

# NGÀNH DỆT MAY VIỆT NAM 10T'2011



Số lượng DN niêm yết

HOSE: 2 DN

HNX: 3 DN

Vốn hóa ngành (tr VND) 1.014.093  
% Tổng vốn hóa thị trường 0,2%

Tổng số CP lưu hành (tr CP) 74,79  
SLCPGD TB 30 ngày (CP) 162.869  
SLCPGD TB 90 ngày (CP) 347.557

PE ngành (10/11/2011) 2,98  
PB ngành (10/11/2011) 0,84  
PE VN\_Index (10/11/2011) 8,61  
PB VN\_Index (10/11/2011) 1,45

## Diễn biến giá 5 CP ngành



Nguồn: Bloomberg  
(Ngày 10/11/2011)

## SỐ LIỆU TỔNG QUAN NGÀNH

	10T'2011	10T'2010	Tăng trưởng (%)	10T'2009	Tăng trưởng (%)
Kim ngạch xuất khẩu (tr USD)	11.693	9.036	29,40	7.456	21,20%
% Tổng KNXX cả nước	14,98	15,93		16,10	

## TỔNG HỢP DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT

Ngành	3Q'2011	3Q'2010	3Q'2009
Tổng tài sản (Tr.VND)	3.409.562	2.667.451	2.104.655
Vốn chủ sở hữu (Tr.VND)	1.208.987	965.188	734.396
Tổng Nợ (Tr. VND)	1.571.015	1.304.374	831.062
Doanh thu thuần (Tr.VND )	4.247.941	3.172.639	2.006.371
Lợi nhuận gộp (Tr.VND)	887.492	658.161	401.177
Lợi nhuận ròng (Tr.VND )	338.585	232.569	106.369
ROE	28%	24,10%	14,48%
ROA	9,93%	8,72%	5,05%
EPS (VND)	4.527		
BVPS (VND)	16.165		

(\*) Số liệu KQKD lũy kế 4 quý đến kỳ Bloomberg cập nhật nhất; không có số liệu năm 2009 cho NPS và TET.

Nguồn: Bloomberg

**Ngành dệt may hiện là mặt hàng xuất khẩu hàng đầu của Việt Nam và có tốc độ tăng trưởng cao qua các năm. Sản phẩm Dệt may của Việt Nam đã thiết lập được vị thế trên các thị trường khó tính như Mỹ, EU và Nhật Bản. Tuy nhiên, hình thức sản xuất chủ yếu của các doanh nghiệp Việt Nam vẫn theo hợp đồng gia công, nguồn nguyên liệu tuân theo chỉ định của chủ hàng và phụ thuộc lớn vào nhập khẩu hạn chế cơ hội cải thiện lợi nhuận của các doanh nghiệp trong ngành.**

**Hiện mới chỉ có 5 doanh nghiệp Dệt may đang niêm yết trên sàn chứng khoán Việt Nam với tỷ trọng đóng góp vào tổng vốn hóa thị trường còn rất nhỏ. Trong những quý đầu năm 2011, doanh thu của các doanh nghiệp này đều có sự tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ năm trước, tuy nhiên, tỷ lệ lợi nhuận gộp và lợi nhuận ròng không tăng trưởng tương ứng, phần nào phản ánh những điểm yếu cũng như khó khăn của ngành.**

### LỊCH SỬ PHÁT TRIỂN

*Chính thức hình thành từ cuối thế kỷ 19*

Các hoạt động dệt may mang tính chất truyền thống thủ công ở Việt Nam đã có từ rất lâu đời. Một số làng nghề truyền thống vẫn tồn tại và phát triển như Vạn Phúc (Hà Đông – Hà Nội), Triều Khúc (Thanh Trì – Hà Nội), Mèo (Hưng Hà – Thái Bình)... Sự hình thành của ngành Dệt may Việt Nam với vai trò là một ngành công nghiệp được đánh dấu bởi sự ra đời của nhà máy liên hợp Dệt Nam Định năm 1897. Năm 1976, các sản phẩm bắt đầu được xuất khẩu tới các nước thuộc khối Hợp đồng tương trợ kinh tế với bạn hàng đầu tiên và quan trọng nhất là Liên Xô cũ thông qua các hợp đồng gia công. Theo thỏa thuận, Việt Nam nhập khẩu bông từ Liên Xô cũ và bán thành phẩm cho Liên Xô. Năm 1986, Việt Nam bắt đầu ký các hợp đồng gia công khối lượng lớn với Liên Xô (được gọi là thỏa thuận 19/5), theo đó, Liên Xô cung cấp tất cả các nguyên liệu và thiết kế mẫu mã còn Việt Nam thực hiện công đoạn sản xuất. Với các hợp đồng gia công như vậy, ngành Dệt may Việt Nam phát triển nhanh chóng trong các năm 1987-1990, các xí nghiệp Dệt May được thành lập khắp trên cả nước, thu hút hàng trăm nghìn lao động và là nguồn đóng góp đáng kể vào Ngân sách Nhà nước. Tuy nhiên, với sự sụp đổ của Liên Xô cũ và các nước Đông Âu, giai đoạn 1990-1992 là giai đoạn khó khăn nhất cho ngành Dệt May Việt Nam cả về đầu vào và đầu ra.

### Hội nhập quốc tế rộng rãi từ cuối thế kỷ 20

Nhờ có tiến trình Đổi mới và quá trình dịch chuyển sản xuất ngành công nghiệp Dệt may sử dụng nhiều lao động từ các nước phát triển sang các nước đang phát triển, ngành Dệt may Việt Nam bước sang một giai đoạn mới có sự hội nhập quốc tế rộng rãi hơn được đánh dấu bởi Hiệp định buôn bán hàng dệt may giữa Việt Nam và cộng đồng châu Âu ký kết ngày 15/12/1992. Các khách hàng quốc tế lớn của ngành Dệt may của Việt Nam hiện nay là Mỹ, Nhật Bản và EU.

### HIỆN TRẠNG NGÀNH

*Việt Nam thuộc Top 10 nước xuất khẩu hàng dệt may*

Theo số liệu của Trung tâm thương mại thế giới, Việt Nam đứng trong danh sách TOP 10 các nước có kim ngạch xuất khẩu lớn nhất thế giới về hàng Dệt may trong giai đoạn 2007-2009 và đứng ở vị trí thứ 7 trong năm 2010 với thị phần xuất khẩu gần 3%, sau Trung Quốc (thị phần 36.6%), Bangladesh (4,32%), Đức (5,03%), Italy (5%), Ấn Độ (3,9%) và Thổ Nhĩ Kỳ (3,7%).

### Hàng Dệt may là ngành hàng xuất khẩu hàng đầu của Việt Nam

Bình quân giai đoạn 2006-10/2011, ngành Dệt may đóng góp trên 15% vào tổng kim ngạch xuất khẩu của cả nước. Trong những năm 2006-2008, Dệt may là ngành hàng có giá trị xuất khẩu lớn thứ 2 của Việt Nam, chỉ đứng sau dầu thô. Tuy nhiên, từ năm 2009 tính đến hết 10 tháng đầu năm 2011, Dệt may đã vươn lên vị trí hàng đầu mặc dù tỷ trọng trong tổng kim ngạch xuất khẩu có giảm nhẹ.

**Bảng 1 - Kim ngạch xuất khẩu hàng dệt may (2007-10/2011)**

Chỉ tiêu	2007	2008	2009	2010	10T' 2011
Kim ngạch xuất khẩu Dệt may (tr USD)	7,750	9,120	9,066	11,175	11,693
% tổng kim ngạch XK của VN	16.02%	14.50%	16.02%	15.60%	14.98%
Tăng trưởng so với cùng kỳ năm trước theo giá hiện thời		17.68%	-0.59%	23.26%	29.40%

Nguồn: GSO, HBBS

### Xuất khẩu Dệt may tăng trưởng mạnh trở lại từ năm 2010 nhờ mở rộng thị trường và giá xuất khẩu tăng

Tính theo giá hiện thời, kim ngạch xuất khẩu ngành Dệt may Việt Nam tăng trưởng mạnh trong năm 2008 (gần 18%). Tuy nhiên, đến năm 2009, dưới ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu, kim ngạch xuất khẩu Dệt may của Việt Nam giảm nhẹ (gần 0,6%) so với năm 2008 xuống còn 9.066 triệu USD. Theo UNCTAD, sự sụt giảm này có thể do các nhà sản xuất giảm giá hàng bán để khuyến khích người mua trong điều kiện nhu cầu tiêu thụ sụt giảm và do người mua chuyển sang sử dụng các sản phẩm rẻ tiền hơn để cắt giảm chi tiêu trong tình hình kinh tế khó khăn. Trong năm 2010, giá trị xuất khẩu Dệt may của Việt Nam tăng trưởng mạnh mẽ trở lại với tốc độ tăng trên 20% (năm 2010) do các đơn hàng gia công được chuyển dần từ Trung Quốc sang Việt Nam, đồng thời, Việt Nam đã mở rộng thị trường xuất khẩu sang các thị trường mới như Đài Loan, Hàn Quốc, các nước ASEAN. và gần 30% (10 tháng năm 2011) so với cùng kỳ năm trước.

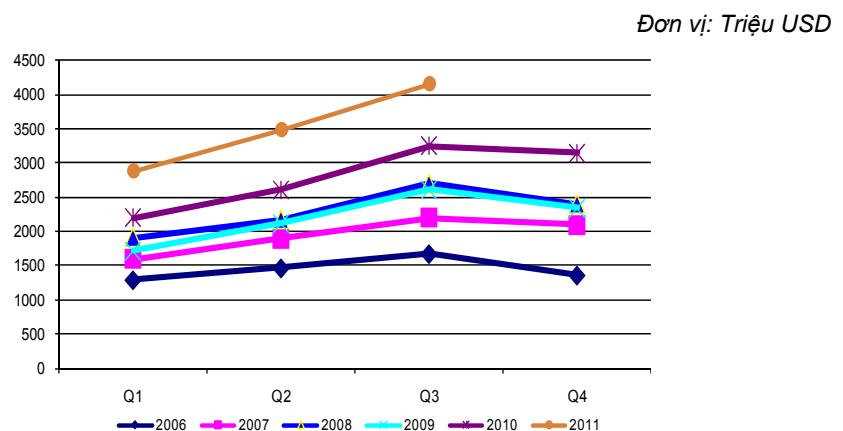
Trong 10 tháng đầu năm 2011, kim ngạch xuất khẩu ngành Dệt may tiếp tục tăng trưởng cao (gần 30% so với cùng kỳ năm 2010). Theo Bộ Công Thương, giá xuất khẩu Dệt may của Việt Nam, tăng liên tục trong những tháng đầu năm 2011 kể từ tháng 3/2011. Riêng trong tháng 9/2011, giá các mặt hàng dệt may xuất khẩu tăng 0,4% so với tháng 8/2011 và tăng 11,8% so với cùng kỳ năm trước.

*Mục tiêu 13,5 tỷ USD trong năm 2011 có thể thực hiện được*

Thống kê số liệu qua các năm 2006-2010 cho thấy xuất khẩu các sản phẩm Dệt may Việt Nam có tính chu kỳ khá rõ rệt với kim ngạch xuất khẩu có xu hướng tăng dần từ quý 2 hàng năm và đạt giá trị cao nhất trong quý 3.

Trong năm 2011, ngành Dệt may hướng tới mục tiêu kim ngạch xuất khẩu 13-13,5 tỷ USD và đã thu về thu về gần 11,7 tỷ USD trong 10 tháng đầu năm 2011. Như vậy, trong 2 tháng cuối năm, ngành Dệt may phải đạt kim ngạch khoảng 650-900 triệu USD/tháng, những con số có thể thực hiện được đối với ngành trong điều kiện hiện tại.

**Hình 1- Kim ngạch xuất khẩu hàng Dệt may Việt Nam theo quý (2006-10/2011)**

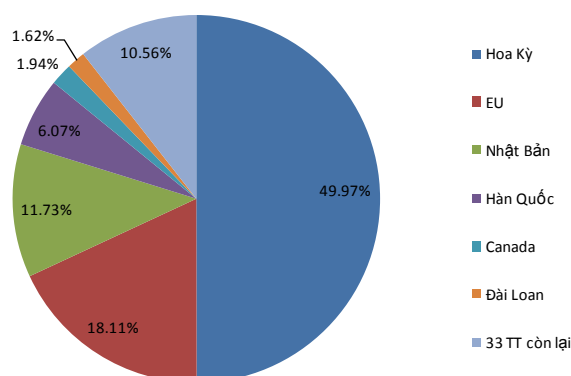


*Nguồn: Bloomberg, HBBS*

*Các thị trường chủ yếu chiếm gần 90% tổng kim ngạch xuất khẩu*

Việt Nam xuất khẩu hàng Dệt may đi 54 thị trường trên toàn thế giới. Trong đó, các khách hàng lớn nhất của Việt Nam là Mỹ, EU, Nhật Bản, Hàn Quốc, Canada và Đài Loan. 9 tháng đầu năm 2011, kim ngạch xuất khẩu hàng Dệt may đến các thị trường này chiếm gần 89,5% tổng kim ngạch.

**Hình 2- Tỷ trọng kim ngạch xuất khẩu hàng Dệt may đi các thị trường 9T'2011**



*Nguồn: TTTTCN&TM, HBBS*

**Thị trường Mỹ**

*Việt Nam có xu hướng giảm phụ thuộc vào khách hàng lớn nhất\_Mỹ*

Thị trường Mỹ vẫn là khách hàng nhập khẩu lớn nhất cho các hàng hóa của Việt Nam nói chung và các sản phẩm Dệt may nói riêng. Bình quân giai đoạn 2006-2010, giá trị xuất khẩu hàng Dệt may của Việt Nam sang Mỹ chiếm trên 55% tổng giá trị xuất khẩu của ngành ra thị trường thế giới. Đồng thời, ngành hàng Dệt may là ngành hàng chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng giá trị xuất khẩu của Việt Nam sang Mỹ, chiếm bình quân trên 40% giá trị xuất khẩu của Việt Nam sang thị trường này trong các năm 2005-2010.

Với những khó khăn vĩ mô chung và chính sách thắt chặt chi tiêu của Chính phủ Mỹ sau khi gỡ bỏ trần nợ công hồi đầu tháng 8/2011, các đơn hàng từ Mỹ có xu hướng sụt giảm. Đồng thời, ngành Dệt may Việt Nam cũng chủ động đẩy mạnh xuất khẩu sang các thị trường gần hơn như Hàn Quốc và giảm phụ thuộc vào thị trường khắt khe này. Do đó, trong 9 tháng đầu năm 2011, xuất khẩu Dệt may của Việt Nam sang Mỹ cũng tăng trưởng chậm hơn tốc độ tăng trưởng xuất khẩu sang các thị trường chủ yếu khác (15,25%) trong khi tăng trưởng xuất khẩu vào Hàn Quốc tăng gần 142%. Tỷ trọng kim ngạch xuất khẩu sang Mỹ giảm từ 55% xuống còn gần 50% giai đoạn này.

**Thị trường EU**

*Kim ngạch xuất khẩu sang EU tăng trưởng mạnh trong năm 2011*

EU là thị trường lớn thứ hai cho các sản phẩm Dệt may xuất khẩu của Việt Nam với doanh thu gần 1,9 tỷ USD, chiếm trên 18% tổng kim ngạch xuất khẩu hàng Dệt may của Việt Nam trong 9 tháng năm 2011. Tốc độ tăng trưởng giá trị xuất khẩu Dệt may sang thị trường EU đạt trên 2 con số trong năm 2007-2008, nhưng ở mức thấp hơn so với xuất khẩu sang thị trường Mỹ, và sụt giảm mạnh hơn trong năm 2009 (-3,11%) trong điều kiện kinh tế khủng hoảng trước khi tăng trưởng trở lại (17,5%) trong năm 2010. Trong 9 tháng đầu năm 2011, kim ngạch xuất khẩu hàng Dệt may sang thị trường EU tăng mạnh (trên 40%) với các khách hàng lớn nhất của Việt Nam tại khu vực này là Đức (42,35%), Anh (47,67%), Tây Ban Nha (34,6%), Hà Lan (49,74%) và Pháp (49,43%).

**Thị trường Nhật Bản và Hàn Quốc**

*Tăng trưởng xuất khẩu sang thị trường NB và HQ khá tốt*

Nhật Bản và Hàn Quốc là hai khách hàng lớn thứ 3 và thứ 4 của ngành Dệt may xuất khẩu Việt Nam trong 9 tháng năm 2011 với tỷ trọng trong tổng kim ngạch lần lượt là 11,7% và trên 6%. Theo Hiệp định đối tác kinh tế song phương Việt Nam – Nhật Bản, sản phẩm dệt may là một trong các mặt hàng có mức cam kết tự do hóa mạnh mẽ nhất và năm 2010 là năm đầu tiên Việt Nam được hưởng ưu đãi thuế cho mặt hàng này. Chính vì vậy, tăng trưởng xuất khẩu hàng Dệt may của Việt Nam sang Nhật Bản đang trong giai đoạn đầu tăng trưởng mạnh dù Nhật Bản vừa chịu tác động kinh tế mạnh mẽ từ thảm họa sóng thần đầu năm 2011.

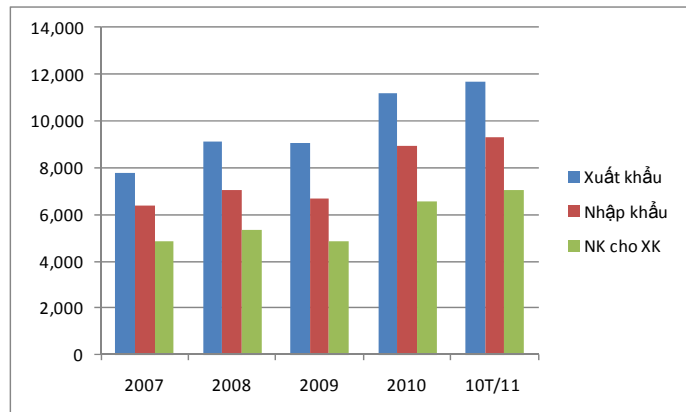
Việt Nam cũng đang được hưởng lợi từ những thay đổi cơ cấu sản xuất ngành Dệt may của Hàn Quốc theo hướng tập trung vào phân khúc thị trường cao cấp, tạo nhiều cơ hội cạnh tranh hơn cho sản phẩm của Việt Nam trên phân khúc thị trường sản phẩm trung cấp. Đồng thời, theo cam kết Hiệp định thương mại tự do ASEAN5-Hàn Quốc, dệt may là một trong những sản phẩm mà Việt Nam được hưởng thuế suất rất thấp.

*Việt Nam phụ thuộc lớn vào nguồn đầu vào nhập khẩu*

Tính chung cho cả ngành Dệt may, Việt Nam là nước xuất khẩu ròng. Tuy nhiên, do ngành Dệt may chủ yếu hiện nay đang sản xuất theo hình thức gia công theo đơn hàng, hình thức sản xuất cấp thấp nhất và đang hướng đến nâng cấp sản xuất theo hình thức OEM và OBM (Xem Phụ lục) và năng lực sản xuất ngành đối với các loại nguyên liệu và phụ liệu còn hạn chế, Việt Nam phải nhập khẩu đầu vào cho ngành với giá trị rất lớn, chiếm bình quân khoảng 60% tổng kim ngạch xuất khẩu trong giai đoạn 2007-10T/2011.

**Hình 3- Cán cân xuất – nhập khẩu hàng Dệt may 2007-10T'2011**

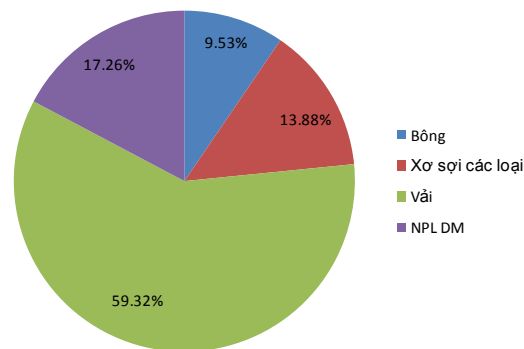
Đơn vị: triệu USD



Nguồn: VITAS, HBBS

Trong kim ngạch nhập khẩu nói chung, vải là sản phẩm được nhập khẩu nhiều nhất, chiếm bình quân gần 62% giá trị nhập khẩu nguyên liệu Dệt May hàng năm trong giai đoạn 2007-10T'2011 và đạt trên 5,5 triệu USD trong 10 tháng đầu năm 2011.

Chiếm tỷ trọng lớn thứ 2 là nguyên phụ liệu với tỷ trọng bình quân gần 20% và đạt trên 1,6 triệu USD trong 10 tháng đầu năm 2011. Bông và xơ sợi các loại đứng thứ 3 và thứ 4 với tổng kim ngạch nhập khẩu 10 tháng đầu năm 2011 trên 2,17 triệu USD, tăng gần 51% so với cùng kỳ năm trước. Theo con đường thương mại quốc tế chính thức, Việt Nam vẫn nhập khẩu các nguyên liệu ngành Dệt May nhiều nhất từ Trung Quốc, tiếp đến là Hàn Quốc, Đài Loan và Hồng Kông.

**Hình 4- Cơ cấu nhập khẩu đầu vào ngành Dệt may 2007-10T'2011**


Nguồn: VITAS, HBBS

*Năng lực ngành Dệt hạn chế dẫn tới giá trị nhập siêu vải lớn*

Mặc dù không có các số liệu đầy đủ, nhưng theo một báo cáo của Viện nghiên cứu kinh tế Đài Loan, Việt Nam là nước có giá trị nhập siêu tương đối lớn đối với các mặt hàng vải trong những năm qua do chất lượng và chủng loại các sản phẩm Dệt của Việt Nam chưa đáp ứng được nhu cầu của các doanh nghiệp Dệt may trong nước. Ngoài ra, các doanh nghiệp Dệt May Việt Nam chủ yếu là gia công xuất khẩu nên phải sử dụng các nguyên liệu do khách hàng chỉ định từ các nguồn nguyên liệu bên ngoài. Ngược lại, kim ngạch xuất nhập khẩu của ngành May luôn có giá trị dương đáng kể trong nhiều năm trở lại đây. Điều này cũng phản ánh một phần chính sách hạn chế nhập khẩu các sản phẩm may vào Việt Nam và các biện pháp ưu đãi xuất khẩu cho các doanh nghiệp xuất khẩu may mặc. Tuy nhiên, các số liệu trên không bao gồm khối lượng lớn các mặt hàng may mặc của Trung Quốc được đưa vào Việt Nam qua đường tiểu ngạch.



*Giá xuất khẩu tăng nhưng chậm hơn giá đầu vào*

### **Diễn biến giá đầu vào-đầu ra**

Theo số liệu của VITAS, trong 8 tháng đầu năm 2011, giá các mặt hàng Dệt may xuất khẩu của Việt Nam đi thị trường lớn nhất của Việt Nam là Mỹ có xu hướng tăng, trong đó đơn giá bình quân các mặt hàng may mặc tăng khoảng 4,8% trong khi đơn giá mặt hàng Dệt bình quân tăng trên 16%. Trong tháng 9/2011, theo Bộ Công Thương, giá các mặt hàng dệt may xuất khẩu tiếp tục tăng (0,4%) so với tháng trước và tăng 11,8% so với cùng kỳ năm 2010.

Tuy nhiên, giá nguyên liệu nhập khẩu cho ngành Dệt may cũng tăng mạnh trong thời gian này, trong 8 tháng đầu năm, giá bông nhập khẩu đã tăng hơn gấp đôi so với cùng kỳ năm trước trong khi giá sợi nhập khẩu cũng tăng khoảng 38%. Vải nhập khẩu từ Trung Quốc chiếm trên 40% tổng thị phần vải nhập khẩu vào Việt Nam hàng năm. Theo số liệu của Phòng Thương mại ngành Dệt may Trung Quốc, riêng trong nửa năm đầu 2011, giá vải sợi bông Trung Quốc xuất khẩu sang Việt Nam đã tăng trên 33% so với cùng kỳ năm 2010.

Những con số này cho thấy, kim ngạch xuất khẩu Dệt may của Việt Nam lớn và tăng trưởng cao chưa hẳn là tín hiệu tích cực về lợi ích của các Doanh nghiệp Dệt may Việt Nam khi ngành còn phụ thuộc lớn vào nguồn nguyên, phụ liệu nhập khẩu trong điều kiện giá đầu vào tăng cao và khả năng đàm phán tăng giá đầu ra hạn chế.

### **TRIỂN VỌNG NGÀNH**

*Ngành sẽ hoàn thành mục tiêu xuất khẩu năm 2011 nhưng sẽ khá khó khăn trong năm tới*

Kim ngạch xuất khẩu cho năm 2010 đạt gần 11,2 tỷ USD, chưa đạt mức cận dưới của mục tiêu đã đề ra trong Chiến lược phát triển ngành đến 2020 (bảng dưới đây). Như đã phân tích ở trên, kim ngạch xuất khẩu năm 2011 sẽ có thể đạt được con số đề ra 13-13,5 tỷ USD. Theo Hiệp hội dệt may Việt Nam, các chủ hàng đang có xu hướng dè dặt hơn trong việc đặt các đơn hàng mới cho giai đoạn cuối năm 2011 và các quý nửa đầu năm 2012.

*Xu hướng hợp tác trong bán lẻ trên thị trường nội địa*

### **Thị trường nội địa**

Theo FinelIntel, trên thị trường nội địa, các sản phẩm Dệt may Việt Nam được phân phối thông qua khoảng 15.000 đại lý và cửa hàng bán lẻ. Trong thời gian gần đây, nhằm giảm bớt sự phụ thuộc vào xuất khẩu do mức độ cạnh tranh trên thị trường thế giới ngày càng trở nên gay gắt, các doanh nghiệp Dệt May Việt Nam đang thúc đẩy bán hàng trên thị trường trong nước. Một xu hướng đang diễn ra giữa các doanh nghiệp Dệt May Việt Nam là cùng hợp tác để mở các cửa hàng bán lẻ mới nhằm thu hút nhiều đối tượng khách hàng bằng những địa chỉ mua sắm có nhiều mặt hàng và mẫu mã đa dạng hơn.

*Mức độ cạnh tranh từ các sản phẩm của Trung Quốc sẽ gay gắt hơn khi thực hiện cam kết ACFTA*

Theo Hiệp định thương mại ASEAN-Trung Quốc (ACFTA) ký kết năm 2004, thuế nhập khẩu hàng hóa giữa các nước ASEAN và Trung Quốc sẽ giảm 90%, bắt đầu thực hiện từ năm 2005 đối với 6 thành viên đầu tiên của ASEAN. Việt Nam gia nhập ASEAN muộn hơn, do đó, cam kết cắt giảm thuế này sẽ được thực hiện từ năm năm 2015. Hiện nay, Việt Nam đang từng bước cắt giảm thuế nhập khẩu đối với các sản phẩm Dệt may của Trung Quốc. Khi đó ngành Dệt may Việt Nam sẽ phải đối mặt với mức độ cạnh tranh gay gắt hơn từ các sản phẩm của Trung Quốc.

### **Thị trường xuất khẩu**

*Tiềm năng thị trường xuất khẩu lớn nhưng vị thế của Dệt may Việt Nam vẫn còn khiêm tốn*

Tư cách thành viên của ASEAN, APEC và WTO, vv và các hiệp định thương mại tự do, song phương và đa phương đã tạo điều kiện thuận lợi cho hàng Dệt may Việt Nam có mặt nhiều hơn và rộng hơn trên thị trường quốc tế. Hàng Dệt may Việt Nam đã được xuất khẩu sang hầu hết thị trường quan trọng trên thế giới như Mỹ, EU, Nhật Bản, vv. Kim ngạch nhập khẩu hàng Dệt may thế giới đã đạt trên 450 tỷ USD/năm cho thấy tiềm năng tiêu dùng của ngành này còn rất lớn.

Mặc dù đứng trong Top 10 nước xuất khẩu thế giới, thị phần của Việt Nam năm 2010 chỉ chiếm gần 3% tổng kim ngạch xuất khẩu toàn cầu, tuy đã cải thiện đáng kể so với tỷ lệ 1,65% của năm 2009 nhưng vẫn là một tỷ lệ rất khiêm tốn và có một khoảng cách quá xa với nước đứng đầu danh sách là Trung Quốc với thị phần gần 36,7%.

*Nhiều thách thức lớn  
trên các thị trường xuất  
khẩu chính*

Trong những năm tới đây, Việt Nam khó có thể tiếp tục tăng thị phần của mình trên thị trường Mỹ trừ khi ký kết Hiệp định thương mại tự do Asean-Mỹ hoặc Hiệp định xuyên Thái Bình Dương không bị ràng buộc bởi điều kiện sử dụng sợi của Mỹ. Thêm vào đó, từ năm 2011, các doanh nghiệp Dệt may của Việt Nam phải đối mặt với thách thức mới về công nghệ và quản lý quy trình sản xuất khi bắt đầu năm này, Mỹ sẽ chính thức áp dụng các luật mới về tiêu chuẩn an toàn sản phẩm đối với hầu hết các mặt hàng xuất khẩu vốn là các sản phẩm xuất khẩu thế mạnh của Việt Nam trong đó có sản phẩm may mặc. Những quy định này đòi hỏi ngành Dệt may Việt Nam phải thực hiện đổi mới trong các khâu nguyên liệu đầu vào, công nghệ nhằm đảm bảo đủ các tiêu chuẩn xuất khẩu hàng hóa. Thêm vào đó, điều kiện kinh tế khó khăn của Mỹ sẽ buộc các chủ hàng giảm bớt đơn đặt hàng Dệt may từ Việt Nam, đặc biệt là các sản phẩm như áo jacket, quần, vvv

Những biến động kinh tế tiêu cực tại khu vực EU cũng sẽ tác động tiêu cực đến xuất khẩu ngành Dệt may Việt Nam trong thời gian tới đây. Bên cạnh những yêu cầu khá khắt khe về chất lượng nguyên liệu đầu vào, những quy định kỹ thuật chặt chẽ của thị trường này nhằm bảo vệ sức khỏe con người và môi trường như Quy định sử dụng hoá chất (Reach) có hiệu lực từ năm 2009 vẫn tiếp tục là rào cản công nghệ cho các doanh nghiệp Dệt may Việt Nam trong điều kiện vốn hạn hẹp và trình độ công nghệ hạn chế.

Yếu tố hỗ trợ tích cực cho xuất khẩu hàng Dệt may Việt Nam sang Nhật Bản là việc đạt được Hiệp định đối tác kinh tế Việt Nam-Nhật Bản giúp hàng dệt may của Việt Nam đang có lợi thế giá hơn hàng của Trung Quốc do không phải chịu thuế trong khi đơn giá nhân công của Trung Quốc không còn lợi thế cạnh tranh tương đối như nhiều năm trước đây. Tuy nhiên, thị trường Nhật Bản là một thị trường hết sức khó tính với những đòi hỏi cao về chất lượng, kiểu dáng và mức độ an toàn vệ sinh, đặc biệt sản phẩm may mặc trẻ em.

*Giá nhân công rẻ của  
Việt Nam sẽ không còn  
là lợi thế trong dài hạn*

Hiện nay, hàng Dệt may Việt Nam đang chủ yếu dựa vào lợi thế nhân công giá rẻ. Với mức thu nhập thấp của nhân công Dệt may Việt Nam hiện nay thì có thể nói là lợi thế này của ngành Dệt may Việt Nam thực chất là một gánh nặng lớn về mặt xã hội. Theo xu hướng phát triển chung, mức thu nhập của người Việt Nam được nâng lên thì lợi thế so sánh này của Việt Nam có thể sẽ không còn, đặc biệt với xu hướng ngày càng sử dụng nhiều công nghệ tiên tiến và lao động có tay nghề cao. Một bất lợi của Việt Nam là Việt Nam chưa thực sự xây dựng được những thương hiệu uy tín, do đó, giá trị gia tăng của ngành Dệt may còn thấp. Với các hợp đồng gia công đơn thuần, các doanh nghiệp nước ngoài đang mua hàng của Việt Nam với giá rẻ và bán lại với giá cao trên thị trường quốc tế dưới thương hiệu của họ. Do đó, ngành Dệt may Việt Nam cần nỗ lực nâng cao năng lực thiết kế để chuyển dần từ mô hình gia công đơn thuần lên các mô hình ở cấp độ cao hơn (OEM và cao hơn là OBM).

*Chuỗi cung ứng Dệt  
may chất lượng cao  
ASEAN và cơ hội cho  
Việt Nam*

Để có thể chuyển dần lên các mô hình sản xuất ở cấp độ cao hơn, thoát khỏi tình trạng gia công và tăng giá trị gia tăng, cơ hội mở ra Việt Nam khi một mối liên kết chặt chẽ giữa các nhà sản xuất dệt và may trong ASEAN để xây dựng chuỗi cung ứng trong khu vực được xây dựng. SAFSA - chuỗi cung ứng dệt may chất lượng cao ASEAN là một trong những mô hình đó. SAFSA được kỳ vọng sẽ nâng cao năng lực cạnh tranh cho doanh nghiệp dệt may. Hai bên nhà cung cấp và khách hàng đều có lợi khi các nhà cung cấp sẽ có lợi nhuận cao hơn khi chuyển dần từ gia công sản phẩm đơn thuần sang sản xuất dịch vụ trọn gói còn khách hàng có nhiều sự lựa chọn về các nhà cung ứng dịch vụ hơn với thời gian được cung ứng sản phẩm ngắn hơn.

**KQKD DOANH  
NGHIỆP NIÊM YẾT**

Hiện nay, có 5 mã chứng khoán giao dịch trên sàn chứng khoán HN và HCM thuộc các doanh nghiệp ngành Dệt may là TCM-HOSE, TET-HNX, TNG-HNX, GMC-HOSE và NPS-HNX; 04 mã đang giao dịch trên sàn UPCOM (HDM, VTI, VDN và TTG) và 01 mã (KMR-HOSE) của doanh nghiệp sản xuất nguyên liệu và phụ liệu may mặc.

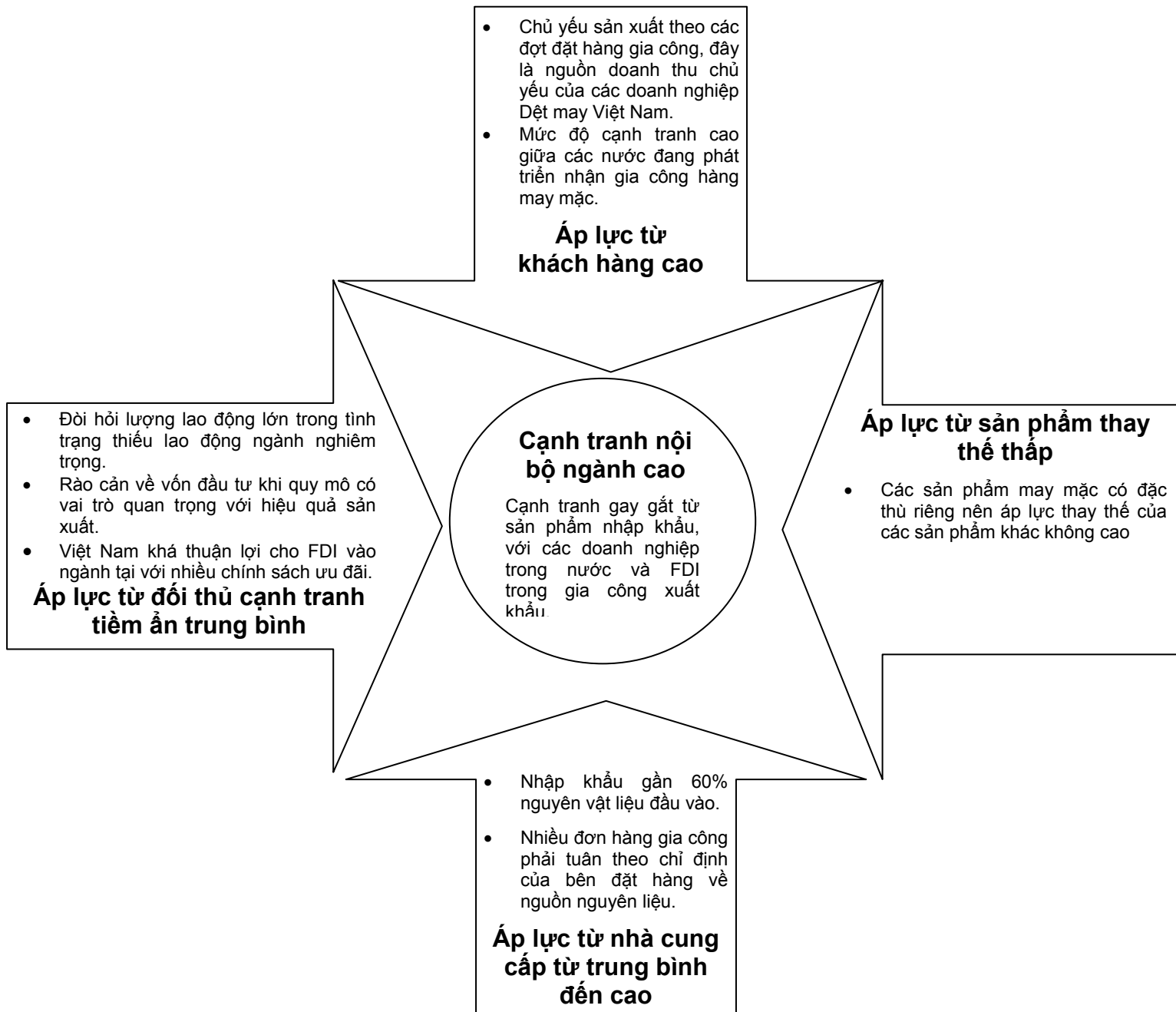
*Doanh thu vẫn tiếp tục  
tăng trưởng cao tuy  
nhiên tỷ lệ lợi nhuận  
tăng chậm hơn hoặc  
giảm*

Đến ngày đầu tháng 11/2011, TCM-Hose vẫn chưa công bố báo cáo tài chính Q3'2011. Trong nửa đầu năm 2011, doanh thu của TCM tăng trên 40% so với cùng kỳ năm trước, lợi nhuận gộp tăng mạnh (70%) và lợi nhuận ròng tăng hơn 1,5 lần. Doanh thu 2 quý Q2'2011+Q3'2011 của TET-HNX (không có số liệu Q1'2011) gần như tương đương với kết quả của cùng kỳ năm 2010. Tuy nhiên, tỷ lệ lợi nhuận gộp cải thiện từ gần 38,5% lên trên 43,6%, là nguyên nhân chính giúp lợi nhuận ròng tăng 21% so với cùng kỳ.

Doanh thu 3 quý đầu năm 2011 của các công ty khác trong ngành (TNG-HNX, GMC-HOSE và NPS-HNX) đều có sự tăng trưởng cao so với cùng kỳ năm trước (gần 100% đối với TNG và trên 55% với 2 công ty còn lại). Tuy nhiên, tỷ lệ lợi nhuận gộp của TNG và NPS giảm nhẹ so với cùng kỳ, do đó, tỷ lệ lợi nhuận ròng giảm xuống từ 4,3% xuống chỉ còn 2,8% với TNG và gần như không đổi với NPS dù có sự tiết kiệm chi phí. Trong khi đó tỷ lệ lợi nhuận gộp cải thiện tại GMC từ 19,65% lên gần 21,8% và cắt giảm nhẹ chi phí bán hàng vừa đủ bù đắp sự gia tăng chi phí quản lý doanh nghiệp. Do đó, tỷ lệ lợi nhuận ròng/doanh thu của GMC ổn định so với cùng kỳ.



### PHÂN TÍCH PORTER'S FIVE FORCES



**PHÂN TÍCH SWOT NGÀNH**

<b>ĐIỂM MẠNH</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sở hữu một lực lượng nhân công giá rẻ, được thừa nhận là có kỹ năng và tay nghề cao. Mức thu nhập bình quân của lao động Dệt may Việt Nam hiện nay thấp hơn một chút so với con số tương đương của Trung Quốc. Điều này góp phần nâng cao sức cạnh tranh sản phẩm Dệt may của Việt Nam.</li> <li>Chính phủ Việt Nam có những biện pháp ưu tiên phát triển ngành Dệt may như ưu đãi đầu tư FDI hay miễn thuế nhập khẩu cho các nguyên liệu thô với mục đích sản xuất các sản phẩm may tái xuất khẩu trong vòng 3-4 tháng.</li> <li>Sản phẩm may mặc của Việt Nam đã thiết lập được chỗ đứng trên thị trường thế giới và được các thị trường khó tính như Mỹ, EU và Nhật Bản chấp nhận.</li> </ul>
<b>ĐIỂM YẾU</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Năng lực sản xuất nguyên liệu đầu vào và phụ trợ còn yếu, không đáp ứng được nhu cầu của ngành may mặc. Do đó, tỷ lệ nội địa hóa trong sản phẩm Dệt may của Việt Nam còn rất cao và phụ thuộc lớn vào điều kiện thị trường thế giới về nguyên liệu. Nếu tỷ lệ nội địa hóa trong sản phẩm may mặc của Việt Nam chỉ đạt khoảng 30% thì con số này của Trung Quốc đã đạt đến 90%. Đây là yếu tố làm giảm khả năng cạnh tranh tương đối của sản phẩm may mặc Việt Nam với sản phẩm của Trung Quốc.</li> <li>Chất lượng nguồn nguyên liệu sản xuất tại Việt Nam chưa đạt được chất lượng yêu cầu, đồng thời giá thành cao hơn nguồn nguyên liệu nhập khẩu từ Trung Quốc. Do đó sản phẩm của ngành không đủ sức cạnh tranh với các sản phẩm cùng loại từ Trung Quốc.</li> <li>Quy mô của phần lớn các doanh nghiệp ở mức vừa và nhỏ nên hạn chế hiệu quả sản xuất.</li> <li>Năng lực thiết kế của Việt Nam còn thấp, do đó, ngành Dệt May Việt Nam đang thiếu vắng những thương hiệu uy tín để chuyển lên cấp độ sản xuất cao hơn với giá trị gia tăng cao hơn.</li> </ul>
<b>CƠ HỘI</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Triển vọng kinh tế thế giới về dài hạn có xu hướng cải thiện làm tăng nhu cầu sản phẩm Dệt may nói chung cũng như nhu cầu tiêu thụ các sản phẩm cao cấp nói riêng.</li> <li>Việc chuyên môn hóa trong sản xuất các sản phẩm Dệt may giữa các doanh nghiệp tạo điều kiện cho các nhà sản xuất tăng tỷ lệ lợi nhuận.</li> <li>Gia nhập SAFSA được kỳ vọng tăng năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp Việt Nam.</li> <li>Các thị trường mới như Trung Đông và Nga đang được thử nghiệm và hứa hẹn các cơ hội kinh doanh mới cho ngành Dệt may Việt Nam.</li> </ul>
<b>THÁCH THỨC</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ngành Dệt may Việt Nam đang phải chịu sự cạnh tranh trên thị trường nội địa từ các sản phẩm của Trung Quốc, Hàn Quốc và Thái Lan.</li> <li>Trên thị trường thế giới, Trung Quốc cũng là một đối thủ có sự cạnh tranh rất lớn mà Việt Nam rất khó có thể vượt qua. Trong khi đó, một số đối thủ cạnh tranh đang nổi lên với lợi thế giá nhân công ở mức thấp hơn Việt Nam như Campuchia, Lào, Myanmar có thể sẽ đe dọa thị phần của Việt Nam trên thị trường thế giới.</li> <li>Xu hướng tăng cường bảo hộ mậu dịch, đặc biệt tại các thị trường truyền thống của Việt Nam như Mỹ và EU có thể sẽ tác động mạnh mẽ đến hoạt động ngành.</li> </ul>

**PHỤ LỤC 1- Bảng tổng hợp kết quả kinh doanh các công ty niêm yết**
*Đơn vị: Triệu VND*

Mã	Doanh thu 3Q'10	Doanh thu 3Q'11	% tăng trở lại	LNG 3Q'10	LNG 3Q'11	% tăng trở lại	LNR H1'10	LNR H1'11	% tăng trở lại	P/E 09/11/11	P/B 09/11/11
TCM	1,371,480	#N/A	#N/A	277,045	#N/A	#N/A	95,464	#N/A	#N/A	2.43	0.80
TET	#N/A	36,633	#N/A	#N/A	17,514	#N/A	#N/A	8,074	#N/A	14.11	2.34
TNG	461,265	915,332	98.44%	100,834	163,860	62.51%	19,897	25,690	29.12%	3.28	0.63
GMC	389,127	606,759	55.93%	76,468	132,200	72.88%	20,763	32,480	56.43%	2.84	0.84
NPS	27,816	43,151	55.13%	7,096	10,323	45.48%	3,182	4,970	56.18%	#N/A	0.75

*Nguồn: Bloomberg, HBBS*
**PHỤ LỤC 2- Các công ty xuất khẩu điển hình tháng 8/2011**

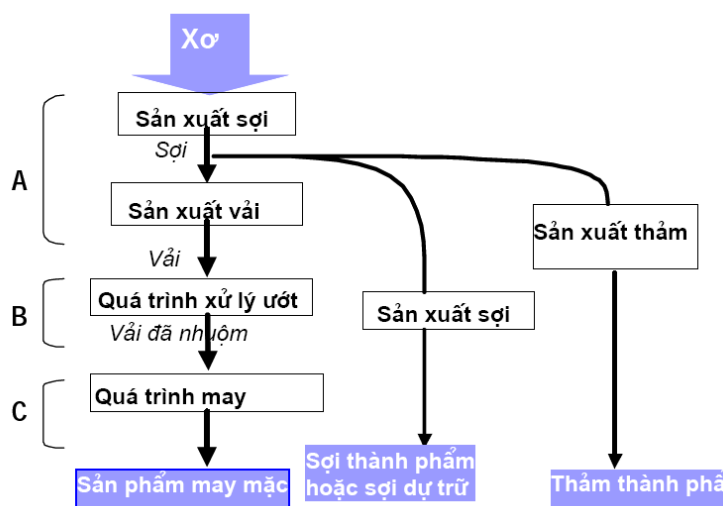
Doanh nghiệp	Giá trị XK (USD)	Doanh nghiệp	Giá trị XK (USD)
Cty Hansae Việt Nam	31,247,210	Cty Youngone Nam Định	11,579,784
Cty Hyosung Việt Nam	25,239,522	Cty TNHH Ivory Việt Nam	10,894,892
Cty TNHH Hansoll Vina	24,565,079	Cty TNHH Hansae T N	10,668,003
Cty May mặc Quảng Việt	23,579,386	Tcty Đức Giang -Cty CP	10,423,002
Tcty CP May Việt Tiến	16,802,551	Cty TNHH Yakjin Việt Nam	10,070,936
Cty TNHH May Tinh Lợi	16,189,426	Cty CP May Sông Hồng	9,294,720
Cty TNHH EINS Vina	16,084,364	Cty TNHH Vina Korea	9,086,974
Cty Shinsung Việt Nam	16,082,739	Cty TNHH Dệt May Hoa Sen	9,023,473
Cty TNHH Quốc tế Chutex	14,371,847	Tcty May Nhà Bè -Cty CP	8,877,951
Tcty May 10 -Cty CP	14,191,321	Cty CP Dệt 10/10	8,603,721
Cty TNHH Poong In Vina	12,388,428		

*Nguồn: VITAS, HBBS*

## PHỤ LỤC 2- Quy trình sản xuất các sản phẩm Dệt may

Quá trình sản xuất của ngành Dệt may gồm 4 giai đoạn xử lý chính: sản xuất sợi (có nguồn gốc tự nhiên, nhân tạo hay tổng hợp), sản xuất vải, xử lý ướn và sản xuất hàng may mặc. Các sản phẩm may mặc được coi là sản phẩm cuối cùng của công đoạn sản xuất ngành Dệt may. Các sản phẩm khác của ngành Dệt may là sợi dự trữ (sản phẩm cuối cùng bán cho khách hàng) và thảm dệt.

**Hình 5- Quy trình sản xuất ngành Dệt may**

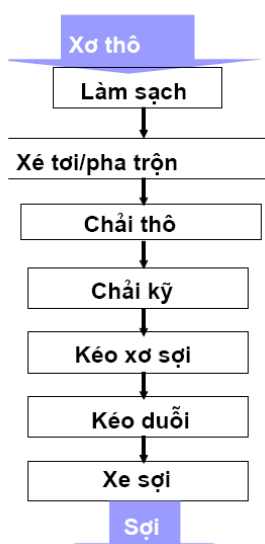


Nguồn: ASC\_EuropeAid, HBBS

### 1.1. Sản xuất sợi

Quá trình này biến đổi các xơ thô thành sợi hoặc chỉ. Đối với loại sợi tự nhiên, xơ thô sau khi qua bước chuẩn bị (xé tơi, pha trộn, chải thô và hoặc chải kỹ) được kéo duỗi và xoắn lại thành thanh sợi, sau đó được cuốn vào ống sợi hoặc ống côn.

**Hình 6- Các bước chính trong quy trình sản xuất sợi cotton và sợi len**



Nguồn: ASC\_EuropeAid, HBBS

Trong khi đó, xơ nhân tạo và tổng hợp thường được nhập về dưới dạng xơ cắt ngắn và có thể đưa vào xe sợi ngay, hoặc dạng tơ đơn sử dụng được trực tiếp hay dùng để tạo hình hoặc tạo cấu trúc xơ chéo. Có 3 phương pháp xe sợi nhân tạo và tổng hợp là xe sợi ướt (vật liệu polyme dưới dạng dung dịch cho đi qua dung môi dạng lỏng), xe sợi khô (vật liệu polyme hòa tan được đẩy qua môi trường dung môi dạng bay hơi) và xe sợi nóng chảy (làm nóng chảy polyme sang dạng lỏng đưa qua máy xe sợi và làm lạnh bằng không khí).

### **1.1. Sản xuất vải**

Vải được sản xuất bằng nhiều phương pháp như dệt thoi, dệt kim, cấy lông nhung và không dệt, trong đó, dệt thoi và dệt kim là hai phương pháp phổ biến hơn.

Dệt thoi là phương pháp sản xuất vải thông dụng nhất, trong đó, các sợi theo chiều dài (sợi dọc) được kết lại với các sợi theo chiều rộng (sợi ngang).

Trong quá trình dệt kim, vải được tạo nên bởi hàng loạt mắt sợi cài vào nhau và được thực hiện bởi các máy móc phức tạp có tốc độ cao.

Cấy lông nhung là quá trình móc thêm sợi vào vải để tạo ra các loại vải có tuyết lông. Vải nền có thể là vải mỏng hoặc rất dày, có thể là các loại vải khác nhau như dệt thoi, dệt hoặc mạng.

Vải không dệt xuất hiện tương đối gần đây với lợi thế chi phí thấp và có thể sản xuất nhanh. Để sản xuất, một hỗn hợp các loại xơ khác nhau trong đó một loại xơ đặc biệt đóng vai trò như chất kết dính được phân bố đồng đều trong hỗn hợp này. Hỗn hợp xơ được chuyển thành dạng lớp hoặc mạng dày có chiều rộng tương ứng với khổ vải mong muốn. Lớp xơ được đem ép nóng để một phần xơ kết dính chảy ra, liên kết các loại xơ trong hỗn hợp lại với nhau.

### **1.2. Xử lý vải (xử lý ướt)**

Giai đoạn xử lý vải nhằm làm cải thiện và đa dạng hóa hình thức vải cũng như tăng tính tiện dụng của vải. Các bước của giai đoạn này bao gồm tiền xử lý (rũ hồ, tẩy trắng, làm bóng, vv), nhuộm (để tạo màu sắc cho vải), in (tạo hoa văn cho vải) và hoàn tất (sấy để loại bỏ độ ẩm, văng khổ để có kích thước yêu cầu, cán láng để tạo bề mặt bóng láng và làm mềm vải để loại bỏ độ cứng do bước cán láng tạo nên).

### **1.3. May mặc**

Đây là giai đoạn cuối cùng của quá trình Dệt may, trong đó, vải hoàn thiện được may thành quần áo hay các sản phẩm gia dụng và công nghiệp khác như khăn tắm, chăn, vv.

## **PHỤ LỤC 3- Các mô hình tổ chức sản xuất kinh doanh chính ngành Dệt may**

Có 3 hình thức tổ chức sản xuất chính trong ngành công nghiệp Dệt may hiện nay với cấp độ phát triển khác nhau.

Ở *cấp độ thấp nhất*, hình thức hợp đồng gia công, các xưởng may chỉ thực hiện may và ghép nối các nguyên liệu đầu vào nhập khẩu để tái xuất khẩu. Hình thức sản xuất tạo ra giá trị gia tăng rất thấp, thường được các nước phát triển chuyển giao sang thực hiện ở các nước đang phát triển để tận dụng nguồn lao động nhân công dồi dào và giá rẻ.

Ở *cấp độ thứ hai*, hình thức gia công sử dụng thiết bị của bên sản xuất, sản xuất thiết bị gốc (OEM) hay cung cấp dịch vụ trọn gói trong đó bên mua sẽ cung cấp chi tiết thiết kế mẫu mã hàng hóa sẽ được cung cấp ra thị trường với thương hiệu của bên mua, bên cung cấp dịch vụ sẽ sản xuất theo đúng các yêu cầu kỹ thuật của bên mua. Trong hình thức này, công ty Dệt may sẽ có rất ít quyền lực trong hệ thống phân phối do hàng hóa cung cấp ra thị trường sử dụng thương hiệu của bên mua.

Ở *cấp độ phát triển nhất*, sản xuất nhãn hiệu gốc (hay OBM), trong đó, các hãng Dệt may sản xuất các mẫu mã riêng và bán sản phẩm với thương hiệu do hãng sở hữu. Bằng hình thức này, các hãng Dệt may có thể kết hợp sức mạnh thiết kế, sản xuất và thương hiệu hàng hóa cũng như tiếng tăm của hãng để tạo ra giá trị gia tăng cao nhất.



**PHÒNG PHÂN TÍCH**

**Công ty TNHH Chứng khoán Ngân hàng TMCP Nhà Hà Nội**  
**Tầng 4B - 2C Vạn Phúc – Kim Mã – Ba Đình – Hà Nội**

**Tel: (+84) 04.3.726.2222 - Fax: (+84) 04.3.726.2305**

**Nguyễn Thị Hồng Nhung**

Số máy lẻ.: 9101

Email: [nhungnh@hbbs.com.vn](mailto:nhungnh@hbbs.com.vn)

**Ngô Thị Mỹ Chi**

Số máy lẻ.: 9102

Email: [chinm@hbbs.com.vn](mailto:chinm@hbbs.com.vn)

**Nguyễn Thị Hoàng Mai**

Số máy lẻ.: 9105

Email: [mainth@hbbs.com.vn](mailto:mainth@hbbs.com.vn)

**Đỗ Bảo Ngọc**

Số máy lẻ.: 9103

Email: [ngocdb@hbbs.com.vn](mailto:ngocdb@hbbs.com.vn)

**Trần Hoàng Sơn**

Số máy lẻ.: 9104

Email: [sonth@hbbs.com.vn](mailto:sonth@hbbs.com.vn)

---

**ĐIỀU KHOẢN MIỄN TRỪ**

Tài liệu này do Công ty Chứng Khoán Habubank ("Habubank Securities"), một công ty con trực thuộc Ngân hàng TMCP Nhà Hà Nội - Habubank phát hành. Các nghiên cứu được thực hiện trên cơ sở các thông tin tin cậy, nhưng chúng tôi không có bất cứ cam kết hay đảm bảo gì đối với tính chính xác, hoàn chỉnh của các thông tin trong nghiên cứu này. Các quan điểm mà chúng tôi đưa ra có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tài liệu này được phục vụ mục đích lưu hành rộng rãi. Tất cả các khuyến nghị đưa ra trong tài liệu này đều không nhằm phục vụ các mục tiêu đầu tư cụ thể, hay nhu cầu riêng của bất kỳ người đọc cụ thể nào. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, không nhằm thay đổi quyết định của người đọc. Các nhà đầu tư nên được tư vấn về tài chính và pháp luật để ra các quyết định đầu tư. Habubank Securities không chịu trách nhiệm đối với bất cứ thiệt hại trực tiếp hay gián tiếp phát sinh từ việc sử dụng hoặc liên quan đến tài liệu này theo bất cứ hình thức nào. Tài liệu này không phải là một lời đề nghị hay mời gọi mua bán bất cứ loại chứng khoán nào. Bất kỳ ai muốn biết thêm thông tin, kể cả việc làm rõ bất cứ chi tiết nào trong điều khoản miễn trừ này, hoặc muốn thực hiện giao dịch đối với bất cứ loại chứng khoán nào đã được đề cập trong tài liệu này vui lòng liên hệ với Habubank Securities để được phục vụ.

Tài liệu này là tài liệu bản quyền tác giả của Habubank Securities. Mọi sao chép trích dẫn thông tin phân tích trong tài liệu này phải trích dẫn nguồn từ Công ty Chứng Khoán Habubank