

## **ĐÁNH GIÁ TIỀM NĂNG ĐẦU TƯ CỦA QUAN HỆ ĐỐI TÁC CHIẾN LƯỢC TOÀN DIỆN VIỆT NAM - MỸ**

Sự kiện nâng cấp quan hệ lên Đối tác Chiến lược Toàn diện (ĐTCLTD) giữa Việt Nam và Mỹ diễn ra vào ngày 10/9/2023, đánh dấu một cột mốc lịch sử trong mối quan hệ song phương giữa hai quốc gia. ĐTCLTD thiết lập cơ sở cho sự hợp tác và phối hợp trong tương lai giữa Việt Nam và Mỹ trên nhiều lĩnh vực, bao gồm kinh tế, thương mại, đầu tư, khoa học, công nghệ, số hóa, giáo dục, năng lượng, y tế và an ninh. Mặc dù cần thời gian để xem xét mối quan hệ tốt đẹp sẽ tiến triển ra sao, VinaCapital kỳ vọng sự kiện này sẽ mang đến nhiều lợi ích cho doanh nghiệp và nhà đầu tư.

**Sản xuất bán dẫn là một ưu tiên.** Mỹ cam kết hỗ trợ phát triển hệ sinh thái bán dẫn của Việt Nam, nhất là hạ tầng cơ bản, bao gồm khung pháp lý, nhân lực và cơ sở hạ tầng. Các nhà điều hành của các tập đoàn bán dẫn và công nghệ hàng đầu của Mỹ như Google, Intel, Amkor, Marvell và GlobalFoundries đều có mặt trong chuyến thăm Việt Nam của Tổng thống Biden.

Ngành công nghiệp bán dẫn tại Việt Nam hiện vẫn còn ở giai đoạn non trẻ, tập trung chủ yếu vào các công đoạn có giá trị thấp như lắp ráp, đóng gói và kiểm định chip.

Năm 2006, Intel là một trong những công ty lớn đầu tiên của Mỹ thiết lập cơ sở sản xuất tại Việt Nam, và đến năm 2021 trở thành công ty Mỹ đầu tiên mở nhà máy kiểm định và lắp ráp chip tại Việt Nam với mức đầu tư ban đầu là 1 tỷ USD. Đây là cơ sở kiểm định và lắp ráp lớn nhất của Intel trên toàn thế giới.

Vào năm 2021, Intel thông báo sẽ tăng mức đầu tư vào sản xuất chip tại Việt Nam thêm gần 50% lên khoảng 1,5 tỷ USD để sản xuất sản phẩm 5G và lõi vi xử lý, vốn sử dụng công nghệ phức tạp hơn.

Hiện tại, Intel Việt Nam đang sản xuất chip thế hệ thứ 13 - Raptor Lake và thế hệ kế tiếp là Meteor Lake, chiếm tổng cộng trên 50% sản lượng lắp ráp và kiểm định chip của công ty trên toàn cầu. Đây là một con số đáng kể và Intel đã đề ra kế hoạch mở rộng hơn nữa công suất lắp ráp và kiểm định tại Việt Nam. Tuy nhiên, Intel sẽ vẫn tiếp tục hợp tác với TSMC của Đài Loan ở các công đoạn thiết kế và sản xuất đòi hỏi công nghệ cao hơn.

Không chỉ các công ty bán dẫn của Mỹ mở rộng hoạt động tại Việt Nam. Một nhà sản xuất chip lớn khác, Samsung, cũng đã mở rộng nhà máy đóng gói tại Việt Nam. Samsung đã khai trương Trung tâm Nghiên cứu và Phát triển có tổng mức đầu tư 220 triệu USD tại Hà Nội vào tháng 12/2022. Hiện tại, Samsung đang thử nghiệm các sản phẩm mảng ball grid array (một loại đóng gói bể mặt) và dự định sản xuất hàng loạt tại nhà máy Samsung Electro-Mechanics tại Thái Nguyên trong năm nay.

Nhà máy công nghệ Amkor trị giá 1,6 tỷ USD gần Hà Nội, vừa được công bố gần đây, là một nhà máy lắp ráp, đóng gói và kiểm định chip lớn khác tại Việt Nam với giai đoạn đầu dự kiến sẽ bắt đầu vận hành vào tháng 10 năm nay. Amkor Technology đầu tư 1,6 tỷ USD từ nay đến năm 2035 để xây dựng một nhà máy khác tại Bắc Ninh. Amkor Technology Inc., thành lập vào năm 1968, là một nhà

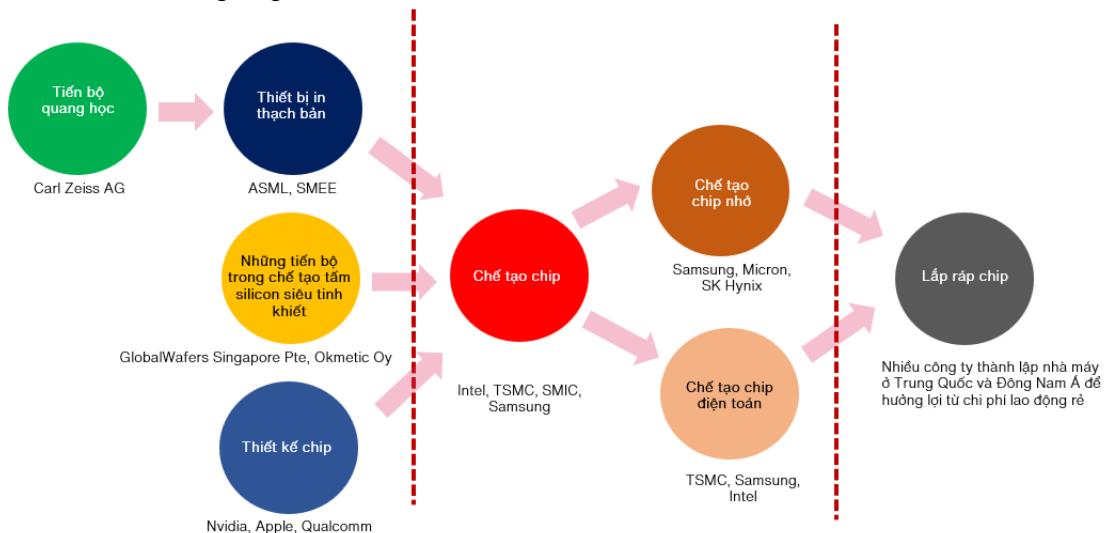
cung cấp dịch vụ đóng gói và kiểm định sản phẩm bán dẫn. Tính đến năm 2022, Amkor có khoảng 31,000 nhân viên trên toàn thế giới và doanh thu 7,1 tỷ USD. Amkor được niêm yết trên sàn Nasdaq với giá trị vốn hóa thị trường là 5,4 tỷ USD.

Đối với các công đoạn giá trị cao trong chuỗi giá trị sản xuất chip bán dẫn, Synopsys, một nhà sản xuất phần mềm thiết kế chip của Mỹ và là một trong những công ty lớn nhất trên thế giới trong lĩnh vực này, đang đào tạo kỹ sư điện tử tại Việt Nam và sẽ chuyển giao quyền sử dụng phần mềm cho một trung tâm thiết kế chip tại Việt Nam. Marvell, một công ty dẫn đầu trong giải pháp cơ sở dữ liệu bán dẫn, sẽ mở một chi nhánh mới tại Việt Nam vào cuối năm 2024. Marvell tại Việt Nam chủ yếu tập trung vào kết nối quang trung tâm dữ liệu tốc độ cao, lưu trữ và công nghệ bán dẫn tín hiệu hỗn hợp.

### Những yếu tố nào cần thiết để xây dựng thành công chuỗi cung ứng bán dẫn?

Đài Loan từng là một trong những quốc gia dẫn đầu tại châu Á trong lắp ráp thiết bị bán dẫn (kiểm định chip và lắp đặt vào 1 lớp nhựa hoặc gốm) trước khi quốc gia này leo lên chuỗi giá trị để sản xuất chip. Ngành công nghiệp bán dẫn tạo ra nhiều việc làm nhưng Đài Loan đã chỉ thu ra được một phần lợi nhuận nhỏ vì hầu hết lợi nhuận trong ngành này được tạo ra bởi các công ty thiết kế và sản xuất chip tiên tiến nhất.

Hình 1: Chuỗi cung ứng bán dẫn toàn cầu



Nguồn: VinaCapital, “Chip War” by Chris Miller (2022)

Nhìn vào các cường quốc Đông Á khác trong lĩnh vực bán dẫn như Nhật Bản, Đài Loan, Hàn Quốc và Trung Quốc, để xây dựng một nhà máy sản xuất chip cần các điều kiện sau đây: (1) có lực lượng lao động lành nghề đồng đều với chi phí thấp, (2) lãnh đạo giỏi, thường là chuyên gia trong sản xuất chip từ các công ty hàng đầu trong ngành, và (3) hỗ trợ và trợ cấp tài chính mạnh mẽ từ chính phủ.

Thiếu kỹ sư là thách thức đầu tiên mà Việt Nam phải đối mặt nếu muốn trở thành một cường quốc về sản xuất chip. Việc mở rộng của chuỗi cung ứng chip có thể tiếp tục mang đến ngành công

nghiệp bán dẫn của Việt Nam hàng tỷ đô la vốn đầu tư mới từ tư nhân và đầu tư công. Với dân số 100 triệu người, Việt Nam chỉ có từ 5.000 đến 6.000 kỹ sư phần cứng được đào tạo cho lĩnh vực bán dẫn. Con số này đang thấp hơn rất nhiều so với nhu cầu dự kiến là 20.000 trong 5 năm và 50.000 trong 10 năm tới, theo ước tính từ các doanh nghiệp và chuyên gia.

**Các công ty trong nước đang hưởng lợi trước những làn sóng đầu tư này.** FPT, một tên tuổi lớn trong lĩnh vực công nghệ thông tin (CNTT) của Việt Nam, dường như đã sẵn sàng nắm bắt những cơ hội sắp tới. FPT đã cho ra mắt sản phẩm chip đầu tiên vào tháng 9/2022, được thiết kế để sử dụng trong lĩnh vực thiết bị y tế ([chi tiết](#)). Mặc dù doanh thu về chip của FPT hiện tại vẫn còn khiêm tốn nhưng cần lưu ý rằng FPT cũng sở hữu FPT Education, một trong những trường đại học tư nhân lớn nhất tại Việt Nam, với khoảng 100.000 sinh viên.

Trong cuộc trao đổi gần đây của chúng tôi và các lãnh đạo FPT, tập đoàn này sẽ thành lập chuyên ngành về chip bán dẫn tại Trường Đại học FPT. Nỗ lực này sẽ mang đến một chương trình đào tạo toàn diện và tuyển dụng một đội ngũ giảng viên có trình độ từ các nguồn quốc tế. FPT Education đang có cơ hội lớn để đóng góp đáng kể và có vai trò then chốt trong việc phát triển nguồn nhân lực tương lai cho ngành công nghiệp bán dẫn của Việt Nam.

**Khai phá tiềm năng đất hiếm.** Đất hiếm là nguyên liệu thô quan trọng trong việc sản xuất chip và pin. Việt Nam là quốc gia có dự trữ đất hiếm lớn thứ hai trên thế giới, ước tính khoảng 22 triệu tấn, chỉ sau Trung Quốc, theo Cục Địa chất Mỹ (USGS). Cho đến nay, Việt Nam vẫn chưa tiếp cận được hết nguồn đất hiếm tiềm năng mặc dù đã tiến hành khảo sát trong nhiều năm. Bản tin ĐTCLTD do Nhà Trắng phát hành đặc biệt đề cập đến cơ hội Mỹ hỗ trợ Việt Nam khai thác nguồn tài nguyên thiên nhiên này.

**Ngoài đầu tư vào bán dẫn, còn có một loạt kế hoạch mới được công bố** về ngành vận tải và năng lượng, giáo dục, khoa học, y tế, nông nghiệp và tài chính. Một số quan hệ đối tác/hợp tác cụ thể được công bố bao gồm:

- Vietnam Airlines thông báo sẽ mua 50 máy bay Boeing 737 MAX, giao dịch trị giá lên tới 10 tỷ USD.
- SSA Marine, nhà điều hành cảng có trụ sở tại Mỹ và Gemadept sẽ hợp tác trong các dự án cảng chiến lược ở miền Nam Việt Nam, bao gồm cả đề xuất hợp tác phát triển Trung Tâm Logistics Cái Mép Hạ trị giá 6,7 tỷ USD.
- Ngân hàng Việt Nam Thịnh Vượng (VP Bank) và Ngân hàng Thương mại Tiên Phong (TP Bank) đã ký kết được các khoản vay lần lượt là 300 triệu USD và 100 triệu USD từ Tập đoàn Tài chính Phát triển Quốc tế Mỹ (DFC) để mở rộng cho vay đối với các doanh nghiệp vừa và nhỏ.
- NVIDIA sẽ hợp tác với FPT, VinGroup và Viettel trong phát triển trí thông minh nhân tạo (AI).
- Microsoft sẽ phát triển giải pháp dựa trên AI tạo sinh phù hợp với Việt Nam.
- Honeywell sẽ hợp tác với đối tác Việt Nam trong một dự án thí điểm mới để phát triển hệ thống lưu trữ năng lượng pin đầu tiên của Việt Nam tại tỉnh Khánh Hòa.

## CƠ HỘI ĐẦU TƯ

Thông thường, với các thông báo hợp tác cấp cao, cần thời gian để hiểu đầy đủ về lợi ích đối với các công ty Việt Nam, trong đó các lợi ích có thể đến từ việc mở rộng thị trường, rào cản thuế quan thấp hơn và cơ hội hợp tác mới với các doanh nghiệp Mỹ. VinaCapital hiện vẫn tiếp tục cân nhắc các hiệu ứng của mối quan hệ đối tác này để tìm ra những cơ hội đầu tư hấp dẫn.

Phân tích ban đầu của chúng tôi cho rằng lợi ích sẽ dần rõ ràng hơn trong trung và dài hạn. Mặc dù giá một số cổ phiếu trong danh mục đầu tư cổ phiếu niêm yết của VinaCapital (ví dụ: cổ phiếu trong lĩnh vực CNTT, vận tải và khu công nghiệp) có thể tăng trong ngắn hạn, chúng tôi tin rằng các ảnh hưởng của mối quan hệ đối tác này sẽ trở nên rõ ràng hơn trong những năm tới. Sự gia tăng đầu tư từ các công ty Mỹ chắc chắn sẽ được chào đón và cũng như các nguồn FDI khác, sẽ tạo ra việc làm mới với mức thu nhập tốt. Điều này tiếp tục thúc đẩy quan điểm của chúng tôi là đầu tư dài hạn vào các công ty đang tham gia và hưởng lợi từ việc tăng trưởng tiêu dùng trong nước và tăng trưởng kinh tế. Việc tập trung vào CNTT, bán dẫn, AI và các công nghệ khác có thể thúc đẩy các công ty khởi nghiệp Việt Nam phát triển ở các lĩnh vực trên và quỹ đầu tư công nghệ của VinaCapital sẽ dành nhiều sự quan tâm đến những công ty phát triển giải pháp cho những ngành này.

## ĐTCLTD không nên được xem là sự leo thang căng thẳng giữa Mỹ-Trung Quốc

Lưu ý cuối cùng, một số phân tích trên truyền thông cho rằng việc nâng cấp quan hệ này là một động thái gây sức ép giữa Mỹ và Trung Quốc. Chúng tôi cho rằng đó chỉ là nhận định một chiều. Mức độ quan hệ mới – cao nhất trong hệ thống phân cấp quan hệ của Việt Nam – đặt Mỹ ngang hàng với Trung Quốc cũng như Hàn Quốc, Ấn Độ và Nga. Chúng cho là điều đó nên được xem là sự phản ánh rằng các quốc gia này có mối quan hệ lâu dài với Việt Nam và đang đóng vai trò quan trọng trong sự phát triển của đất nước. Việt Nam có một quá trình lâu dài tìm kiếm các mối quan hệ tốt đẹp với các quốc gia có thể hỗ trợ sự phát triển của mình.

## KẾT LUẬN

ĐTCLTD là một cột mốc quan trọng giữa Việt Nam và Mỹ, và có rất nhiều tiềm năng tiến triển trong dài hạn. Từ quan điểm đầu tư, VinaCapital tin rằng các lợi ích sẽ trở nên rõ ràng và hấp dẫn hơn qua thời gian. Sau tất cả, chúng tôi tin rằng đây là một hợp tác đôi bên cùng có lợi đối với người dân và doanh nghiệp ở cả hai nước.

### Tuyên bố từ chối trách nhiệm

© 2023 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 cổ văn 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.