

Dệt may

Không xếp hạng

Triển vọng phục hồi trở nên rõ rệt hơn

Tiêu dùng phục hồi hỗ trợ xuất khẩu trong 3Q24

Trong 3Q24, ngành dệt may trở nên sôi động hơn trong cả hoạt động sản xuất và xuất khẩu. Đặc biệt, sản xuất quần áo, vải và sợi trong nước tăng trưởng hai chữ số trong 3Q24, trong đó xuất khẩu dệt may và giày dép tăng lần lượt +15.6% n/n (10.7 tỷ đô) và +19.3% n/n (5.7 tỷ đô). Kết quả tích cực này được thúc đẩy bởi chi tiêu phục hồi đối với mặt hàng thời trang trong mùa lễ hội cuối năm tại các thị trường Mỹ và EU. Ngược lại, triển vọng ảm đạm tại Trung Quốc đã kìm hãm xuất khẩu xơ, sợi của Việt Nam trong 3Q24 (giảm -7.8% n/n).

Mảng may mặc xuất khẩu – Tăng tốc trong 3Q24

Trong 3Q24, xuất khẩu hàng may mặc tăng trưởng tại các thị trường chính, bao gồm Mỹ (tăng +18.1% n/n); EU (tăng +20.5% n/n); và Nhật Bản (tăng +5.9% n/n), trong khi Hàn Quốc giảm 5.8% n/n. Do đó, lợi nhuận toàn ngành dệt may được hỗ trợ bởi sự phục hồi của đơn hàng xuất khẩu. Cụ thể, tổng doanh thu của 11 công ty gia công may mặc niêm yết trong 3Q24 tăng +18.5% n/n và LNST-CTM tăng lên 615 tỷ đồng (tăng +1.22x n/n), chủ yếu nhờ sự phục hồi từ hoạt động kinh doanh cốt lõi của VGT, TNG và MSH.

Mảng xơ, sợi xuất khẩu – LNST-CTM được thúc đẩy bởi sự phục hồi của STK

Trong 3Q24, kim ngạch xuất khẩu xơ, sợi vẫn ảm đạm do tiêu thụ tại thị trường Trung Quốc suy yếu. Tổng kim ngạch xuất khẩu xơ, sợi đạt 1.09 tỷ đô (giảm -7.8% n/n), trong đó thị trường Trung Quốc giảm mạnh 23% n/n. Dẫn đến, tổng doanh thu của 2 công ty xơ, sợi niêm yết (ADS và STK) trong 3Q24 giảm 19% n/n (673 tỷ đồng). Tuy nhiên, tổng LNST-CTM tăng mạnh lên 90.1 tỷ đồng (tăng +1.75x n/n), nhờ biên LN gộp của STK cải thiện.

Triển vọng ngành có nhiều điểm sáng trong 4Q24F

Trong 4Q24F, chúng tôi kỳ vọng ngành dệt may sẽ duy trì đà tăng trưởng tích cực, đặc biệt tại các thị trường Mỹ và EU. Giả định của chúng tôi được củng cố bởi nhu cầu mua sắm vào mùa lễ hội cuối năm, cùng với tiêu dùng phục hồi sau khi áp lực lạm phát giảm và việc FED cắt giảm lãi suất sẽ củng cố niềm tin của người tiêu dùng. Ngược lại, nhu cầu xơ, sợi tại thị trường Trung Quốc có thể vẫn ảm đạm. Do đó, chúng tôi tin rằng triển vọng xuất khẩu xơ, sợi của Việt Nam trong 4Q24F có thể gặp nhiều thách thức về cả sản lượng và giá bán. Vì vậy, lợi nhuận ngành xơ, sợi có thể thiếu động lực tăng trưởng mạnh trong 4Q24F.

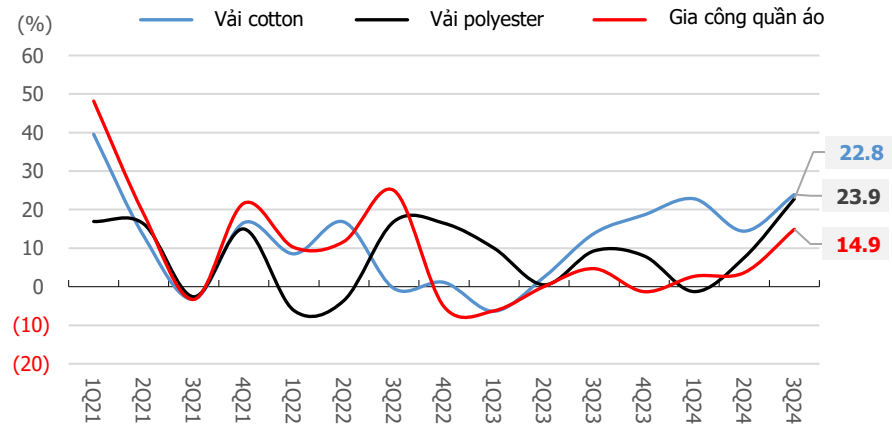
Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

I. Tổng quan xuất khẩu dệt may Việt Nam trong 3Q24

Theo dữ liệu từ Tổng cục Thống kê (GSO), sản xuất các mặt hàng vải và quần áo trong nước tăng trưởng hai chữ số (Hình 1), cho thấy hoạt động sản xuất trong ngành dệt may đang tăng tốc trong 3Q24.

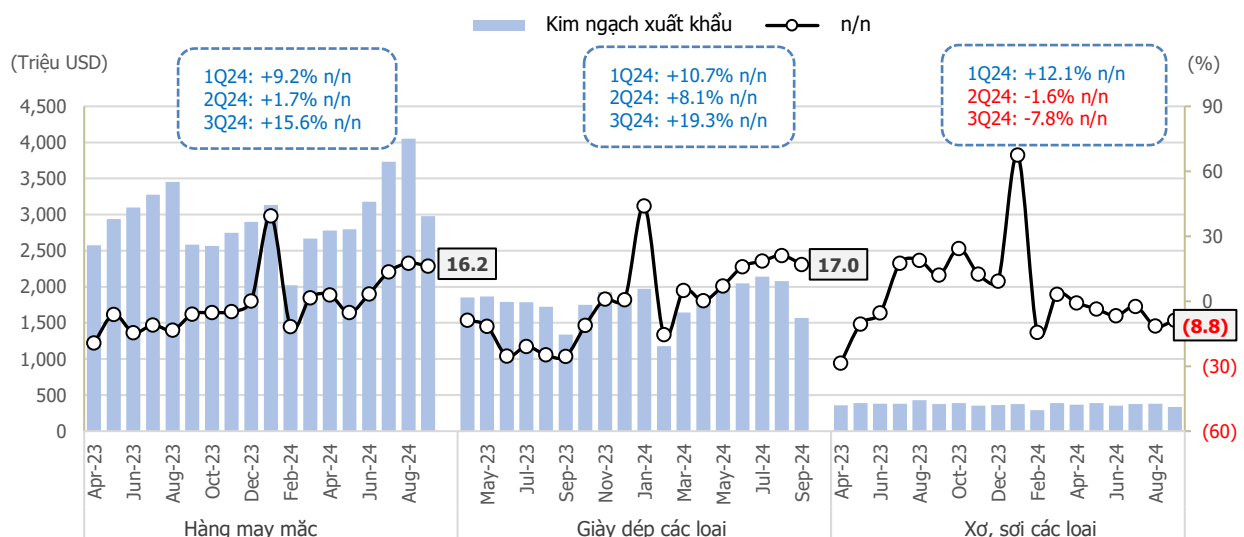
Hình 1. Hoạt động sản xuất vải và quần áo trong nước diễn ra mạnh mẽ trong 3Q24



Nguồn: GSO, KIS Research

Theo Cục Hải quan Việt Nam, kim ngạch xuất khẩu của ba mặt hàng lần lượt ghi nhận là hàng dệt may: 10.65 tỷ đô (tăng +15.6% n/n); giày dép các loại: 5.7 tỷ đô (tăng +19.3% n/n); và xơ, sợi các loại: 1.01 tỷ đô (giảm -7.8% n/n). Chúng tôi nhận thấy các mặt hàng dệt may và giày dép xuất khẩu trong 3Q24 tăng trưởng n/n so với 1Q24 và 2Q24, đây là tín hiệu cho thấy nhu cầu đối với các mặt hàng thời trang đang dần phục hồi tại các thị trường trọng điểm. Ngược lại, xuất khẩu xơ, sợi dệt giảm do nhu cầu tiêu thụ yếu tại thị trường Trung Quốc (thị trường nhập khẩu xơ, sợi lớn nhất của Việt Nam) (Hình 2).

Hình 2. Tăng trưởng xuất khẩu các mặt hàng dệt may diễn ra mạnh mẽ trong 3Q24



Nguồn: Tổng cục Hải quan Việt Nam, FiinproX, KIS Research

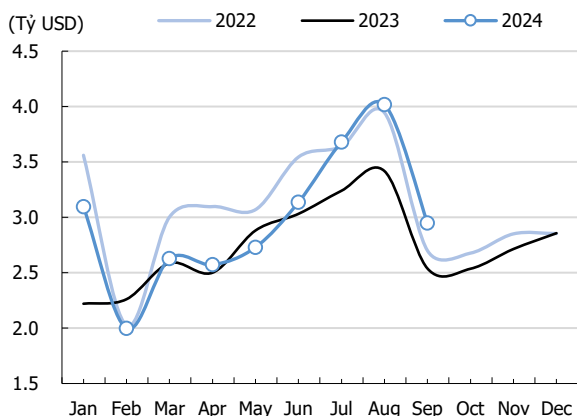
II. Màng may mặc xuất khẩu – Tăng tốc trong 3Q24

1. Tổng quan kim ngạch xuất khẩu dệt may trong 3Q24

Triển vọng của mặt hàng may mặc trở nên tươi sáng hơn trong 3Q24, khi kim ngạch xuất khẩu hàng tháng bắt đầu tăng mạnh từ Tháng 7/2024 và gần tương đương với mức cao trong năm 2022 (Hình 3). Bên cạnh đó, chúng tôi quan sát thấy sự phục hồi diễn ra trên toàn ngành (bao gồm cả công ty FDI và nội địa), với các công ty FDI: tăng trưởng lần lượt +13% n/n và +15% n/n trong Tháng 7 và Tháng 8/2024; các công ty nội địa: tăng trưởng lần lượt +15% n/n và +22% n/n trong Tháng 7 và Tháng 8/2024 (Hình 3, 4). Trong đó (Hình 5):

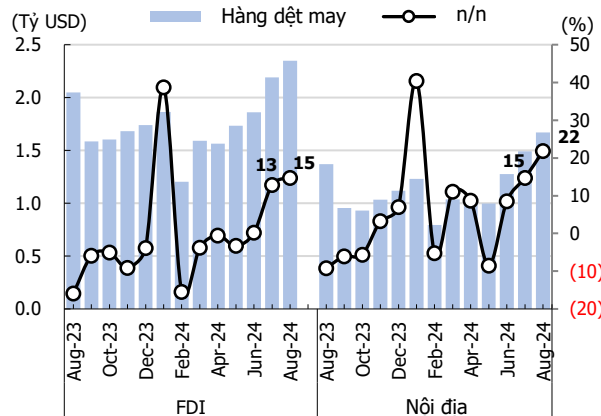
- *Thị trường Mỹ và EU* đã phục hồi trong 3Q24, với kim ngạch xuất khẩu tăng trưởng lần lượt là +18.1% n/n và +20.5% n/n. Chúng tôi tin rằng các đơn hàng xuất khẩu đã gia tăng tại các thị trường chính, đặc biệt là thị trường Mỹ và EU, nhằm đáp ứng nhu cầu mua sắm trong mùa lễ hội cuối năm.
- *Thị trường châu Á*, đại diện là Nhật Bản và Hàn Quốc, hoạt động xuất khẩu có sự phân hóa giữa các thị trường. Thị trường Nhật Bản đã phục hồi tốt trong 3Q24, với hàng may mặc nhập khẩu từ Việt Nam đạt 1.25 tỷ đô (tăng +5.9% n/n, cao hơn so với +0.3% n/n trong 2Q24). Ngược lại, thị trường Hàn Quốc giảm nhẹ -5.8% n/n trong 3Q24.

Hình 3. Kim ngạch xuất khẩu hàng may mặc hàng tháng đã tăng mạnh kể từ Tháng 7/2024



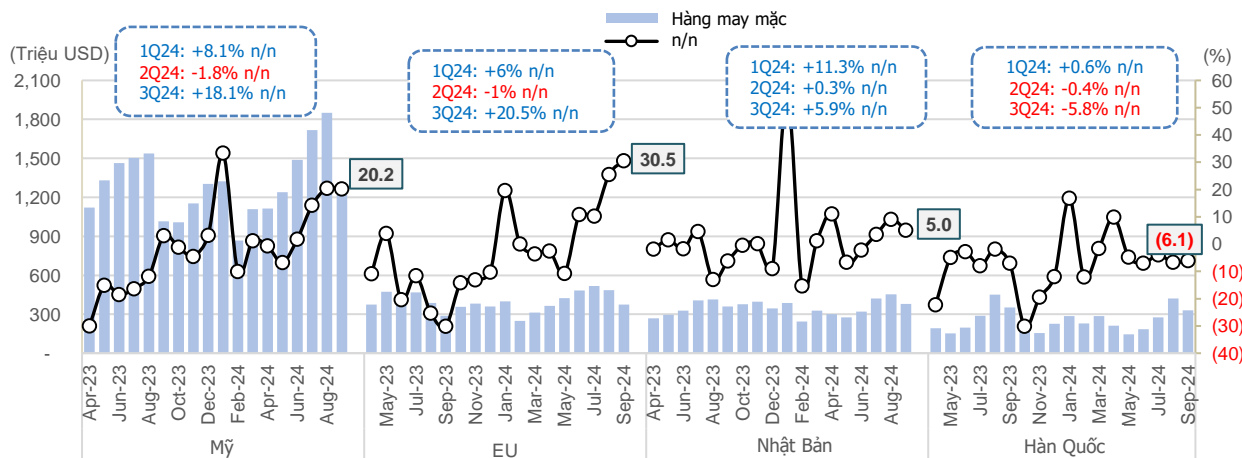
Nguồn: Tổng cục Hải quan Việt Nam, FiiproX, KIS Research

Hình 4... Xuất khẩu hàng may mặc của các công ty FDI và nội địa đều cho thấy dấu hiệu tích cực trong 3Q24



Nguồn: Tổng cục Hải quan Việt Nam, KIS Research

Hình 5. Thị trường Mỹ và EU dẫn dắt đà tăng trưởng

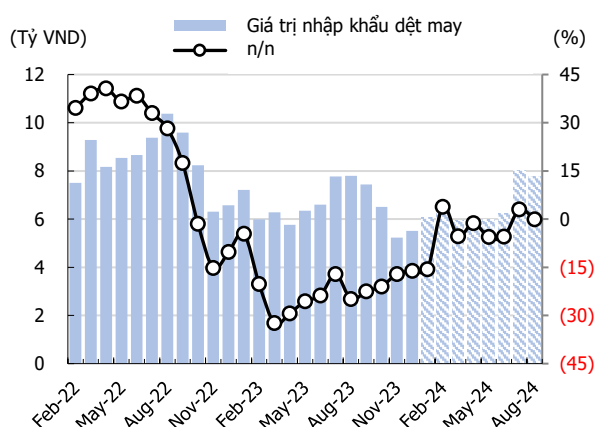


Nguồn: Tổng Cục Hải quan Việt Nam, FiiproX, KIS Research

2. Thị trường Mỹ – Người tiêu dùng tự tin hơn trong mua sắm, trong khi hàng tồn kho vẫn duy trì ở mức vừa phải

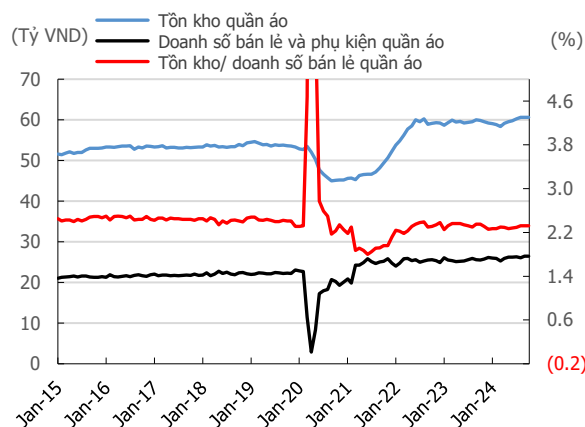
Thị trường Mỹ chiếm 44% tổng kim ngạch xuất khẩu hàng may mặc của Việt Nam trong 9T24. Theo dữ liệu từ OTEXA, tổng kim ngạch nhập khẩu hàng may mặc của Mỹ đã phục hồi và ghi nhận tăng trưởng ổn định trong Tháng 7 và Tháng 8/2024, lần lượt là +3% n/n và 0% n/n (Hình 6). Theo dữ liệu từ FRED, chúng tôi nhận thấy doanh số bán lẻ quần áo tại Mỹ đã tăng trong 9T24 (tăng +0.2% n/n) và +3.5% n/n trong 3Q24. Đồng thời, tồn kho bán lẻ quần áo vẫn ở mức vừa phải, trong khi tỷ lệ tồn kho/doanh số bán lẻ ổn định (Hình 7).

Hình 6. Tổng giá trị nhập khẩu dệt may của Mỹ đã dần cải thiện trong Tháng 7 và 8/2024



Nguồn: OTEXA, KIS Research
 (*) Ghi chú: Tính toán dựa trên HS61, HS62

Hình 7. Tồn kho quần áo duy trì ổn định trong bối cảnh doanh số bán lẻ đang tăng nhẹ

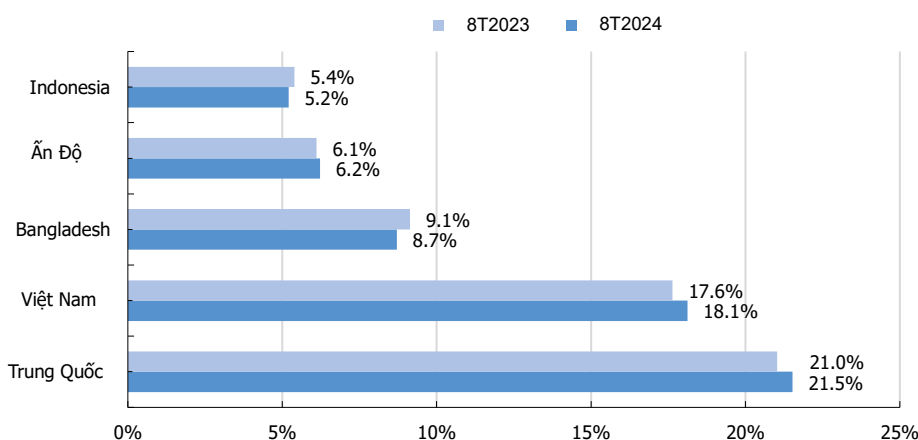


Nguồn: FRED, Bloomberg, KIS Research

Chúng tôi theo dõi tăng trưởng xuất khẩu của các quốc gia đến thị trường Mỹ. Xuất khẩu hàng may mặc của Việt Nam sang Mỹ có thể giành được thị phần từ các quốc gia khác (đặc biệt là Bangladesh, Hình 8). Bất ổn chính trị tại Bangladesh có thể dẫn đến việc chuyển dịch một phần đơn hàng sang các quốc gia sản xuất khác, trong đó có Việt Nam.

Hơn nữa, với tiêu chuẩn chất lượng cao, thời gian giao hàng nhanh chóng và độ tin cậy cao, Việt Nam vẫn là lựa chọn hàng đầu của các thương hiệu thời trang lớn tại Mỹ khi tìm kiếm đối tác sản xuất cho các đơn hàng may mặc.

Hình 8. Việt Nam giành được thị phần từ Bangladesh tại thị trường Mỹ

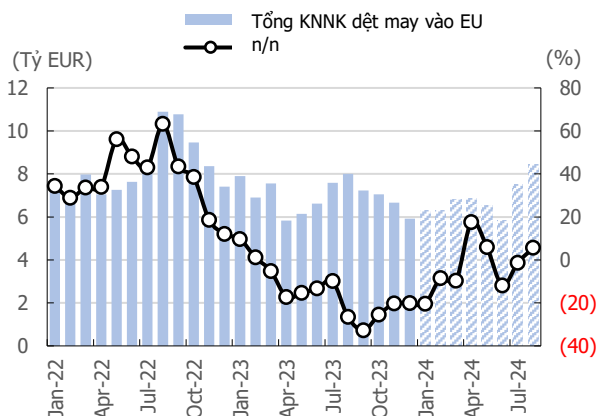


Nguồn: OTEXA, KIS Research
 (*) Ghi chú: Tính toán dựa trên HS61, HS62

3. Thị trường EU – Bước phục hồi đầu tiên trong 3Q24

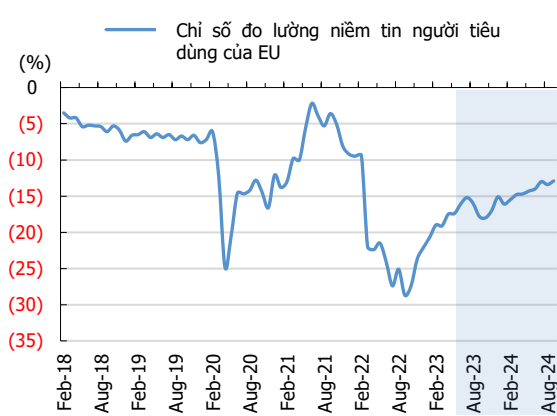
Thị trường EU chiếm 13% tổng kim ngạch xuất khẩu hàng may mặc của Việt Nam trong 9T24. Theo dữ liệu từ Eurostat, tổng kim ngạch nhập khẩu hàng may mặc của EU (HS 61, 62) đã phục hồi từ Tháng 7/2024 và ghi nhận tăng trưởng dương +5.6% n/n trong Tháng 8/2024 (Hình 10). Chỉ số niềm tin người tiêu dùng tại EU đã tăng lên sau khi lạm phát được kiểm soát và ECB cắt giảm lãi suất để kích thích nền kinh tế (giảm 25đpt vào giữa Tháng 9/2024).

Hình 9. Tổng kim ngạch nhập khẩu hàng may mặc của EU dần cải thiện



Nguồn: Eurostat, KIS Research
 (*) Ghi chú: Tính toán dựa trên HS61, HS62

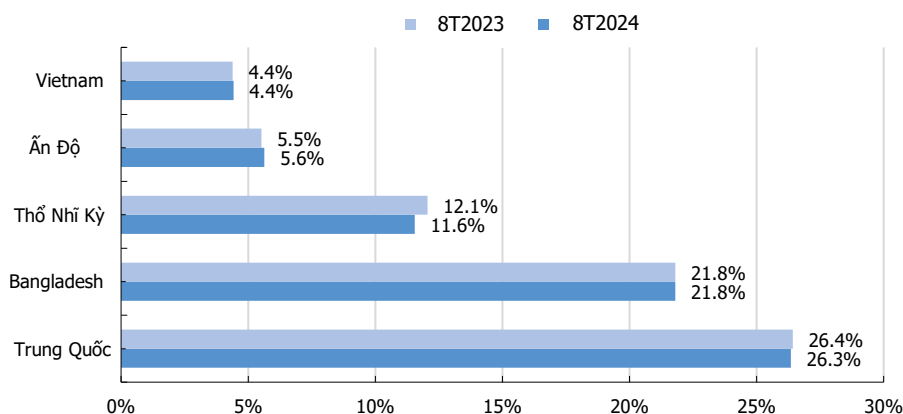
Hình 10. Chỉ số niềm tin người tiêu dùng của EU đã cải thiện, cho thấy sức tiêu dùng đã hồi phục



Nguồn: Eurostat, KIS Research

Về thị phần của các quốc gia xuất khẩu đến EU, chúng tôi nhận thấy thị phần của các quốc gia xuất khẩu lớn hầu như không thay đổi trong 8T24, so với thị trường Mỹ. Nhìn chung, Việt Nam không hưởng lợi từ xu hướng chuyển dịch đơn hàng ra khỏi Bangladesh trong thời gian gần đây. Nguồn cung mặt hàng thời trang vẫn tập trung vào hai đối thủ chính: Trung Quốc và Bangladesh.

Hình 11. Thị phần xuất khẩu giữa các đối thủ cạnh tranh duy trì ổn định trong 8T24 tại thị trường EU



Nguồn: Eurostat, KIS Research
 (*) Ghi chú: Tính toán dựa trên HS61, HS62

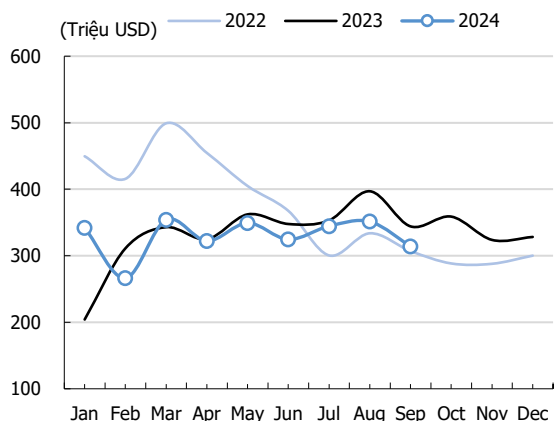
III. Màng xơ, sợi xuất khẩu – Tiếp tục đối mặt với nhiều thách thức

Theo dữ liệu từ Cục Hải quan Việt Nam, kim ngạch xuất khẩu xơ, sợi dệt các loại đạt 1.09 tỷ đô (giảm -7.8% n/n) trong 3Q24. Dữ liệu xuất khẩu xơ, sợi dệt hàng tháng cho thấy tiếp tục chịu ảnh hưởng nặng nề do triển vọng tiêu dùng ảm đạm trong 3Q24, đặc biệt là thị trường Trung Quốc (quốc gia nhập khẩu sợi

bông lớn nhất của Việt Nam). Trong đó, xuất khẩu xơ, sợi sang Trung Quốc giảm mạnh 23% n/n trong 3Q24, trong khi xuất khẩu xơ, sợi sang các thị trường Hàn Quốc và Mỹ đã phục hồi mạnh mẽ với mức tăng trưởng lần lượt là +11.2% n/n và +32.3% n/n (Hình 14).

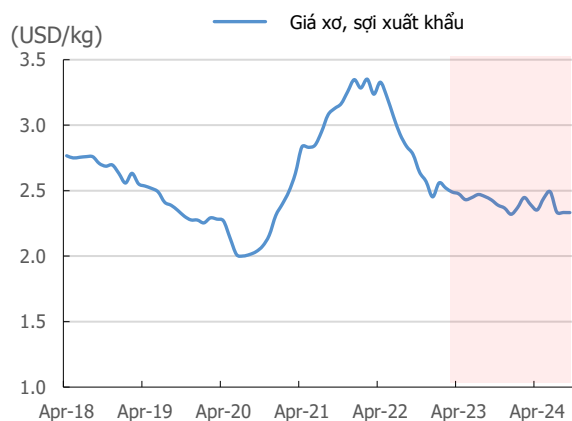
Nhu cầu tiêu thụ yếu và áp lực cạnh tranh gay gắt do nguồn cung dư thừa trong ngành sợi vẫn tiếp tục kéo dài trong 3Q24 (Hình 13). Do đó, giá xuất khẩu xơ, sợi vẫn duy trì ở mức thấp.

Hình 12. Kim ngạch xuất khẩu xơ, sợi ảm đạm, cho thấy nhu cầu tiêu thụ đang chậm lại



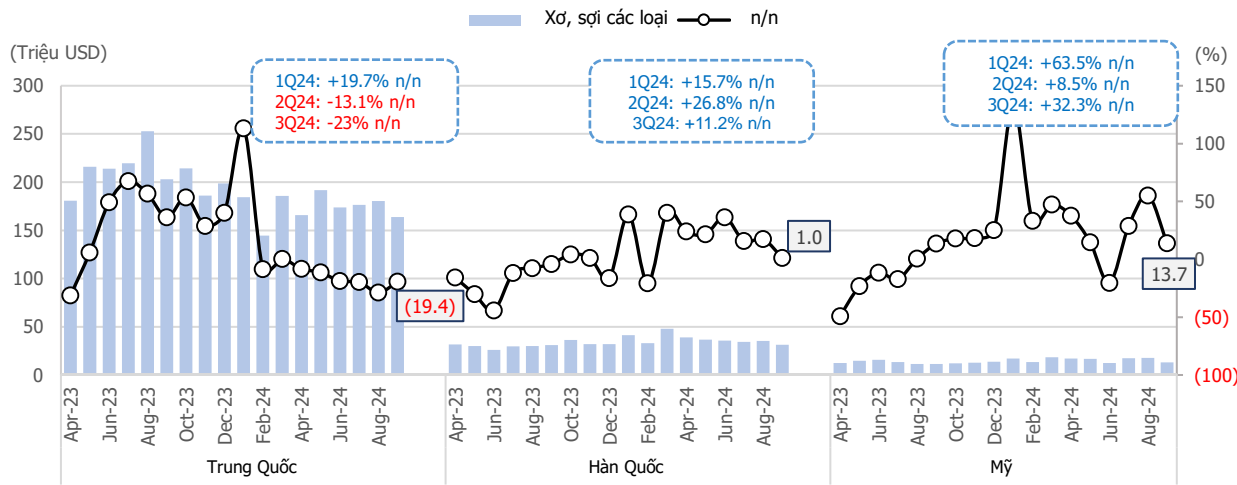
Nguồn: Tổng cục Hải quan Việt Nam, FiinproX, KIS Research

Hình 13... Bên cạnh đó, giá xơ, sợi xuất khẩu duy trì xu hướng tăng nhẹ



Nguồn: Tổng cục Hải quan Việt Nam, FiinproX, KIS Research

Hình 14. Nguyên nhân là do nhu cầu tiêu thụ yếu tại thị trường Trung Quốc (quốc gia nhập khẩu xơ, sợi lớn nhất của Việt Nam)



Nguồn: Tổng cục Hải quan Việt Nam, FiinproX, KIS Research

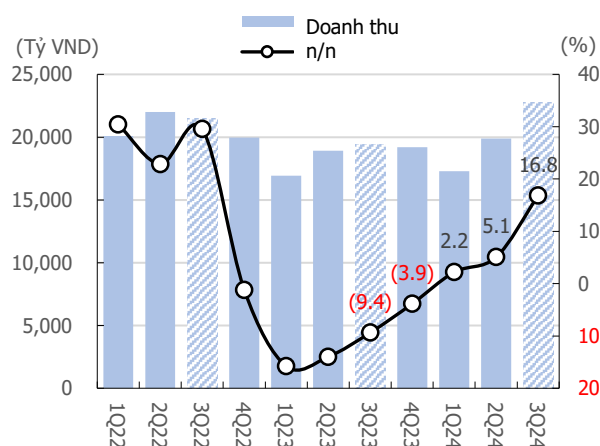
IV. Tổng quan các công ty niêm yết

1. Kết quả kinh doanh toàn ngành trong 3Q24

Theo dữ liệu thu thập của chúng tôi, tổng doanh thu trong 3Q24 của 32 công ty may mặc và xơ, sợi niêm yết đạt 22,721 tỷ đồng (tăng +16.8% n/n/ +14.3% q/q). Trong khi đó, LNST-CTM đạt 961 tỷ đồng (tăng +1.2x n/n).

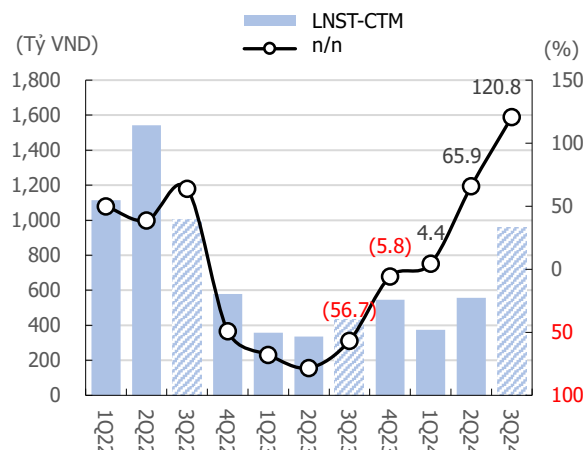
LNST-CTM tăng trưởng mạnh mẽ trong 3Q24 được đóng góp từ VGT (công ty niêm yết có quy mô lớn nhất trong ngành) phục hồi từ mức nền thấp trong 3Q23, với LNST-CTM đạt 230 tỷ đồng so với 27 tỷ đồng trong 3Q23. Bên cạnh đó, LNST-CTM của TNG và MSH cũng đã trở lại quỹ đạo tăng trưởng, lần lượt tăng +60% n/n và +1.5x n/n (Bảng 1).

Hình 15. Tổng doanh thu toàn ngành dệt may trong 3Q24 tăng +16.8% n/n



Nguồn: Dữ liệu công ty, FiinproX, KIS Research

Hình 16. Trong khi đó, LNST-CTM duy trì mức tăng trưởng cao, đạt 961 tỷ đồng (tăng +1.2x n/n)



Nguồn: Dữ liệu công ty, FiinproX, KIS Research

Bảng 1. Kết quả kinh doanh 3Q24 của một số công ty dệt may và xơ, sợi đáng chú ý

(tỷ đồng, %, đpt)

Công ty	Doanh thu	n/n	LNG	n/n	LNST-CTM	n/n	Biên LNG	n/n	Biên LNR	n/n	
T&G	Tổng	17,646	18.5	2,325	31.0	874	122.3	13.2	1.3	5.0	2.3
	VGT	4,588	12.2	510	23.8	230	763.3	11.1	1.0	2.8	2.2
	VGG	2,692	18.9	297	41.9	121	132.4	11.0	1.8	4.4	2.1
	TNG	2,358	12.0	341	17.4	111	59.9	14.4	0.7	4.7	1.4
	M10	1,362	19.5	154	30.8	32	1.1	11.3	1.0	2.3	(0.4)
	TCM	1,105	20.2	168	21.2	81	51.6	15.2	0.1	7.3	1.5
	MNB	1,304	36.1	247	60.8	47	1,100.5	18.9	2.9	2.5	2.0
	MSH	1,748	45.0	266	105.4	130	154.2	15.2	4.5	7.4	3.2
	GIL	153	(45.5)	31	13.0	2	Phục hồi	20.4	10.6	1.9	1.9
	EVE	208	(1.9)	39	(43.4)	(29)	(935.3)	18.8	(13.8)	-	(1.7)
	HTG	1,498	18.0	165	16.2	75	27.2	11.0	(0.2)	4.9	0.3
	PPH	630	41.6	108	25.8	74	19.9	17.2	(2.2)	11.4	(2.4)
F&Y	Tổng	673	(19.0)	77	(34.0)	90	175.0	11.4	(2.6)	13.4	9.5
	ADS	366	(19.3)	25	(59.1)	8	(48.3)	6.7	(6.5)	2.1	(1.5)
	STK	307	(18.6)	52	(6.9)	82	391.8	16.9	2.1	26.6	22.2

Nguồn: Dữ liệu công ty, FiinproX, KIS Research

*Ghi chú: "Phục hồi": LNST-CTM dương trở lại sau khi ghi nhận lỗ cùng kỳ;

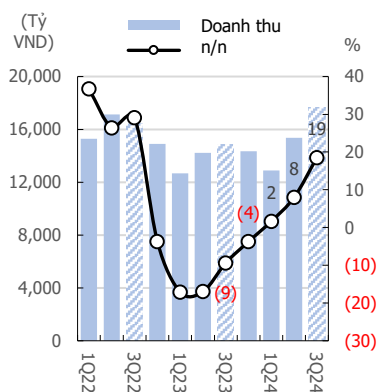
2. Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp may mặc trong 3Q24

Theo dữ liệu thu thập của chúng tôi, tổng doanh thu và LNST-CTM của 11 công ty may mặc niêm yết trong 3Q24 tăng mạnh lần lượt 18.5% n/n và 1.22x n/n. Kết quả kinh doanh ấn tượng này được đóng góp bởi:

- Mức nền lợi nhuận thấp của các công ty may mặc trong 3Q23. Bên cạnh đó, trong 3Q24, VGT và một số doanh nghiệp đáng chú ý (MSH và TNG) đã phục hồi mạnh mẽ, đóng góp vào mức tăng trưởng cao của toàn ngành.
- Biên LN gộp của các công ty may mặc tương đương so với 2Q24, nhưng biên LN ròng tăng nhẹ. Trong khi đó, chi phí QL BH/doanh thu duy trì ổn định (Hình 19). Do đó, chúng tôi cho rằng sự phục hồi của

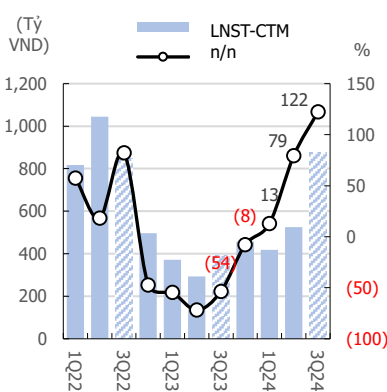
biên LN ròng có thể được đóng góp từ các hoạt động kinh doanh không cốt lõi (thu nhập tài chính và thu nhập khác).

Hình 17. Tổng doanh thu 3Q24 của 11 công ty may mặc niêm yết tăng +18.5% n/n



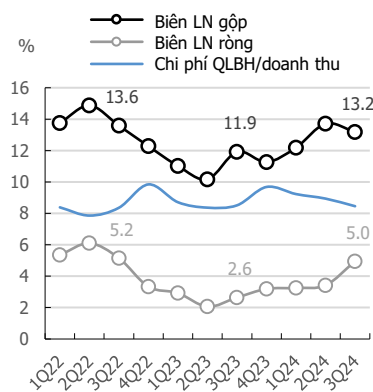
Nguồn: Dữ liệu công ty, FiinproX, KIS Research

Hình 18. LNST-CTM 3Q24 tăng +1.22x n/n nhờ mức nền thấp cùng kỳ



Nguồn: Dữ liệu công ty, FiinproX, KIS Research

Hình 19. Biên LN gộp và chi phí QLBH/doanh thu duy trì ổn định, trong khi đó biên LN ròng cải thiện đáng kể



Nguồn: Dữ liệu công ty, FiinproX, KIS Research

Bảng 2. Kết quả kinh doanh của một số công ty dệt may trong 9T24

(tỷ đồng, %)

	9T24 Doanh thu	n/n	9T24 LNST- CTM	n/n	Kết quả kinh doanh 3Q24
VGT	12,542	2.9	273	642	<p>Trong 3Q24, doanh thu của VGT đạt 4,588 tỷ đồng (tăng +12.2% n/n/ +14.8% q/q). Theo Ban lãnh đạo, mức tăng trưởng này là nhờ vào sự cải thiện cả về giá bán và đơn hàng xuất khẩu. Biên LN gộp ghi nhận 11% (tăng +1.0đpt n/n/ -0,6đpt q/q) nhờ vào giá gia công tăng trong khi chi phí đầu vào duy trì ổn định.</p> <p>Trong khi đó, LNST-CTM tăng mạnh lên 230 tỷ đồng (tăng +7.6x n/n/ +37.5x q/q), được hỗ trợ từ chi phí tài chính giảm 69% n/n, lỗ chênh lệch tỷ giá đã thực hiện giảm (3.2 tỷ đồng trong 3Q24 so với 106.6 tỷ đồng trong 3Q23) và hoàn nhập thuế TNDN hoãn lại 35.9 tỷ đồng.</p>
TNG	5,884	8.2	241	41.6	<p>Trong 3Q24, doanh thu của TNG đạt 2,358 tỷ đồng (tăng +12% n/n/ +8.5% q/q), nhờ vào đơn hàng xuất khẩu gia tăng do nhu cầu mua sắm mạnh mẽ trong mùa lễ hội và sự mở rộng của TNG vào các thị trường mới. Biên LN gộp đạt 14% (tăng +0.7đpt n/n / -2đpt q/q), theo Ban lãnh đạo, chiến lược của TNG đang tập trung vào các sản phẩm có giá trị gia tăng cao và phức tạp, đồng thời quản lý chi phí sản xuất hiệu quả.</p> <p>LNST-CTM trong 3Q24 tăng lên 111 tỷ đồng (tăng +59.9% n/n/ +26.3% q/q), nhờ vào thu nhập tài chính tăng (53 tỷ đồng trong 3Q24 so với 28 tỷ đồng trong 3Q23), hỗ trợ biên LN ròng cải thiện, đạt 4.7% (tăng +1.4đpt n/n/ +0.7đpt q/q).</p>
TCM	2,885	14.9	216	95.6	<p>Trong 3Q24, doanh thu của TCM đạt 1,105 tỷ đồng (tăng +20.2% n/n/ +30.5% q/q), chủ yếu nhờ vào thị trường châu Á (chiếm 67% tổng doanh thu trong 3Q24), tăng +26% n/n. Sự tăng trưởng này được thúc đẩy bởi các đơn hàng từ cổ đông lớn E-Land (Hàn Quốc), do đó TCM đã phân bổ phần lớn công suất để phục vụ thị trường này. Ngược lại, thị trường Mỹ (chiếm 22% doanh thu) giảm -6% n/n, và chúng tôi đang tìm thêm thông tin về lý do xuất khẩu của TCM sang Mỹ lại đi ngược với xu hướng chung của ngành. Biên LN gộp</p>

của TCM đạt 15.2% (tăng +0.1đpt n/n / -2.8đpt q/q), được hỗ trợ bởi giá bông nguyên liệu giảm (giảm -10.5% n/n / -6.3% q/q), do nguồn cung dồi dào.

LNST-CTM trong 3Q24 đạt 81 tỷ đồng (tăng +51.6% n/n/ +13.4% q/q), nhờ vào thu nhập khác từ việc thanh lý tài sản ghi nhận 15 tỷ đồng (tăng +31.7x n/n), hỗ trợ biên LN ròng cải thiện lên 7.3% (tăng +1.5đpt n/n / -1.1đpt q/q).

Trong 3Q24, doanh thu của MSH tăng trưởng mạnh, đạt 1,748 tỷ đồng (tăng +45% n/n/ +31.2% q/q), nhờ vào đơn hàng gia tăng trong 3Q24, với các đơn hàng xuất khẩu từ 2Q24 được giao vào đầu Tháng 7/2024, theo chia sẻ từ Ban lãnh đạo. Đáng nói, biên LN gộp tăng lên 15.2% (tăng +4.5đpt n/n / +1.5đpt q/q), mức cao nhất kể từ 3Q22, điều này có thể do sự phục hồi của giá bán. Kết quả là, LNST-CTM tăng mạnh lên 130 tỷ đồng (tăng +1.5x n/n/ +50.7% q/q).

Theo Ban lãnh đạo, MSH dự kiến sẽ vận hành nhà máy Xuân Trường II vào cuối năm 2024, bổ sung thêm 50 dây chuyền may mới (tăng +30~35% công suất hiện tại). Nhìn chung, chúng tôi kỳ vọng hoạt động kinh doanh cốt lõi của MSH sẽ duy trì đà tăng trưởng tích cực trong 4Q24F và tiếp tục củng cố mạnh mẽ trong 1Q25F.

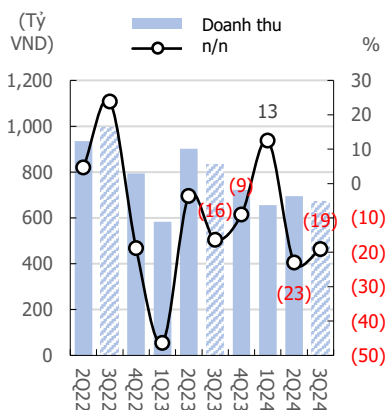
MSH 3,852 13.8 269 66.2

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

3. Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp xơ, sợi dệt trong 3Q24

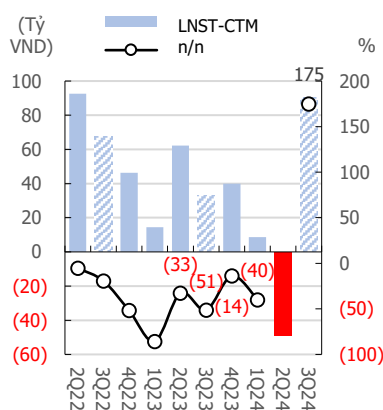
Theo dữ liệu thu thập của chúng tôi, tổng doanh thu trong 3Q24 của 2 công ty xơ, sợi niêm yết (ADS và STK) tiếp tục giảm 19% n/n. Ngược lại, LNST-CTM đã phục hồi lên 90.1 tỷ đồng (tăng +1.75x n/n) so với khoản lỗ 49 tỷ đồng trong 2Q24 nhờ vào lợi nhuận của STK phục hồi mạnh mẽ.

Hình 20. Tổng doanh thu 3Q24 của 2 công ty niêm yết mảng sợi tiếp tục giảm -19% n/n



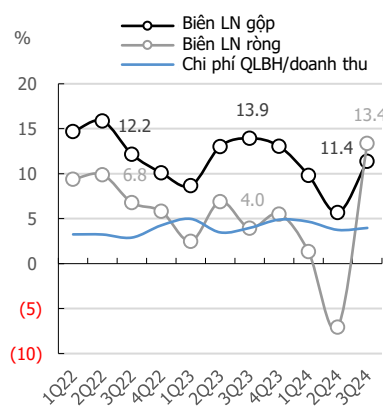
Nguồn: Dữ liệu công ty, FiiproX, KIS Research

Hình 21. LNST-CTM 3Q24 bật tăng trở lại lên mức 90.1 tỷ đồng nhờ vào STK phục hồi mạnh



Nguồn: Dữ liệu công ty, FiiproX, KIS Research

Hình 22. Biên LN cải thiện nhờ vào sự phục hồi của STK



Nguồn: Dữ liệu công ty, FiiproX, KIS Research

Bảng 3. Kết quả kinh doanh của một số công ty xơ, sợi trong 9T24

(tỷ đồng, %)

	9T24 Doanh thu	n/n	9T24 LNST- CTM	n/n	Kết quả kinh doanh 3Q24
ADS	1,147	(7.7)	23	(57.3)	<p>Trong 3Q24, doanh thu của ADS giảm mạnh xuống 366 tỷ đồng (giảm -19.3% n/n/ -6.5% q/q), chủ yếu do nhu cầu tiêu thụ sợi bông ảm đạm tại thị trường chính, Trung Quốc</p> <p>Bên cạnh đó, do giá bông xuất khẩu duy trì ở mức thấp, biên LN gộp của ADS chỉ đạt 7% (giảm -6.5đpt n/n / +0.4đpt q/q). Kết quả</p>

là, LNST-CTM giảm mạnh xuống còn 8 tỷ đồng (giảm -48.3% n/n / +25.5% q/q).

Trong 3Q24, doanh thu của STK giảm xuống 307 tỷ đồng (giảm -18.6% n/n / +1.3% q/q) trong bối cảnh đơn hàng sợi vẫn yếu.

Tuy nhiên, LNST-CTM đạt 82 tỷ đồng (tăng +4.9 lần n/n), nhờ vào (1) 3Q24 ghi nhận hoàn nhập 41 tỷ đồng lỗ chênh lệch tỷ giá chưa thực hiện trong 2Q24, (2) biên LN gộp tăng mạnh đạt 16.9% (tăng +2.1đpt n/n / +12.1đpt q/q), nhờ chi phí đầu vào thấp và giá bán tăng +6.3% n/n, và (3) chi phí ngừng máy thấp hơn so với 2Q24.

STK 876 (18.3) 27 (52.0)

Về nhà máy Unitex, Ban lãnh đạo thông báo công ty đã bắt đầu sản xuất thử nghiệm nhà máy Unitex trong 3Q24, dự kiến sẽ chính thức đưa vào vận hành thương mại vào 1Q25F. Ngoài ra, Ban lãnh đạo cho biết hiện vẫn chưa có đơn hàng cho năm 2025F.

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

V. 4Q24F – Triển vọng sôi động của ngành dệt may

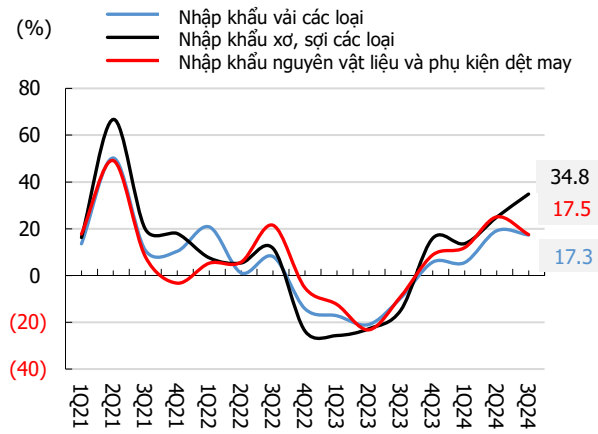
Chúng tôi kỳ vọng động lực tăng trưởng của các công ty gia công hàng dệt may sẽ duy trì ổn định trong 4Q24F, do chúng tôi cho rằng triển vọng tiêu dùng sẽ tươi sáng hơn, đặc biệt là ở thị trường Mỹ và EU, được thúc đẩy bởi nhu cầu mua sắm mạnh mẽ trong mùa lễ hội cuối năm. Cùng với đó, sự phục hồi tiêu dùng kỳ vọng được hỗ trợ tốt hơn sau khi lạm phát được kiểm soát và lãi suất giảm.

Chúng tôi cho rằng có một số dấu hiệu hỗ trợ tăng trưởng trong 4Q24F:

- Nhập khẩu nguyên, vật liệu dệt may (vải, xơ, sợi dệt và phụ kiện) đã tăng vọt trong 3Q24 (Hình 23), cho thấy nhu cầu sản xuất đang phục hồi mạnh mẽ và là dấu hiệu đầu tiên cho thấy các đơn hàng mới gia tăng trong 4Q24F
- Theo chia sẻ từ doanh nghiệp (TNG, TCM...), hiện tại các đơn hàng may mặc xuất khẩu đã nhận đủ cho kế hoạch công suất của 4Q24F;
- Các hoạt động tuyển dụng trong ngành dệt may đang diễn ra sôi động, cho thấy triển vọng phục hồi tốt. Bên cạnh đó, chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) đã phục hồi từ 47.3 sau bão Yagi, trở lại ở mức mở rộng 51.2 (Hình 24). Điều này cho thấy bối cảnh kinh doanh trong ngành sản xuất, bao gồm dệt may, đang cải thiện tích cực.

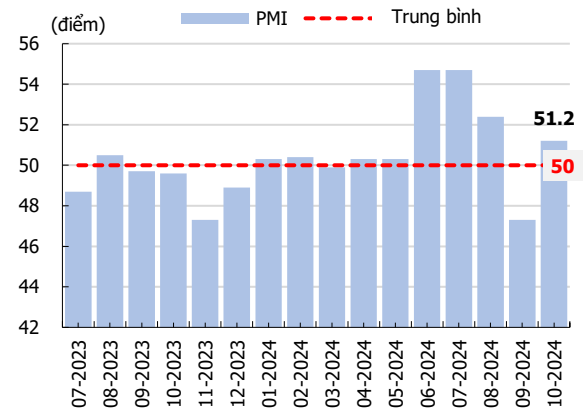
Tuy nhiên, nhu cầu xơ, sợi tại thị trường Trung Quốc nhìn chung vẫn còn yếu, do đó, chúng tôi tin rằng triển vọng xuất khẩu xơ, sợi của Việt Nam sẽ tiếp tục đối mặt với nhiều thách thức trong 4Q24F về cả sản lượng và giá bán xuất khẩu. Do đó, hiệu quả kinh doanh của các công ty xơ, sợi có thể thiếu các yếu tố thúc đẩy tăng trưởng trong 4Q24F.

Hình 23. Nhập khẩu nguyên vật liệu dệt may tăng mạnh trong 3Q24



Nguồn: Tổng cục Hải quan Việt Nam Việt Nam, KIS Research

Hình 24. Bên cạnh đó, chỉ số PMI đạt 51.2, cho thấy sự phục hồi trong các đơn hàng xuất khẩu mới



Nguồn: FinproX, KIS Research

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. 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.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. 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), KIS Vietnam Securities Corp. 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, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. 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.

KIS Vietnam Securities Corp. 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; KIS Vietnam Securities Corp. 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.

KIS Vietnam Securities Corp. 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.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 11/11/2024.

KIS Vietnam Securities Corp. 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 11/11/2024.

Người thực hiện: Phòng phân tích

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 KIS Vietnam Securities Corp., 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 KIS Vietnam Securities Corp..

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. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., 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 KIS Vietnam Securities Corp.. 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 © 2024 của KIS Vietnam Securities Corp.. 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 KIS Vietnam Securities Corp.