

Ngành Thủy sản: Mức thuế 20% của Mỹ là “có thể chấp nhận được” đối với các doanh nghiệp xuất khẩu

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

- Mỹ sẽ áp mức thuế 20% lên hàng xuất khẩu từ Việt Nam, trong đó các sản phẩm thủy sản - vốn có 100% nguồn gốc nội địa - nhiều khả năng thuộc nhóm chịu thuế này.
- Mức thuế 20% phù hợp với dự kiến của các doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản và được đánh giá là có thể chấp nhận, với tác động ở mức vừa phải lên sản lượng xuất khẩu và tỷ suất lợi nhuận gộp. Việc mức thuế được xác định rõ ràng đã giúp xóa bỏ phần nào sự bất định và hỗ trợ khôi phục hoạt động thương mại bình thường.
- Các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra như VHC và ANV hiện đang có lợi thế cạnh tranh tốt hơn tại thị trường Mỹ. HSC đang xem xét lại giá mục tiêu và khuyến nghị đối với cả ba doanh nghiệp thủy sản gồm VHC, ANV và FMC.

Công bố khung thuế giữa Mỹ và Việt Nam

Chính quyền Tổng thống Trump đã công bố các thỏa thuận thuế mới với Việt Nam vào khoảng 23h ngày thứ Tư (giờ Việt Nam) thông qua một bài đăng trên mạng xã hội Truth Social của ông Trump. Theo đó, Mỹ sẽ áp thuế 20% đối với hàng hóa xuất khẩu từ Việt Nam, trong khi các mặt hàng trung chuyển sẽ chịu mức thuế cao hơn là 40%. Ngược lại, Việt Nam sẽ giảm thuế nhập khẩu đối với toàn bộ hàng hóa từ Mỹ xuống 0%.

Doanh nghiệp thủy sản Việt Nam chuẩn bị ứng phó với mức thuế 20%

Mặc dù chi tiết biểu thuế theo từng mặt hàng chưa được công bố nhưng HSC hiểu rằng các sản phẩm có 100% xuất xứ nội địa - đặc biệt là các mặt hàng xuất khẩu chủ lực như cá tra và tôm - nhiều khả năng sẽ chịu mức thuế ở ngưỡng thấp của khung thuế công bố, khoảng 20%. Mức thuế này tuy cao hơn mức hiện tại là 10%, nhưng vẫn thấp hơn đáng kể so với mức đe dọa ban đầu là 46%, cũng như mức thuế hiện hành 55% mà Trung Quốc - đối thủ cạnh tranh chính của Việt Nam trong phân khúc cá thịt trắng - đang phải chịu.

Dựa trên các cuộc trao đổi gần đây của HSC với nhiều doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản tại Việt Nam, phần lớn các công ty đánh giá mức thuế 20% là có thể chấp nhận được, với tác động hạn chế đến sản lượng xuất khẩu sang thị trường Mỹ cũng như tỷ suất lợi nhuận gộp. Tuy nhiên, triển vọng cạnh tranh toàn ngành sẽ phụ thuộc nhiều vào chính sách thuế cuối cùng áp dụng đối với các quốc gia xuất khẩu chủ chốt khác - cụ thể là Ấn Độ, Ecuador và Indonesia - đặc biệt trong phân khúc tôm.

Tôm: Theo chia sẻ từ BLĐ FMC - một trong những doanh nghiệp xuất khẩu tôm hàng đầu - Công ty vẫn có thể tiếp tục xuất khẩu sang thị trường Mỹ với mức thuế 20%, do các nhà nhập khẩu Mỹ vẫn cần đa dạng hóa nguồn cung theo mùa. FMC cũng duy trì lợi thế cạnh tranh nhờ chất lượng sản phẩm cao và danh mục sản phẩm chế biến giá trị gia tăng đa dạng. Đồng thời, Công ty sẽ tiếp tục tập trung kiểm soát chi phí và nâng cao hiệu quả sản xuất nhằm bảo vệ tỷ suất lợi nhuận.

Trong giai đoạn hoãn thuế từ tháng 4 đến tháng 7, mức thuế 10% hiện tại do các nhà nhập khẩu Mỹ chịu hoàn toàn. Do đó, HSC đánh giá rằng mức thuế cuối cùng 20% không phải là mức tăng quá lớn hay quá đột ngột.

Cá tra: Tương tự, trong phân khúc cá tra, trong giai đoạn hiện tại từ tháng 4 đến tháng 7, cả VHC và ANV đều không gánh phần thuế 10%; toàn bộ chi phí này do các nhà nhập khẩu Mỹ chịu. BLĐ VHC cũng khẳng định rõ ràng Công ty sẽ không chia sẻ bất kỳ phần thuế đối ứng nào với các nhà nhập khẩu Mỹ - ngay cả trong trường hợp mức thuế tăng lên tới 46%.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 3/7.

Mã CK	Giá	Khuyến nghị		Giá mục tiêu (đồng)		Tiềm năng	P/E (lần)		EV/EBITDA (lần)		L.suất cổ tức (%)	
	(đồng)	Mới	Cũ	Mới	Th.đổi (%)	tăng/giảm (%)	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
ANV	23,600	Tăng tỷ trọng	-	17,000	-	(28.0)	25.1	22.3	11.9	11.5	4.24	4.24
FMC	38,400	Mua vào	-	41,900	-	9.11	7.95	7.98	5.12	4.46	5.21	5.21
VHC	60,800	Mua vào	-	65,000	-	6.91	10.1	9.37	7.19	6.59	3.29	3.29

Giá cổ phiếu tại ngày 2/7/2025.
Nguồn: Công ty, FactSet, HSC

Cá tra vẫn duy trì lợi thế cạnh tranh

Bất chấp mức thuế 20% từ Mỹ, xuất khẩu cá tra của Việt Nam sang thị trường này vẫn duy trì tính cạnh tranh nhờ vị thế là nguồn cung cá thịt trắng có giá rẻ nhất tại Mỹ, cùng với việc không có đối thủ đáng kể nào khác trên toàn cầu trong phân khúc cá tra có thể tận dụng được lợi thế từ mức thuế áp lên sản phẩm Việt Nam. Do đó, HSC cho rằng mức thuế 20% khó gây ra tác động tiêu cực đáng kể đến doanh thu tại Mỹ, và thực tế là hỗ trợ các doanh nghiệp thủy sản Việt Nam khi loại bỏ được sự bất định liên quan đến chính sách thuế trước đó. HSC đang xem xét lại giá mục tiêu và khuyến nghị đối với VHC, ANV và FMC.

Cá tra Việt Nam duy trì lợi thế chiến lược về giá và thị phần tại thị trường Mỹ

Xuất khẩu cá tra của Việt Nam hiện đang nắm giữ nhiều lợi thế tại thị trường Mỹ:

- Cá tra vẫn là loại cá thịt trắng có giá thấp nhất tại thị trường này.
- Việt Nam là nhà cung cấp cá tra lớn nhất - và gần như duy nhất - cho thị trường Mỹ, nơi cá tra nằm trong nhóm năm loại cá thịt trắng nhập khẩu hàng đầu. Do đó, các nhà nhập khẩu Mỹ có rất ít lựa chọn thay thế.

Ngược lại, cá rô phi - một trong ba loại cá thịt trắng nhập khẩu hàng đầu tại Mỹ - chủ yếu được nhập khẩu từ Trung Quốc, quốc gia hiện đang chịu áp lực cạnh tranh lớn từ cá tra Việt Nam do bị áp mức thuế 55%.

Trong khi đó, nguồn cung các loại cá thịt trắng khác như cá minh thái, cá tuyết và cá hồi cũng đang chịu áp lực do EU đã giảm hạn ngạch đánh bắt nhằm ứng phó với tình trạng suy giảm trữ lượng cá tự nhiên.

Trong bối cảnh như vậy, HSC cho rằng các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra của Việt Nam hiện đang nắm giữ lợi thế đàm phán tương đối mạnh, và mức thuế 20% nhiều khả năng sẽ không ảnh hưởng đáng kể đến hoạt động xuất khẩu sang thị trường Mỹ.

Thuế suất rõ ràng giúp giảm lo ngại và hỗ trợ hoạt động thương mại

Theo đánh giá của HSC, việc công bố mức thuế nằm trong kỳ vọng của thị trường đã giúp giảm bớt lo ngại cho cả các nhà nhập khẩu Mỹ và các doanh nghiệp xuất khẩu Việt Nam. Diễn biến này tạo nền tảng thuận lợi để các nhà nhập khẩu ước tính nhu cầu và đặt hàng, trong khi các doanh nghiệp Việt Nam có thể chuẩn bị đủ hàng tồn kho để đáp ứng đà tăng nhập khẩu thường thấy trong mùa cao điểm từ tháng 7 đến tháng 10 hằng năm. HSC kỳ vọng hoạt động nhập khẩu sẽ sớm quay trở lại trạng thái bình thường.

Khuyến nghị

Nhìn chung, HSC đánh giá việc công bố mức thuế chính thức là tín hiệu tích cực đối với các doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản của Việt Nam. Giá các cổ phiếu dòng thủy sản đã tăng mạnh trong thời gian gần đây nhờ kỳ vọng của thị trường rằng mức thuế cuối cùng là tương đối thuận lợi cho các doanh nghiệp xuất khẩu. Trong hai tuần qua, giá cổ phiếu ANV đã tăng 42,3%, VHC tăng 12,2%, và FMC tăng 6,5%.

HSC đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu đối với 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
 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, TPHCM
 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