

Ngành Thủy sản: Xuất khẩu tôm có thể bị ảnh hưởng nặng nhất từ mức thuế cao của Mỹ

Trương Hồng Kim
Trưởng phòng
kim.thong@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4850

Trần Hương Mỹ
Giám Đốc, Ngành Hàng Tiêu Dùng
my.th@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 362

- Chính sách thuế được gọi là 'thuế đối ứng' của Tổng thống Mỹ Donald Trump đưa ra mức thuế cơ bản 10% đối với hàng hóa nhập khẩu từ tất cả các nước và mức cao hơn đáng kể 46% cho Việt Nam, thuộc nhóm cao nhất so với các quốc gia khác.
- Theo quan điểm của HSC, với mức thuế cao 46%, giá nhập khẩu cá tra từ Việt Nam vẫn tương đối cạnh tranh tại thị trường Mỹ. Tuy nhiên, giá tôm có thể sẽ kém cạnh tranh hơn nhiều. Chúng tôi lưu ý rằng mức thuế có hiệu lực cuối cùng đối với tất cả các nước vẫn chưa được xác định.
- HSC đang xem xét lại dự báo và khuyến nghị đối với các công ty thủy sản trong danh sách khuyến nghị.

Tổng thống Mỹ Trump công bố thuế 'đối ứng'

Sắc lệnh đầu tiên trong chính sách thuế mới của ông Trump là áp mức thuế cơ bản 10% đối với hàng hóa nhập khẩu vào Mỹ từ tất cả các nước, có hiệu lực từ ngày 5/4/2025. Sắc lệnh thứ hai công bố mức thuế riêng cho những nước có thặng dư thương mại cao với Mỹ và sẽ có hiệu lực từ ngày 9/4/2024.

Việt Nam là một trong những nước bị áp mức thuế 'đối ứng' cao nhất ở mức 46%, thấp hơn Trung Quốc (54%, bao gồm 34% mới bổ sung và 20% đã áp dụng trước đó) nhưng cao hơn nhiều so với nhiều nước khác như Canada, Mexico (được miễn thuế) và một số nước ASEAN khác như Thái Lan (36%) và Malaysia (24%).

Sắc lệnh áp thuế, cho phép ông Trump điều chỉnh tăng thuế nếu đối tác thương mại có động thái trả đũa hoặc giảm thuế nếu đối tác thương mại thực hiện bước tiến tích cực nhằm điều chỉnh mất cân bằng thương mại và phù hợp với lợi ích kinh tế và vấn đề an ninh của Mỹ. Do sự bất định này, chúng tôi kỳ vọng sẽ có thêm các cuộc đàm phán giữa Việt Nam và Mỹ trong những ngày tới.

Cá tra dường như vẫn có sức cạnh tranh, trong khi tôm gặp khó khăn tại thị trường Mỹ

HSC tiến hành đánh giá sơ bộ mức thuế áp lên 10 nước xuất khẩu thủy sản lớn nhất vào thị trường Mỹ, tập trung vào cá thịt trắng và tôm (dựa trên dữ liệu của năm 2024), để xem khả năng cạnh tranh thay đổi như thế nào ở mức thuế vừa công bố. Chúng tôi nhận thấy mặc dù với mức thuế cao 46%, cá tra Việt Nam (sản phẩm chủ lực của VHC và ANV) có khả năng duy trì sức cạnh tranh do có mức giá thấp hơn so với cá thịt trắng của các nước khác. Mặt khác, giá tôm (sản phẩm chủ lực của FMC) có thể sẽ tăng mạnh, ảnh hưởng đến khả năng cạnh tranh.

Khuyến nghị

Trong năm 2024, tỷ trọng doanh thu xuất khẩu sang thị trường Mỹ trên tổng doanh thu của FMC đạt 33,2%, VHC đạt 30,2% và ANV đạt 10%. Việc Mỹ thay đổi chính sách thuế sẽ có thể ảnh hưởng đến tỷ trọng xuất khẩu của các công ty trong danh sách khuyến nghị, đặc biệt là FMC và VHC.

Tuy nhiên, do mức thuế có hiệu lực cuối cùng đối với Việt Nam cũng như mức thuế tương ứng áp dụng cho các đối thủ cạnh tranh chính của Việt Nam vẫn chưa được xác định, HSC đang xem xét lại các dự báo lợi nhuận và khuyến nghị đối với các công ty thủy sản trong danh sách khuyến nghị. Khuyến nghị hiện nay là Mua vào đối với VHC và FMC trong khi đang xem xét lại khuyến nghị/giá mục tiêu đối với ANV.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 4/4.

Mã CK	Giá (đồng)	Khuyến nghị		Giá mục tiêu (đồng)		Tiềm năng tăng/giảm (%)	P/E (lần)		EV/EBITDA (lần)		L.suất cổ tức (%)	
		Mới	Cũ	Mới	Th.đổi (%)		2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
ANV	15,350	Tăng tỷ trọng	-	19,200	-	25.1	28.2	23.2	10.7	10.5	6.51	6.51
FMC	43,850	Mua vào	-	58,000	-	32.3	8.16	7.43	-	-	-	4.56
VHC	58,500	Mua vào	-	92,200	-	57.6	8.19	7.25	6.42	5.79	3.42	3.42

Giá cổ phiếu tại ngày 3/4/2025.
Nguồn: Công ty, FactSet, HSC

Thuế ‘đối ứng’ lên Việt Nam là 46%, cao hơn so với các nước khác

HSC tiến hành đánh giá sơ bộ mức thuế của 10 nước xuất khẩu thủy sản lớn nhất vào thị trường Mỹ, tập trung vào cá thịt trắng và tôm (dựa trên dữ liệu của năm 2024), để xem khả năng cạnh tranh thay đổi như thế nào ở mức thuế vừa công bố. Kết quả khảo sát ban đầu cho thấy cá tra Việt Nam (sản phẩm chủ lực của ANV và VHC) vẫn còn sức cạnh tranh do có giá bán thấp nhất trong nhóm các nước xuất khẩu cá thịt trắng vào thị trường Mỹ dù phải chịu mức thuế 46%. Trái lại, giá tôm (sản phẩm chủ lực của FMC) tăng mạnh nên có thể ảnh hưởng đến sức cạnh tranh. HSC đang xem xét lại dự báo và khuyến nghị đối với các công ty thủy sản trong danh sách khuyến nghị.

Thuế ‘đối ứng’ cho Việt Nam tương đối cao hơn so với các nước khác

Sắc lệnh đầu tiên trong chính sách thuế đối ứng mới của ông Trump là áp mức thuế cơ bản 10% đối với hàng hóa nhập khẩu từ tất cả các nước, có hiệu lực từ ngày 5/4/2025. Sắc lệnh thứ hai công bố mức thuế riêng cho từng nước có thặng dư thương mại cao với Mỹ và sẽ có hiệu lực từ ngày 9/4/2024.

Việt Nam là một trong những nước bị áp mức thuế ‘đối ứng’ cao nhất ở mức 46%, thấp hơn Trung Quốc (54%, bao gồm 34% mới bổ sung và 20% được công bố trước đó) nhưng cao hơn nhiều so với nhiều nước khác như Canada, Mexico (được miễn thuế) và một số nước ASEAN khác như Thái Lan (36%) và Malaysia (24%).

Đáng lưu ý, sắc lệnh áp thuế được phép chỉnh sửa, cho phép ông Trump tăng thuế nếu đối tác thương mại có động thái trả đũa hoặc giảm thuế nếu đối tác thương mại thực hiện bước tiến tích cực nhằm điều chỉnh các thỏa thuận thương mại phi ‘đối ứng’ và phù hợp với lợi ích kinh tế và an ninh của Mỹ. Do tính bất định này, các cuộc đàm phán tiếp theo với Mỹ dự kiến có thể sẽ diễn ra trong vài ngày tới.

Tác động tiềm năng lên cá thịt trắng và tôm

Mặc dù kỳ vọng mức thuế ‘đối ứng’ chính thức áp dụng cho Việt Nam sẽ được đàm phán lại và điều chỉnh giảm, HSC đưa ra ước tính tạm thời ở mức thuế hiện nay đối với các sản phẩm chính của 10 nước xuất khẩu thủy sản lớn nhất vào thị trường Mỹ như nội dung được trình bày bên dưới nhằm đánh giá tương đối mức độ cạnh tranh giữa các nhà xuất khẩu lớn nhất sang thị trường này.

Chúng tôi lưu ý rằng cá thịt trắng bao gồm 5 loại cá được nhập khẩu vào thị trường Mỹ nhiều nhất trong năm 2024 – cá tuyết, cá rô phi, cá tra/ba sa, cá minh thái và cá tuyết than – vì những loại cá này phần nào có thể thay thế cho nhau, trong khi tôm gồm hai loại bao gồm tôm nước ấm và tôm nước lạnh.

Bảng 1: Thay đổi về thuế suất trong đề xuất thuế ‘đối ứng’ đối với cá thịt trắng

Sản phẩm cá tra của Việt Nam được đề xuất áp thuế ở mức 46%, vẫn thấp hơn so với cá rô phi của Trung Quốc (chịu thuế 68%) nhưng cao hơn nhiều so với mức thuế 32% áp dụng đối với cá rô phi Đài Loan và cá tuyết & cá minh thái của Indonesia

	Tỷ trọng cá thịt trắng nhập khẩu vào Mỹ trong năm 2024	Thuế suất hiện hành đối với các sản phẩm cá thịt trắng	Thuế giá trị sau ngày 9/4	Tổng mức thuế sau ngày 9/4
TRUNG QUỐC	41.1%	13.7%	54%	68%
VIỆT NAM	20.5%	0.0%	46%	46%
ICELAND	8.8%	0.0%	10%	10%
COLOMBIA	5.8%	0.0%	10%	10%
INDONESIA	5.6%	0.0%	32%	32%
CANADA	3.2%	0.0%	N/a	N/a
BRAZIL	2.7%	0.0%	10%	10%
ĐÀI LOAN	2.3%	0.0%	32%	32%
HONDURAS	1.8%	0.0%	10%	10%
NA UY	1.3%	0.0%	16%	16%

Nguồn: Cơ quan Quản lý Khí quyển và Đại dương Quốc gia Hoa Kỳ (NOAA), Nhà trắng Hoa Kỳ

Bảng 2: Điều chỉnh về thuế suất trong đề xuất thuế 'đối ứng' đối với sản phẩm tôm

Sản phẩm tôm Việt Nam bị đề xuất áp thuế cao nhất so với các quốc gia khác, đặc biệt so với hai đối thủ cạnh tranh hàng đầu là Ấn Độ (27%) và Ecuador (10%)

	Tỷ trọng tôm nhập khẩu vào Mỹ trong năm 2024	Thuế suất hiện hành đối với sản phẩm tôm	Thuế giá trị sau ngày 9/4	Tổng mức thuế sau ngày 9/4
ẤN ĐỘ	39.7%	0.0%	27%	27%
ECUADOR	22.5%	0.0%	10%	10%
INDONESIA	15.7%	0.0%	32%	32%
VIỆT NAM	9.8%	0.1%	46%	46%
THÁI LAN	4.1%	0.2%	37%	37%
ARGENTINA	3.3%	0.0%	10%	10%
MEXICO	2.7%	0.0%	N/a	N/a
PERU	0.4%	0.0%	10%	10%
HONDURAS	0.2%	0.0%	10%	10%
SRI LANKA	0.2%	0.0%	44%	44%

Nguồn: Cơ quan Quản lý Khí quyền và Đại dương Quốc gia Hoa Kỳ (NOAA), Nhà trắng Hoa Kỳ

Đối với cá thịt trắng, nếu áp dụng mức thuế mới, sản phẩm của Việt Nam vẫn có thuế thấp hơn nhiều so với đối thủ cạnh tranh chính là Trung Quốc (sản phẩm chính là cá rô phi) nhưng lại cao hơn đáng kể so với hầu hết các đối thủ cạnh tranh khác trong khu vực như Indonesia (chủ yếu xuất khẩu cá tuyết và cá minh thái), Đài Loan (cá rô phi và cá chép). Tôm của Việt Nam chịu mức thuế cao nhất trong nhóm 10 nước xuất khẩu tôm lớn nhất vào thị trường Mỹ, đặc biệt khi so sánh với mức thuế 10% được áp dụng cho Ecuador và 27% cho Ấn Độ, những đối thủ cạnh tranh chính của Việt Nam.

Tương quan cạnh tranh: Giá bán cũng đóng vai trò quan trọng

HSC cũng đã tiến hành phân tích tạm thời về giá nhập khẩu bình quân của cá thịt trắng và tôm trước và sau khi áp dụng mức thuế đề xuất để hiểu được bối cảnh cạnh tranh của 10 nước xuất khẩu lớn nhất vào thị trường Mỹ. Các kết luận chính như sau:

- Đối với cá tra, giá bán sau khi áp thuế vẫn thuộc nhóm thấp nhất trong nhóm 10 nước xuất khẩu nhiều cá thịt trắng nhất sang Mỹ. Như vậy, cá tra của Việt Nam vẫn giữ được lợi thế cạnh tranh nhất định về giá so với các nước xuất khẩu khác trong khu vực như Đài Loan, Indonesia cũng như các nước xuất khẩu cá rô phi từ châu Mỹ như Colombia, Honduras, Brazil.
- Giá tôm sau thuế của Việt Nam ở mức cao nhất, làm giảm tương đối sức cạnh tranh so với các đối thủ xuất khẩu tôm lớn như Ấn Độ và Ecuador. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn tin rằng tôm Việt Nam vẫn có lợi thế cạnh tranh ở phân khúc giá trị gia tăng như tôm tẩm bột, tôm luộc, tôm hấp.

Bảng 3: Giá nhập khẩu cá thịt trắng bình quân trong năm 2024, trước và sau đề xuất thuế

Mặc dù mức thuế 'đối ứng' được đề xuất lên tới 46%, giá cá thịt trắng nhập khẩu từ Việt Nam vẫn nằm trong nhóm thấp nhất

	Giá nhập khẩu bình quân năm 2024 (USD/kg)	Tổng mức thuế sau ngày 9/4	Giá sau thuế (USD/kg)
TRUNG QUỐC	4.2	68%	7.0
VIỆT NAM	3.1	46%	4.5
ICELAND	13.0	10%	14.3
COLOMBIA	7.3	10%	8.0
INDONESIA	8.2	32%	10.8
CANADA	6.9	N/a	N/a
BRAZIL	5.0	10%	5.6
ĐÀI LOAN	3.3	32%	4.4
HONDURAS	7.9	10%	8.7
NA UY	8.0	16%	9.3

Nguồn: Cơ quan Quản lý Khí quyền và Đại dương Quốc gia Hoa Kỳ (NOAA), Nhà trắng Hoa Kỳ, HSC

Bảng 4: Giá nhập khẩu tôm bình quân trong năm 2024, trước và sau đề xuất thuế
Giá tôm nhập khẩu từ Việt Nam sẽ nằm trong nhóm cao nhất sau khi áp dụng mức thuế đề xuất 46%

	Giá nhập khẩu bình quân năm 2024 (USD/kg)	Tổng mức thuế sau ngày 9/4	Giá sau thuế (USD/kg)
VIỆT NAM	10.4	46%	15.3
SRI LANKA	8.2	44%	11.8
THÁI LAN	11.2	37%	15.3
INDONESIA	8.0	32%	10.5
ẤN ĐỘ	7.6	27%	9.6
ECUADOR	6.9	10%	7.6
ARGENTINA	12.7	10%	14.0
PERU	9.1	10%	10.0
HONDURAS	8.6	10%	9.4
MEXICO	10.8	N/a	N/a

Nguồn: Cơ quan Quản lý Khí quyển và Đại dương Quốc gia Hoa Kỳ (NOAA), Nhà trắng Hoa Kỳ, HSC

Khuyến nghị

Nhìn chung, vẫn chưa có sự chắc chắn về mức thuế có hiệu lực cuối cùng vì Tổng thống Trump đã để ngỏ cơ hội đàm phán khi công bố mức thuế mới này. Trong khi đó, Mỹ sẽ áp mức thuế cơ bản 10% đối với tất cả hàng hóa nhập khẩu, điều này sát với dự báo của HSC.

Nếu mức thuế mới công bố không được điều chỉnh, cá tra Việt Nam dự kiến vẫn là sản phẩm cá thịt trắng có giá phải chăng nhất. Điều này cho thấy sản phẩm này có thể giữ được sức cạnh tranh nhất định tại thị trường Mỹ, đặc biệt khi giá hàng hóa dự kiến tăng khi mức thuế nhập khẩu tối thiểu 10% được áp dụng cho tất cả các nước. Tuy nhiên, triển vọng cho hoạt động xuất khẩu tôm của Việt Nam có thể sẽ có nhiều thách thức vì sau khi áp dụng mức thuế mới, giá tôm Việt Nam sẽ thuộc phân khúc giá cao.

Xuất khẩu sang Mỹ năm ngoái đóng góp 33% tổng doanh thu của FMC, 31,5% đối với VHC và 10% đối với ANV. Theo đó, việc Mỹ thay đổi các chính sách thuế sẽ có tác động đến KQKD của những công ty này – đặc biệt đối với FMC và VHC. Tuy nhiên, việc đánh giá toàn diện hơn còn tùy thuộc vào mức thuế có hiệu lực cuối cùng áp dụng cho Việt Nam, cũng như mức thuế áp dụng cho các đối thủ cạnh tranh chính của Việt Nam.

HSC đang xem xét lại dự báo và khuyến nghị đối với 3 công ty thủy sản trong danh sách khuyến nghị là VHC, ANV và FMC.

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TP HCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn