

Đàm phán TPP và tác động đến các ngành

BSC RESEARCH

Trưởng phòng

Trần Thăng Long
longtt@bsc.com.vn

Nhóm thực hiện

Vũ Thanh Phong
phongvt@bsc.com.vn

Trần Thị Hồng Tươi
tuoith@bsc.com.vn

Nguyễn Hồng Hà
hanh@bsc.com.vn

Cập nhật tiến triển TPP

Đàm phán TPP vẫn đang tiếp diễn, với vòng đàm phán mới nhất kéo dài từ tuần cuối cùng tháng 9 cho tới nay tại Atlanta (Mỹ).

Nhìn chung, 12 nước tham gia đàm phán Hiệp định đối tác xuyên Thái Bình Dương (TPP) đang tiến tới một thỏa thuận cơ bản nhất liên quan tới các lĩnh vực thương mại chủ chốt sau khi đạt được một bước đột phá trong vấn đề được phẩm vào đêm qua (ngày 4/10, theo giờ Việt Nam). Tuy nhiên, vẫn còn một số nút mắc cần phải giải quyết, tiêu biểu là trên các lĩnh vực thị trường sản phẩm sữa, sở hữu trí tuệ và đặc biệt là nguồn gốc xuất xứ linh kiện đối với ngành ô tô.

Trong trường hợp các nước thống nhất được các thỏa thuận cơ bản, TPP sơ bộ sẽ có khả năng được ký kết sớm nhất vào đầu năm 2016. Sau đó, TPP sẽ có hiệu lực sau khi nó được thông qua tại từng quốc gia thành viên.

Nhiều nghiên cứu cho rằng Việt Nam sẽ là quốc gia được hưởng lợi nhất khi hiệp định TPP được thông qua. Tuy nhiên TPP sẽ không chỉ có tác động một chiều mà sẽ là cả hai chiều đến Việt Nam.

Hiệp định TPP giữa Việt Nam và 11 quốc gia khác (Australia, Brunei, Canada, Chile, Nhật Bản, Malaysia, Mexico, Newzealand, Peru, Singapore, Mỹ) dự kiến sẽ được ký kết trong thời gian tới và sẽ ảnh hưởng mạnh đến nền kinh tế của mỗi quốc gia trong TPP cũng như kinh tế toàn cầu khi các nước trong TPP chiếm 40% GDP toàn cầu. Nhật Bản và Mỹ là 2 đối tác kinh tế lớn nhất của Việt Nam trong TPP.

TPP và tác động đến nhóm ngành

Nếu đàm phán TPP thông qua các thỏa thuận chung cơ bản nhất, tác động trong ngắn hạn đối với thị trường chứng khoán không quá đáng kể. Sự tích cực từ khả năng trên sẽ lan tỏa dần bởi các nguyên nhân:

(1) Quy mô vốn hóa của các ngành có ảnh hưởng tích cực nhờ TPP không quá lớn; do vậy tác động tới chỉ số chứng khoán chung sẽ không quá mạnh mẽ.

(2) TPP vẫn cần một khoảng thời gian để chính thức có hiệu lực tại tất cả các quốc gia thành viên sau khi đạt được thỏa thuận cơ bản chung.

Tác động tới các nhóm ngành (dự kiến) trong trường hợp TPP thông qua:

- Các nhóm ngành được hưởng lợi: Dệt may, Da giày, Thủy sản, Gỗ, Phân phối ô tô, Khu công nghiệp, Cảng biển...
- Các nhóm ngành có thể sẽ gặp khó khăn: Mía đường, Dược, Nông sản...

Hiệp định TPP giữa Việt Nam và 11 quốc gia khác (Australia, Brunei, Canada, Chile, Nhật Bản, Malaysia, Mexico, Newzealand, Peru, Singapore, Mỹ) dự kiến sẽ được ký kết trong thời gian tới và sẽ ảnh hưởng mạnh đến nền kinh tế của mỗi quốc gia trong TPP cũng như kinh tế toàn cầu khi các nước trong TPP chiếm 40% GDP toàn cầu. Nhật Bản và Mỹ là 2 đối tác kinh tế lớn nhất của Việt Nam trong TPP và việc hiệp định được hoàn thành trong thời gian tới sẽ có tác động 2 chiều đến Việt Nam.

Các nhóm ngành sẽ hưởng lợi

Dệt may

Các nước tham gia TPP là đối tác xuất khẩu quan trọng của Việt Nam, đặc biệt là Mỹ và Nhật. 40% giá trị hàng hóa của Việt Nam được xuất khẩu sang 11 nước trong TPP. Việt Nam xuất khẩu chủ yếu các mặt hàng quần áo dệt may và da giày sang các nước trong TPP, chiếm 31% tổng giá trị. Việt Nam là nước xuất khẩu hàng dệt may đứng thứ hai (chỉ sau Trung Quốc) vào thị trường Mỹ và thứ ba vào thị trường Nhật.

Sản lượng ngành dệt may sẽ tăng 21% và tốc độ tăng trưởng xuất khẩu vào thị trường Mỹ có thể đạt kỷ lục 90% vào năm 2020, dựa trên dự báo của World Bank. Cũng theo dự báo của tổ chức này, tính chung tốc độ tăng trưởng xuất khẩu của ngành có thể ở mức 41%, tương ứng với giá trị xuất khẩu tăng thêm 11.5 tỉ USD đến năm 2020.

Quy tắc xuất xứ “từ sợi trở đi” bắt buộc các doanh nghiệp Việt Nam phải sử dụng nguyên liệu trong nước hoặc nhập khẩu từ các nước trong TPP để được hưởng thuế suất ưu đãi. Do các dự án sản xuất nguyên liệu đầu vào (sợi, dệt, nhuộm vải) cần nhiều vốn và liên quan đến vấn đề môi trường, trong khi các doanh nghiệp dệt may Việt Nam chủ yếu có quy mô nhỏ, vốn ít nên việc đầu tư các dự án cung ứng nguyên liệu không được quan tâm. Chỉ một số ít các doanh nghiệp quy mô lớn, đặc biệt là các doanh nghiệp nhà nước (đứng đầu là Tổng công ty dệt may VINATEX) có các dự án nhằm đón đầu hiệp định TPP. Trong năm 2015, VINATEX đưa ra kế hoạch triển khai 51 dự án mới, chủ yếu về sợi – dệt – nhuộm nhằm cung cấp nguyên liệu cho các doanh nghiệp trong tập đoàn. Thêm vào đó, cơ cấu nhập khẩu nguyên liệu đầu vào sẽ có sự thay đổi lớn, chuyển dịch nguồn cung sang các nước trong TPP, giảm thiểu sự phụ thuộc vào nguyên liệu nhập khẩu từ Trung Quốc và Đài Loan.

Dòng vốn FDI đầu tư vào ngành dệt may tăng mạnh do hiệu ứng TPP. Từ năm 2014 đã có nhiều dự án FDI tập

trung vào ngành dệt may, chủ yếu đến từ các nhà đầu tư Trung Quốc, Đài Loan, Hong Kong do nhận thức được sự dịch chuyển nguồn cung trong tương lai của Việt Nam nếu TPP có hiệu lực. Ngành dệt đóng góp 4.18 tỉ USD vốn FDI, chiếm 76.2% tổng vốn FDI được chấp thuận tính đến giữa năm 2015. Trong đó có dự án lớn nhất từ trước đến nay của ngành dệt may được ghi nhận với trị giá 660 triệu USD của tập đoàn dệt may Hàn Quốc Hyosung Group đặt tại tỉnh Đồng Nai, dự kiến sẽ cung ứng vải sợi công nghiệp cho các doanh nghiệp trong nước.

Tuy không được hưởng thuế suất 0%, một số doanh nghiệp dệt may sẽ được hưởng lợi gián tiếp từ việc gia tăng các đơn hàng của các doanh nghiệp nước ngoài để gia công.

Nếu TPP có hiệu lực và các doanh nghiệp dệt may đạt được mức tăng trưởng kỳ vọng, mức độ ảnh hưởng của các doanh nghiệp niêm yết lên thị trường chứng khoán là không đáng kể. Vốn hóa của các cổ phiếu dệt may khoảng 4.281 tỉ đồng, chỉ chiếm 0.36% tổng vốn hóa thị trường tính đến hết tháng 6 năm 2015. Khối lượng giao dịch bình quân của các mã cổ phiếu ngành dệt may khoảng 52.7 tỉ đồng/ngày, khá thấp so với khối lượng giao dịch bình quân của sàn HOSE (1.844 tỉ đồng/ngày) và HNX (754 tỉ đồng/ngày).

Các doanh nghiệp chú ý: TCM, GMC, TNG.

Thủy sản

Tại thị trường Nhật, các doanh nghiệp xuất khẩu tôm, bạch tuộc, cá ngừ sẽ được hưởng lợi khi thuế nhập khẩu được giảm về 0% so với mức trung bình là 6,4%-7,2% hiện tại.

Tại thị trường Mỹ, TPP sẽ không tác động lớn đến các doanh nghiệp thủy sản do ngay cả tham gia vào TPP thì các doanh nghiệp thủy sản Việt Nam vẫn phải chịu thuế chống bán phá giá rất cao. Với mức thuế là 0,97 USD/kg, các doanh nghiệp cá tra hầu như không thể xuất khẩu sang thị trường Mỹ do không đủ bù đắp các chi phí nhiên liệu, nhân công,....

Các doanh nghiệp thủy sản niêm yết được hưởng lợi:

- **FMC:** Mỹ và Nhật chiếm hơn 80% doanh thu xuất khẩu tôm, không bị ảnh hưởng từ thuế chống bán phá của Mỹ khi đang chịu thuế xuất 0%;
- **VHC:** Mỹ chiếm gần 60% kim ngạch xuất khẩu, mức thuế chống bán phá giá là 0% tại thị trường này

Gỗ

Việt Nam là nước xuất khẩu gỗ đứng thứ 6 trên thế giới và đứng đầu ASEAN. Các thị trường xuất khẩu chính là Mỹ (37%), Nhật Bản (16%), Trung Quốc (12%), Châu Âu (12%). Năm 2014, xuất khẩu gỗ đạt 6,2 tỷ USD (+11% yoy), tăng trưởng tại 2 thị trường Mỹ và Nhật lần lượt là

12,5% và 18%. Cũng giống như các doanh nghiệp dệt may, thách thức lớn đối với các doanh nghiệp gỗ là nguồn nguyên liệu khi hơn 80% nguyên liệu đều đang phải nhập khẩu trong khi đó yêu cầu để được ưu đãi về thuế là tỷ lệ nội địa hóa phải đáp ứng từ 55% tổng giá trị trở lên; doanh nghiệp chỉ được phép nhập tối đa 45% nguyên vật liệu từ các nước ngoài.

Các doanh nghiệp niêm yết có thể lưu ý:

- **GDT:** Sử dụng hoàn toàn nguồn nguyên liệu trong nước, thị trường Nhật Bản, Hàn Quốc chiếm hơn 60% doanh thu xuất khẩu;
- **TTF:** 75% nguồn nguyên liệu đến từ trong nước, thị trường Mỹ chiếm 50% doanh thu xuất khẩu trong khi thị trường Nhật chiếm 10%.

Khu công nghiệp

Xu hướng dịch chuyển nguồn vốn FDI để đón đầu các hiệp định thương mại từ các nước trong khu vực vào Việt Nam dự báo sẽ tiếp tục tiếp diễn trong thời gian tới. Các khu công nghiệp nằm ở gần cảng, sân bay, cơ sở hạ tầng phát triển, chính sách ưu đãi sẽ thu hút được các nhà đầu tư nước ngoài

Các doanh nghiệp niêm yết có thể lưu ý: **KBC, LHG**

Có 5 doanh nghiệp khu công nghiệp đang niêm yết là: Tổng Công ty Phát triển Đô Thị Kinh Bắc (KBC), Công ty Cổ phần Đầu tư và Công nghiệp Tân Tạo (ITA), Công ty Cổ phần Long Hậu (LHG), Công ty cổ phần Sonadezi Long Thành (SZL), Công ty Cổ phần Phát triển Đô thị Công nghiệp Số 2 (D2D). Tổng diện tích đất đạt 5.130 ha, chiếm 6,1% diện tích đất khu công nghiệp của cả nước. Tỷ lệ lấp đầy trung bình ~ 72,7%

Hiệp định TPP nếu được ký kết được kỳ vọng sẽ thu hút nguồn vốn FDI vào các lĩnh vực như dệt may, thủy sản, gỗ, linh kiện điện tử,... và sẽ làm gia tăng nhu cầu thuê đất tại các khu công nghiệp. Cơ hội tăng trưởng sẽ đến với các doanh nghiệp: (1) Sở hữu quỹ đất đủ lớn để có thể tiếp tục mở rộng cho thuê; (2) Có vị trí thuận lợi như gần sân bay, cảng biển, nguồn nguyên liệu..., (3) Có nhiều chính sách ưu đãi hấp dẫn. Có 3/5 doanh nghiệp niêm yết đáp ứng được các tiêu chí trên: KBC, ITA, LHG trong khi đó 2 doanh nghiệp D2D, SZL hiện tại tỷ lệ lấp đầy đều đã ở mức cao và không còn quỹ đất để có thể mở rộng cho thuê.

Ngành phân phối ô tô

Kim ngạch nhập khẩu ô tô từ Nhật và Mỹ chiếm khoảng 13% tổng kim ngạch nhập khẩu ô tô của Việt Nam. Năm 2014, lượng xe ô tô nhập khẩu từ 2 thị trường này có tốc độ tăng trưởng mạnh lần lượt là 140% từ Mỹ và 90% từ Nhật. Các dòng xe của Nhật và Mỹ như Honda, Toyota,

Ford chiếm khoảng 45% cơ cấu tiêu thụ toàn bộ thị trường.

Các doanh nghiệp niêm yết có thể lưu ý: **SVC:** Là 1 trong những doanh nghiệp phân phối ô tô lớn, chiếm 20% thị phần xe Toyota.

Ngành cảng biển, logistic:

Đây là các ngành sẽ được hưởng lợi từ nhu cầu xuất nhập khẩu tăng cao giữa khu vực Châu Á và Bắc Mỹ khi TPP được thông qua. Theo dự báo của BMI, hàng hóa thông qua các cảng biển của Việt Nam có thể duy trì tốc độ tăng trưởng từ 8%-9% và nhu cầu có thể vượt cung vào năm 2018 tại các cảng ở khu vực phía bắc

Các doanh nghiệp niêm yết có thể lưu ý: **VSC, CLL**

Các nhóm ngành có thể sẽ gặp khó khăn

Mía đường

Việc tham gia TPP cũng như các hiệp định thương mại khác sẽ buộc Việt Nam phải mở cửa ngành mía đường, gỡ bỏ các hạn ngạch nhập khẩu. Ngành mía đường dự báo sẽ gặp nhiều khó khăn do chi phí sản xuất cao hơn đáng kể so với các nước trong khu vực và thế giới. Đặc biệt trong các nước tham gia TPP có Úc – nước xuất khẩu mía đường lớn thứ 3 thế giới chi phí sản xuất khoảng 20 USD/1 tấn trong khi ở Việt Nam là khoảng 55-60 USD/1 tấn.

Dược

Việc tham gia hiệp định TPP và các hiệp định thương mại khác sẽ làm tăng doanh số nhập khẩu thuốc của Việt Nam. Theo hiệp định TPP, thuế suất nhập khẩu sẽ giảm từ mức trung bình hiện nay khoảng 2.5% về 0%, làm tăng tính cạnh tranh trên thị trường dược phẩm. Đồng thời, TPP kéo dài thời gian bảo hộ đối với thuốc bản quyền, từ đó hạn chế khả năng tiếp cận và sản xuất các loại thuốc mới của doanh nghiệp nội.

Thức ăn chăn nuôi

Giá thành thức ăn chăn nuôi hiện tại của Việt Nam cao hơn khoảng 10% so với các nước trong khu vực. Áp lực cạnh tranh sẽ gia tăng khi thuế nhập khẩu thịt bò, gà, lợn vào Việt Nam sẽ giảm từ 5% xuống còn 0%, đặc biệt là cạnh tranh các sản phẩm từ Úc và Mỹ do đây những nước có chi phí sản xuất thấp, năng suất lớn.

Phụ lục 01: Các doanh nghiệp khu công nghiệp niêm yết

Doanh nghiệp	Khu Công Nghiệp	Quỹ đất		Tỷ lệ lấp đầy (%)	Giá cho thuê (USD/m2)
		Vị trí	Diện tích (ha)		
KBC	Quế Võ 1	Bắc Ninh	311	90	60-65
	Quế Võ 2	Bắc Ninh	300	80	60-65
	Đại Đồng Hoàn Sơn 1	Bắc Ninh	200	90	60-65
	Đại Đồng Hoàn Sơn 2	Bắc Ninh	97	0	60-65
	Nam Sơn Hạp Lĩnh	Bắc Ninh	402	10	57-66
	Quảng Châu	Bắc Giang	426	28	60-65
	Tràng Duệ 1	Hải Phòng	200	95	60-65
	Tràng Duệ 2	Hải Phòng	200	0	60-65
	Tân Phú Trung	Tp. Hồ Chí Minh	590	22	65-70
	Liên Chiểu	Đà Nẵng	290	80	33
	Hòa Khánh	Đà Nẵng	216	70	33
	ITA	Tân Tạo	Tp. Hồ Chí Minh	343	90
Tân Đức 1		Long An	275	90	70
Tân Đức 2		Long An	270	30	70
LHG	Long Hậu 1	Long An	141	89	90
	Long Hậu 2	Long An	108	54	90
	Long Hậu 3	Long An	123	0	90
SZL	Long Thành	Đồng Nai	307.5	80	55
D2D	Nhơn Trạch 2	Đồng Nai	331	99	76

Nguồn: BSC Research

Chỉ tiêu tài chính

Mã CK	Vốn hóa (tỷ)	DT 6T2015		LNST 6T2015		Tổng tài sản (tỷ đ)	VCSH (tỷ đ)	ROE	P/E 23/9/2015
		(tỷ đ)	+/- (%)	(tỷ đ)	+/- (%)				
KBC	6.20	647	193%	252	503%	13.674	7.685	8,3%	10,43
ITA	4.44	579	281%	113	98%	12.128	9.254	2,5%	19,06
SZL	337	92	13%	24	9%	1.288	444	9,9%	7,41
LHG	352	143	72%	26		1.451	640	11,3%	4,92
D2D	337	130	-5%	17	-47%	1.118	384	12,1%	7,52

Nguồn: BSC Research

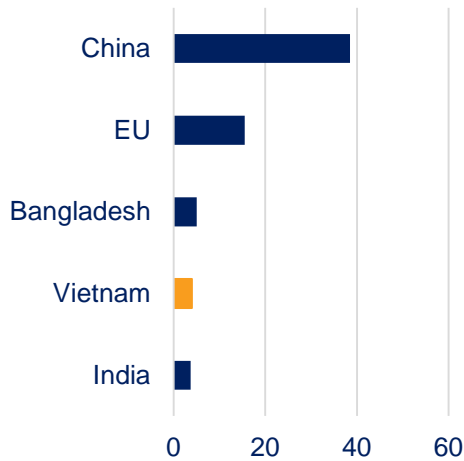
Các khách hàng

Doanh nghiệp	Khách hàng
KBC	Điện tử, linh kiện điện tử
ITA	Dệt may, sợi, vải, bao bì, nhựa
LHG	Thực phẩm, vật liệu xây dựng, cơ khí, dệt may, sản phẩm về da, sợi
SZL	Hóa chất, vật liệu xây dựng, cơ khí, điện tử, dược
D2D	Vật liệu xây dựng, điện tử, dệt may

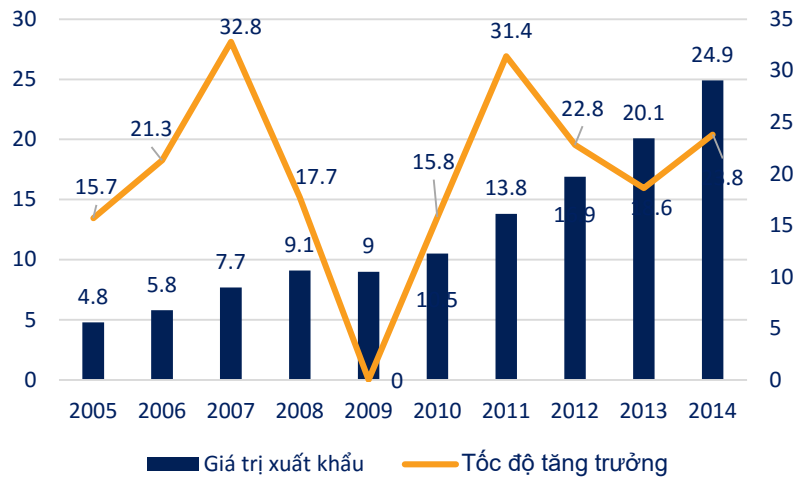
Nguồn: Tổng Cục Hải quan Việt Nam, BSC Research

Phụ lục 02: Các doanh nghiệp Dệt may niêm yết

Top 5 nước xuất khẩu dệt may 2013



Giá trị và tốc độ tăng trưởng xuất khẩu



Nguồn: World Trade Atlas, Tổng Cục Hải quan Việt Nam, BSC Research

Chỉ tiêu tài chính

Mã CK	Vốn hóa thị trường	DT 6T2015 (tỷ đ)	+/- (%)	LNST 6T2015 (tỷ đ)	+/- (%)	Tổng tài sản (tỷ đ)	VCSH (tỷ đ)	ROE	P/E 23/9/2015
TCM	1.812	1.339	2,52%	87	2,51%	2.296	828	0,21%	10,57
TNG	586	797	51,95%	34	71,75%	1.650	339	0,23%	7,45
GMC	518	656	11,01%	48	63,75%	781	265	0,32%	6,77
TET	102	20	-6,49%	10	190,92%	75	69	0,31%	4,29
NPS	30	16	-36,96%	0,1	-93,83%	83	33	0,05%	18,40

Nguồn: BSC Research

Thông tin thị trường các DN Dệt may niêm yết

Mã cp	Nguyên	Sản xuất	Sản phẩm chính	Thị trường	Công suất
TCM	Bông	FOB	Áo thun, áo sơ mi	Mỹ, EU, Hàn Quốc	21.000 tấn sợi, 18 triệu sản phẩm may
EVE	Xơ polyester, vải	FOB	Chăn, ga, gối, đệm, bông tấm	Nhật, Hàn Quốc	30 triệu yards bông tấm, 10 triệu sản phẩm chăn ga gối đệm
TNG	Vải	FOB	Áo jacket, quần jeans, quần âu	Mỹ, Canada, EU	156 chuyên may
GMC	Vải	FOB, gia công	Quần áo thể thao, áo jacket	Mỹ, EU	59 chuyên may
GIL	Vải	FOB, gia công	Balo, túi xách	Mỹ, EU	57 chuyên may
KMR	Xơ polyester, vải	FOB	Bông tấm, chăn bông	Mỹ, EU, Hàn Quốc	
TET	Vải		Quần áo, balo, túi xách	Mỹ, EU, Nhật	
NPS	Vải	FOB, gia công	Quần áo		

Nguồn: BSC Research

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10& 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

Website: <http://www.bsc.com.vn>

Facebook: www.facebook.com/BIDVSecurities

Bloomberg: BSCV <GO>

