

# Ngành Dệt May (Tích cực/Báo cáo cập nhật)

## Mảng may mặc tích cực

CTCP Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam

Bùi Ngọc Châu chau.bn@miraeasset.com.vn

### Mảng may mặc

**Hoạt động sản xuất và XK mảng may mặc tăng trưởng tốt trong 8T.** Trong 8T2022, tổng giá trị XK hàng dệt may VN ước đạt hơn 26 tỷ USD (+23.1% CK). Trong đó, XK vào các thị trường chính tăng mạnh: Mỹ (+22.5% CK), EU (+36% CK), Nhật (+21.9% CK), Hàn Quốc (+20.5% CK), Canada (+48.5% CK). Thị phần hàng thời trang, quần áo VN tại các TT chính nhìn chung duy trì ổn định và cải thiện. Trong đó, TT Mỹ (từ 17.6% lên 18.5%), Nhật (từ 14.1% lên 15%), EU (từ 6.1% lên 6.3%) và chỉ riêng Hàn Quốc ghi nhận giảm từ 31.8% xuống 29.3%.

Hoạt động sản xuất ở mảng may mặc tiếp tục ghi nhận tín hiệu tăng trưởng tốt. Trong T8, IIP mảng may mặc tiếp tục tăng trưởng 2 con số, ước đạt +28.2% CK và tiếp tục chuỗi tăng trưởng mạnh từ cuối Q3 2021. Hệ số sử dụng lao động mảng may mặc tính đến đầu T8 ước tăng 18.8% CK, qua đó ghi nhận phục hồi hầu như hoàn toàn sau khi bị ảnh hưởng bởi đợt giãn cách Q3 2021 (giảm 14.1% CK trong T9 2021).

### Mảng sợi

**XK ở mảng Sợi trong 8T2022 ghi nhận suy giảm** với tổng khối lượng và giá trị XK ước đạt lần lượt 1.08 triệu tấn (-17.8% CK) và 3.4 tỷ USD (-5.6% CK). Trong đó, XK sợi sang 2 TT chính là Trung Quốc và Hàn Quốc ước đạt lần lượt 1.6 tỷ USD (-16.7% CK) và 343 triệu USD (đi ngang). Một số TT khác ghi nhận mức tăng tốt như EU (+37% CK), Nhật (+30% CK), Mỹ (+64% CK).

Hoạt động sản xuất mảng Dệt trong nước ghi nhận hồi phục nhẹ. Cụ thể, IIP mảng dệt 8T2022 ước tính ở mức +5.1% CK (tăng nhẹ so với mức tăng +4.0% CK trong 7T). Số liệu chính thức trong T7 cho thấy IIP mảng dệt ghi nhận tăng 5.1% CK.

### Triển vọng Q3 và năm 2022

**Nhu cầu hàng may mặc ở các TT chính duy trì ổn định** bên cạnh tăng trưởng ở các TT mới: Trong bối cảnh lạm phát ở các TT chính ghi nhận mức tăng cao, bán lẻ hàng thời trang tại các TT XK chính của VN vẫn duy trì tăng trưởng so với cùng kỳ. Cụ thể, trong T6, tăng trưởng giá trị bán lẻ ở Mỹ (+0.9% CK), Nhật (+1.2% CK), Hàn Quốc (+8.2% CK), Canada (+19.8% CK) tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng dương. Kinh tế tại các TT XK chính dự báo vẫn tiếp tục tăng trưởng, dù mức tăng trưởng dự phóng được điều chỉnh giảm. Cụ thể, theo dự phóng vào T6 của World Bank, tăng trưởng GDP năm 2022 của Mỹ dự phóng đạt 2.5%, EU: 2.5%, Nhật Bản: 1.7%, TQ: 4.3%.

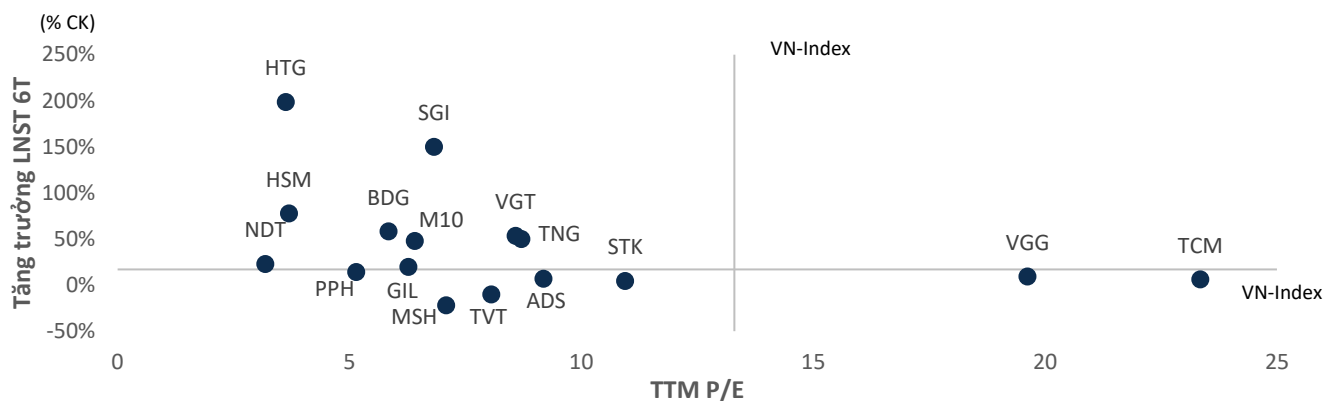
**Các FTA tiếp tục hỗ trợ tích cực:** bộ ba CPTPP, EVFTA và RCEP sẽ tiếp tục hỗ trợ XK hàng dệt may VN thông qua các cam kết ưu đãi thuế quan và các quy định về nguồn gốc xuất xứ. XK hàng dệt may VN tại các TT mới và được hưởng lợi từ CPTPP như Canada, Australia, Mexico đã ghi nhận tăng mạnh trong 8T2022, lần lượt +48.5% CK, +26.4% CK, và 93.9% CK. Bên cạnh đó, mức thuế nhập khẩu giảm dần theo lộ trình từ EVFTA tiếp tục hỗ trợ sức cạnh tranh của hàng VN tại TT này và giá trị XK hàng dệt may vào EU đã và đang tăng mạnh.

**Chi phí NVL đầu vào và vận tải biển có xu hướng giảm.** Giá cotton và dầu thô cuối Q3 ghi nhận xu hướng giảm dần sau khi đạt đỉnh trong Q2. Chỉ số giá vận tải container các tuyến chính cũng đã hạ nhiệt và đi ngang. Chi phí NVL và vận tải giảm là yếu tố hỗ trợ các công ty trong nước trong bối cảnh mức lương tối thiểu vùng chính thức tăng 6% từ đầu T7 2022. Ngoài ra, USD mạnh lên có thể ảnh hưởng tích cực đến lợi nhuận ngắn hạn trong năm 2022 khi ngành dệt may là ngành XK ròng.

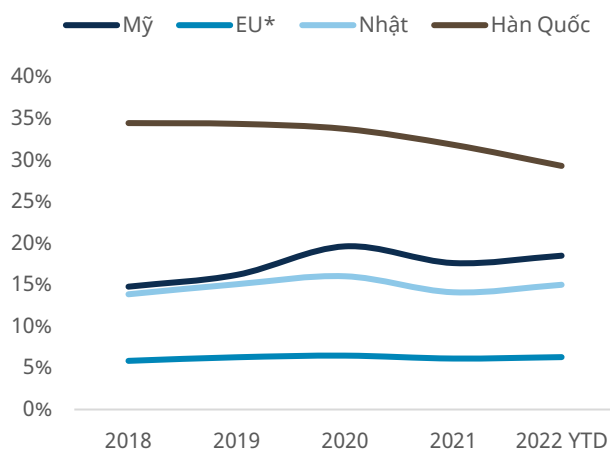
**Quan hệ thương mại Mỹ-Trung tiếp tục căng thẳng** và Chính phủ Mỹ quyết định tiếp tục giữ nguyên các mức thuế áp vào hàng TQ mang đến lợi thế cho các nhà NK khác. Thị phần của hàng dệt may TQ tại TT Mỹ tiếp tục giảm trong năm 2022 về mức 24% (so với mức 28% và 36.6% năm 2021 và 2018).

### Các rủi ro chính

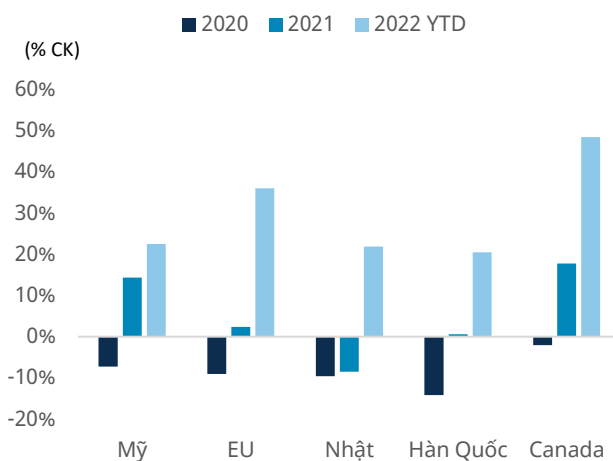
**Zero-COVID ở TQ:** Việc TQ kiên trì tiếp tục áp dụng chính sách Zero-COVID và phong tỏa diện rộng có khả năng làm ảnh hưởng lớn đến hoạt động sản xuất dệt may, khiến nhu cầu về sợi suy giảm. Giá trị XK của mảng Sợi đã và đang chịu ảnh hưởng tiêu cực trong bối cảnh TT TQ chiếm 47% tổng giá trị XK sợi VN.

**Hình 1. Tương quan tăng trưởng LNST 6T và TTM P/E một số công ty dệt may**

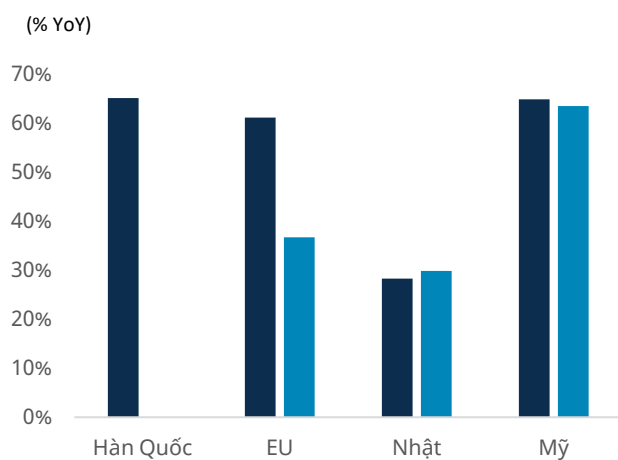
Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp-Cập nhật 09/09/2022, Finpro, Mirae Asset Vietnam Research

**Hình 2. Thị phần hàng thời trang VN tại các TT chính**

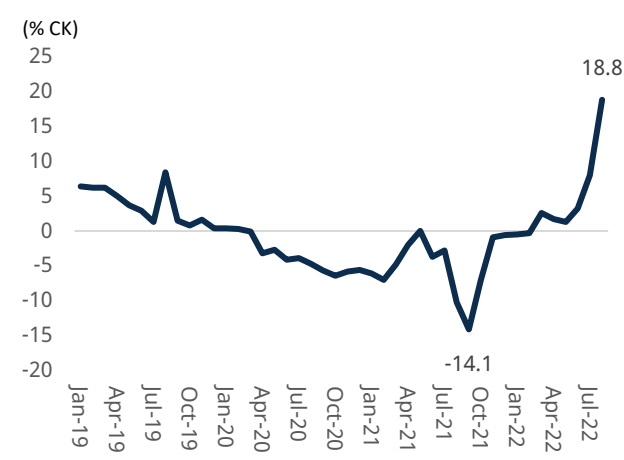
Nguồn: Thống kê các nước, Mirae Asset Vietnam Research  
TT EU: Tỷ lệ hàng thời trang VN trong số các nước XK lớn

**Hình 3. Tăng trưởng XK hàng dệt may VN tại các TT chính**

Nguồn: Hải quan VN, Mirae Asset Vietnam Research

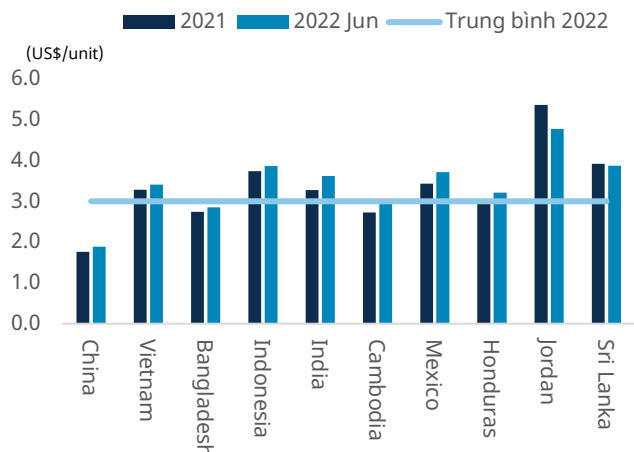
**Hình 4. Tăng trưởng XK Sợi VN tại các TT chính (ngoài TQ)**

Nguồn: Hải quan VN, Mirae Asset Vietnam Research

**Hình 5. Chỉ số sử dụng lao động mangle may mặc**

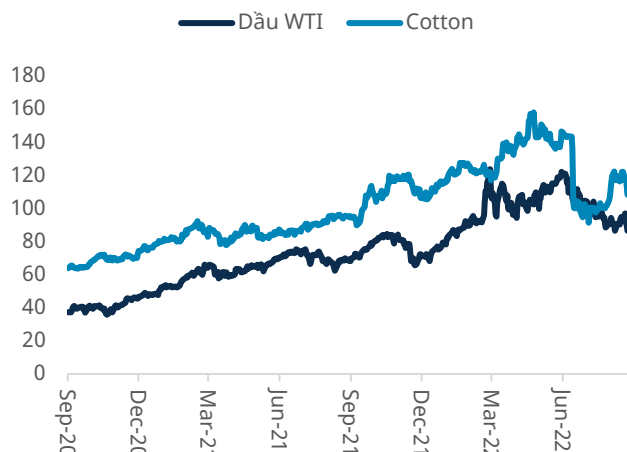
Nguồn: GSO, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 6. Đơn giá trung bình XK quần áo TT Mỹ



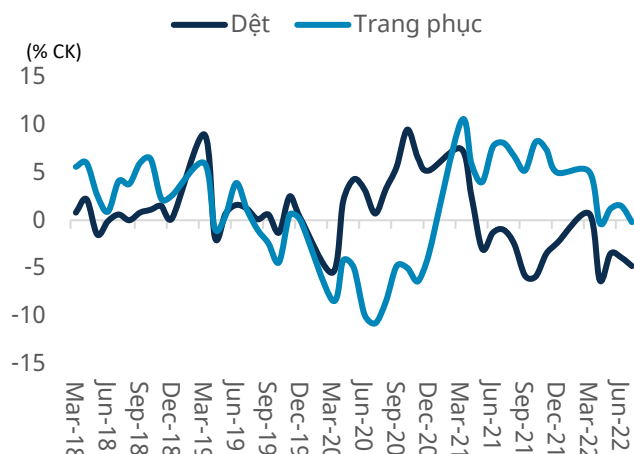
Nguồn: OTEXA, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 7. Giá NVL ngành sợi



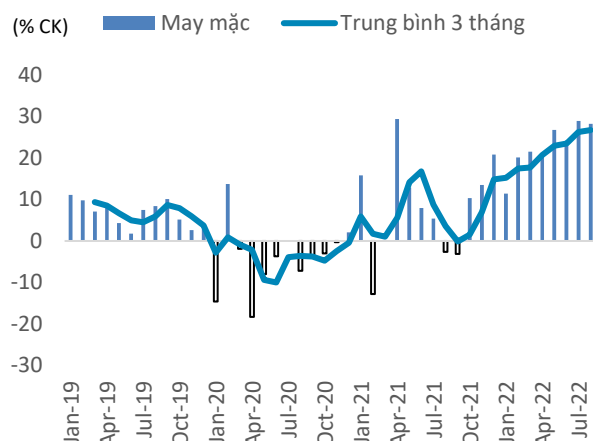
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 8. Tăng trưởng KL sản xuất dệt may TQ



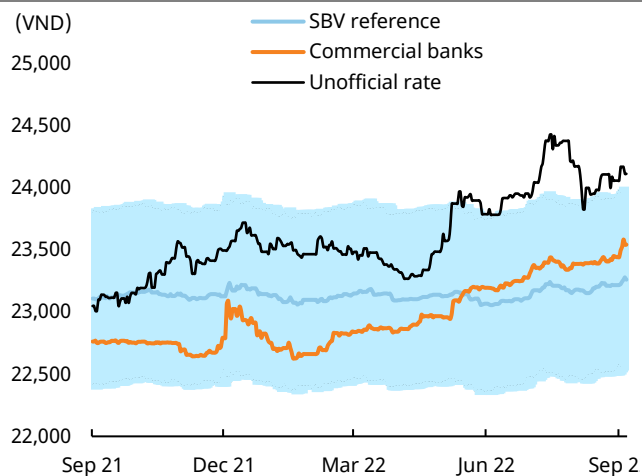
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 9. IIP mảng may mặc



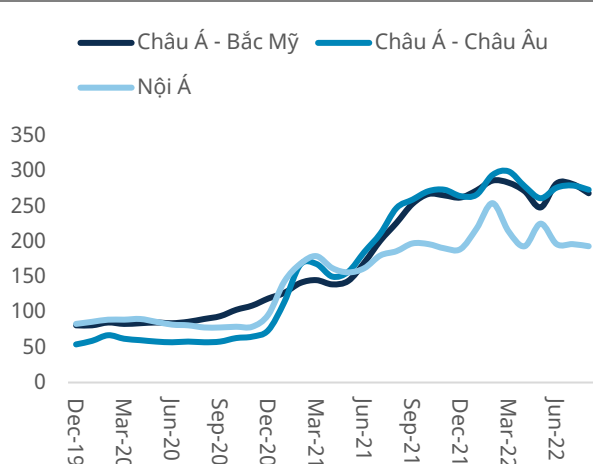
Nguồn: GSO, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 10. Tỷ giá USD/VND



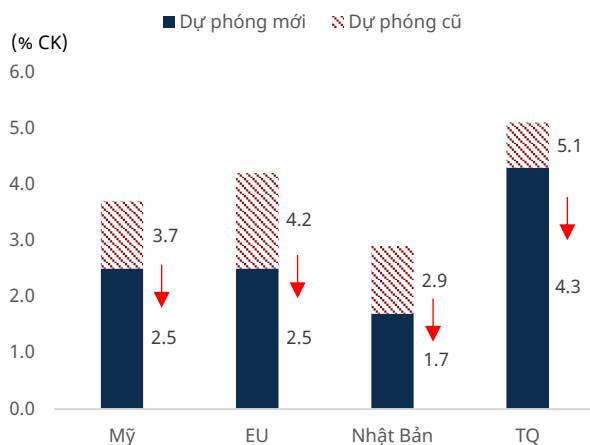
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 11. Chỉ số giá container một số tuyến hàng hải



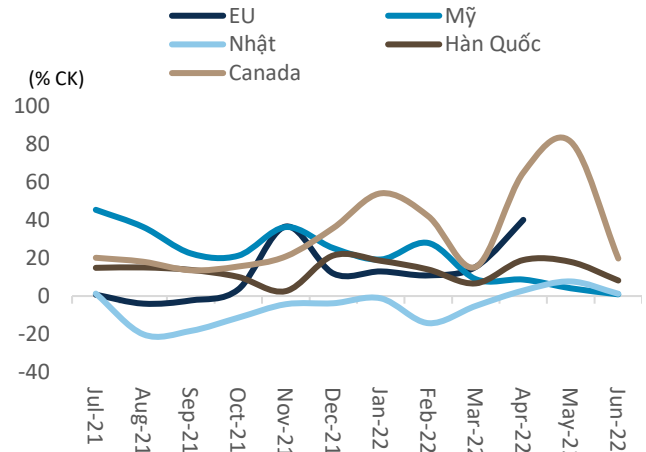
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 12. Dự phóng GDP một số nước



Nguồn: WB, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 13. Tăng trưởng bán lẻ hàng thời trang các TT chính



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 1. Tăng trưởng DT, LNHH, LNST (% YoY) và biến động tương đối của một số công ty dệt may

Mã	Sàn GD	TTM P/E	Tăng trưởng DT 6T2022	Tăng trưởng LNHH 6T2022	Tăng trưởng LNST 6T2022	Biến động giá vs. VN-Index YTD (%)
HTG	UPCOM	3.63	67.0%	226.1%	198.7%	49.3
VGG	UPCOM	19.62	9.5%	14.4%	9.5%	26.6
TVT	HOSE	8.06	19.3%	8.1%	-9.9%	22.1
SGI	UPCOM	6.82	-12.0%	83.0%	150.2%	21.7
BDG	UPCOM	5.84	34.2%	57.4%	58.3%	17.0
GIL	HOSE	6.27	26.8%	18.1%	20.0%	8.1
STK	HOSE	10.95	8.7%	2.7%	4.6%	6.2
M10	UPCOM	6.41	45.3%	57.8%	48.0%	5.4
TNG	HNX	8.70	36.7%	61.3%	49.9%	-6.2
NDT	UPCOM	3.19	2.5%	31.6%	23.0%	-9.8
MSH	HOSE	7.09	27.1%	-17.9%	-21.9%	-12.1
PPH	UPCOM	5.14	8.7%	26.8%	14.2%	-14.5
VGT	UPCOM	8.58	36.3%	65.7%	53.4%	-19.8
HSM	UPCOM	3.69	18.8%	88.1%	77.7%	-22.9
ADS	HOSE	9.18	21.8%	2.0%	7.0%	-40.8
TCM	HOSE	23.35	12.7%	6.0%	6.4%	-51.7

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp-Cập nhật 09/09/2022, Bloomberg, Finpro, Mirae Asset Vietnam Research

# Appendix

## Important disclosures and disclaimers

Stock ratings		Sector ratings	
Buy	Expected 12-month performance: +20% or greater	Overweight	Expected to outperform the market over 12 months
Trading Buy	Expected 12-month performance: +10% to +20%	Neutral	Expected to perform in line with the market over 12 months
Hold	Expected 12-month performance: -10% to +10%	Underweight	Expected to underperform the market over 12 months
Sell	Expected 12-month performance: -10% or worse		

Rating and TP history: Share price (—), TP (■), Not Rated (■), Buy (▲), Trading Buy (■), Hold (●), Sell (◆)

\* Our investment rating is a guide to the expected return of the stock over the next 12 months.

\* Outside of the official ratings of Mirae Asset Co., Ltd., analysts may call trading opportunities should technical or short-term material developments arise.

\* The TP was determined by the research analyst through valuation methods discussed in this report, in part based on estimates of future earnings.

\* TP achievement may be impeded by risks related to the subject securities and companies, as well as general market and economic conditions.

### Analyst certification

The research analysts who prepared this report (the “Analysts”) are subject to Vietnamese securities regulations. They are neither registered as research analysts in any other jurisdiction nor subject to the laws and regulations thereof. Opinions expressed in this publication about the subject securities and companies accurately reflect the personal views of the Analysts primarily responsible for this report. MAS policy prohibits its Analysts and members of their households from owning securities of any company in the Analyst’s area of coverage, and the Analysts do not serve as an officer, director or advisory board member of the subject companies. Except as otherwise specified herein, the Analysts have not received any compensation or any other benefits from the subject companies in the past 12 months and have not been promised the same in connection with this report. No part of the compensation of the Analysts was, is, or will be directly or indirectly related to the specific recommendations or views contained in this report but, like all employees of MAS, the Analysts receive compensation that is determined by overall firm profitability, which includes revenues from, among other business units, the institutional equities, investment banking, proprietary trading and private client division. At the time of publication of this report, the Analysts do not know or have reason to know of any actual, material conflict of interest of the Analyst or MAS except as otherwise stated herein.

### Disclaimers

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.

## Mirae Asset Securities International Network

### Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul)

One-Asia Equity Sales Team  
Mirae Asset Center 1 Building  
26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539  
Korea

Tel: 82-2-3774-2124

### Mirae Asset Securities (USA) Inc.

810 Seventh Avenue, 37th Floor  
New York, NY 10019  
USA

Tel: 1-212-407-1000

### PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia

Equity Tower Building Lt. 50  
Sudirman Central Business District  
Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-53  
Jakarta Selatan 12190  
Indonesia  
Tel: 62-21-515-3281

### Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC

#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17  
1 Khoroo, Sukhbaatar District  
Ulaanbaatar 14240  
Mongolia

Tel: 976-7011-0806

### Shanghai Representative Office

38T31, 38F, Shanghai World Financial Center  
100 Century Avenue, Pudong New Area  
Shanghai 200120  
China

Tel: 86-21-5013-6392

### Mirae Asset Securities (HK) Ltd.

Units 8501, 8507-8508, 85/F  
International Commerce Centre  
1 Austin Road West  
Kowloon  
Hong Kong  
Tel: 852-2845-6332

### Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.

555 S. Flower Street, Suite 4410,  
Los Angeles, California 90071  
USA

Tel: 1-213-262-3807

### Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd.

6 Battery Road, #11-01  
Singapore 049909  
Republic of Singapore

Tel: 65-6671-9845

### Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd

2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers  
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District  
Beijing 100022  
China

Tel: 86-10-6567-9699

### Ho Chi Minh Representative Office

7F, Saigon Royal Building  
91 Pasteur St.  
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City  
Vietnam

Tel: 84-8-3910-7715

### Mirae Asset Securities (UK) Ltd.

41st Floor, Tower 42  
25 Old Broad Street,  
London EC2N 1HQ  
United Kingdom

Tel: 44-20-7982-8000

### Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM

Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building  
Vila Olimpia  
Sao Paulo - SP  
04551-060  
Brazil  
Tel: 55-11-2789-2100

### Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC

7F, Le Meridien Building  
3C Ton Duc Thang St.  
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City  
Vietnam

Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

### Beijing Representative Office

2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers  
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District  
Beijing 100022  
China

Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)

### Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited

Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST  
Road, Kalina, Santacruz (East), Mumbai - 400098  
India

Tel: 91-22-62661336