

# BÁO CÁO NGÀNH DỆT MAY

Hiệu suất phân hóa trong 10T 2024



# Nội dung

<b>Duy trì khuyến nghị Trung tính</b>	<b>3</b>
Tổng quan ngành Dệt may Việt Nam	4
<b>Kết quả kinh doanh và hiệu suất cổ phiếu</b>	<b>8</b>
<b>Biểu đồ</b>	
Giá trị xuất khẩu sợi Việt Nam sang các thị trường	4
Giá trị xuất khẩu sản phẩm dệt may Việt Nam sang các thị trường	4
Các thị trường chính của dệt may Việt Nam	4
Tăng trưởng giá trị xuất khẩu dệt may Việt Nam	5
Thị phần hàng may mặc Việt Nam tại một số thị trường	5
Giá trị xuất khẩu dệt may theo tháng	5
Giá trị nhập khẩu nguyên liệu dệt may theo tháng	5
Tăng trưởng khối lượng sản xuất ngành dệt may Trung Quốc	5
IIP mảng may mặc	5
Chỉ số niềm tin tiêu dùng các thị trường	6
Đơn giá trung bình xuất khẩu hàng may mặc vào thị trường Mỹ	6
Chỉ số giá vận tải biển	6
Chỉ số sử dụng lao động ngành dệt may VN	6
Giá nguyên liệu sản xuất sợi	6
Chỉ số tồn kho/doanh thu thị trường Mỹ	6
Tồn kho theo quý của các thương hiệu lớn	7

# Duy trì khuyến nghị Trung tính

## Duy trì khuyến nghị Trung tính

- Mặc dù ngành Dệt may Việt Nam đã có sự tăng trưởng đáng kể, chúng tôi tin rằng môi trường kinh doanh năm 2025 vẫn phải đối mặt với nhiều thách thức, chủ yếu là từ những bất ổn về địa chính trị. Do đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị Trung tính cho ngành Dệt may Việt Nam.

## 10T 2024: Phân hóa

- Sự phân hóa giữa các phân khúc:** Nhìn chung, ngành dệt may Việt Nam vẫn duy trì tăng trưởng xuất khẩu tích cực trong 10T 2024, với giá trị xuất khẩu tăng ở cả sợi và hàng dệt may. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng không đồng đều giữa hai phân khúc, với sản phẩm dệt may duy trì đà tăng trưởng cao, trong khi tốc độ tăng trưởng XK sợi dần thu hẹp. Trong 10T 2024, xuất khẩu sợi và sản phẩm dệt may ước tính lần lượt là 3.7 tỷ USD (+0.3% CK; 7T 2024: +3.7% CK) và 30.6 tỷ USD (+10.5% CK; 7T 2024: +4.2% CK).
- Tăng trưởng thị phần hàng may mặc không đồng đều ở các thị trường chính:** Tính đến cuối T10, thị phần hàng may mặc của Việt Nam tại các thị trường chính nhìn chung duy trì đà mở rộng, bao gồm Hoa Kỳ (18.5%; 2023: 18.2%), Nhật Bản (17.8%; 2023: 16.9%) và Hàn Quốc (28.5%; 2023: 28.7%). Thị phần của Việt Nam tại Hoa Kỳ và Nhật Bản vẫn ở mức cao, trong khi thị phần tại thị trường Hàn Quốc giảm nhẹ. Cùng lúc đó, thị phần hàng may mặc của Trung Quốc tại các thị trường này tiếp tục xu hướng giảm, mặc dù vẫn giữ vị trí hàng đầu.
- Sản xuất dệt may của Trung Quốc tiếp tục phục hồi:** Tính đến cuối T9 2024, Trung Quốc vẫn là thị trường lớn nhất đối với XK sợi Việt Nam, chiếm 48.2% tổng giá trị XK sợi. Khối lượng sản xuất dệt may tại Trung Quốc tiếp tục xu hướng tăng và khối lượng sản xuất hàng may mặc cũng tăng trưởng dương trở lại.
- Sản xuất dệt may duy trì tăng trưởng:** Sản xuất dệt may trong nước tiếp tục tích cực trong 10T 2024. IIP của mảng dệt và may mặc tăng lần lượt 12.1% CK và 10.3% CK. Ngoài ra, chỉ số việc làm trong ngành dệt và may mặc đều tiếp tục tăng trưởng.
- Giá bông duy trì ở mức thấp:** Đến đầu T11, giá bông vẫn ở mức thấp, quanh mức 66 USD/pound, mức thấp nhất từ T10 2020. Điều này có thể báo hiệu nhu cầu đầu vào của chuỗi giá trị ngành dệt may suy giảm trong bối cảnh lo ngại suy thoái tại các thị trường tiêu thụ chính.

## Triển vọng và rủi ro trong năm 2025

- Các thị trường chính tiếp tục tăng trưởng:** Theo dự báo gần nhất của Ngân hàng Thế giới, GDP thực năm 2024 và 2025 cho các thị trường hàng dệt may chính của Việt Nam tiếp tục tăng trưởng, bao gồm Hoa Kỳ (2024: +2.5%, 2025: +1.8%); EU (2024: +0.7%, 2025: +1.4%); Nhật Bản (2024: +0.9%, 2025: +1%); và Trung Quốc (2024: +4.8%, 2025: +4.1%). Tăng trưởng kinh tế sẽ dẫn đến sự phục hồi thu nhập và nhu cầu tại các thị trường này.
- Trump 2.0:** Chúng tôi tin rằng Tổng thống đắc cử Hoa Kỳ Donald Trump sẽ tiếp tục chính sách thuế quan cứng rắn đối với các sản phẩm dệt may của Trung Quốc, điều này hỗ trợ các nhà cung cấp khác như Việt Nam tại thị trường Hoa Kỳ. Cùng với tình hình bất ổn gần đây ở Bangladesh, một đối thủ cạnh tranh tiềm năng, các công ty may mặc Việt Nam nhiều khả năng sẽ trở thành bên hưởng lợi.
- Chính sách tiền tệ tại các thị trường chính:** Trong 10T 2024, một số Ngân hàng Trung ương phương Tây đã bắt đầu hạ lãi suất điều hành. Ngoài ra, trong bối cảnh lạm phát gần đây hạ nhiệt và các tín hiệu kinh tế suy yếu, kỳ vọng về việc Fed cắt giảm lãi suất đã tăng lên ít nhất 1 điểm phần trăm vào năm 2024. Lãi suất điều hành thấp hơn sẽ hỗ trợ nền kinh tế và nhu cầu tiêu dùng dài hạn.
- Hàng tồn kho và doanh số bán hàng của các thương hiệu lớn:** Đến cuối Q3 2024, tỷ lệ hàng tồn kho trên doanh số bán hàng của các thương hiệu lớn như Nike, Inditex, GAP, H&M và Puma vẫn ở mức thấp hơn so với Q3 2023. Cụ thể, hàng tồn kho tiếp tục xu hướng giảm, trong khi xu hướng doanh thu giữa các thương hiệu lại ghi nhận sự trái chiều. Về mặt tích cực, mức tồn kho thấp hơn sẽ mang lại nhiều dư địa hơn cho việc bổ sung hàng tồn kho trong tương lai. Mặt khác, một số thương hiệu gần đây đã chứng kiến số liệu doanh thu yếu hơn, đây có thể là dấu hiệu của quan điểm thận trọng về nhu cầu trong tương lai và sự do dự về việc tăng mức hàng tồn kho.
- Niềm tin tiêu dùng ổn định:** Nhìn chung, chỉ số niềm tin tiêu dùng tại các thị trường chính vẫn ổn định trong 10T 2024. Các chỉ số tại Hàn Quốc, Nhật Bản và EU vẫn đi ngang. Chỉ số niềm tin của Hoa Kỳ đã phục hồi sau lần cắt giảm lãi suất đầu tiên của Fed vào T9 mặc dù đã giảm đáng kể so với số liệu đầu năm 2024, trong bối cảnh dữ liệu kinh tế suy yếu và lo ngại suy thoái gia tăng. Trong khi đó, người tiêu dùng tại Hoa Kỳ đã chứng kiến sự sụt giảm trong tiết kiệm của hộ gia đình, báo hiệu không tốt cho tiêu dùng trong tương lai.
- Rủi ro ngắn hạn:** Địa chính trị là rủi ro chính đối với nhu cầu dệt may trong thời gian còn lại của năm 2024 và 2025. Xung đột địa chính trị không có dấu hiệu hạ nhiệt với các động thái quân sự gần đây của Triều Tiên và Israel, mang lại rủi ro lớn cho kinh tế toàn cầu. Ngoài ra, căng thẳng gia tăng giữa Trung Quốc và phương Tây có thể làm giảm tiêu thụ các sản phẩm dệt may của Trung Quốc tại các thị trường trọng điểm, dẫn đến nhu cầu sợi tại Trung Quốc thấp hơn và ảnh hưởng tiêu cực đến xuất khẩu sợi của Việt Nam.
- Rủi ro dài hạn:** Cùng với dòng vốn FDI vào Việt Nam ngày càng tăng, các công ty dệt may có thể chịu áp lực từ chi phí lao động tăng. Ngoài ra, hiện nay, người lao động Việt Nam dễ dàng tìm kiếm việc làm ở nước ngoài hơn, làm trầm trọng thêm sự cạnh tranh về tiền lương trong nước.

# Tổng quan ngành dệt may

**Số lượng công ty trong ngành:**

Khoảng 7,000 công ty

**Số lượng lao động:**

Khoảng 3 triệu lao động

**Tổng giá trị xuất khẩu 2023:**

Ước tính 37.6 tỷ USD

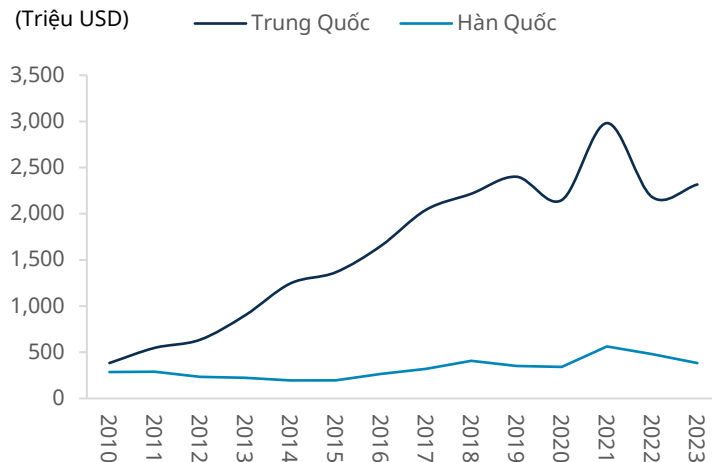
**Thị trường xuất khẩu chủ lực:**

Mỹ, Trung Quốc, Hàn Quốc, Nhật Bản

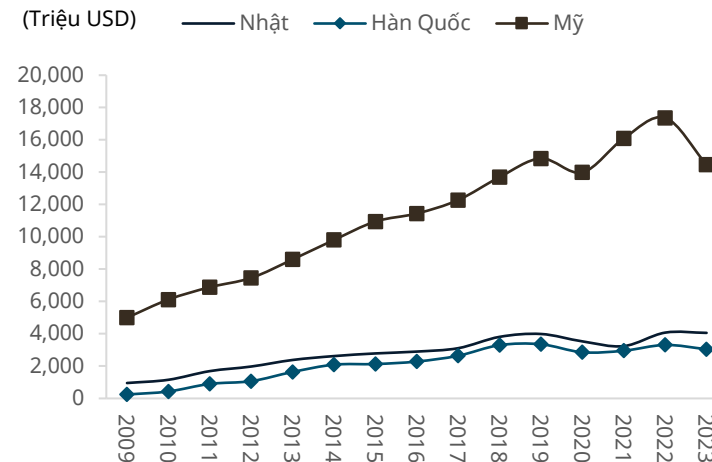
**Các hiệp định thương mại hỗ trợ:**

EVFTA, VJFTA, VKFTA, CPTPP, RCEP, ASEAN+

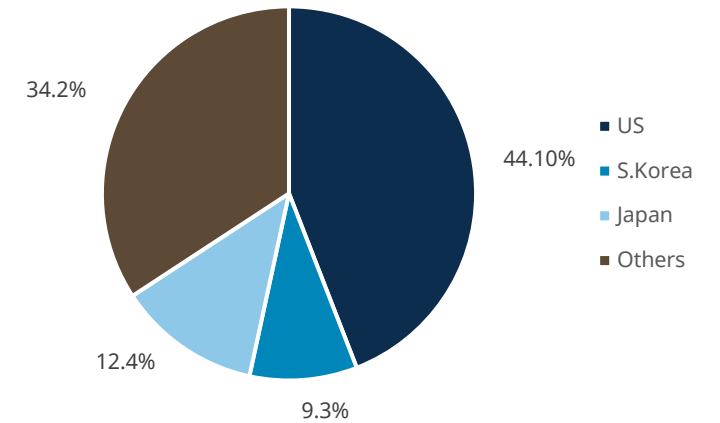
## XK sợi VN sang các thị trường chính



## XK hàng dệt may VN sang các thị trường chính



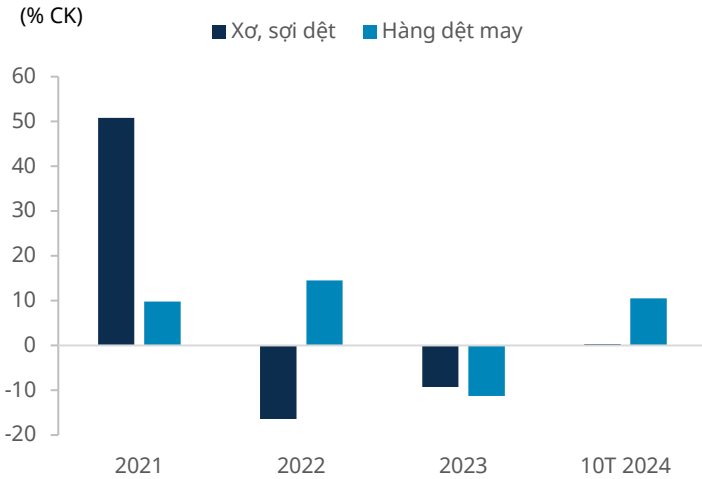
## Cơ cấu thị trường xuất khẩu hàng dệt may VN



Nguồn: GSO, Mirae Asset Vietnam Research

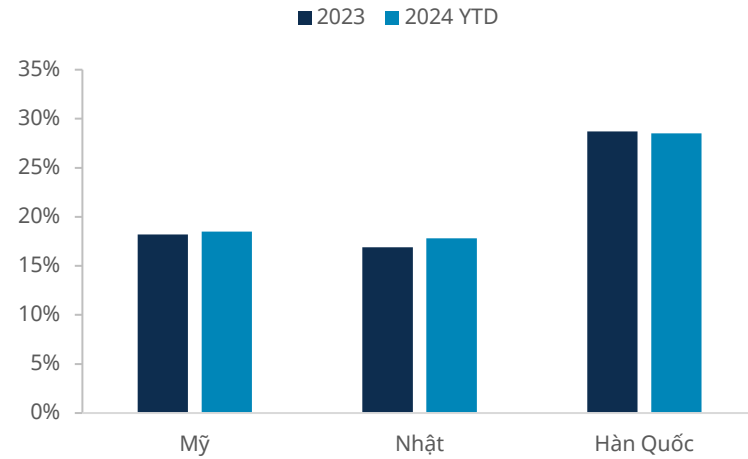
# 10T 2024: Phân hóa

## Tăng trưởng giá trị XK dệt may VN



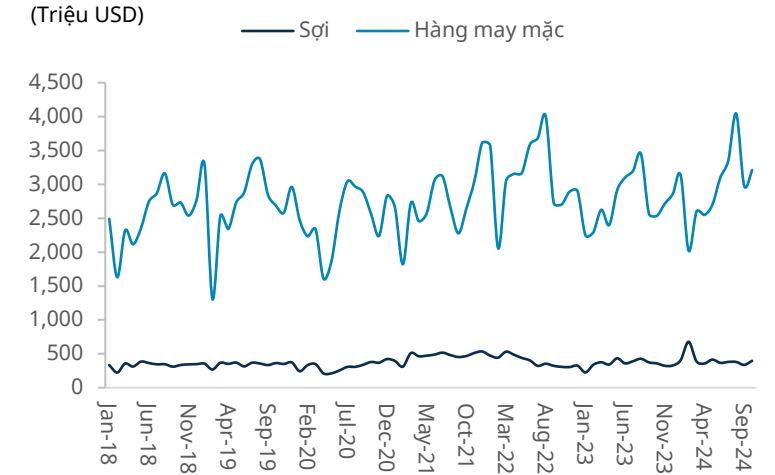
Nguồn: GSO, Mirae Asset Vietnam Research

## Thị phần hàng may mặc VN tại một số TT



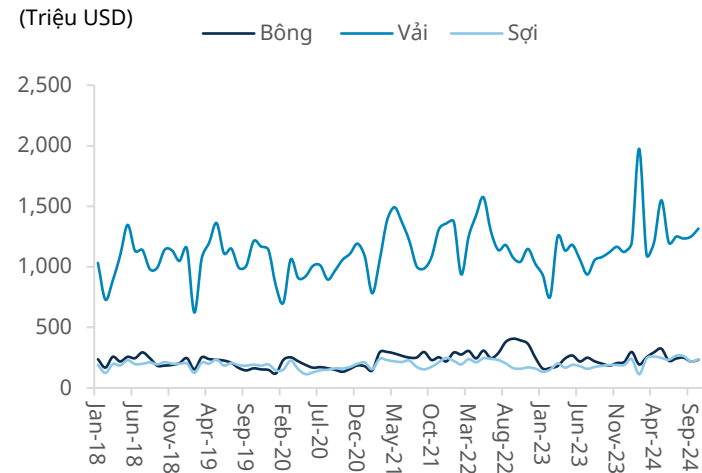
Nguồn: Thống kê các nước, Mirae Asset Vietnam Research

## Giá trị XK dệt may theo tháng



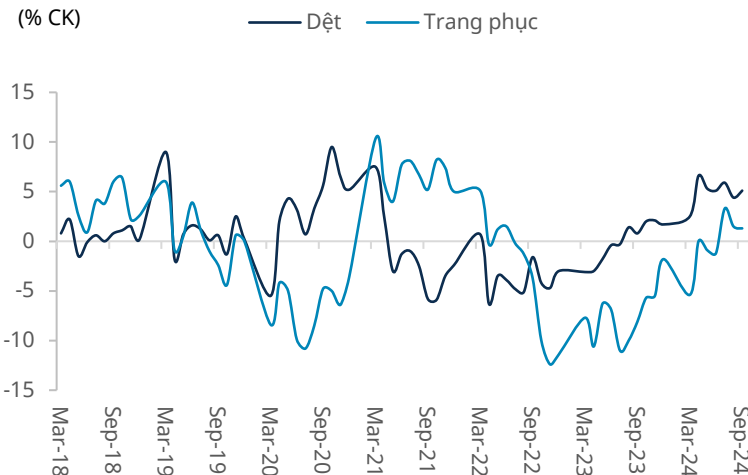
Nguồn: GSO, Mirae Asset Vietnam Research

## Giá trị NK nguyên liệu dệt may theo tháng



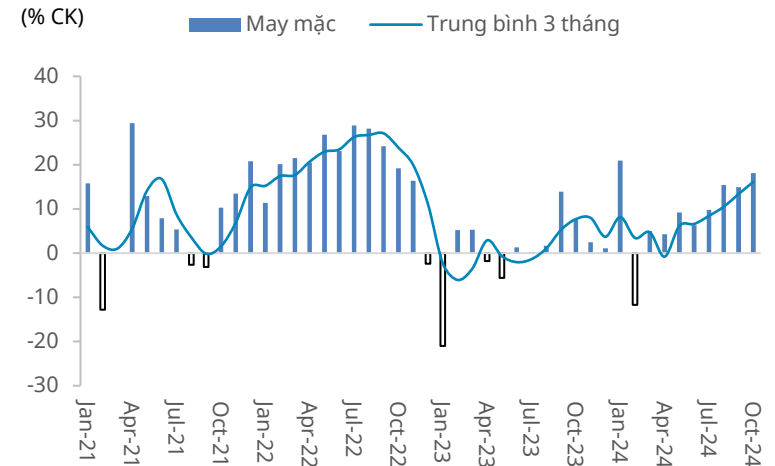
Nguồn: GSO, Mirae Asset Vietnam Research

## Tăng trưởng khối lượng sản xuất ngành dệt may TQ



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

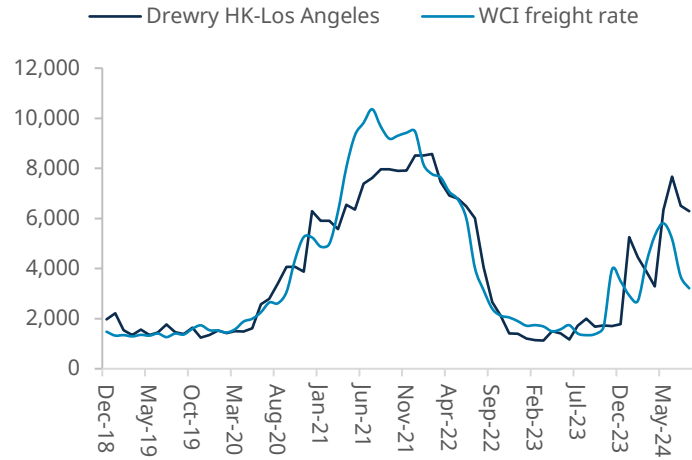
## IIP mảng may mặc theo tháng



Nguồn: GSO, Mirae Asset Vietnam Research

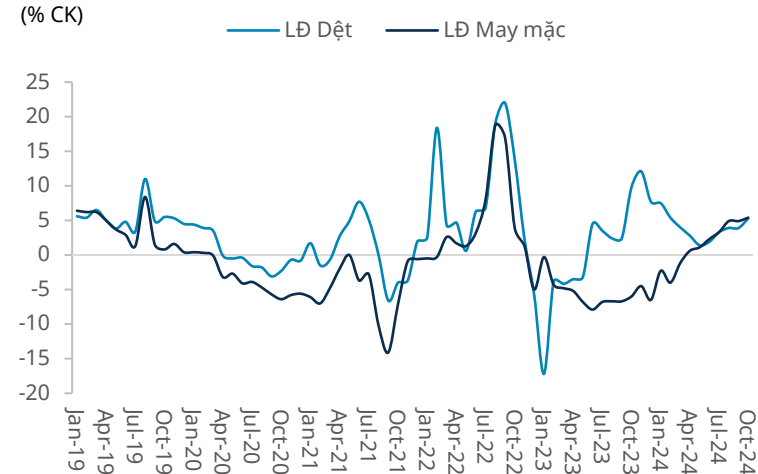
# Triển vọng và rủi ro

## Chỉ số giá vận tải biển



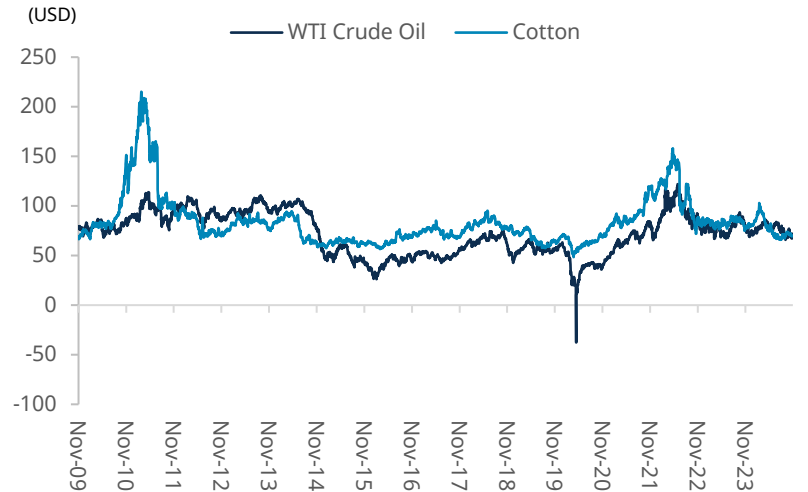
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

## Chỉ số sử dụng lao động ngành dệt may VN



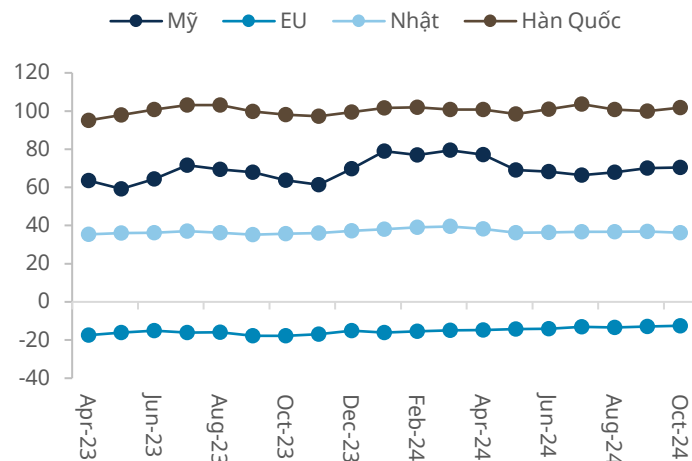
Nguồn: GSO, Mirae Asset Vietnam Research

## Giá nguyên liệu sản xuất sợi



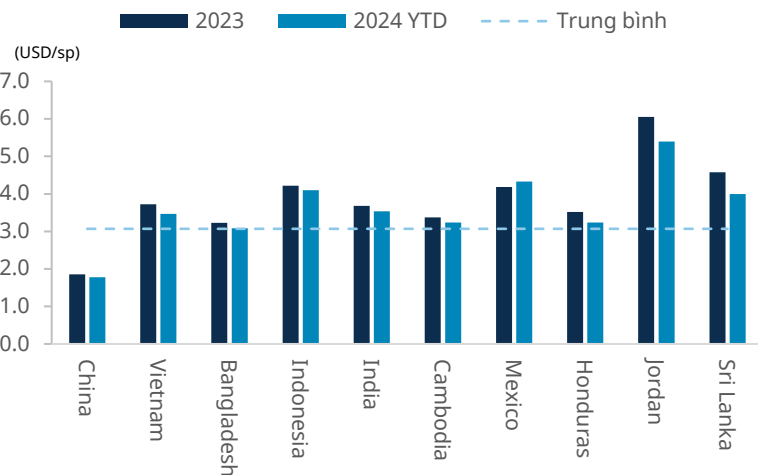
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

## Chỉ số niềm tin tiêu dùng các TT



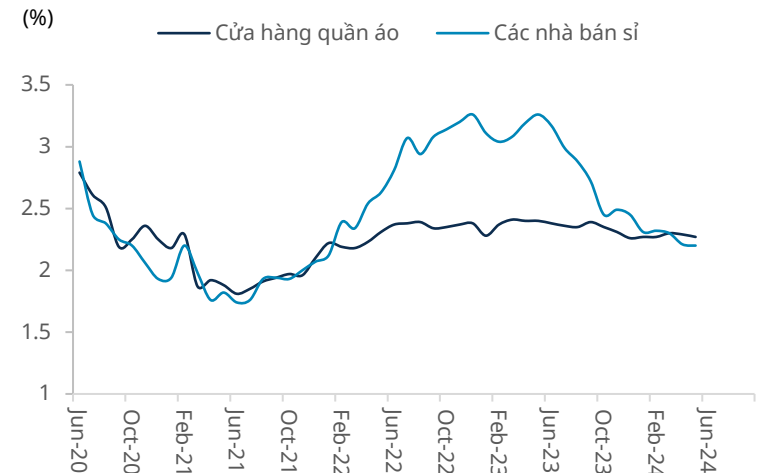
Nguồn: Thống kê các nước, Mirae Asset Vietnam Research

## Đơn giá trung bình XK hàng may mặc vào TT Mỹ



Nguồn: OTEXA, Mirae Asset Vietnam Research

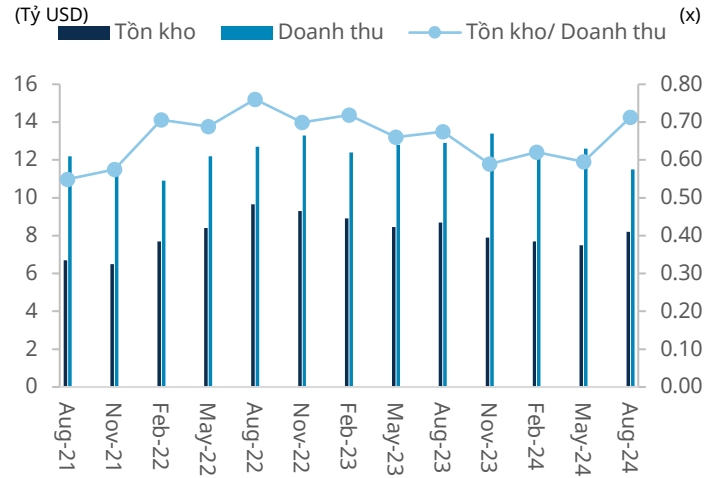
## Chỉ số tồn kho/doanh thu TT Mỹ



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

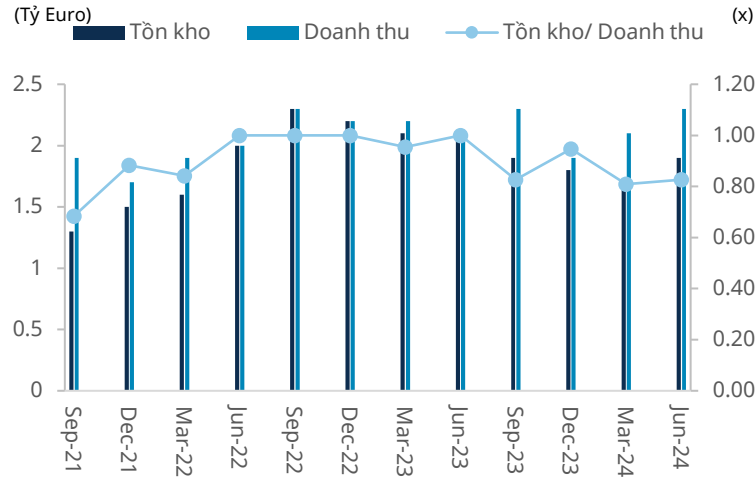
# Tồn kho theo quý của các thương hiệu lớn

## Nike



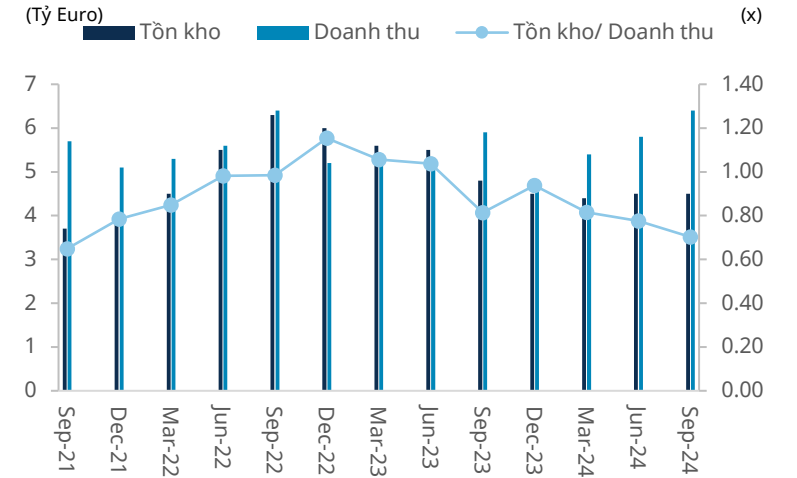
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

## Puma



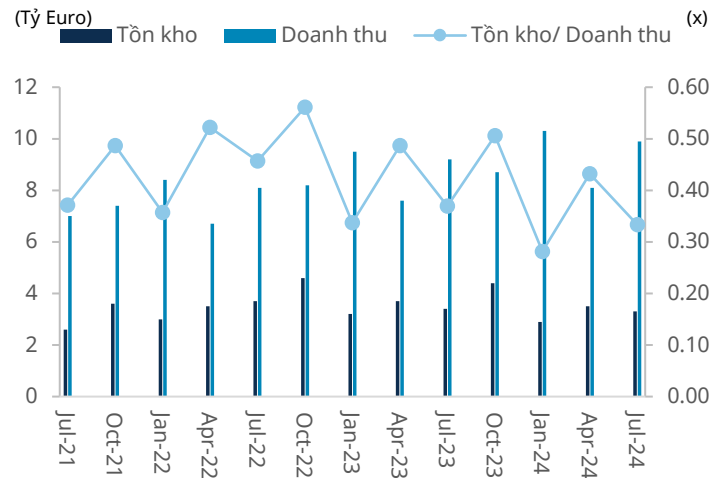
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

## Adidas



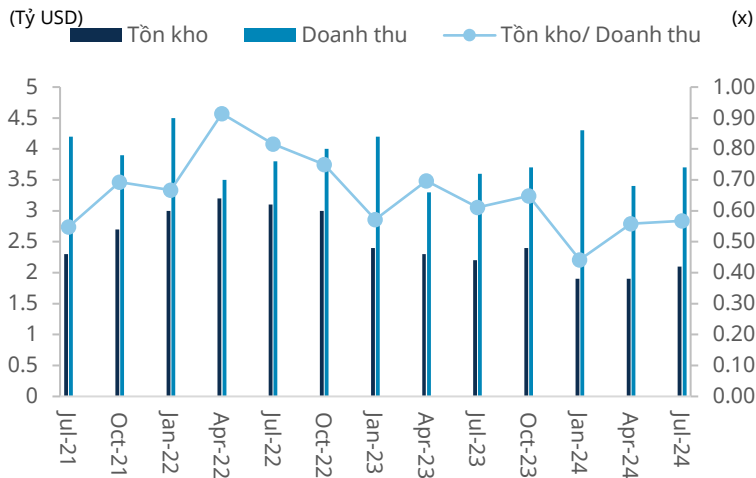
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

## Inditex



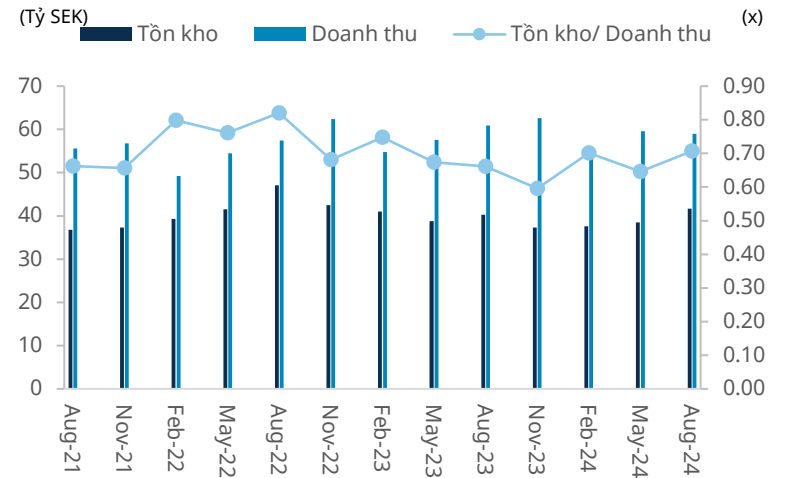
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

## GAP



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

## H&M



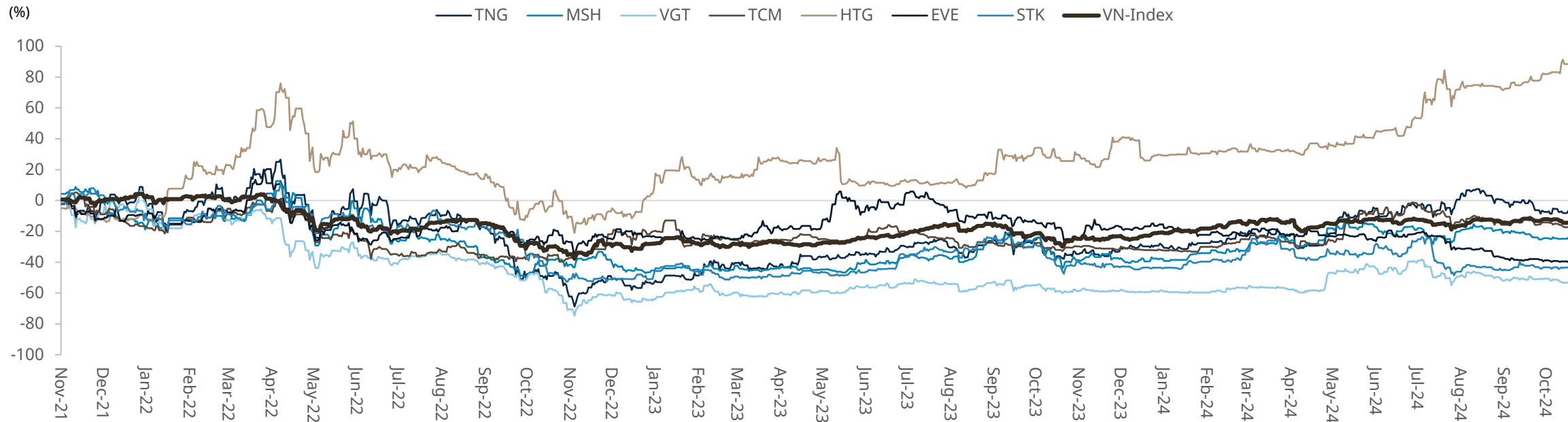
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

# Kết quả kinh doanh và hiệu suất cổ phiếu

## Hiệu suất một số công ty dệt may niêm yết

Mã CP	TTM PE	TTM PB	Tăng trưởng DT 9T (% CK)	Tăng trưởng LNST 9T (% CK)	Biến động giá so với đầu năm (%)	Biến động giá so với VN-Index (%)
TNG	10.80	1.67	+8.2	+46.9	37.2	26.3
MSH	11.26	2.00	+13.8	+64.4	39.9	29.1
VGT	48.44	1.04	+2.9	+105.5	19.7	8.8
TCM	21.60	2.17	+14.9	+94.3	26.3	15.5
HTG	7.48	1.83	+6.3	+53.5	47.0	36.2
EVE	NA	0.48	-2.9	NA	-30.4	-41.2
STK	41.23	1.42	-18.4	-52.1	-2.5	-13.4

## Hiệu suất cổ phiếu trong 3 năm



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu doanh nghiệp, Mirae Asset Vietnam Research



# APPENDIX

Stock Ratings		Industry Ratings	
Buy	: Relative performance of 20% or greater	Overweight	: Fundamentals are favorable or improving
Trading Buy	: Relative performance of 10% or greater, but with volatility	Neutral	: Fundamentals are steady without any material changes
Hold	: Relative performance of -10% and 10%	Underweight	: Fundamentals are unfavorable or worsening
Sell	: Relative performance of -10%		

\* Our investment rating is a guide to the relative return of the stock versus the market over the next 12 months.

\* Although it is not part of the official ratings at Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC, we may call a trading opportunity in case there is a technical or short-term material development.

\* The target price was determined by the research analyst through valuation methods discussed in this report, in part based on the analyst's estimate of future earnings.

\* The achievement of the target price may be impeded by risks related to the subject securities and companies, as well as general market and economic conditions.

## Analyst Certification

The research analysts who prepared this report (the "Analysts") are subject to Vietnamese securities regulations. They are neither registered as research analysts in any other jurisdiction nor subject to the laws and regulations thereof. Opinions expressed in this publication about the subject securities and companies accurately reflect the personal views of the Analysts primarily responsible for this report. Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS) policy prohibits its Analysts and members of their households from owning securities of any company in the Analyst's area of coverage, and the Analysts do not serve as an officer, director or advisory board member of the subject companies. Except as otherwise specified herein, the Analysts have not received any compensation or any other benefits from the subject companies in the past 12 months and have not been promised the same in connection with this report. No part of the compensation of the Analysts was, is, or will be directly or indirectly related to the specific recommendations or views contained in this report but, like all employees of MAS, the Analysts receive compensation that is determined by overall firm profitability, which includes revenues from, among other business units, the institutional equities, investment banking, proprietary trading and private client division. At the time of publication of this report, the Analysts do not know or have reason to know of any actual, material conflict of interest of the Analyst or MAS except as otherwise stated herein.

## Disclaimers

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.

# Mirae Asset Securities International Network

---

## **Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul)**

One-Asia Equity Sales Team  
Mirae Asset Center 1 Building  
26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539  
Korea

Tel: 82-2-3774-2124

---

## **Mirae Asset Securities (USA) Inc.**

810 Seventh Avenue, 37th Floor  
New York, NY 10019  
USA

Tel: 1-212-407-1000

---

## **PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia**

District 8, Treasury Tower Building Lt. 50  
Sudirman Central Business District  
Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-54  
Jakarta Selatan 12190  
Indonesia

Tel: 62-21-5088-7000

---

## **Mirae Asset Securities Mongolia UTsk LLC**

#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17  
1 Khoroo, Sukhbaatar District  
Ulaanbaatar 14240  
Mongolia

Tel: 976-7011-0806

---

## **Shanghai Representative Office**

38T31, 38F, Shanghai World Financial Center  
100 Century Avenue, Pudong New Area  
Shanghai 200120  
China

Tel: 86-21-5013-6392

---

## **Mirae Asset Securities (HK) Ltd.**

Units 8501, 8507-8508, 85/F  
International Commerce Centre  
1 Austin Road West  
Kowloon  
Hong Kong

Tel: 852-2845-6332

---

## **Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.**

555 S. Flower Street, Suite 4410,  
Los Angeles, California 90071  
USA

Tel: 1-213-262-3807

---

## **Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd.**

6 Battery Road, #11-01  
Singapore 049909  
Republic of Singapore

Tel: 65-6671-9845

---

## **Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd**

2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers  
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District  
Beijing 100022  
China

Tel: 86-10-6567-9699

---

## **Ho Chi Minh Representative Office**

7F, Saigon Royal Building  
91 Pasteur St.  
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City  
Vietnam

Tel: 84-8-3910-7715

---

## **Mirae Asset Securities (UK) Ltd.**

41st Floor, Tower 42  
25 Old Broad Street,  
London EC2N 1HQ  
United Kingdom

Tel: 44-20-7982-8000

---

## **Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM**

Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building  
Vila Olimpia  
Sao Paulo - SP  
04551-060  
Brazil

Tel: 55-11-2789-2100

---

## **Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC**

7F, Le Meridien Building  
3C Ton Duc Thang St.  
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City  
Vietnam

Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

---

## **Beijing Representative Office**

2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers  
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District  
Beijing 100022  
China

Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)

---

## **Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited**

Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST  
Road, Kalina, Santacruz (East), Mumbai - 400098  
India

Tel: 91-22-62661336

---