đã và đang trở thành đối tác tin cậy của rất nhiều thương hiệu thời trang nổi tiếng trên toàn thế giới như Columbia Sportswear, Sae-A Trading, G-III Leather, Lifung Express, Product Development Partner.

Cơ cấu cổ đông:

Bao gồm gần 40% số cổ phiếu lưu hành thuộc sở hữu của Ban Lãnh đạo công ty, 13% thuộc sở hữu của CTCK FPT, còn lại là sở hữu của các cổ đông khác.

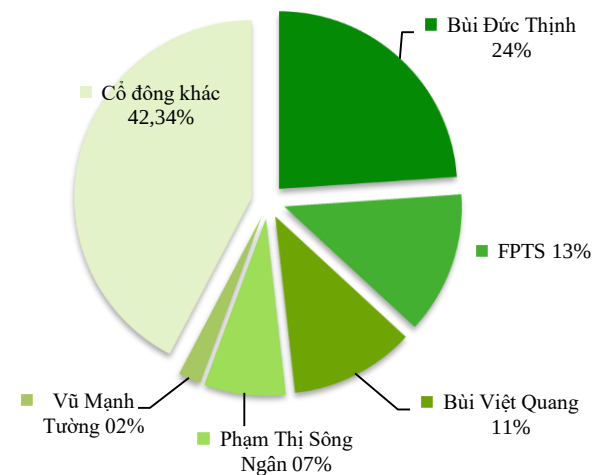
Kết quả kinh doanh:

9T.2021, DTT đạt 3.449 tỷ đồng, tăng 16% so với cùng kỳ, nhưng LNTT đạt 335 tỷ đồng, gấp đôi so với cùng kỳ. Biên lợi nhuận ròng 9T đã về mức trước dịch, chứng tỏ công ty đã cân đối được nguồn cung với các đối tác lớn.

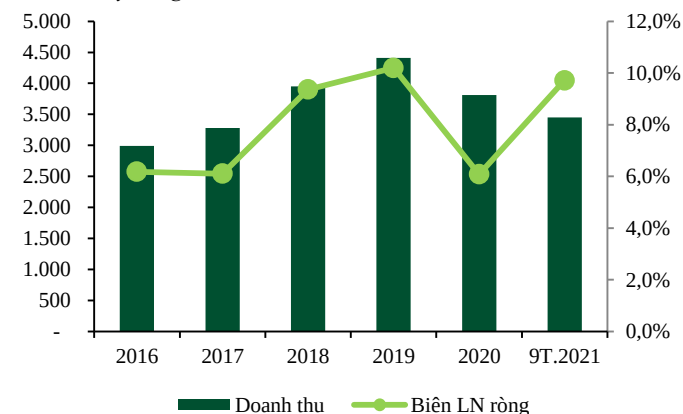
Tên công ty con	Lĩnh vực chủ yếu	Vốn điều lệ (triệu đồng)	Sở hữu	LNTT Q1.2021 (tỷ đồng)
-----------------	------------------	-----------------------------	--------	------------------------------

CTCP May Sông Hồng – Nghĩa Hưng	Sản xuất hàng may mặc	150.000	15%	N/a
------------------------------------	-----------------------	---------	-----	-----

Cơ cấu cổ đông



Đơn vị: tỷ đồng, %



Nguồn: BCTC của MSH, VCBS tổng hợp

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Nhà máy Nghĩa Phong dự kiến đạt 50% công suất vào cuối năm 2021, 100% công suất vào giữa 2022, nâng tổng công suất lên 10%-20%

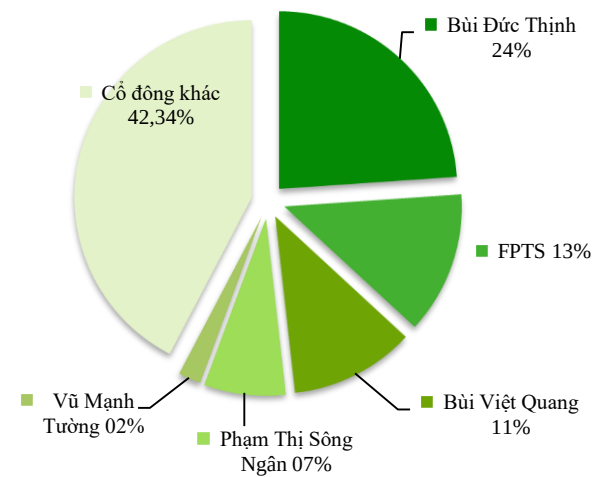
Nhà máy ở Nghĩa Phong đi vào hoạt động với 02 xưởng máy mới với khoảng 2000 lao động định hướng sản xuất các đơn hàng khó tính. Các đối tác lớn tăng mạnh quy mô hàng hóa, lượng đơn đặt hàng đã kín đến hết năm 2021. Đồng thời, lượng đơn hàng dự kiến gia tăng khi các nhà máy đi vào hoạt động giữa năm 2022 và chính sách mở cửa giúp xuất khẩu phục hồi tốt vào đầu năm sau.

- Chính sách phải thu cải thiện, rút ngắn thời gian thu hồi công nợ giúp tài chính công ty tốt hơn

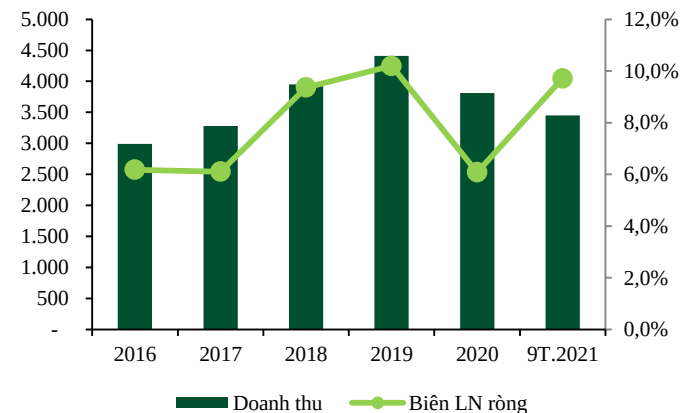
Chi phí lãi vay giảm dần theo từng quý, khả năng thanh toán nhanh và thanh toán lãi vay tăng trưởng gấp nhiều lần suốt 9 quý gần đây. Hiện công ty đang tiếp tục duy trì và đẩy mạnh cơ cấu doanh thu với mảng FOB là chủ đạo khi có biên lợi nhuận cao hơn CMT.

Tên công ty con	Lĩnh vực chủ yếu	Vốn điều lệ (triệu đồng)	Sở hữu	LNTT Q1.2021 (tỷ đồng)
CTCP May Sông Hồng – Nghĩa Hưng	Sản xuất hàng may mặc	150.000	15%	N/a

Cơ cấu cổ đông



Đơn vị: tỷ đồng, %



Nguồn: BCTC của MSH, VCBS tổng hợp

ĐỊNH GIÁ

SO SÁNH P/E

107.500

CHIẾT KHẤU FCFE

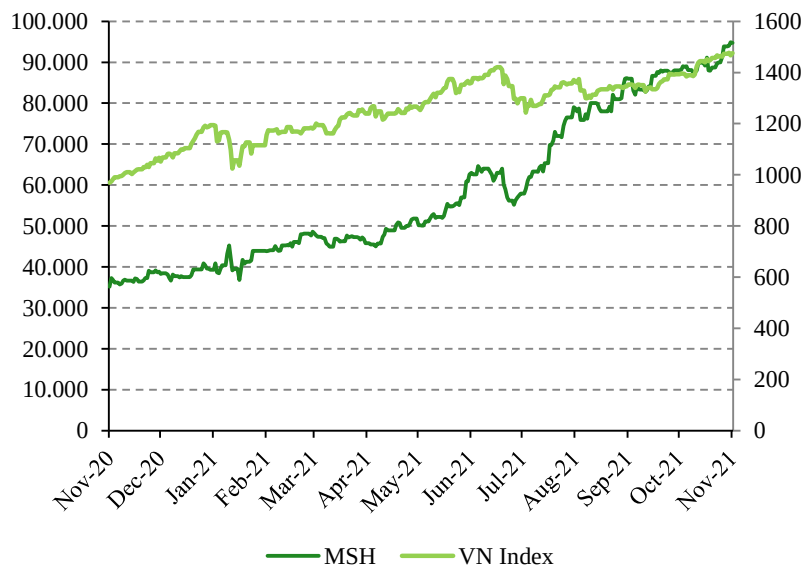
88.947

GIÁ MỤC TIÊU

98.223 VND

UPSIDE

2%



DỰ PHÓNG

Đơn vị: tỷ đồng	2020F	2021F	2022F
Doanh thu	3.813	4.503	4994
+/- yoy (%)	-13,6%	18,1%	10,9%
LNTT	283	477	496
+/- %	-48,2%	68,3%	3,9%

Nguồn: VCBS dự phóng

Hoạt động kinh doanh chính:

TCM là đơn vị chuyên sản xuất, xuất nhập khẩu các loại bông, xơ, sợi, vải, hàng may mặc, giày dép và máy móc, thiết bị, phụ tùng, nguyên phụ liệu, vật tư, hóa chất (trừ các chất độc hại), thuốc nhuộm, bao bì. Đối tác của TCM là các thương hiệu thời trang như Eddie Bauer, Kmart Corporation, Sears, Roebuck and Co,... TCM là đơn vị tiên phong trong việc nghiên cứu, sản xuất vải từ vỏ trái dừa, bắp, mía,... tạo ra thành phẩm thân thiện với môi trường.

Cơ cấu cổ đông:

Là công ty con của E-land Asia Holdings Pte., Ltd: E-land Asia nắm 43,26% vốn điều lệ, ông Nguyễn Văn Nghĩa – thành viên HĐQT nắm 15,7%, còn lại là cổ phiếu phổ thông.

Kết quả kinh doanh:

Lũy kế 9T.2021, DTT đạt 2.707 tỷ đồng, LNTT đạt 149 tỷ đồng, giảm lần lượt 1% và 40% so với cùng kỳ. Biên LN ròng theo quý rơi xuống mức thấp nhất kể từ khi niêm yết, quý 3.2021 ghi nhận -0,4%, lũy kế 9T.2021 đạt 4,38%, thấp hơn nhiều so với 2020 (đạt 7,9%). Nguyên nhân dẫn đến BLN ròng quý 3 âm vì địa bàn sản xuất của TCM chủ yếu ở TP HCM và các tỉnh lân cận đã nằm trong vùng phong tỏa chống dịch trong đợt dịch thứ 4 vừa rồi. Mô hình 3T khiến tăng chi phí quản lý doanh nghiệp. Tốc độ xử lý đơn hàng chậm hơn bình thường khiến DTT sụt giảm 20% so với 2 quý đầu năm.

Tên công ty con	Lĩnh vực chủ yếu	Vốn điều lệ (triệu đồng)	Sở hữu (%)
-----------------	------------------	-----------------------------	------------

CTCP Trung tâm Y Khoa Thành Công	Cung cấp dịch vụ y tế	21.700	70,94
----------------------------------	-----------------------	--------	-------

CT TNHH TC Tower	Hoạt động kinh doanh BĐS	159.150	85,33
------------------	--------------------------	---------	-------

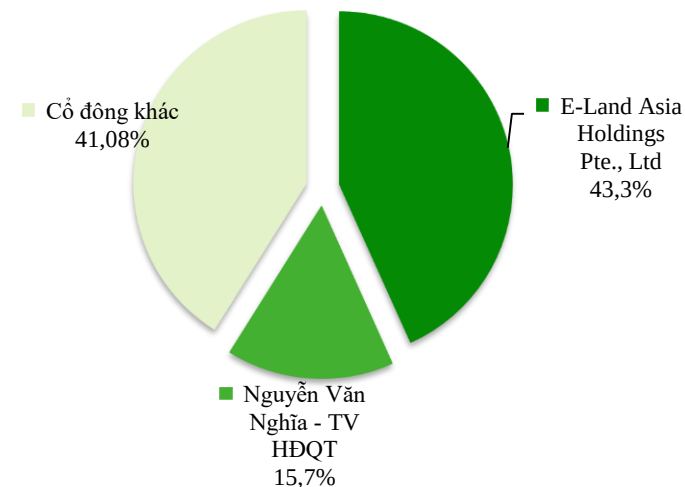
Tên công ty liên kết	Lĩnh vực chủ yếu	Vốn điều lệ (triệu đồng)	Sở hữu (%)
----------------------	------------------	-----------------------------	------------

CTCP Hợp tác Kinh tế và Xuất nhập khẩu Savimex	Sản xuất và kinh doanh chế biến đồ gỗ	145.999	20,47
--	---------------------------------------	---------	-------

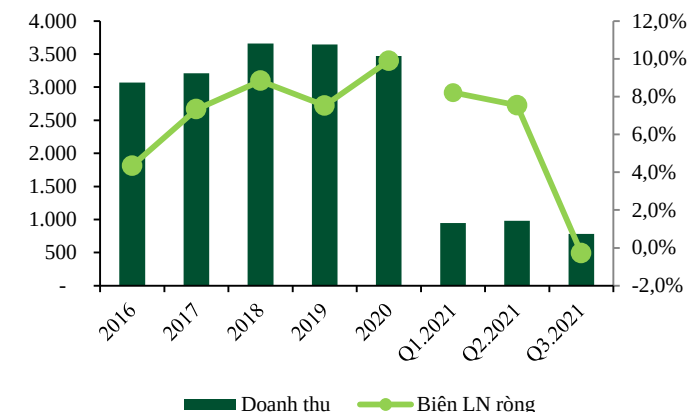
CTCP Đầu tư Xây dựng Thành Phúc	Xây dựng và quản lý dự án	7.000	23,79
---------------------------------	---------------------------	-------	-------

CTCP Du lịch Golf Vũng Tàu	Cung cấp dịch vụ du lịch và giải trí	29.000	30
----------------------------	--------------------------------------	--------	----

Cơ cấu cổ đông



Đơn vị: tỷ đồng, %



Nguồn: BCTC của TCM, VCBS tổng hợp

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Thị trường tiêu dùng Mỹ, châu Âu, Nhật Bản và Trung Quốc kì vọng phục hồi tốt sau khi đạt tỉ lệ tiêm vắc-xin Covid-19 cao hơn 60%

Thị trường Mỹ chiếm hơn 40% giá trị xuất khẩu may mặc của Việt Nam nói chung và hơn 30% giá trị xuất khẩu của TCM nói riêng. Thêm vào đó, thị trường châu Âu mở rộng cửa với Việt Nam sau khi Hiệp định EVFTA chính thức được Quốc hội thông qua vào tháng 6/2020 và có hiệu lực từ tháng 8/2020. Theo cam kết của EVFTA, trong số các mặt hàng xuất khẩu chủ lực của Việt Nam vào EU, hàng dệt may sẽ được EU xóa bỏ thuế quan với 77,3% kim ngạch xuất khẩu trong 5 năm, 22,7% kim ngạch còn lại cũng sẽ được EU xóa bỏ thuế quan sau 7 năm. Thị trường Trung Quốc và Nhật Bản cũng là thị trường xuất khẩu lớn của TCM. Bên cạnh đó, TCM đang đẩy mạnh bán hàng trong nước, bước đầu ghi nhận kết quả khả quan.

Việt Nam đang tăng tốc chích ngừa vắc-xin Covid, hướng tới mở cửa nền kinh tế

Điều này sẽ giúp các doanh nghiệp dệt may không chịu tác động nặng nề như trong thời gian phong tỏa của đợt dịch thứ 4 vừa rồi. Từ đó, không phát sinh tăng mạnh chi phí quản lý doanh nghiệp như đợt vừa rồi, giúp cải thiện biên lợi nhuận và tăng tốc trong sản xuất.

Dự án BĐS TC1, TC2 và TC3 đang chờ phê duyệt pháp lý chuyển đổi mục đích sử dụng đất

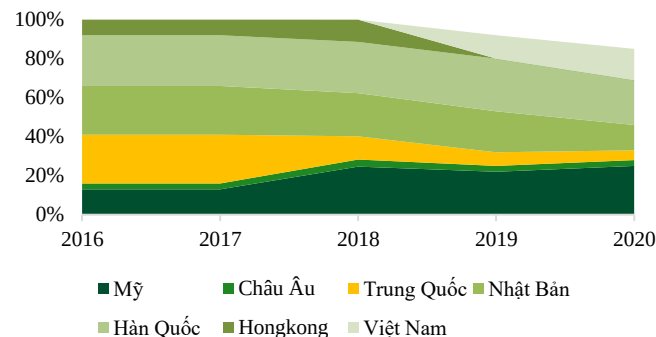
Dự án TC1 là dự án nhà ở với diện tích xây dựng 9,898 m2 tại số 36 đường Tây Thành, phường Tây Thành, Quận Tân Phú, TP.HCM, gồm 3 tòa với tổng cộng 643 căn hộ chung cư và 12 căn penthouse. Mỗi tòa gồm 17 tầng gồm 1 tầng shophouse, 14 tầng căn hộ chung cư và 2 tầng penthouse. Tổng vốn đầu tư cho dự án này là 963 tỷ đồng. TCM ước tính giá bán khoảng 21 triệu đồng/m2.

Dự án TC2 triển khai trên khu đất của nhà máy hiện tại khoảng 6,6 ha.

Dự án TC3 có diện tích khoảng 13.758 m2, tọa lạc tại đường Nguyễn Tất Thành, quận 4 kế bên dự án Riva Park với vị trí rất thuận lợi. Hiện tại khu đất thuộc nhà máy sản xuất sợi và doanh nghiệp trả tiền thuê đất hàng năm.

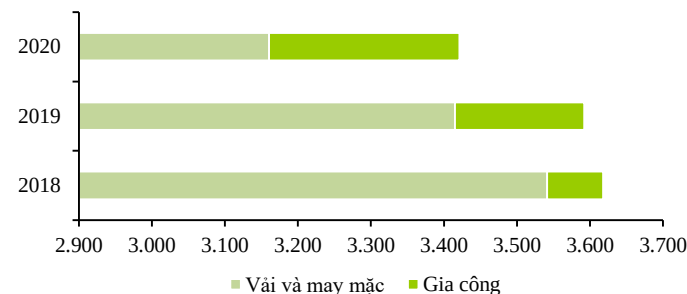
Tuy nhiên, đến nay 3 dự án này vẫn chưa được khởi công. Do đó, chúng tôi không đưa dự án BĐS vào định giá năm 2022.

Cơ cấu doanh thu theo khu vực



Đơn vị: tỷ đồng

Cơ cấu doanh thu theo sản phẩm



Nguồn: BCTC của TCM, VCBS tổng hợp

ĐỊNH GIÁ

SO SÁNH P/E

47.103

CHIẾT KHẤU FCFF

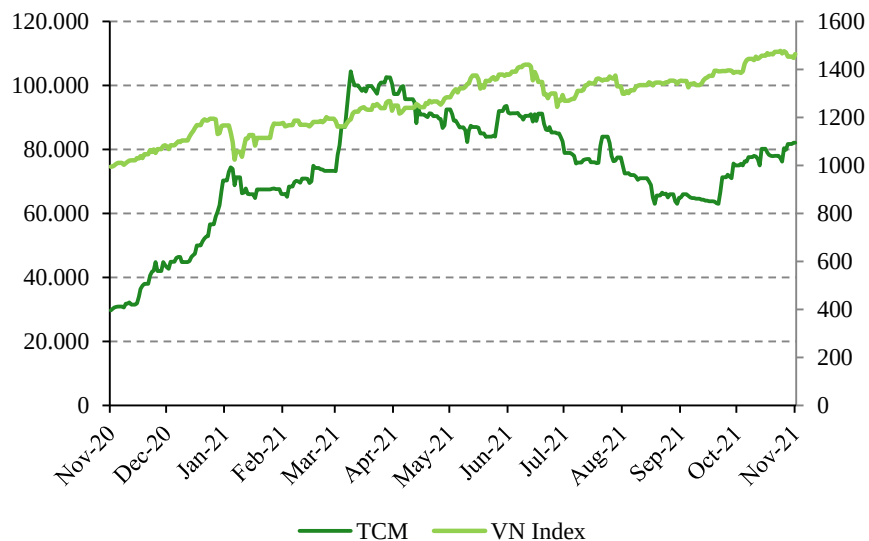
74.844

GIÁ MỤC TIÊU

60.974 VND

DOWNSIDE

-19%



DỰ PHÓNG

Đơn vị: tỷ đồng	2020	2021F	2022F
Doanh thu	3.470	3.860	3.950
+/- yoy (%)	-4,8%	11,2%	2,3%
LNTT (không bao gồm BĐS)	343	253	275
+/- %	25,3%	-26,3%	8,6%

Nguồn: VCBS dự phóng

Chỉ số tài chính cơ bản

Mã CK	Tên	Sàn	ROA (%)	ROE (%)	Gross profit margin	Net profit margin
NDT	Dệt may Nam Định	UPCOM	7%	33%	9%	13%
MSH	May Sông Hồng	HOSE	14%	26%	17%	21%
BDG	May mặc Bình Dương	UPCOM	11%	24%	20%	15%
STK	Sợi Thế Kỷ	HOSE	15%	24%	15%	19%
GIL	XNK Bình Thạnh	HOSE	11%	23%	16%	20%
HUG	May Hưng Yên	UPCOM	12%	23%	35%	30%
HTG	Dệt may Hòa Thọ	UPCOM	6%	21%	9%	10%
PPH	Phong Phú Corp.	UPCOM	9%	20%	12%	15%
ADS	Dệt sợi DAMSAN	HOSE	5%	19%	3%	9%
M10	May10	UPCOM	4%	19%	13%	13%
DM7	Dệt may 7	UPCOM	8%	16%	18%	13%
TNG	ĐT & TM TNG	HNX	5%	16%	19%	14%
TVT	May Việt Thắng	HOSE	5%	13%	10%	14%
TCM	Dệt may Thành Công	HOSE	6%	12%	14%	16%
TDT	Đầu tư và Phát triển TDT	HNX	4%	11%	26%	23%
TET	May mặc Miền Bắc	HNX	10%	10%	50%	63%
VGT	VINATEX	UPCOM	3%	8%	9%	12%
AAT	Tiên Sơn Thanh Hóa	HOSE	5%	7%	16%	14%
GMC	Garmex Sài Gòn	HOSE	4%	6%	17%	15%
VGG	May Việt Tiến	UPCOM	2%	6%	8%	9%

Nguồn: Fiinpro, VCBS tổng hợp tại ngày 10/11/2021

- ❖ Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.
- ❖ Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.
- ❖ Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trần Minh Hoàng

Trưởng phòng

Phân tích & Nghiên cứu

tmhoang@vcbs.com.vn

Lê Đức Quang, CFA

Trưởng nhóm

Phân tích doanh nghiệp

ldquang@vcbs.com.vn

Phùng Thị Quỳnh Liên

Chuyên viên Phân tích

ptqlien@vcbs.com.vn