

# KHU CÔNG NGHIỆP TRƯỚC THUẾ ĐỔI ỨNG

PHÒNG PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ



Tác động của thuế quan với dòng vốn FDI và phản ứng của doanh nghiệp FDI

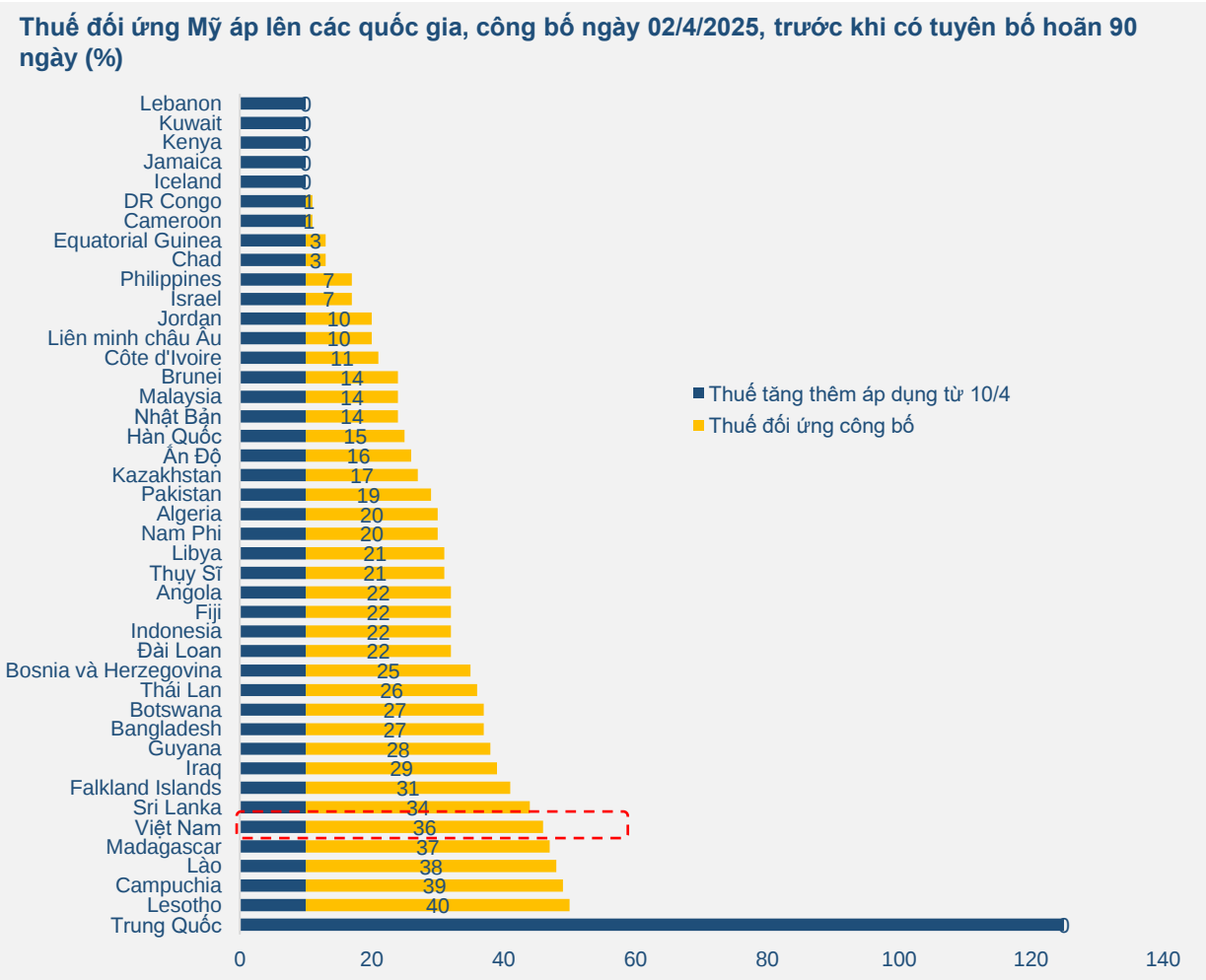
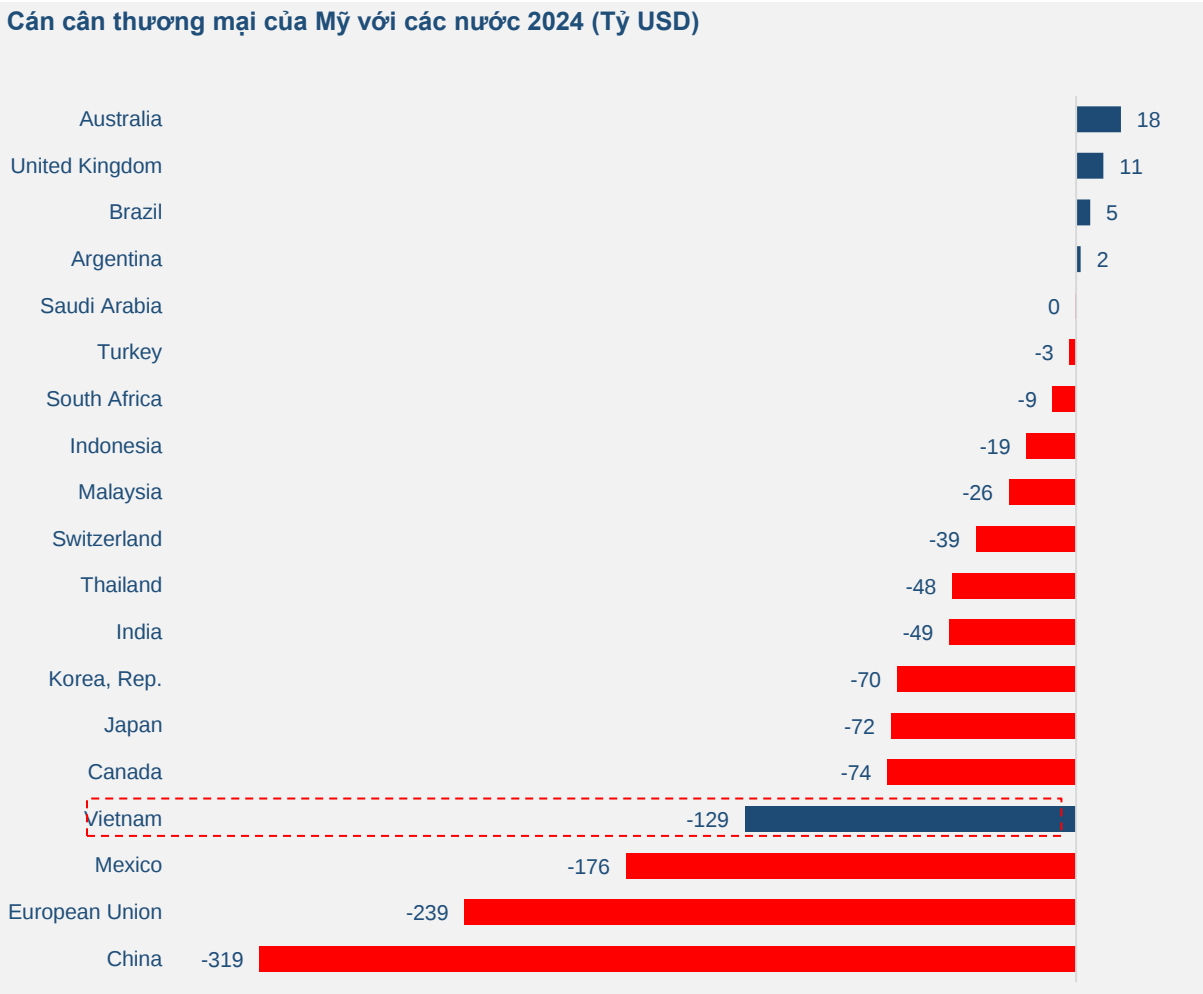
Tác động của thuế quan đến hoạt động các doanh nghiệp Khu công nghiệp

Phụ lục



# Tác động của thuế quan với dòng vốn FDI và phản ứng của doanh nghiệp FDI

Ngày 02/4/2025, Mỹ công bố danh sách áp thuế đối ứng lên các đối tác nhập khẩu, chủ yếu dựa trên thặng dư thương mại của quốc gia đó với Mỹ. Việt Nam là một trong số những quốc gia chịu mức thuế cao nhất. Các đối thủ cạnh tranh như Ấn Độ, Indonesia, Philippines, Thái Lan đang có lợi thế hơn so với Việt Nam.



Nguồn: Trademap, BVSC tổng hợp

# Thị trường tiêu thụ của các doanh nghiệp FDI lớn tại Việt Nam

Các doanh nghiệp hiện chủ yếu xuất khẩu sang các thị trường lớn như Mỹ, EU, Nhật Bản, Hàn Quốc và Trung Quốc, trong đó Mỹ chiếm tỷ trọng đáng kể, trung bình từ 20% đến 40% tổng kim ngạch xuất khẩu của từng doanh nghiệp. Phần lớn doanh nghiệp đã thiết lập nhà máy tại nhiều quốc gia khác nhau, qua đó tạo điều kiện linh hoạt trong hoạt động sản xuất toàn cầu.

| Doanh nghiệp             | Ngành nghề hoạt động                                                                    | Thị trường tiêu thụ                    | % tiêu thụ tại TT Mỹ | Vị trí của các nhà máy trên thế giới                                                                                                        | Tình hình mở rộng sản xuất trước thuế quan                                                                                                                                                                                                  |
|--------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|----------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Samsung Display          | Sản xuất linh kiện điện tử, màn hình (OLED, LCD)                                        | Mỹ, EU, Nhật Bản, Hàn Quốc, Trung Quốc | ~30-40%              | Việt Nam (Bắc Ninh), Hàn Quốc, Trung Quốc, ASEAN, Châu Âu, Ấn Độ (Noida)                                                                    | Đã đầu tư thêm nhà máy tại Bắc Ninh, mở rộng sản xuất nhằm đáp ứng đơn hàng xuất khẩu sang Mỹ, chiếm 47% (2021). Kế hoạch tiếp tục mở rộng R&D tại Hà Nội.                                                                                  |
| Amkor Technology         | Sản xuất và kiểm thử linh kiện bán dẫn                                                  | Mỹ, EU, Nhật Bản, Hàn Quốc, Trung Quốc | ~40-50%              | Việt Nam (Bắc Ninh, Hà Nội), Hàn Quốc (Incheon, Gwangju), Ấn Độ, Trung Quốc (Shanghai), Nhật Bản (Fukuoka), Mỹ (Arizona, Texas), Bồ Đào Nha | Tiếp tục đẩy mạnh sản xuất tại nhà máy ở Bắc Ninh và Hà Nội.                                                                                                                                                                                |
| Canon Việt Nam           | Sản xuất thiết bị in, máy ảnh, máy in phun, máy quét, máy fax, máy tích hợp             | Mỹ, EU, Nhật Bản, ASEAN                | ~20-30%              | Việt Nam (Bắc Ninh, Hải Phòng), Nhật Bản (Oita, Miyazaki), Trung Quốc (Zhuhai), Thái Lan (Ayutthaya), Đài Loan                              | Tiếp tục đẩy mạnh sản xuất tại nhà máy ở Bắc Ninh và Hà Nội với 1,1 triệu USD; xuất khẩu thiết bị in tại Hải Phòng, chưa có thêm nhà máy mở rộng tại Việt Nam.                                                                              |
| Foxconn (Fulan, ShunSin) | Sản xuất linh kiện điện tử, máy tính tích hợp                                           | Mỹ, EU, Nhật Bản, Trung Quốc           | ~30-40%              | Việt Nam (Bắc Giang, Quảng Ninh), Trung Quốc (Shenzhen, Zhengzhou), Ấn Độ (Tamil Nadu), Mỹ (Wisconsin), Mexico (Chihuahua)                  | ShunSin đầu tư 80 triệu USD xây nhà máy tại Bắc Giang (2024), sản xuất 4,5 triệu bo mạch tích hợp mỗi năm. Fulan tiếp tục mở rộng tại Quảng Ninh, Bắc Giang, Quảng Nam, lắp ráp và kiểm tra Apple và Nghệ An, tập trung vào sản phẩm Apple. |
| LUXSHARE-ICT             | Sản xuất linh kiện điện tử, máy tính, cáp kết nối                                       | Mỹ, EU, Nhật Bản, Trung Quốc           | ~30-35%              | Việt Nam (Bắc Giang, Nghệ An), Trung Quốc (Kunshan, Dongguan), Ấn Độ (Chennai)                                                              | Đầu tư thêm 150 triệu USD tại nhà máy Bắc Giang và Nghệ An, tập trung vào sản phẩm Apple (2021), khu xuất khẩu tại Hải Phòng tập trung vào sản phẩm Apple.                                                                                  |
| LG Display               | Sản xuất linh kiện điện tử, màn hình (OLED, LCD)                                        | Mỹ, EU, Hàn Quốc, Trung Quốc, ASEAN    | ~25-35%              | Việt Nam (Hải Phòng), Hàn Quốc (Paju, Gumi), Trung Quốc (Guangzhou, Nanjing), Ba Lan (Wroclaw)                                              | Tăng cường sản xuất tại nhà máy Hải Phòng (2021), khu xuất khẩu với 2,15 tỷ USD tại Hải Phòng, khu xuất khẩu thiết bị kỹ thuật cao xuất khẩu đến Apple, LG, Samsung.                                                                        |
| LG Innotek               | Sản xuất linh kiện điện tử, máy tính, linh kiện thiết bị điện tử, màn hình              | Mỹ, EU, Nhật Bản, Trung Quốc           | ~20-30%              | Việt Nam (Hải Phòng), Hàn Quốc (Gwangju), Trung Quốc (Yantai), Ấn Độ (Pune), Ba Lan (Wroclaw)                                               | Tiếp tục mở rộng sản xuất tại Hải Phòng (2021), đầu tư 1,2 tỷ USD tại Hải Phòng, tập trung vào sản phẩm camera module và thiết bị cảm biến cho Apple, LG, Samsung.                                                                          |
| PEGATRON                 | Sản xuất linh kiện điện tử, máy tính                                                    | Mỹ, EU, Nhật Bản, Trung Quốc           | ~30-40%              | Việt Nam (Hải Phòng), Trung Quốc (Suzhou), Đài Loan (Taoyuan), Indonesia (Batam), Mỹ (Indiana)                                              | Tiếp tục mở rộng sản xuất tại Hải Phòng, tập trung vào sản phẩm Apple (2021), khu xuất khẩu với 1,2 tỷ USD tại Hải Phòng, tập trung vào sản phẩm Apple.                                                                                     |
| LEGO MANUFACTURING       | Sản xuất đồ chơi                                                                        | Mỹ, EU, Nhật Bản, ASEAN                | ~30-40%              | Việt Nam (Bình Dương), Đan Mạch (Billund), Hungary (Nyíregyháza), Trung Quốc (Jiaxing), Mexico (Monterrey)                                  | Nhà máy đầu tiên tại Bình Dương (2024), là dự án đầu tiên không carbon, đầu tư 1,3 tỷ USD tại Bình Dương, khu xuất khẩu đồ chơi tại châu Âu, châu Á, châu Mỹ.                                                                               |
| Tokyo Corporation        | Xây dựng, phát triển và sản xuất đồ chơi điện tử, màn hình, máy tính, lắp ráp linh kiện | Nhật Bản, Mỹ, EU, một phần châu Á      | ~5%                  | Việt Nam (Bắc Ninh), Nhật Bản (Tokyo, Yokohama), Mỹ, Thái Lan (Ayutthaya)                                                                   | Tập trung sản xuất tại nhà máy Bắc Ninh, chưa có kế hoạch mở rộng tại Việt Nam.                                                                                                                                                             |

## Thị trường tiêu thụ của các doanh nghiệp FDI lớn tại Việt Nam

Trước những diễn biến liên quan đến thuế quan, nhiều doanh nghiệp đã chủ động xây dựng kế hoạch mở rộng và tái cơ cấu chuỗi cung ứng. Trong bối cảnh này, bài toán chi phí – lợi ích trở nên đặc biệt quan trọng. Doanh nghiệp cần cân nhắc chiến lược điều chuyển sản phẩm giữa các nhà máy; ví dụ: chuyển các dòng sản phẩm đang chịu mức thuế cao ra khỏi Việt Nam đến các quốc gia có ưu đãi thuế tốt hơn, trong khi vẫn duy trì sản xuất các mặt hàng chịu thuế thấp tại Việt Nam để tối ưu chi phí và duy trì hiệu quả cạnh tranh.

| Doanh nghiệp       | Ngành nghề hoạt động                                                                                | Thị trường tiêu thụ             | % tiêu thụ tại TT Mỹ | Vị trí của các nhà máy trên thế giới                                                                                         | Tình hình mở rộng sản xuất trước thuế quan                                                                                                        |
|--------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Nitto Denko        | Sản xuất vật liệu công nghệ cao, linh kiện, băng keo, thiết bị điện tử, màn hình                    | Mỹ, EU, Nhật Bản, Trung Quốc    | ~15-20%              | Việt Nam (Bắc Ninh, Hà Nội), Nhật Bản (Osaka, Toyohashi), Trung Quốc (Shanghai, Shenzhen), Mỹ (North Carolina), Singapore    | Chưa có kế hoạch mở rộng tại Việt Nam. Tập trung sản xuất vật liệu công nghệ cao ở Việt Nam.                                                      |
| Nestlé Việt Nam    | Sản xuất thực phẩm, đồ uống, sữa, đồ ăn sáng, cà phê, nước khoáng, đồ ăn liền                       | ASEAN, EU, Mỹ                   | ~10-15%              | Việt Nam (Đồng Nai, Hưng Yên), Thụy Sĩ (Vevey), Thái Lan (Nakhon Ratchasima), Indonesia (Cikupa), Mỹ (Wisconsin)             | Đẩy mạnh xuất khẩu cà phê và sữa tại Đồng Nai, mở rộng sản xuất tại Đồng Nai, Hưng Yên; tập trung vào sản phẩm cà phê và sữa tại châu Á, châu Mỹ. |
| Hyunsung           | Sản xuất linh kiện điện tử, sợi, công nghiệp chế biến, công nghiệp phụ trợ                          | Mỹ, EU, Trung Quốc, ASEAN       | ~20-25%              | Việt Nam (Đồng Nai, Hải Dương), Hàn Quốc (Ulsan, Daejeon), Trung Quốc (Jiaxing, Qingdao), Mỹ (Alabama), Thái Lan (Ayutthaya) | Mở rộng nhà máy tại Đồng Nai; tập trung vào sản phẩm linh kiện điện tử, sợi, trung tâm vận hành sản xuất tại châu Á, châu Mỹ.                     |
| Bosch Việt Nam     | Sản xuất linh kiện ô tô, thiết bị công nghiệp phụ trợ                                               | Mỹ, EU, Nhật Bản, ASEAN         | ~15-20%              | Việt Nam (Đồng Nai), Đức (Stuttgart, Gerlingen), Trung Quốc (Changsha), Mỹ (South Carolina), Ấn Độ (Bangalore)               | Đẩy mạnh sản xuất linh kiện ô tô tại Đồng Nai; tập trung vào sản phẩm linh kiện ô tô, tập trung vào sản xuất tại châu Á, châu Âu.                 |
| A&P LNG            | Phát triển cơ sở hạ tầng năng lượng, một phần xuất khẩu khí hóa lỏng                                | Châu Âu, Mỹ, Nhật Bản           | ~5%                  | Việt Nam (Thanh Hóa), Philippines (Batangas), Ấn Độ (Mundra)                                                                 | Dự kiến đầu tư LNG 1-6 tỷ USD tại Thanh Hóa; khu vực sản xuất LNG lớn, phục vụ châu Á, châu Mỹ.                                                   |
| VARD               | Đóng tàu, tàu thương mại, tàu du lịch, tàu biển, thiết bị hàng hải, đóng tàu thương mại             | EU, Mỹ, Na Uy                   | ~10-15%              | Việt Nam (Vũng Tàu), Na Uy (Alesund, Brevik), Brazil (Niterói), Romania (Tulcea)                                             | Chưa có kế hoạch mở rộng thêm tại Việt Nam.                                                                                                       |
| LOTTE E&C          | Xây dựng, phát triển đồ chơi điện tử, màn hình, máy tính, lắp ráp linh kiện                         | Hàn Quốc, ASEAN, Trung Quốc, Mỹ | ~10-15%              | Việt Nam (Hà Nội, Tp.HCM), Hàn Quốc (Seoul, Busan), Indonesia (Jakarta)                                                      | Tiếp tục phát triển các dự án tại Hà Nội và Tp.HCM, chưa có kế hoạch mở rộng tại Việt Nam.                                                        |
| GreenFeed Việt Nam | Sản xuất thức ăn chăn nuôi, thức ăn thủy sản, nuôi trồng thủy sản, chăn nuôi lợn, gia cầm, thủy sản | Một phần Mỹ, EU, Nhật Bản       | ~10-15%              | Việt Nam (Long An, Hà Nam, Hưng Yên), Campuchia (Kampong Speu)                                                               | Đẩy mạnh sản xuất thức ăn chăn nuôi tại Long An, Hà Nam, Hưng Yên; tập trung vào sản phẩm thức ăn chăn nuôi tại châu Á, châu Mỹ.                  |
| Jia Bao            | Sản xuất đồ chơi, linh kiện đồ chơi, đồ chơi điện tử, đồ chơi giáo dục, đồ chơi công nghiệp         | Mỹ, EU, Nhật Bản                | ~40-50%              | Việt Nam (Bình Dương, Đồng Nai), Đài Loan (Taichung), Trung Quốc (Guangdong)                                                 | Đầu tư xuất khẩu tại Đồng Nai, Bình Dương; tập trung vào sản phẩm đồ chơi, trung tâm vận hành sản xuất tại châu Á, châu Mỹ.                       |

Nguồn: GSO, MOIT, MPI, Tổng cục Hải Quan

# Phản ứng của một số doanh nghiệp FDI sau thông tin thuế quan

Một số doanh nghiệp lớn như Apple, Foxconn, Luxshare và Goertek tiếp tục mở rộng tại Việt Nam nhờ chiến lược dài hạn và vai trò quan trọng của Việt Nam trong chuỗi cung ứng điện tử. Trong khi đó, các tập đoàn như LG, Intel và Samsung đang cân nhắc dịch chuyển một phần sản xuất sang các nước thuế thấp như Ấn Độ, Thái Lan, Indonesia để giảm rủi ro thuế quan.

- Ngắn hạn (6-12 tháng tới):**
- **Các công ty tiếp tục ở lại Việt Nam:** Apple, Foxconn, Luxshare, và Goertek sẽ tiếp tục mở rộng tại Việt Nam, do họ đã đầu tư lớn vào cơ sở hạ tầng và chuỗi cung ứng. Samsung cũng khó chuyển hướng ngay lập tức vì hệ thống sản xuất toàn cầu đã được thiết lập.
  - **Các công ty có khả năng chuyển hướng:** Nike, Ugg, Hoka, VF Corporation, Intel, HP, Dell, và Amkor có nguy cơ cao chuyển sang tìm kiếm nguồn cung tại các quốc gia có thuế thấp hơn như Bangladesh (37%), Ấn Độ, hoặc Indonesia. Điều này đặc biệt đúng với ngành Dệt may và giày dép (Nike, VF Corporation), vốn nhạy cảm với chi phí và đã có sẵn cơ sở sản xuất tại các quốc gia khác.
  - **Chờ đợi đàm phán:** Kết quả đàm phán giữa Việt Nam và Mỹ (mục tiêu giảm thuế xuống 22-28%) sẽ ảnh hưởng lớn đến quyết định của các doanh nghiệp.
- Dài hạn (1-3 năm tới):**
- **Dịch chuyển sản xuất:** Nếu thuế đối ứng 46% không được giảm, các công ty trong ngành dệt may, giày dép (Nike, VF Corporation) sẽ chuyển hướng mạnh mẽ sang Bangladesh, Ấn Độ, hoặc Mexico (nếu Mexico không bị áp thuế cao). Bangladesh và Ấn Độ có lợi thế về chi phí lao động thấp (0,5 USD/giờ tại Bangladesh so với 2 USD/giờ tại Việt Nam), trong khi Mexico có lợi thế địa lý gần Mỹ và hiệp định USMCA.
  - **Đa dạng hóa thị trường:** Các công ty như Samsung, LG, và Apple có thể giảm phụ thuộc vào thị trường Mỹ bằng cách tăng xuất khẩu sang EU, Nhật Bản, và Hàn Quốc (tận dụng các FTA như EVFTA, CPTPP). Điều này sẽ giúp giảm tác động của thuế đối ứng.

| Doanh nghiệp | Phản ứng                                                                             | Vai trò của Việt Nam với doanh nghiệp                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | Phản ứng của doanh nghiệp trước thông tin thuế quan                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|--------------|--------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Samsung      | Theo dõi sát sao kết quả đàm phán, đang xem xét chuyển một phần sản xuất sang Ấn Độ. | Việt Nam là trung tâm sản xuất quan trọng của Samsung, đóng góp 60% trong tổng số 220 triệu điện thoại thông minh mà Samsung bán ra toàn cầu mỗi năm, theo Counterpoint Research (báo cáo từ Moneycontrol, 24/04/2025). Xuất khẩu điện thoại di động và linh kiện của Samsung từ Việt Nam đạt giá trị hơn 52 tỷ USD trong năm tài chính 2024, chiếm khoảng 9% tổng thương mại của Việt Nam (Business Standard, 23/04/2025). | Samsung đang xem xét chuyển một phần sản xuất từ Việt Nam sang Ấn Độ để giảm tác động từ thuế quan, đặc biệt trong bối cảnh xuất khẩu sang Mỹ chiếm tới 20% kim ngạch toàn cầu của hãng – chủ yếu là điện thoại thông minh (nguồn: vnexpress.net, 10/04/2025; Inc42, 24/04/2025).<br><br>Samsung đã tham gia chương trình PLI của Ấn Độ, đạt mục tiêu sản xuất tăng thêm 25.000 crore INR, đủ điều kiện nhận hơn 1.000 crore INR ưu đãi (Moneycontrol, 24/04/2025). Công ty cũng đang đàm phán với các đối tác như Bhagwati (Micromax) và Dixon để triển khai chuyển dịch (Moneycontrol, 24/04/2025). Xu hướng này phù hợp với động thái của các hãng công nghệ lớn như Google (The Economic Times, 22/04/2025). |
| Apple        | Tiếp tục mở rộng tại Việt Nam, không có dấu hiệu rút lui.                            | Apple nâng tỷ lệ sản xuất iPad và Apple Watch tại Việt Nam lên 25%, vượt dự báo của JP Morgan, cho thấy vai trò ngày càng quan trọng của Việt Nam trong chuỗi cung ứng. Tuy nhiên, Apple vẫn giữ 70% sản lượng tại Trung Quốc do lợi thế hệ sinh thái sản xuất. Kế hoạch sản xuất MacBook tại Việt Nam cuối năm 2025 phù hợp với định hướng đã nêu từ năm 2022 (Nikkei Asia).                                               | Báo cáo từ Hiệp hội Doanh nghiệp Đầu tư nước ngoài (VAFIE) ngày 16/04/2025 cho biết Apple đã hoàn tất chuyển 11 nhà máy sản xuất thiết bị nghe nhìn vào Việt Nam và không có dấu hiệu rút lui do thuế quan, nhờ chiến lược dài hạn tại Việt Nam (nguồn: vietnambiz.vn, 16/04/2025).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |

# Phản ứng của một số doanh nghiệp FDI sau thông tin thuế quan

Một số doanh nghiệp lớn như Apple, Foxconn, Luxshare và Goertek tiếp tục mở rộng tại Việt Nam nhờ chiến lược dài hạn và vai trò quan trọng của Việt Nam trong chuỗi cung ứng điện tử. Trong khi đó, các tập đoàn như LG, Intel và Samsung đang cân nhắc dịch chuyển một phần sản xuất sang các nước thuế thấp như Ấn Độ, Thái Lan, Indonesia để giảm rủi ro thuế quan.

| Doanh nghiệp                      | Phản ứng                                                                                | Vai trò của Việt Nam với doanh nghiệp                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | Phản ứng của doanh nghiệp trước thông tin thuế quan                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|-----------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Foxconn                           | Tăng vốn và mở rộng nhà máy tại Việt Nam                                                | <p>Foxconn, một nhà cung cấp lớn cho Apple, có sự hiện diện đáng kể tại Việt Nam, đặc biệt tại tỉnh Bắc Giang, nơi công ty vận hành một trong những nhà máy lắp ráp iPhone lớn nhất.</p> <p>Reuters ngày 14/04/2025 đề cập đến sự hợp tác của Foxconn với NVIDIA để xây dựng máy chủ AI tại Mỹ, cho thấy công ty không hoàn toàn phụ thuộc vào Việt Nam để tăng trưởng.</p>                                                                                                                                | <p>Foxconn cùng các đối tác của Apple như Luxshare và Goertek tiếp tục mở rộng đầu tư tại Việt Nam, với kế hoạch rót thêm 300 triệu USD vào nhà máy Bắc Giang để sản xuất iPhone (vietnambiz.vn, 16/04/2025; TechBizGlobal, 23/04/2025).</p> <p>Song song, Foxconn cũng đẩy mạnh sản xuất tại Ấn Độ với mục tiêu tăng sản lượng iPhone lên 25–30 triệu chiếc trong năm 2025, gấp hơn hai lần so với năm 2023 (The Economic Times, 01/04/2025), cho thấy chiến lược đa dạng hóa nhằm giảm thiểu rủi ro từ thuế quan Mỹ.</p> |
| Luxshare                          | Tăng vốn và mở rộng nhà máy tại Việt Nam                                                | <p>Luxshare coi Việt Nam là một cứ điểm sản xuất chiến lược, đặc biệt trong gia công linh kiện điện tử cho Apple như tai nghe AirPods. Từ khi bắt đầu đầu tư vào năm 2016 tại KCN Quang Châu (Bắc Giang), Luxshare đã mở rộng lên 6 nhà máy tại Việt Nam, bao gồm Vân Trung (Bắc Giang) và VSIP Nghệ An, với tổng vốn đầu tư 600 triệu USD.</p> <p>Riêng tại Bắc Giang, công ty đã tăng vốn lên 504 triệu USD và tạo việc làm cho hơn 41.000 lao động tính đến năm 2024 (baobacgiang.vn, 2024).</p>        | <p>Tương tự Foxconn, Luxshare tiếp tục tăng vốn và mở rộng sản xuất tại Việt Nam, không có dấu hiệu rút lui (nguồn: vietnambiz.vn, 16/04/2025).</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Goertek                           | Tăng vốn và mở rộng nhà máy tại Việt Nam                                                | <p>Goertek coi Việt Nam là trung tâm sản xuất lớn nhất ngoài Trung Quốc, đóng góp 30% sản lượng và doanh thu toàn cầu (forbes.vn, 2023). Từ 2013, công ty đầu tư tại Bắc Ninh và đến 2023 đã nâng tổng vốn lên hơn 1,1 tỷ USD, gồm 600 triệu USD tại Bắc Ninh và 500 triệu USD tại Nghệ An (redsunland.vn, 2023; vi.wikipedia.org). Việt Nam sản xuất AirPods, VR và thiết bị âm thanh cho Apple, Samsung, Amazon, Meta, và là nơi đầu tiên ngoài Trung Quốc sản xuất AirPods từ 2019 (genk.vn, 2022).</p> | <p>Goertek cũng tăng vốn và mở rộng nhà máy tại Việt Nam, thể hiện sự cam kết với thị trường này bất chấp thuế đối ứng (nguồn: vietnambiz.vn, 16/04/2025).</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Nike                              | Có khả năng dịch chuyển đơn hàng sang các quốc gia khác, đã bắt đầu chuyển 10% sản xuất | <p>Nike có sự hiện diện sản xuất đáng kể tại Việt Nam, nơi chiếm 25% sản lượng toàn cầu của hãng.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | <p>Nike có thể chuyển hướng một phần đơn hàng sang các quốc gia có mức thuế thấp hơn như Bangladesh hoặc Ấn Độ. Nike đang chuyển 10% sản xuất từ Việt Nam sang Ấn Độ và Bangladesh, nhằm giảm tác động của thuế quan (nguồn: vneconomy.vn, 04/04/2025 – thông tin mang tính dự đoán; Business Standard, 25/04/2025).</p>                                                                                                                                                                                                   |
| VF Corporation (Vans, Timberland) | Có khả năng xem xét chuyển hướng sản xuất                                               | <p>Việt Nam là một trong những trung tâm sản xuất giày dép chính của VF Corporation (công ty mẹ của Ugg và Hoka), chiếm khoảng 25% sản lượng toàn cầu. Việc dịch chuyển sản xuất từ Trung Quốc sang Việt Nam bắt đầu từ năm 2019 nhằm giảm rủi ro từ chiến tranh thương mại Mỹ – Trung (Vneconomy.vn, 04/04/2025).</p>                                                                                                                                                                                     | <p>VF Corporation, sở hữu Ugg và Hoka, đã chuyển 10% sản lượng từ Việt Nam sang Ấn Độ và Bangladesh vào năm 2025 để đối phó với thuế quan Mỹ 46% (Business Standard, 25/04/2025).</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

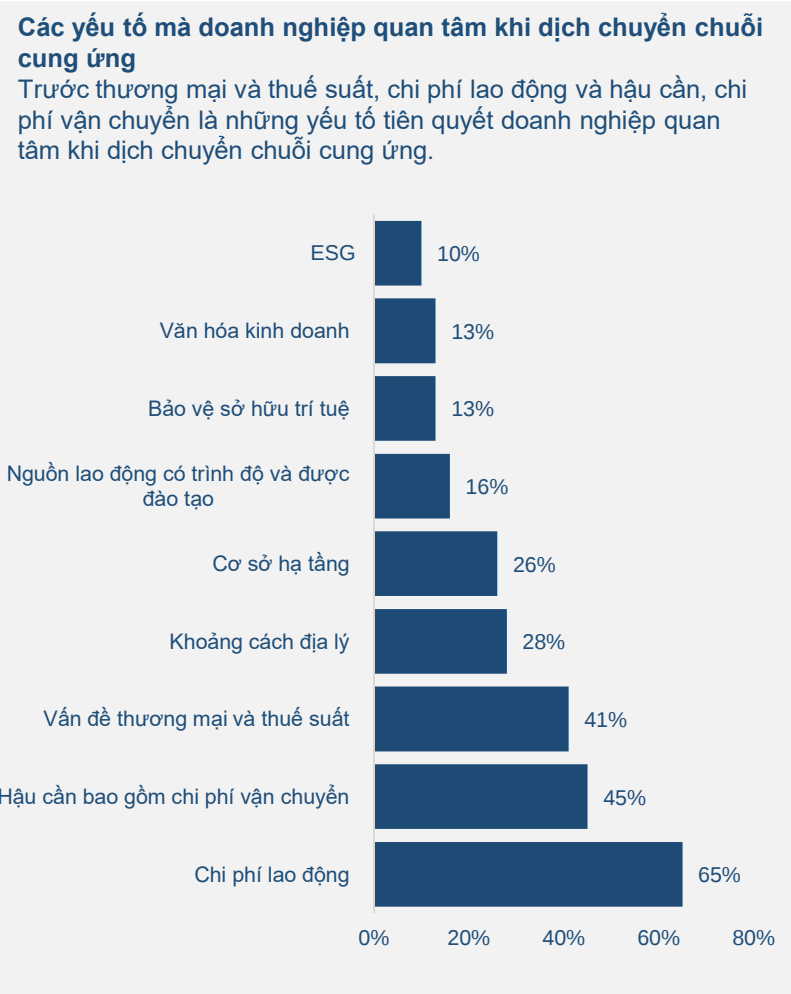
# Phản ứng của một số doanh nghiệp FDI sau thông tin thuế quan

Một số doanh nghiệp lớn như Apple, Foxconn, Luxshare và Goertek tiếp tục mở rộng tại Việt Nam nhờ chiến lược dài hạn và vai trò quan trọng của Việt Nam trong chuỗi cung ứng điện tử. Trong khi đó, các tập đoàn như LG, Intel và Samsung đang cân nhắc dịch chuyển một phần sản xuất sang các nước thuế thấp như Ấn Độ, Thái Lan, Indonesia để giảm rủi ro thuế quan.

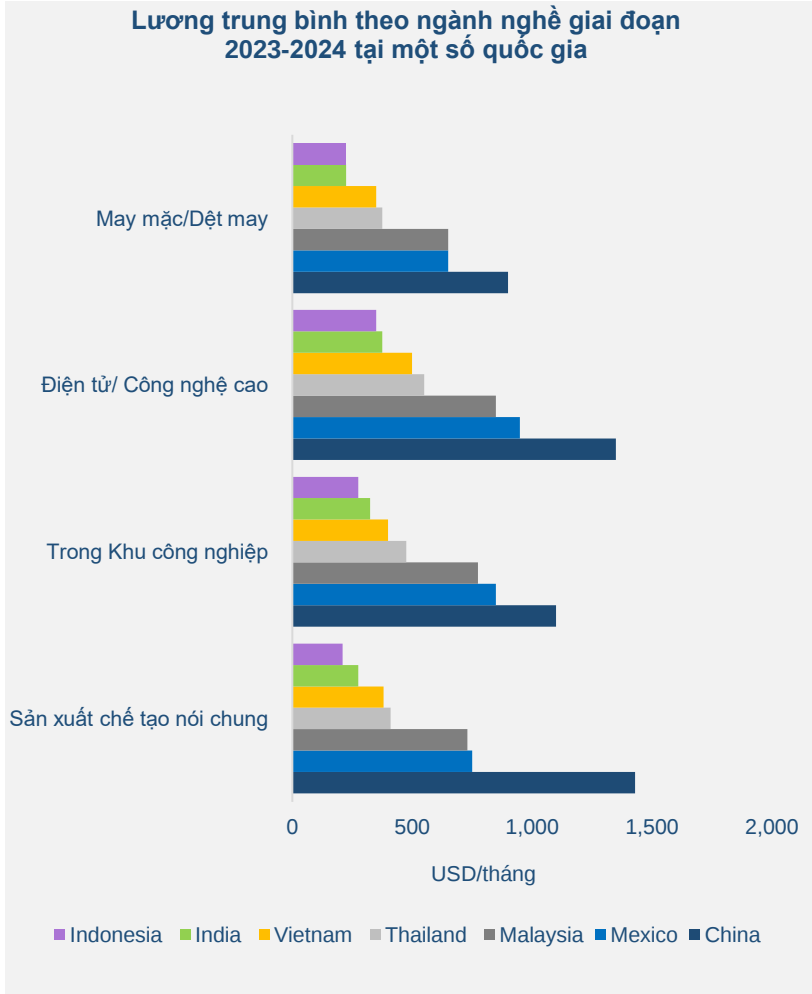
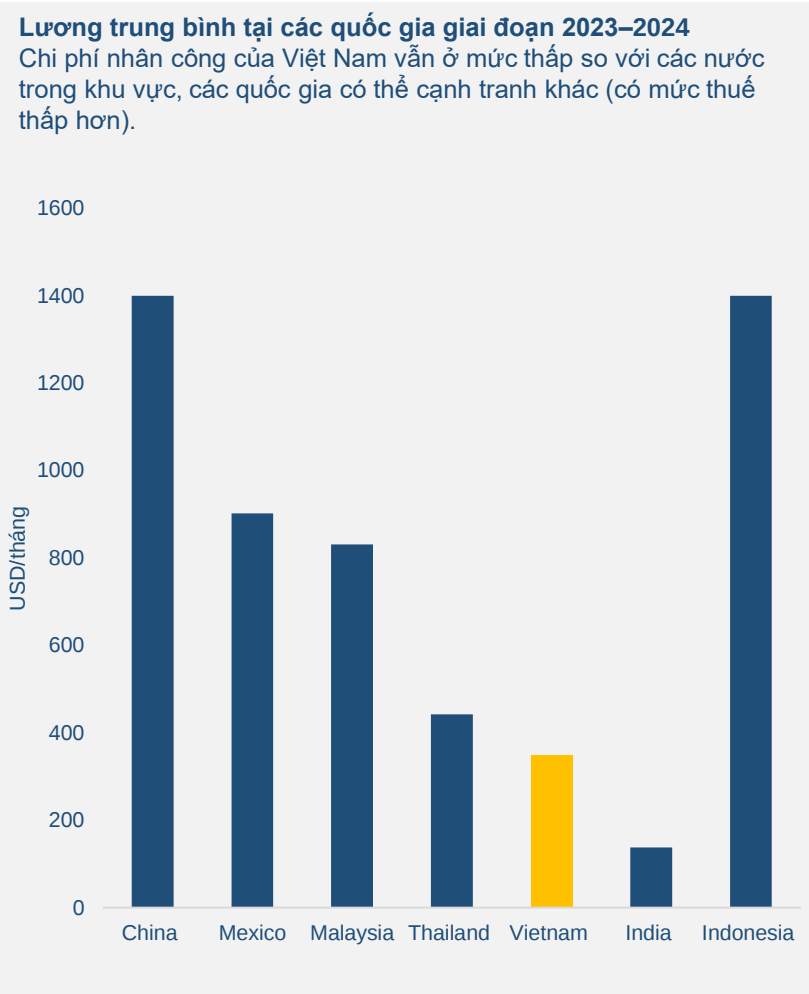
| Doanh nghiệp   | Phản ứng                                                              | Vai trò của Việt Nam với doanh nghiệp                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Phản ứng của doanh nghiệp trước thông tin thuế quan                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|----------------|-----------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Intel          | Chưa có phản ứng cụ thể, đã công bố kế hoạch chuyển một phần sản xuất | Intel có sự hiện diện đáng kể tại Việt Nam, đặc biệt ở Tp. Hồ Chí Minh, nơi công ty vận hành một cơ sở lắp ráp và kiểm thử chip lớn.                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Intel cùng HP và Dell có thể chuyển một phần khâu hoàn thiện sản phẩm sang các nước thuế thấp như Ấn Độ hoặc Indonesia. Intel đã công bố kế hoạch đẩy nhanh chuyển dịch từ Việt Nam sang Indonesia (vneconomy.vn, 04/04/2025 – dự đoán; Nikkei Asia, 24/04/2025).                                                                                                                                                                                      |
| HP             | Chưa có phản ứng cụ thể, có thể chuyển một phần sản xuất              | Việt Nam nằm trong chiến lược đa dạng hóa chuỗi cung ứng của HP trước căng thẳng Mỹ-Trung. HP là khách hàng của Luxshare, đơn vị có nhà máy tại Bắc Giang và Nghệ An có thể sản xuất linh kiện cho HP, nhưng chưa có thông tin về việc HP trực tiếp sản xuất tại Việt Nam (redsunland.vn, 2023).                                                                                                                                                  | Tương tự Intel, HP có thể chuyển một phần sản xuất sang các quốc gia khác, nhưng chưa có thông tin cụ thể sau ngày 09/04/2025 (nguồn: vneconomy.vn, 04/04/2025 – thông tin mang tính dự đoán).                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Dell           | Chưa có phản ứng cụ thể, có thể chuyển một phần sản xuất              | Dell cũng là khách hàng của Luxshare (redsunland.vn, 2023), và Việt Nam có thể đóng vai trò trong việc sản xuất linh kiện máy tính cho Dell thông qua các nhà cung cấp như Luxshare tại Bắc Giang và Nghệ An.                                                                                                                                                                                                                                     | Tương tự Intel, Dell có thể chuyển một phần sản xuất sang các quốc gia khác, nhưng chưa có thông tin cụ thể sau ngày 09/04/2025 (nguồn: vneconomy.vn, 04/04/2025 – thông tin mang tính dự đoán).                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Amkor          | Chưa có phản ứng cụ thể, có thể chuyển một phần sản xuất              | Amkor đầu tư 1,6 tỷ USD xây dựng nhà máy tại KCN Yên Phong II-C (Bắc Ninh) từ 2023, dự kiến hoàn thành giai đoạn 1 vào 2025, tập trung vào đóng gói và kiểm thử chip – lĩnh vực giá trị cao trong ngành bán dẫn (Vneconomy.vn, 04/04/2025). Amkor cạnh tranh với Luxshare và Goertek nhưng được đánh giá cao hơn về chất lượng (hvnclc.vn, 2022). Việt Nam hấp dẫn nhờ chi phí thấp, lao động trẻ và chính sách ưu đãi (kinhtetrunguoc.vn, 2024). | Amkor có thể chuyển một phần sản xuất sang các quốc gia có thuế thấp hơn, nhưng chưa có thông tin cụ thể sau ngày 09/04/2025 (nguồn: vneconomy.vn, 04/04/2025 – thông tin mang tính dự đoán).                                                                                                                                                                                                                                                          |
| LG Electronics | Ở chế độ cảnh báo cao độ, đang xem xét chuyển một phần sản xuất       | LG là một trong những nhà đầu tư FDI lớn nhất tại Việt Nam, với tổng vốn đầu tư tại Hải Phòng đạt 8,24 tỷ USD tính đến tháng 4/2024, bao gồm 7 dự án lớn và 50 doanh nghiệp vệ tinh (gần 1 tỷ USD). Tháng 11/2024, LG Display được cấp phép đầu tư thêm 1 tỷ USD, nâng tổng vốn tại KCN Trảng Duệ lên 5,65 tỷ USD.                                                                                                                                | LG Electronics và các công ty con tại Hải Phòng đang cảnh giác cao độ trước rủi ro thuế quan và xem xét chuyển một phần sản xuất sang Thái Lan (vietnamnet.vn, 03/04/2025; KoreaTechNews, 25/04/2025). Reuters (12/04/2025) dẫn lời giám đốc Heesung Electronics cho biết các bên đang “chờ xem,” nhưng LG đã có động thái cụ thể. Tại Hải Phòng, LG đã dừng mở rộng sản xuất lò vi sóng và tạm dừng sản xuất tủ lạnh (vietnamfinance.vn, 14/04/2025). |

# Các yếu tố quyết định đến chuyển dịch dòng vốn FDI

Chi phí lao động, logistic, đồng bộ hạ tầng và tự do thương mại là các yếu tố quan trọng quyết định đến chuyển dịch bên cạnh thuế suất. Ngoài ra, môi trường chính trị ổn định, cơ chế thông thoáng, tăng cường chính sách ESG (điện tái tạo)... là các yếu tố ngày càng được FDI quan tâm.



Nguồn: 2023 – PwC Global supply chains: The race to rebalance

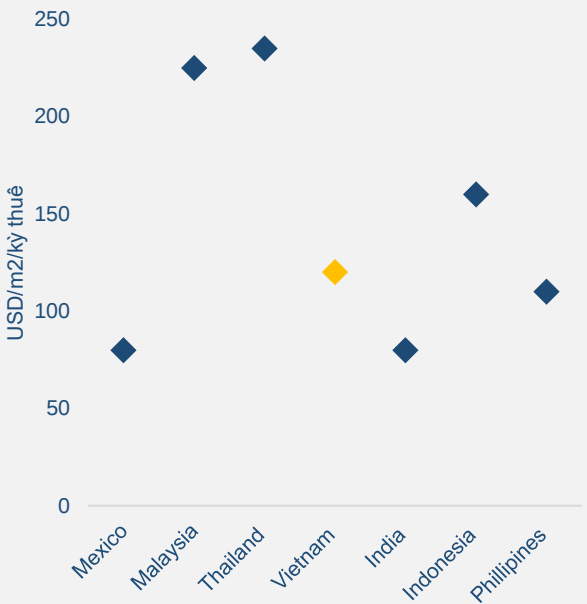


Nguồn: CEIC, cơ quan thống kê quốc gia

# Các yếu tố quyết định đến chuyển dịch dòng vốn FDI

Chi phí lao động, logistic, đồng bộ hạ tầng và tự do thương mại là các yếu tố quan trọng quyết định đến chuyển dịch bên cạnh thuế suất. Ngoài ra, môi trường chính trị ổn định, cơ chế thông thoáng, tăng cường chính sách ESG (điện tái tạo)... là các yếu tố ngày càng được FDI quan tâm.

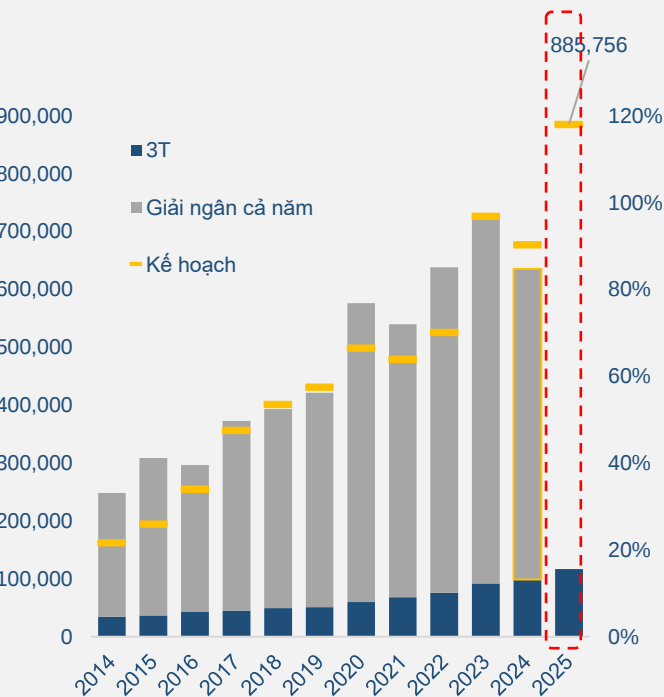
**Giá chào thuê tại các nước giai đoạn 2023-2024**  
Giá chào thuê vẫn ở mức thấp, tuy nhiên, áp lực cho doanh nghiệp trong 2-3 năm tới trong việc giảm giá chào thuê.  
Giá chào thuê ở Ấn Độ và Mexico thấp nhưng tăng mạnh trong những năm gần đây (13%-14% mỗi năm).



Nguồn: CEIC, cơ quan thống kê quốc gia

## Kế hoạch và lượng giải ngân trong các năm gần đây (Tỷ đồng)

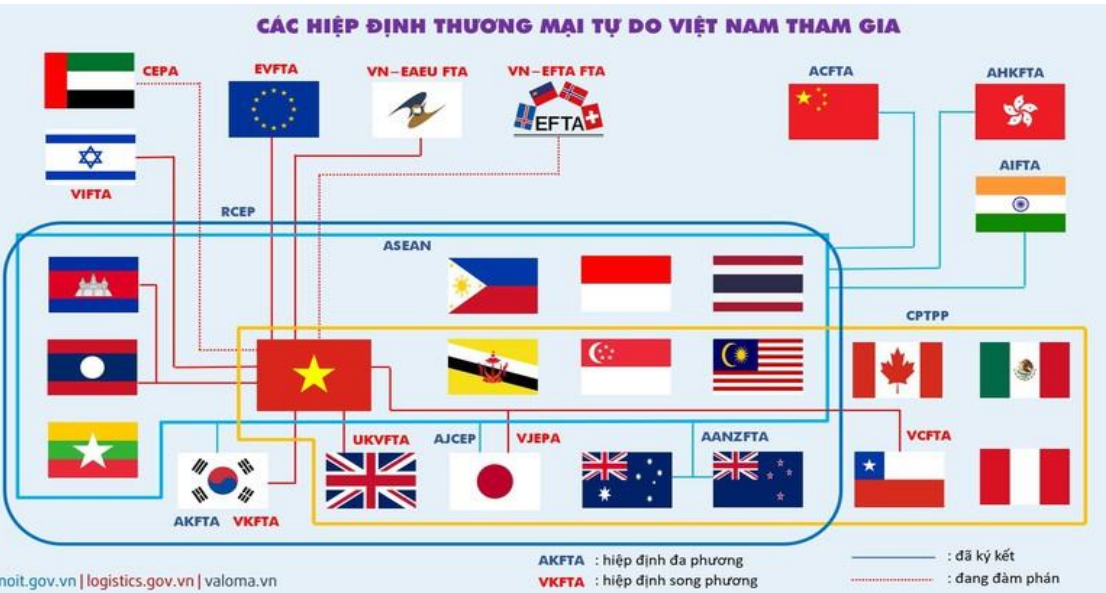
Thúc đẩy đầu tư công, cơ hội cho Việt Nam thu hút đa dạng hóa ngành nghề, tập trung vào các ngành công nghệ cao, đem lại giá trị thặng dư lớn, giảm tỷ trọng các ngành gây bất lợi cho môi trường.



Nguồn: TMX

## Với mạng lưới FTA sâu rộng nhất ASEAN, Việt Nam có lợi thế vượt trội trong thu hút thương mại và đầu tư.

FTA rộng mở biến Việt Nam thành điểm đến hấp dẫn với nhà đầu tư quốc tế, đặc biệt trong sản xuất công nghiệp và chuỗi cung ứng toàn cầu. Các doanh nghiệp từ Mỹ, Hàn Quốc, Nhật Bản, Trung Quốc đẩy mạnh chuyển dịch vào Việt Nam để tận dụng ưu đãi thuế. Các FTA giúp Việt Nam tiếp cận thị trường rộng lớn với thuế suất ưu đãi, góp phần đưa xuất khẩu tăng trưởng mạnh mẽ. Ví dụ, EVFTA giúp xuất khẩu sang EU tăng hơn 20% trong hai năm đầu thực thi. Việt Nam và Mexico nổi bật với số lượng FTA lớn, phản ánh chiến lược tích cực mở rộng thị trường quốc tế, đặc biệt trong các khối lớn như CPTPP và RCEP. Thái Lan và Philippines cũng có số lượng FTA đáng kể, chủ yếu nhờ vai trò trong ASEAN, nhưng tiến trình đàm phán mới (như Philippines với CPTPP) vẫn chậm.



**Đánh giá ưu và nhược điểm của các quốc gia có thể được cân nhắc làm điểm đến thay thế Việt Nam của dòng vốn FDI**

Các doanh nghiệp sẽ thận trọng cân nhắc bài toán chi phí - lợi ích, khi việc dịch chuyển nhà máy sang một quốc gia khác đòi hỏi nguồn vốn đầu tư lớn (CAPEX) và thời gian hoàn vốn kéo dài, trong khi chính sách thuế có thể thay đổi sau nhiệm kỳ. Việt Nam vẫn là lựa chọn khả thi nhờ vị trí địa lý chiến lược, chi phí cạnh tranh và khả năng tiếp cận đa thị trường thông qua CPTPP, EVFTA, RCEP – những nền tảng mà không nhiều quốc gia trong khu vực sở hữu cùng lúc.

| Quốc gia    | Mức thuế Mỹ | Chi phí lao động | Chính sách hỗ trợ FDI                           | Vị trí địa lý                                 | Các hiệp định thương mại                                                                                                                                                                          | Cơ sở hạ tầng                                  | Ổn định chính trị                          | Năng suất lao động         | Rủi ro an ninh                     |
|-------------|-------------|------------------|-------------------------------------------------|-----------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------|--------------------------------------------|----------------------------|------------------------------------|
| Việt Nam    | 46%         | Ưu: Thấp         | Ưu: Hỗ trợ FDI mạnh (miễn thuế, ưu đãi đất)     | Ưu: Gần Trung Quốc, thuận lợi logistics       | 17<br>(CPTPP, EVFTA, RCEP, cùng các hiệp định song phương với Chile, Nhật Bản, Hàn Quốc, v.v., và các hiệp định đang đàm phán như với EFTA).                                                      | Ưu: Phát triển, đang đẩy nhanh tốc độ xây dựng | Ưu: Ổn định                                | Nhược: Thấp, cần cải thiện | Ưu: Thấp                           |
| Philippines | 17%         | Ưu: Thấp         | Ưu: Khuyến khích FDI, Nhược: Thủ tục phức tạp   | Nhược: Xa chuỗi cung ứng lớn                  | 14<br>(RCEP đã có hiệu lực từ 2022, các hiệp định ưu đãi thương mại trong khuôn khổ ASEAN với Trung Quốc, Ấn Độ, Nhật Bản, Hàn Quốc, Úc và New Zealand, cùng các hiệp định song phương với EFTA). | Nhược: Kém phát triển                          | Nhược: Bất ổn nội bộ, tranh chấp Biển Đông | Nhược: Thấp, cần cải thiện | Nhược: Cao do tranh chấp           |
| Thái Lan    | 30%         | Ưu: Thấp         | Ưu: Hấp dẫn (ưu đãi thuế, khu kinh tế đặc biệt) | Ưu: Trung tâm Đông Nam Á, thuận lợi logistics | 14<br>(RCEP, các hiệp định trong ASEAN, và các hiệp định song phương như với Nhật Bản, Úc, New Zealand, cùng các đàm phán như BIMSTEC).                                                           | Ưu: Phát triển (Rayong)                        | Nhược: Bất ổn chính trị, biểu tình         | Nhược: Thấp hơn Trung Quốc | Ưu: Vừa phải                       |
| Bangladesh  | 37%         | Ưu: Rất thấp     | Ưu: Hỗ trợ FDI ngành Dệt may                    | Nhược: Xa chuỗi cung ứng lớn                  | 2<br>(chủ yếu là các hiệp định ưu đãi thương mại như với Bhutan, và đàm phán sắp tới với Thái Lan vào cuối 2025, nhưng chưa có nhiều hiệp định song phương hoặc đa phương chính thức).            | Nhược: Kém phát triển                          | Nhược: Bất ổn chính trị, biểu tình         | Nhược: Rất thấp            | Nhược: Cao do bất ổn và thiên tai  |
| Mexico      | 25%         | Ưu: Thấp         | Ưu: Hấp dẫn                                     | Nhược: Gần Mỹ, thuận lợi logistics            | 14<br>(bao gồm USMCA, CPTPP, các hiệp định với EU, Nhật Bản, và nhiều nước Mỹ Latinh như Chile, Colombia, nhưng số lượng có thể dao động tùy theo cách tính).                                     | Nhược: Chưa đồng bộ                            | Nhược: Bất ổn do tội phạm                  | Nhược: Thấp hơn Trung Quốc | Nhược: Cao do tội phạm             |
| Ấn Độ       | 20%         | Ưu: Rất thấp     | Ưu: Mạnh mẽ (PLI, miễn thuế)                    | Ưu: Gần thị trường châu Á                     | 13<br>(bao gồm các hiệp định với Nhật Bản, Hàn Quốc, ASEAN, UAE, Úc, và các hiệp định trong khuôn khổ SAARC/SAFTA).                                                                               | Nhược: Chưa đồng bộ, điện không ổn định        | Ưu: Ổn định                                | Nhược: Thấp, cần cải thiện | Nhược: Vừa phải do bất ổn lao động |

*Nguồn: Business Standard, The Economic Times, Nikkei Asia, The Korea Herald, BBC, Reuters Bloomberg, Moneycontrol, Thông tin được tổng hợp từ nhiều nguồn, đã được chuẩn hóa mang ý nghĩa so sánh*

## Tổng hợp quan điểm chung

Trước những diễn biến liên quan đến thuế quan, nhiều doanh nghiệp đã chủ động xây dựng kế hoạch mở rộng và tái cơ cấu chuỗi cung ứng; Các doanh nghiệp sẽ thận trọng cân nhắc bài toán chi phí - lợi ích, khi việc dịch chuyển nhà máy sang một quốc gia khác đòi hỏi nguồn vốn đầu tư lớn (CAPEX) và thời gian hoàn vốn kéo dài, trong khi chính sách thuế có thể thay đổi sau nhiệm kỳ. Việt Nam vẫn là lựa chọn khả thi nhờ vị trí địa lý chiến lược, chi phí cạnh tranh và khả năng tiếp cận đa thị trường thông qua CPTPP, EVFTA, RCEP – những nền tảng mà không nhiều quốc gia trong khu vực sở hữu cùng lúc.

**Các mốc thông tin thuế quan:**

- Ngày 10/04/2025, Mỹ tuyên bố tạm giảm mức thuế đối ứng xuống còn 10% cho nhiều quốc gia (trừ Trung Quốc), thời hạn 90 ngày, nhằm giảm căng thẳng thương mại với các đối tác và tạo dư địa đàm phán.
- Ngày 11/04/2025, Mỹ thông báo loại trừ các mặt hàng điện thoại thông minh, máy tính và chip ra khỏi phạm vi áp dụng của thuế đối ứng. Điều này có tác động rộng rãi đến nhiều quốc gia xuất khẩu công nghệ cao và Việt Nam cũng là quốc gia hưởng lợi. Với kim ngạch xuất khẩu sang Mỹ đạt 23,15 tỷ USD, chiếm tỷ trọng 36,25% trong 2024; với đóng góp lớn từ các doanh nghiệp FDI tại các KCN. Thông tin này mở ra một xu hướng dễ thở hơn với ngành KCN, đặc biệt là các KCN ở phía Bắc.
- Ngày 14/04/2025, Tổng thống Donald Trump công bố trên Twitter “There was no Tariff “exception” announced on Friday”; “just moving to a different Tariff “bucket” (Tạm dịch là: không có việc miễn trừ thuế quan nào được công bố vào thứ 6; chỉ đang được chuyển sang một nhóm thuế khác tên là “thuế bán dẫn”), dự kiến tháng 5 hoặc tháng 6.

**Trước những diễn biến liên quan đến thuế quan, nhiều doanh nghiệp đã chủ động xây dựng kế hoạch mở rộng và tái cơ cấu chuỗi cung ứng.** Trong bối cảnh này, bài toán chi phí – lợi ích trở nên đặc biệt quan trọng. Doanh nghiệp cần cân nhắc chiến lược điều chuyển sản phẩm giữa các nhà máy, ví dụ: chuyển các dòng sản phẩm đang chịu mức thuế cao ra khỏi Việt Nam đến các quốc gia có ưu đãi thuế tốt hơn, trong khi vẫn duy trì sản xuất các mặt hàng chịu thuế thấp tại Việt Nam để tối ưu chi phí và duy trì hiệu quả cạnh tranh. Một số doanh nghiệp lớn như Apple, Foxconn, Luxshare và Goertek tiếp tục mở rộng tại Việt Nam nhờ chiến lược dài hạn và vai trò quan trọng của Việt Nam trong chuỗi cung ứng điện tử. Trong khi đó, các tập đoàn như LG, Intel và Samsung đang cân nhắc dịch chuyển một phần sản xuất sang các nước thuế thấp như Ấn Độ, Thái Lan, Indonesia để giảm rủi ro thuế quan.

**Các yếu tố quyết định đến chuyển dịch dòng vốn FDI:** Chi phí lao động, logistic, đồng bộ hạ tầng và tự do thương mại là các yếu tố quan trọng quyết định đến chuyển dịch bên cạnh thuế suất. Ngoài ra, môi trường chính trị ổn định, cơ chế thông thoáng, tăng cường chính sách ESG (điện tái tạo)... là các yếu tố ngày càng được FDI quan tâm. Chi phí nhân công, giá chào thuê của Việt Nam đều đang ở mức thấp. Thúc đẩy đầu tư công, cơ hội cho Việt Nam thu hút đa dạng hóa ngành nghề, tập trung vào các ngành công nghệ cao, đem lại giá trị thặng dư lớn, giảm tỷ trọng các ngành gây bất lợi cho môi trường. Với mạng lưới FTA sâu rộng nhất ASEAN, Việt Nam có lợi thế vượt trội trong thu hút thương mại và đầu tư.

Các doanh nghiệp sẽ thận trọng cân nhắc bài toán chi phí - lợi ích, khi việc dịch chuyển nhà máy sang một quốc gia khác đòi hỏi nguồn vốn đầu tư lớn (CAPEX) và thời gian hoàn vốn kéo dài, trong khi chính sách thuế có thể thay đổi sau nhiệm kỳ.

Như vậy, **Việt Nam vẫn là lựa chọn khả thi nhờ vị trí địa lý chiến lược, chi phí cạnh tranh và khả năng tiếp cận đa thị trường thông qua CPTPP, EVFTA, RCEP – những nền tảng mà không nhiều quốc gia trong khu vực sở hữu cùng lúc.**

# Tác động của thuế quan đến hoạt động các doanh nghiệp khu công nghiệp

Cơ hội cho ngành KCN vẫn hiện hữu trong dài hạn. Chúng tôi nhận thấy có những bước thay đổi mang tính giảm áp lực và đi vào các lĩnh vực cụ thể hơn là 1 mức thuế cao chung cho toàn bộ sản phẩm. Ngoài ra, các mức thuế cụ thể sau khi được xác định, dòng vốn FDI sẽ tiếp tục được luân chuyển thay vì trì hoãn như năm 2025.

BVSC cho rằng trong ngắn hạn sự bất định liên quan các thông tin về thuế có những tác động tiêu cực đến ngành KCN. Các doanh nghiệp FDI sẽ trì hoãn việc đầu tư mới hoặc mở rộng sản xuất, ảnh hưởng trực tiếp tới quá trình chào thuê của KCN. Tác động đến các doanh nghiệp KCN ngắn hạn có thể thấy:

- Doanh nghiệp ghi nhận một lần - KBC, VGC, IDC: Doanh thu từ KCN chiếm tỷ trọng lớn, **ảnh hưởng trực tiếp KQKD trong năm**.
- Doanh nghiệp ghi nhận hàng năm - SIP, DPR, PHR: **ít chịu tác động trong ngắn hạn**, doanh thu đóng góp từ KCN không lớn, có nhiều dư địa để kỳ vọng từ các chính sách thuế tốt hơn.

**Xét bức tranh trung hạn hơn - từ 2026:** là vẫn còn sớm để có thể khẳng định. Mặc dù vậy, chúng tôi nhận thấy có những bước thay đổi mang tính giảm áp lực và đi vào các lĩnh vực cụ thể hơn là 1 mức thuế cao chung cho toàn bộ sản phẩm. Ngoài ra, các mức thuế cụ thể sau khi được xác định, dòng vốn FDI sẽ tiếp tục được luân chuyển thay vì trì hoãn như năm 2025.

- Việc Mỹ đồng loạt áp thuế lên tất cả các quốc gia khiến mọi trung tâm sản xuất toàn cầu đều phải đối mặt với rủi ro thuế quan, làm cho bài toán lựa chọn địa điểm mới để dịch chuyển dòng vốn FDI trở nên phức tạp hơn rất nhiều. Đặc biệt, với nhiệm kỳ của Tổng thống Donald Trump kéo dài 4 năm, các doanh nghiệp cần thận trọng cân nhắc bài toán chi phí - lợi ích, khi việc dịch chuyển nhà máy sang một quốc gia khác đòi hỏi nguồn vốn đầu tư lớn (CAPEX) và thời gian hoàn vốn kéo dài, trong khi chính sách thuế có thể thay đổi sau nhiệm kỳ. Trong kịch bản Mỹ tiếp tục áp thuế cao đối với các ngành chiến lược mà họ có lợi thế sản xuất trong nước như chất bán dẫn, ô tô... và giữ nguyên mức thuế khoảng 10% với các mặt hàng mà Mỹ không có ưu thế cạnh tranh như dệt may, thủy sản..., nhóm ngành khu công nghiệp tại Việt Nam có thể được giảm bớt áp lực. Lý do là dòng vốn FDI trong các lĩnh vực ít chịu ảnh hưởng sẽ ít bị xáo trộn và nhu cầu thuê đất công nghiệp cho những ngành này vẫn duy trì ổn định.
- Chính phủ Việt Nam có nhiều động thái, khi đồng hành, nỗ lực giải quyết các khó khăn cùng với các doanh nghiệp FDI sẽ tiếp tục là điểm cộng để duy trì và thu hút dòng vốn FDI.
- Với 17 hiệp định FTAs, Chính phủ hướng đến cân bằng các đối tác thương mại. Việt Nam vẫn là lựa chọn khả thi nhờ vị trí địa lý chiến lược, chi phí cạnh tranh và khả năng tiếp cận đa thị trường thông qua CPTPP, EVFTA, RCEP – những nền tảng mà không nhiều quốc gia trong khu vực sở hữu cùng lúc.

Theo đó, câu chuyện Ngành KCN 2026 kỳ vọng sẽ cải thiện, và sẽ có sự phân hóa rõ nét. Từ các đánh giá trên, BVSC cho rằng cơ hội cho ngành KCN vẫn hiện hữu trong dài hạn. Trên cơ sở thận trọng, **trong ngắn hạn** BVSC có quan điểm **NEUTRAL** với ngành, **trong dài hạn** chúng tôi ưa thích các doanh nghiệp **có tài chính mạnh, doanh thu ít ảnh hưởng trong 2025, cổ tức tiền mặt, định giá về mức thấp** như SIP, DPR, PHR.

# Điều chỉnh dự phóng các doanh nghiệp Khu công nghiệp

Với giả định mức thuế đàm phán trong khoảng 22%-28%, thu hẹp bất lợi so với các quốc gia cạnh tranh; Điều chỉnh tốc độ cho thuê chậm lại, cùng với giá chào thuê giảm 3-8% tùy vào khu vực.

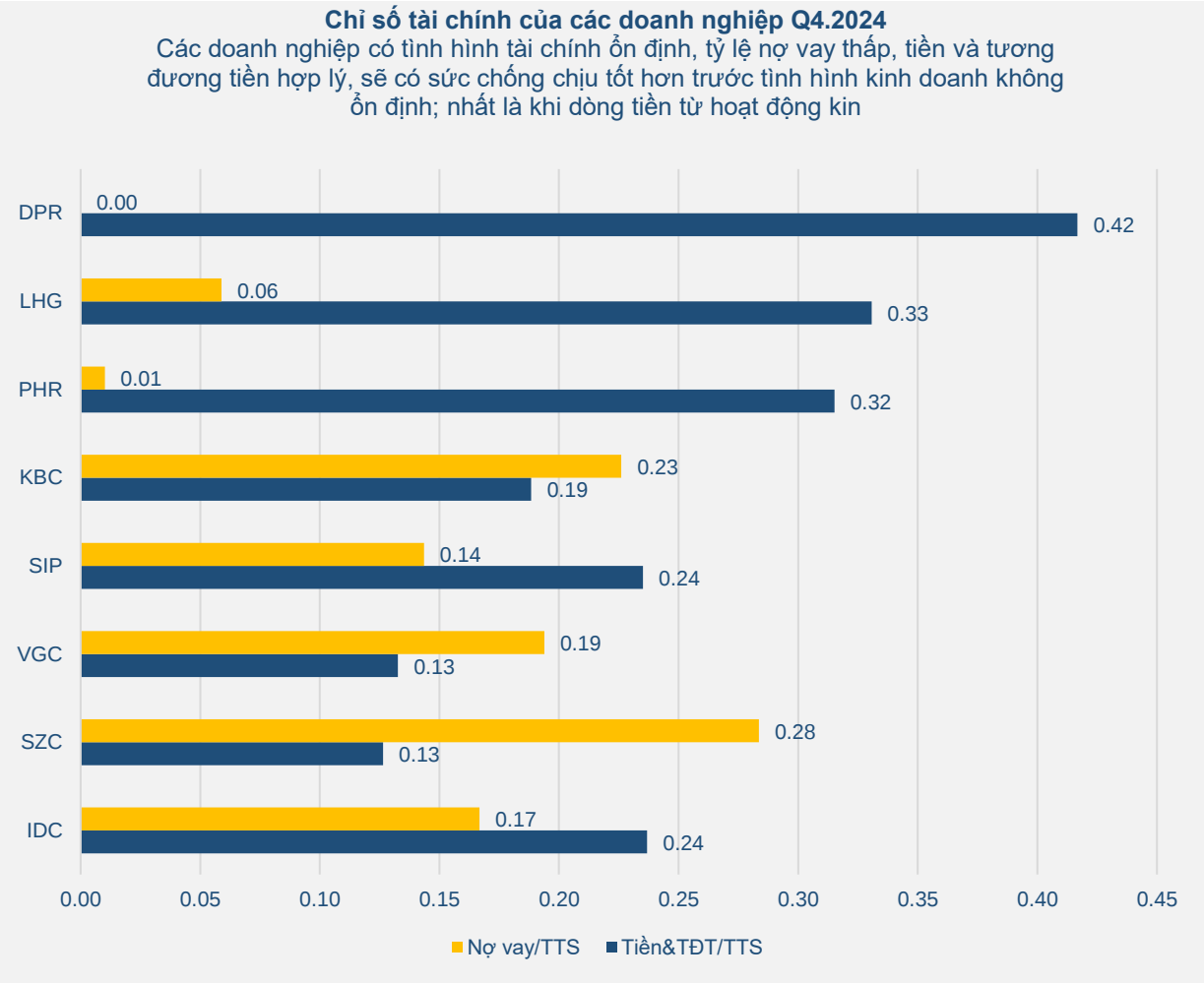
| MCK | KCN                | Tỷ lệ<br>sở hữu | Diện<br>tích quy<br>hoạch | DT TP | DT TP<br>còn lại<br>(chỉ tính<br>phần đã<br>GPMB) | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | Sau<br>2030 |
|-----|--------------------|-----------------|---------------------------|-------|---------------------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|-------------|
|     | Trước điều chỉnh   |                 |                           |       |                                                   |      |      |      |      |      |      |      |             |
| DPR | Bắc Đồng Phú       | 51%             | 189                       | 137   | 0                                                 |      |      |      |      |      |      |      |             |
|     | Nam Đồng Phú       | 51%             | 69                        | 52    | 0                                                 |      |      |      |      |      |      |      |             |
|     | Bắc Đồng Phú MR    | 51%             | 317                       | 222   | 222                                               |      |      | 20   | 20   | 20   | 20   | 20   | 20          |
|     | Nam Đồng Phú MR    | 51%             | 480                       | 336   | 336                                               |      |      |      | 20   | 20   | 20   | 20   | 20          |
|     | Cầu Nghìn          | 100%            | 184                       | 103   | 61                                                | 15   | 11   |      |      |      |      |      |             |
| IDC | Hựu Thạnh          | 100%            | 524                       | 395   | 251                                               | 25   | 45   | 50   | 50   | 50   | 46   |      |             |
|     | Phú Mỹ II          | 100%            | 621                       | 443   | 58                                                | 14   | 20   | 24   |      |      |      |      |             |
|     | Phú Mỹ II MR       | 100%            | 398                       | 273   | 93                                                | 15   | 20   | 20   | 20   | 20   | 5    |      |             |
|     | Quế Võ II          | 51%             | 270                       | 177   | 50                                                | 25   | 15   | 20   | 17   |      |      |      |             |
|     | Tân Phước I        | na              | 470                       | 363   | 0                                                 |      |      |      |      |      |      |      |             |
| KBC | NSHL               | 100%            | 300                       | 200   | 56                                                | 18   | 30   | 28   |      |      |      |      |             |
|     | Quang Châu MR      | 78%             | 90                        | 59    | 16                                                | 12   |      |      |      |      |      |      |             |
|     | Trảng Duyệt 3      | 87%             | 687                       | 456   | 137                                               |      | 30   | 30   | 30   | 30   | 17   |      |             |
|     | Tân Phú Trung      | 72%             | 542                       | 314   | 47                                                | 8    | 15   | 15   | 15   | 9    |      |      |             |
|     | Tân Bình 1         | 80%             | 352                       | 244   | 0                                                 |      |      |      |      |      |      |      |             |
| PHR | Tân Bình 2         | 80%             | 1.056                     | 739   | 0                                                 |      |      |      |      | 30   | 50   | 50   | 50          |
|     | Tân Lập 1          | 51%             | 202                       | 141   | 0                                                 |      |      | 20   | 20   | 20   | 20   | 20   | 20          |
|     | VSIP 3 (*)         | 20%             | 1.000                     | 650   | 650                                               | 40   | 40   | 40   | 40   | 40   | 40   | 40   | 40          |
|     | Nam Tân Uyên 3 (*) | 33%             | 346                       | 259   | 259                                               |      |      | 10   | 20   | 20   | 20   | 20   | 20          |
|     | Phước Đông A       | 100%            | 1.014                     | 817   | 0                                                 |      |      |      |      |      |      |      |             |
| SIP | Phước Đông B       | 100%            | 1.177                     | 910   | 600                                               | 25   | 40   | 40   | 40   | 40   | 40   | 40   | 40          |
|     | Lê Minh Xuân 3     | 100%            | 231                       | 156   | 106                                               | 10   | 10   | 10   | 10   | 10   | 10   | 10   | 10          |
|     | Đồng Nam           | 100%            | 287                       | 194   | 25                                                | 5    | 5    | 5    | 5    | 5    |      |      |             |
|     | Lộc An             | 69%             | 498                       | 361   | 133                                               | 10   | 10   | 10   | 10   | 10   | 10   | 10   | 10          |
|     | SZC                | Châu Đức        | 100%                      | 1.556 | 1.145                                             | 574  | 36   | 50   | 50   | 50   | 50   | 38   |             |
| VGC | Yên Mỹ             | 60%             | 280                       | 204   | 82                                                | 25   | 20   | 20   | 17   |      |      |      |             |
|     | Yên Phong II C     | 100%            | 219                       | 148   | 17                                                | 17   |      |      |      |      |      |      |             |
|     | Thuận Thành I      | 100%            | 263                       | 181   | 61                                                |      | 20   | 30   | 30   | 30   | 30   | 30   | 11          |
|     | Phú Hà I           | 100%            | 350                       | 273   | 129                                               | 20   | 30   | 30   | 30   | 19   |      |      |             |
|     | Tiền Hải           | 100%            | 466                       | 191   | 59                                                | 20   | 30   | 30   | 20   | 20   | 19   |      |             |
|     | Phong Điền         | 100%            | 284                       | 217   | 175                                               | 20   | 20   | 20   | 20   | 20   | 20   | 20   | 20          |
|     | Hải Yên            | 100%            | 182                       | 137   | 40                                                | 20   | 20   | 0    |      |      |      |      |             |
|     | Yên Phong MR       | 100%            | 314                       | 227   | 21                                                | 15   | 6    |      |      |      |      |      |             |
|     | Đồng Mai           | 100%            | 313                       | 126   | 27                                                | 15   |      | 12   |      |      |      |      |             |
|     | Sông Công II       | na              | 300                       | 210   | 0                                                 |      |      |      |      |      |      |      |             |
|     | Dốc Đá Trắng       | na              | 288                       | 202   | 0                                                 |      |      |      |      |      |      |      |             |

| MCK | KCN                | Tỷ lệ<br>sở hữu | Diện<br>tích quy<br>hoạch | DT TP | DT TP<br>còn lại<br>(chỉ tính<br>phần đã<br>GPMB) | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | Sau<br>2030 | NAV sau điều<br>chỉnh |               |  |
|-----|--------------------|-----------------|---------------------------|-------|---------------------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|-------------|-----------------------|---------------|--|
|     | Sau điều chỉnh     |                 |                           |       |                                                   |      |      |      |      |      |      |      |             | Số tuyệt<br>đối       | Chênh<br>lệch |  |
| DPR | Bắc Đồng Phú       | 51%             | 189                       | 137   | 0                                                 |      |      |      |      |      |      |      |             |                       |               |  |
|     | Nam Đồng Phú       | 51%             | 69                        | 52    | 0                                                 |      |      |      |      |      |      |      |             |                       |               |  |
|     | Bắc Đồng Phú MR    | 51%             | 317                       | 222   | 222                                               |      |      | 20   | 20   | 20   | 20   | 20   | 20          |                       |               |  |
|     | Nam Đồng Phú MR    | 51%             | 480                       | 336   | 336                                               |      |      |      | 20   | 20   | 20   | 20   | 20          |                       |               |  |
| IDC | Cầu Nghìn          | 100%            | 184                       | 103   | 61                                                | 15   | 10   | 1    |      |      |      |      |             | 104                   | -47%          |  |
|     | Hựu Thạnh          | 100%            | 524                       | 395   | 251                                               | 25   | 20   | 25   | 30   | 30   | 40   | 40   | 41          | 5.044                 | -22%          |  |
|     | Phú Mỹ II          | 100%            | 621                       | 443   | 58                                                | 14   | 15   | 10   | 19   |      |      |      |             | 669                   | -55%          |  |
|     | Phú Mỹ II MR       | 100%            | 398                       | 273   | 93                                                | 15   | 15   | 20   | 20   | 21   | 5    |      |             | 1.870                 | -19%          |  |
|     | Quế Võ II          | 51%             | 270                       | 177   | 50                                                | 25   | 10   | 10   | 5    |      |      |      |             | 688                   | -48%          |  |
|     | Tân Phước I        | na              | 470                       | 363   | 0                                                 |      |      |      |      |      |      |      |             |                       |               |  |
| KBC | NSHL               | 100%            | 300                       | 200   | 56                                                | 18   | 30   | 10   | 10   | 8    |      |      |             | 671                   | -31%          |  |
|     | Quang Châu MR      | 78%             | 90                        | 59    | 16                                                | 12   |      |      |      |      |      |      |             |                       |               |  |
|     | Trảng Duyệt 3      | 87%             | 687                       | 456   | 137                                               |      | 20   | 10   | 20   | 20   | 20   | 20   | 27          | 2.562                 | -33%          |  |
|     | Tân Phú Trung      | 72%             | 542                       | 314   | 47                                                | 8    | 10   | 10   | 10   | 10   | 10   | 4    |             | 1.631                 | -11%          |  |
| PHR | Tân Bình 1         | 80%             | 352                       | 244   | 0                                                 |      |      |      |      |      |      |      |             |                       |               |  |
|     | Tân Bình 2         | 80%             | 1.056                     | 739   | 0                                                 |      |      |      |      | 30   | 50   | 50   | 50          |                       |               |  |
|     | Tân Lập 1          | 51%             | 202                       | 141   | 0                                                 |      |      | 20   | 20   | 20   | 20   | 20   | 20          |                       |               |  |
|     | VSIP 3 (*)         | 20%             | 1.000                     | 650   | 650                                               | 40   | 40   | 40   | 40   | 40   | 40   | 40   | 40          |                       |               |  |
|     | Nam Tân Uyên 3 (*) | 33%             | 346                       | 259   | 259                                               |      |      | 10   | 20   | 20   | 20   | 20   | 20          |                       |               |  |
| SIP | Phước Đông A       | 100%            | 1.014                     | 817   | 0                                                 |      |      |      |      |      |      |      |             |                       |               |  |
|     | Phước Đông B       | 100%            | 1.177                     | 910   | 600                                               | 25   | 25   | 30   | 40   | 40   | 40   | 40   | 40          | 4.460                 | -13%          |  |
|     | Lê Minh Xuân 3     | 100%            | 231                       | 156   | 106                                               | 10   | 10   | 10   | 10   | 10   | 10   | 10   | 10          | 4.741                 | -6%           |  |
|     | Đồng Nam           | 100%            | 287                       | 194   | 25                                                | 5    | 5    | 5    | 5    |      |      |      |             | 506                   | -6%           |  |
| SZC | Lộc An             | 69%             | 498                       | 361   | 133                                               | 10   | 10   | 10   | 10   | 10   | 10   | 10   | 10          | 5.151                 | -5%           |  |
|     | Châu Đức           | 100%            | 1.556                     | 1.145 | 574                                               | 36   | 20   | 20   | 40   | 40   | 50   | 50   | 50          | 1.948                 | -41%          |  |
|     | Yên Mỹ             | 60%             | 280                       | 204   | 82                                                | 25   | 15   | 20   | 22   |      |      |      |             | 1.877                 | -5%           |  |
| VGC | Yên Phong II C     | 100%            | 219                       | 148   | 17                                                | 17   |      |      |      |      |      |      |             |                       |               |  |
|     | Thuận Thành I      | 100%            | 263                       | 181   | 61                                                |      | 15   | 30   | 30   | 30   | 30   | 30   | 16          | 2.951                 | -13%          |  |
|     | Phú Hà I           | 100%            | 350                       | 273   | 129                                               | 20   | 20   | 30   | 30   | 19   | 10   |      |             | 1.524                 | -10%          |  |
|     | Tiền Hải           | 100%            | 466                       | 191   | 59                                                | 20   | 20   | 30   | 20   | 20   | 19   | 10   |             | 1.559                 | -2%           |  |
|     | Phong Điền         | 100%            | 284                       | 217   | 175                                               | 20   | 20   | 20   | 20   | 20   | 20   | 20   | 20          | 1.138                 | -9%           |  |
|     | Hải Yên            | 100%            | 182                       | 137   | 40                                                | 20   | 20   | 0    |      |      |      |      |             |                       |               |  |
|     | Yên Phong MR       | 100%            | 314                       | 227   | 21                                                | 15   | 6    |      |      |      |      |      |             |                       |               |  |
|     | Đồng Mai           | 100%            | 313                       | 126   | 27                                                | 15   |      | 12   |      |      |      |      |             |                       |               |  |
|     | Sông Công II       | na              | 300                       | 210   | 0                                                 |      |      |      |      |      |      |      |             |                       |               |  |
|     | Dốc Đá Trắng       | na              | 288                       | 202   | 0                                                 |      |      |      |      |      |      |      |             |                       |               |  |

## Đánh giá tác động của thuế quan lên tình hình kinh doanh của doanh nghiệp

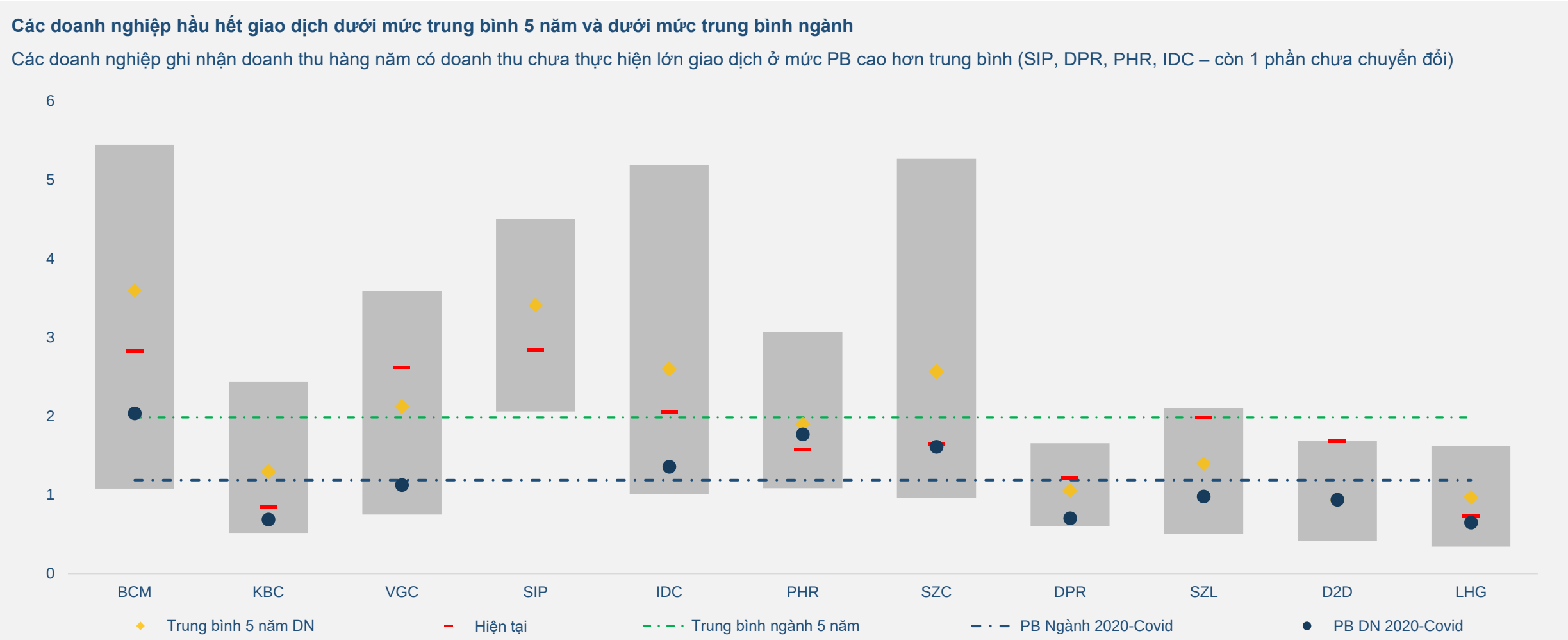
Các doanh nghiệp FDI sẽ trì hoãn việc đầu tư mới hoặc mở rộng sản xuất; ảnh hưởng trực tiếp tới quá trình chào thuê của KCN. Tác động đến các doanh nghiệp KCN ngắn hạn có thể thấy: (1) Doanh nghiệp ghi nhận một lần - KBC, VGC, IDC: Doanh thu từ KCN chiếm tỷ trọng lớn, ảnh hưởng trực tiếp KQKD trong năm; và (2) Doanh nghiệp ghi nhận hàng năm - SIP, DPR, PHR: ít chịu tác động trong ngắn hạn, doanh thu đóng góp từ KCN không lớn, có nhiều dư địa để kỳ vọng từ các chính sách thuế tốt hơn.

| Mã chứng khoán | Ngành nghề đóng góp doanh thu chính       | Tỷ lệ KCN đóng góp doanh thu trong 2024 | Phương pháp ghi nhận doanh thu KCN | Tác động tới KQKD mảng KCN | Tác động tới các mảng kinh doanh khác |
|----------------|-------------------------------------------|-----------------------------------------|------------------------------------|----------------------------|---------------------------------------|
| KBC            | KCN, BĐS dân dụng, Dịch vụ tiện ích KCN   | 45%                                     | Một lần                            | Trọng yếu                  | Vừa phải                              |
| VGC            | KCN, BĐS dân dụng, vật liệu xây dựng      | 28%                                     | Một lần                            | Trọng yếu                  | Nhỏ                                   |
| IDC            | KCN, BĐS, Điện, Dịch vụ tiện ích KCN, BOT | 40%                                     | Một lần                            | Trọng yếu                  | Nhỏ                                   |
| SZC            | KCN, BĐS                                  | 88%                                     | Một lần                            | Trọng yếu                  | Vừa phải                              |
| LHG            | KCN, Nhà xưởng                            | 20%                                     | Một lần                            | Trọng yếu                  | Nhỏ                                   |
| SIP            | KCN, Dịch vụ tiện ích KCN                 | 5%                                      | Hàng năm                           | Vừa phải                   | Nhỏ                                   |
| PHR            | KCN, Cao su                               | 6%                                      | Hàng năm                           | Vừa phải                   | Nhỏ                                   |
| DPR            | KCN, Cao su                               | 4%                                      | Hàng năm                           | Vừa phải                   | Nhỏ                                   |



# Bức tranh định giá doanh nghiệp KCN qua từng giai đoạn

Định giá P/B các doanh nghiệp điều chỉnh về dưới trung bình 5 năm của chính doanh nghiệp và trung bình ngành.  
Định giá P/B một số doanh nghiệp bắt đầu về lại thời điều Covid khi các đứt gãy thương toàn cầu xảy ra trong 2020.



# Lựa chọn doanh nghiệp ổn định trong ngắn hạn, chờ cơ hội trong dài hạn

KQKD ít chịu ảnh hưởng, nguồn tiền mặt dồi dào, dư nợ vay thấp và cổ tức tiền mặt là điểm tựa và cơ sở lựa chọn trong năm 2025.

| MCK | LNST 2024 | Dự báo LNST 2025         |                                              |              |                   | Dự báo giá mục tiêu (đồng/cp) |                       |              | Giá đóng cửa 21/05/2025 (đồng/cp) | Upside | Khuyến nghị 2025 | Ghi chú                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|-----|-----------|--------------------------|----------------------------------------------|--------------|-------------------|-------------------------------|-----------------------|--------------|-----------------------------------|--------|------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|     |           | Dự báo LNST cũ (tỷ đồng) | Điều chỉnh sau khi Mỹ áp thuế đối ứng với VN | % điều chỉnh | % tăng trưởng YoY | Giá mục tiêu cũ               | Giá mục tiêu hiện tại | % điều chỉnh |                                   |        |                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| KBC | 426       | 1.340                    | 998                                          | -25,5%       | 134,1%            | 38.700                        | 32.117                | -17,0%       | 26.450                            | 21,4%  | HOLD             | Các KCN phần lớn nằm ở miền Bắc, KCN do KBC vận hành thu hút đầu tư quy mô lớn từ các tập đoàn đa quốc gia như Canon, Foxconn, LG, JA Solar, Luxshare - ICT, Goertek, Fuyu, Jufeng, ... phần lớn là doanh nghiệp FDI. Các hợp đồng đã ký gần như đều đã được phản ánh vào KQKD, ít MOUs và hợp đồng chờ ký tới thời điểm hiện tại, tốc độ chào thuê và giá chào thuê rất nhạy với FDI. Gần đây có nhiều thông tin về LG tạm ngừng đầu tư mở rộng tại Hải Phòng (KCN Tràng Duệ 3). Theo tổng hợp của Ban Quản lý, năm 2024, tổng kim ngạch xuất khẩu của các doanh nghiệp trong khu công nghiệp, khu kinh tế Hải Phòng đạt 31,4 tỷ USD, chiếm khoảng 90% tổng kim ngạch xuất khẩu của toàn thành phố. Trước đó, BVSC dự báo doanh thu từ KCN Tràng Duệ 3 đóng góp lớn trong cơ cấu KQKD của 2025. Chúng tôi đồng thời dự báo giảm tốc độ chào thuê tại các KCN hiện hữu đồng thời giảm giá chào thuê trong 2025 là 10% do những tác động khó lường của thuế quan. |
| VGC | 1.105     | 1.505                    | 1.280                                        | -15,0%       | 15,8%             | 41.400                        | 40.300                | -2,7%        | 44.300                            | -9,0%  | HOLD             | VGC hướng đến tệp khách hàng FDI lớn trong lĩnh vực công nghệ cao, điện tử, linh kiện và cơ khí chính xác, nổi bật với các tên tuổi như Samsung, Amkor và nhiều doanh nghiệp Hàn Quốc, Nhật Bản, Đài Loan..., phần lớn là doanh nghiệp FDI. Các KCN của VGC ở các tỉnh trọng điểm FDI không còn nhiều, mở rộng ra nhiều tỉnh ngoài tỉnh trọng điểm, tập trung mở rộng và thu hút đa dạng ngành nghề/khách hàng.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| IDC | 1.996     | 2.126                    | 1.847                                        | -13,1%       | -7,5%             | 62.527                        | 50.510                | -19,2%       | 40.800                            | 23,8%  | HOLD             | Các khu công nghiệp của IDC chủ yếu nằm ở vùng kinh tế trọng điểm phía Nam, bao gồm Đồng Nai, Bà Rịa – Vũng Tàu và Long An, đặc biệt tập trung tại các trục giao thông kết nối cảng biển (Cái Mép – Thị Vải), đường cao tốc (Tp.HCM – Long Thành – Dầu Giây). Tệp khách hàng đa dạng, bao gồm cả FDI và doanh nghiệp nội địa với thế mạnh trong các ngành năng lượng, hóa chất, cơ khí, chế biến thực phẩm và logistics; nhiều khách thuê đến từ Hàn Quốc, Nhật Bản, Đài Loan và Trung Quốc. Trong 2024, IDC ký nhiều hợp đồng MOUs và hợp đồng ký chính thức chưa bàn giao, nên mặc dù doanh thu ghi nhận 1 lần nhưng mức độ ảnh hưởng tới KQKD của 2025 không quá lớn. Tuy nhiên, trong giai đoạn này IDC cũng đang giãn tiến độ đầu tư đất KCN mới do lượng đất thương phẩm có thể kinh doanh còn nhiều và tình trạng khan hiếm NVL san lấp, do các dự án đầu tư công đang được đẩy mạnh triển khai.                                                          |
| SZC | 302       | 341                      | 270                                          | -20,7%       | -10,6%            | 50.073                        | 41.862                | -16,4%       | 32.800                            | 27,6%  | HOLD             | Tại Đại hội Cổ đông, Ban lãnh đạo bày tỏ mối quan ngại rằng các chính sách thuế quan có thể tác động tiêu cực đến dòng vốn FDI và tiến độ chào thuê của SZC, dù việc đánh giá toàn diện vẫn chưa khả thi, phụ thuộc vào kết quả đàm phán trong tương lai. Dẫu vậy, Ban lãnh đạo vẫn duy trì quan điểm lạc quan trong trung hạn. Theo đánh giá của BVSC, khách hàng FDI chiếm tỷ lệ lớn trong tổng vốn đầu tư tại SZC, với sự tham gia đa dạng từ các ngành công nghệ cao đến công nghiệp nhẹ. Do vậy, trong ngắn hạn, một số khách hàng có thể tạm hoãn đầu tư để theo dõi diễn biến tiếp theo của tình hình thuế quan. Tuy nhiên, chúng tôi nhận định triển vọng dài hạn của KCN Châu Đức vẫn khả quan nhờ vị trí chiến lược, hạ tầng đang được cải thiện mạnh mẽ với các công trình như đường cao tốc Biên Hòa - Vũng Tàu, đường 991B và sân bay Long Thành, cùng mức giá cho thuê đất cạnh tranh so với các khu công nghiệp lân cận.                          |

# Lựa chọn doanh nghiệp ổn định trong ngắn hạn, chờ cơ hội trong dài hạn

KQKD ít chịu ảnh hưởng, nguồn tiền mặt dồi dào, dư nợ vay thấp và cổ tức tiền mặt là điểm tựa và cơ sở lựa chọn trong năm 2025.

| MCK | LNST 2024 | Dự báo LNST 2025                                   |            |              |                   | Dự báo giá mục tiêu (đồng/cp) |                       |              | Giá đóng cửa 21/05/2025 (đồng/cp) | Upside | Khuyến nghị 2025 | Ghi chú                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|-----|-----------|----------------------------------------------------|------------|--------------|-------------------|-------------------------------|-----------------------|--------------|-----------------------------------|--------|------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|     |           | Dự báo cũ sau khi áp thuế đối ứng với VN (tỷ đồng) | Điều chỉnh | % điều chỉnh | % tăng trưởng YoY | Giá mục tiêu cũ               | Giá mục tiêu hiện tại | % điều chỉnh |                                   |        |                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| LHG | 184       | 227                                                | 167        | -26,4%       | -9,2%             | 43.049                        | 39.265                | -8,8%        | 30.300                            | 29,6%  | BUY              | Tập khách hàng của LHG chủ yếu là doanh nghiệp FDI trong lĩnh vực điện tử, thiết bị y tế, thực phẩm, dược phẩm và cơ khí chính xác, với tỷ lệ khách Nhật Bản, Hàn Quốc và châu Âu chiếm đáng kể; ngoài ra còn có nhiều doanh nghiệp khởi nghiệp công nghệ cao. Doanh thu từ mảng cho thuê nhà xưởng tương đối ổn định và ảnh hưởng nhẹ tới tỷ lệ lấp đầy và tốc độ tăng giá. Diện tích cho thuê KCN ở LH3 sẽ ở mức thấp trong 2025 do giá chào thuê cao và các doanh nghiệp sẽ cần thời gian quan sát các thay đổi trong chính sách thuế.<br>Trong ĐHCĐ, LHG cho biết đã làm việc với các doanh nghiệp đang hoạt động trong nhà xưởng, khảo sát cho thấy 22% số doanh nghiệp bị ảnh hưởng, trong đó 10-11% là bị ảnh hưởng trực tiếp, trong các doanh nghiệp đang thuê nhà xưởng, thị trường XK đi Mỹ 100% có 1-2 doanh nghiệp, >70% có 2-3 doanh nghiệp, còn lại là các doanh nghiệp nhỏ trong chuỗi cung ứng, phụ trợ. Đối với chào thuê KCN, thời gian quyết định cho việc thuê đất sẽ mất 1-2 năm và nhiều doanh nghiệp LHG làm việc cho biết “kế hoạch mở rộng SXKD vẫn sẽ tiếp tục, có sự chậm lại, tuy nhiên chưa có kế hoạch hủy bỏ”. |
| SIP | 1.164     | 1.202                                              | 1.197      | -0,4%        | 2,8%              | 90.548                        | 82.290                | -9,1%        | 66.100                            | 24,5%  | BUY              | Ảnh hưởng tới hoạt động kinh doanh của công ty: cơ cấu doanh thu tương đối đặc thù so với các doanh nghiệp cho thuê cơ sở hạ tầng, do doanh thu cho thuê đất trung bình <30% tổng doanh thu do hạch toán hàng năm. Giả sử nếu hoạt động chào thuê kém, doanh thu và LN từ mảng KCN vẫn bằng so với năm ngoái.<br>Hoạt động các doanh nghiệp trong KCN: chỉ số sử dụng điện nước, cho tới bây giờ vẫn đảm bảo 100% so với bình thường. Ảnh hưởng về cung cấp dịch vụ không quá lớn. Các doanh nghiệp trong KCN có quy mô lớn, thị trường tiêu thụ đa dạng, đã có những bước đầu để giảm thiểu ảnh hưởng của thuế đối ứng.<br>Hoạt động cho thuê mới: Hết Q1 đạt được 15 khách hàng đã đạt thỏa thuận, kế hoạch cho thuê đất nhiều khả năng đạt kế hoạch. Chính sách của công ty: phát triển thêm nguồn thu để đa dạng hóa hoạt động của công ty để đảm bảo sự phát triển ổn định như logistics, kho bãi, và mảng BĐS đã có thời gian chuẩn bị dài trong các năm vừa qua.                                                                                                                                                                       |
| PHR | 469       | 493                                                | 488        | -1,1%        | 3,9%              | 70.000                        | 63.840                | -8,8%        | 45.650                            | 39,8%  | BUY              | Mảng đem lại doanh thu và lợi nhuận chính là kinh doanh cao su, các KCN đang vận hành hiện tại đã lấp đầy, chờ các KCN mới hoàn thành thủ tục pháp lý. Mảng kinh doanh cao su có thể bị ảnh hưởng, tuy nhiên, trước đó đã điều chỉnh giá bán cao su trong 2025 giảm so với 2024.<br>Điều chỉnh KQKD chủ yếu do sự đóng góp từ VSIP III (Dự án hướng đến phát triển KCN công nghệ cao, xanh – sạch – thông minh; hiện tại khách hàng lớn nhất của VSIP III là LEGO Đan Mạch – với khoản đầu tư hơn 1,3 tỷ USD để xây dựng nhà máy trung hòa carbon đầu tiên của hãng tại khu vực châu Á).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| DPR | 279       | 311                                                | 253        | -18,8%       | -9,6%             | 46.000                        | 44.200                | -3,9%        | 37.600                            | 17,6%  | BUY              | Mảng đem lại doanh thu và lợi nhuận chính là kinh doanh cao su, các KCN đang vận hành hiện tại đã lấp đầy, chờ các KCN mới hoàn thành thủ tục pháp lý. Mảng kinh doanh cao su có thể bị ảnh hưởng tuy nhiên, trước đó đã điều chỉnh giá bán cao su trong 2025 giảm so với 2024.<br>Tập khách hàng mục tiêu tại các KCN của DPR hướng đến các doanh nghiệp công nghiệp nhẹ và phụ trợ, phù hợp với hạ tầng cơ bản và vị trí giáp ranh vùng kinh tế trọng điểm phía Nam.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

# Phụ lục

**Đánh giá ưu và nhược điểm của các quốc gia có thể được cân nhắc làm điểm đến thay thế Việt Nam của dòng vốn FDI: Singapore dẫn đầu về môi trường kinh doanh và thuế thấp, nhưng chi phí cao khiến quốc gia này không phù hợp với sản xuất giá rẻ; Philippines và Bangladesh cạnh tranh với Việt Nam trong các ngành giá rẻ, nhưng cơ sở hạ tầng yếu và rủi ro thiên tai là hạn chế lớn.**

| Quốc gia    | Thuế | Ưu điểm                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Nhược điểm                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Nhận xét chung                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|-------------|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Việt Nam    | 46%  | <p>Chi phí lao động thấp phù hợp với sản xuất giá rẻ như dệt may, đồ chơi, và điện tử (hỗ trợ các công ty như Jia Bao, Foxconn).</p> <p>Vị trí địa lý gần Trung Quốc, thuận lợi cho chuỗi cung ứng, đặc biệt trong ngành điện tử và sản xuất (hỗ trợ các công ty như Samsung Display, LUXSHARE-ICT).</p> <p>Chính sách hỗ trợ FDI tốt, với các khu công nghiệp lớn (Bắc Ninh, Hải Phòng) cung cấp ưu đãi thuế và đất đai, thu hút đầu tư từ các công ty lớn như Samsung (đầu tư tại Bắc Ninh) và LEGO (1,3 tỷ USD tại Bình Dương).</p> <p>Nhiều hiệp định thương mại tự do (FTA) như EVFTA, CPTPP, RCEP, giúp tiếp cận các thị trường lớn (EU, Nhật Bản, Hàn Quốc), giảm phụ thuộc vào Mỹ (hỗ trợ các công ty như Canon Việt Nam).</p> <p>Tăng trưởng kinh tế nhanh (dự kiến 8% năm 2025 trước khi áp thuế 46%), thị trường nội địa lớn (dân số khoảng 100 triệu người), tiềm năng tiêu dùng cao (hấp dẫn các công ty như Nestlé).</p> | <p>Mức thuế nhập khẩu vào Mỹ cao (46%), làm giảm sức cạnh tranh của hàng hóa Việt Nam tại Mỹ, đặc biệt trong ngành Điện tử, Dệt may, và đồ chơi.</p> <p>Phụ thuộc lớn vào Mỹ (30% GDP từ xuất khẩu sang Mỹ) và Trung Quốc (nguyên liệu), gây rủi ro khi chính sách thương mại của Mỹ thay đổi.</p> <p>Rủi ro tỷ giá và lạm phát tăng gây áp lực tài chính cho các công ty nhập khẩu nguyên liệu (như LUXSHARE-ICT).</p>                                                                                                                                                 | <p>Việt Nam có lợi thế lớn về chi phí lao động, vị trí địa lý và chính sách FDI, cạnh tranh tốt với các quốc gia như Philippines và Bangladesh trong ngành sản xuất giá rẻ.</p> <p>Tuy nhiên, mức thuế 46% làm giảm sức hút FDI và khả năng cạnh tranh tại thị trường Mỹ so với Singapore (10%), Philippines (17%), Thái Lan (36%), và Bangladesh (37%). So với Mexico, Việt Nam có lợi thế về chi phí lao động và không phụ thuộc quá lớn vào Mỹ như Mexico, nhưng cơ sở hạ tầng và năng suất lao động còn kém. So với Ấn Độ, Việt Nam có môi trường kinh doanh minh bạch hơn, nhưng năng suất lao động và cơ sở hạ tầng cũng cần cải thiện để cạnh tranh với các ngành công nghệ cao.</p> |
| Philippines | 17%  | <p>Mức thuế nhập khẩu vào Mỹ 17%, thấp hơn nhiều so với Việt Nam (46%), tạo lợi thế cho các công ty xuất khẩu sang Mỹ như LEGO Manufacturing hay các công ty trong ngành Điện tử.</p> <p>Chi phí lao động thấp phù hợp với sản xuất giá rẻ, đặc biệt trong ngành Dệt may và đồ chơi.</p> <p>Chính sách ưu đãi FDI tốt, với các khu kinh tế đặc biệt cung cấp miễn giảm thuế và hỗ trợ đất đai, thu hút các công ty như PEGATRON.</p> <p>Dân số trẻ, đông (khoảng 115 triệu người), tạo thị trường nội địa tiềm năng cho các công ty tiêu dùng như Nestlé.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | <p>Cơ sở hạ tầng và logistics kém phát triển so với Việt Nam và Thái Lan, điều này làm tăng chi phí vận chuyển cho các công ty như Foxconn.</p> <p>Rủi ro thiên tai cao (bão, động đất), gây gián đoạn sản xuất và tăng chi phí bảo hiểm.</p> <p>Ổn định xã hội thấp và bất ổn chính trị vẫn tồn tại, làm giảm niềm tin của nhà đầu tư nước ngoài (xếp hạng minh bạch thấp hơn Việt Nam).</p> <p>Năng suất lao động thấp hơn Việt Nam, do hệ thống giáo dục chưa đồng bộ, ảnh hưởng đến các ngành yêu cầu kỹ thuật cao như điện tử (cản trở các công ty như Amkor).</p> | <p>Philippines có lợi thế về thuế và chi phí lao động, cạnh tranh trực tiếp với Việt Nam trong các ngành sản xuất giá rẻ như Dệt may và đồ chơi. Với mức thuế 17%, quốc gia này có thể thu hút các công ty từ Việt Nam chuyển hướng đầu tư để xuất khẩu sang Mỹ, đặc biệt là LEGO hay Canon. Tuy nhiên, cơ sở hạ tầng yếu và rủi ro thiên tai khiến Philippines kém hấp dẫn hơn Việt Nam (trước khi áp thuế 46%) đối với các công ty cần chuỗi cung ứng ổn định như Foxconn.</p>                                                                                                                                                                                                            |

# Phụ lục

Đánh giá ưu và nhược điểm của các quốc gia có thể được cân nhắc làm điểm đến thay thế Việt Nam của dòng vốn FDI: Thái Lan có lợi thế công nghiệp phát triển, nhưng chi phí lao động cao và tăng trưởng chậm làm giảm sức hút so với Việt Nam trước khi áp thuế 46%. Việt Nam cần tận dụng các FTA và đàm phán giảm thuế để lấy lại lợi thế cạnh tranh; Mexico có lợi thế lớn về địa lý và hiệp định thương mại, nhưng môi trường kinh doanh phức tạp; Ấn Độ có lợi thế về thị trường lớn và ngành IT phát triển, nhưng thời gian khởi sự kinh doanh dài và tranh chấp pháp lý kéo dài khiến môi trường kinh doanh kém hấp dẫn hơn Việt Nam.

| Quốc gia   | Thuế | Ưu điểm                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Nhược điểm                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Nhận xét chung                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------|------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Thái Lan   | 36%  | <p>Mức thuế nhập khẩu vào Mỹ 36%, thấp hơn Việt Nam (46%), tạo lợi thế cho các công ty xuất khẩu sang Mỹ lớn như Canon, Hyunsung.</p> <p>Ngành công nghiệp phát triển, đặc biệt trong ô tô và điện tử, với chuỗi cung ứng hoàn thiện (hỗ trợ các công ty như LUXSHARE-ICT). Thái Lan là trung tâm sản xuất ô tô lớn nhất ASEAN, thu hút FDI mạnh mẽ.</p> <p>Cơ sở hạ tầng tốt, xếp hạng hiệu quả logistics cao hơn Việt Nam (theo Ngân hàng Thế giới), giúp giảm chi phí vận chuyển cho các công ty như Foxconn.</p> <p>Chính sách hỗ trợ FDI mạnh, với các khu công nghiệp lớn (như Ayutthaya), cung cấp ưu đãi thuế và đất đai (hấp dẫn các công ty như PEGATRON).</p> <p>Thị trường nội địa lớn (dân số khoảng 70 triệu người), phù hợp với các công ty tiêu dùng như Nestlé.</p> | <p>Chi phí lao động cao hơn Việt làm giảm sức cạnh tranh trong các ngành sản xuất giá rẻ như dệt may (ảnh hưởng đến các công ty như Jia Bao).</p> <p>Phụ thuộc lớn vào Trung Quốc về nguyên liệu, gây rủi ro khi chuỗi cung ứng toàn cầu biến động (ảnh hưởng đến các công ty như Samsung Display).</p> <p>Môi trường kinh doanh phức tạp hơn Việt Nam ở một số khía cạnh (xếp hạng thấp hơn Việt Nam khoảng 10 bậc theo Doing Business 2020).</p> | <p>Thái Lan có lợi thế về cơ sở hạ tầng và ngành công nghiệp phát triển, cạnh tranh với Việt Nam trong các ngành điện tử và ô tô. Với mức thuế 36%, Thái Lan có thể thu hút một số công ty từ Việt Nam chuyển hướng đầu tư để xuất khẩu sang Mỹ, như Canon.</p>                                                                                                                                                  |
| Bangladesh | 37%  | <p>Mức thuế nhập khẩu vào Mỹ 37%, thấp hơn Việt Nam (46%), tạo lợi thế cho các công ty xuất khẩu sang Mỹ, đặc biệt trong ngành dệt may (hỗ trợ các công ty như Jia Bao).</p> <p>Chi phí lao động cực thấp (thấp nhất trong khu vực), rất hấp dẫn với các ngành sản xuất giá rẻ như dệt may và đồ chơi (hỗ trợ các công ty như Nike, Adidas). Chính sách ưu đãi FDI trong ngành dệt may, với các khu chế xuất cung cấp miễn giảm thuế và hỗ trợ đất đai, thu hút đầu tư từ các công ty quốc tế.</p> <p>Thị trường nội địa lớn (dân số khoảng 170 triệu người), tiềm năng tiêu dùng cao cho các công ty như Nestlé.</p>                                                                                                                                                                | <p>Cơ sở hạ tầng và logistics rất yếu, làm tăng chi phí vận chuyển và thời gian giao hàng.</p> <p>Ổn định xã hội thấp và bất ổn chính trị nghiêm trọng, làm giảm niềm tin của nhà đầu tư.</p> <p>Năng suất lao động thấp, trình độ giáo dục hạn chế, không phù hợp với các ngành yêu cầu kỹ thuật cao như điện tử (cản trở các công ty như Amkor).</p> <p>Rủi ro thiên tai cao (lũ lụt, bão), gây gián đoạn sản xuất và tăng chi phí bảo hiểm.</p> | <p>Bangladesh, với lợi thế thuế quan thấp hơn Việt Nam (37%) có thể thu hút dòng vốn của các FDI vốn ở Việt Nam, ví dụ như các nhà cung cấp cho Nike và Adidas.</p> <p>Tuy nhiên, cơ sở hạ tầng yếu, ổn định xã hội thấp và rủi ro thiên tai khiến Bangladesh kém hấp dẫn hơn Việt Nam (trước khi áp thuế 46%) đối với các công ty cần chuỗi cung ứng ổn định và sản xuất công nghệ cao như Samsung Display.</p> |

# Phụ lục

Đánh giá ưu và nhược điểm của các quốc gia có thể được cân nhắc làm điểm đến thay thế Việt Nam của dòng vốn FDI: Các doanh nghiệp sẽ thận trọng cân nhắc bài toán chi phí - lợi ích, khi việc dịch chuyển nhà máy sang một quốc gia khác đòi hỏi nguồn vốn đầu tư lớn (CAPEX) và thời gian hoàn vốn kéo dài, trong khi chính sách thuế có thể thay đổi sau nhiệm kỳ. Việt Nam vẫn là lựa chọn khả thi nhờ vị trí địa lý chiến lược, chi phí cạnh tranh và khả năng tiếp cận đa thị trường thông qua CPTPP, EVFTA, RCEP – những nền tảng mà không nhiều quốc gia trong khu vực sở hữu cùng lúc.

| Quốc gia | Thuế | Ưu điểm                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Nhược điểm                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Nhận xét chung                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|----------|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Mexico   | 25%  | <p>Vị trí địa lý gần Mỹ: Gần Mỹ, múi giờ tương đồng, thuận lợi cho xuất khẩu và chuỗi cung ứng (hỗ trợ các công ty như Foxconn, LUXSHARE-ICT).</p> <p>Hiệp định thương mại tự do: Tham gia 14 hiệp định thương mại tự do (FTA), bao gồm USMCA, tiếp cận hơn 50 quốc gia và 60% GDP toàn cầu, giảm thuế quan (hỗ trợ các công ty như LEGO Manufacturing).</p> <p>Chi phí lao động thấp: Lương công nhân thấp (trung bình 291 USD/tháng, so với 1,870 USD/tháng ở Mỹ), đặc biệt trong sản xuất (2,7 USD/giờ).</p> <p>Chính sách ưu đãi FDI: Chương trình IMMEX miễn giảm thuế cho nhà máy maquiladora, hỗ trợ đầu tư (hữu ích cho các công ty như Nitto Denko). Thuế suất ưu đãi cho các ngành xuất khẩu (ô tô, bán dẫn) đến 2025.</p> <p>Cơ sở hạ tầng công nghệ: Có hơn 20 công viên công nghệ (Guadalajara, Monterrey), mạng 5G triển khai từ 2021, hỗ trợ ngành IT và BPO.</p> | <p>Tội phạm và bất ổn xã hội: Tỷ lệ tội phạm cao liên quan đến ma túy phổ biến do nghèo đói và bất bình đẳng.</p> <p>Phức tạp trong môi trường kinh doanh: Xếp hạng 4 toàn cầu về độ phức tạp kinh doanh, yêu cầu gặp mặt trực tiếp, phụ thuộc giấy tờ cứng (cản trở các công ty như Tokyo Corporation).</p> <p>Chính sách năng lượng không ổn định: Chính phủ ưu tiên PEMEX và CFE, gây khó khăn cho đầu tư năng lượng sạch, làm giảm sức hút FDI.</p> <p>Cơ sở hạ tầng hạn chế: Khó khăn trong kết nối điện, ảnh hưởng đến sản xuất (cản trở các công ty như LG Display).</p>                                                                                                                                                                                                         | <p>Mexico có lợi thế lớn về địa lý và hiệp định thương mại, nhưng môi trường kinh doanh phức tạp và bất ổn xã hội làm giảm sức hút FDI so với Việt Nam (trước khi áp thuế 46%).</p> <p>Tuy nhiên, rủi ro an ninh và phụ thuộc Mỹ khiến Mexico dễ bị ảnh hưởng bởi các chính sách thương mại của Mỹ.</p>                                                                                                                                  |
| Ấn Độ    | 26%  | <p>Thị trường lớn và tăng trưởng nhanh: Là nền kinh tế nghìn tỷ USD tăng trưởng nhanh nhất thế giới, xếp thứ 5 toàn cầu, dân số đông (thị trường tiêu dùng hấp dẫn cho các công ty như Nestlé).</p> <p>Lao động dồi dào, chi phí thấp: Lực lượng lao động lớn, lương thấp, phù hợp với sản xuất giá rẻ.</p> <p>Chính sách cải cách kinh doanh: Xếp hạng 63 trên Doing Business 2020 (World Bank), cải cách FDI nới lỏng giới hạn vốn nước ngoài trong bảo hiểm, quốc phòng, thu hút đầu tư.</p> <p>Ngành IT và dịch vụ phát triển: Dẫn đầu về gia công phần mềm (Infosys, TCS, Wipro), ngành IT, fintech, viễn thông có sức hút lớn.</p> <p>Ổn định kinh tế vĩ mô: Dự trữ ngoại hối dồi dào, nợ nước ngoài thấp, ổn định kinh tế (hấp dẫn các công ty trong ngành tài chính, dịch vụ).</p> <p>Hiện có quan hệ khăng khít hơn với Mỹ.</p>                                         | <p>Thời gian đăng ký kinh doanh, thủ tục hành chính kéo dài. Tranh chấp pháp lý kéo dài: Giải quyết tranh chấp thương mại mất 1.445 ngày, gấp 3 lần các nước khác.</p> <p>Chính sách bảo hộ: Chính phủ áp dụng thuế quan cao và chính sách bảo hộ để thúc đẩy ngành nội địa, gây khó khăn cho doanh nghiệp nước ngoài (ảnh hưởng đến các công ty như PEGATRON).</p> <p>Năng suất lao động thấp: Năng suất lao động thấp, trình độ giáo dục chưa cao, ảnh hưởng đến sản xuất giá trị cao (cản trở các công ty công nghệ như Amkor).</p> <p>Phụ thuộc năng lượng nhập khẩu: Nhập khẩu 40% năng lượng, gây rủi ro về chi phí và nguồn cung (ảnh hưởng đến các công ty sản xuất lớn như Samsung Display).</p> <p>Rủi ro an ninh: Môi trường an ninh kém, rủi ro tỷ giá và lãi suất cao.</p> | <p>Ấn Độ có lợi thế về thị trường lớn và ngành IT phát triển, nhưng thời gian khởi sự kinh doanh dài và tranh chấp pháp lý kéo dài khiến môi trường kinh doanh kém hấp dẫn hơn Việt Nam (trước khi áp thuế 46%). So với Mexico, Ấn Độ có lợi thế về lao động giá rẻ và ổn định kinh tế, nhưng không có lợi thế địa lý gần Mỹ, khiến Ấn Độ phù hợp hơn với các công ty nhắm đến thị trường nội địa hoặc châu Á (như Nestlé, Jia Bao).</p> |

## TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

**Tôi**, chuyên viên **Trần Phương Thảo** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

**Hệ thống nhận định của BVSC** được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

# BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính: Số 8 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84 24) 3 928 8080

Fax: (84 24) 3 928 9888

Chi nhánh: Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM

Tel: (84 28) 3 914 6888

Fax: (84 28) 3 914 7999

