

Michael Kokalari, CFA

Giám đốc phòng Phân tích kinh tế vĩ mô và Nghiên cứu thị trường

## CƠ HỘI TRONG NGÀNH DỊCH VỤ LOGISTICS Ở VIỆT NAM

Việt Nam là một trong những quốc gia có ngành dịch vụ logistics phát triển nhanh nhất thế giới. Tuy nhiên, ngành này tại Việt Nam vẫn còn phân tán, rời rạc. Điều này mang đến cơ hội hấp dẫn cho các quỹ đầu tư vào công ty tư nhân và các nhà đầu tư khác có khả năng giúp các doanh nghiệp trong nước tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận bằng cách áp dụng các kinh nghiệm thực tiễn quốc tế tốt nhất. Ngành này tăng trưởng 14-16% trong những năm gần đây<sup>1</sup> và tổng chi phí cho dịch vụ logistics ở Việt Nam là hơn 20%/GDP, thuộc hàng cao nhất thế giới vì sự thiếu hiệu quả trong quy trình logistics (ví dụ, 3/4 khối lượng hàng hóa vận chuyển của Việt Nam chỉ đi qua 6 trong số 75 cảng biển của quốc gia).

Sự tăng trưởng nhanh chóng của ngành logistics tại Việt Nam có tính bền vững vì: 1) sự mở rộng liên tục của lĩnh vực sản xuất được thúc đẩy bởi việc sản xuất các sản phẩm công nghệ cao, 2) sự gia tăng về tầng lớp trung lưu tại Việt Nam. Đề cập đến phần 1, lĩnh vực sản xuất của Việt Nam hiện chỉ chiếm hơn 20% kinh tế của đất nước nhưng con số này đạt trên 30% đối với các nền kinh tế được xem là "Con hổ châu Á". Dòng vốn FDI liên tục đổ về đã giúp việc xây dựng nền móng cho ngành công nghiệp tại Việt Nam về cơ bản được đảm bảo trong nhiều năm tới. Một phần là nhờ Việt Nam được hưởng lợi từ hiện tượng "friendshoring" mà VinaCapital đã đề cập trong báo cáo trước, một phần nằm trong chiến lược "Trung Quốc + 1" của các công ty đa quốc gia nhằm đa dạng hóa một số hoạt động sản xuất của họ bên ngoài thị trường Trung Quốc (ví dụ: sang Việt Nam, Ấn Độ, Mexico,...).

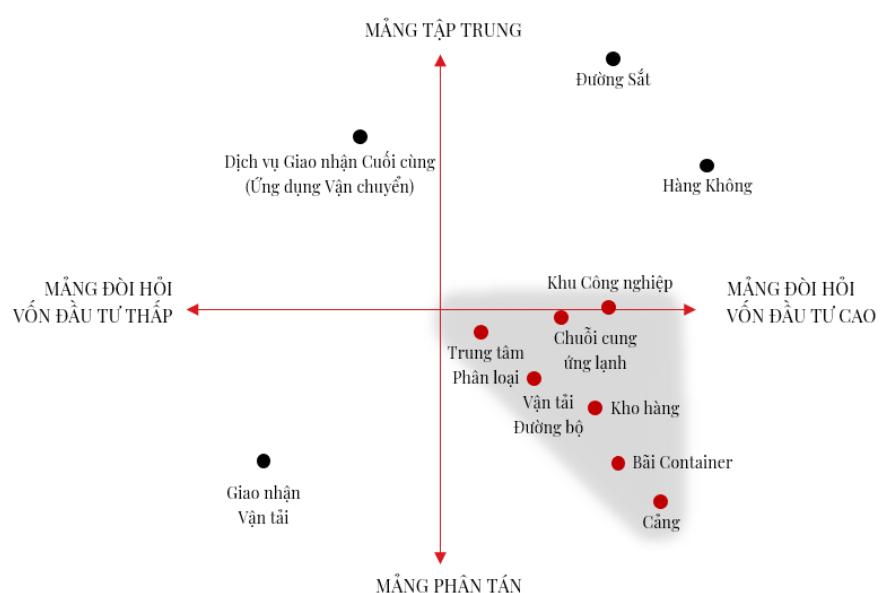
Cuối cùng, sự tăng trưởng liên tục của tầng lớp trung lưu tại Việt Nam cũng mang đến nhiều cơ hội đầu tư, đặc biệt là trong các lĩnh vực như chuỗi cung ứng lạnh vì nhu cầu cao đối với thực phẩm tươi sống và một số sản phẩm được dễ bị hư hỏng, cũng như dịch vụ giao hàng chặng cuối trong lĩnh vực thương mại điện tử. Hơn nữa, thương mại điện tử ở Việt Nam đang tăng trưởng hơn 25% mỗi năm và Chính phủ Việt Nam cũng đặt ra mục tiêu lớn hơn của thương mại điện tử đối với nền kinh tế của đất nước trong tương lai. Điều này có khả năng tạo ra một môi trường pháp lý đặc biệt thuận lợi cho dịch vụ giao hàng chặng cuối và các công ty dịch vụ logistics khác.

---

<sup>1</sup> Theo Hiệp hội Doanh nghiệp dịch vụ logistics Việt Nam (VLBA)

### Tổng Quan Về Ngành Dịch Vụ Logistics của Việt Nam

Ngành dịch vụ logistics của Việt Nam bao gồm các công ty trong và ngoài nước, nhưng các công ty trong nước về cơ bản không tham gia vào hoạt động kinh doanh vận tải biển quốc tế<sup>2</sup>, ngoại trừ việc xử lý và vận chuyển hàng hóa bằng đường bộ qua biên giới phía bắc của Việt Nam với Trung Quốc (mặc dù hình thức này chỉ chiếm một phần nhỏ hàng hóa ra vào Việt Nam). Thách thức lớn nhất của ngành là nâng cao chất lượng và độ tin cậy của các dịch vụ, nhưng những vấn đề này có thể được giải quyết bằng cách học hỏi kinh nghiệm từ các thị trường khác.



Để phân tích các cơ hội đầu tư trong lĩnh vực này, VinaCapital đã phân chia thành: mảng đòi hỏi vốn đầu tư cao; mảng đòi hỏi vốn đầu tư thấp; mảng tập trung và mảng phân tán như có thể thấy ở trên. Lưu ý rằng ngành dịch vụ logistics trong nước bao gồm chủ yếu là các công ty từ siêu nhỏ đến nhỏ.

Các doanh nghiệp trong lĩnh vực logistics của Việt Nam cần đầu tư nhất là những doanh nghiệp cần nhiều vốn hoạt động trong phân khúc có tính phân tán cao. Ví dụ, các công ty vận tải chiếm khoảng 2/3 tổng số doanh nghiệp trong ngành, nhưng hơn 80% các công ty vận tải đường bộ ở Việt Nam có quy mô đội xe dưới 5 chiếc và ước tính khoảng 70% số xe tải giao hàng quay về trạm với thùng rỗng. Hơn nữa, đơn vị trung gian được trả hoa hồng ước tính chiếm 30% trên phí dịch vụ mà các công ty vận tải đường bộ kiếm được. Ngay cả trong vận tải kho lạnh, được xem là một trong những

<sup>2</sup> Có hơn 1.600 tàu đăng ký tại Việt Nam - nhưng chỉ có 3% trong số đó là tàu container phù hợp

phân khúc hứa hẹn nhất của ngành logistics Việt Nam, thị phần đa số thuộc về các công ty có vốn đầu tư nước ngoài với khoảng 70% các công ty trong phân khúc này có ít hơn 10 xe tải.

Theo quan điểm của chúng tôi, cơ hội rất hấp dẫn cho các công ty trong nước xuất phát từ thực tế là các khách hàng nước ngoài sẵn sàng trả giá cao cho các dịch vụ logistics đáng tin cậy và nhu cầu của khách hàng trung lưu đối với các sản phẩm và dịch vụ đòi hỏi logistics chất lượng cao đang tăng nhanh (ví dụ: mua sắm trực tuyến với dịch vụ giao hàng tận nhà, nhu cầu về thực phẩm và thuốc dễ hỏng,...). Ngoài ra, lợi nhuận đầu tư dài hạn được tạo ra từ các công ty này sẽ tăng lên bởi vì các công ty trong lĩnh vực logistics có đủ quy mô và được quản lý chuyên nghiệp sẽ hưởng lợi chi phí giảm theo thời gian do cơ sở hạ tầng tại Việt Nam và các vấn đề khác sẽ được cải thiện.

VinaCapital cũng kỳ vọng vào mức lợi nhuận đầu tư hấp dẫn đối với các công ty logistics được hưởng lợi từ việc gia tăng sản xuất công nghệ cao tại Việt Nam và từ sự tăng trưởng liên tục của tầng lớp trung lưu ở Việt Nam. Sự phát triển của ngành sản xuất công nghệ cao kéo theo nhu cầu gia tăng đối với các dịch vụ logistics có giá trị cao như kho ngoại quan để tập trung hàng hóa có giá trị tương đối cao (so với hàng may mặc và giày dép) trước khi các sản phẩm đó được xuất khẩu. Ngoài ra, máy móc được nhập khẩu để sản xuất hàng điện tử tiêu dùng thường có giá trị cao, vì vậy các hoạt động thông quan và giao nhận hàng hóa đòi hỏi kỹ thuật xử lý cao và có độ chính xác hơn so với thiết bị hàng dệt may và sợi để sản xuất hàng may mặc.

Cuối cùng, chúng tôi nhận thấy có ba chiến lược đầu tư tiềm năng: 1) đầu tư vào các công ty logistics hàng đầu để phát triển thành một nền tảng tích hợp có thể cung cấp cho khách hàng lợi thế về mặt chi phí, 2) xác định các tài sản cụ thể cần vốn để nâng cấp hoặc có thể được tái sử dụng và thúc đẩy tăng trưởng bằng cách tăng sự hiệu quả trong vận hành, 3) mua bán và sáp nhập. Việc áp dụng các kinh nghiệm thực tiễn quốc tế tốt nhất - chẳng hạn như số hóa - cùng với việc tăng vốn là rất quan trọng đối với các chiến lược này. Trong đó, việc bơm vốn là cần thiết nếu chiến lược của nhà đầu tư là tăng năng lực của công ty bằng cách bổ sung xe tải cho một công ty vận tải đường bộ hoặc đầu tư thêm cần cẩu/thiết bị hạng nặng cho doanh nghiệp hoạt động kinh doanh ở kho cảng.

### Phân Khúc Hấp Dẫn

Một nhánh hấp dẫn trong ngành logistics của Việt Nam là dịch vụ thủ tục hải quan, trong đó đơn vị trung gian có năng lực tốt có thể đẩy nhanh việc thông quan hàng hóa trong và ngoài nước bằng cách đảm bảo tuân thủ các quy định phức tạp được yêu cầu. Theo Hiệp hội Doanh nghiệp Logistics Việt Nam (VLBA), hầu hết hơn 800 công ty giao nhận hàng hóa của Việt Nam đều cung cấp dịch vụ thông quan, nhưng chúng tôi tin rằng các công ty có thể kết hợp dịch vụ thông quan như là một phần của tiêu chí “doanh nghiệp vận tải cốt lõi” có khả năng đáp ứng các nhu cầu vận chuyển/logistics cho các công ty sản xuất công nghệ cao để thu được phí dịch vụ cao hơn.

Hơn nữa, dịch vụ logistics chất lượng cao là điều cần thiết để xử lý các mặt hàng điện tử tiêu dùng có giá trị cao, nhưng chi phí logistics chỉ chiếm hơn 1% so với giá của các mặt hàng đó (so với khoảng 30% cho các sản phẩm nông nghiệp như gạo). Yêu cầu cao về chất lượng dịch vụ cộng với chi phí logistics còn khiêm tốn trong tổng chi phí của các nhà sản xuất điện tử tiêu dùng sẽ cho phép các công ty dịch vụ logistics thu phí dịch vụ cao hơn, nếu đáp ứng được nhu cầu của những khách hàng khó tính này với việc "Cung cấp dịch vụ logistics bên thứ ba (3PL)".

Phần lớn dịch vụ logistics được thực hiện bởi các công ty trong nước có thể được gọi là "Logistics tự cung cấp (1PL)" hoặc "Cung cấp dịch vụ logistics bên thứ hai (2PL)", về cơ bản tạo điều kiện thuận lợi cho việc vận chuyển trực tiếp sản phẩm từ nơi này sang nơi khác. Nhưng ngành logistics toàn cầu đang hướng tới mô hình "3PL". Trong đó, nhà cung cấp dịch vụ logistics (LSP) sẽ cung cấp không chỉ dịch vụ vận chuyển, kho bãi mà còn cung cấp các dịch vụ giá trị gia tăng bổ sung như quản lý hàng tồn kho, lấy hàng, đóng gói và theo dõi RFID. Các công ty lớn trong ngành logistics của Việt Nam chủ yếu là các doanh nghiệp nhà nước (SOE), vì vậy mặc dù các công ty đó có thể có nguồn tài chính để bắt đầu cung cấp dịch vụ 3PL nhưng thường không có sự linh hoạt và/hoặc khả năng quản lý.

### Kết luận

Việt Nam là một trong những quốc gia có dịch vụ logistics phát triển nhanh nhất thế giới và dự kiến sẽ tiếp tục tăng trưởng trong nhiều năm tới nhờ sự phát triển trong lĩnh vực sản xuất (đặc biệt là sản xuất công nghệ cao) và bởi sự gia tăng liên tục về số lượng tầng lớp trung lưu của quốc gia - thúc đẩy tăng trưởng cao trong kinh doanh thương mại điện tử, cũng như nhu cầu về thực phẩm dễ hỏng và các sản phẩm khác. Lĩnh vực này còn phân tán và đang chưa được khai thác hiệu quả nhưng khi kết hợp với tiềm năng tăng trưởng cao thì vẫn có thể tạo ra lợi nhuận đầu tư hấp dẫn. Theo quan điểm của VinaCapital, các doanh nghiệp hấp dẫn nhất để đầu tư là những doanh nghiệp cần nhiều vốn hoạt động trong phân khúc có tính phân mảnh.

### **Tuyên bố từ chối trách nhiệm**

© 2022 Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ VinaCapital (VCFM). Đã đăng ký Bản quyền. Báo cáo này đã được chuẩn bị và đang được VCFM hoặc một trong các chi nhánh của VCFM phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài. Thông tin ở đây dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy. Ngoại trừ thông tin về VCFM, VCFM không tuyên bố về tính chính xác của thông tin đó. Các ý kiến, ước tính và dự đoán được trình bày trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm hiện tại của tác giả tại ngày xuất bản. Chúng không phản ánh rõ ràng ý kiến của VCFM và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. VCFM không có nghĩa vụ cập nhật, sửa đổi hoặc theo bất kỳ cách nào để sửa đổi báo cáo này hoặc thông báo cho người đọc trong trường hợp bất kỳ chủ đề hoặc ý kiến, dữ báo hoặc ước tính nào trong báo cáo thay đổi hoặc trở nên không chính xác.

Thông tin cũng như bất kỳ ý kiến nào được thể hiện trong báo cáo này đều không phải là lời đề nghị hoặc lời mời đưa ra để nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào hoặc bất kỳ quyền chọn, hợp đồng tương lai hoặc các công cụ phái sinh khác trong bất kỳ chứng khoán nào. Nó cũng không nên được hiểu là một quảng cáo cho bất kỳ công cụ tài chính nào. Báo cáo nghiên cứu này được chuẩn bị để lưu hành chung và chỉ cung cấp thông tin chung. Nó không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào có thể nhận hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư cần lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động và có thể lên xuống. Hiệu suất trong quá khứ, nếu có, không phải là hướng dẫn cho tương lai.

Bất kỳ công cụ tài chính nào được thảo luận trong báo cáo này có thể không phù hợp với tất cả các nhà đầu tư. Các nhà đầu tư phải đưa ra các quyết định tài chính của riêng mình dựa trên các cố vấn tài chính độc lập của họ khi họ tin rằng cần thiết và dựa trên tình hình tài chính cụ thể và các mục tiêu đầu tư của họ. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ người nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép rõ ràng bằng văn bản của VCFM. Vui lòng trích dẫn nguồn khi trích dẫn.