

Thủy sản

Cơ hội hiểm có

Nhu cầu cao tiếp tục thúc đẩy thủy sản xuất khẩu 2022

Năm 2022, chúng tôi dự báo giá trị xuất khẩu thủy sản có thể đạt 9.2 tỷ đô (+5.4% n/n) dựa theo dự báo của Bộ Công Thương. Xuất khẩu tôm sẽ tăng 10% n/n và cá tra tăng 25% n/n lên 4 tỷ đô và 2 tỷ đô vào năm 2022. Chúng tôi tin rằng kết quả tích cực của ngành thủy sản đến từ (1) nhu cầu phục hồi từ thị trường Mỹ và Trung Quốc khi kinh tế phục hồi sau đại dịch (2) các ưu đãi thuế quan trọng từ EVFTA thúc đẩy thị trường nhập khẩu thủy sản vào EU, và (3) cơ hội thay thế nguồn cung của nga trong bối cảnh các lệnh cấm nhập khẩu đối với các sản phẩm thủy sản của Nga.

Triển vọng tốt cho xuất khẩu trong những năm tới

Nhu cầu tiêu thụ toàn cầu đối với sản lượng thủy sản +2.3% CAGR từ 2020-2030F. Trong khi đó, lượng cá đánh bắt có thể giảm 10% vào 2030, giúp thúc đẩy lượng nuôi trồng thủy sản tăng. Nhận thức được triển vọng khởi sắc, chính phủ Việt Nam củng cố ngành công nghiệp chế biến thủy sản, theo quy hoạch tổng thể phát triển chiến lược cho Việt Nam tầm nhìn đến 2045. Hơn nữa, hiệu lực thuế quan trong hiệp định thương mại tự do FTAs làm tăng lợi thế cạnh tranh cho ngành thủy sản Việt Nam và thúc đẩy tăng trưởng sản xuất.

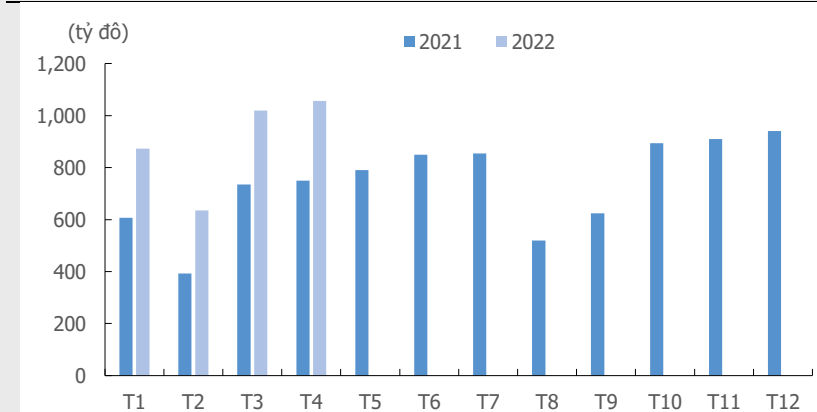
Nhà xuất khẩu lớn tăng khai thác chuỗi giá trị

Các công ty xuất khẩu thủy sản trên sàn chứng khoán có xu hướng tập trung đầu tư mạnh vào dây chuyền sản xuất trong những năm gần đây. Đặc biệt, các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra tăng đầu tư vào chuỗi hệ thống khép kín và nâng tỉ lệ tự cung. Mặt khác, các doanh nghiệp xuất khẩu tôm có tỉ lệ tự cung thấp do vốn đầu tư lớn và rủi ro dịch bệnh.

Đánh giá: TÍCH CỰC

Chúng tôi kì vọng sản lượng xuất khẩu và giá bán tiếp tục tăng cao, đặc biệt đối với các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra sang thị trường Mỹ và Trung Quốc. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC đối với ngành thủy sản Việt Nam dựa trên tiềm năng tăng trưởng doanh thu mạnh của các nhà sản xuất cá tra nhờ nhu cầu xuất khẩu mạnh. Do đó, chúng tôi chọn Vĩnh Hoàn (VHC) nhờ khả năng tiếp cận tốt với thị trường Mỹ và biên lợi nhuận ổn định nhờ vào tỉ lệ tự chủ nguyên vật liệu cao và kiểm soát chi phí tốt.

Xuất khẩu thủy sản duy trì tăng trưởng trong giai đoạn 2020-22F



Nguồn: VASEP, KIS

TÍCH CỰC

Nội dung

I. Dự báo và định giá	2
II. Những tác động tiêu cực chỉ là tạm thời	2
1. Ảnh hưởng tiêu cực do COVID-19 sẽ sớm qua đi	
2. Nhu cầu tăng cao trong 2022F sẽ tiếp tục thúc đẩy xuất khẩu	
III. Động lực thúc đẩy tăng trưởng ngành thủy sản trong những năm tới	7
1. Nhu cầu tiêu thụ thủy sản toàn cầu ổn định	
2. Chính phủ thúc đẩy thủy sản trở thành ngành chủ lực	
3. FTA là động lực tăng trưởng mạnh mẽ cho ngành	
IV. Đặt dấu ấn trên bản đồ thủy sản thế giới	10
1. Top 3 quốc gia xuất khẩu thủy sản hàng đầu	
2. Việt Nam xuất khẩu tôm hàng đầu trong nhiều năm	
3. Sản xuất cá tra đang trên đà tạo dựng danh tiếng	
V. Thị trường xuất khẩu khổng lồ với dư địa lớn	14
1. Thị trường EU: EVFTA mang lại nhiều cơ hội nhất	
2. Mỹ: thị trường giàu tiềm năng nhưng khó giành thị phần	
3. Trung Quốc: Sau những khó khăn từ đại dịch	
VI. Rủi ro vẫn còn hiện hữu	25
VII. Nhà xuất khẩu lớn tăng khai thác chuỗi giá trị	27
1. Chuỗi giá trị gia tăng ngành thủy sản còn lỏng lẻo	
2. Hệ thống khép kín sẽ là động lực chính cho các nhà xuất khẩu niêm yết trong những năm tới	

Báo cáo về điều gì?

- Chia khóa thúc đẩy ngành thủy sản khả quan 2022F
- Ngành thủy sản Việt Nam tăng trưởng dựa vào tiêu thụ các thị trường Mỹ, EU và Trung Quốc
- Các nhà xuất khẩu thủy sản lớn đẩy mạnh đầu tư nuôi trồng chất lượng và hệ thống khép kín

I. Dự báo và định giá

Bảng 1. Định giá các doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản

Khuyến nghị và & Giá mục tiêu			Lợi nhuận và Định giá										
Công ty				D.thu (Tỷ đồng)	LNHD (Tỷ đồng)	LN ròng (Tỷ đồng)	EPS (Đồng)	BPS (Đồng)	PE (x)	PB (x)	ROE (%)	EV/EBITDA (x)	Cổ tức (%)
ANV	Khuyến nghị	-	2018A	4,118	693	600	4,811	14,825	5	2	37	8	6
	Giá mục tiêu (đồng)	NA	2019A	4,481	805	704	5,542	18,769	4	1	33	6	5
	Giá cp (14/04, đồng)	41,000	2020A	3,439	243	202	1,591	18,359	15	1	9	4	8
	Vốn hóa (tỷ đồng)	5,212	2021A	3,494	216	128	1,006	18,365	33	2	6	14	8
			2022F	5,650	804	572	4,272	-	10	-	20	17	6
FMC	Khuyến nghị	-	2018A	3,807	217	180	4,133	15,622	5	1	29	6	6
	Giá mục tiêu (đồng)	NA	2019A	3,710	238	230	4,854	18,078	5	1	27	4	14
	Giá cp (14/04, đồng)	102,600	2020A	4,415	225	226	4,333	20,820	7	2	22	6	3
	Vốn hóa (tỷ đồng)	18,668	2021A	5,199	265	267	3,907	27,252	13	2	19	9	4
			2022F	6,551	386	360	5,536	-	13	-	21	-	3
MPC	Khuyến nghị	-	2018A	16,925	1,104	703	4,936	22,595	6	1	24	8	-
	Giá mục tiêu (đồng)	47,400	2019A	16,998	611	441	2,528	24,708	7	1	11	6	28
	Giá cp (14/04, đồng)	47,000	2020A	14,329	652	668	3,258	26,080	9	1	13	8	13
	Vốn hóa (tỷ đồng)	9,399	2021A	13,578	715	642	3,058	26,789	14	2	12	12	5
			2022F	8,383	912	502	4,083	28,587	12	2	15	10	4

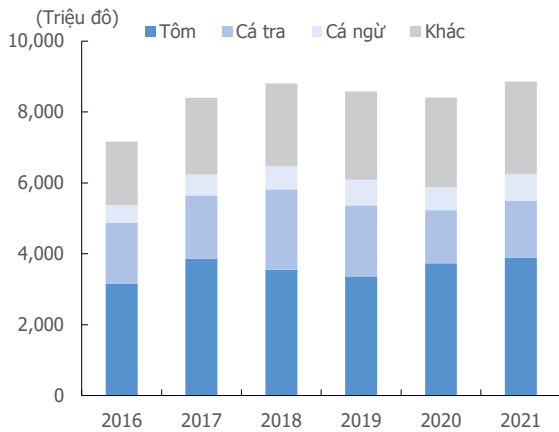
Nguồn: Công ty, Bloomberg

II. Những tác động tiêu cực chỉ là tạm thời

1. Ảnh hưởng tiêu cực do COVID-19 sẽ sớm qua đi

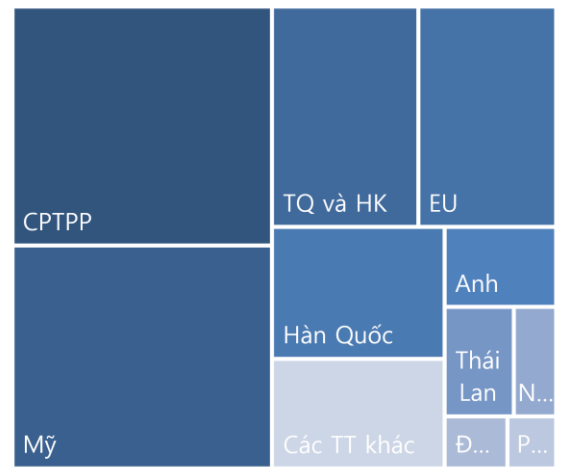
Năm 2021, bất chấp sự gián đoạn chuỗi giá trị nội địa của ngành thủy sản, việc kiểm soát đại dịch hiệu quả và tỷ lệ tiêm phòng cao ở nhiều thị trường đã khôi phục ngành thủy sản Việt Nam. Kim ngạch xuất khẩu đạt 8.9 tỷ USD, +6% n/n nhờ 1) kênh nhà hàng được phép mở cửa trở lại đã thúc đẩy các nhà nhập khẩu gia tăng lượng hàng tồn kho và 2) nhu cầu tiêu dùng bị kìm hãm không được đáp ứng ở các thị trường tiềm năng.

Hình 1. Giá trị xuất khẩu tăng 6% n/n trong 2021



Nguồn: VASEP, KISVN

Hình 2. Mỹ là thị trường lớn nhất của ngành thủy sản Việt Nam



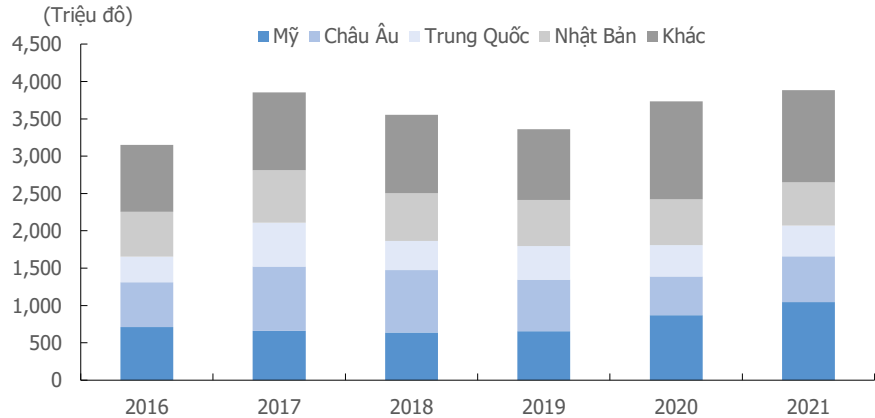
Nguồn: VASEP, KISVN

Giá tôm tăng +4% n/n, được hỗ trợ bởi xuất khẩu tăng mạnh vào thị trường Mỹ và thị trường EU năm 2021. Là thị trường lớn nhất, Mỹ đã thúc đẩy tổng xuất khẩu tôm tăng +20% n/n lên 1,045 triệu USD, chiếm 27% giá trị xuất khẩu tôm. Thị trường EU ghi nhận giá trị xuất khẩu đạt 613 triệu USD, +19% n/n. Đặc biệt, Hà Lan, Đức và Bỉ đã đẩy mạnh tăng trưởng xuất khẩu tôm của Việt Nam vào thị trường EU.

Giá trị xuất khẩu tôm tăng mạnh do:

- Sự hồi phục của thị trường Mỹ và EU cũng như việc tiêm phòng nhanh chóng dẫn đến nhu cầu tăng mạnh. Đặc biệt, Mỹ, Canada và EU đang mở lại kênh nhà hàng, thúc đẩy các nhà nhập khẩu tăng nguồn hàng tồn kho.
- Đại dịch tại các nước cung cấp tôm chính như Ấn Độ và Indonesia đã làm chậm tốc độ tăng trưởng xuất khẩu tôm 1% n/n mặc dù nhu cầu tại thị trường Mỹ vẫn cao. Nhờ đó, các doanh nghiệp xuất khẩu tôm Việt Nam đã giành được một phần thị phần từ các đối thủ chính tại thị trường Mỹ và EU. Tuy nhiên, Nhật Bản, thị trường xuất khẩu lớn thứ hai của Việt Nam, chỉ đạt 578 tỷ USD, -5% n/n kể từ khi đại dịch lây lan nghiêm trọng làm giảm nhu cầu ở thị trường này. Ngoài ra, xuất khẩu tôm sang Trung Quốc giảm mạnh -22% n/n xuống còn 412 triệu USD, do 1) quy trình xét nghiệm Covid-19 khiến lưu thông bị ngưng trệ tại cửa khẩu và 2) nguồn cung tôm trong nước của Trung Quốc tăng mạnh đã hỗ trợ tiêu dùng nội địa dẫn đến việc giảm phụ thuộc vào nhập khẩu từ các nước khác.

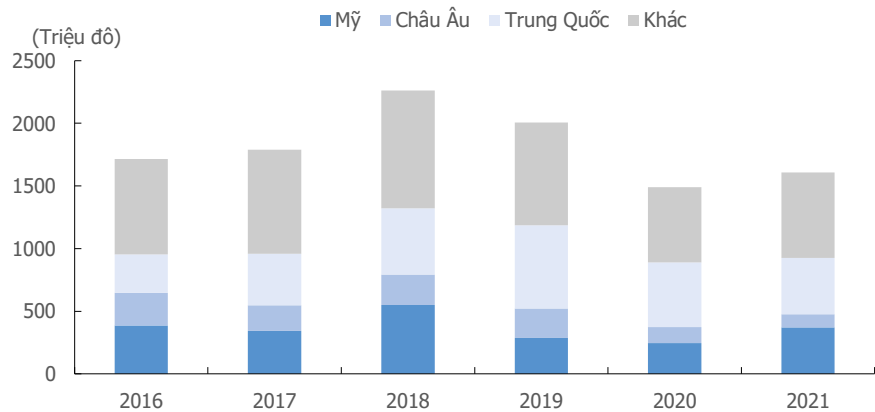
Hình 3. Xuất khẩu tôm phục hồi nhờ thị trường Mỹ tăng trưởng tốt



Nguồn: VASEP, KISVN

Năm 2021, xuất khẩu cá tra ghi nhận mức tăng trưởng +8% n/n nhờ sự tăng trưởng vượt bậc từ thị trường Mỹ. Thị trường Mỹ đã thúc đẩy tổng xuất khẩu cá tra tăng +50% n/n (371 triệu USD) trong 2021 và chiếm 23% tổng giá trị cá tra xuất khẩu, kể từ khi thị trường này hồi phục làm cho sản lượng tăng +25% n/n và giá bán cá tra bình quân +18% n/n. Tuy nhiên, xuất khẩu sang Trung Quốc, thị trường xuất khẩu cá tra lớn nhất, giảm -13% n/n năm 2021 do quy trình xét nghiệm Covid-19 nghiêm ngặt gây ra tình trạng ngưng trệ lưu thông tại cửa khẩu khiến sản lượng giảm -29% n/n. Thị trường EU cũng giảm mạnh -30% n/n xuống 44.4 triệu USD với sản lượng xuất khẩu giảm -22% n/n do tồn kho cá tra được duy trì ở mức cao trong giai đoạn 2019-2020.

Hình 4. Xuất khẩu cá tra tăng vọt do nhu cầu cao tại thị trường Mỹ



Nguồn: VASEP, KISVN

2. Nhu cầu tăng cao trong 2022F sẽ tiếp tục thúc đẩy xuất khẩu

Trong năm 2022F, chúng tôi dự báo giá trị xuất khẩu thủy sản có thể đạt 9.2 tỷ USD (+5,4% n/n). Xuất khẩu tôm và cá tra có thể tăng lần lượt là +10% n/n và +25% n/n lên 4 tỷ USD và 2 tỷ USD vào năm 2022F. Theo chúng tôi, những động lực chính thúc đẩy tăng trưởng của ngành thủy sản sẽ bao gồm:

Nhu cầu cao từ Mỹ và Trung Quốc

Nhu cầu gia tăng từ thị trường Mỹ có thể tiếp tục nhờ (1) nền kinh tế tiếp tục phục hồi hậu Covid-19 (2) việc thúc đẩy nhập khẩu thủy sản thiết yếu như cá tra và cá trắng khác để kiểm soát khả năng lạm phát tăng cao vào năm 2022. Chúng tôi cũng kỳ vọng rằng Trung Quốc có thể nới lỏng chính sách “Zero-covid” hiện đang gây ra tắc nghẽn cho quá trình nhập khẩu. Vì vậy, sau một năm giảm tốc nhập khẩu cá tra và tôm của Trung Quốc, việc thiếu hụt cá tra và tôm tồn kho sẽ là động lực thúc đẩy xuất khẩu thủy sản tăng mạnh vào năm 2022.

Ưu đãi thuế quan từ các FTA sẽ thúc đẩy nhập khẩu thủy sản vào thị trường EU

Trong năm 2022, mức thuế áp dụng cho tôm đông lạnh và tôm chế biến sẽ giảm xuống còn 2.5% và 18.7% từ mức 5% và 22.5% trong năm 2021. Trong khi đó, mức thuế đối với cá ngừ đông lạnh và các sản phẩm cá ngừ phi lê sẽ giảm xuống còn 0% đến 3.7% từ mức 7.5% trong năm 2021. Cơ hội này có thể hỗ trợ các nhà xuất khẩu mở rộng thị trường tại EU.

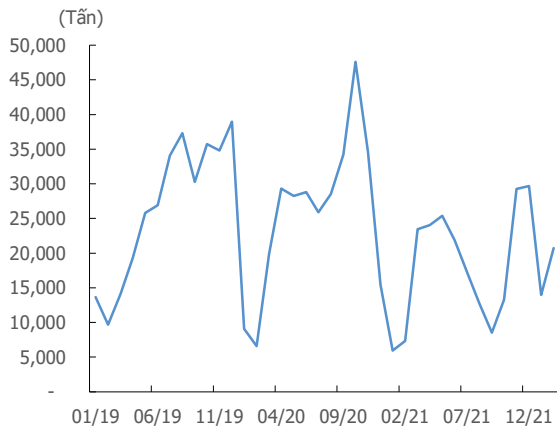
Hưởng lợi từ việc xuất khẩu thủy sản của Nga bị hạn chế ở nhiều thị trường

Cụ thể, tại thị trường chính là Mỹ, nhập khẩu thủy sản trực tiếp từ Nga bị cấm trong năm 2022. Bên cạnh đó, các nước châu Âu khác như Anh áp thuế 35% đối với các sản phẩm thủy sản nhập khẩu từ Nga. Điều này có thể khiến các nhà nhập khẩu e ngại khi mua sản phẩm thủy sản của Nga, ngay cả đối với các sản phẩm chế biến nhập khẩu gián tiếp từ các nước khác được miễn thuế nhưng có nguyên liệu đầu vào xuất xứ từ Nga. Trong đó, cá minh thái Nga chiếm 86% tổng lượng nhập khẩu (trực tiếp hoặc gián tiếp) vào thị trường Mỹ, có thể đánh mất thị phần và mang lại lợi thế cho các loại cá trắng thay thế khác, bao gồm cá tra.

Giá bán bình quân có thể tăng mạnh

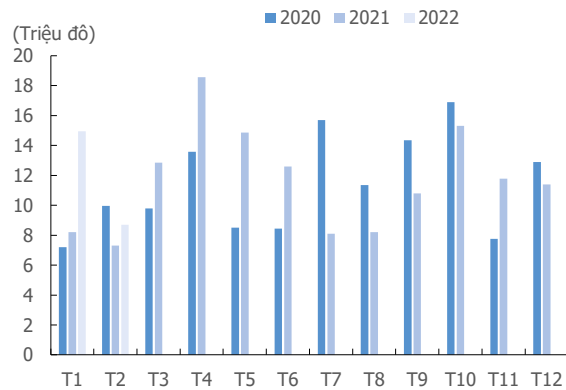
Xu hướng tăng của giá bán cá tra bình quân năm 2021 tiếp tục được duy trì trong 2T22 với mức tăng +21% n/n do nguồn cung cá tra nguyên liệu thiếu hụt và nhu cầu cao đến từ các thị trường chính. Chúng tôi kỳ vọng giá bán cá tra bình quân sẽ giữ ở mức cao trong 6 tháng đầu năm và tăng trưởng từ +19% n/n lên + 25% n/n vào năm 2022. Thậm chí nguồn cung nguyên liệu thiếu hụt cũng khiến giá đầu vào tăng mạnh trong nửa đầu năm 2022, các nhà xuất khẩu lớn có lượng hàng tồn kho lớn với mặt bằng giá đầu vào thấp hơn và tốc độ tăng giá đầu vào thấp hơn so với giá bán bình quân ở mức từ 17% n/n đến 20% n/n.

Hình 5. Tồn kho cá tra của Trung Quốc có thể giảm do nhập khẩu thấp trong 2021



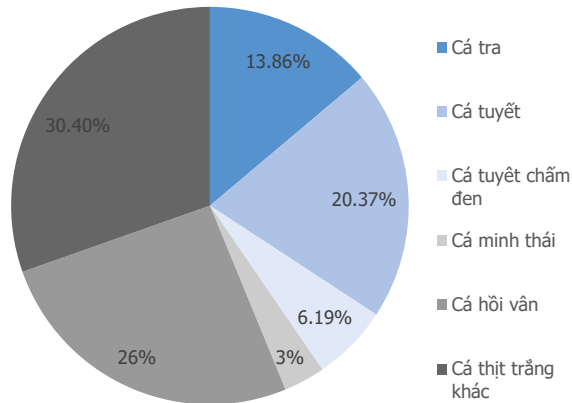
Nguồn: Undercurrent Data

Hình 6. Giá trị xuất khẩu cá ngừ được tăng trưởng tốt tại thị trường EU kể từ khi EVFTA có hiệu lực



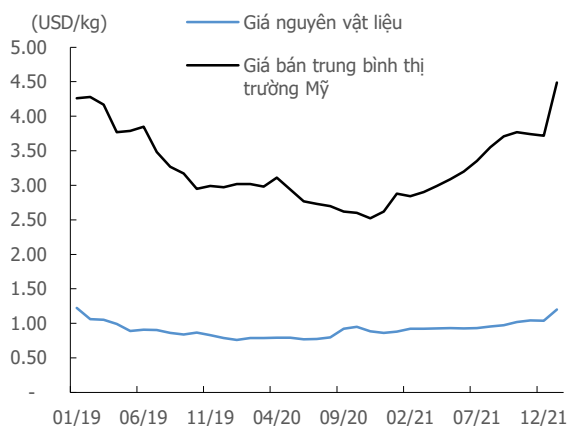
Nguồn: VASEP, KISVN

Hình 7. Cá minh thái nhập khẩu chiếm khoảng 3,3% lượng cá thịt trắng nhập khẩu tại thị trường Mỹ



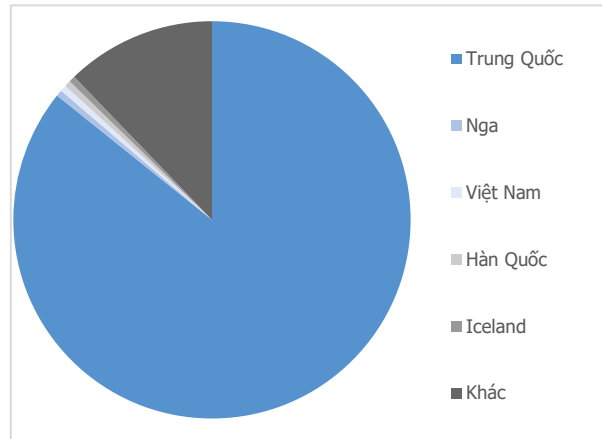
Nguồn: NOAA, KISVN

Hình 9. Giá bán trung bình của cá tra tăng nhanh hơn giá đầu vào



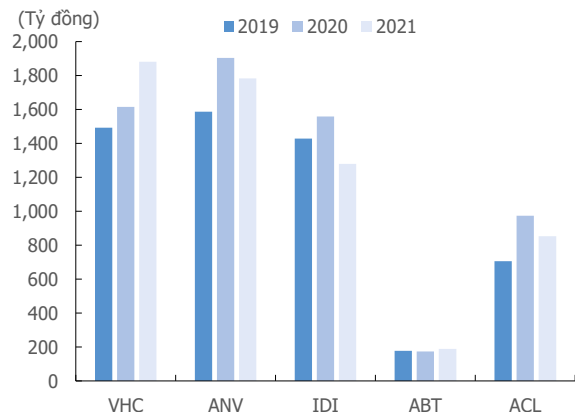
Nguồn: Undercurrent Data

Hình 8. Cá minh thái đã qua chế biến nhập khẩu từ Trung Quốc chủ yếu có nguồn gốc từ Nga



Nguồn: NOAA, KISVN

Hình 10. Doanh nghiệp xuất khẩu cá tra có lượng tồn kho lớn cuối năm 2021



Nguồn: Công ty, KISVN

Covid-19 và xung đột địa chính trị giữa Nga-Ukraine gây ra gián đoạn vận chuyển toàn cầu

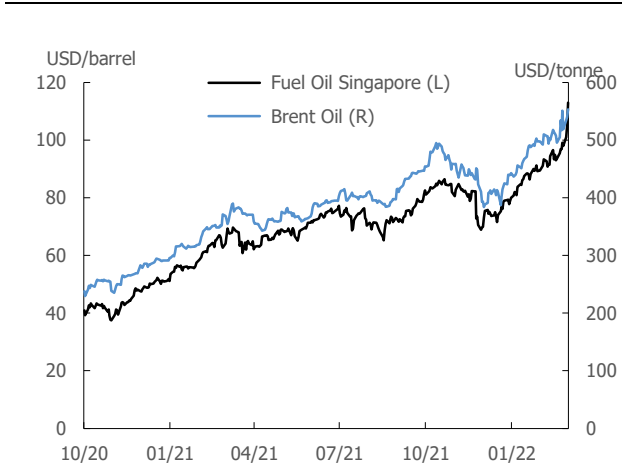
Tuy nhiên, chúng tôi đã xem xét những rủi ro trong năm 2022 như sau: Xung đột địa chính trị giữa Nga - Ukraine có thể làm tăng giá nhiên liệu, theo chúng tôi dự đoán là +50% n/n. Điều này sẽ làm chi phí vận chuyển gia tăng hoặc duy trì ở mức cao, có thể gây tổn hại cho các nhà xuất khẩu với các sản phẩm vận chuyển theo phương thức CIF. Đặc biệt, đối với các nhà xuất khẩu tôm, chi phí vận chuyển tăng cao sẽ không được hiện thực hóa vào giá bán bình quân do giá bán bình quân của tôm đã ở mức cao hơn so với các đối thủ cạnh tranh như Ecuador, Ấn Độ và Indonesia.

Tuân thủ quy định chống đánh bắt cá trái phép, không báo cáo và không theo quy định (IUU)

Việt Nam sau 4 năm nhận “thẻ vàng” cảnh cáo do không hợp tác và nỗ lực chống IUU, việc này trực tiếp làm giảm lượng xuất khẩu thủy sản sang thị trường EU -3% CAGR cho giai đoạn 2017-2021. Trong năm 2022, Chính phủ sẽ đưa ra các giải pháp phù hợp và hiệu quả để nhanh chóng khắc phục tình trạng phạt bị phạt “thẻ vàng”. Khi đó, Việt Nam có thể tránh được nguy cơ nhận “thẻ đỏ” và được hưởng các ưu đãi về thuế quan, thay đổi thể chế từ EVFTA. Nếu việc thực hiện các khuyến nghị không được cải thiện, EC khó có thể gỡ “thẻ vàng” cho thủy sản Việt Nam. Trường hợp xấu nhất là Việt Nam có thể bị

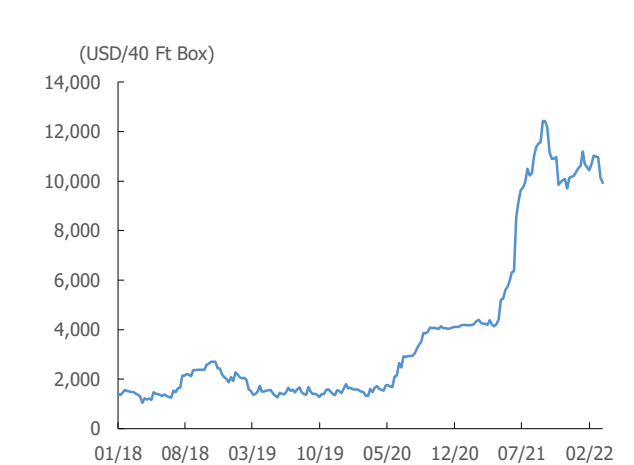
đánh giá là không hợp tác và sẽ bị áp dụng "thẻ đỏ". Điều này đồng nghĩa với việc thủy sản của Việt Nam sẽ bị cấm xuất khẩu vào EU, gây thiệt hại khoảng nửa tỷ USD mỗi năm theo tính toán các cơ quan chức năng của Việt Nam. Khi đó, không chỉ EU mà các thị trường khác cũng có thể áp dụng các biện pháp tương tự.

Hình 11. Dầu nhiên liệu tăng mạnh kể từ đầu năm 2022



Nguồn: Bloomberg, KISVN

Hình 12. Cước phí vận chuyển hàng hóa từ Thượng Hải đến LA không có dấu hiệu hạ nhiệt



Nguồn: Bloomberg, KISVN

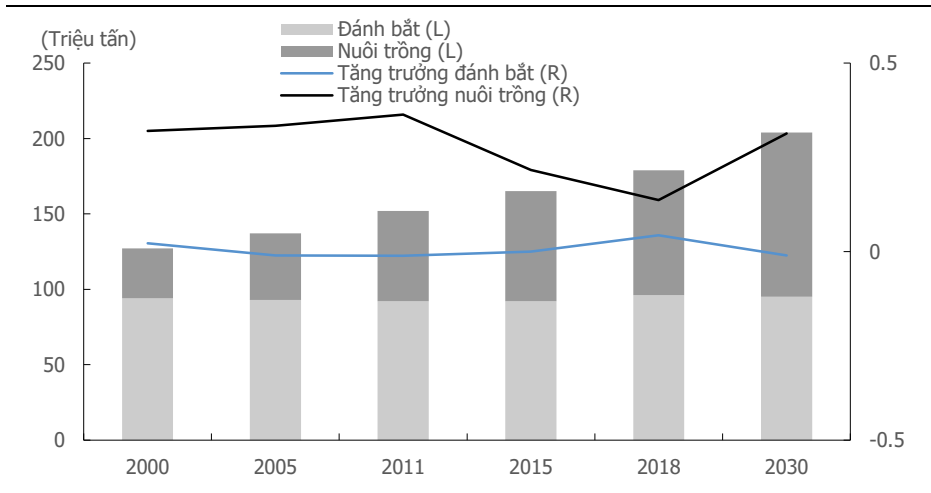
III. Động lực thúc đẩy tăng trưởng ngành thủy sản trong những năm tới

1. Nhu cầu tiêu thụ thủy sản toàn cầu ổn định

Theo Tổ chức Lương thực và Nông nghiệp Liên Hợp Quốc (FAO), nguồn cung cá toàn cầu sẽ tăng 32% trong giai đoạn 2011-2030, đạt 204 triệu tấn, tương đương với CAGR +2.3%. Đồng thời, theo FAO đến năm 2030 sản lượng cá đánh bắt sẽ bị hạn chế và giảm từ 10% vào năm 2030, thay vào đó sẽ được thay thế bằng cá nuôi trồng. Qua đó, dự báo sản lượng nuôi trồng đạt 109 triệu tấn, tăng 32% so với năm 2018 trong khi sản lượng đánh bắt đạt 95 triệu tấn, tương đương năm 2018. Đặc biệt, các sản phẩm chủ lực thúc đẩy tốc độ tăng trưởng là cá rô phi, cá chép, cá tra và tôm.

Nhu cầu toàn cầu cao sẽ làm tăng sản lượng tiêu thụ thủy sản trong giai đoạn 2020-2030.

Hình 13. Thế giới dự báo tăng trưởng khai thác và nuôi trồng thủy sản vào năm 2030

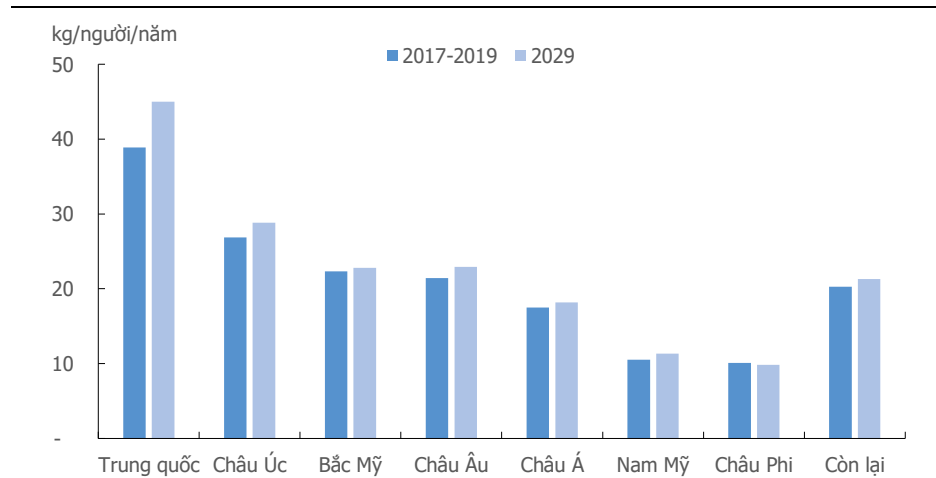


Nguồn: FAO

Sản lượng tiêu thụ cao được thúc đẩy bởi sự gia tăng thu nhập và tăng trưởng dân số.

Theo Ngân hàng Thế giới (2021), dân số toàn cầu và GDP toàn cầu tăng lần lượt là 20.2% và 17.4% trong giai đoạn 2010 - 2030, có khả năng làm tăng sản lượng tiêu thụ cá bình quân. Theo đó, sản lượng tiêu thụ cá bình quân đầu người hàng năm dự kiến sẽ tăng từ 17.2kg lên 18.2kg trong giai đoạn 2010-2030.

Hình 14. Thế giới dự báo tăng trưởng tiêu thụ thủy sản trong năm 2017-2029



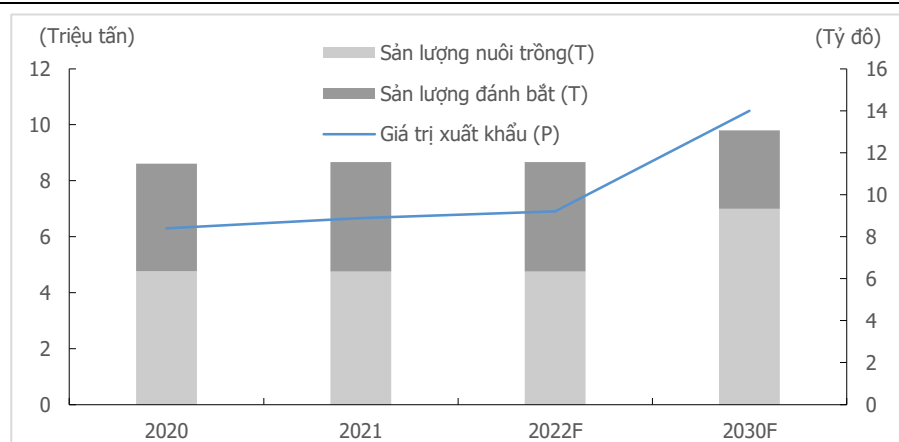
Nguồn: FAO

Nhận thấy tiềm năng tăng trưởng tốt của tiêu thụ thủy sản, Chính phủ Việt Nam mong muốn duy trì vị trí dẫn đầu trong kế hoạch phát triển chiến lược đến năm 2030.

2. Chính phủ thúc đẩy thủy sản trở thành ngành chủ lực

Theo đó, sản lượng thủy sản Việt Nam dự kiến đạt 9.8 triệu tấn, đóng góp bởi 7 triệu tấn sản lượng nuôi trồng và 2.8 triệu tấn sản lượng đánh bắt. Kim ngạch xuất khẩu đạt mục tiêu tăng trưởng hơn nữa lên 14 tỷ USD vào năm 2030 so với 8.9 tỷ USD vào năm 2021. Ngay cả khi CAGR của sản lượng chưa đến 1.5%, thì thương mại xuất khẩu cao hơn nhiều ở mức 5.5%, gần như ngang bằng trong giai đoạn 2011-2020. Chúng tôi lạc quan về sự tăng trưởng bền vững về sản lượng do mật độ nuôi trồng cao. Nghị quyết 50/2015 quy định các đối tượng nuôi chính bao gồm tôm sú, tôm thẻ chân trắng và cá tra kể từ năm 2019 và Nghị quyết 79 / QĐ-TTg khai thác kế hoạch hành động phát triển ngành tôm đến năm 2025.

Hình 15. Mục tiêu của Chính phủ Việt Nam đến năm 2030F



Nguồn: Nghị quyết 1445/QĐ-TTg

Đây là thời điểm vàng để chính phủ chuyển sang tập trung vào phương pháp tiếp cận định hướng giá trị bằng cách nâng cao giá trị trên mỗi sản phẩm

Từ năm 2021, Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Quyết định 1408/QĐ-TTg phê duyệt phát triển ngành công nghiệp chế biến thủy sản cho giai đoạn 10 năm tới. Đặc biệt, hình thành một số tập đoàn, doanh nghiệp chế biến thủy sản hiện đại, hội nhập sâu rộng vào chuỗi giá trị toàn cầu với trình độ quản lý ngang tầm thế giới. Khi đó, nguồn cung bền vững sẽ gia tăng nhờ các cơ sở nuôi và kỹ thuật nuôi tôm cạnh tranh.

3. FTA là động lực tăng trưởng mạnh mẽ cho ngành

Đến năm 2020, Việt Nam đã có 14 Hiệp định Thương mại tự do (FTA) có hiệu lực (FTA với các đối tác lớn bao gồm ASEAN (AFTA), Trung Quốc (ACFTA), Hàn Quốc (AKFTA và VKFTA), Úc và New Zealand (AANZFTA và CPTPP), Nhật Bản (VJEPA), Canada (CPTPP), EU (EVFTA) và Anh (UKVFTA), v.v, mang lại cơ hội rất lớn để tăng kim ngạch xuất khẩu và đưa ra những sản phẩm cạnh tranh hơn. Năm 2020 (số liệu mới nhất), kim ngạch xuất khẩu thủy sản sang các nước ký FTA với Việt Nam chiếm tới 55% tỷ trọng. Trong đó, tổng số doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản được hưởng ưu đãi thuế quan theo các FTA vào năm 2020 chiếm 68%. Chúng tôi tin rằng lợi thế có được từ việc cắt giảm thuế quan sẽ giúp tăng cường lợi thế cạnh tranh của thủy sản Việt Nam đối với thị hiếu của người tiêu dùng nước ngoài.

Bảng 2. Tỷ lệ tận dụng các ưu đãi của FTA

Đối tác	FTAs	Kim ngạch xuất khẩu sử dụng C / O ưu đãi		Kim ngạch xuất khẩu		Tỷ lệ tận dụng các ưu đãi của FTA	
		2019	2020	2019	2020	2019	2020
ASEAN	AFTA	8.9	9.0	25.2	23.1	35.2	38.8
ASEAN, Trung Quốc	ACFTA	13.1	15.5	41.4	48.9	31.6	31.7
ASEAN, Hàn Quốc	AKFTA VKFTA	9.8	10.0	19.7	19.1	49.8	52.1
ASEAN, Úc, New Zealand	AANZFTA	1.5	1.7	4.0	4.1	38.2	40.2
ASEAN, Nhật Bản	AJCEP VJEPA	7.8	7.3	20.4	19.3	38.1	37.9
Vietnam, Chile	VCFTA	0.6	0.7	0.9	1.0	67.7	65.5
Vietnam, Ấn Độ	AIFTA	4.3	3.7	6.7	5.2	65.1	70.0
Vietnam, Rusia, Belarus, Armenia, Kazakhstan, Kyrgyzstan	VN – EAEU FTA	0.8	0.9	2.7	3.1	31.0	29.6
Vietnam, Canada, Mexico, Peru, Chile, New Zealand, Australia, Japan, Singapore, Brunei, Malaysia	CPTPP	0.6	1.4	34.4	34.0	1.7	4.0
Vietnam EU	EVFTA		2.7		17.9		14.8
	Tổng	47.5	50.0	155.5	157.9	37.2	33.1

Nguồn: MoIT, KISVN

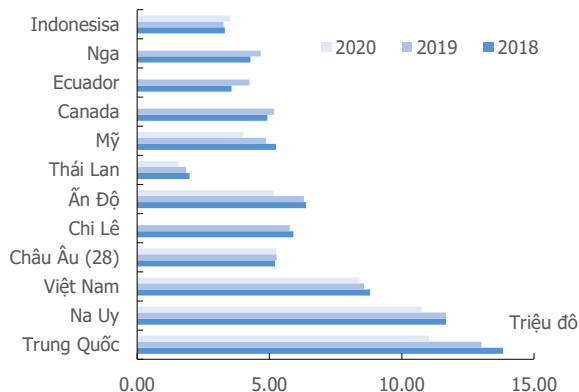
Tận dụng tối đa lợi thế về thuế từ các FTA, Chính phủ Việt Nam đang tăng cường mở rộng các FTA thế hệ mới như Hiệp định Đối tác Kinh tế Toàn diện Khu vực (RCEP), Hiệp định EVFTA và Hiệp định UKVFTA được ký kết gần đây nhất giữa Việt Nam và Vương quốc Anh. Các FTA này chắc chắn sẽ tạo ra một thị trường tiêu thụ mới nhưng rất lớn cho xuất khẩu thủy sản của Việt Nam, góp phần nâng cao năng lực cạnh tranh của Việt Nam.

IV. Đặt dấu ấn trên bản đồ thủy sản thế giới

1. Top 3 quốc gia xuất khẩu thủy sản hàng đầu

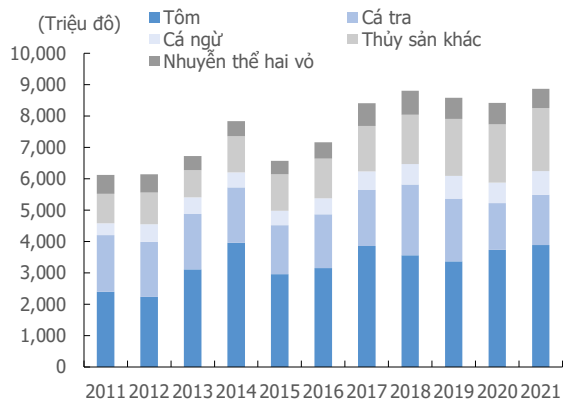
Sản phẩm thủy sản trọng yếu của Việt Nam gồm tôm, cá tra, cá ngừ và hải sản, trong đó các sản phẩm xuất khẩu chiếm tỉ trọng 90%. Nếu không tính thương mại nội khối EU, Việt Nam là nước xuất khẩu cá và các sản phẩm thủy sản lớn thứ ba sau Trung Quốc với 20.8 tỷ đô và Na Uy với 11.9 tỷ đô. Trong những năm gần đây, Việt Nam đã ghi dấu ấn vững chắc trên bản đồ thương mại thủy sản toàn cầu với kim ngạch xuất khẩu bình quân 8-9 tỷ đô. Việt Nam đã tiến một bước dài trong ngành xuất khẩu, tăng giá trị xuất khẩu thủy sản từ 6.1 tỷ đô vào năm 2011 lên 8.9 tỷ đô năm 2021, tương đương với +4% CAGR.

Hình 16. Việt Nam dẫn đầu xuất khẩu cá và các sản phẩm thủy sản trên toàn thế giới



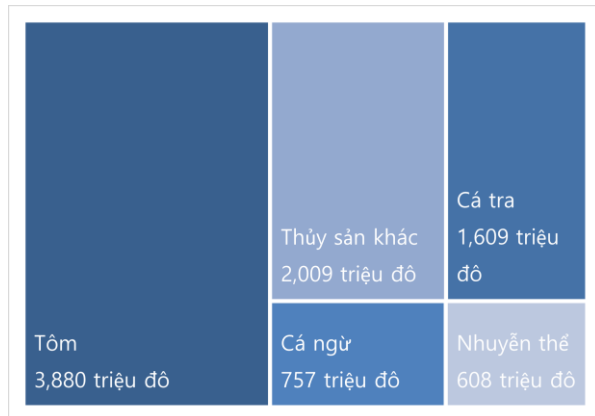
Nguồn: Comtrade.un.org

Hình 18. 90% thủy sản Việt Nam được xuất khẩu, tôm và cá tra chiếm tỉ trọng lớn nhất



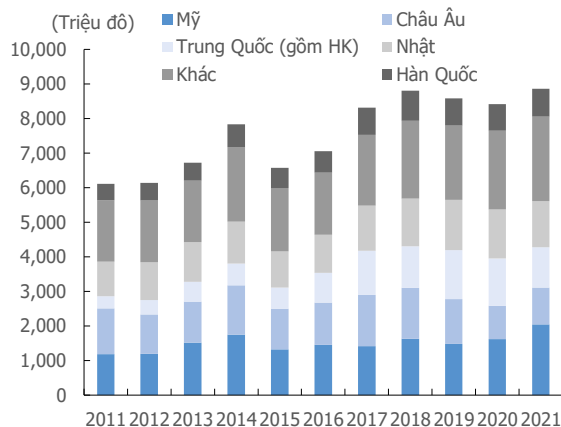
Nguồn: VASEP

Hình 17. Xuất khẩu hàng thủy sản Việt Nam năm 2021



Nguồn: Comtrade.un.org

Hình 19. Việt Nam thiết lập mối quan hệ chặt chẽ với các đối tác nhập khẩu trong giai đoạn 2011-2021



Nguồn: VASEP

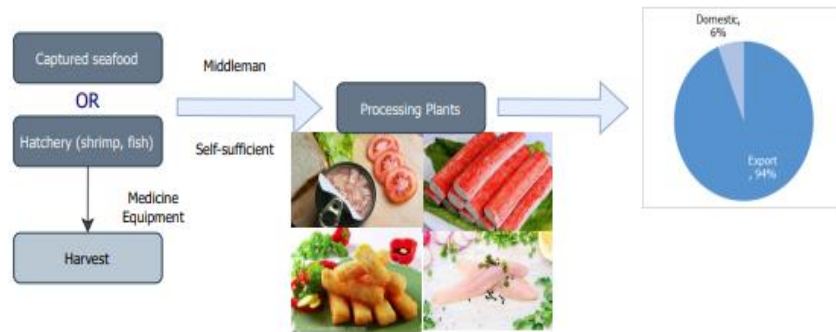
Lợi thế về thiên nhiên mang lại nguồn hải sản bền vững

Việt Nam có đường bờ biển kéo dài hơn 3.000 km - một thực tế không có gì đáng ngạc nhiên khi góp phần thúc đẩy xuất khẩu thủy sản của nước này. Theo VASEP, tổng sản lượng hàng năm đạt 8,7 triệu tấn vào năm 2021 với giá trị CAGR 1% trong giai đoạn 1995-2020, đóng góp bởi 55% sản lượng nuôi trồng (4,8 triệu tấn) và 46% lượng cá đánh bắt (3,9 triệu tấn)

Đến năm 2020, diện tích nuôi trồng thủy sản đạt 1,3 triệu ha và 10.000.000 m³ nuôi lồng bè. Tuy nhiên, trung tâm của ngành sản xuất thủy sản nằm ở Đồng bằng sông Cửu Long của Việt Nam như là khu vực nuôi trồng của gần 80% sản lượng tôm nói chung và 90% sản lượng cá tra. Bên cạnh sản xuất, Đồng bằng sông Cửu Long còn là trung tâm chế biến quan trọng và nhập khẩu một khối lượng lớn các sản phẩm trực tiếp (HOSO) từ Ecuador và Ấn Độ để chế biến thành các sản phẩm có giá trị gia tăng khác nhau.

Đồng bằng sông Cửu Long vẫn là nguồn sản xuất thủy sản hấp dẫn nhờ vào kinh nghiệm sản xuất và chế biến nhiều năm, cơ sở hạ tầng hoàn thiện giữa các trại giống, trang trại và nhà máy, sản lượng cao, lực lượng lao động có tay nghề cao.

Hình 20. Chuỗi giá trị ngành thủy sản Việt Nam

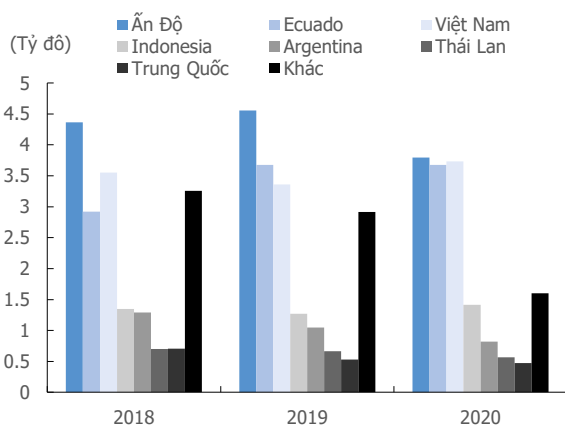


Nguồn: KISVN

2. Việt Nam là nhà xuất khẩu tôm hàng đầu trong nhiều năm

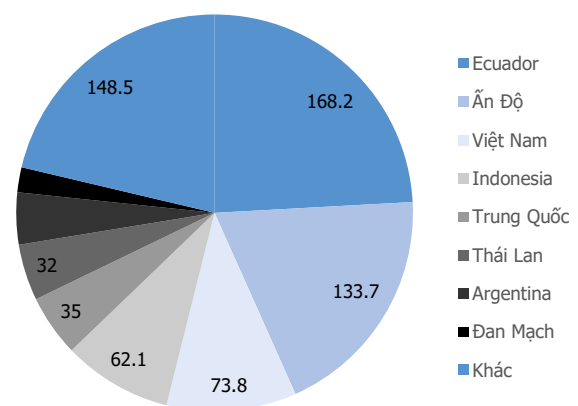
Việt Nam tự hào là nguồn cung cấp phần lớn các sản phẩm được giao dịch quốc tế. Trong tổng giá trị xuất khẩu thủy sản, tôm được đánh giá là quan trọng nhất trong số các mặt hàng nêu trên nhờ chiếm tỷ trọng lớn nhất hơn 44% vào năm 2020 với 5% CAGR ổn định trong giai đoạn 2011-2021. Ngành nuôi tôm Việt Nam đạt kim ngạch xuất khẩu hàng tỷ đô, chiếm khoảng 11,8% thị phần (số liệu 3T21) về giá trị ngành xuất khẩu tôm trên thế giới, đứng trong top 3 ngành xuất khẩu tôm thế giới.

Hình 21. Việt Nam đứng top 3 giá trị xuất khẩu tôm đông lạnh trên thế giới



Nguồn: Comtrade.un.org

Hình 22. Việt Nam đứng top về xuất khẩu sản lượng tôm ('000 tấn)



Nguồn: FAO, KISVN

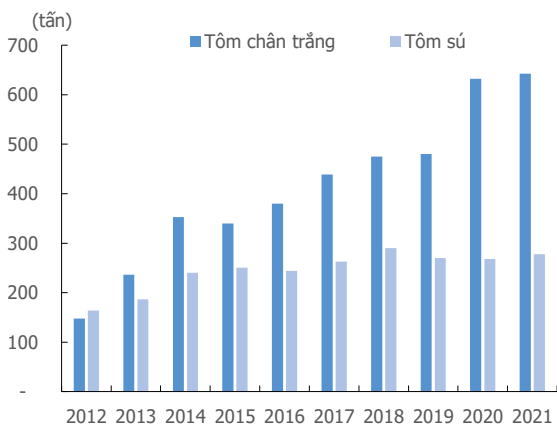
Giá trị kinh tế của tôm thẻ chân trắng dựa trên mật độ thu hoạch cao.

Ở Đồng bằng sông Cửu Long, tôm nuôi nước lợ phổ biến với diện tích 600.000 ha nuôi tôm sú và 80.000 ha tôm thẻ chân trắng, tập trung ở các tỉnh Cà Mau, Kiên Giang, Sóc Trăng.

Diện tích nuôi tôm thẻ chân trắng tăng nhanh kể từ khi nuôi loại tôm này vào năm 2004. Hầu hết các trang trại áp dụng hệ thống nuôi thâm canh hoặc siêu thâm canh, có quy mô tương đối lớn và có cơ sở hạ tầng tốt. Năng suất bình quân 11,7 tấn / ha / chu kỳ trong khi tôm sú năng suất thấp hơn, trung bình 0,-06 tấn / ha / chu kỳ (đối với hệ thống thâm canh), 0,8-1 tấn / ha / chu kỳ (bán

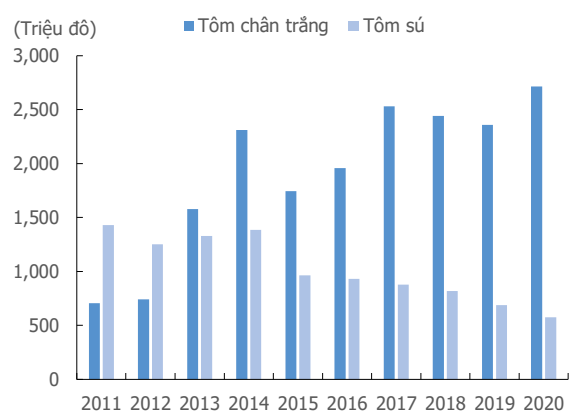
thâm canh) và 2,4-6,5 tấn / ha / chu kỳ (đối với hệ thống thâm canh). Qua đó, tôm thẻ chân trắng đối với cả nhà cung cấp và người tiêu dùng phổ biến hơn bởi năng suất và giá thành rẻ hơn, tôm thẻ tăng mạnh về sản lượng và giá trị xuất khẩu theo năm so với xuất khẩu tôm đen. Theo Robin McIntosh, Phó chủ tịch điều hành của Charoen Pokphand Foods, Việt Nam đã phát triển thành công nghệ chuyên sâu, có thể mang lại hiệu suất tuyệt vời ngay cả khi mắc bệnh. Qua đó, tăng trưởng ngành nuôi tôm có thể bền vững hơn so với các đối thủ cạnh tranh khác.

Hình 23. Tôm thẻ chân trắng là sản phẩm chủ lực



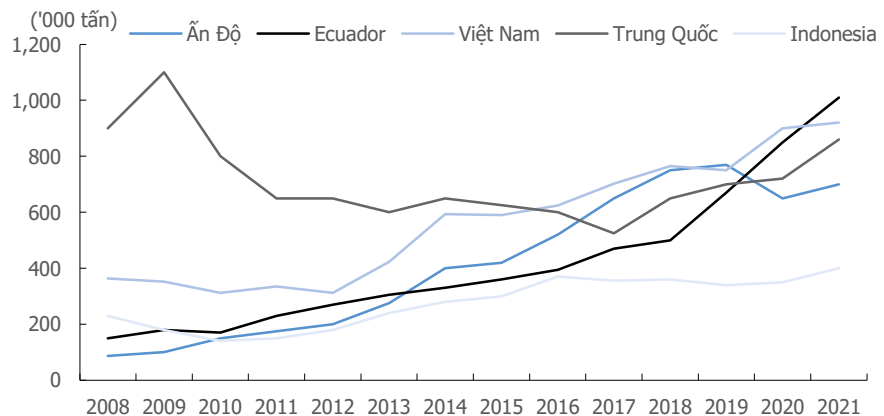
Nguồn: VASEP, KIS

Hình 24. Tổng giá trị xuất khẩu của các loại tôm



Nguồn: VASEP

Hình 25. Việt Nam duy trì tăng trưởng sản lượng tôm nuôi ổn định



Nguồn: VASEP, Undercurrent Data

3. Sản xuất cá tra đang trên đà tạo dựng danh tiếng

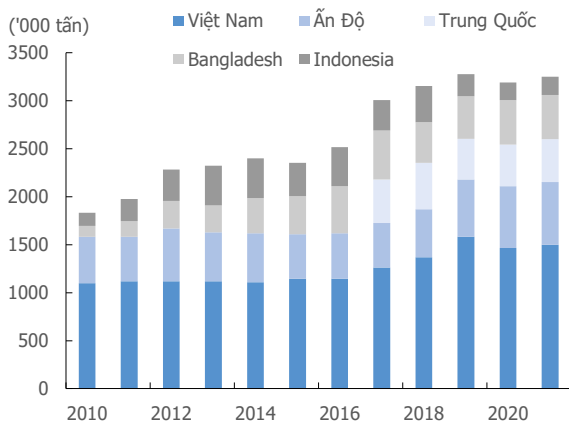
Cá tra, được gọi là “basa” và “River cobbler” ở châu Âu, “catfish” ở Mỹ và “dory”, nhưng rẻ, không xương, loài cá da trơn nước ngọt này đã lặng lẽ trở thành một trong những loài thủy sản được tiêu thụ thuận lợi ở nhiều quốc gia. Trong 5 năm qua, Việt Nam duy trì vị trí số 1 về sản xuất cá tra trên thế giới với 46% sản lượng. Năm 2021, cá tra chiếm 18% xuất khẩu thủy sản của Việt Nam. Tuy nhiên, giá trị xuất khẩu cá tra đi ngang CAGR giai đoạn 2015-2021, chủ yếu bù đắp cho tốc độ -1% CAGR của giá trị xuất khẩu vào thị trường EU, trong khi thị trường Trung Quốc tăng ấn tượng nhập khẩu cá tra từ Việt Nam lên + 17% CAGR của giá trị xuất khẩu.

Địa lý là một món quà lớn cho chất lượng cá tra.

Có khoảng 5.400ha nuôi cá tra, tập trung ở Đồng Tháp, An Giang, Cần Thơ và Vĩnh Long, các tỉnh đầu nguồn sông Hậu và sông Tiền chiếm 75% sản lượng thu hoạch cá tra. Mức độ thay nước cao ở những khu vực này được cho là để đảm bảo cá thu hoạch có thịt trắng, điều này làm cho thịt cá tra có vị trí trong top cá trắng toàn cầu. Ngoài ra, thử nghiệm trong nuôi trồng thủy sản thúc đẩy sự phát triển của lĩnh vực này, mang lại kỹ thuật cao hơn và tỷ suất lợi nhuận cao hơn so với các nước khác.

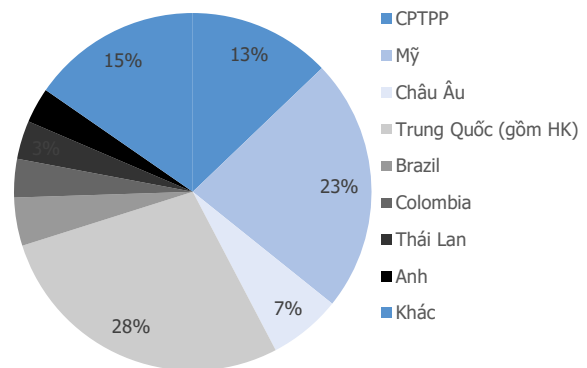
Cá tra ở trang trại Việt Nam có thể được thả với mật độ rất cao do chu kỳ nuôi ngắn (6-9 tháng) và tỷ lệ sống cao ở mức 80%. Sản lượng khoảng 250 tấn cá tra / lần thu hoạch từ ao 1 ha.

Hình 26. Việt Nam chiếm 46% tỷ trọng nuôi trồng cá tra thế giới



Nguồn: Comtrade.un.org

Hình 27. Thị trường Trung Quốc là thị trường tiêu thụ cá tra nhiều nhất (2021)



Nguồn: FAO, KISVN

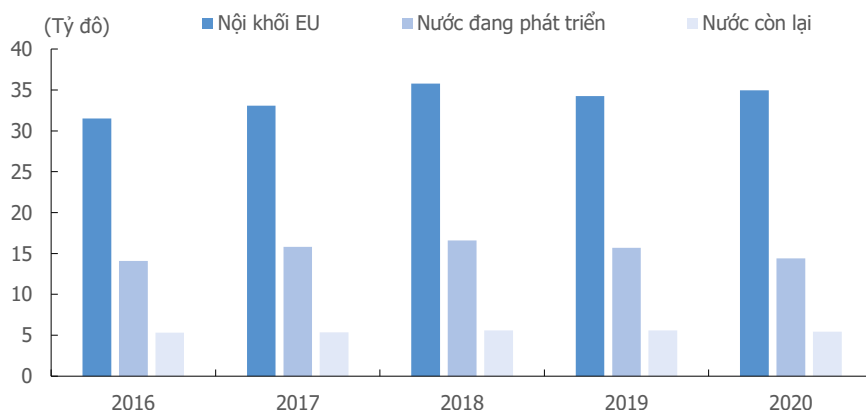
V. Thị trường xuất khẩu khổng lồ với dư địa lớn

1. Thị trường EU: EVFTA mang lại nhiều cơ hội nhất

1.1 Nhà nhập khẩu lớn nhất từ các nước đang phát triển

Liên minh Châu Âu (EU) là thị trường lớn nhất thế giới cho các sản phẩm đánh bắt và nuôi trồng thủy sản, với tổng giá trị hàng hóa nhập khẩu từ các nước ngoài EU hàng năm đạt khoảng 22-19.8 tỷ USD trong giai đoạn 2018-2020. Năm 2020, châu Âu nhập khẩu 14.4 tỷ USD thủy sản từ các nước đang phát triển.

Hình 28. Nhập khẩu thủy sản của châu Âu vẫn ổn định bất chấp đại dịch

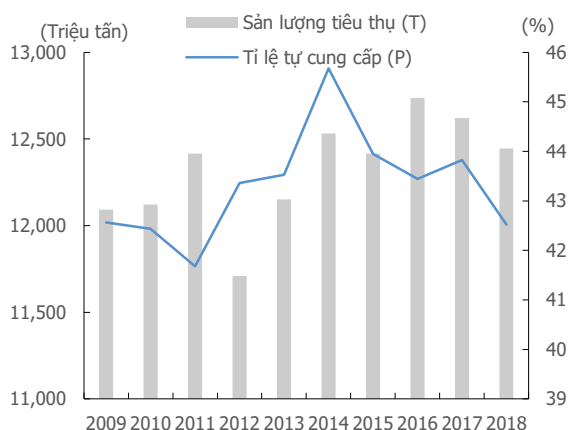


Nguồn: Eurostat

Sản lượng cung cấp suy giảm trong bối cảnh nhu cầu tăng cao thúc đẩy gia tăng nhập khẩu

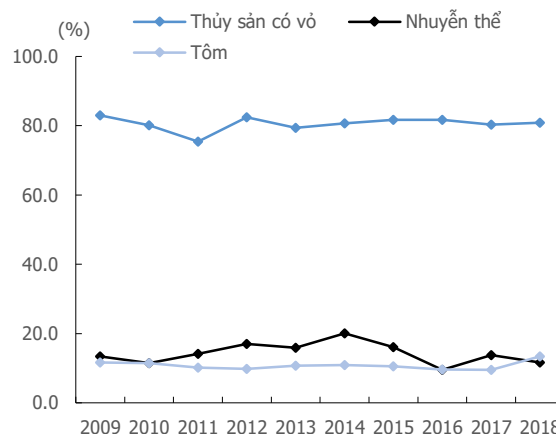
Sản lượng tiêu thụ cá ở EU đã vượt trên 24kg trên đầu người một năm vào năm 2017. Về sản lượng cung cấp, EU-27 đứng thứ sáu trên toàn cầu. Tỷ lệ tự cung cấp của EU là 43% vào năm 2018, thấp hơn so với năm 2017 là 45%. Sự sụt giảm là do tác động tổng hợp của việc tăng nhập khẩu và giảm sản lượng nuôi trồng và đánh bắt. Do đó, nhu cầu nội địa chủ yếu phải được đáp ứng thông qua nhập khẩu, mở ra cơ hội lớn cho các nước đang phát triển hoặc phần còn lại của thế giới. Trong dài hạn, khả năng tự cung tự cấp của EU vẫn sẽ duy trì ở mức cũ.

Hình 29. Tỷ lệ tự cung cấp thủy sản của EU giảm qua các năm



Nguồn: Eurostat

Hình 30. Tôm là một trong những sản phẩm có khả năng tự cung cấp thấp nhất



Nguồn: Eurostat

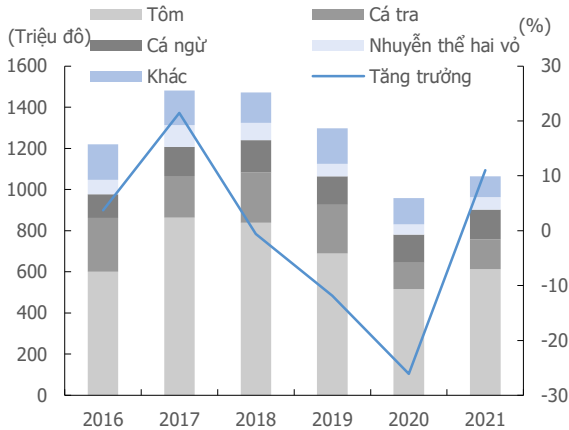
1.2 Việt Nam đã phải đối mặt với những thách thức tại thị trường EU suốt nhiều năm.

Thị trường EU là một trong những đối tác nhập khẩu lớn nhất của thủy sản Việt Nam kể từ năm 2000. Mặc dù là thị trường tiêu thụ thủy sản tiềm năng nhưng sau khi đạt đỉnh 1.4 tỷ USD vào năm 2017, xuất khẩu thủy sản của Việt Nam sang EU đang có xu hướng giảm do 1) giá trị xuất khẩu tôm giảm 8% CAGR trong 2017-2021 và 2) giá trị xuất khẩu cá tra giảm mạnh -15% CAGR trong cùng giai đoạn.

Năm 2019, Việt Nam chiếm khoảng 3.3% thị phần tổng giá trị nhập khẩu thủy sản của EU. Hơn 1/4 hàng hóa nhập khẩu từ các nước ngoài EU vào thị trường

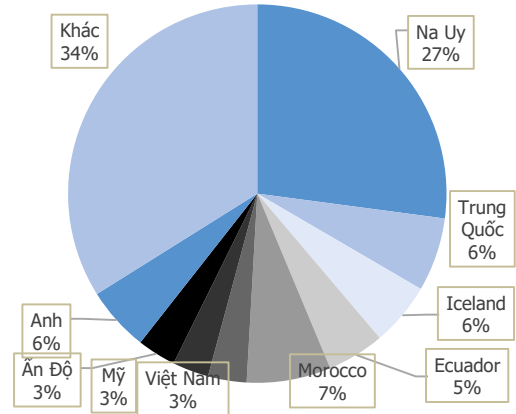
này có nguồn gốc từ Na Uy. Trung Quốc đứng thứ hai, nhưng thấp hơn nhiều với thị phần chỉ đạt 10%, trong khi Iceland, Ecuador, Maroc, Việt Nam và Mỹ theo sau, mỗi nước chiếm 5%. Thị trường thủy sản châu Âu không phải là một thị trường riêng lẻ mà thực tế được tạo thành từ một nhóm các quốc gia đa dạng với các thị trường riêng biệt nhưng có liên quan lẫn nhau. Trong đó, Việt Nam chủ yếu xuất khẩu sang Đức, Ý và Tây Ban Nha.

Hình 31. Việt Nam xuất khẩu liên tục giảm trên thị trường EU-28



Nguồn: VASEP

Hình 32. Thị trường EU có nhiều nhà cung cấp thủy sản



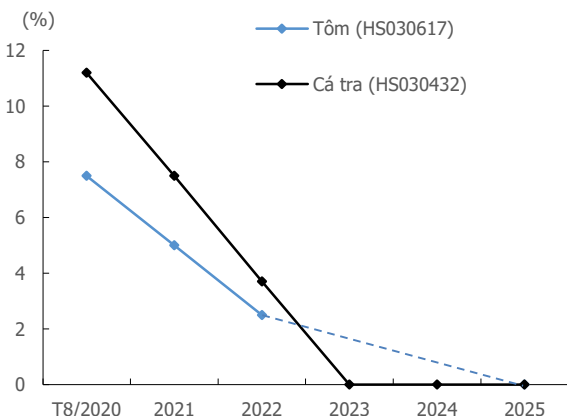
Nguồn: Eurostat 6T21

1.3 Lợi thế lớn từ cắt giảm thuế quan giúp thúc đẩy xuất khẩu Việt Nam

Sau nhiều năm đàm phán, Hiệp định Thương mại Tự do Liên minh Châu Âu - Việt Nam (EVFTA) bắt đầu hiệu lực vào ngày 01/08/2020. Đến nay, EVFTA là hiệp định thương mại toàn diện nhất mà Liên minh Châu Âu đã ký với các nước đang phát triển ở Châu Á nhằm tự do hóa thuế quan và hàng rào phi thuế quan đối với hàng nhập khẩu thiết yếu của cả hai bên cho giai đoạn hơn mười năm. Cụ thể, đối với thương mại thủy sản, EVFTA áp dụng miễn thuế cho 220 sản phẩm ngay lập tức, bao gồm các sản phẩm tôm chưa qua chế biến, cá tra và cá ngừ.

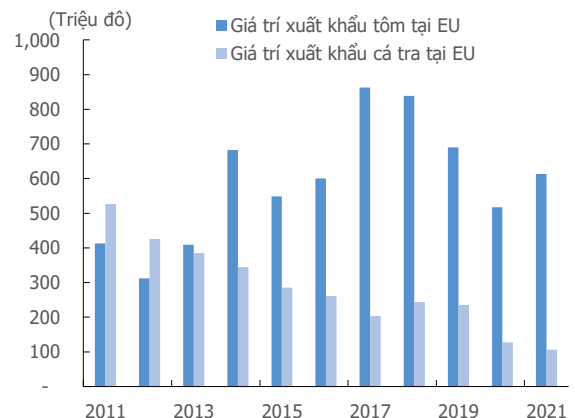
Hạn ngạch thuế suất 0% cho các sản phẩm cá ngừ đóng hộp là 11,500 tấn. Các sản phẩm tôm chế biến đông lạnh, cá tra và thăn cá ngừ sẽ được tự do hóa thuế quan hoàn toàn trong 5-7 năm tới.

Hình 33. Xuất khẩu cá tra và tôm được hỗ trợ thuế nhờ FTA



Nguồn: MoIT, KISVN

Hình 34. Xuất khẩu tôm và cá tra giảm tại thị trường châu Âu năm 2017

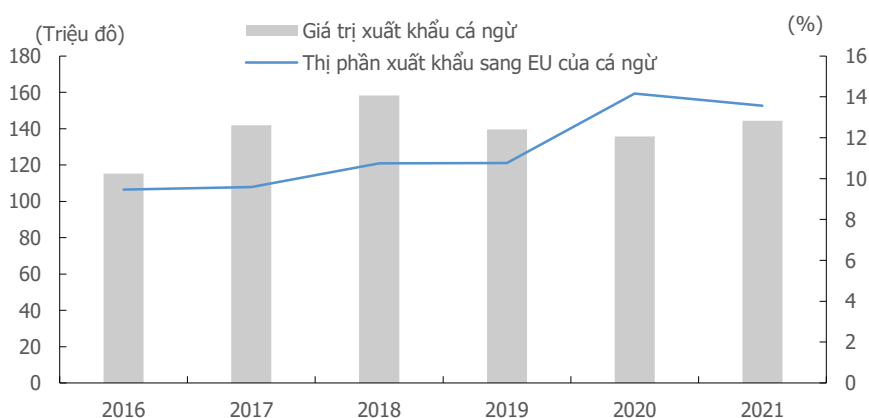


Nguồn: VASEP

Việc cắt giảm thuế quan giúp đẩy mạnh xuất khẩu cá ngừ sang EU mặc dù đối diện nhiều khó khăn trong bối cảnh Covid-19 và tình trạng cảnh báo "thẻ vàng" về IUU.

Cá ngừ ghi nhận mức tăng mạnh 6% n/n với giá trị xuất khẩu sang thị trường EU đạt 144 triệu USD, trở thành sản phẩm xuất khẩu lớn thứ 2 sang EU với 13.4% thị phần, vượt qua xuất khẩu cá tra với 10% thị phần vào năm 2021. Dựa vào những tín hiệu tích cực từ xuất khẩu cá ngừ, chúng tôi kỳ vọng sản phẩm này sẽ củng cố vị thế của Việt Nam tại thị trường EU vào năm 2022 cũng như trong dài hạn khi các nước xuất khẩu cá ngừ lớn nhất như Thái Lan hay Trung Quốc chưa ký FTA với EU.

Hình 35. Xuất khẩu cá ngừ khả quan trong năm 2021 nhờ các lợi thế của EVFTA

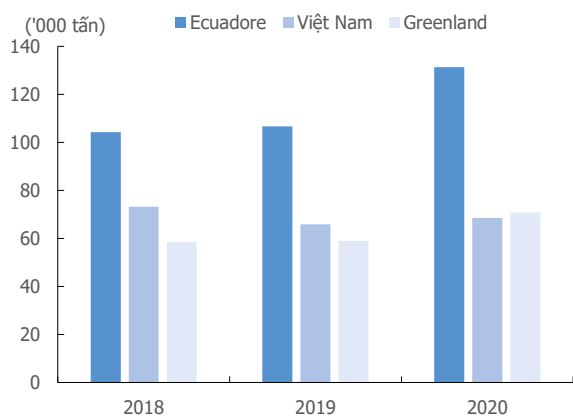


Nguồn: Eurostat

Tự do hóa thuế quan mang lại cơ hội cạnh tranh công bằng cho tôm Việt Nam trong tương lai

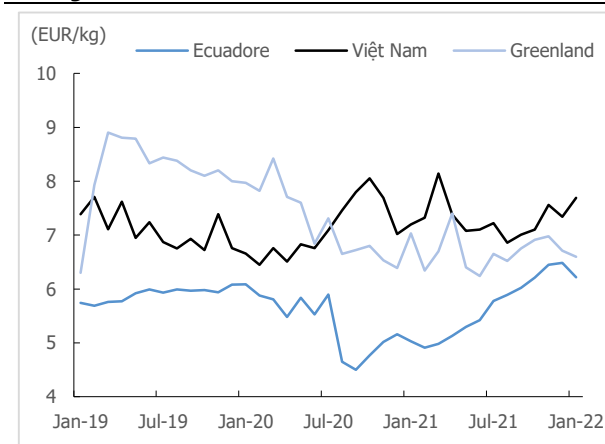
Tôm được duy trì là mặt hàng chủ lực của xuất khẩu Việt Nam vào thị trường EU, chiếm hơn 50% tổng giá trị xuất khẩu sang EU và 20% tổng xuất khẩu tôm của Việt Nam. Tuy nhiên, giá trị xuất khẩu tôm sang EU vẫn ghi nhận mức giảm qua các năm kể từ khi giá tôm giảm và Việt Nam gặp phải sự cạnh tranh gay gắt từ các đối thủ lớn như Ecuador, Argentina và Maroc. Hiện tại, Maroc và Ecuador được hưởng lợi từ chính sách miễn thuế nhập khẩu tôm ở thị trường EU. Với lộ trình cho thuế nhập khẩu tôm giảm về 0% trong 3-5 năm tới, EVFTA trước mắt sẽ chưa có nhiều tác động đến nhập khẩu tôm Việt Nam ở thị trường EU, tuy nhiên hiệp định này hứa hẹn mang lại triển vọng tích cực trong dài hạn.

Hình 36. Ecuador là nước xuất khẩu tôm lớn nhất của EU



Nguồn: FAO

Hình 37. Giá bán cạnh tranh của nhà nhập khẩu tại thị trường EU

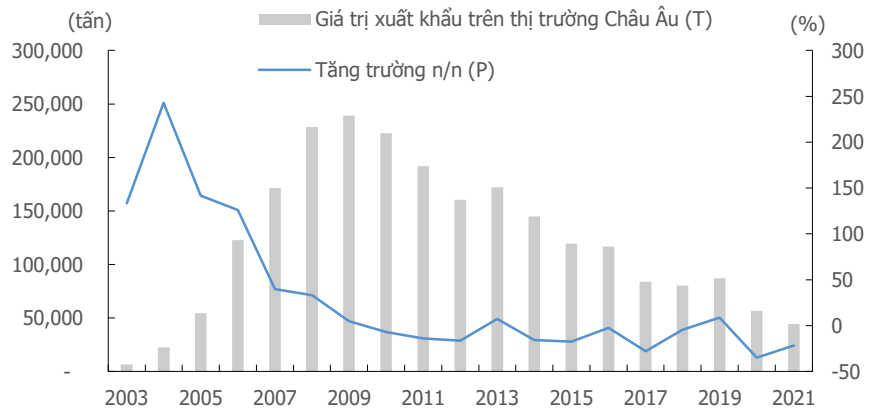


Nguồn: Undercurrent Data

Kỳ vọng cao vào việc cá tra sẽ lấy lại hình ảnh trên thị trường EU sau nhiều năm.

Trong giai đoạn 2010-2017, cá tra Việt Nam đã một số lần nhận phải những tác động tiêu cực từ truyền thông và những tố cáo không công bằng. Năm 2010, cá tra Việt Nam bị WWF đưa vào danh sách đỏ, sau đó được tổ chức này đưa ra khỏi danh sách và cấp chứng nhận đảm bảo an toàn vào năm 2011. Năm 2017, cá tra Việt Nam một lần nữa bị tố cáo liên quan đến nuôi trồng không an toàn và gây ảnh hưởng đến môi trường, nhưng tố cáo này đã bị bác bỏ sau đó bởi Hội đồng Quản lý Nuôi trồng Thủy sản (ASC). Tuy nhiên, hình ảnh cá tra Việt Nam đã bị ảnh hưởng nặng nề, gây ra sự sụt giảm mạnh thị phần ở thị trường EU. Chúng tôi nhận thấy EVFTA sẽ mang lại lợi thế lớn để cá tra Việt Nam giành lại thị phần khi thuế quan giảm về 0% trong 2 năm tới.

Hình 38. Sản lượng xuất khẩu cá tra giảm mạnh kể từ năm 2020 vào thị trường EU



Nguồn: Eurostat

Tuân thủ cam kết EVFTA để tận dụng toàn bộ lợi thế từ cắt giảm thuế quan.

Theo EVFTA, thủy sản Việt Nam cần tuân thủ các quy tắc nghiêm ngặt về xuất xứ sản phẩm (xuất xứ thuần túy) và tăng cường yêu cầu về môi trường liên quan đến đánh bắt theo cam kết. Đáng chú ý, cam kết chống khai thác IUU sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến các sản phẩm đánh bắt và gián tiếp đến các sản phẩm nuôi trồng của Việt Nam.

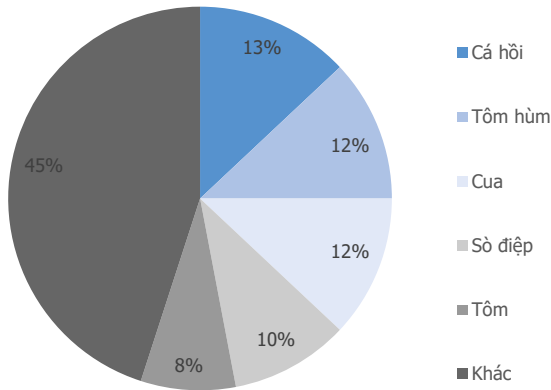
2. Mỹ: thị trường giàu tiềm năng nhưng khó giành thị phần

2.1 Ngành nuôi trồng thủy sản của Mỹ chỉ chiếm 7% sản lượng hàng năm

Mỹ đang đi đầu trong các xu hướng chính trên thị trường thủy sản toàn cầu. Mỹ từ quốc gia đánh bắt cá lớn thứ năm toàn cầu vào 1990 đã vươn lên vị trí thứ tư vào 2020 với 4.7 triệu tấn cá. Đồng thời Mỹ cũng có sản lượng đánh bắt thủy sản ổn định do vị trí địa lý thuận lợi với đường bờ biển dài. Các ngư dân đánh bắt cá thương mại của Mỹ chủ yếu tập trung vào các loại có giá trị cao.

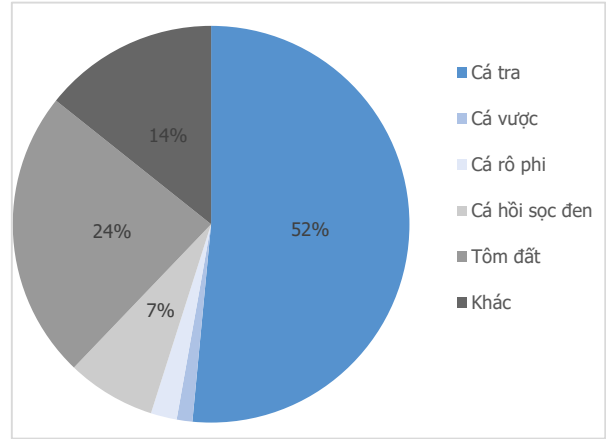
Mỹ không tham gia vào cuộc cách mạng nuôi trồng thủy sản vì các quy định chặt chẽ về tác động môi trường, an toàn sản xuất và chi phí quản lý cao. Theo đó, nuôi trồng thủy sản nước lợ ở Mỹ chủ yếu là động vật có vỏ (nghêu, sò, ốc, hến) chiếm 20% sản lượng, trong khi nuôi trồng thủy sản nước ngọt chủ yếu là cá da trơn và cá hồi, chiếm 70% sản lượng.

Hình 39. Các loài có giá trị cao chiếm hơn 50% sản lượng thủy sản của Mỹ



Nguồn: NOAA 2019, KISVN

Hình 40. Cá da trơn / cá tra / basa được nuôi nhiều nhất ở Mỹ (2018)



Nguồn: NOAA 2019, KISVN

2.2 Thị trường giàu tiềm năng cho các nước xuất khẩu

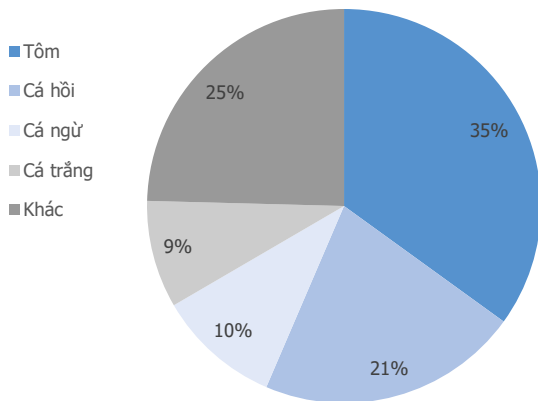
Tiêu thụ thủy sản của Mỹ phụ thuộc mạnh vào nguồn nhập khẩu

Theo luật pháp Mỹ, việc đánh bắt thủy sản cần đảm bảo nghiêm ngặt rằng quần thể cá luôn ở trên một mức nhất định và tốc độ đánh bắt được giữ ở mức cho phép cá có thể sinh sản bền vững tối đa. Mục tiêu này làm cho sản lượng đánh bắt đi ngang trong nhiều năm. Dựa trên thực tế là sản lượng nuôi trồng thủy sản không đáng kể ở Mỹ và việc đánh bắt cá tự nhiên ít có khả năng tăng, bất kỳ sự gia tăng về tiêu thụ nào ở Mỹ sẽ phải dựa vào nhập khẩu, hiện chiếm 75% - 85% sản tiêu thụ của quốc gia này mỗi năm.

Năm loại chính chiếm phần lớn tỷ trọng tiêu thụ thủy sản của Mỹ

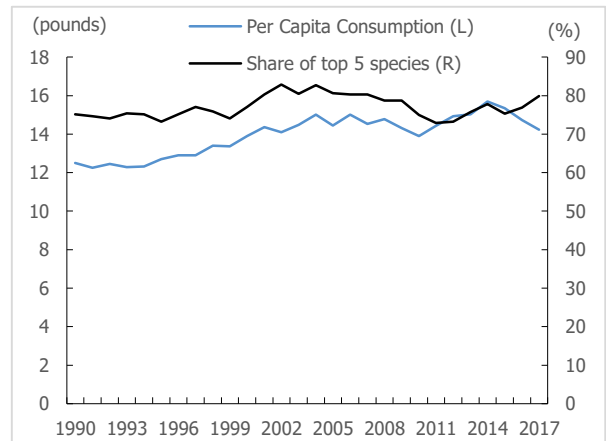
Theo Viện Thủy sản Quốc gia Mỹ, từ những năm 1990, năm loại chính chiếm phần lớn tỷ trọng tiêu thụ thủy sản của Mỹ là cá ngừ đóng hộp, cá tuyết, cá minh thái Alaska, cá hồi và tôm (đánh bắt). Cho đến năm 2017, năm loại chính chuyển dịch đáng kể sang các sản phẩm nuôi trồng thủy sản bao gồm tôm, cá hồi, cá ngừ đóng hộp, cá da trơn/cá tra và cá rô phi. Thị phần 5 loại này vẫn chiếm tỷ trọng lớn trong tiêu thụ thủy sản của người dân Mỹ trong suốt thời gian dài, chiếm 70% tổng lượng tiêu thụ thủy sản trong năm 2017.

Hình 41. Thủy sản giá trị cao chiếm hơn 50% vào năm 2021



Source: NOAA, KIS

Hình 42. Thị phần của năm loài được tiêu thụ nhiều nhất tại Mỹ, 1990-2017



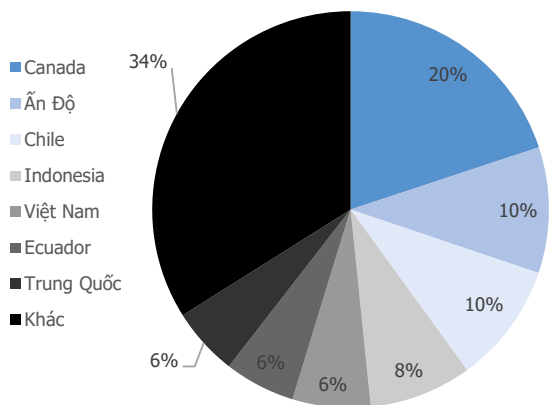
Source: National Fisheries Institution

2.3 Khó khăn khi giành thị phần

Tốc độ tăng trưởng xuất khẩu thủy sản của các nước xuất khẩu hàng đầu cao hơn Việt Nam.

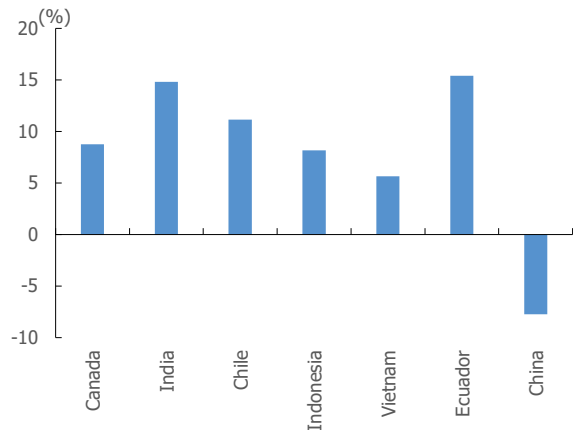
Việt Nam đứng đầu thứ 6 trong các nước xuất khẩu lớn nhất vào thị trường thủy sản Mỹ với 6% thị phần sau 5 năm. Giá trị xuất khẩu duy trì trong 5 năm (2015-2021) với CAGR 6%. So sánh tốc độ tăng trưởng giá trị nhập khẩu thủy sản với các đối thủ cạnh tranh khác, đặc biệt là với các nước đang phát triển khác như Ấn Độ (với CAGR 12.9% trong 5 năm), Indonesia (4.7%), Ecuador (2.5%) và Chile (9%), Việt Nam vẫn ở mức tăng trưởng thấp. Điều này sẽ khiến Việt Nam tụt hậu so với các ông lớn khác và có nguy cơ đánh mất vị trí vào tay một nước xuất khẩu khác như Ecuador.

Hình 43. Việt Nam đứng thứ 6 trong cuộc đua khó khăn đối với các nhà cung cấp của Mỹ



Nguồn: NOAA, KISVN

Hình 44. CAGR giá trị xuất khẩu 2016-2021



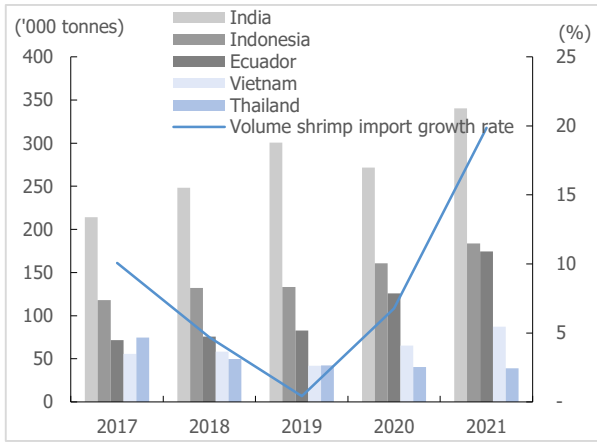
Nguồn: NOAA, KISVN

Tôm được cung cấp chủ yếu bởi Việt Nam và các đối thủ cạnh tranh hàng đầu

Do nhu cầu tiêu thụ tôm cao nên các nhà cung cấp triệt để khai thác thị trường Mỹ. Việt Nam hiện đứng thứ 4 về xuất khẩu tôm vào thị trường Mỹ, do Việt Nam đa dạng hóa chủng loại trên chuỗi cung ứng nuôi trồng thủy sản và xuất khẩu các nước. Trong khi Ấn Độ là nhà xuất khẩu tôm lớn nhất trên thị trường Mỹ trong một thời gian dài, xuất khẩu 95% các loại tôm trong tổng số xuất khẩu của Ấn Độ sang Mỹ với CAGR của giá trị tôm xuất khẩu lên đến 13% trong 5 năm. Indonesia đặt mục tiêu tham vọng phát triển chuỗi giá trị gia tăng nuôi trồng thủy sản trong dài hạn và tạo ra nguồn cung bền vững cho thị trường Mỹ. Ecuador cũng tận dụng được nhu cầu lớn từ Mỹ và vị trí địa lý thuận lợi, tập trung 70% sản phẩm thủy sản xuất khẩu vào Mỹ là các loại tôm.

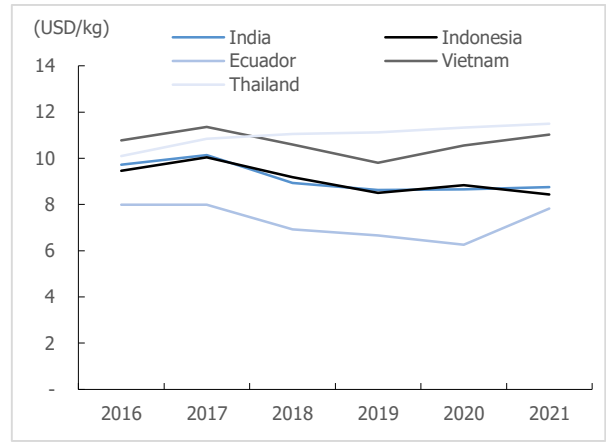
Ngoài ra, sự gia tăng xuất khẩu tôm của 3 quốc gia hàng đầu bao gồm Ấn Độ (+13% CAGR về giá trị xuất khẩu trong 5 năm), Indonesia (+5%) và Ecuador (+4%), khiến Việt Nam khó lòng vươn lên giành thị phần với CAGR chỉ ở mức 1% trong 5 năm.

Hình 45. Ngành tôm bị cạnh tranh gay gắt đối với các nhà cung cấp khác tại Mỹ



Nguồn: NOAA, KISVN

Hình 46. Việt Nam không có mức giá cạnh tranh so với các nước khác



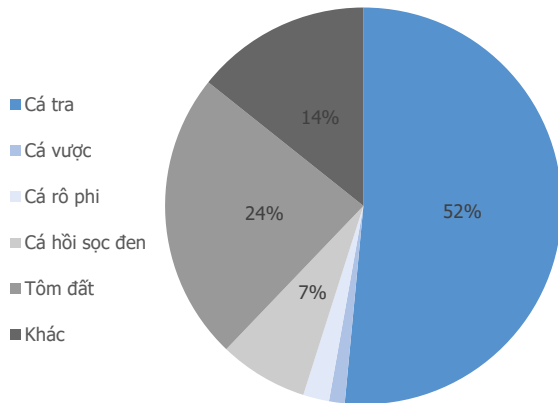
Nguồn: NOAA, KISVN

Là những mặt hàng có sản lượng tiêu thụ cao tại Mỹ, cá tra/cá da trơn đứng thứ 3 về nhập khẩu cá trắng, sau cá rô phi (đứng đầu) và cá tuyết (đứng thứ 2). Việt Nam chiếm ưu thế về nhập khẩu cá da trơn của Mỹ khi chiếm tới 90% sản lượng nhập khẩu với chủ yếu là mặt hàng cá tra. Qua đó, Việt Nam không phải chịu áp lực từ các đối thủ nhập khẩu.

Cá tra Việt Nam vẫn phải đối mặt với những thách thức từ chủ nghĩa bảo hộ

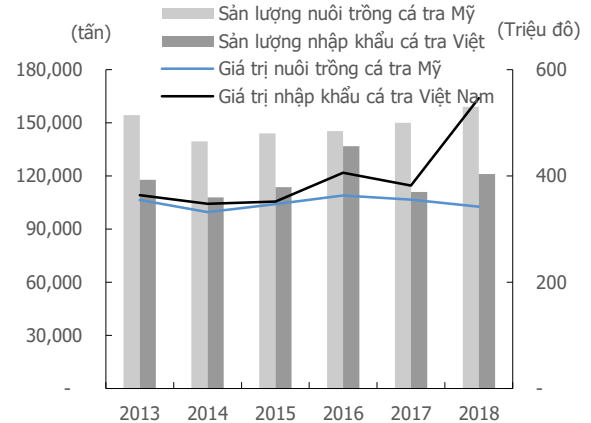
Như trên, nuôi trồng thủy sản của Mỹ tập trung vào các sản phẩm cá da trơn như các loài nước ngọt. Theo đó, cá tra Việt Nam gặp phải cạnh tranh gay gắt nhất với cá tra nội địa của Mỹ do cùng chủng loại và mùi vị. Năm 2002, cá tra Việt Nam được xếp vào nhóm cá da trơn. Với lợi thế giá thành rẻ, cá tra tăng tốc mở rộng sang thị trường truyền thống tại Mỹ. Do đó, Hiệp hội nuôi trồng cá da trơn Mỹ (CFA) đã khởi kiện yêu cầu không gọi cá tra là cá da trơn. Trong khi đó, cá tra không có thương hiệu cá da trơn vẫn tiếp tục tăng trưởng thị phần tại thị trường Mỹ. Trước tình hình cạnh tranh gay gắt, CFA đã buộc Bộ Thương mại (DOC) áp thuế chống bán phá giá đối với cá tra Việt Nam. Do đó, DOC hàng năm sẽ rà soát xem xét một số thủ tục và nhà xuất khẩu cá tra có giá bán thấp hơn giá thông thường trong thời gian rà soát (POR). Thuế chống bán phá giá tác động mạnh đến hoạt động nhập khẩu và chuỗi giá trị gia tăng của cá tra. Bị ảnh hưởng bởi cuộc điều tra thuế chống bán phá giá của Mỹ, Việt Nam đã đánh mất lợi thế về giá rẻ, nên cần thận trọng đối với các sản phẩm đa dạng và các thị trường khác.

Hình 47. Cá tra nội địa là sản phẩm chủ lực của ngành nuôi trồng tại Mỹ, 2018



Nguồn: National Fisheries Institution

Hình 48. Cá tra Việt Nam cạnh tranh với cá tra nội địa tại thị trường Mỹ



Nguồn: National Fisheries Institution

Tuy nhiên, cá tra Việt Nam đã lấy được vị thế trên thị trường Mỹ

Cá tra Việt Nam đã lấy được vị thế trên thị trường Mỹ khi DOC xem xét nới lỏng thêm cho 2 nhà xuất khẩu để đưa số nhà xuất khẩu Việt Nam được miễn thuế chống bán phá giá lên con số 4. Theo đó, thuế chống bán phá giá là 0USD/kg đối với Vĩnh Hoàn (VHC), NAVICO (ANV), Vạn Đức Tiền Giang (áp dụng năm 2022) và NTFSE SEAFOOD (áp dụng năm 2022), trong khi mức thuế chống bán phá giá trên toàn quốc lên tới USD2.39/kg. Do các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra Việt Nam phải đối mặt với sự bấp bênh của thuế chống bán phá giá tại Mỹ trong nhiều năm, việc nhiều nhà xuất khẩu được hưởng thuế chống bán phá giá bằng 0 có thể tác động tích cực đến ngành cá tra Việt Nam.

Bảng 3. Quyết định chống bán phá giá tích cực

Thời gian	Thời gian xem xét	Năm áp dụng	(USD/kg)				
			Cả nước	VHC	Bien Dong	ANV	NTSF
POR 10	2012-2013	2015	2.39	0.00	0.19	0.97	0.97
POR 11	2013-2014	2016	2.39	0.00	0.19	0.69	0.69
POR 12	2014-2015	2017	2.39	0.00	0.19	0.69	0.69
POR 13	2015-2016	2018	2.39	0.00	0.19	0.69	3.87
POR 14	2016-2017	2019	2.39	0.00	0.19	0.69	1.37
POR 15	2017-2018	2020	2.39	0.00	0.19	0.69	0.15
POR 16	2018-2019	2021	2.39	0.00	0.19	0.00	0.15
POR 17	2019-2020	2022	2.39	0.00	2.39	0.00	0.00

Nguồn: US DOC, KISVN

3. Trung Quốc: Sau những khó khăn từ đại dịch

3.1 Trung Quốc trở thành quốc gia nhập khẩu thủy sản lớn thứ hai

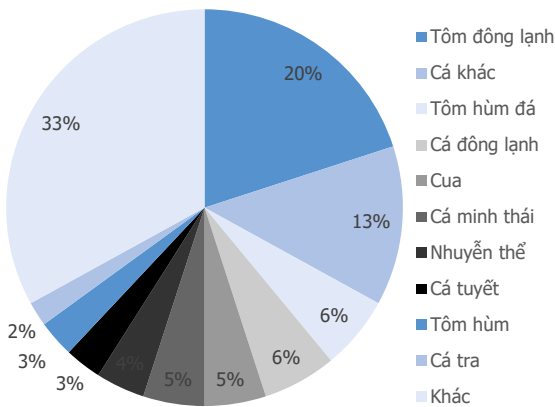
Trung Quốc là quốc gia đánh bắt và nuôi trồng thủy sản lớn nhất nhất, lập kỷ lục 64.5 triệu tấn sản lượng trong năm 2019, về cơ bản là không thay đổi trong nhiều năm, với 93% là tiêu thụ nội địa và 7% là xuất khẩu. Trong đó, chủ yếu là nuôi trồng thủy sản với 60% là nuôi nước ngọt và 40% là nuôi nước lợ.

Ngay cả khi là quốc gia sản xuất thủy sản lớn nhất, Trung Quốc cũng là nước nhập khẩu thủy sản lớn, chỉ sau EU, đạt 12.7 tỷ USD vào năm 2020. Theo đó, Nga vẫn là nhà cung cấp thủy sản lớn nhất cho Trung Quốc, tiếp theo là

Ecuador, Ấn Độ, Canada và Việt Nam, cả 4 quốc gia đều tăng trưởng thị phần đáng kể trong những năm gần đây.

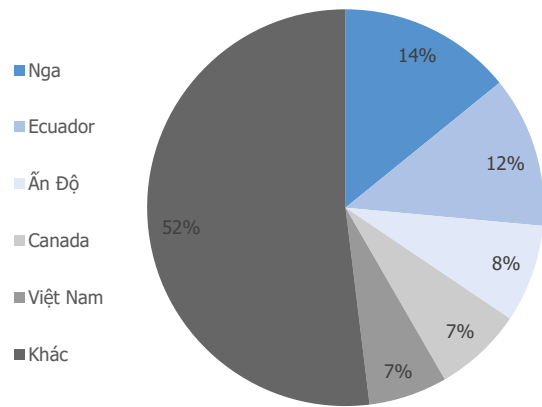
Trung Quốc cũng là nước nhập khẩu tôm hàng đầu thế giới. Trung Quốc nhập khẩu tôm từ Ecuador, Ấn Độ, Argentina, Việt Nam, Ả Rập Xê-Út, Thái Lan và Canada. Đặc biệt, Covid-19 ảnh hưởng nặng nề nhất đến Trung Quốc, khiến nhập khẩu thủy sản giảm mạnh 20% n/n và thận trọng trong khâu nhập khẩu trong 2021 khi 1) Trung Quốc nghiêm ngặt siết chặt nhập khẩu bằng cách đình chỉ bất kỳ lô hàng thủy sản nào có kết quả xét nghiệm dương tính với vi rút 2) sự bùng dịch tại các cảng lớn ở Trung Quốc làm ùn tắc nhiều container trong thời gian dài và 3) tắc nghẽn vận tải biển và nhập khẩu bị hạn chế hoặc tạm ngừng nhập khẩu thủy sản từ một số nước châu Á, bao gồm cả Ấn Độ.

Hình 49. Tôm là mặt hàng thủy sản nhập khẩu nhiều nhất của Trung Quốc, năm 2020



Nguồn: Canada agriculture

Hình 50. Việt Nam là 5 nhà cung cấp hàng đầu trên thị trường thủy sản Trung Quốc



Nguồn: Trade Data Monitor

3.2 Thị trường đầy tiềm năng

Tiêu thụ thủy sản của Trung Quốc đã tăng 50% trong thập kỷ qua, trong khi nhu cầu tiêu thụ tôm ước tính tăng gấp đôi từ năm 2005 đến 2015. Về lâu dài, dân số đông, đô thị hóa nhanh và việc Chính phủ thực thi các biện pháp bảo vệ môi trường trong ngành nuôi trồng thủy sản là nhân tố thúc đẩy nhập khẩu thủy sản của Trung Quốc gia tăng.

Đô thị hóa nhanh chóng sẽ thúc đẩy các sản phẩm thủy sản tiêu dùng.

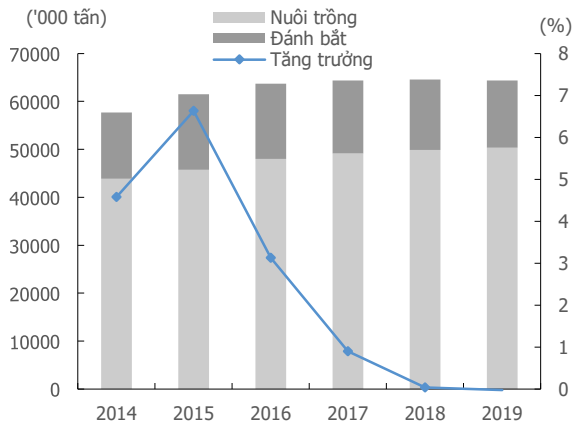
Vào năm 1980, chưa đến 20% dân số Trung Quốc sống ở các thành thị nhưng hiện tại, hơn 50% dân số đang sinh sống ở các khu vực này và dự kiến con số sẽ tăng lên 70% vào năm 2030. Do thu nhập cao hơn, người tiêu dùng tại thành thị có mức tiêu thụ hàng hóa thủy sản theo đầu người là 14.8kg so với người tiêu dùng ngoại thành với chỉ 7.4kg năm 2018.

Sản lượng nuôi trồng thủy sản trong nước tăng trưởng chậm lại có thể thúc đẩy nhu cầu nhập khẩu thủy sản

Kể từ năm 2019, Chính phủ Trung Quốc đã ban hành các chính sách về các biện pháp bảo vệ môi trường trong ngành nuôi trồng thủy sản, với một số ý kiến thúc đẩy quá trình phát triển “xanh” (lành mạnh) của ngành nuôi trồng thủy sản và “Năm hành động” để nuôi trồng thủy sản xanh và lành mạnh. Đặc biệt, chính phủ đã thực thi các quy định về nuôi trồng một số loài cá sống dựa vào thức ăn, lồng, lưới và tập trung vào các biện pháp bảo vệ môi trường trong ngành nuôi trồng thủy sản. Do đó, các điểm nuôi trồng thủy sản nước ngọt đã giảm đáng kể do chính phủ đã cấm hoặc hạn chế nuôi trồng thủy sản trong các hồ chứa và hồ lớn. Ngoài ra, theo Dịch vụ Nông nghiệp nước ngoài, các chủ trại

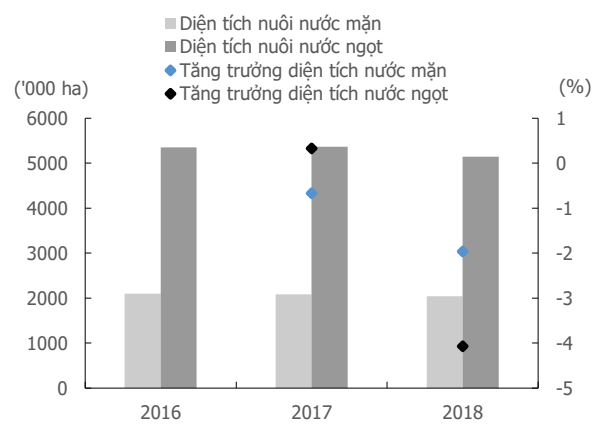
đang phải đối mặt với giá thuê cao hơn khi sử dụng tài nguyên nước (bao gồm cả ao và nước biển), điều này làm giảm lợi nhuận và hạn chế khả năng mở rộng.

Hình 51. Sản lượng thủy sản của Trung Quốc không thay đổi so với năm 2018



Nguồn: 2019 China Fisheries Statistic Yearbook

Hình 52. Diện tích nuôi trồng thủy sản của Trung Quốc giảm nhẹ theo các chính sách của Chính phủ

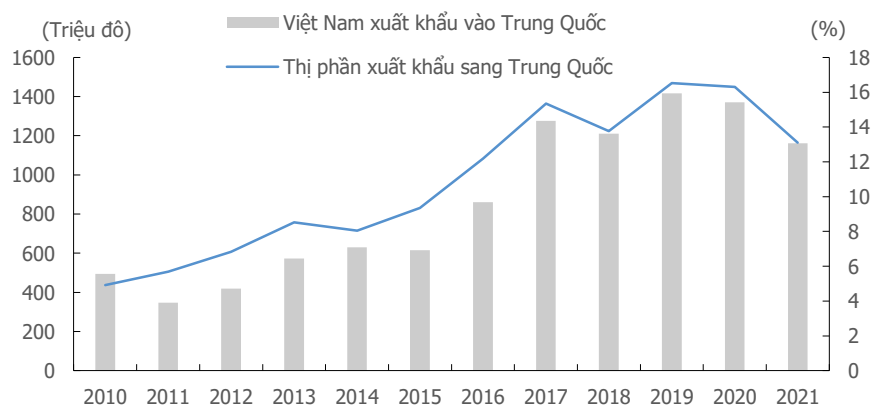


Nguồn: China Agricultural Statistic Report

3.3 Việt Nam có mối quan hệ mật thiết về hoạt động xuất khẩu thủy sản.

Thị trường thủy sản Trung Quốc là thị trường nhập khẩu lớn thứ 3 từ Việt Nam, chiếm 13% xuất khẩu thủy sản của Việt Nam vào năm 2021 với giá trị xuất khẩu đạt 1.16 tỷ USD. Giá trị xuất khẩu của Việt Nam sang Trung Quốc có CAGR là -2% trong 5 năm kể từ khi hoạt động xuất khẩu bị gián đoạn và chính sách nhập khẩu nghiêm ngặt của Trung Quốc được áp dụng trong bối cảnh phức tạp của Covid-19 từ năm 2020. Tuy nhiên, giá trị xuất khẩu cá tra lại có CAGR là 8%, chiếm thị phần xuất khẩu cá tra lớn nhất với 27% thị phần, tương ứng 450 triệu USD, chủ yếu được hỗ trợ bởi việc tăng cường xử lý vi phạm về vận chuyển thủy sản lậu sang Trung Quốc kể từ năm 2017 của chính quyền Trung Quốc và Việt Nam.

Hình 53. Giá trị xuất khẩu thủy sản của Việt Nam sang Trung Quốc giảm CAGR% từ 2017-2021

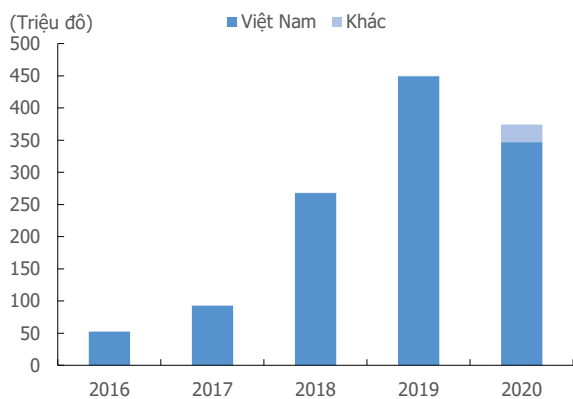


Nguồn: VASEP, KISVN

Cá tra Việt Nam là một trong những mặt hàng được ưa chuộng tại Trung Quốc trong vài năm gần đây

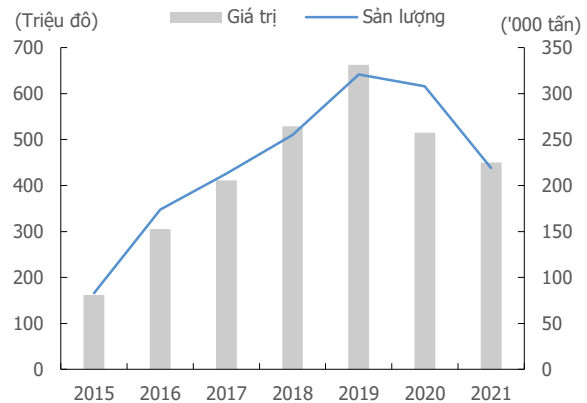
Là quốc gia ưa thích thủy sản nước ngọt, người tiêu dùng Trung Quốc nhanh chóng thích ứng với khẩu vị cá sông của cá tra, được các nhà hàng lẩu và cửa hàng thức ăn nhanh ưa chuộng vì cá tra có giá cạnh tranh so với các loại cá nuôi nước ngọt khác của Trung Quốc. Hơn nữa, Trung Quốc cũng sẵn sàng trả mức giá phù hợp cho sản phẩm như cá tra Việt Nam khi đã khẳng định được thương hiệu và có uy tín trên thị trường khó tính như EU và Mỹ. Trong 3 năm, giá trị xuất khẩu cá tra không chỉ tăng 30% CAGR mà còn mở rộng phân phối nhập khẩu cá tra từ khu vực biên giới phía Nam Trung Quốc tới các thành phố lớn khác như Bắc Kinh, Thượng Hải và Đại Liên.

Hình 54. Trung Quốc nhập khẩu hơn 90% cá tra (cá tra) đông lạnh từ Việt Nam



Nguồn: Canada Agricultural Data, KISVN

Hình 55. Xuất khẩu cá tra sang Trung Quốc giảm do ảnh hưởng của Covid-19

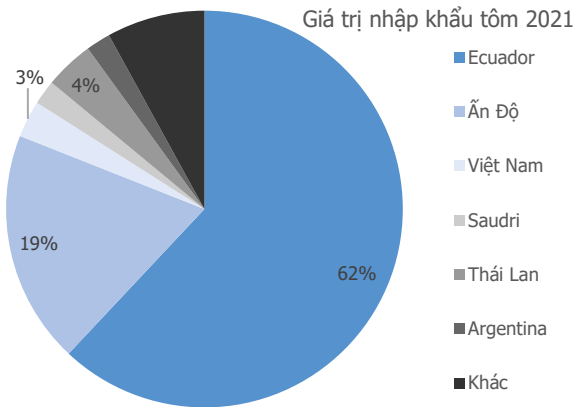


Nguồn: VASEP, KISVN

Tôm Việt Nam gặp phải cạnh tranh khốc liệt

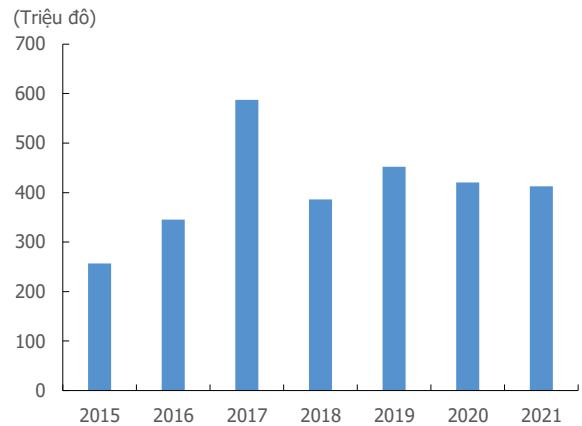
Tôm luôn là sản phẩm được ưa chuộng nhất tại các triển lãm thủy sản ở Trung Quốc. Là một trong những sản phẩm chủ lực của sản xuất thủy sản Việt Nam, Việt Nam đã xuất khẩu 412 triệu USD giá trị tôm vào năm 2021, chiếm 11% tổng thị phần xuất khẩu thủy sản của Việt Nam. Tuy nhiên, Việt Nam chỉ đứng thứ 6 trong số các nhà cung cấp tôm chính cho Trung Quốc với 3% thị phần. Một số nước xuất khẩu chính ở thị trường này bao gồm Ecuador, Ấn Độ, Thái Lan và Argentina. Vị thế lớn của Ecuador và Ấn Độ tại thị trường Trung Quốc được thúc đẩy một phần bởi quyết định của chính phủ Trung Quốc vào tháng 12 năm 2017 nhằm giảm thuế đối với tôm của Ecuador và Ấn Độ để giảm buôn lậu bất hợp pháp qua Việt Nam. Về giá nhập khẩu, trên thị trường Trung Quốc, giá nhập khẩu tôm từ Ecuador, Ấn Độ và Indonesia luôn ở mức cạnh tranh nhất. Giá nhập khẩu trung bình từ Thái Lan là cao nhất, trong khi giá tôm của Việt Nam đứng thứ hai.

Hình 56. Tôm Việt Nam có ít lợi thế hơn trong thị trường Trung Quốc, 2021



Nguồn: Canada Agricultural Data, KISVN

Hình 57. Giá trị xuất khẩu tôm sang Trung Quốc giảm do ảnh hưởng của Covid-19



Nguồn: VASEP, KISVN

Tiêu thụ trong nước được đẩy mạnh; các rào cản thương mại có thể gia tăng trong ngắn hạn do Covid-19

Kể từ khi Covid-19 xảy ra, Trung Quốc đã đặt ra các rào cản thương mại và có khả năng sẽ gia tăng các rào cản này. Qua đó, việc kiểm soát Covid-19 qua các cửa khẩu, cảng nhập khẩu sẽ được siết chặt. Chính phủ Trung Quốc vẫn có nhiều chính sách nhằm giảm nguồn thủy sản nhập khẩu (không chỉ từ Việt Nam). Người tiêu dùng Trung Quốc cũng lo lắng về việc nhiễm vi rút corona từ thủy sản nhập khẩu. Do đó, nước này đã đẩy mạnh tiêu thụ thủy sản trong nước, giá nhiều loại sản phẩm cá nuôi nước ngọt (cá trắm, trắm đen, trắm trắng) vì thế cũng tăng 34%, thậm chí lên đến 50-100%.

VI. Rủi ro vẫn còn hiện hữu

Giá thức ăn nuôi trồng tăng liên tục làm tăng giá đầu vào thủy sản.

Theo đó, nguyên liệu đầu vào bao gồm đậu tương, ngô, bột cá, v.v., chiếm tới 80%-85% giá thành thức ăn nuôi trồng, đóng vai trò quan trọng đối với sự ổn định của giá thức ăn. Tuy nhiên, đầu vào của thức ăn nuôi trồng Việt Nam được nhập khẩu khoảng 60% số lượng mỗi năm (số liệu năm 2020). Vào thời điểm Covid-19, giá nguyên liệu nhập khẩu tăng khiến giá thức ăn nuôi trồng tăng liên tục. Giá thức ăn chăn nuôi tác động đáng kể đến giá đầu vào của thủy sản vì chiếm từ 70% đến 80% giá thành sản phẩm.

Figure 55. Soybean (Global price Index) price surges



Source: Bloomberg, KISVN

Figure 56. Corn price surges



Source: Bloomberg, KISVN

Biến đổi khí hậu đe dọa các chủ trại nuôi trồng thủy sản và ngư dân

Theo Chỉ số rủi ro khí hậu toàn cầu của Germanwatch, Việt Nam nằm trong top 10 quốc gia chịu nhiều thiệt hại nhất do biến đổi khí hậu. Đặc biệt, các ngành công nghiệp dựa vào tài nguyên thiên nhiên để sinh kế, vì nuôi trồng và đánh bắt thủy sản bị thiệt hại do dịch bệnh tự nhiên, nhiệt độ tăng, xâm nhập mặn và chất lượng nước và tính sẵn có. Biến đổi khí hậu sẽ có những tác động lâu dài đến năng suất và chất lượng canh tác trong khi bên trong và bên ngoài đều bất ổn không thể giải quyết.

Bảng 4. Tóm tắt các tác động đối với người nuôi trồng thủy sản do các mối đe dọa từ biến đổi khí hậu

Hệ thống	Cường độ bão gia tăng	Nhiệt độ tăng và nhiệt độ bất thường	Lượng mưa bất thường và hạn hán	Mức nước tiêu thụ
Trại giống	- Thiệt hại cơ sở hạ tầng - Cúp điện	- Tăng sự xuất hiện của bệnh	- Ngập lụt	- Ngập lụt
Lồng biển	- Cơ sở hạ tầng hư hỏng, đặc biệt dễ bị ảnh hưởng bởi bão - Mất nguồn cá từ lưới rách. - Thiệt hại về cơ sở hạ tầng.	- Giảm khả năng sinh sản và thụ tinh thành công - Tăng tỷ lệ hiện mắc và giảm khả năng dự đoán bệnh	- Lượng mưa tăng lên dẫn đến việc chuyển giao chất ô nhiễm trong đất liền và giảm độ mặn	- Tăng chuyển giao chất ô nhiễm trong đất liền
Trại nuôi	- Mất điện ngừng máy bơm và thiết bị oxy. - Lượng mưa tăng làm giảm độ mặn của ao.	- Tăng tỷ lệ hiện mắc và giảm khả năng dự đoán bệnh. - Giảm khả năng duy trì nhiệt độ và độ mặn phù hợp trong ao	- Lượng mưa lớn làm giảm độ mặn của ao nuôi tôm. - Hạn hán làm giảm khả năng duy trì độ mặn phù hợp.	- Ngập lụt dẫn đến cơ sở hạ tầng bị hư hỏng và hàng hóa bị thoát ra ngoài. - Tăng độ mặn của đất do xâm nhập.

Nguồn: Nha Trang University, KISVN

Điểm nghẽn của chuỗi giá trị gia tăng

Các trang trại do gia đình tự quản có khả năng gây ra chất lượng và khối lượng sản xuất không ổn định trong chuỗi giá trị gia tăng thủy sản. Đối với trang trại chăn nuôi quy mô gia đình vừa và nhỏ, những rủi ro như 1) khó tiếp cận với công nghệ nuôi trồng thủy sản mới mà phần lớn họ phụ thuộc vào kinh nghiệm nuôi trồng của bản thân, 2) thiếu vốn đầu tư trang thiết bị, hiệu quả thấp. trong nuôi trồng và 3) bị ảnh hưởng mạnh bởi sự biến động từ các yếu tố khác như chất lượng và giá cá giống, giá thức ăn thủy sản, thay đổi thời tiết, v.v.

VI. Nhà xuất khẩu lớn gia tăng khai thác chuỗi giá trị

1. Chuỗi giá trị gia tăng ngành thủy sản còn lỏng lẻo

Các sản phẩm thủy sản đã được thay đổi quyền sở hữu nhiều lần trước khi đến các nhà chế biến.

Đồng bằng sông Cửu Long có 805.800ha diện tích nuôi trồng thủy sản, chuỗi cung ứng được hỗ trợ bởi 1687 trang trại và hàng nghìn trang trại quy mô gia đình Đồng bằng sông Cửu Long. Tuy nhiên, mối quan hệ chính thức giữa nông dân và nhà xuất khẩu rất hiếm. Những nông dân sản xuất quy mô lớn có sản lượng lớn sẽ dễ dàng hơn trong việc cung cấp trực tiếp cho các nhà xuất khẩu. Thay vào đó, nông dân do gia đình tự quản phụ thuộc vào những người trung gian để thu hoạch và bán sản phẩm cho các nhà chế biến và xuất khẩu. Theo đó, nông dân sản xuất gia đình bán 93% cho thương lái (đóng góp 63% bán cho thương lái và 24% cho đại lý), trong khi 7% tổng sản phẩm bán trực tiếp cho các nhà chế biến và xuất khẩu. Tuy nhiên, thị trường gián tiếp từ nông dân đến các nhà xuất khẩu đã gây ra các vấn đề cho chuỗi giá trị gia tăng. Điều này liên quan đến các vấn đề như an toàn thực phẩm và truy xuất nguồn gốc, những vấn đề quan trọng trong thương mại quốc tế.

Đóng vai trò then chốt để phát triển bền vững, các doanh nghiệp xuất khẩu niêm yết đang gia tăng khả năng tự cung tự cấp và đầu tư vào hệ thống khép kín trong những năm gần đây.

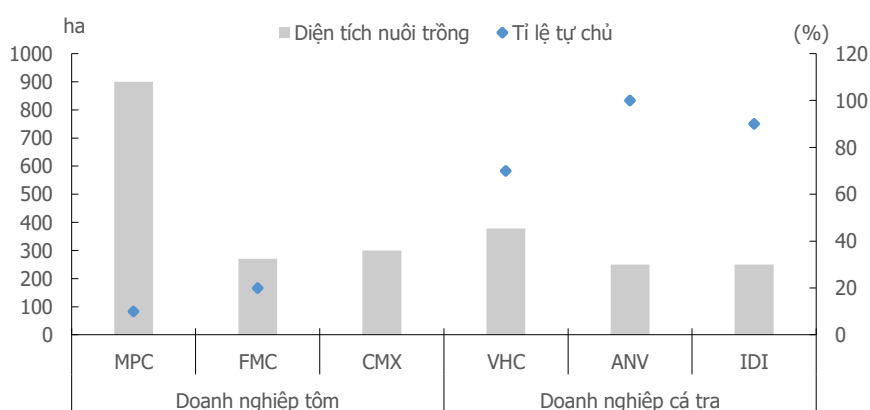
2. Hệ thống khép kín sẽ là động lực chính cho các nhà xuất khẩu niêm yết trong những năm tới

Một hệ thống khép kín trong chuỗi thủy sản có ý nghĩa quan trọng để 1) tự cung tự cấp, chủ động nguồn nguyên liệu như trại giống, thức ăn, thuốc thủy sản hoặc kỹ thuật thu hoạch, 2) kiểm soát tốt quy trình sản xuất. Nói cách khác, các doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản có thể nâng cao năng suất thu hoạch nguyên liệu thô và tăng hiệu quả sản xuất bằng cách củng cố hệ thống khép kín.

Các nhà xuất khẩu cá tra ngày càng thúc đẩy hệ thống tự cung tự cấp do yêu cầu khắt khe về xuất khẩu sản phẩm cá tra đông lạnh trên toàn cầu và rủi ro đầu tư thấp hơn. Hiện tại, với vị trí dẫn đầu trong các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra, Vĩnh Hoàn Corp (VHC VN, MUA) có hệ thống mở rộng khép kín nhất bao gồm trại giống, trại cá, trại thức ăn, nhà chế biến cá, các nhà máy chuỗi giá trị gia tăng khác và duy trì 70% tỉ lệ tự cung. Năm 2022, VHC dự định đầu tư 1,530 tỷ đồng để nâng cấp hệ thống như xây dựng trang trại thức ăn chăn nuôi, mở rộng trang trại nuôi cá, cải tạo nhà máy chế biến. Navico (ANV VN, Không định giá) cũng đạt 100% tự chủ với hệ thống khép kín bao gồm trại giống, trại cá, trại thức ăn, nhà chế biến cá.

Mặt khác, các doanh nghiệp xuất khẩu tôm có khả năng tự cung thấp hơn do chi phí đầu tư lớn, chi phí đầu vào cao và rủi ro dịch bệnh cao. Minh Phú Corp (MPC VN, Không định giá) là một trong những doanh nghiệp xuất khẩu tôm lớn nhất, có trang trại giống, trang trại nuôi trồng thủy sản (900ha) và trang trại sinh thái (320ha) theo hệ thống khép kín nhưng tự cung tự cấp đạt 10% do hiệu quả nuôi thấp. Vào năm 2022, MPC dự tính tăng 57,000 tấn từ các nhà máy chế biến. CTCP Sao Ta (FMC VN, Không định giá) có trang trại chăn nuôi và trang trại nuôi trồng thủy sản (270ha) tự cung tự cấp 30%. Hiện FMC đang xây dựng 2 nhà máy chế biến với vốn đầu tư 400 tỷ đồng, nhằm tăng sản lượng 20,000 tấn sản phẩm tôm.

Hình 60. Các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra có tỷ lệ tự cung nguyên liệu cao hơn



Nguồn: Company data, FiinPro, KISVN

VII. Kết luận và đánh giá

Với việc giá bán thủy sản tăng mạnh hơn dự kiến cho năm 2022F, nhu cầu toàn cầu sẽ giúp hấp thụ một lượng lớn thủy sản xuất khẩu của Việt Nam. Mặc dù có những cơ hội to lớn để tăng trưởng từ việc phục hồi tiêu dùng, các sản phẩm xuất khẩu có sự tăng trưởng khác nhau. Trong khi tăng trưởng tậm gần như đạt đỉnh, ngành cá tra vẫn gặt hái thành quả từ những thị trường chưa được khai thác. Mỹ và Trung Quốc hiện là thị trường quan trọng của hầu hết các nhà phát triển hàng đầu đã niêm yết như VHC, ANV và FMC. Do đó, tiêu thụ chậm ở hai thị trường này chắc chắn sẽ ảnh hưởng đến mục tiêu xuất khẩu của họ.

Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC ngành để phản ánh những thay đổi thuận lợi trên thị trường xuất khẩu sẽ giúp tăng sản lượng bán hàng cũng như biên lợi nhuận của các công ty xuất khẩu. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn thận trọng rằng nhu cầu vẫn dễ bị tổn thương và do đó, hy vọng chỉ những nhà xuất khẩu lớn có thể giành được thị phần. Do đó, chúng tôi ưu tiên các nhà xuất khẩu được liệt kê có khả năng xuất khẩu đáng kể với các thị trường Mỹ và Trung Quốc đã có dấu ấn vững chắc và đang tăng tốc thâm nhập vào năm 2022F-23F.

Chọn cổ phiếu - chúng tôi vẫn lạc quan về VHC và đánh giá cao định hướng của ANV xuất khẩu vào thị trường Mỹ, chúng tôi đưa công ty này vào danh sách theo dõi

Chúng tôi muốn các nhà xuất khẩu đáp ứng các tiêu chí chính sau:

- 1) Xuất khẩu vào thị trường Mỹ vì đây là thị trường có nhu cầu cao nhất
- 2) Xuất khẩu sang thị trường tiềm năng là EU trong 2022-2023
- 3) Tỷ lệ tự chủ nguyên liệu cao ổn định giá nguyên liệu đầu vào đất đỏ hơn và tình hình tài chính lành mạnh (đòn bẩy thấp, thanh khoản mạnh) như đã thảo luận trong báo cáo ban đầu của chúng tôi.

Dựa trên các tiêu chí trên, Vĩnh Hoàn (VHC VN, MUA, Giá MT: 121,500 đồng) là lựa chọn hàng đầu của chúng tôi và chúng tôi xếp Nam Việt (ANV VN, Không định giá) vào danh sách theo dõi cho năm 2022.

Vĩnh Hoàn (VHC VN, MUA, 121.500 đồng): Công ty nằm trong số các nhà xuất khẩu cá tra hàng đầu, với Mỹ là thị trường trọng điểm, có thể sẽ được hưởng lợi từ hiệu ứng thay thế tích cực và nhu cầu phục hồi mạnh. Do đó, chúng tôi kỳ vọng sản lượng tiêu thụ cá tra phi lê và giá bán sẽ tiếp tục tăng trong những tháng tới. Vì vậy chúng tôi dự đoán doanh số bán hàng và lợi nhuận tăng trưởng vượt bậc vào năm 2022F-23F.

Nam Việt (ANV VN, Không định giá): Công ty có thành tích xuất khẩu cá tra đáng nể tại các thị trường chính như Nga, Châu Âu, Trung Quốc và Úc. Hơn nữa, ANV sẽ bắt đầu xuất khẩu trở lại tại thị trường Mỹ từ tháng 8/2022, dự báo sẽ trở thành một trong số động lực tăng trưởng từ 3Q22.

Vĩnh Hoàn (VHC)

MUA (Duy trì), Giá MT 121,500 đồng

		Năm	D. thu	OP	LNHH	LN ròng	% tăng	EBITDA	PE EV/EBITDA	PB	ROE	Cổ tức	
		T12	(Tỷ đồng)	(Tỷ đồng)	(Tỷ đồng)	(Tỷ đồng)	(n/n)	(Tỷ đồng)	(x)	(x)	(%)	(%)	
Giá cp (14 Apr, VND)	102,600	2019A	7,867	1,132	1,178	6,155	(61.5)	1,298	16.8	15.1	3.9	24.2	0.0
Vốn hóa (triệu đ)	815	2020A	7,037	683	722	3,971	(35.5)	883	26.2	22.2	3.6	14.0	2.0
SLCP lưu hành (triệu)	182	2021A	9,054	1,196	1,130	6,163	55.2	1,482	17.1	13.8	3.3	19.4	2.0
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	102,600/34,683	2022F	13,486	1,953	1,654	7,517	22.0	2,305	13.6	8.6	2.7	23.5	2.0
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	3.50	2023F	16,382	2,410	2,081	9,458	25.8	2,831	10.8	6.9	2.2	24.0	2.0
Tỷ lệ CP tự do (%)	50.3												
Sở hữu NN (%)	25.3												
Cổ đông lớn (%)													
Bà Trương Thị Lệ Khánh	43.16												
Mitsubishi Corp	6.50												

Nắm bắt cơ hội từ xu hướng thuận lợi cho cá tra

Kết quả kinh doanh năm 2022 đầy khả quan: KQKD 3T22 vượt kỳ vọng nhờ doanh thu tăng mạnh ở mức 3,032 tỷ đồng (+ 75% n/n), dựa vào nhu cầu cao của tất cả các thị trường, xuất khẩu đạt + 127% n/n tại Mỹ, + 33% n/n tại EU, + 46% n/n tại Trung Quốc cho tất cả các sản phẩm. Vào năm 2022, chúng tôi kỳ vọng tổng doanh thu của Vĩnh Hoàn sẽ đạt 13,486 tỷ đồng (+ 48,9% n/n), chủ yếu nhờ tốc độ tăng trưởng doanh thu + 50.3% n/n của sản phẩm cá tra phi lê lên 8.963 tỷ đồng. Ngoài ra, các sản phẩm của C&G và (SGC) được dự báo khả quan lần lượt là + 38% n/n và + 53% n/n

Xuất khẩu phi lê tăng trưởng mạnh + 50.3% n/n trong năm 2022: Chúng tôi ước tính rằng doanh thu các sản phẩm cá tra tăng trưởng nhờ giá bán bình quân (ASP) + 25% n/n và khối lượng xuất khẩu + 14% n/n trong 2022. Chúng tôi kỳ vọng rằng đà tiêu thụ cao ở nhiều thị trường sẽ đẩy mạnh xuất khẩu cá tra. Ngoài ra, VHC có thể được hưởng lợi từ việc thay thế lệnh cấm nhập khẩu cá thịt trắng của Nga tại các thị trường Mỹ và các thị trường khác. Ngoài ra, thị trường Trung Quốc có thể hồi sinh vào năm 2022 do tác động của Covid-19 đã kéo giảm lượng xuất khẩu cá tra trong năm 2020 và 2021. Chúng tôi giả định rằng mức tồn kho thấp trên các thị trường cần được phục hồi để thị trường Trung Quốc tiêu thụ cao.

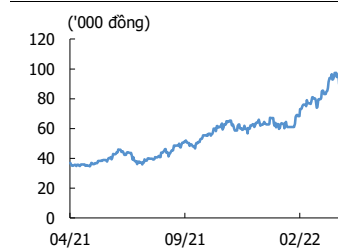
Biên lợi nhuận gộp sẽ cải thiện mặc dù giá đầu vào tăng: Chúng tôi dự báo LN gộp của VHC (không bao gồm dự phòng hàng tồn kho) sẽ tăng nhẹ + 1 điểm phần trăm, đạt 20% vào năm, chủ yếu được hỗ trợ bởi (1) LN gộp của cá tra phi lê cải thiện + 2 đpt đạt 18% (2) đóng góp LN gộp từ các sản phẩm collagen, geletin và Sa Giang tăng. Năm 2022, nguyên liệu đầu vào ước tính sẽ tăng mạnh và đạt mức giá cao nhất mọi thời đại kể từ năm 2018. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng giá bán bình quân cá tra tăng + 25% n/n trong khi tăng trưởng giá đầu vào thấp hơn ở mức + 21% n/n, khiến LN gộp của các sản phẩm cá tra cao hơn.

LNST năm 2022 tăng + 46.4% n/n nhờ chi phí QL&BH trên doanh thu giảm: Chúng tôi giữ quan điểm rằng VHC có thể cải thiện chi phí QL&BH đối với doanh thu từ 6.1% giảm còn 5.2% trong năm 2022. Bất chấp sự biến động của chi phí vận tải, chúng tôi cho rằng VHC có khả năng thương lượng để tăng hầu hết các đơn hàng FOB và chuyển chi phí logistic cho khách hàng. Nhìn chung, chúng tôi ước tính LNST năm 2022 đạt 1,654 tỷ đồng (+ 46.4% n/n), tương ứng với mức EPS 7,517 đồng. Chúng tôi khuyến nghị MUA và giá mục tiêu là 121,500 đồng sau khi sử dụng phương pháp định giá DCF cho giai đoạn 4 năm dự phóng (WACC 10.3%, CoE 11.3%, tốc độ tăng trưởng cuối kỳ 4.5%). Chúng tôi áp dụng phương pháp PE định giá mục tiêu bằng 14.3 lần EPS trung bình

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	27.3	85.5	176.7
Tương đối với VNI (%p)	25.5	79.3	158.1

Stock price trend



2022F-23F, cao hơn 43% so với backward PE là 10.9 lần. Chúng tôi tin rằng VHC xứng đáng được giao dịch ở mức PE cao hơn PE trung vị dựa vào những ưu thế ngành trong giai đoạn 2022F-23F và vị thế của VHC trên thị trường xuất khẩu thủy sản.

Bảng 6. Chi phí VCSH

Khoản mục	
Beta	1.06
Lãi suất phi rủi ro (*)	3.00
Phần bù rủi ro VCSH (*)	7.80
Chi phí VCSH	11.30

Nguồn: KISVN

Bảng 7. WACC

Khoản mục	
Chi phí sử dụng vốn vay	3.95
Hệ số nợ trên vốn vay mục tiêu	13.77
Thuế suất	3.41
WACC (%)	10.37

Nguồn: KISVN

Bảng 8: Định giá theo DCF

Dòng tiền tự do cho DN (FCFF)	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F
EBITDA	2,305	2,831	3,118	3,412	3,736
EBIT	1,953	2,410	2,622	2,835	3,071
Thuế (%)	14	14	14	14	14
EBIAT (NOPAT)	1,684	2,078	2,261	2,444	2,648
Dòng tiền tự do cho DN	-123	754	1,259	1,476	1,637
Giá trị hiện tại của Dòng tiền tự do (PV of FCF)	-123	683	1,033	1,098	1,103
Giá trị hiện tại của Giá trị cuối cùng (PV of Terminal Value)	18,783				
Tổng giá trị hiện tại từ hđkd (Total PV of Operations)	22,578				
Nợ vay	464				
Giá trị VCSH	22,114				
SL cổ phiếu lưu hành, triệu	182				
Giá mục tiêu (đồng)	121,500				

Tổng quan công ty

Công ty Cổ phần Vĩnh Hoàn được thành lập năm 1997 tại tỉnh Đồng Tháp. Công ty chuyên nuôi trồng, chế biến và xuất khẩu các sản phẩm liên quan đến cá tra, các sản phẩm Collagen & Gelatin. Kể từ năm 2010, VHC là công ty hàng đầu trong ngành cá tra, chiếm 14% thị phần toàn ngành. Các sản phẩm đã có mặt trong chuỗi cửa hàng bán lẻ nổi tiếng và phân phối tại các công ty dịch vụ thực phẩm hàng đầu trên toàn cầu

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ đồng)

Cuối T12 năm tài chính	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Tài sản ngắn hạn	4,415	4,228	5,242	6,595	8,011
Tiền và tương đương tiền	1,580	1,457	1,523	1,500	1,822
Phải thu	1,422	1,273	1,929	2,440	2,964
Hàng tồn kho	1,414	1,498	1,790	2,655	3,224
Tài sản dài hạn	1,879	2,237	2,932	3,803	4,346
Tài sản cố định	1,551	1,887	2,329	3,244	3,830
Đầu tư tài chính	329	350	602	559	516
Khác	318	727	561	561	561
Tổng tài sản	6,612	7,192	8,734	10,960	12,918
Người mua trả trước	0	0	0	0	0
Doanh thu chưa thực hiện	534	436	545	823	1,028
Phải trả người bán	282	326	337	500	607
Khác	52	94	79	83	88
Nợ ngắn hạn và TP đến hạn	866	1,106	1,723	1,851	2,069
Nợ và TP dài hạn	0	69	168	634	450
Tổng nợ và phải trả	1,735	2,031	2,852	3,891	4,241
VCSH	4,875	5,157	5,777	6,977	8,600
Vốn điều lệ	1,834	1,834	1,834	2,198	2,198
Thặng dư	224	224	224	224	224
Quỹ khác	(114)	(114)	(114)	(0)	(0)
LN giữ lại	2,932	3,214	3,833	4,556	6,179
Lợi ích cổ đông thiểu số	2	4	105	92	76
Tổng VCSH	4,877	5,161	5,882	7,069	8,676

Bảng lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ đồng)

Cuối T12 năm tài chính	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Dòng tiền hoạt động	1,489	420	640	1,058	1,705
LN ròng	1,178	722	1,130	1,654	2,081
Khấu hao và khấu trừ	165	201	285	352	421
Tăng vốn lưu động ròng	146	(502)	(775)	(949)	(797)
Dòng tiền đầu tư	(743)	(311)	(856)	(1,224)	(963)
Tài sản cố định	(361)	(604)	(605)	(1,224)	(963)
Tăng đầu tư tài chính	(383)	293	(251)	0	0
Dòng tiền tài chính	(703)	(55)	421	157	(403)
Tăng vốn chủ	(114)	0	63	0	0
Tăng nợ	(403)	309	717	593	34
Chi trả cổ tức	(185)	(364)	(359)	(437)	(437)
Dòng tiền khác	884	(177)	(139)	(13)	(16)
Tăng tiền mặt	927	(123)	66	(23)	322

Kết quả kinh doanh

(Tỷ đồng)

Cuối T12 năm tài chính	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Doanh thu	7,867	7,037	9,054	13,486	16,382
Giá vốn hàng bán	6,334	6,036	7,302	10,832	13,153
Lợi nhuận gộp	1,533	1,001	1,752	2,654	3,229
Chi phí bán hàng & QLDN	401	318	556	701	819
LN hoạt động	1,132	683	1,196	1,953	2,410
Doanh thu tài chính	87	58	137	251	233
Thu nhập lãi	76	97	72	90	119
Chi phí tài chính	90	107	107	140	127
Chi phí lãi vay	60	38	35	98	109
LN khác	1	(18)	(2)	(2)	(2)
Lãi (lỗ) từ LD&LK	14	0	(0)	0	0
LN trước thuế	1,308	809	1,290	1,888	2,376
Thuế TNDN	130	86	178	260	327
LN sau thuế	1,178	722	1,130	1,654	2,081
LN ròng cho công ty mẹ	1,178	722	1,121	1,641	2,065
EBITDA	0	0	(0)	(0)	(0)

Chỉ số tài chính

Cuối T12 năm tài chính	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Dữ liệu trên mỗi cp (đồng, điều chỉnh)					
EPS	6,155	3,971	6,163	9,020	11,350
BPS	26,580	28,187	31,472	38,347	47,269
DPS	0	2,000	2,000	2,000	2,000
Tăng trưởng (%)	0	0	0	0	0
Doanh thu	(15)	(11)	29	49	21
LN hoạt động	(33)	(40)	75	63	23
LN ròng	(21)	(39)	55	46	26
EPS	(62)	(35)	55	46	26
EBITDA	(30)	(32)	68	56	23
Khả năng sinh lợi (%)	0	0	0	0	0
Biên LN hoạt động	14	10	13	14	15
Biên LN ròng	15	10	12	12	13
Biên EBITDA	16	13	16	17	17
ROA	18	10	13	15	16
ROE	24	14	19	24	24
Suất sinh lợi cổ tức	0	2	2	2	2
Tỷ lệ chi trả cổ tức	16	50	32	27	21
Đòn bẩy	0	0	0	0	0
Nợ ròng (Tỷ đồng)	(712)	(289)	464	1,066	762
Nợ ròng/VCSH (%)	(15)	(6)	8	15	9
Định giá (x)	0	0	0	0	0
PE	17	26	17	12	9
PB	4	4	3	3	2
EV/EBITDA	15	22	14	9	7

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

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

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

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

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

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

■ **Thông tin công khai quan trọng**

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

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

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

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 18/04/2022.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 18/04/2022.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Thủy sản và hiện là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phạm Linh

Miễn Trừ Trách Nhiệm

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

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

Bản quyền © 2022 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà TNR,
180-192 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP.HCM.
ĐT: (+84 28) 3914 8585
Fax: (+84 28) 3821 6899

PGD Phạm Ngọc Thạch

Lầu 03, 62A Phạm Ngọc Thạch,
Quận 3, Tp. Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84 28) 7108 1188
Fax: (+84 28) 3820 9229

Chi nhánh Hà Nội

Lầu 06, Tòa nhà CTM,
299 Cầu Giấy, Quận Cầu Giấy, Hà Nội
Điện thoại: (+84 24) 3974 4448
Fax : (+84 24) 3974 4501

PGD Bà Triệu

Lầu 06, 74 Bà Triệu, P. Hàng Bài,
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
Điện thoại: (+84 24) 7106 3555
Fax: (+84 24) 3632 0809

PGD Láng Hạ

P.504A, Lầu 05, Tòa nhà TĐL,
22 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84 24) 7108 1188
Fax : (+84 24) 3244 4150

Báo cáo này được thực hiện bởi CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi viết bản báo cáo này, chúng tôi dựa vào các nguồn thông tin công khai và các nguồn thông tin đáng tin cậy khác, và chúng tôi giả định các thông tin này là đầy đủ và chính xác, mặc dù chúng tôi không tiến hành xác minh độc lập các thông tin này. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đưa ra - một cách ẩn ý hay rõ ràng - bất kỳ đảm bảo, cam kết hay khai trình nào và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác và đầy đủ của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư chuyên nghiệp, những người sẽ tự đưa ra quyết định đầu tư mà không phụ thuộc quá mức vào báo cáo này và công ty không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất trực tiếp hoặc hậu quả nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hoặc nội dung của báo cáo.

Bản quyền © 2020 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.