

## Chuyên đề Thuế quan

# Cú sốc thuế đối ứng 46% và tác động tiềm tàng đến các nhóm ngành sản xuất

- Ngày 2/4, mức thuế đối ứng 46% áp dụng cho Việt Nam được công bố ngày 2/4 nằm ngoài dự báo của thị trường
- Chúng tôi cho rằng các nhóm ngành dệt may, thủy sản, đồ gỗ, BĐS KCN, logistics là những nhóm ngành chịu tác động tiêu cực nhất.
- Sắt thép không chịu tác động lớn do không nằm trong danh sách sản phẩm chịu thuế đối ứng

### Mức thuế đối ứng 46% của Việt Nam nằm ngoài dự báo của thị trường

Ngày 2/4, Tổng thống Trump đã công bố mức thuế đối ứng đối với các quốc gia trên thế giới, theo đó thuế suất 10% sẽ được áp dụng lên tất cả các mặt hàng nhập khẩu vào Mỹ (hiệu lực từ ngày 5/4) và mức thuế quan cao hơn đối với các quốc gia có thặng dư thương mại lớn với Mỹ (có hiệu lực từ ngày 9/4). Tổng thống Trump nhiều lần nhấn mạnh rằng mức thuế đối ứng phản ánh các rào cản thương mại mà các nước này đã áp đặt lên hàng hóa Mỹ trong suốt thời gian qua, cũng như bao hàm cả yếu tố thao túng tiền tệ. Theo đó, Việt Nam nằm trong nhóm các quốc gia chịu mức thuế nhập khẩu cao nhất, lên đến 46%. (Tham khảo Hình 1)

Khác với nhiều dự đoán trước đây, chính quyền đương nhiệm đã chọn cách xác định thuế đối ứng dựa trên thâm hụt thương mại, thay vì mức thuế quan mà các nước áp lên hàng hóa Mỹ. Chẳng hạn như, cán cân Thương mại giữa Việt Nam và Mỹ khoảng 124 tỷ USD, chiếm 90% tổng kim ngạch Thương mại, từ đó mức thuế 46% được áp dụng, tương đương một nửa tỷ lệ thâm hụt thương mại.

### Mức thuế đối ứng cao sẽ tác động tiêu lên ba khía cạnh kinh tế chính

Thứ nhất, thuế suất đối ứng cao làm giảm sức cạnh tranh của các mặt hàng chủ chốt của Việt Nam vào thị trường Mỹ như máy móc thiết bị, linh kiện điện tử, điện thoại, may mặc da giày,... trong khi các đối thủ cạnh tranh trực tiếp có mức thuế thấp hơn đáng kể như Trung Quốc (34%), Ấn Độ (26%); Thái Lan (37%),... Thứ hai, trong khu vực Đông Nam Á, Việt Nam cũng là nước chịu mức thuế đối ứng cao nhất, điều sẽ ảnh hưởng đến dòng vốn FDI sản xuất đang dịch chuyển vào Việt Nam theo chiến lược Trung Quốc +1. Thứ ba, tỷ giá sẽ chịu thêm sức ép do Việt Nam cần phải tăng cường nhập khẩu từ Mỹ nhằm thu hẹp thặng dư Thương mại với nước này.

### Tác động của việc tăng thuế đối với 15 mặt hàng xuất khẩu chủ lực của Việt Nam

Thời điểm hiện tại, mức thuế suất đối với từng mặt hàng vẫn chưa được công bố. Chúng tôi cho rằng tác động đến các ngành nghề sản xuất sẽ khác nhau phụ thuộc vào tỷ trọng xuất khẩu sang Mỹ trong tổng giá trị xuất khẩu cũng như các đối thủ cạnh tranh của Việt Nam trong cùng phân khúc. Bên cạnh đó, một số mặt hàng còn có hiệu lực về mức thuế cam kết được áp dụng theo Hiệp định Thương mại Việt Nam – Hoa Kỳ có hiệu lực tháng 12/2001.

Vì vậy, chúng tôi cho rằng các nhóm ngành **dệt may, thủy sản, đồ gỗ, BĐS KCN, logistics** là những nhóm ngành chịu tác động tiêu cực nhất. Các nhóm ngành **cao su, giấy, dây cáp điện**,... chịu tác động trung bình do tỷ trọng xuất khẩu sang Mỹ thấp. Trong khi đó nhóm sản phẩm sắt thép không chịu tác động do không nằm trong danh sách sản phẩm chịu thuế đối ứng. (Tham khảo Hình 2)

**Giám đốc Khối Nghiên Cứu**

**Trần Thị Khánh Hiền**

Hien.tranthikhanh@mbs.com.vn

**Chuyên viên phân tích**

**Đinh Hà Anh**

Anh.DinhHa@mbs.com.vn

Hình 1: Danh sách các nước chịu thuế đối ứng

Quốc gia	Thuế suất đối ứng	Thị phần nhập khẩu vào thị trường Mỹ 2024	Cán cân thương mại với Mỹ năm 2024 (tỷ USD)	Nhận định
EU	20%	18.5%	-241	Là đối tác cạnh tranh với Việt Nam các mặt hàng chính như đồ gỗ, dệt may, hóa chất, xe ô tô, điện tử,...
China	34%	13.4%	-292	
Japan	24%	4.5%	-69	
Vietnam	46%	4.2%	-123	
South Korea	26%	4.0%	66	Là đối tác cạnh tranh với Việt Nam các mặt hàng như điện tử
Taiwan	32%	3.6%	-74	
India	27%	2.7%	-46	Là đối tác cạnh tranh thu hút FDI
Switzerland	32%	1.9%	-39	Là đối tác cạnh tranh thu hút FDI trong khu vực đồng thời cạnh tranh xuất khẩu các mặt hàng nông nghiệp như cao su, đường,...
Thailand	37%	1.9%	-46	
Malaysia	24%	1.6%	-25	Là đối tác cạnh tranh thu hút FDI trng khu vực
Brazil	10%	1.3%	7	Là đối tác cạnh tranh với Việt Nam các mặt hàng nông nghiệp như: cao su, café, đường
Indonesia	32%	<1%	-18	Là đối tác cạnh tranh thu hút FDI trong khu vực, đồng thời cạnh tranh xuất khẩu các mặt hàng cao su, xe điện, kim loại, ...
Israel	17%	<1%	-8	Là đối tác cạnh tranh thu hút FDI trong khu vực, đồng thời là cạnh tranh xuất khẩu linh kiện điện tử, máy móc,...
South Africa	31%	<1%	-9	
Philippines	18%	<1%	-5	
Cambodia	49%	<1%	-12	Cạnh tranh các mặt hàng may mặc, da giày
Bangladesh	37%	<1%	-6	Cạnh tranh các mặt hàng may mặc, da giày
Norway	16%	<1%	-2	Cạnh tranh các mặt hàng may mặc, da giày
Venezuela	15%	<1%	-2	
Nigeria	14%	<1%	-2	
Guyana	38%	<1%	-4	
Pakistan	30%	<1%	-3	Cạnh tranh các mặt hàng may mặc, da giày
Nicaragua	19%	<1%	-2	
Jordan	20%	<1%	-1	Cạnh tranh các mặt hàng may mặc, da giày
Sri Lanka	44%	<1%	-3	
Algeria	30%	<1%	-1	
Kazakhstan	27%	<1%	-1	Cạnh tranh xuất khẩu hóa chất
Angola	32%	<1%	-1	

Hình 2: Đánh giá tác động của thuế đối ứng lên các mặt hàng/ Đánh giá tác động lên các doanh nghiệp niêm yết

Tác động tiêu cực	Các mặt hàng	Giá trị xuất khẩu sang Mỹ (tỷ US\$)	Tỷ trọng tổng giá trị xuất khẩu	Thuế suất cam kết thực hiện theo BTA	Nhận định	Các DNNY có khả năng chịu ảnh hưởng lớn nhất
Cao	Máy tính, sp điện tử, linh kiện	23.2	32.0%	N/A	Các doanh nghiệp sản xuất mặt hàng này chủ yếu là các doanh nghiệp FDI từ Mỹ như Intel, HP, Dell, Amkor. Đứng trước nguy cơ bị áp thuế đối ứng cao, các DN này có thể chủ động dịch chuyển một phần sản xuất trong khâu hoàn thiện đóng gói sản phẩm sang các quốc gia bị đánh thuế đối ứng thấp hơn như Ấn Độ, Indonesia... Tác động tiêu cực đến các DN BĐS Khu công nghiệp và vận tải logistics	BDS Khu công nghiệp: KBC, BCM, VGC, IDC, SZC, SIP  Vận tải logistics: GMD, VSC, SCS, NCT, PHP
Cao	Máy móc, thiết bị, dụng cụ	22	42.3%	40%	Tương tự nhóm sp điện tử linh kiện, các DN chủ yếu trong nhóm mặt hàng này như Rockwell Automation, First Solar cũng là các doanh nghiệp FDI từ Mỹ, ngoài ra còn 1 số doanh nghiệp FDI từ Trung Quốc, Hongkong. Tác động tiêu cực đến các DN BĐS Khu công nghiệp và vận tải logistics	BDS Khu công nghiệp: KBC, BCM, VGC, IDC, SZC, SIP  Vận tải, logistics: GMD, VSC, SCS, NCT
Cao	Dệt may	16.1	43.6%	N/A	Sản phẩm dệt may gia công từ Việt Nam sẽ chịu nhiều bất lợi hơn so với các quốc gia cạnh tranh khác như Bangladesh, Ấn Độ, Trung Quốc, Srilanka... với các mức thuế đối ứng thấp hơn. Các doanh nghiệp dệt may VN có tỷ trọng xuất khẩu sang Mỹ lớn sẽ chịu ảnh hưởng như MSH (70%), TNG (50%), TCM (25%), STK (10%).	MSH, TNG, TCM, STK
Cao	Gỗ & sản phẩm gỗ	9.1	56.0%	N/A	Trong quá khứ với những lợi thế về giá thành rẻ nhờ chi phí nhân công và chi phí nguyên liệu rẻ do 70% nguyên liệu là từ trong nước, Việt Nam vươn lên top 3 nước nhập khẩu gỗ và sản phẩm gỗ nhiều nhất vào Mỹ. Nếu bị áp thuế đối ứng lên tới 46%, khiến giá các sản phẩm gỗ của Việt Nam sẽ mất đi tính cạnh tranh do giá thành tăng cao, ngang bằng với đối thủ cạnh tranh lớn nhất trong khu vực là Trung Quốc, Theo chúng tôi đánh giá, các quốc gia như Canada (hiện chiếm 46.4% kim ngạch nhập khẩu gỗ của Mỹ), hay các nước trong khu vực như Indonesia (chiếm 1.5% kim ngạch nhập khẩu gỗ của Mỹ), Malaysia (0.1% kim ngạch nhập khẩu gỗ của Mỹ) có cơ hội để gia tăng thị phần nhờ những lợi thế về giá khi chỉ bị áp thuế ở mức 10-25%.	PTB (39.9% doanh thu xuất khẩu sang TT Mỹ), ACG (12.2% doanh thu XK sang TT Mỹ)
Cao	Giày dép	8.3	36.2%	N/A	Nhờ xu hướng dịch chuyển chuỗi sản xuất để giảm phụ thuộc vào Trung Quốc, trong các năm trước nhiều hãng sản xuất giày dép đã dịch chuyển nhà máy sang Việt Nam, trong đó bao gồm 1 số hãng nổi bật nhất như: Nike (Hiện sản xuất khoảng 25% sản phẩm tại Việt Nam), Ugg và Hoka (hiện Việt Nam là nhà cung ứng lớn thứ 2), VF Corporation - sở hữu các hãng như Vans, Timberland (khoảng 18% nguồn cung từ Việt Nam). Hiện không có DN niêm yết liên quan đến sản xuất da giày, song các DN phát triển BĐS KCN và logistics đường biển sẽ chịu ảnh hưởng lớn nhất	BDS Khu công nghiệp: KBC, BCM, VGC, IDC, SZC, SIP  Vận tải logistics: GMD, VSC, PHP

Tác động tiêu cực	Các mặt hàng	Giá trị xuất khẩu sang Mỹ (tỷ US\$)	Tỷ trọng tổng giá trị xuất khẩu	Thuế suất cam kết thực hiện theo BTA	Nhận định	Các DNNY có khả năng chịu ảnh hưởng lớn nhất
<b>Cao</b>	Thủy sản	1.5	18.2%	40%	<p>Hiện nay, các sản phẩm xuất khẩu thủy sản chủ lực đang có mức ưu đãi về thuế xuất khẩu sang Mỹ như tôm và cá tra, do vậy, việc áp thuế đối ứng ảnh hưởng khá tiêu cực đến các doanh nghiệp trong ngành thủy sản.</p> <p>Cụ thể, về ngách tôm tại Mỹ, tổng giá trị xuất khẩu sang Mỹ của VN đạt 691 triệu USD, chiếm 18% tổng lượng tôm xuất khẩu năm 2024, sản phẩm tôm Việt Nam đang phải cạnh tranh cao với Tôm tại Ecuador và Ấn Độ (thuế áp dụng cho VN trước thuế đối ứng tốt hơn 1-6đ% so với cả Ấn Độ và Ecuador - 2 quốc gia mạnh về quy mô và chi phí sản xuất), bên cạnh đó có cả Indonesia.</p> <p>Về ngách cá tra tại Mỹ, tổng giá trị xuất khẩu sang Mỹ của VN đạt 345 triệu USD, chiếm 17% tổng lượng cá tra xuất khẩu năm 2024, ở Mỹ, Việt Nam là thị trường xuất khẩu cá tra lớn thứ 2 (sau Trung Quốc), bên cạnh đấy có Indonesia đang dần tăng tỷ trọng xuất khẩu cá tra sang Mỹ</p>	<p>DN xuất khẩu tôm: FMC (25% doanh thu XK sang TT Mỹ), MPC (~15-20%).</p> <p>Cá tra : VHC (30%), ANV (~6%) và IDI (~5%)</p>
<b>Trung bình</b>	Sản phẩm chất dẻo	1.8	44.0%	15%	<p>Việt Nam chủ yếu xuất khẩu các sản phẩm nhựa bao bì và hạt nhựa, các DN có tỷ trọng xuất khẩu nhựa sang Mỹ cao như CTCP Nhựa An Phát Xanh (AAA) hay Nhựa Bình Thuận. Hiện tại nhựa VN đang phải cạnh tranh đối với các sản phẩm nhựa từ TQ tại thị trường Mỹ và trong bối cảnh TQ bị áp thuế đối ứng thấp hơn VN, các DN như AAA hay Nhựa Bình Thuận sẽ phải chịu tác động tiêu cực.</p>	<p>AAA (25% doanh thu xuất khẩu sang TT Mỹ)</p>
<b>Trung bình</b>	Cao su	0.05	1.5%	N/A	<p>Mặc dù Mỹ không phải là thị trường xuất khẩu chính của Việt Nam (chỉ chiếm 1.5% về giá trị) nhưng việc áp thuế cao hơn so với thị trường khác như Thái Lan và Indonesia khiến cao su của Việt Nam khó cạnh tranh hơn.</p>	<p>GVR, PHR, DPR</p>
<b>Trung bình</b>	Giấy	0.6	28.6%	N/A	<p>Hiện tại, các mã sản phẩm giấy công nghiệp và bao bì, sản phẩm chủ lực của các doanh nghiệp giấy Việt Nam như DHC, HAP, HHP,... chủ yếu có tỷ trọng phân phối nội địa lớn, xuất khẩu chủ yếu khu vực các nước lân cận. Nhóm giấy thành phẩm (vở, sổ tay,...) nằm trong danh sách dự kiến bị áp thuế đối ứng. TLG có thể bị ảnh hưởng nhẹ do tỷ trọng doanh thu từ thị trường Mỹ ~12% trong 2024, chủ yếu là mặt hàng văn phòng phẩm trong đó bao gồm vở và giấy photo.</p>	<p>TLG</p>
<b>Trung bình</b>	Rau quả	0.40	5.1%	15% - 40%	<p>Việt Nam xếp thứ 11 trong số các doanh nghiệp nhập khẩu nông sản vào Mỹ và tổng lượng rau quả trị giá 0.4 tỷ USD tương đương chỉ khoảng 5% tỷ trọng xuất khẩu toàn ngành, Mỹ chưa phải thị trường chủ chốt của việc xuất khẩu rau quả Việt Nam, do những khó khăn tồn đọng về chi phí vận chuyển và bảo quản đường dài. (1) VN vẫn là thị trường nhập siêu của Mỹ (doanh thu nhập khẩu rau quả của Mỹ khoảng 540 triệu USD), (2) Vào cuối T3/25, VN đã chủ động hạ thuế nhập khẩu các mặt hàng rau quả từ Mỹ: táo tươi, cherry,... từ 3-5đ% để cố gắng chịu rủi ro ít nhất có thể của việc chịu thuế đối ứng.</p>	<p>Không có</p>

Tác động tiêu cực	Các mặt hàng	Giá trị xuất khẩu sang Mỹ ( tỷ US\$)	Tỷ trọng tổng giá trị xuất khẩu	Thuế suất cam kết thực hiện theo BTA	Nhận định	Các DNNY có khả năng chịu ảnh hưởng lớn nhất
<b>Trung bình</b>	Dây điện & cáp điện	0.97	32.6%	N/A	Các doanh nghiệp nội như Cadivi, Trần Phú Electric tập trung thị trường nội địa, tỷ trọng xuất khẩu thấp (<5%). Nhóm doanh nghiệp nước ngoài như LS Vina Cable & System, Taihan Cable có tỷ trọng xuất khẩu sang Mỹ cao hơn, các sản phẩm chủ lực là cáp điện thành phẩm, có thể sẽ bị ảnh hưởng. Đối với các sản phẩm dây cáp đồng chưa bọc cách điện (sản phẩm chủ lực của công ty dây đồng Việt Nam CFT) hiện đang nằm trong diện bị đánh thuế đối ứng, tuy nhiên, ảnh hưởng không lớn do CFT chủ yếu cung cấp đầu vào trong nội địa, tỷ trọng xuất khẩu không cao.	Không có
<b>Thấp</b>	Điện thoại	9.8	18.0%	10%	Samsung, Foxcoon, Luxshare.. là các nhà sản xuất chính trong lĩnh vực này Tác động tiêu cực đến các DN BĐS Khu công nghiệp và vận tải logistics hàng không	BĐS KCN: KBC, BCM, VGC, IDC, SZC, SIP Logistics hàng không: SCS, NCT
<b>Cao</b>	Phương tiện vận tải	3.3	21.9%	30%	Một số doanh nghiệp nổi bật trong hoạt động xuất khẩu phương tiện vận tải sang Mỹ, đơn cử như ô tô nguyên chiếc, động cơ, xe tải,... có thể kể đến Thaco, Honda, Vinfast hay Ford. Hoạt động xuất khẩu phương tiện vận tải sang Mỹ tăng tốt trong năm 2024 (+2.74% svck) do đóng góp tích cực từ Vinfast, tuy nhiên trước việc thuế đối ứng tăng, các DN này có thể bị ảnh hưởng nhẹ do rủi ro chung từ nền kinh tế và tỷ giá, ảnh hưởng đến khả năng tiêu thụ. Tuy nhiên theo thông tin chúng tôi có được, ô tô và các linh kiện ô tô đã chịu thuế 25% theo thuế Ngành 232 (Áp dụng từ tháng 2/2025) sẽ không phải chịu thuế đối ứng, do đó tác động trực tiếp lên giá là không đáng kể.	
<b>Thấp</b>	Sắt thép	3.1	18.0%	25%	Các DN tôn mạ nội địa có tỷ trọng xuất khẩu cao sang Mỹ như GDA (16%), NKG (13%) và HSG (9%) hiện đang phải chịu mức thuế trung bình 25% (theo mức áp thuế mới nhất cho các sản phẩm thép). Tuy nhiên, sắt thép không nằm trong danh sách áp thuế đối ứng của chính quyền Mỹ, do đó ngành thép không bị tác động bởi thuế đối ứng.	
<b>Thấp</b>	Cafe	0.3	5.7%	N/A	Việt Nam chủ yếu xuất khẩu cafe robusta sang thị trường Mỹ, cạnh tranh chính với Brazil và Indonesia. Nhưng mức độ ảnh hưởng thấp do chiếm tỷ trọng nhỏ trong kim ngạch xuất khẩu cafe	VCF

## MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

## HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

### Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

**KHẢ QUAN** Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

**TRUNG LẬP** Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%

**KÉM KHẢ QUAN** Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%

### Khuyến nghị đầu tư ngành

**KHẢ QUAN** Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

**TRUNG LẬP** Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

**KÉM KHẢ QUAN** Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

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

## KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CPCK MB

### Giám đốc Khối Nghiên cứu

*Trần Thị Khánh Hiền*

### Trưởng phòng

*Nguyễn Tiến Dũng*

### Vĩ mô & Chiến lược thị trường

*Ngô Quốc Hưng*

*Nghiêm Phú Cường*

*Đinh Hà Anh*

### Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính

*Đinh Công Luyện*

*Phạm Thị Thanh Hương*

### Bất động sản

*Nguyễn Minh Đức*

*Lê Hải Thành*

*Phạm Thị Thanh Huyền*

### Dịch vụ - Tiêu dùng

*Nguyễn Quỳnh Ly*

*Nguyễn Phương Anh*

### Công nghiệp – Năng Lượng

*Nguyễn Hà Đức Tùng*