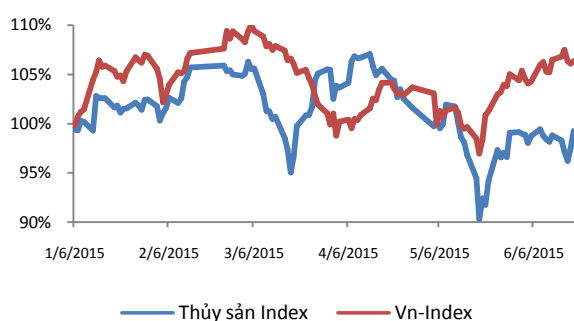
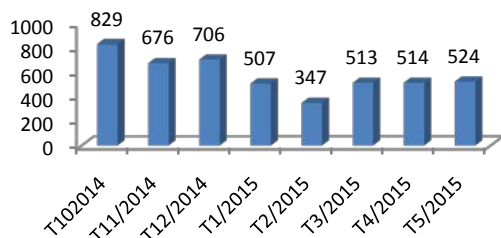




Tương quan nhóm ngành với VN-Index

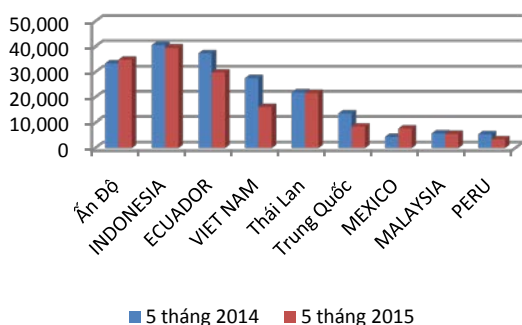


Xuất khẩu thủy sản của Việt Nam (triệu USD)



Nguồn: GSO

Thống kê lượng tôm NK vào Mỹ (tấn)



Nguồn: Bộ TM Mỹ

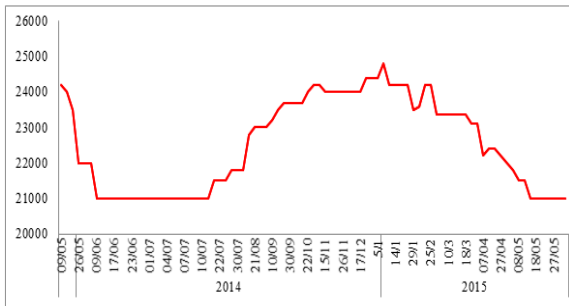
TÓM TẮT:

- Giá trị xuất khẩu của ngành 5 tháng đầu năm giảm do ảnh hưởng của giá tăng cạnh tranh và đồng USD tăng giá so với nhiều đồng tiền khác.
- Triển vọng ngành vẫn được chúng tôi đánh giá tích cực căn cứ vào nhu cầu từ các thị trường, chính sách hỗ trợ chung cho ngành nông, lâm, hải sản của Chính phủ và nhiều hiệp định thương mại sẽ được thực thi trong tương lai.
- Các doanh nghiệp đáng quan tâm: HVG, VHC

Xuất khẩu sụt giảm

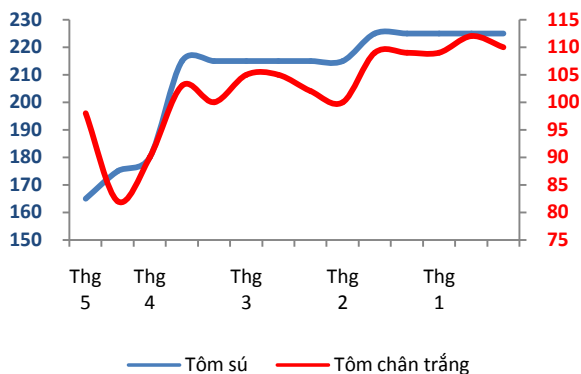
- Trong tháng 5/2015, XK thủy sản của Việt Nam đạt 524 triệu USD, giảm 21,2% so với cùng kỳ năm ngoái. Tính chung sau 5 tháng đầu năm 2015, kim ngạch XK thủy sản đạt 2,41 tỷ USD, giảm 17% so với cùng kỳ năm trước. XK thủy sản trong các tháng đầu năm 2015 đạt trung bình gần 500 triệu USD, thấp hơn nhiều so với con số trung bình hơn 700 triệu USD trong các tháng cuối năm 2014. Nguyên nhân chính của sự sụt giảm này một phần đến từ áp lực cạnh tranh từ các quốc gia khác, mặt khác việc đồng Yên và Euro bị mất giá mạnh so với đồng USD trong những tháng đầu năm cũng khiến cho nhu cầu đối với thủy sản nhập khẩu tại các thị trường này giảm.
- Sự sụt giảm về giá trị XK đến từ việc XK thủy sản giảm khá mạnh tại hầu hết các thị trường XK của Việt Nam. Tại thị trường Mỹ, XK thủy sản sang Mỹ đạt 370,3 triệu, giảm 30,1% so với cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, thị trường Mỹ vẫn chiếm tỉ trọng XK lớn nhất của Việt Nam với 19,6% tổng giá trị xuất khẩu. Xếp tiếp theo trong danh sách là thị trường Nhật Bản với mức giảm 11,3% đạt 272,1 triệu USD. Hai thị trường XK lớn tiếp theo là Hàn Quốc và Trung Quốc cũng ghi nhận mức giảm nhẹ 4-6%, giá trị lần lượt đạt 166,7 triệu USD và 128,5 triệu USD. Trong số các thị trường lớn

Giá cá tra trong nước (đ/kg)



Nguồn: Agromonitor

Giá tôm trong nước (đ/kg)



Nguồn: SHS tổng hợp

còn lại, có 2 thị trường mà xuất khẩu tăng trưởng đó là Thái Lan (tăng 13,52%) và Hà Lan (tăng nhẹ 0,21%).

- Theo thống kê tính trong 4 tháng đầu năm 2015, xuất khẩu tôm hiện chiếm 42% giá trị xuất khẩu thủy sản và giảm 28% so với cùng kỳ năm ngoái. Trong khi đó, xuất khẩu cá tra chiếm 26% và giảm 13%. Xuất khẩu các mặt hàng còn lại như cá ngừ, mực bạch tuộc,... chiếm tỉ trọng phần còn lại là 32%.

Giá nguyên liệu giảm

- Theo Tổng cục Thống kê, sản lượng thủy sản đánh bắt trong 5 tháng 2015 đạt 1306,9 tấn, tăng 4.4% so với cùng kỳ trong khi đó sản lượng nuôi tăng 1,8%.
- Đối với cá tra, sản lượng thu hoạch tại khu vực trọng điểm là ĐBSCL đạt 376.750 tấn trong 5 tháng đầu năm, tăng 2.8% so với cùng kỳ năm 2014 trong khi diện tích nuôi sụt giảm nhẹ. Tuy nhiên, do xuất khẩu gặp bất lợi về giá và rào cản kỹ thuật, giá cá tra không thật sự ổn định. Giá cá tra nhìn chung diễn biến tương tự như năm ngoái khi có xu hướng giảm trong 4 tháng đầu năm trước khi ổn định trở lại trong tháng 5 quanh mức 20.000 – 22.000đ/kg. So với cùng kỳ năm ngoái, giá cá tra năm nay thấp hơn 6% - 7%.
- Đối với tôm, nuôi trồng hiện vẫn gặp khó khăn do giá tôm trên thế giới giảm mạnh, chi phí đầu vào cũng có xu hướng tăng lên. Trong khi giá tôm sú có xu hướng giảm dần từ đầu năm thì giá tôm thẻ chân trắng có dấu hiệu tăng trở lại từ đầu tháng 5. So với cùng kỳ năm 2014 thì giá tôm trung bình nhìn chung giảm, cụ thể giá tôm sú giảm 14% còn tôm thẻ chân trắng giảm từ 13% - 16%.

Tiến trình đàm phán một số hiệp định thương mại cho những dấu hiệu tích cực

a. Hiệp định TPP:

- Sau 19 phiên đàm phán chính thức, 7 phiên đàm phán không chính thức và 4 phiên họp cấp Bộ trưởng, đàm phán TPP đang đi đến giai đoạn cuối cùng. Để đẩy nhanh tiến trình đàm phán, ngày 18/6 Hạ Viện Mỹ đã thông qua dự luật TPA (quyền đàm phán nhanh) cho Tổng thống Mỹ. Tuy nhiên do TPA này là 1 luật không bao gồm dự luật về hỗ trợ điều chỉnh thương mại (TAA) nên sẽ đưa ra bỏ phiếu lại tại Thượng viện trước khi được chính thức có hiệu lực. Với những động thái nói trên có thể thấy ông Obama đang rất tích cực nhằm đẩy nhanh tiến trình đàm phán TPP và đây sẽ là cơ hội đối với ngành thủy sản của Việt Nam.

b. Hiệp định VCUFTA:

- Sau khoảng 2 năm đàm phán, ngày 29/5, Việt Nam đã chính thức ký kết Hiệp định Thương mại tự do (FTA) với Liên minh Kinh tế Á-Âu bao gồm các nước Nga, Belarus, Kazakhstan, Armenia và Kyrgyzstan.
- Sau khi Hiệp định VCUFTA đi vào thực thi, thủy sản là nhóm hàng sẽ được hưởng ưu đãi thuế ngay lập tức từ khi Hiệp định được ký kết có hiệu lực. Bên cạnh đó các quy định về kiểm tra chất lượng ATTP, kiểm dịch sản phẩm (SPS) cũng thống nhất theo nguyên tắc minh bạch, đúng với thông lệ quốc tế. Với những quy tắc như thế, các DN XK cá tra sẽ tránh được rất nhiều rủi ro về các yêu cầu an toàn thực phẩm XK. Đây là thị trường XK khá quan trọng do Nga đang áp dụng cấm và hạn chế nhập khẩu thủy sản từ Na Uy, Hoa Kỳ và Canada, những nước chiếm tới 1 hơn nửa kim ngạch nhập khẩu thủy sản của Nga.

c. Hiệp định VKFTA

- Sau hơn 2 năm đàm phán, Việt Nam và Hàn Quốc đã thống nhất toàn bộ nội dung của Hiệp định FTA Việt Nam – Hàn Quốc (VKFTA) vào ngày 5/5/2015. Hiệp định này sẽ giúp tạo điều kiện cho thủy sản Việt Nam tăng sức cạnh tranh trên thị trường nước này bằng việc cắt giảm thuế suất NK vào Hàn Quốc. Hiện tại Việt Nam đang là nước XK thủy sản nhiều thứ 3 vào Hàn Quốc. Kim ngạch xuất khẩu thủy sản 5 tháng sang thị trường này là trên 214 triệu USD, tương đương 10.7% tổng kim ngạch.

Rào cản thương mại gia tăng

- Vào đầu tháng 3/2015, Hoa Kỳ đã công bố về mức thuế sơ bộ POR9 (1/2/2013-31/1/2014) chống bán phá giá đối tôm nhập khẩu từ Việt Nam. Theo đó, so với lần xem xét trước các doanh nghiệp đều chịu mức thuế thấp hơn như FMC (0%), MPC (1,5%). Mức thuế đối với 1 số DN nằm trong diện xem xét là 0.93%, giảm mạnh so với kết quả POR8 (6.36%) Kết quả cuối cùng cho đợt xem xét này sẽ được công bố vào tháng 9/2015.
- Đối với mặt hàng cá basa, trước đó vào tháng 1/2015, DOC đã công bố kết quả cuối cùng cho POR10 (1/8/2012-1/8/2013) là 0.97USD/kg với các DN là bị đơn và thuế suất chung là 2.39USD/kg, so với kết quả sơ bộ trước đó các DN thuộc nhóm bị xem xét tăng thuế còn thuế toàn quốc không thay đổi.
- Thực hiện những quy định theo luật Farm Bill 2014, bắt đầu từ tháng 4/2015 USDA sẽ bắt đầu thực hiện chương trình thanh tra áp

Kết quả cuối cùng POR8 đối với tôm đông lạnh Việt Nam	
Công ty XK	Mức thuế CBPG
Minh Phu Group	4,98%
Stapimex	9,75%
Các bị đơn bắt buộc khác	6,37%
Thuế suất chung toàn quốc	25,76%

dụng cho cá da trơn sản xuất tại Mỹ và nhập khẩu. Mặc dù nhận được sự phân phối cả từ các cơ sở sản xuất trong nước, tuy nhiên cá tra Việt Nam cũng sẽ gặp khó khăn do phải đáp ứng tiêu chuẩn ngang đồng với mặt hàng cá da trơn sản xuất tại Mỹ, từ quy trình nuôi, sản xuất đến việc đóng gói và XK

Công ty XK	Thuế suất POR10 đối với cá tra Việt Nam		POR9 (USD/kg)
	Thuế cuối cùng (USD/kg)	Thuế sơ bộ (USD/kg)	
Hùng Vương	0.97	0.58	1.2
Vĩnh Hoàn	0	0	0
Các bị đơn bắt buộc khác	0.97	0.58	1.2
Thuế suất chung toàn quốc	2.39	2.39	2.11

Kết quả kinh doanh quý 1/2015 của các doanh nghiệp niêm yết có sự phân hóa:

- Kết thúc Quý 1/2015, khoảng gần 60% DN thủy sản niêm yết báo lỗ so với cùng kỳ năm 2014. Nguyên nhân dẫn đến việc thua lỗ trong quý 1 đến từ kỳ nghỉ Tết dài ngày làm DT bán hàng giảm, trong khi chi phí tiền lương và lãi vay vẫn phải chi.

Mã	Doanh thu thuần (tỷ đồng)			Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)		
	Q1.15	Q1.14	% thay đổi	Q1.15	Q1.14	% thay đổi
AAM	70.6	114.3	-38%	0.7	1.9	-65%
ABT	111.9	95.2	17%	20.4	22.5	-9%
ACL	222.6	223.8	-1%	1.3	1.8	-26%
AGF	497.2	740.1	-33%	2.7	6.1	-55%
ANV	544.8	622.3	-12%	14.3	7.3	95%
ASM	145.5	250.6	-42%	10	7.8	28%
ATA	30.1	54.1	-44%	-6.1	0.1	-5618%
BLF	229.8	220.6	4%	2.3	0.8	173%
CMX	141.4	153.6	-8%	7.4	1.9	298%
FMC	504.3	554.9	-9%	11.8	4.3	176%
HVG	3,120.00	3,736.40	-16%	37	107.2	-65%
ICF	25.8	44.9	-42%	0	1.4	-97%
IDI	559.5	512.5	9%	21	9.4	123%
NGC	55.9	42.3	32%	0.4	0.5	-25%
NSC	180.2	165.3	9%	29.7	26.5	12%
SJ1	112.3	80.2	40%	2.4	1.5	59%
SSC	82.1	103.5	-21%	10.1	16.1	-37%
TS4	243.3	276.9	-12%	2.8	3.4	-19%
VHC	1,504.40	1,156.30	30%	102.8	39.1	163%
VNH	10.9	6.9	57%	-1	-0.7	-42%
VTF	1,162.30	799.1	45%	23.9	34.2	-30%

Nguồn: Stoxplus

- Hai DN đáng chú ý nhất ngành theo chúng tôi là HVG và VHC do có được thị trường xuất khẩu ổn định, vùng nuôi đạt tiêu chuẩn và hệ thống sản xuất, quản lý theo chuỗi giá trị. Tuy nhiên trong quý 1 này, KQKD của 2 DN này đã diễn ra trái chiều nhau. Trong khi DT và LNST của HVG sụt giảm lần lượt 16% và 65% so với cùng kỳ, VHC lại có được sự tăng trưởng mạnh về DT và LNST lần lượt là 30% và 163%. Nguyên nhân sụt giảm mạnh về LNST của HVG một phần đến từ KQKD kém khả quan của 2 DN con là AGF và VTF (giảm lần lượt 55% và 30%). Trong khi đó, VHC có được kết quả trên nhờ vẫn được hưởng lợi thuế CBPG ở mức 0%, qua đó tiếp tục đẩy mạnh thị phần ở Mỹ, nơi mà giá bán cá tra cao nhất so với các thị trường khác.
- Trong số các DN có kết quả tăng trưởng vượt bậc so với cùng kỳ, dẫn đầu là CMX với 298%, tiếp đến là FMC và BLF với 176% và 173%. Việc giá vốn giảm mạnh đã giúp cho CMX có được kết quả lãi quý 1 tăng vọt gấp 3 lần so với cùng kỳ. Doanh nghiệp bị thua lỗ nhiều nhất trong quý 1 là ATA khi báo lỗ tới hơn 6 tỷ đồng trong khi cùng kỳ năm ngoái lãi gần 100 triệu đồng
- Thông thường quý 2 và quý 3 hàng năm, các doanh nghiệp trong ngành sẽ bước vào giai đoạn sản xuất chính để đáp ứng cho những đơn hàng phục vụ cho các dịp lễ cuối năm, do vậy kết quả kinh doanh trong những quý tới được dự báo sẽ khả quan hơn.

CHỈ SỐ CƠ BẢN CÁC MÃ TRONG NGÀNH

Mã	Sàn NY	Số lượng CPLH	Vốn hóa (Tỷ VND)	Sở hữu NN (%)	EPS cơ bản (VND)	Book value (VND)	PE cơ bản (Lần)	P/B (Lần)	ROE (%)	ROA (%)
AAM	HOSE	9,935,701	126	0.9	759	25,967	16.72	0.49	2.93	2.53
ABT	HOSE	11,497,257	615	7.61	6,558	36,012	8.16	1.49	18.09	12.53
ACL	HOSE	18,399,675	164	3.82	648	14,812	13.74	0.6	4.28	1.46
AGF	HOSE	28,109,743	509	0.87	2,465	30,595	7.34	0.59	8.07	3.01
ANV	HOSE	65,605,250	669	1.09	1,032	20,838	9.88	0.49	5.04	2.09
ASM	HOSE	107,287,740	933	1.93	1,163	11,890	7.48	0.73	9.71	4.61
ATA	HOSE	11,999,998	48	0.03	(1,200)	11,302	-3.33	0.35	-9.64	-1.89
BLF	HNX	5,000,000	40	5.84	1,927	17,172	4.15	0.47	10.82	1.37
CMX	HOSE	13,221,234	93	0.12	2,258	3,717	3.1	1.88	58.49	4.7
FMC	HOSE	20,000,000	478	4.85	4,485	17,976	5.33	1.33	20.91	6.62
HVG	HOSE	189,199,332	3,803	14.16	1,945	13,774	10.33	1.46	11.61	2.9
ICF	HOSE	12,807,000	65	2.78	272	14,057	18.75	0.36	1.94	0.92
IDI	HOSE	85,500,000	701	0.14	1,741	12,251	4.71	0.67	14	5.17
NGC	HNX	2,000,000	30	11.55	8,262	11,294	1.83	1.34	46.32	9.1
NSC	HOSE	15,295,000	1,453	17.59	8,293	49,140	11.45	1.93	17.14	13.7
SJ1	HNX	6,977,643	127	0.28	2,493	18,522	7.3	0.98	10.64	4.39
SSC	HOSE	14,930,955	806	4.21	5,407	25,704	9.99	2.1	22.26	14.09
TS4	HOSE	16,051,594	152	1.33	1,101	17,673	8.63	0.54	6.24	1.65
VHC	HOSE	92,403,943	3,548	27.94	5,246	21,301	7.32	1.8	27.31	11.69
VNH	HOSE	8,023,071	17	0.57	(4,958)	4,730	-0.42	0.44	-77.46	-40.95
VTF	HOSE	41,812,781	1,275	1.55	3,441	23,265	8.86	1.31	14.95	8.45

Nguồn: Stoxplus

Mọi thông tin xin vui lòng liên hệ:

Phòng Phân tích - Công ty Cổ Phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội

Tầng 3, Tòa nhà Trung tâm Hội nghị Công đoàn, Số 01 Yết Kiêu, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84-4)-3818 1888

Fax: (84-4)-3818 1688

Chi nhánh Hồ Chí Minh

141-143 Hàm Nghi, P. Nguyễn Thái Bình, Quận I

Tel: (84-8)-3915 1368

Fax: (84-8)-3915 1369

Chi nhánh Đà Nẵng

97 Lê Lợi, Hải Châu, Đà Nẵng

Tel: (84-511)-352 5777

Fax: (84-511)-352 5779

Website: www.shs.com.vn

Người thực hiện:

Trần Xuân Bách

bach.tx@shs.com.vn

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của SHS.

Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyến người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo.

SHS có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng SHS có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo nghiên cứu phân tích này.