

# Thủy sản Việt Nam

## Kết quả sơ bộ thuế bán phá giá cá tra (POR16)

Chuyên viên phân tích Thủy sản  
 Nguyễn Thanh Danh  
 danhnt@kbsec.com.vn

31/12/2020

### Tích cực duy trì

Khuyến nghị	
<b>CTCP Vĩnh Hoàn (VHC)</b>	<b>MUA</b>
Giá hiện tại	40,550 VND
Giá mục tiêu	56,100 VND
<b>CTCP Nam Việt (ANV)</b>	<b>MUA</b>
Giá hiện tại	23,300 VND
Giá mục tiêu	21,700 VND
<b>Tập đoàn Thủy sản Minh Phú (MPC)</b>	<b>NẮM GIỮ</b>
Giá hiện tại	29,000 VND
Giá mục tiêu	31,700 VND

#### Kết quả sơ bộ áp dụng mức thuế 0.09 USD/kg đối với Vĩnh Hoàn và Nam Việt

Bộ Thương mại Hoa Kỳ vừa công bố kết quả sơ bộ đợt rà soát thuế chống bán phá giá lần thứ 16 (POR16) cho giai đoạn từ ngày 01/08/2018 đến ngày 31/07/2019 đối với sản phẩm cá tra Việt Nam xuất khẩu sang thị trường Mỹ. Theo đó, mức thuế sơ bộ cho bị đơn bắt buộc CTCP Vĩnh Hoàn (VHC, MUA, giá MT 56,100VND) là 0.09 USD/kg, và bị đơn tự nguyện CTCP Nam Việt (ANV, MUA, giá MT 21,700VND) cũng được hưởng mức thuế này. Tuy nhiên, đây vẫn còn là kết quả sơ bộ và Mỹ vẫn có thể thay đổi mức thuế như đã từng xảy ra ở kỳ POR13 và POR14. Kết luận cuối cùng sẽ được đưa ra trong vòng 120 ngày kể từ ngày thông báo kết quả sơ bộ (dự kiến khoảng tháng 4/2021).

#### VHC tăng thêm rủi ro khi không còn được hưởng thuế suất 0%

Mặc dù mức thuế 0.09 USD/kg là không đáng kể so với giá bán (khoảng 3.5 USD/kg) và mức thuế của các doanh nghiệp cùng ngành, chúng tôi đánh giá mức thuế này vẫn tăng thêm rủi ro đáng kể cho VHC. Sau một thời gian dài được hưởng thuế chống bán phá giá 0% tại thị trường Mỹ, việc VHC bị áp thuế chống bán phá giá lần này là khá bất ngờ và phần nào cho thấy phía Mỹ đang tập trung vào các công ty xuất khẩu thủy sản đầu ngành của Việt Nam. Trong tháng 10 vừa qua, Tập đoàn thủy sản Minh Phú (MPC) cũng có kết quả bất lợi đối với vụ kiện trốn thuế chống bán phá giá. Ngoài ra, VHC cũng đang phải đối mặt với rủi ro bị áp thuế nhập khẩu 25% sau khi Việt Nam bị Mỹ gắn mác thao túng tiền tệ. Phiên điều trần công khai về vấn đề thao túng tiền tệ của Việt Nam được diễn ra từ ngày 29/12/2020 đến ngày 08/01/2021.

#### ANV có cơ hội quay lại thị trường Mỹ

Nếu mức thuế cuối cùng giống với kết quả sơ bộ, ANV có khả năng cao sẽ thành công quay lại thị trường Mỹ trong năm 2021E sau khi rời thị trường này vào năm 2014 do khi đó bị đánh thuế chống bán phá giá cao. Tuy vậy, trong kết quả sơ bộ lần này, mức thuế 0.09 USD/kg áp dụng cho ANV được lấy trực tiếp từ mức thuế của bị đơn bắt buộc là VHC và vẫn có rủi ro mức thuế cuối cùng của cả hai sẽ thay đổi. Chúng tôi vẫn chưa phản ánh ảnh hưởng của việc ANV quay lại thị trường Mỹ vào giá mục tiêu hiện tại do cần thêm thông tin (chúng tôi sẽ cập nhật giá mục tiêu trong báo cáo sắp tới), nhưng chúng tôi đánh giá kết quả sơ bộ này sẽ phản ánh tích cực vào giá cổ phiếu.

**Bảng 1. Thủy sản Việt Nam – Thuế chống bán phá giá của Mỹ áp lên doanh nghiệp cá tra Việt Nam, 2007-2019 (USD/kg)**

	Kỳ xem xét	Toàn quốc	Vĩnh Hoàn	Hùng Vương	Biển Đông	Nam Việt	NTSF	Cửu Long
POR 5	2007-2008	2.11	0		0.02		0	
POR 6	2008-2009	2.11	0		0.02		0	
POR 7	2009-2010	2.11	0		0.19		0	
POR 8	2010-2011	2.11	0.13	0.77	0.19	0.77	0.77	
POR 9	2011-2012	2.11	0	1.2	0.19	0.77	0.42	0.42
POR 10	2012-2013	2.39	0	0.97	0.19	0.97	0.97	0.97
POR 11	2013-2014	2.39	0	0.41	0.19	0.69	0.69	0.69
POR 12	2014-2015	2.39	0	0.41	0.19	0.69	0.69	0.69
POR 13	2015-2016	2.39	0	3.87	0.19	0.69	3.87	3.87
POR 14	2016-2017	2.39	0	3.87	0.19	0.69	1.37	1.37
POR 15	2017-2018	2.39	0	3.87	0.19	0.69	0.15	1.37
POR 16*	2018-2019	2.39	0.09	3.87	0.19	0.09	0.15	1.37

\* kết quả sơ bộ công bố ngày 28/12/2020

Nguồn: Bộ Thương mại Hoa Kỳ

## KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

---

**Giám đốc Khối Phân Tích – Nguyễn Xuân Bình**

binhnx@kbsec.com.vn

### **Phân tích Ví mô & Chiến lược Thị trường**

**Giám đốc Kinh tế Ví mô & Chiến lược thị trường – Trần Đức Anh**

anhhd@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Ví mô – Thái Thị Việt Trinh**

trinhhtt@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Chiến lược Thị trường – Lê Anh Tùng**

tungla@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Doanh nghiệp – Trần Thị Phương Anh**

anhhttp@kbsec.com.vn

### **Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội)**

**Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội) – Dương Đức Hiếu**

hieudd@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Công nghệ & Logistics – Nguyễn Anh Tùng**

tungna@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Bất động sản – Phạm Hoàng Bảo Nga**

ngaphb@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Năng lượng & Vật liệu xây dựng – Nguyễn Ngọc Hiếu**

hieunn@kbsec.com.vn

### **Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh)**

**Giám đốc Phân tích Khách hàng Quốc tế (Hồ Chí Minh) – Harrison Kim**

harrison.kim@kbf.com

**Chuyên viên Phân tích Hàng tiêu dùng & Bán lẻ – Đào Phúc Phương Dung**

dungdpp@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Dầu Khí & Thủy sản – Nguyễn Thanh Danh**

danhnt@kbsec.com.vn

## CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

---

### Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng M, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

### Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

### Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

### Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

### LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: [ccc@kbsec.com.vn](mailto:ccc@kbsec.com.vn)

Website: [www.kbsec.com.vn](http://www.kbsec.com.vn)

## Hệ thống khuyến nghị

---

### Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

### Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.