

BÁO CÁO CẬP NHẬT NGÀNH DỆT MAY

Ngày cập nhật: 27/09/2022

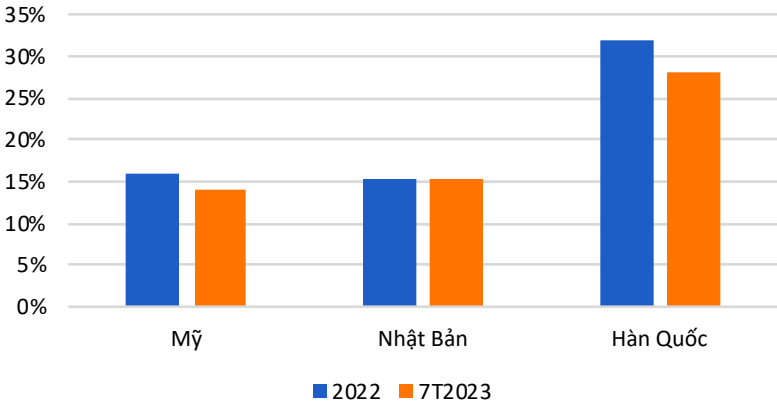


CẬP NHẬT DIỄN BIẾN NGÀNH 7T2023

Chuỗi giá trị ngành dệt may – Việt Nam gia công nên có biên lợi nhuận mỏng

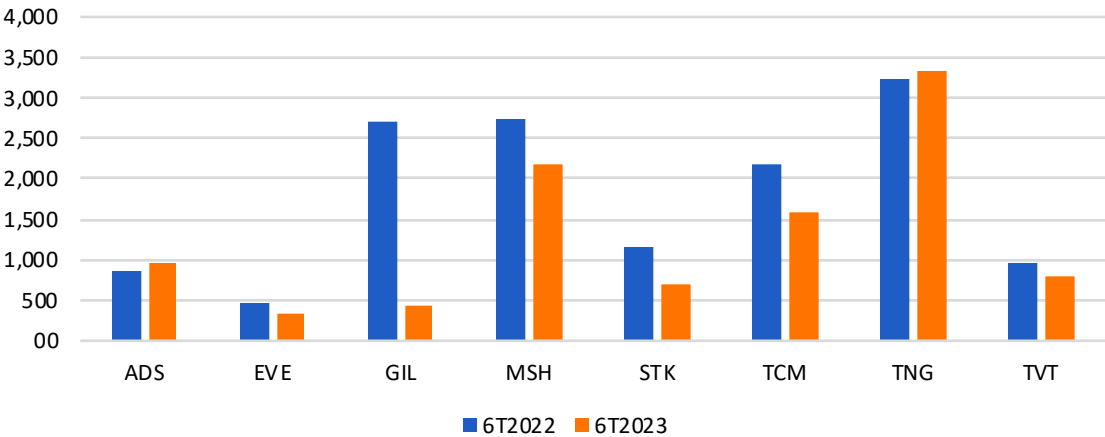


Thị phần may mặc Việt Nam tại 1 số thị trường

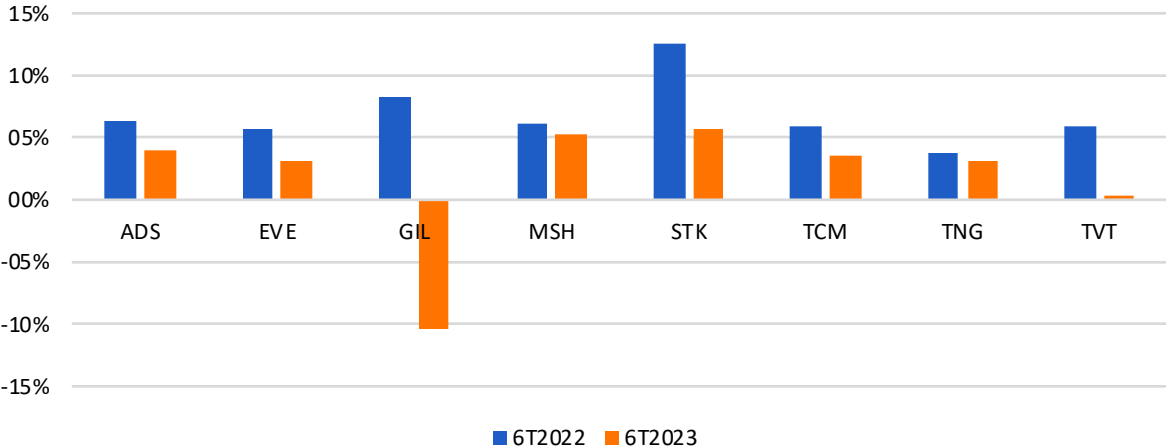


Kết quả kinh doanh toàn ngành 6T2023 giảm mạnh so với cùng kỳ

Doanh thu DN sụt giảm svck do nhu cầu yếu tại các thị trường chính (tỷ VNĐ)



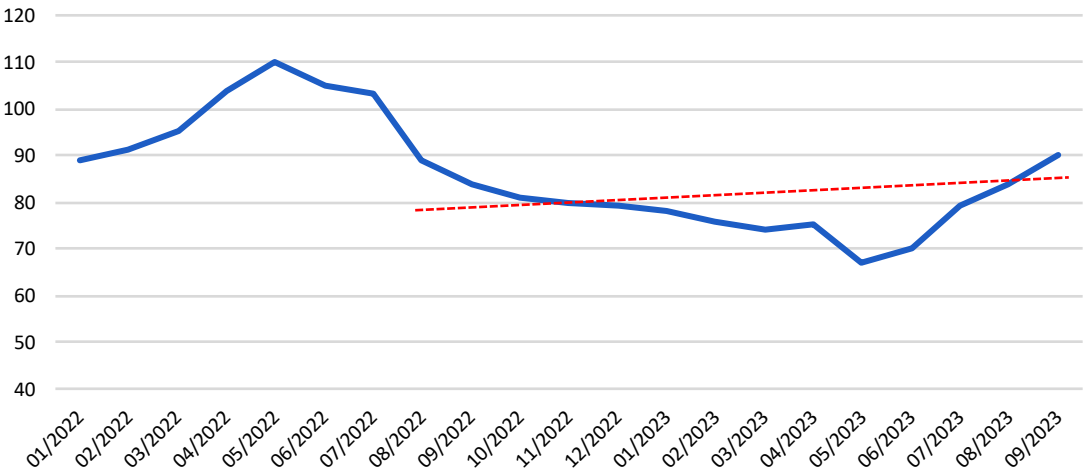
Biên lợi nhuận thuần các doanh nghiệp hầu hết đều giảm do gánh nặng lãi vay



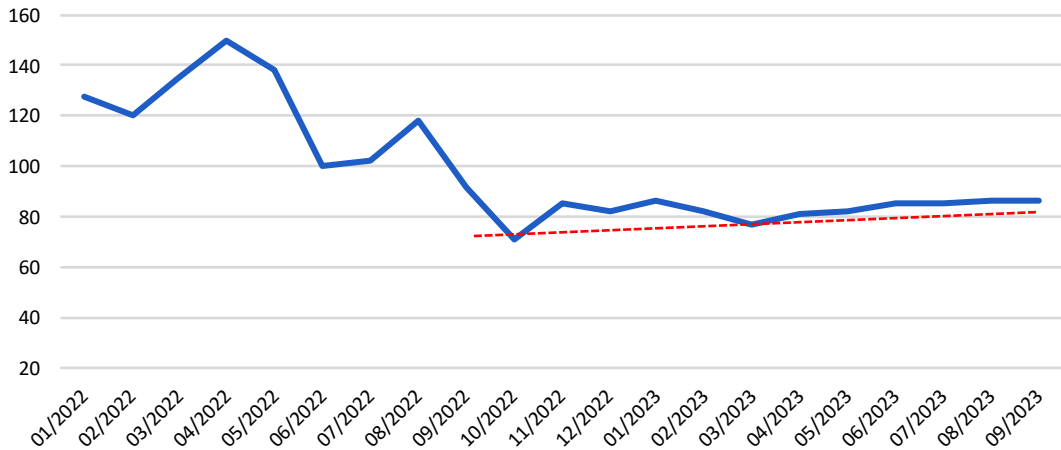
Nguồn: VFS tổng hợp; Fiinpro

Chi phí vận tải biển, chi phí nguyên vật liệu tiếp tục neo ở nền thấp.

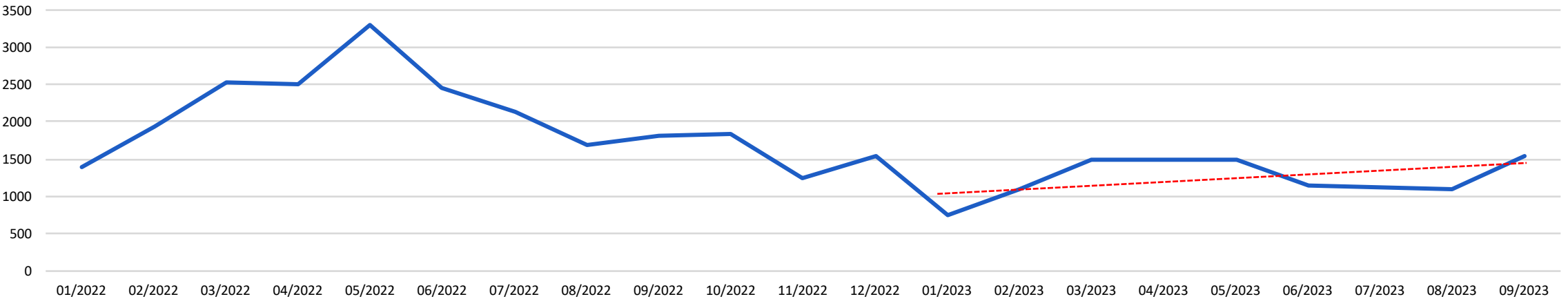
Giá hợp đồng tương lai cotton



Giá dầu WTI



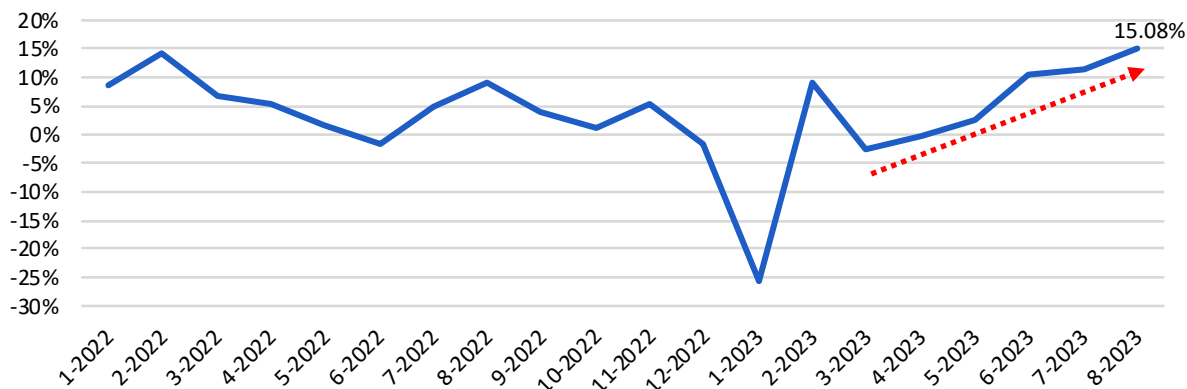
Chỉ số thuê tàu hàng khô Baltic



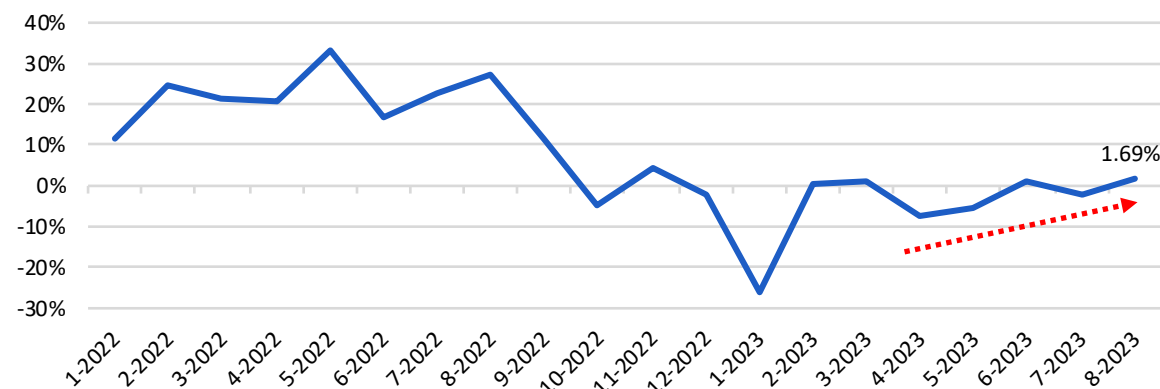
Nguồn: VFS tổng hợp; Investing

Hoạt động sản xuất của toàn ngành nói chung đã có sự hồi phục trong quý 2/2023, có dấu hiệu tạo đáy

Chỉ số IIP dệt (%yoy)

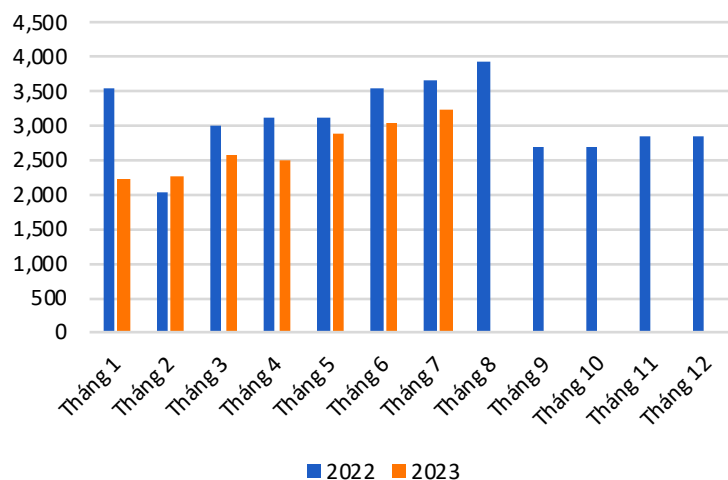


IIP - Sản xuất trang phục (%yoy)

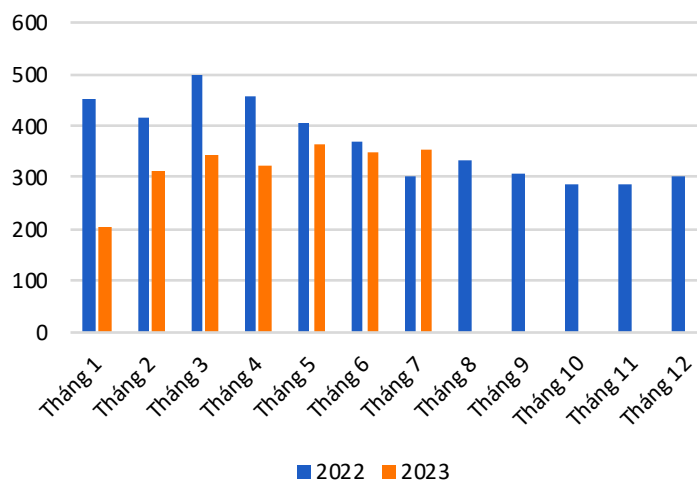


Đà giảm xuất khẩu được thu hẹp, có sự phục hồi MoM

Giá trị xuất khẩu may mặc (triệu USD)



Giá trị xuất khẩu xơ sợi (triệu USD)



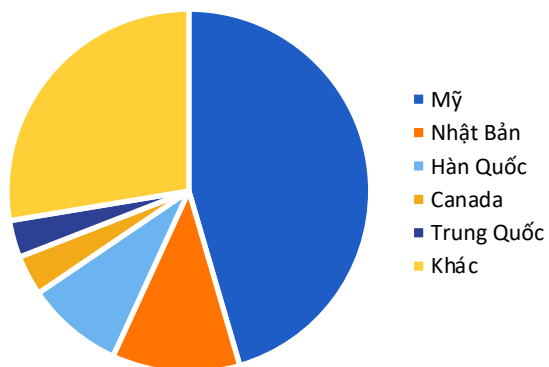
+ Ngành may mặc Việt Nam vẫn đang trong giai đoạn khó khăn do bị ảnh hưởng bởi nhu cầu yếu tại các thị trường chính.

+ Tuy nhiên những tháng gần đây đã có sự phục hồi, trong tháng 7/2023, tổng kim ngạch xuất khẩu hàng may mặc đạt 3,2 tỷ USD (-11%yoy). Như vậy, giá trị xuất khẩu đạt cao nhất trong 7 tháng đầu năm cùng với đó đã giảm đã được thu hẹp.

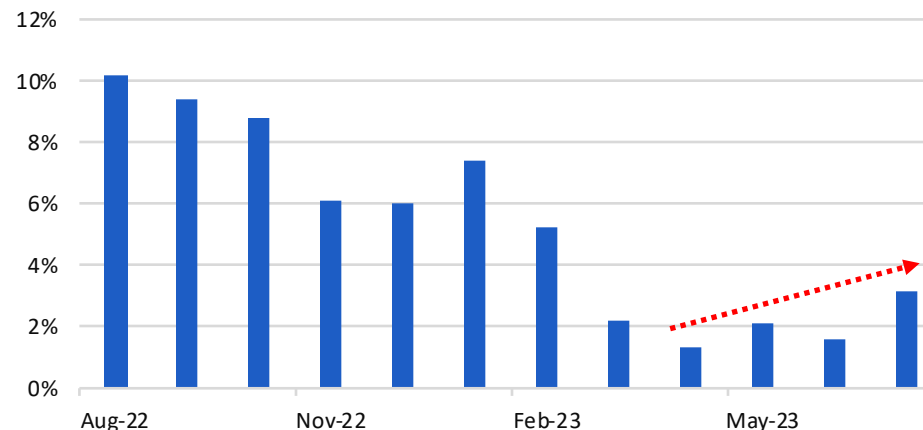
+ Mỹ tiếp tục là thị trường chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu xuất khẩu của Việt Nam đạt 1,5 tỷ USD. Theo sau là Nhật Bản và Hàn Quốc lần lượt đạt 0,4 tỷ USD và 0,288 tỷ USD.

TRIỂN VỌNG QUÝ 4/2023 VÀ NỬA ĐẦU 2024: NGÀNH MAY MẶC KỲ VỌNG SỰ PHỤC HỒI TÍCH CỰC ĐẾN TỪ THỊ TRƯỜNG MỸ

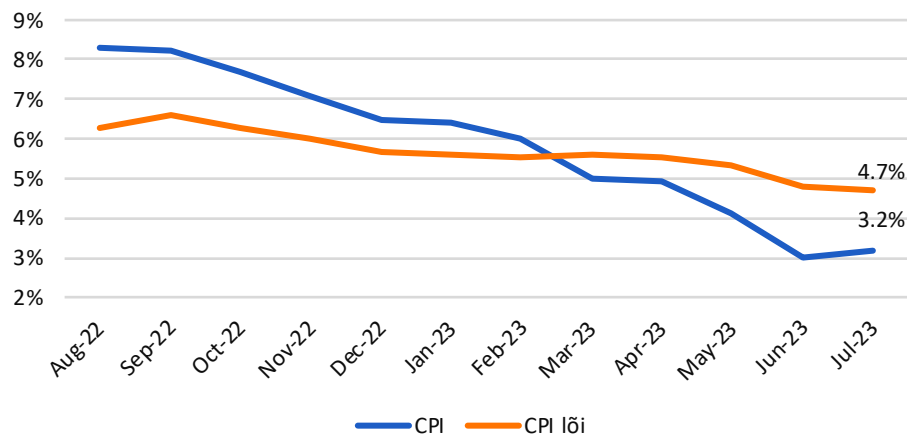
Cơ cấu xuất khẩu 7T2023 (tỷ USD)



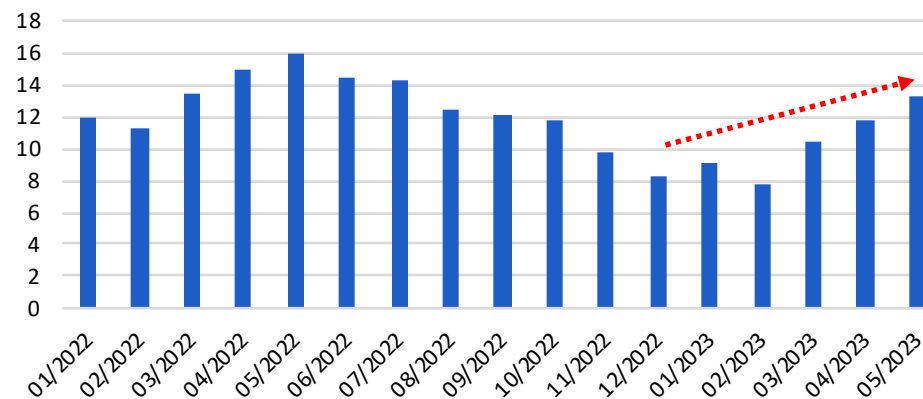
Tăng trưởng doanh thu bán lẻ (%yoy)



Chỉ số CPI của Mỹ



Sản lượng nhập khẩu hàng may mặc Mỹ hồi phục (tỷ m2)



+ VFS kỳ vọng các đơn đặt hàng sẽ tăng trở lại nhờ vào nhu cầu tại thị trường Mỹ hồi phục khi:

(1) Lạm phát Mỹ duy trì đà giảm tích cực khi lạm phát tháng 7 về mức 3,2%.

(2) Niềm tin người tiêu dùng Mỹ tăng trở lại, trong đó, tăng trưởng doanh thu bán lẻ tại Mỹ tháng 7 đạt 3,2%. Cao nhất kể từ tháng 3/2023.

(3) Lượng hàng tồn kho may mặc tại Mỹ mặc dù duy trì ở mức cao nhưng đã giảm nhẹ so với đầu năm. Cụ thể, tính đến tháng 5/2023, vải và hàng may mặc nhập khẩu của quốc gia này đã tăng 12,1% mom (đạt mức 13,2 tỷ m2). Sản lượng nhập khẩu đã đạt mức cao nhất kể từ tháng 7/2022.

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH 6T2023 VÀ DỰ PHÓNG 2023 CÁC DOANH NGHIỆP TRONG NGÀNH

Mã cổ phiếu	DT (tỷ)	LNST (tỷ)	Biên gộp	Biên ròng	Giải thích kết quả kinh doanh	Dự phóng KQKD 2023	Định giá 2023
MSH	2.179 (-20,4% yoy)	110,5 (-41,1% yoy)	12,6%	5%	- Hầu hết các doanh nghiệp dệt may Việt Nam đều gặp khó khăn do (1) nhu cầu tại các thị trường chính sụt giảm và (2) chi phí lãi cao tăng do môi trường lãi suất cao. - Dự đoán triển vọng quý 4/2023 và đầu 2024: + Nhu cầu hồi phục tại các thị trường chính. + Lãi suất giảm làm giảm gánh nặng lãi vay.	DT: 5.720 tỷ (+8% yoy) LNST: 285 tỷ (-24% yoy) EPSfw: 3.800 VNĐ (-22% yoy)	52.500 VNĐ Mục tiêu ngắn hạn: Mua Mục tiêu trung hạn: Mua
GIL	425 (-84% yoy)	-44 (-120% yoy)	1,2%	-10,3%		DT: 1.925 tỷ (-39% yoy) LNST: 152 tỷ (-57,9% yoy) EPSfw: 2.170 VNĐ. (-57% yoy)	45.400 VNĐ Mục tiêu ngắn hạn: Theo dõi Mục tiêu trung hạn: Mua
TNG	3.333 (+2,8% yoy)	98 (-21,3% yoy)	13%	2,9%		DT: 7.128 tỷ (+5% yoy) LNST: 216 tỷ (-26% yoy) EPSFW: 1.911 VNĐ (-19% yoy)	25.800 VNĐ Mục tiêu ngắn hạn: Theo dõi Mục tiêu trung hạn: Mua

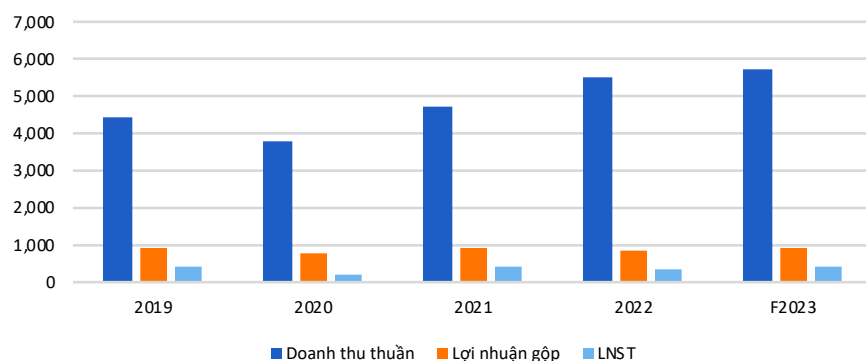
CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

MSH

Giá hiện tại	42.800
Thị giá vốn	3.225 tỷ
CP tự do	75 triệu
EPS	3.688
P/E	11,66

CTCP MAY SÔNG HỒNG

KQKD (tỷ)



P/E cơ bản MSH



Kết quả kinh doanh

Lũy kế 6T2023, MSH ghi nhận DT đạt 2.179 tỷ VNĐ (-20,4%yoy) và LNST đạt 112 tỷ VNĐ (-33,2%yoy). Mặc dù kết quả kinh doanh 6T2023 có sự sụt giảm so với cùng kỳ tuy nhiên quý 2/2023 bắt đầu phục hồi rõ rệt. Cụ thể, trong Q2/2023, MSH ghi nhận doanh thu thuần đạt 1,542 tỷ đồng (+6.7% YoY) nhờ việc ký được đơn hàng mới cho thấy MSH đã bước vào giai đoạn phục hồi.

Điểm nhấn đầu tư

- Kỳ vọng phục hồi từ nền thấp, khi khách hàng MSH chủ yếu ở thị trường Mỹ.** Cuối năm 2022 và đầu 2023 là một năm vô cùng khó khăn với các doanh nghiệp ngành dệt may khi nhu cầu suy yếu tại các thị trường chính như Mỹ, châu Âu. Kỳ vọng giai đoạn khó khăn nhất của các doanh nghiệp dệt may đã đi qua khi nhu cầu tại các thị trường này hồi phục.
- Tiếp tục tăng biên lợi nhuận nhờ tăng chuyển dịch từ đơn hàng CMT sang FOB.** Thông qua phương thức FOB, MSH có thể tham gia vào việc tìm nguồn cung ứng cho các yếu tố đầu vào và tạo ra giá trị gia tăng cao hơn trong chuỗi giá trị. Từ đó giúp cải thiện biên lợi nhuận.
- Tăng công suất nhờ xây dựng thêm nhà máy mới.** Tháng 3/2022 MSH đã đưa nhà máy Sông Hồng 10 với 40 chuyền may vào hoạt động và dự kiến sẽ tiếp tục đưa nhà máy Xuân Trường với công suất 50 chuyền may hoạt động từ 2024, dự kiến tổng quy mô nhân sự lên đến 15.000 người. Giúp MSH có thể đón đầu khi nhu cầu may mặc tại các thị trường lớn quay trở lại.

Rủi ro

- Chi phí nhân công tăng:** Việt Nam đang dần mất đi lợi thế chi phí nhân công giá rẻ do cạnh tranh nguồn cung lao động, điều này sẽ gây ảnh hưởng đến doanh nghiệp thâm dụng lao động và có biên lợi nhuận mỏng như MSH.

Định giá

Ước tính năm 2023, MSH sẽ ghi nhận **5.720 tỷ đồng doanh thu (+8% YoY)** và **411 tỷ đồng LNST (+9,6% YoY)** với động lực chính là nhu cầu hàng may mặc phục hồi từ đáy. Ước tính, giá trị hợp lý của cổ phiếu là khoảng **52.200 VND/cổ phiếu**.

© CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHẤT VIỆT (VFS)

Hội sở Hồ Chí Minh

Lầu 1, 117 - 119 - 121 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q. 1, TP. HCM

Điện thoại: (+8428) 6255 6586 – Ext: 699 Fax: (+8428) 6255 6580

Website: www.vfs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Số 37 Bà Triệu, phường Hàng Bài, quận Hoàn Kiếm, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: (+8424) 3928 8222 – Ext: 699 Fax (+8424) 3933 8222

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Minh Hoàng	Giám đốc phân tích	hoang.nguyenminh@vfs.com.vn
Nguyễn Hoàng Long	Chuyên viên phân tích	long.nguyen@vfs.com.vn
Nguyễn Thị Huyền	Chuyên viên phân tích	huyen.nguyen@vfs.com.vn
Đặng Thu Hiền	Chuyên viên phân tích	hien.dang@vfs.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán Nhất Việt (VFS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VFS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của VFS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của VFS.