

Ngành Thủy sản

Hồi phục nhưng còn nhiều yếu tố bất định

Chuyên viên phân tích Nguyễn Trường Giang
Giangnt1@kbsec.com.vn

26/06/2024

TRUNG LẬP

Khuyến nghị

Xuất khẩu hồi phục trên mức nền thấp

Nửa đầu năm 2024, ngành xuất khẩu thủy sản bước đầu đã ghi nhận những tín hiệu hồi phục trên mức nền thấp của năm trước, lạm phát tại các thị trường có dấu hiệu hạ nhiệt. Dù chưa có tăng trưởng mạnh mẽ, nhưng nhìn chung các thị trường lớn đã có tín hiệu hồi phục dần dần về cả nhu cầu. Thị trường lớn nhất là Mỹ có tăng trưởng tích cực trong khi các thị trường còn lại là Trung Quốc, Nhật Bản và EU chỉ tăng trưởng nhẹ. Các mặt hàng chủ lực là tôm và cá tra vẫn duy trì tăng trưởng dương trước áp lực cạnh tranh từ nhiều thị trường khác.

Kết quả kinh doanh doanh nghiệp thủy sản phục hồi

Các doanh nghiệp thủy sản cũng đã phản ánh phần nào sự phục hồi của ngành, tuy nhiên mức độ hồi phục phụ thuộc vào sản phẩm và thị trường chính của từng doanh nghiệp. Sản lượng xuất khẩu đã có sự hồi phục tích cực tuy nhiên giá xuất khẩu chưa có sự cải thiện nên dù doanh thu tăng trưởng mạnh nhưng lợi nhuận không tăng trưởng tương ứng. Các doanh nghiệp xuất khẩu tôm có kết quả tích cực hơn xuất khẩu cá tra, nhiều doanh nghiệp cũng đã báo lãi tăng trưởng so với cùng kỳ.

Triển vọng phục hồi nửa cuối năm nhưng còn nhiều yếu tố bất định

Về triển vọng ngành nửa cuối năm 2024, mục tiêu của ngành thủy sản là đạt kim ngạch xuất khẩu 10 tỷ USD (+8% YoY). Các thị trường chính kỳ vọng sẽ phục hồi khi nhiều NHTW phát tín hiệu giảm lãi suất vào nửa cuối năm. Tuy nhiên còn nhiều yếu tố ngoại cảnh có thể tác động như mức thuế chống bán phá giá, căng thẳng chính trị làm giá cước phi mã, thẻ vàng IUU, cạnh tranh với thủy sản từ nhiều nước khác đòi hỏi nâng cao năng lực của doanh nghiệp trong nước. Mặt bằng định giá của các cổ phiếu thủy sản đang ở mức trung bình 5 năm phản ánh kỳ vọng trung lập của thị trường với ngành này, chúng tôi khuyến nghị theo dõi những cổ phiếu đầu ngành, có lợi thế cạnh tranh vững chắc như VHC, FMC để có thể mua vào trong những nhịp điều chỉnh của thị trường.

KẾT QUẢ KINH DOANH

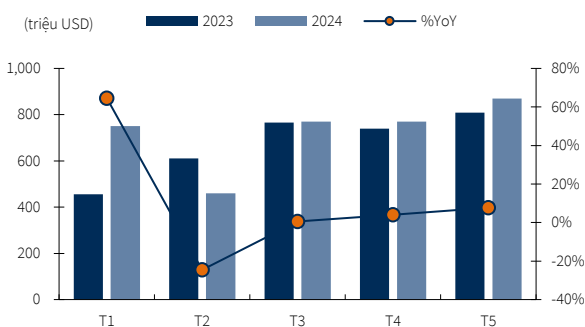
Xuất khẩu hồi phục trên mức nền thấp, lũy kế 5T2024 xuất khẩu thủy sản tăng 6.5% YoY

Xuất khẩu thủy sản nửa đầu năm 2024 đã ghi nhận những tín hiệu phục hồi trên mức nền thấp cùng kỳ. Trong tháng 5/2024, xuất khẩu thủy sản cả nước đạt 870 triệu USD tăng 7% YoY. Lũy kế 5 tháng đầu năm xuất khẩu thủy sản đạt 3,6 tỷ USD, tăng 6,5% so với cùng kỳ năm 2023. Xuất khẩu thủy sản chưa thể phục hồi đáng kể do tình hình kinh tế các nước đang hồi phục khá chậm, căng thẳng địa chính trị, cạnh tranh với thủy sản từ nhiều nước, nguồn cung trong nước cũng không dồi dào do các yếu tố khí hậu, trình độ nuôi trồng chưa cao.

Trong 5 tháng đầu năm không có nhiều biến động trong cơ cấu xuất khẩu giữa các thị trường. Chiếm tỷ trọng lớn nhất vẫn là 2 thị trường Mỹ và Nhật Bản với tỷ trọng lần lượt là 17.1% và 16.2%, một vài thị trường mới nổi có sự tăng trưởng tuy nhiên đóng góp là không đáng kể. Đa số các thị trường đều có sự phục hồi so với cùng kỳ (xem biểu đồ 3), thị trường Mỹ giảm mạnh trong năm ngoái đã hồi phục giúp kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp xuất khẩu tới thị trường này có diễn biến tích cực.

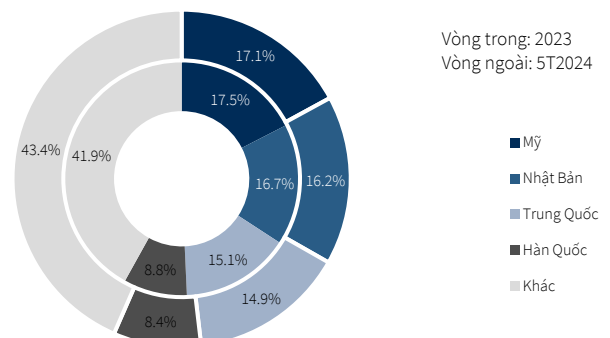
Về sản phẩm, các sản phẩm xuất khẩu chính đều ghi nhận sự tăng trưởng từ mức nền thấp cùng kỳ. Lũy kế 5T2024, xuất khẩu tôm đạt 1.3 tỷ USD (+7% YoY), xuất khẩu cá tra đạt 755 triệu USD (+2% YoY), xuất khẩu cá ngừ đạt 397 triệu USD (+25% YoY), xuất khẩu cua gẹ đạt 101 triệu USD (+84% YoY).

Biểu đồ 1. Xuất khẩu thủy sản 5T2024



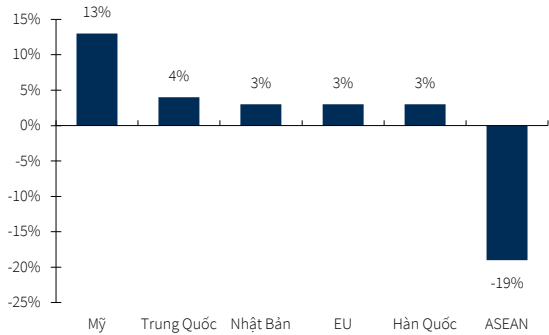
Nguồn: VASEP, KBSV

Biểu đồ 2. Cơ cấu thị trường xuất khẩu thủy sản



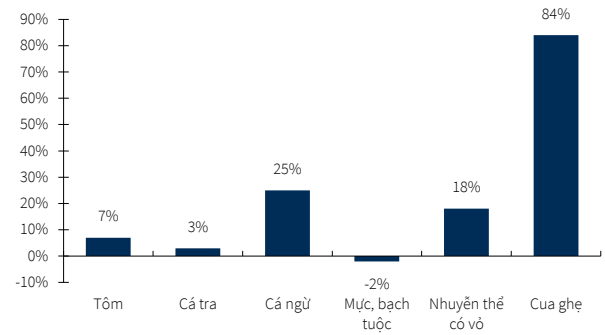
Nguồn: FiinProX, KBSV

Biểu đồ 3. Tăng trưởng xuất khẩu theo thị trường 5T2024



Nguồn: VASEP, KBSV

Biểu đồ 4. Tăng trưởng xuất khẩu theo sản phẩm 5T2024



Nguồn: VASEP, KBSV

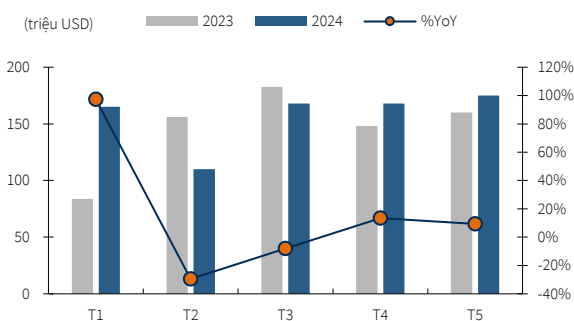
Xuất khẩu cá tra hồi phục nhờ thị trường Mỹ hồi phục nhu cầu

Các nhóm ngành xuất khẩu chính cũng đã hồi phục chung theo đà hồi phục toàn ngành. Đối với xuất khẩu cá tra, theo VASEP lũy kế 5T2024, xuất khẩu cá tra mang về gần 755 triệu USD, tăng nhẹ 2% YoY. Thị trường xuất khẩu cá tra chính là Mỹ hồi phục, theo VASEP cho biết người tiêu dùng tại Hoa Kỳ đang tăng nhu cầu tiêu thụ các sản phẩm cá thịt trắng, đặc biệt là cá tra từ Việt Nam, bên cạnh đó nguồn cung một vài cá thịt trắng khác như cá rô phi khan hiếm cũng giúp cá tra Việt Nam hưởng lợi. Thị trường EU do ảnh hưởng từ căng thẳng chính trị cùng với yêu cầu tiêu chuẩn khắt khe với các sản phẩm nên vẫn chưa có diễn biến tích cực. Các thị trường còn lại gần như đi ngang và giảm nhẹ do kinh tế phục hồi chậm và cạnh tranh với cá tra và cá thịt trắng nói chung từ nhiều thị trường khác.

Xuất khẩu tôm hồi phục tuy nhiên cạnh tranh ngày càng gay gắt

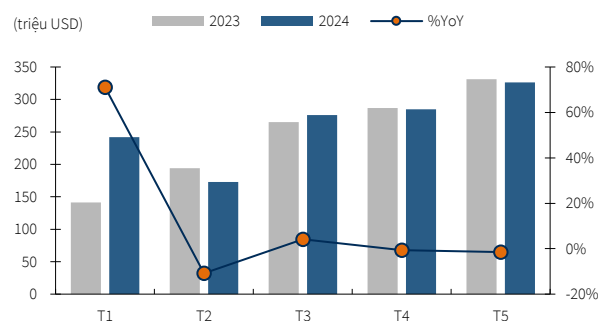
Xuất khẩu tôm cũng mang lại những tín hiệu tích cực trong bối cảnh kinh tế phục hồi chậm và cạnh tranh ngày càng gia tăng. Theo VASEP lũy kế 5T2024, xuất khẩu tôm mang về gần 1.3 tỷ USD, tăng 7% YoY. Thị trường Trung Quốc chứng kiến mức tăng mạnh nhất với mức tăng 21% YoY do nước này hạn chế nguồn cung tôm từ Ecuador vì phát hiện dư lượng chất sulfite và giá cước tăng, tuy nhiên trong tháng gần đây ghi nhận sụt giảm do nguồn cung dồi dào trở lại, cạnh tranh giá với các đối thủ nước khác. Các thị trường còn lại không mấy khả quan, thị trường Mỹ đi ngang còn thị trường Nhật Bản và Hàn Quốc thậm chí ghi nhận giảm so với cùng kỳ.

Biểu đồ 5. Kim ngạch xuất khẩu cá tra



Nguồn: VASEP, KBSV

Biểu đồ 6. Kim ngạch xuất khẩu tôm



Nguồn: VASEP, KBSV

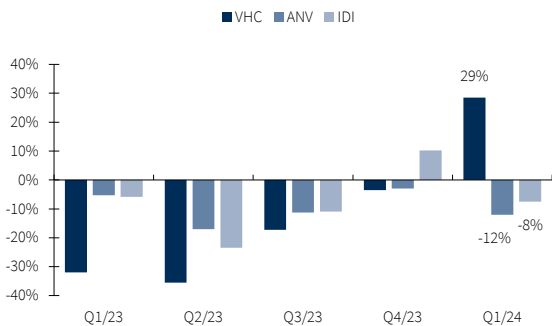
Doanh nghiệp xuất khẩu tôm hồi phục tích cực trong khi cá tra ghi nhận kết quả chưa khả quan

Các doanh nghiệp thủy sản nhìn chung đều có sự phục hồi theo sự phục hồi của toàn ngành, tuy nhiên mức độ phục hồi phụ thuộc vào các yếu tố như sản phẩm chủ lực, thị trường chính hay chất lượng sản phẩm, khả năng mở rộng thị trường.

Các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra ghi nhận những kết quả trái ngược trong quý 1, VHC quay lại đà tăng trưởng doanh thu trên mức nền thấp cùng kỳ nhờ hưởng lợi từ thị trường xuất khẩu chính là Mỹ hồi phục, trong khi đó ANV và IDI vẫn gặp khó trong quý đầu năm do thị trường Trung Quốc hồi phục chậm cùng với cạnh tranh gay gắt với thủy sản từ các quốc gia khác. Bên cạnh đó, do giá cá xuất khẩu vẫn chưa hồi phục cùng với giá cước vận tải leo thang nên lợi nhuận của các doanh nghiệp cá tra tiếp tục đi lùi trong quý này.

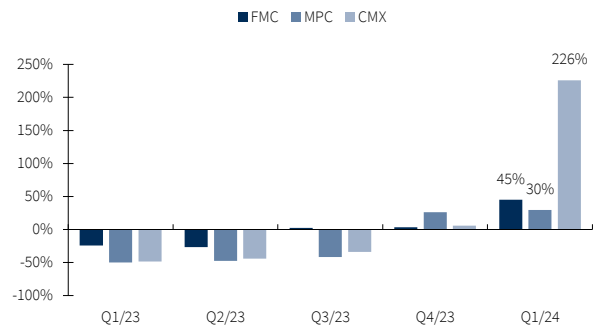
Các doanh nghiệp xuất khẩu tôm ghi nhận tín hiệu tích cực hơn cá tra trong quý 1 nhờ tăng trưởng tích cực của xuất khẩu tôm trong quý 1/2024. Các doanh nghiệp xuất khẩu tôm như FMC, MPC, CMX đều ghi nhận tăng trưởng doanh thu mạnh mẽ, đặc biệt tại thị trường Trung Quốc với sản lượng tăng mạnh nhưng lại ít ảnh hưởng bởi gia tăng giá cước. Kết thúc quý 1/2024, các doanh nghiệp xuất khẩu tôm lớn đều ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận tích cực so với cùng kỳ.

Biểu đồ 7. Tăng trưởng doanh thu các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 8. Tăng trưởng doanh thu các doanh nghiệp xuất khẩu tôm



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

TRIỂN VỌNG NGÀNH

Triển vọng hồi phục nhu cầu nhưng còn nhiều yếu tố ngoại cảnh khó đoán

Năm 2024, mục tiêu của ngành thủy sản là đạt kim ngạch xuất khẩu 10 tỷ USD. 5 tháng đầu năm mới chỉ đạt 36% kế hoạch tuy nhiên kỳ vọng xuất khẩu sẽ đẩy mạnh vào dịp cuối năm khi nhu cầu tăng cao tại các ngày lễ, tết. Về triển vọng ngành nửa cuối năm 2024, chúng tôi đánh giá các thị trường lớn đều bắt đầu có những tín hiệu phục hồi tuy nhiên tốc độ hồi phục chậm và còn nhiều yếu tố khó đoán. Các NHTW lớn đã bắt đầu cho thấy động thái cắt giảm lãi suất, điển hình như ECB đã cắt giảm lãi suất vào đầu tháng 6, FED cũng kỳ vọng sẽ có đợt hạ lãi suất vào nửa cuối năm nay là những yếu tố tích cực hơn cho sức mua tiêu

dùng. Việc Mỹ công nhận Việt Nam là nền kinh tế thị trường cũng có tác động tích cực cho các doanh nghiệp xuất khẩu từ Việt Nam.

Tuy nhiên ngành thủy sản còn nhiều yếu tố ngoại cảnh khó dự đoán có ảnh hưởng đến ngành như (1) mức thuế chống bán phá; (2) căng thẳng chính trị làm giá cước vận tải tăng phi mã; (3) thẻ vàng IUU ảnh hưởng tới xuất khẩu sang EU. Bên cạnh đó, thủy sản Việt Nam ngày càng phải cạnh tranh với thủy sản giá rẻ từ các nước khác, đòi hỏi các doanh nghiệp phải nâng cao năng lực chế biến sâu.

Xuất khẩu tôm kỳ vọng hồi phục nhưng cũng vấp phải cạnh tranh quyết liệt

Đối với thị trường Mỹ, toàn ngành đang chờ những quyết định chính thức về mức thuế chống trợ cấp và chống bán phá giá, ngoài ra thị trường này đang phải cạnh tranh quyết liệt với tôm Ecuador với lợi thế gần hơn và giá thành rẻ hơn so với tôm Việt Nam. Xuất khẩu sang Trung Quốc lại hưởng lợi nhờ lợi thế địa lý và nước này đang hạn chế nguồn tôm từ Ecuador và Ấn Độ do có dư lượng sulfite. Thị trường Nhật Bản dù nhu cầu phục hồi chậm nhưng lại ưa chuộng các sản phẩm chế biến sâu, đây là lợi thế của tôm Việt Nam so với tôm từ các nước khác, doanh nghiệp nào có khả năng chế biến sâu tập trung vào thị trường này sẽ hưởng lợi.

Các doanh nghiệp tôm đều tìm những hướng đi riêng cho mình trong bối cảnh xuất khẩu hồi phục chậm và gặp nhiều cạnh tranh với tôm từ Ecuador và Ấn Độ. FMC tập trung vào tôm chế biến sâu, đánh mạnh vào thị trường Nhật Bản. MPC gặp khó tại thị trường Mỹ nên đã có ý định quay về thị trường nội địa khi hợp tác chiến lược với chuỗi Bách Hoá Xanh. CMX lại có ý định mở thêm mảng chế biến cá và xuất khẩu sang thị trường Hàn Quốc khi hợp tác với chuỗi siêu thị lớn nhất nước này là Emart.

Xuất khẩu cá tra đặt kỳ vọng vào thị trường Mỹ

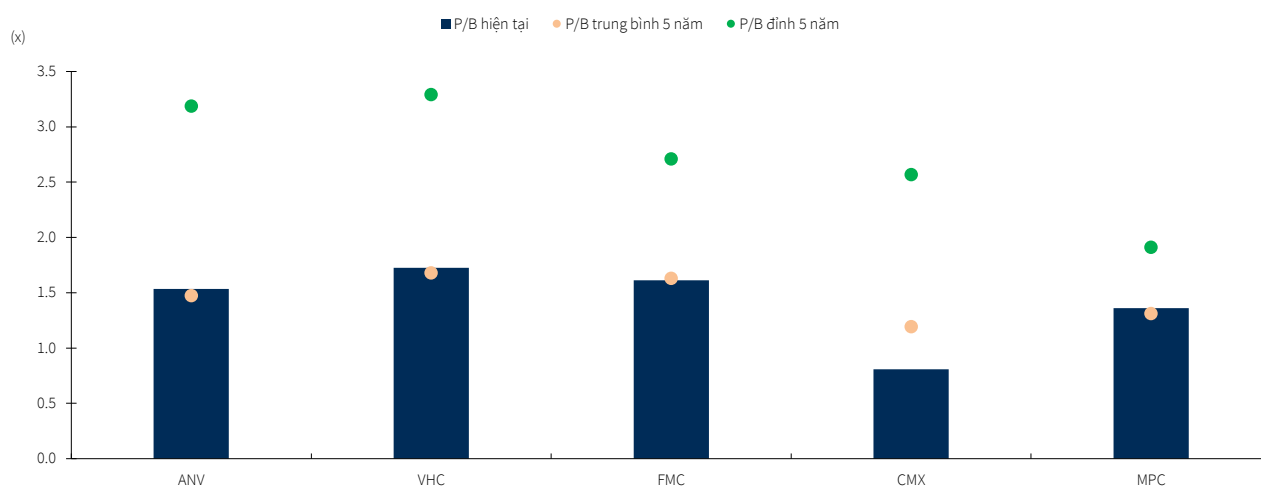
Đối với ngành xuất khẩu cá tra, sự phục hồi của thị trường chính là Mỹ giúp xuất khẩu cá tra có nhiều kỳ vọng trong nửa cuối năm, bên cạnh đó Mỹ và phương Tây cũng ban sắc lệnh cấm cá minh thái từ Nga giúp cá tra Việt Nam hưởng lợi. Giá cá tra xuất khẩu dự báo cũng sẽ có khả năng hồi phục nhẹ trong nửa cuối năm do thiếu hụt nguồn cung nguyên nhân do giá thấp cùng với thời tiết bất lợi khiến nhiều hộ nông dân hạn chế thả nuôi mới. Tuy nhiên xuất khẩu tới các thị trường Mỹ, EU bị ảnh hưởng khá nhiều khi giá cước tăng cao, ảnh hưởng lớn đến lợi nhuận các công ty.

Các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra đều kỳ vọng hồi phục vào nửa cuối năm khi các nền kinh tế lớn hồi phục nhu cầu. Chúng tôi nhận thấy VHC là doanh nghiệp đầu ngành, có khả năng mở rộng thị trường và quản lý chi phí tốt, đặc biệt hưởng thuế chống bán phá giá bằng 0 tại thị trường Mỹ nên sẽ có triển vọng kinh doanh tích cực nhất trong các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra. Các doanh nghiệp như IDI, ANV cũng được kỳ vọng sẽ hồi phục xuất khẩu tuy nhiên triển vọng sẽ kém hơn so với VHC.

Khuyến nghị TRUNG LẬP với ngành thủy sản, theo dõi các cổ phiếu đầu ngành, có lợi thế cạnh tranh vững chắc

Về mặt bằng định giá, đa số các cổ phiếu thủy sản đang ở gần mức P/B trung bình 5 năm phản ánh kỳ vọng trung lập của thị trường đối với các cổ phiếu này trong thời gian tới. Với triển vọng phục hồi chậm cùng với nhiều yếu tố ngoại cảnh bất định, chúng tôi khuyến nghị TRUNG LẬP đối với các cổ phiếu ngành thủy sản. Tuy nhiên, trong những nhịp điều chỉnh có thể tập trung vào các cổ phiếu đầu ngành, có lợi thế cạnh tranh vững chắc như VHC, FMC, bên cạnh đó cũng có thể mở mua khi những yếu tố ngoại cảnh như thuế chống bán phá giá, thẻ vàng IUU, giá cước vận chuyển có những thông tin tích cực hơn.

Biểu đồ 9. P/B của các cổ phiếu thủy sản



Nguồn: Bloomberg, KBSV

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Khối phân tích
research@kbsec.com.vn

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm
tungna@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh – Giám đốc Vĩ mô & Chiến lược đầu tư
anhhd@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@kbsec.com.vn

Vũ Thu Uyên – Chuyên viên phân tích
uyenvt@kbsec.com.vn

Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Phạm Hoàng Bảo Nga – Trưởng nhóm
ngaphb@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienss@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyennd1@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuannd@kbsec.com.vn

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Nguyễn Trường Giang – Chuyên viên phân tích
giangnt1@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Dầu khí & Hóa Chất

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích
hieupm@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu**(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)**

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành**(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)**

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.