



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

BÁO CÁO NGÀNH

CẢNG & VẬN TẢI BIỂN

TRIỂN VỌNG: TÍCH CỰC

CHUỖI GIÁ TRỊ NGÀNH CẢNG & VẬN TẢI BIỂN VIỆT NAM 2024

YẾU TỐ ĐẦU VÀO

Cơ sở & thiết
bị hạ tầng cảng



Tàu chở hàng



Công nghệ



Nhiên liệu



Nhân lực



CẢNG & VẬN TẢI BIỂN

Cảng Hải Phòng



Cảng Sài Gòn



ĐẦU RA

Dịch vụ xếp dỡ
cầu cảng



Dịch vụ xử lý
hàng hóa



Dịch vụ lưu trữ
kho bãi



Dịch vụ lai dắt
tàu



VỊ TRÍ ĐỊA LÝ QUYẾT ĐỊNH SẢN LƯỢNG HÀNG HÓA THÔNG QUA CẢNG

- **Khu vực miền Bắc:** Hàng hóa cảng biển tập trung chủ yếu ở cụm cảng Hải Phòng và Quảng Ninh. Trong đó, hàng hóa container chủ yếu được vận tải thông qua cảng Hải Phòng, khu vực có mức độ cạnh tranh giữa các doanh nghiệp trong khu vực ở mức cao và xu hướng sẽ tiếp diễn trong vài năm tới khi cảng Lạch Huyện được triển khai vận hành.
- **Khu vực Bà Rịa-Vũng Tàu (cụm cảng CM-TV):** Nơi có khu vực nước sâu lớn nhất cả nước với nhiều cảng thuộc sở hữu của Tân cảng Sài Gòn và nhiều hãng vận tải- cảng biển lớn trên thế giới và được định hướng trở thành cảng trung chuyển quốc tế lớn nhất tại Việt Nam.
- **Khu vực TP.HCM:** Cảng Cát Lái chiếm thị phần sản lượng hàng hóa thông qua khu vực lớn nhất nhờ vào vị trí xây dựng gần các khu công nghiệp lớn trong miền Nam và thuộc sở hữu của doanh nghiệp có thị phần hàng Container thông qua cảng biển lớn nhất – Tân Cảng Sài Gòn với dịch vụ vận tải hoàn chỉnh tiếp cận được nhiều hãng vận tải lớn trong và ngoài nước.

Bản đồ cụm cảng TP.HCM



Bản đồ cụm cảng Hải Phòng

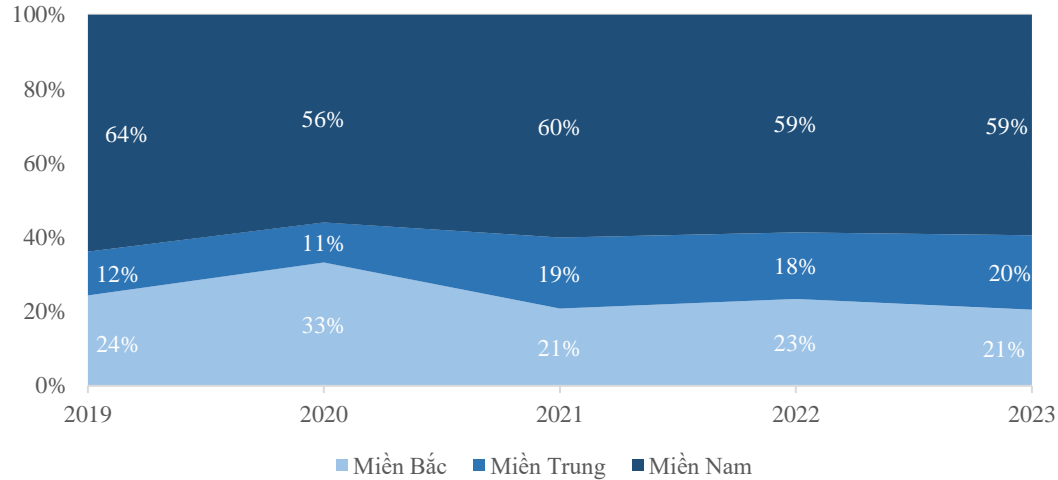


Bản đồ cụm cảng Cái Mép Thị Vải (BR-VT)

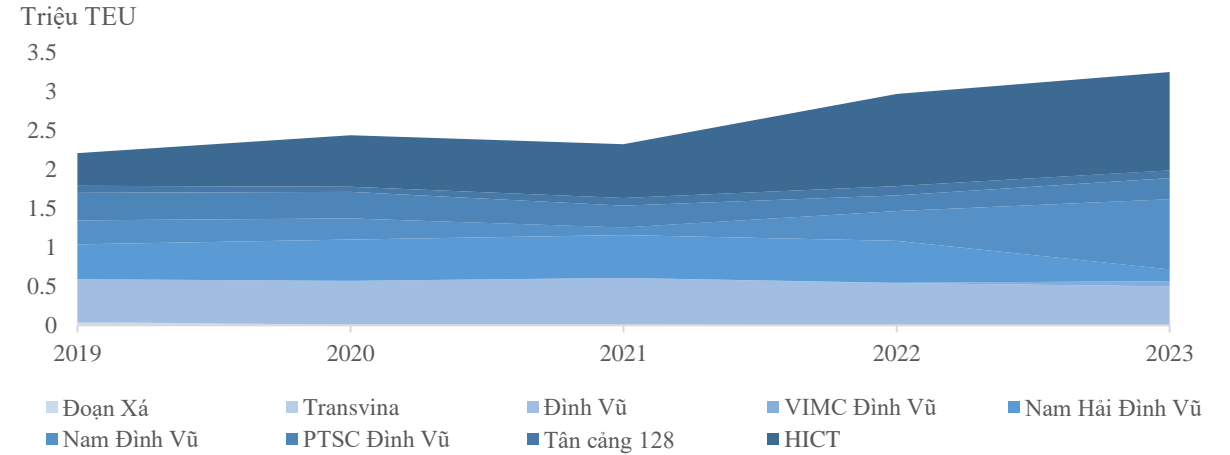


VỊ TRÍ ĐỊA LÝ QUYẾT ĐỊNH SẢN LƯỢNG HÀNG HÓA THÔNG QUA CẢNG

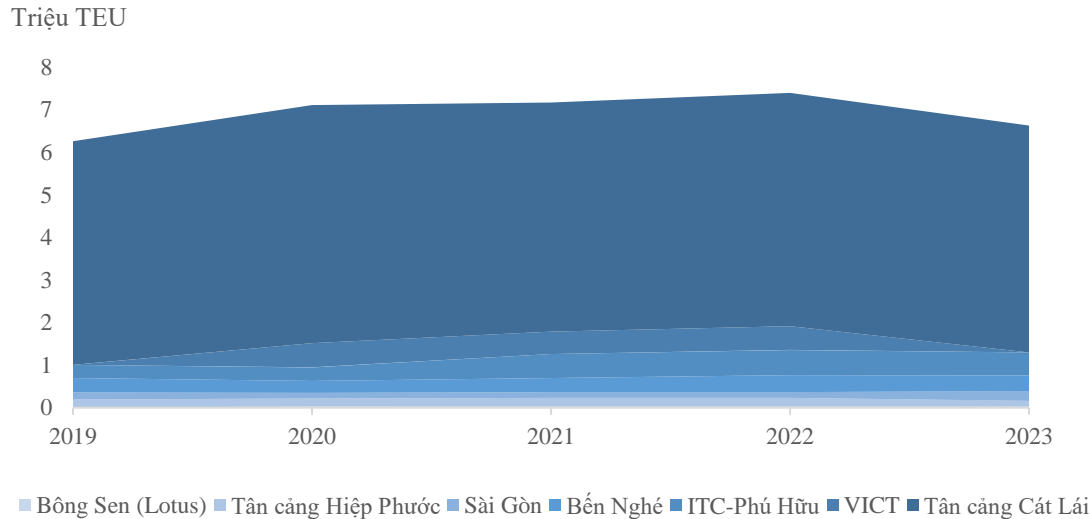
Cơ cấu sản lượng HH thông qua tập trung phần lớn tại khu vực miền Nam



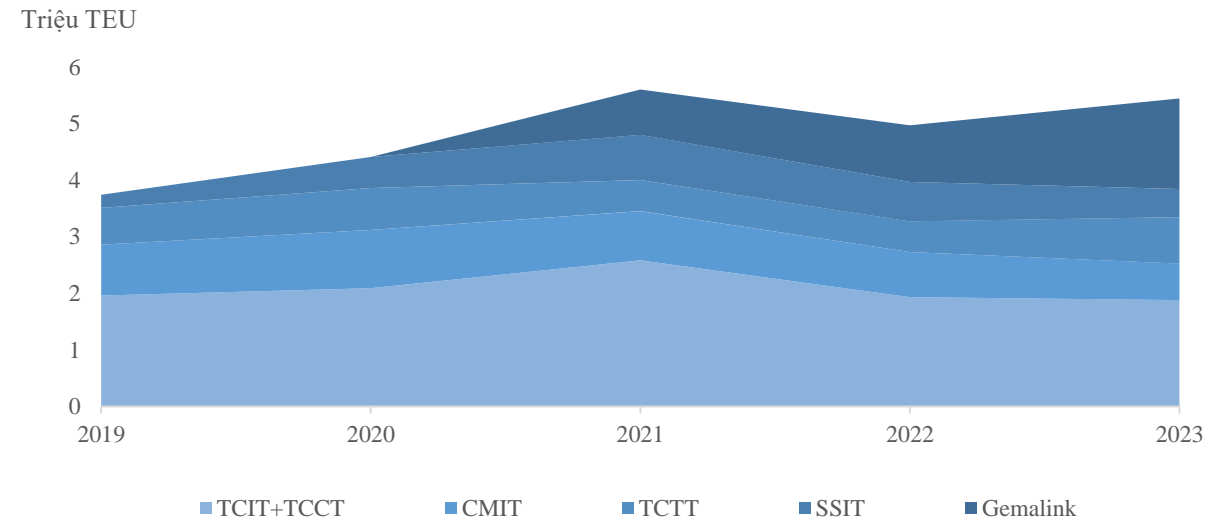
Sản lượng tại cảng Hải Phòng phân hóa tại vị trí trước & sau cầu Bạch Đằng



Tân cảng Cát Lái chiếm thị phần lớn nhất tại cụm cảng TP.HCM



Sản lượng tại cụm cảng CM-TV cải thiện mạnh khi Gemalink đi vào hoạt động



Nguồn: VPA, GTJAS VN tổng hợp

VIỆT NAM CÓ VỊ TRÍ CHIẾN LƯỢC TRÊN BẢN ĐỒ HẢI TRÌNH THẾ GIỚI

Việt Nam có vị trí chiến lược trên bản đồ vận tải biển thế giới, đóng vai trò cửa ngõ trung chuyển cho các tuyến Á-Âu nhờ vào địa lý, hạ tầng cảng biển hiện đại và các hiệp định thương mại. Hàng hóa từ châu Á đến châu Âu thường được trung chuyển qua các cảng Việt Nam, đi qua Biển Đông, eo biển Malacca và kênh đào Suez, trong khi hàng hóa từ châu Âu đến châu Á sử dụng tuyến ngược lại, với Việt Nam là điểm phân phối quan trọng. Với đầu tư hạ tầng và xu hướng sản xuất, Việt Nam đang củng cố vị thế của mình trong mạng lưới vận tải biển toàn cầu.

Tổng quan về vị trí địa lý

Việt Nam nằm ở trung tâm Đông Nam Á, với bờ biển dài hơn 3,260 km trên Biển Đông, một trong những tuyến vận tải biển nhộn nhịp nhất thế giới, chiếm khoảng 50% lượng hàng hóa vận chuyển toàn cầu. Biển Đông kết nối trực tiếp với eo biển Malacca, một điểm hẹp quan trọng nối Ấn Độ Dương và Thái Bình Dương, và là tuyến đường chính cho các tuyến vận tải Á-Âu. Mặc dù không nằm trực tiếp trên eo biển Malacca, Việt Nam nằm gần các cảng lớn như Singapore và Malaysia, tạo điều kiện thuận lợi cho việc trung chuyển hàng hóa.

Vai trò hạ tầng và hiệp định thương mại

Việt Nam đã đầu tư mạnh mẽ vào hạ tầng cảng biển để trở thành một trung tâm logistics khu vực. Việt Nam có 34 cảng biển với hơn 320 bến cảng, bao gồm các cảng nước sâu như Cái Mép-Thị Vải và Lạch Huyện.

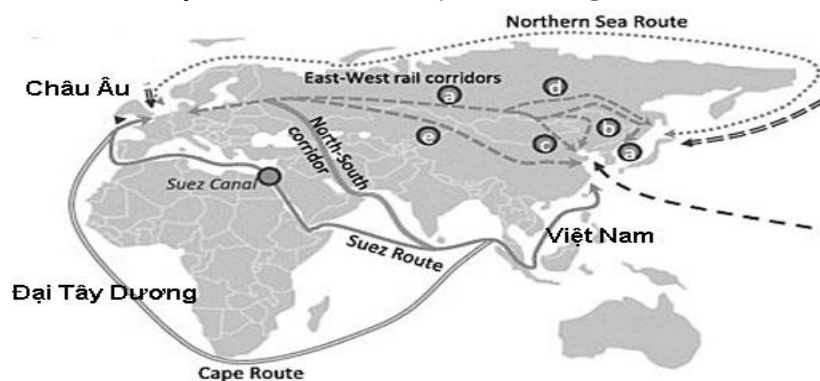
Việt Nam đã đầu tư mạnh vào hạ tầng cảng biển, với Cảng Cái Mép-Thị Vải tiếp nhận tàu siêu lớn (240,000 DWT) và Cảng Lạch Huyện xử lý lên đến 12 triệu TEU/năm.

Việt Nam tham gia nhiều hiệp định thương mại tự do (FTA) như EVFTA, CPTPP, RCEP và UK-Vietnam FTA, giúp tăng cường luồng hàng hóa và giảm rào cản thương mại. Theo Gembah, EVFTA đã thúc đẩy xuất khẩu hàng hóa Việt Nam sang châu Âu, trong khi CPTPP mở rộng thị trường sang Nhật Bản và Canada.

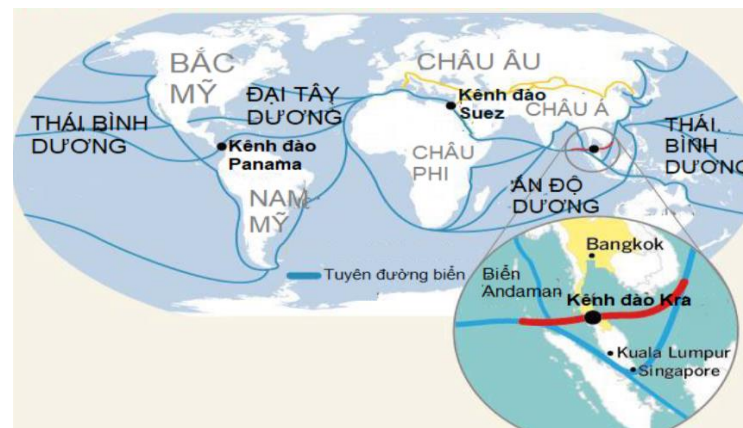
Vị thế tham gia vào chuỗi cung ứng thế giới của Việt Nam ngày càng cải thiện

Ngoài vai trò trung chuyển, Việt Nam đang trở thành trung tâm sản xuất xuất khẩu, với hàng hóa như dệt may, điện tử và nông sản được vận chuyển qua cảng để đến châu Âu, châu Mỹ. Điều này không chỉ tăng lưu lượng hàng hóa mà còn làm cho Việt Nam trở thành một điểm đến hấp dẫn cho các hãng tàu lớn như Maersk và MSC, mở rộng dịch vụ tại đây

Tuyến hải trình từ Việt Nam sang Châu Âu



Tuyến hải trình từ Việt Nam – Châu Mỹ



Tuyến hải trình từ Việt Nam – Châu Á



Nguồn: Aviation Logistics, GTJAS VN tổng hợp

QUY HOẠCH CẢNG CẦN GIỜ ĐÓNG VAI TRÒ CHIẾN LƯỢC

Dự án Cảng Cần Giờ là một phần quan trọng trong chiến lược phát triển hệ thống cảng biển của Việt Nam, được phê duyệt vào đầu năm 2025 và bổ sung vào kế hoạch phát triển đến năm 2030, với tầm nhìn đến 2050. Với tổng vốn đầu tư gần 6 tỷ USD, cảng này được kỳ vọng đạt công suất 16.9 triệu TEU vào năm 2045, trở thành một trong những cảng lớn nhất thế giới. Vị trí chiến lược tại cửa sông Cái Mép, với điều kiện tự nhiên thuận lợi cho tàu container lớn, giúp cảng này tiếp cận các tuyến vận tải quốc tế đến châu Âu, châu Phi, và châu Mỹ.

Tầm quan trọng trong thu hút FDI và xây dựng vị thế

Cảng Cần Giờ không chỉ là cơ sở hạ tầng mà còn là động lực thu hút FDI, đặc biệt trong các ngành sản xuất và logistics. Theo quy hoạch, dự án này sẽ bổ sung cho hệ thống cảng Cái Mép-Thị Vải, tạo thành một trung tâm chuyển hàng quốc tế, từ đó tăng sức hấp dẫn cho nhà đầu tư nước ngoài. Điều này đặc biệt quan trọng khi Việt Nam đang là điểm đến hàng đầu cho FDI. Về vị thế, cảng này sẽ giúp Việt Nam cạnh tranh với các trung tâm hàng hải khu vực như Singapore, Thái Lan, và Indonesia, nhờ khả năng xử lý khối lượng hàng hóa lớn và kết nối chuỗi cung ứng toàn cầu.

Cơ hội của Việt Nam trong thu hút luồng hàng hải

Sự kết hợp giữa các cảng hiện có như Cái Mép-Thị Vải, Gemalink, và Cảng Cần Giờ sắp tới tạo nên một hệ thống cảng hiện đại, cạnh tranh với các quốc gia như Thái Lan (cảng Laem Chabang) và Malaysia (cảng Port Klang). Tuy nhiên, để vượt qua Singapore và Indonesia, Việt Nam cần cải thiện liên tục về công nghệ, chính sách, và giảm chi phí logistics.

So sánh lợi thế với các nước trong khu vực, đặc biệt Indonesia

Khu vực Cần Giờ và Cái Mép-Thị Vải có lợi thế về vị trí địa lý, nằm gần các thị trường lớn như Trung Quốc, Nhật Bản, và Hàn Quốc, giúp giảm thời gian và chi phí vận chuyển. Quy mô của Cảng Cần Giờ, với công suất dự kiến vượt xa Cảng Patimban của Indonesia (7 triệu TEU vào năm 2027), cho thấy Việt Nam đang đầu tư mạnh mẽ vào cơ sở hạ tầng cảng. Indonesia, với vị trí gần eo biển Malacca, có lợi thế về tuyến vận tải toàn cầu, nhưng Việt Nam lại nổi bật nhờ FDI trong sản xuất, đặc biệt là điện tử và dệt may, tạo nhu cầu cao về vận tải biển. So sánh tổng thể, Việt Nam có lợi thế về quy mô dự án và sự phát triển kinh tế, trong khi Indonesia tập trung vào xuất khẩu hàng hóa sơ khai (nông nghiệp).

Bảng so sánh lợi thế giữa các cảng Việt Nam và Indonesia

Tiêu chí	Cảng Cần Giờ, Việt Nam	Cảng Patimban, Indonesia
Công suất dự kiến	16.9 triệu TEU (2045)	7 triệu TEU (2027)
Vị trí chiến lược	Gần Trung Quốc, Nhật Bản	Gần eo biển Malacca
Trạng thái hiện tại	Đang lập kế hoạch (2025)	Hoàn thành giai đoạn 1 (2020)
Lợi thế kinh tế	FDI mạnh trong sản xuất	Xuất khẩu hàng hóa sơ khai
Cạnh tranh khu vực	Cạnh tranh với Singapore	Cạnh tranh với Malaysia

Quy hoạch Cảng Cần Giờ



Nguồn: Sở GTVT TPHCM



TRIỂN VỌNG NGÀNH

TRIỂN VỌNG NGÀNH CẢNG BIỂN VIỆT NAM 2025

TRIỂN VỌNG

01

XNK, FDI

+ Kim ngạch XNK dự kiến tăng trưởng 10% năm 2025.
+FDI tích cực
- Rủi ro suy thoái toàn cầu ảnh hưởng đến sức mua và hoạt động thương mại (giảm sản lượng, tằn suất)

02

GIÁ CƯỚC

Giá cước vận tải biển dự kiến đi ngang hoặc tăng nhẹ trong năm 2025-2026.
Giá dịch vụ xếp dỡ hàng hóa dự kiến đi ngang

03

THUẾ QUAN

Chính sách thuế quan bất định từ Mỹ và các cuộc điều tra ADV từ các quốc gia có thể ảnh hưởng đến lưu lượng hàng hóa đến và xuất khẩu của Việt Nam

04

CHÍNH SÁCH

Chính sách thu hút đầu tư, phát triển hạ tầng cảng của Chính phủ Việt Nam
Dự án Siêu cảng Cần Giờ thúc đẩy vai trò của Việt Nam trong chuỗi giá trị vận tải hàng hải.

05

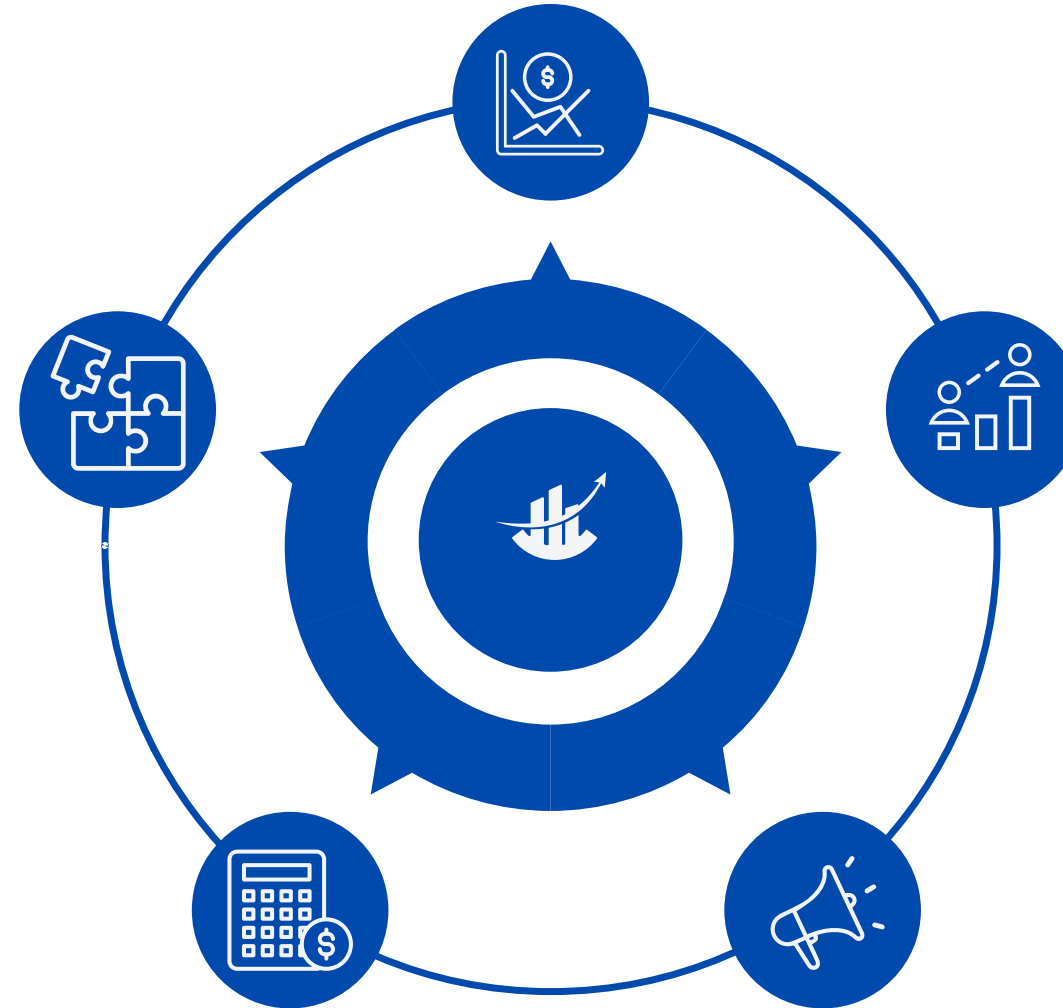
CẠNH TRANH NGÀNH

Dư cung tại khu vực Cảng Hải Phòng
Cạnh tranh với các cảng khác trong khu vực Đông Nam Á

06

KHÁC

Chi phí vận tải: giá dầu dự kiến ở mức thấp do OPEC nâng sản lượng và rủi ro suy thoái toàn cầu
Sự thay đổi liên minh hàng hải thúc đẩy vai trò của Việt Nam



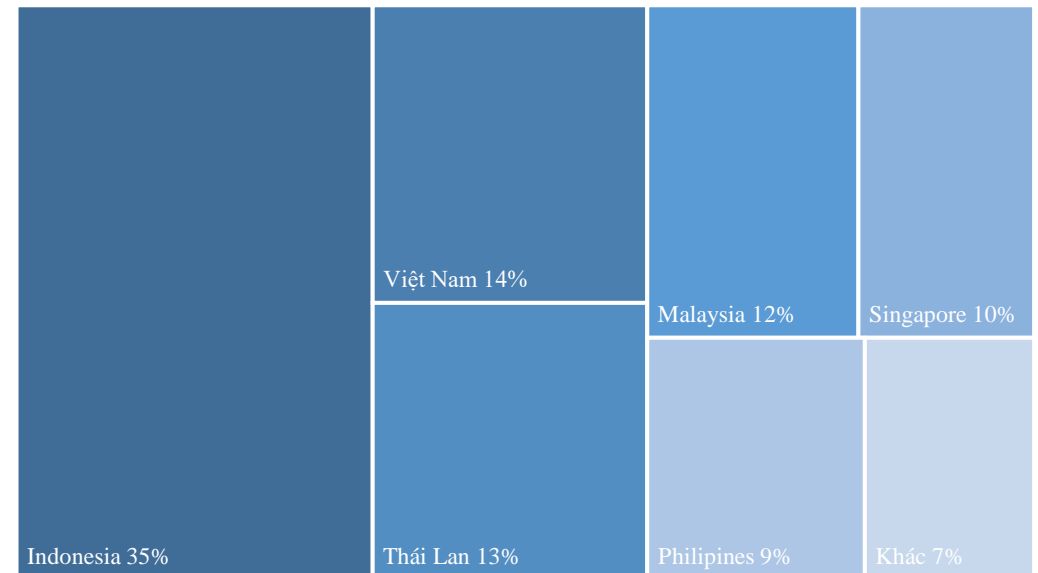
TÁC ĐỘNG TỪ THUẾ QUAN TRUMP & DỊCH CHUYỂN CHUỖI CUNG ỨNG

- Với việc Trump liên tục áp các mức thuế nhập khẩu đối với Trung Quốc và các đối tác thương mại lớn như Canada, Mexico,... sẽ có thể làm chậm tốc độ tăng trưởng của thương mại toàn cầu. Vì khi mức thuế nhập khẩu hàng hóa tăng lên sẽ dẫn đến giá trị hàng hóa tăng theo và giảm nhu cầu xuất nhập khẩu hàng hóa giữa các quốc gia. Việc gia tăng các khoản thuế sẽ khiến các hãng tàu phải xem xét cắt giảm tuyến vận tải đến Mỹ hoặc tác động tích cực trong ngắn hạn đối với các doanh nghiệp vận tải biển trong bối cảnh giá cước vận tải được dự báo sẽ tăng nhẹ, đặc biệt trong bối cảnh nhu cầu tái tích lũy hàng hóa gia tăng trước khi các mức thuế quan đối với nhiều nhóm hàng khác được thực hiện.
- Việt Nam và các quốc gia trong khu vực Đông Nam Á sẽ được hưởng lợi từ việc dịch chuyển chuỗi cung ứng và hoạt động sản xuất ra khỏi Trung Quốc**, khi quốc gia này bị áp mức thuế nhập khẩu đối với mọi mặt hàng tăng thêm 20% so với mức thuế hiện hành. Theo đó, hoạt động vận tải và dịch vụ tải cảng biển ở Việt Nam sẽ có cơ hội tăng trưởng tốt khi nhu cầu giao thương hàng hóa tăng cao. Trong đó, đến năm 2026, Singapore sẽ phát triển cảng Tuas Megaport với công suất tăng thêm 4 triệu TEUs. Thái Lan đang mở rộng Laem Chabang Terminal D, bổ sung 2.4 triệu TEUs. Tại Việt Nam, cảng Gemalink được nâng cấp để xử lý thêm 1.2 triệu TEUs, trong khi Cảng Hải Phòng sẽ mở rộng với Lạch Huyện 3, 4 (1,1 triệu TEUs) và Lạch Huyện 5, 6 (Hateco) với sức chứa tăng 1.83 triệu TEUs. Ngoài ra, Indonesia cùng các quốc gia khác trong khu vực cũng lên kế hoạch mở rộng cảng, trung bình tăng thêm khoảng 1 triệu TEUs.

Các mức thuế quan dưới thời Trump 2.0

Ngày	Quốc gia/ Khu vực	Thuế suất	Mặt hàng
4/3/2025	Trung Quốc	20%	Tất cả
4/3/2025	Canada, Mexico	25%; 10% đối với năng lượng từ Canada và 10% đối với Kali (giảm từ 25%)	Hàng hóa không tuân thủ USMCA
12/3/2025	Quốc gia NK	25%	Thép, Nhôm
2/4/2025	EU	25%	Tất cả
2/4/2025	Quốc gia NK	25%	Ô tô, Chip, Dược phẩm

Tỉ lệ mở rộng công suất các cảng Đông Nam Á đến năm 2026



Nguồn: GTJASVN tổng hợp

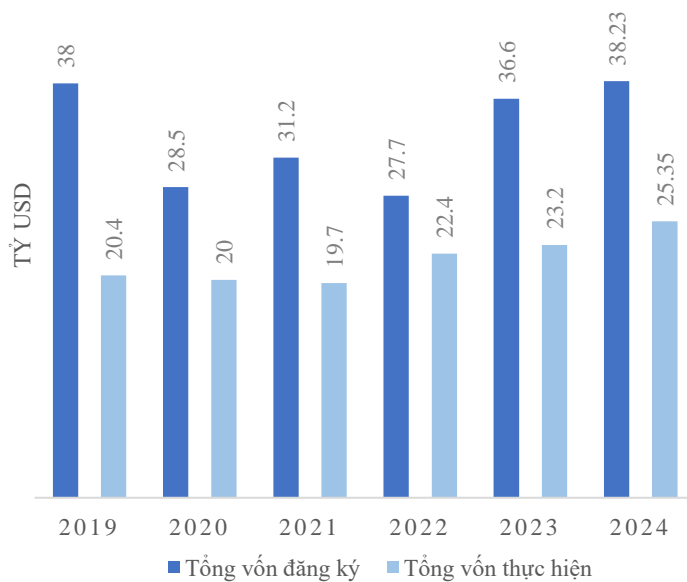
FDI VÀ XNK CỦA VIỆT NAM HƯỞNG LỢI TRỰC TIẾP TỪ XU HƯỚNG TRÊN

Sản lượng hàng qua cảng biển Việt Nam trong năm 2024 thể hiện mức tăng trưởng khởi sắc trong các hoạt động sản xuất, thương mại và logistics

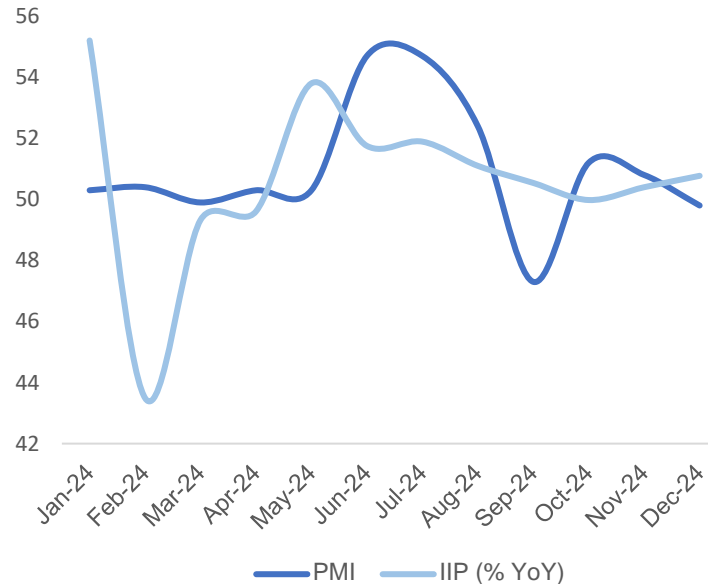
- Năm 2024, vốn đầu tư nước ngoài (FDI) giải ngân vào Việt Nam đạt kỉ lục từ trước đến nay đạt 25.35 tỷ USD (+9.4% YoY) nhờ vào việc Việt Nam đã kí kết với các văn bản hợp tác song phương với các quốc gia là thị trường xuất khẩu lớn của Việt Nam như Mỹ, Hàn Quốc và Trung Quốc.
- Chỉ số công nghiệp PMI tháng 12/2024 giảm nhẹ xuống dưới 50 điểm, nhưng trung bình cả năm vẫn đạt hơn 51 điểm, cho thấy nhu cầu mua bán hàng hóa đang phục hồi rõ rệt. Bên cạnh đó, chỉ số IIP tăng trưởng 8,8% so với cùng kỳ năm trước (YoY) và tiếp tục duy trì xu hướng tích cực.
- Theo thông kê của Cục Hàng Hải Việt Nam, **tổng sản lượng hàng hóa thông qua hệ thống cảng biển Việt Nam cả năm 2024 đạt hơn 860 triệu tấn (+24.6% YoY)** với số lượt tàu biển thông qua cảng biển năm 2024 ước đạt 102.67 nghìn lượt (+2% YoY).

Sự hồi phục mạnh mẽ của sản lượng hàng qua cảng nửa đầu năm nay đến từ (1) Mức nền thấp ở nửa đầu 2023 trong giai đoạn nền kinh tế bị chững lại, (2) Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu tăng liên tục từ nửa đầu năm 2023 đến nay, với mức tăng trưởng 15.1% trong năm 2024 và (3) Tắc nghẽn tại các cảng lớn trên thế giới nên các đơn vị này phải thay đổi hải trình vào các cảng lân cận tại Việt Nam đặc biệt là khu vực cảng trung chuyển Cái Mép-Thị Vải.

Vốn đầu tư nước ngoài FDI



PMI và IIP Việt Nam



Khối lượng hàng hóa thông qua cảng biển



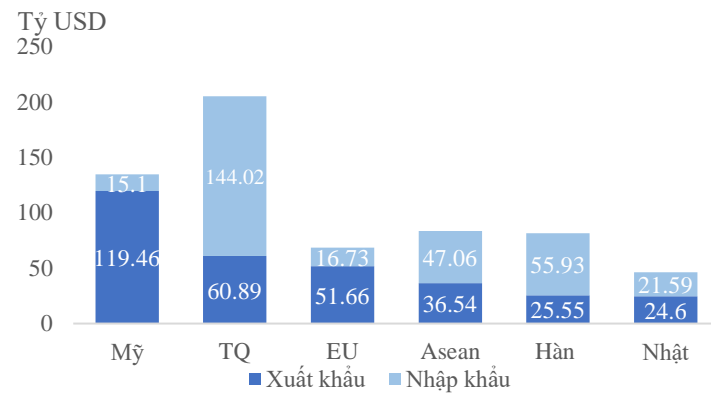
Nguồn: GSO, Vinamarine, GTJAS VN tổng hợp

FDI VÀ XNK CỦA VIỆT NAM HƯỞNG LỢI TRỰC TIẾP TỪ XU HƯỚNG TRÊN

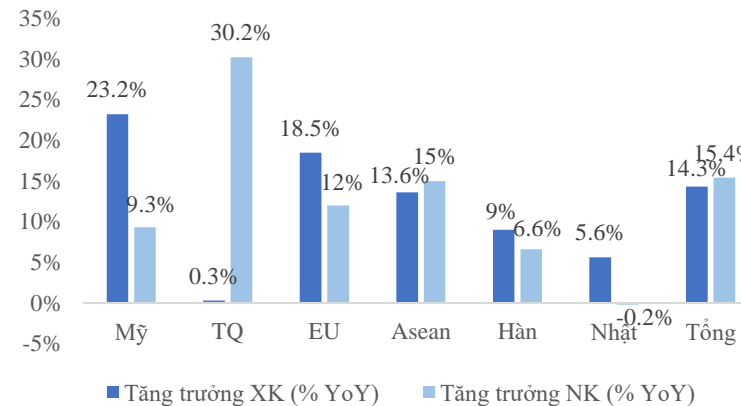
Sản xuất nội địa và kim ngạch xuất nhập khẩu tăng trưởng mạnh mẽ nhờ phục hồi thương mại toàn cầu năm 2024.

- Theo Tổng cục Hải quan, trong năm 2024, tổng giá trị xuất khẩu cả nước đạt khoảng 405.53 tỷ USD (+14.3% YoY), trong đó, giá trị xuất khẩu đạt 369,93 tỷ USD (+14,4% svck) và giá trị nhập khẩu đạt 345,62 tỷ USD (+16.3% YoY). Đáng chú ý, theo số liệu thống kê của Tổng cục Hải quan cho thấy sản lượng xuất khẩu đóng góp từ các doanh nghiệp FDI tăng trưởng đáng kể với tổng trị giá xuất khẩu hàng hóa đạt 290,94 tỷ USD (+12.3% YoY), chiếm 71.7% tổng trị giá xuất khẩu của cả nước.
- Về đối tác thương mại, giá trị hàng hóa xuất khẩu sang Hoa Kỳ đạt 119,46 tỷ USD (+23.2% YoY) và tiếp tục duy trì là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam (chiếm 29.5% tổng giá trị XK của cả nước). Trong khi đó, thị trường nhập khẩu lớn nhất thuộc về Trung Quốc (chiếm 38% tổng giá trị NK) với giá trị hàng hóa nhập khẩu đạt hơn 144 tỷ USD (+30.2% YoY).
- Các mặt hàng chủ lực của Việt Nam đều có giá trị xuất khẩu tăng trưởng lớn 2 chữ số như điện tử, linh kiện (+26.6% YoY), điện thoại, linh kiện (+2.9% YoY), dệt may (+11.2% yoy), giày dép (+13% YoY), gỗ & sản phẩm gỗ (+20.9% YoY)...

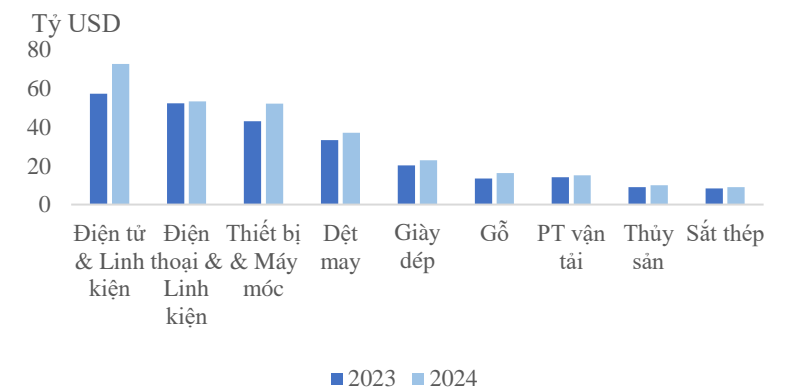
Cơ cấu kim ngạch xuất nhập khẩu theo thị trường



Tăng trưởng XNK 2024 của các thị trường



Giá trị xuất khẩu của các loại HH lớn



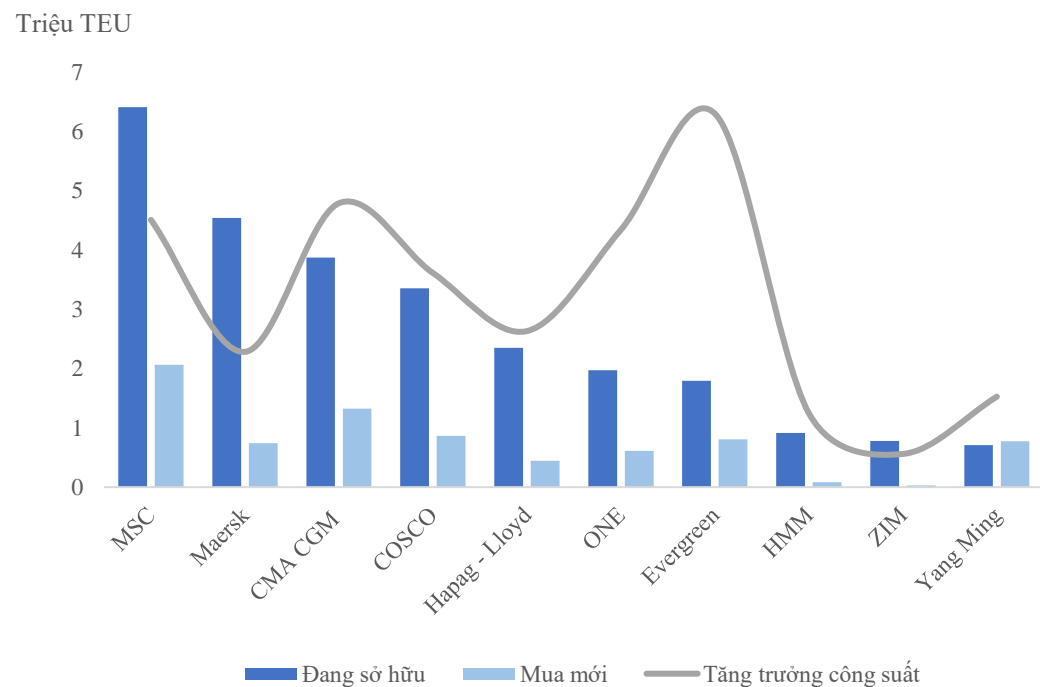
Nguồn: Bộ KH&ĐT, GTJAS VN tổng hợp

Mặc dù có những lo ngại về ảnh hưởng thuế quan của Mỹ lên triển vọng kinh tế toàn cầu, chúng tôi kỳ vọng kim ngạch xuất nhập khẩu của Việt Nam vẫn duy trì được tốc độ tăng trưởng 2 con số năm 2025 (10%). Ngoài ra, FDI 2 tháng đầu năm 2025 tăng mạnh (+36%yoy) cùng chính sách năng động của Chính phủ Việt Nam là những tín hiệu tích cực.

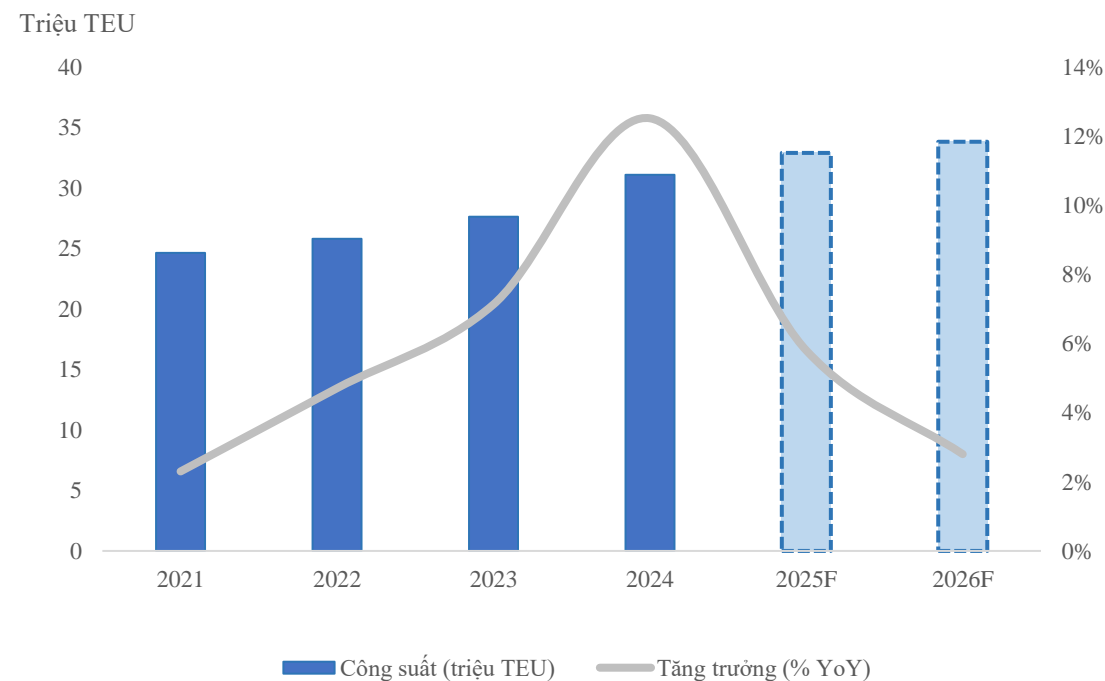
TRIỂN VỌNG NGÀNH VẬN TẢI BIỂN CONTAINER

- Theo Alphaliner, tính đến đầu T3/2025, tổng đơn đặt tàu mới đạt khoảng 8.74 triệu TEU, chiếm hơn 27.4% tổng công suất đội tàu biển toàn cầu để phục vụ cho mục đích tăng trưởng và thay thế các tàu cỡ lớn có độ tuổi cao. Theo đó, công suất đội tàu vận tải container thế giới toàn cầu được dự báo sẽ tăng đến 32.9/33.8 triệu TEU (+5.8%/2.8% YoY). Mặc dù, nguồn cung được dự báo sẽ tăng vượt trội hơn so với nhu cầu sử dụng tàu trong năm 2025, tuy nhiên cho đến hiện tại các đội tàu trên thế giới vẫn phải tiếp tục sử dụng tuyến vận tải khác để thay thế cho tuyến qua kênh đào Suez khi chiến tranh Biển Đỏ vẫn chưa có dấu hiệu hạ nhiệt. Cùng với đó, nhu cầu giao dịch hàng hóa và dịch chuyển chuỗi cung ứng trước những rào cản về thuế quan của tổng thống Trump cũng sẽ là yếu tố quan trọng để theo dõi đối với triển vọng về nhu cầu ngành vận tải biển trong thời gian tới.

Công suất của top 10 hãng tàu lớn nhất thế giới (T3/2025)



Dự báo tăng trưởng công suất đội tàu container thế giới 2025-2026F



Nguồn: BIMCO, Alphaliner

GIÁ CƯỚC VẬN TẢI BIỂN THẾ GIỚI ĐANG CÓ XU HƯỚNG SUY GIẢM...

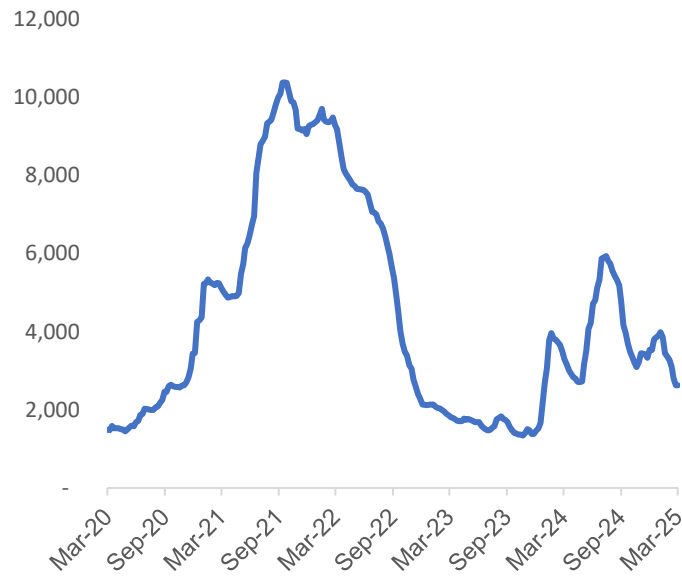
Giá cước vận tải biển thế giới tăng mạnh từ đầu năm 2024 nhưng đang có xu hướng suy giảm từ Q3/2024 đến hiện tại.

- Sau giai đoạn tăng giá cước đột biến đạt gần 10,500 USD từ T3/2020 đến đầu năm 2022 do Covid-19, giá cước đã thêm 1 lần nữa có xu hướng leo thang ở mức cao trong năm 2024 lên gần 6,000 USD do (1) Tác động của chiến tranh Biển Đỏ vẫn chưa được giải quyết đã khiến nhiều hãng vận tải Container lớn đã phải thay đổi hải trình đi vòng qua Mũi Hảo Vọng, (2) Lượng hàng hóa lớn bị dồn về Singapore khiến cảng này bị tắc nghẽn và lượng lớn vỏ container bị thiếu hụt trầm trọng, (giảm khoảng 7% nguồn cung toàn cầu) và (3) Cuộc đình công cảng tại Mỹ do căng thẳng về việc đàm phán lương giữa Hiệp hội công nhân bốc xếp quốc tế (ILA) và Liên minh Hàng hải Mỹ (USMX). Tuy nhiên, đến cuối T11/2024, giá cước vận tải đã giảm xuống còn khoảng 3,330 USD (-43.9% so với mức đỉnh của năm 2024) phần lớn đến từ việc các doanh nghiệp vận tải đã thích nghi được với hải trình dài hơn cũng như tìm kiếm được các cảng trung chuyển trong các khu vực lân cận để vận chuyển hàng tránh tình trạng ùn tắc.
- Ở mảng cho thuê tàu định hạn, tính đến T3/2025 giá cước cho thuê tàu định hạn tăng mạnh +107% YoY phần lớn do nhu cầu thuê tàu tăng mạnh trong bối cảnh thiếu hụt vỏ container đang bị mắc kẹt tại các cảng lớn tại Mỹ, Singapore.

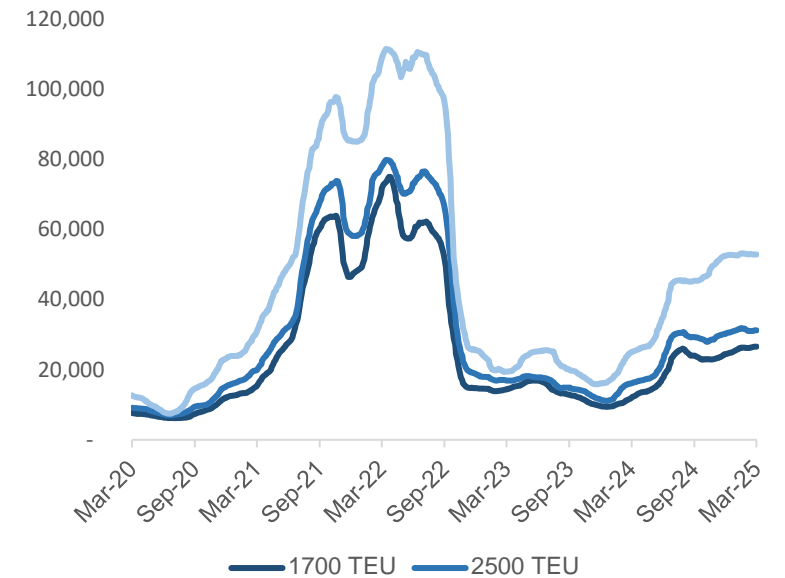
Thay đổi tuyến hải trình qua mũi Hảo Vọng



Giá cước vận tải Container thế giới (USD/40 ft)



Giá cước cho thuê tàu định hạn theo cỡ tàu (USD/ ngày)

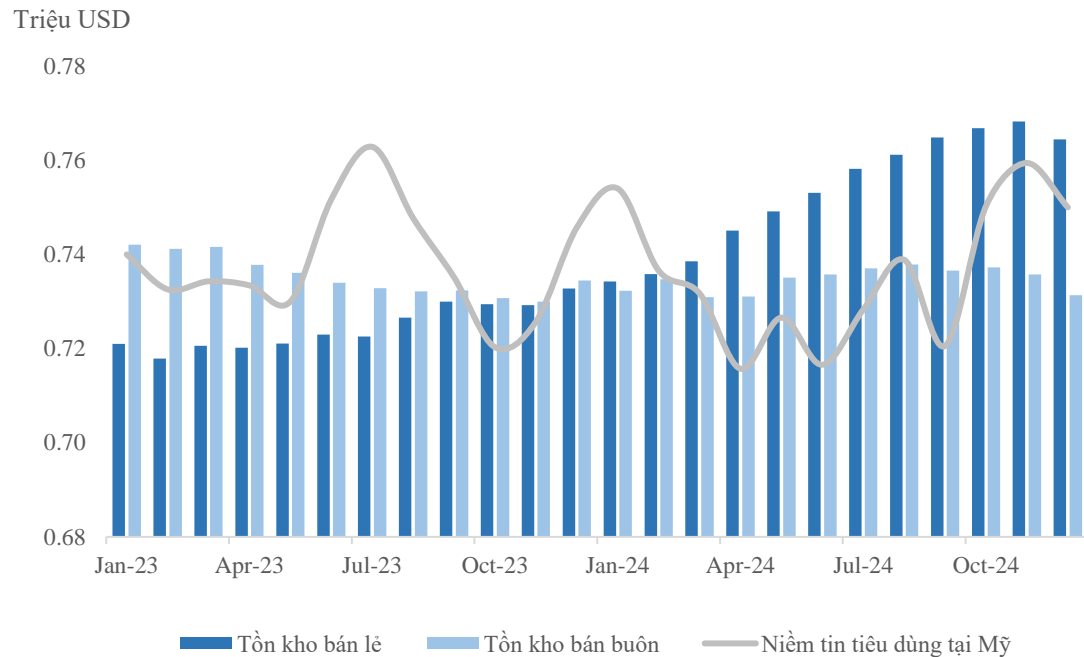


Nguồn: Drewry, Bloomberg, GTJASVN tổng hợp

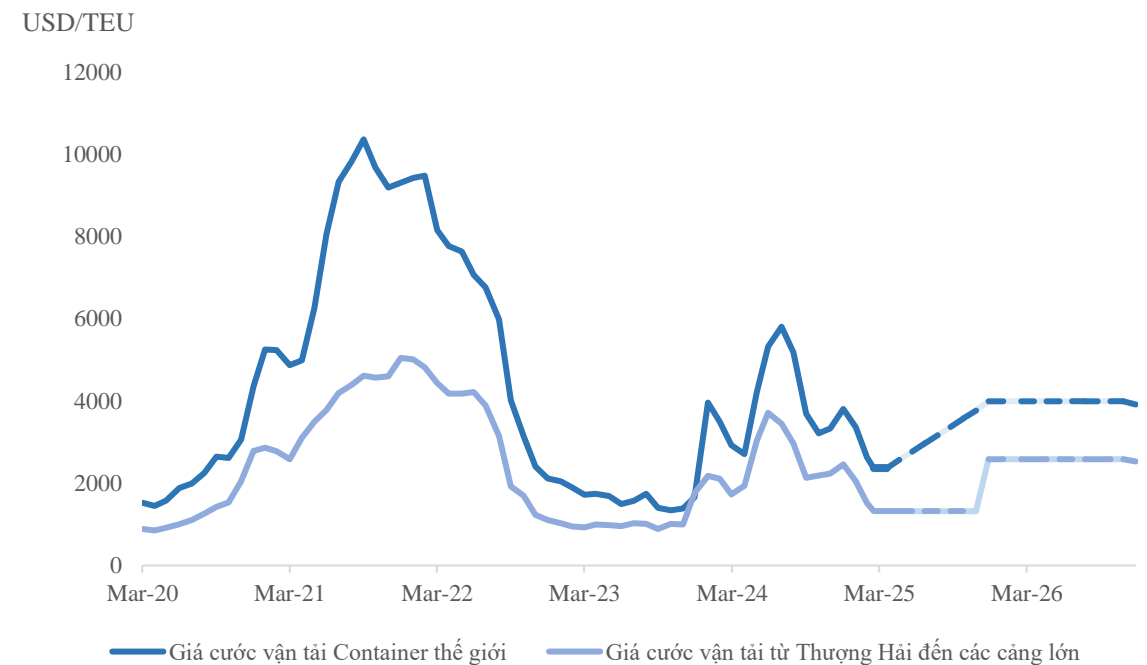
...TUY NHIÊN ĐƯỢC DỰ BÁO SẼ TĂNG NHẸ/ ĐI NGANG GD 2025-2026

- Số liệu hàng tồn kho của các nhà bán lẻ tại Mỹ tăng mạnh từ đầu năm 2024 cho đến nay, một mặt phản ánh kỳ vọng về sự hồi phục tiêu dùng năm 2024, mặt khác, có thể phản ánh nhu cầu tích trữ hàng hóa tăng cao trước khi thuế quan trong nhiệm kỳ của TT Trump có hiệu lực từ đầu năm 2025.
- Về niềm tin người tiêu dùng, các tín hiệu yếu đã xuất hiện trong những giai đoạn gần đây. Cuộc khảo sát vào cuối tháng 2/2025 từ Mỹ cho thấy niềm tin tiêu dùng suy giảm, đi kèm với kỳ vọng lạm phát tăng cao, khiến người tiêu dùng thận trọng hơn trong chi tiêu.
- Chúng tôi cho rằng, triển vọng ngành vận tải biển trong năm 2025 sẽ khá khó lường khi ngoài tác động thuế quan của tổng thống Trump, tác động của chiến tranh Biển Đỏ, bối cảnh dư cung tàu và thay đổi liên minh hãng tàu (chúng tôi sẽ đề cập ở trang sau) sẽ là những nhân tố chính tác động đến triển vọng của ngành và xu hướng giá cước vận tải trong thời gian tới. **Theo đó, giá cước vận tải biển dự kiến sẽ tăng nhẹ (+5% YoY) trong 2025F và sẽ đi ngang trong năm 2026F.**

Số liệu hàng tồn kho và niềm tin tiêu dùng tại Mỹ



Dự kiến giá cước sẽ tăng nhẹ và đi ngang trong 2025-2026F



ẢNH HƯỞNG TỪ THAY ĐỔI LIÊN MINH CÁC HÃNG TÀU LỚN TỪ T2/25

Bắt đầu từ tháng 2/2025, sự tái cấu trúc của các liên minh hãng tàu lớn đang tạo ra những biến động sâu rộng trong lĩnh vực vận tải biển toàn cầu. Sự ra đời của các liên minh mới như **Gemini Cooperation** (Maersk và Hapag-Lloyd) và **Premier Alliance** (HMM, ONE, Yang Ming), cùng với việc **Ocean Alliance** (CMA CGM, COSCO, Evergreen, OOCL) tiếp tục duy trì hoạt động, không chỉ định hình lại cục diện thị trường mà còn mở ra cả cơ hội lẫn thách thức đối với hệ thống cảng biển Việt Nam.

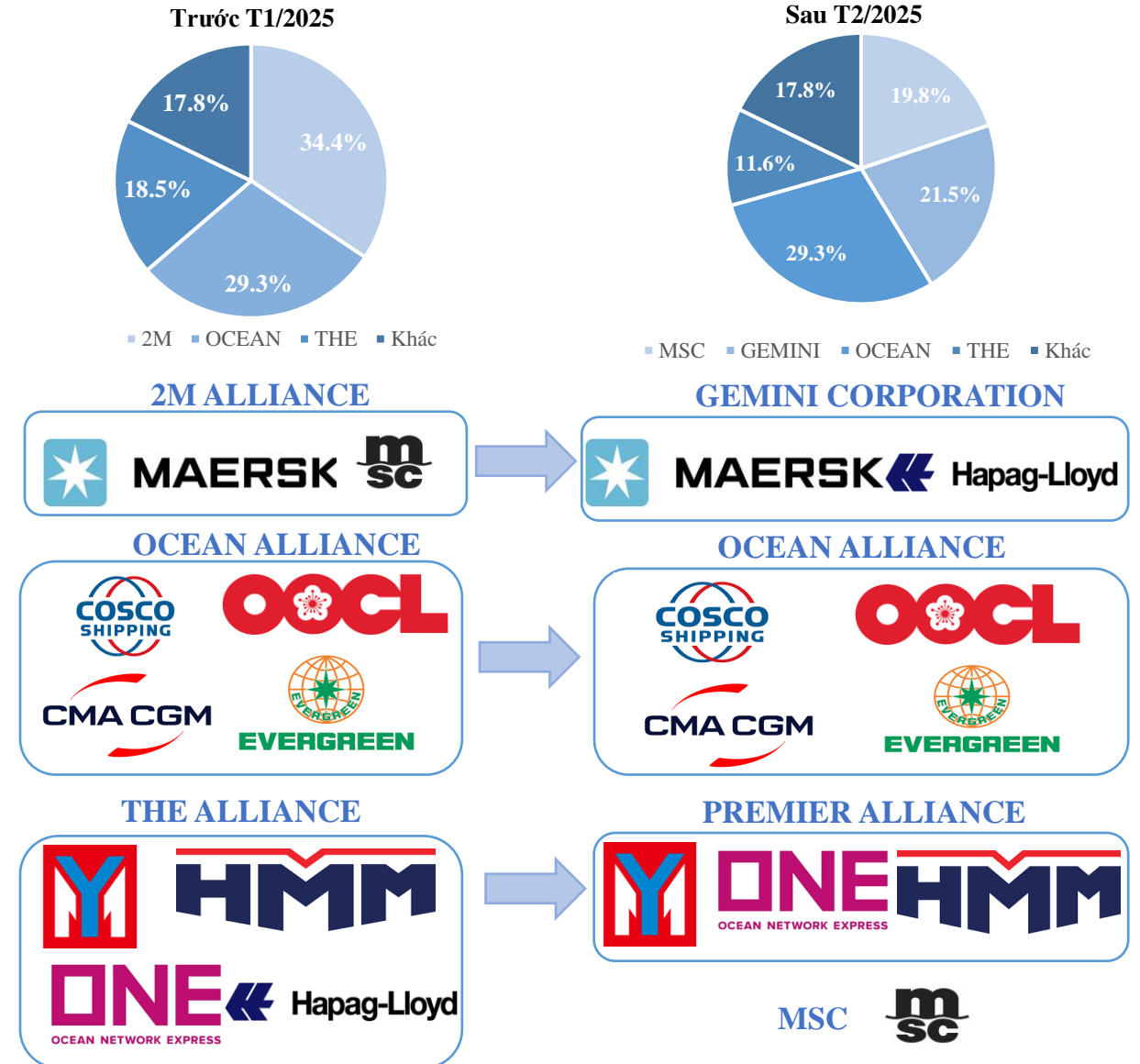
•**Chấm dứt liên minh 2M:** Maersk và MSC sẽ chính thức kết thúc hợp tác vào tháng 1/2025 sau gần một thập kỷ gắn bó do khác nhau về chiến lược, MSC thì tập trung mở rộng quy mô đội tàu, trong khi Maersk định hướng phát triển dịch vụ logistics tích hợp. Theo đó, MSC sẽ là hãng tàu tư nhân lớn nhất thế giới và tiếp tục nói rộng khoảng cách lớn về thị phần so với hãng tàu lớn thứ 2 (Maersk) khi doanh nghiệp này đang trong quá trình thu hẹp qui mô đội tàu.

•**Gemini Cooperation:** Được hình thành từ sự hợp tác giữa Maersk và Hapag-Lloyd, liên minh này sẽ đi vào hoạt động từ tháng 2/2025 với đội tàu gồm 290 chiếc, tổng sức tải 3,4 triệu TEU. Gemini sẽ tối ưu hóa hệ thống cảng ghé, giảm tần suất cập bến tại các tuyến chính và thay vào đó kết nối hàng hóa qua các cảng nội khu trước khi vận chuyển đến các trung tâm trung chuyển lớn.

•**Premier Alliance:** Được tái cơ cấu từ **THE Alliance**, liên minh gồm HMM, ONE và Yang Ming sẽ tập trung khai thác các tuyến vận tải chủ chốt trên hành lang Thái Bình Dương và Á-Âu.

•**Ocean Alliance:** Vẫn giữ nguyên cấu trúc hiện tại và gia hạn thỏa thuận hoạt động đến năm 2032, liên minh này tiếp tục duy trì vị thế lớn nhất trên thị trường với tổng sức tải lên đến **6 triệu TEU**.

Thay đổi liên minh các hãng tàu từ T2/25

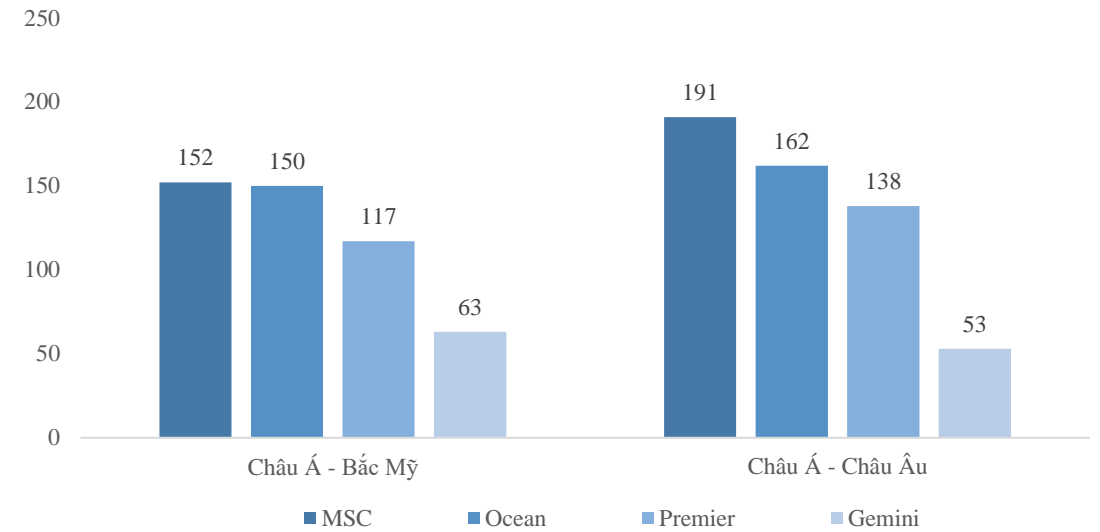


Nguồn: Drewry, GTJASVN tổng hợp

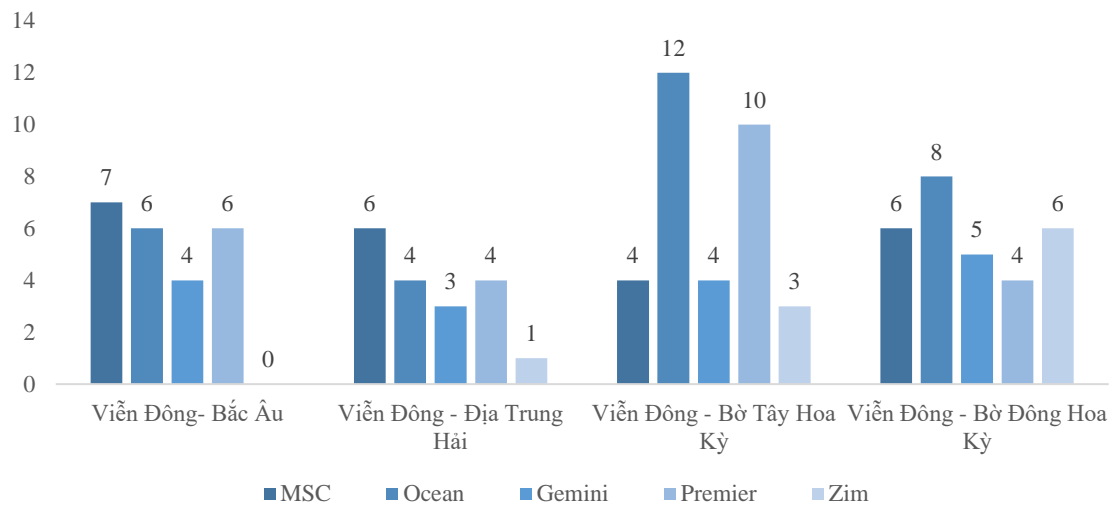
TÁC ĐỘNG ĐẾN NGÀNH CẢNG BIỂN TẠI VIỆT NAM TỪ T2/2025

Việc thay đổi liên minh các hãng tàu từ sau T2/2025 khiến các hãng tàu **tăng số lượng tuyến vận tải**, đa dạng hơn tuyến hải trình đến các khu vực và ưu tiên cập cảng mà các hãng tàu này sở hữu, bao gồm cả các cảng nước sâu tại Châu Á và Việt Nam. Trong đó, **OCEAN** vẫn sẽ tiếp tục là liên minh sở hữu nhiều tuyến vận tải từ Trung Đông đến các khu vực nhất với số lượng là 30 tuyến do là liên minh sở hữu nhiều hãng tàu và có công suất lớn nhất, trong khi **MSC** là hãng tàu có số chuyến nhiều nhất từ Viễn Đông đến Bắc Âu (tuyến vận tải có công suất đội tàu vận hành lớn nhất lên đến khoảng 4.5 triệu TEU). Hiện nay, tại cụm cảng CM-TV, các liên minh 2M (cũ), OCEAN và THE đang khai thác tại các cảng CMIT, TCIT và Gemalink, nên khi liên minh 2M tách riêng dự kiến sẽ tạo ra sự dịch chuyển hàng hóa về các cảng nước sâu khác và **tạo cơ hội cho Việt Nam với mục tiêu định hướng phát triển trở thành cảng trung chuyển quốc tế trong khu vực.**

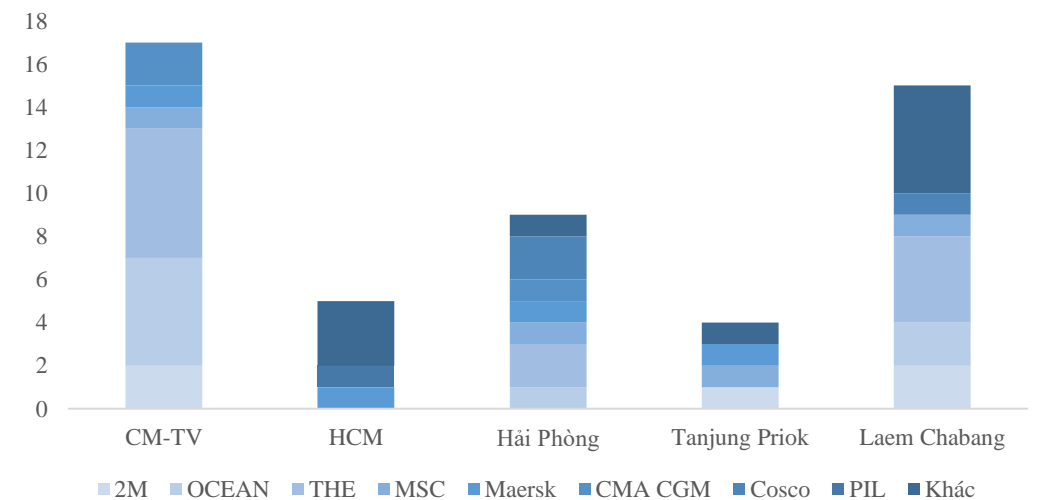
Số lần cập cảng trực tiếp của các liên minh từ sau T2/25



Số chuyến vận tải/ tuần của các liên minh từ sau T2/25



Số chuyến vận tải/ tuần tại các cảng trong khu vực Đông Nam Á



Nguồn: GTJASVN tổng hợp

TĂNG CƯỜNG CÔNG SUẤT CẢNG: ÁP LỰC CẠNH TRANH GIA TĂNG ?

Chúng tôi nhận thấy rằng, ngoài việc tái cấu trúc lại các tuyến vận tải biển giữa các châu lục, việc thay đổi liên minh giữa các hãng tàu còn có tác động đáng kể đến sự phát triển của các cảng nước sâu tại Việt Nam, đặc biệt là sự hiện diện của hãng tàu MSC khi đã tham gia đầu tư vào bến cảng Lạch Huyện số 5-6 cùng PHP cũng như có kế hoạch đầu tư cùng VIMC để phát triển siêu cảng trung chuyển quốc tế Cần Giờ với công suất thiết kế lên đến 4.8 triệu TEU. Theo đề án cảng trung chuyển quốc tế Cần Giờ, MSC có kế hoạch di dời một phần hoạt động trung chuyển của hãng tàu về Việt Nam, xây dựng cảng trung chuyển quốc tế, hình thành trung tâm trung chuyển tại Việt Nam.

Kế hoạch mở rộng các cảng nước sâu tại khu vực Hải Phòng và CM-TV

Khu vực	Bến cảng	Chủ đầu tư	Vốn đầu tư (tỷ VND)	Công suất (triệu TEU)	Cỡ tàu (TEU)	Năm hoạt động
Hải Phòng	Nam Đình Vũ 3	GMD	2,800	0.7	3,000	2026
	Lạch Huyện 3-4	PHP & TIL (MSC)	6,946	1.1	8,000	Dự kiến Q1/2025
	Lạch Huyện 5-6	Hateco & APMT (Maersk)	8,951	1.8	12,000	Dự kiến Q1/2025
	Lạch Huyện 7-8	SNP	12,793	1.5	18,000	2027
TP.HCM	Gemalink 2A	GMD	8,900	0.6	18,000	2026
	Cần Giờ	VIMC & TIL (MSC)	113,500	2.1	24,000	2027
				4.8		2030

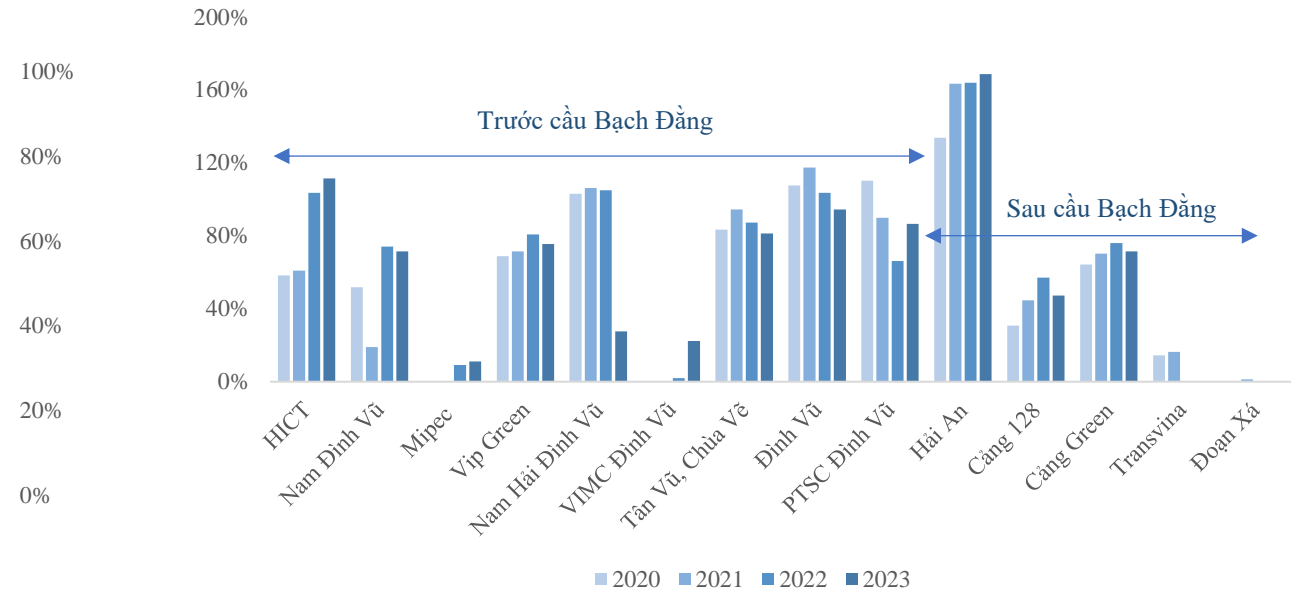
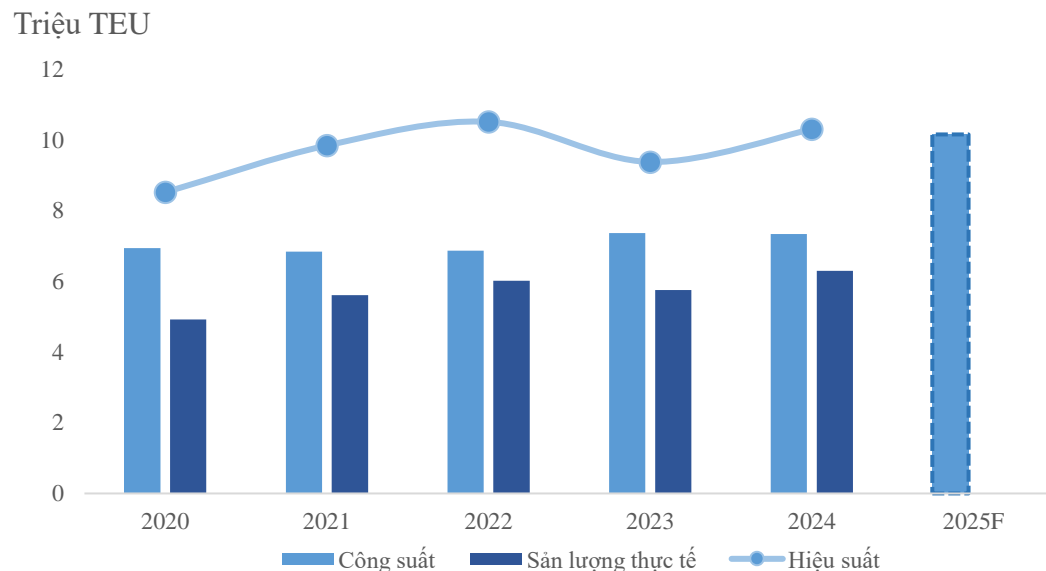
Sự xuất hiện của Cảng Cần Giờ đặt ra câu hỏi về vị thế của Gemalink. Tuy nhiên, so với Cảng Cần Giờ, Gemalink nhỏ hơn nhiều về quy mô, nhưng cả hai không cạnh tranh trực tiếp mà bổ sung cho nhau. Theo quy hoạch, Cảng Cần Giờ được thiết kế để xử lý container với khối lượng lớn hơn, trong khi Gemalink có thể tập trung vào các tuyến vận tải feeder và hàng hóa khác. Sự cạnh tranh giữa các cảng trong khu vực đòi hỏi sự phân chia rõ ràng về vai trò, tránh tình trạng quá tải hoặc chồng chéo chức năng.

Nguồn: GTJASVN tổng hợp

TIẾP TỤC ĐƯ CUNG TẠI CỤM CẢNG HẢI PHÒNG VÀ CỤM CẢNG CM-TV

- Mức độ cạnh tranh gay gắt hơn được thể hiện tại cụm cảng Hải Phòng.** Hiện tại, sản lượng khai thác thực tế đang duy trì mức hiệu suất ở trung bình mức 80% trong giai đoạn 2020-2024 cho thấy nguồn cung đang vượt khoảng 20% nhu cầu khai thác hàng hóa. Bên cạnh đó, sản lượng khai thác hàng hóa thể hiện mức hiệu suất tốt hơn so với các khu vực khác và thể hiện sự phân hóa rõ rệt về lượng hàng hóa được khai thác ở vị trí trước và sau cầu Bạch Đằng. Ở vị trí hạ nguồn (trước cầu Bạch Đằng) ngoài cảng Mipec và VIMC Đình Vũ mới đi vào hoạt động và chưa tìm được đối tác làm hàng lớn tại cảng nên ghi nhận hiệu suất khá kém, các cảng còn lại đều ghi nhận hiệu quả hoạt động ở mức tốt. Đối với các cảng ở vị trí thượng nguồn (sau cầu Bạch Đằng) do chịu bất lợi về việc không đón được các tàu có trọng tải lớn nên ghi nhận hiệu suất thấp hơn trừ cảng Hải An ghi nhận hiệu suất cao nhất trong tất cả các cảng tại khu vực này nhờ vào nguồn hàng dồi dào từ chính đội tàu container của doanh nghiệp.
- Trong giai đoạn 2025-2026 dự kiến nguồn cung sẽ tiếp tục tăng mạnh (+34% so với công suất hiện tại)** khi mở rộng cụm cảng nước sâu Lạch Huyện bến số 3-4 của PHP (1.1 triệu TEU), bến số 5-6 của Hateco (0.8 triệu TEU GĐ1) và cảng Nam Đình Vũ GĐ 3 của GMD (tăng thêm 0.65 triệu TEU). Mặc dù tình trạng dư cung sẽ tiếp diễn trong vài năm tới, nhưng về lâu dài, theo Quy hoạch tổng thể phát triển hệ thống cảng biển Việt Nam giai đoạn 2021 - 2030, tầm nhìn đến năm 2050, khu bến sông Cấm sẽ không được mở rộng thêm. **Do đó, trong dài hạn các cảng ở khu vực hạ nguồn sẽ dần hưởng lợi từ sự dịch chuyển hàng hóa từ thượng nguồn, giúp giảm bớt áp lực cạnh tranh do dư thừa công suất.**

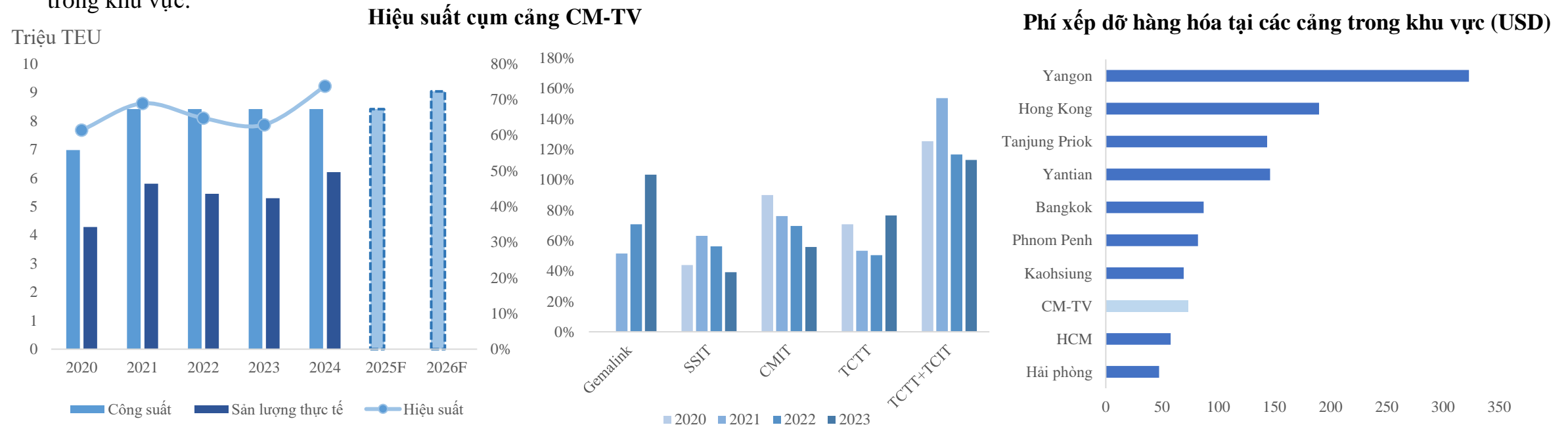
Hiệu suất cụm cảng Hải Phòng



Nguồn: VPA, GTJASVN tổng hợp và ước tính

TIẾP TỤC ĐƯ CUNG TẠI CỤM CẢNG HẢI PHÒNG VÀ CỤM CẢNG CM-TV

- Tình trạng dư cung cũng được thể hiện tại cụm cảng CM-TV.** Điều này đến từ nhu cầu xếp dỡ hàng hóa tại khu vực vẫn còn thấp do (1) dịch vụ hậu cần chưa hoàn thiện tại các cảng và (2) nhiều nhà máy, KCN tại miền Nam vẫn đang ưu tiên chuyển hàng đến các cảng gần hơn như (Cát Lái, Hiệp Phước) nên chưa dịch chuyển về cụm cảng CM-TV. Trong giai đoạn 2025-2026, nguồn cung sẽ tiếp tục tăng khi cảng Gemalink GD 2A được đưa vào khai thác trong năm 2026 (tăng thêm 0.6 triệu TEU) và **việc thay đổi liên minh hãng tàu sẽ là yếu tố trọng điểm làm thay đổi hiệu suất của các cảng khi các hãng tàu này sắp xếp lại tuyến vận tải mới** (tác động do các hãng tàu lớn này đang là cổ đông lớn tại các cảng trong khu vực này).
- Sự cần thiết của việc xây dựng siêu cảng TCQT Cần Giờ.** Theo dự báo, nhu cầu vận tải tại các cảng trong khu vực Đông Nam Á đạt 82-88 triệu TEU năm 2025 – chiếm 30% lượng hàng trung chuyển trên toàn thế giới, trong khi công suất trong khu vực hiện tại chỉ đạt 53.6 triệu TEU. Vì vậy tiềm năng dài hạn của việc xây dựng cảng TCQT Cần Giờ là rất lớn. Đặc biệt, (1) Vị trí dự kiến xây dựng cảng trung chuyển quốc tế Cần Giờ có nhiều lợi thế cạnh tranh, thu hút nguồn hàng quốc tế tới từ các quốc gia trong khu vực như Campuchia, Thái Lan, Brunei, Nam Trung Quốc và Philippines và (2) chi phí bốc xếp dỡ hàng container tại khu vực Cái Mép –Cần Giờ **thấp hơn khoảng 54%** đối với container xuất nhập khẩu và **thấp hơn khoảng 40%** đối với container trung chuyển quốc tế so với Singapore cũng như chi phí xếp dỡ của cảng tại Việt Nam hiện đang thấp nhất trong khu vực.

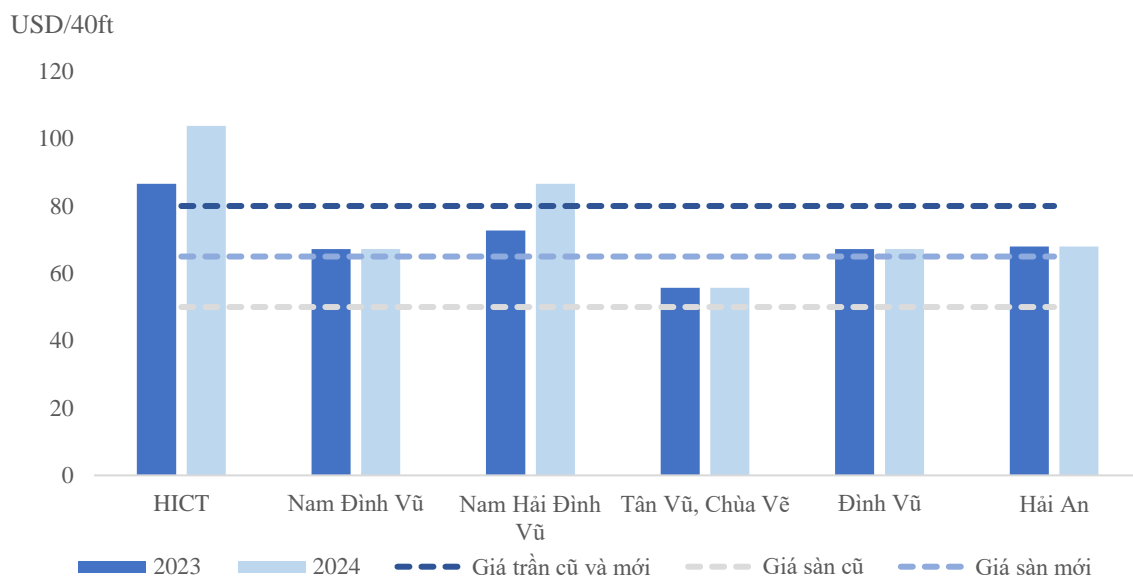


Nguồn: VPA, GTJASVN tổng hợp và ước tính

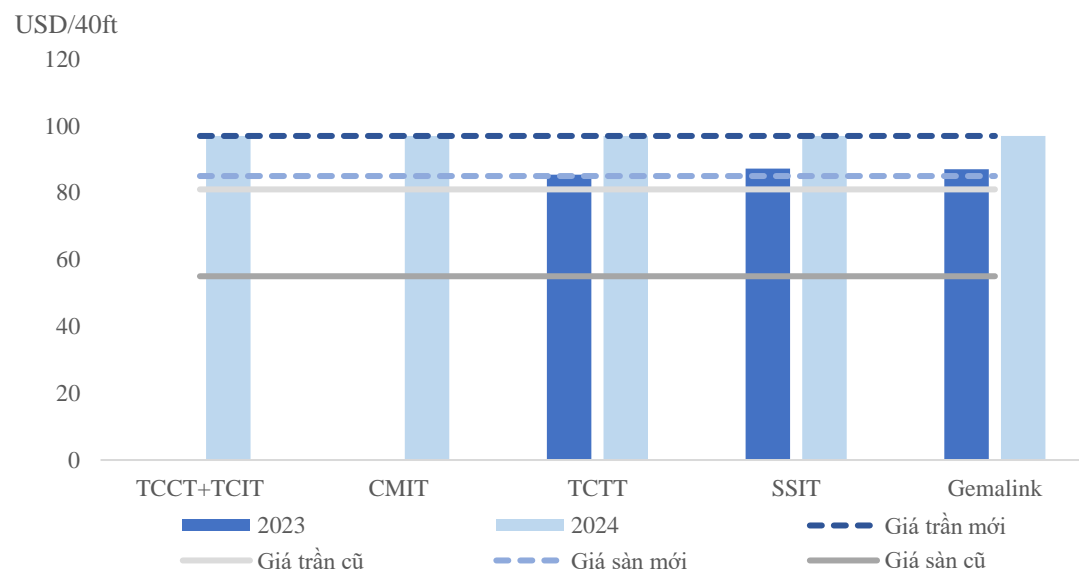
DỰ KIẾN GIÁ CƯỚC BỐC XẾP DỠ SẼ TIẾP TỤC ĐI NGANG

- Theo thông tư số 39/2023/TT-BGTVT có hiệu lực từ 15/2/2024 về việc tăng phí bốc xếp dỡ hàng hóa tại cảng lên 10% so với năm 2023 tại các cụm cảng ở Việt Nam. Riêng hai cảng biển nước sâu Lạch Huyện và Cái Mép - Thị Vải được áp khung giá riêng. Cụ thể, khung giá dịch vụ bốc dỡ container từ tàu (sà lan) lên bãi cảng dành cho container nhập khẩu, xuất khẩu và tạm nhập, đối với container trên 40 feet có giá bốc dỡ từ 94 – 108 USD/container. Ngoài ra, giá dịch vụ bốc dỡ container đặc biệt (quá khổ, quá tải, hàng nguy hiểm, yêu cầu bảo quản riêng) có thể tăng tối đa 150% so với khung giá quy định.
- Trong giai đoạn 2025-2026, tại cụm cảng Hải Phòng, mức giá được phân hóa do vị trí tiếp nhận hàng hóa của các cảng ở thượng nguồn và hạ nguồn. Mức giá cước này dự kiến sẽ đi ngang do công suất cảng tại khu vực này đang tăng mạnh từ việc mở rộng các bến cảng Lạch Huyện.
- Tại cụm cảng CM-TV, do nhu cầu bốc xếp và vận chuyển hàng hóa cao hơn tại khu vực này nên các cảng được cung cấp dịch vụ với mức giá cao và sát với giá trần trong năm 2024. Chúng tôi nhận định, mức giá này sẽ tiếp tục được duy trì hoặc sẽ tăng nhẹ từ năm 2026 khi các liên minh hãng tàu tạo ra sự thay đổi về nhu cầu vận chuyển hàng hóa tăng trưởng tốt hơn.

Giá cước bốc xếp dỡ hàng quốc tế tại cụm cảng Hải Phòng



Giá cước bốc xếp dỡ hàng quốc tế tại cụm cảng CM-TV





CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

HAH- MUA TP 61,500VND (+23.2%)

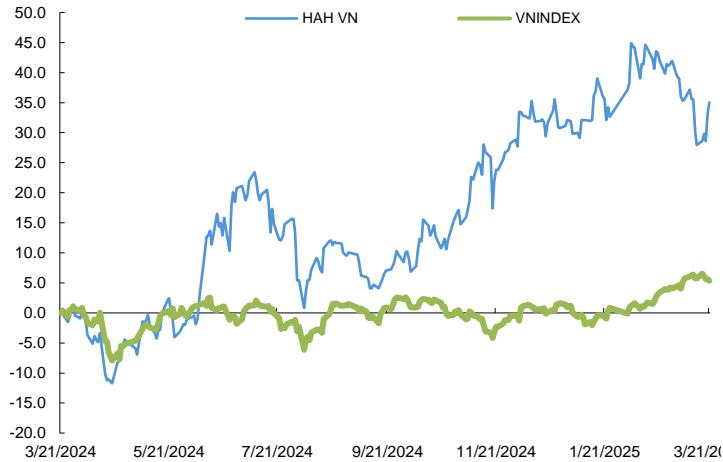
GMD- TÍCH LŨY TP 66,000VND (+11.1%)





CTCP VẬN TẢI VÀ XẾP DỠ HẢI AN (HOSE: HAH)

Diễn biến giá cổ phiếu



Thông tin cổ phiếu (20/03/2025)

Giá hiện tại (VND) 49,900

Biến động giá 52T 33,260 – 55,000

Khối lượng GDBQ 52T 3,979,076

Vốn hóa (tỷ đồng) 6,443.32

P/E 8.45

P/B 1.47

Nguồn: Bloomberg, GTJASVN tổng hợp

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

Công ty cổ phần Vận tải và xếp dỡ Hải An (HAH) là công ty điều hành cảng Hải An tại Hải Phòng với mạng lưới logistic đã từng bước được mở rộng với 3 nhánh chính: Vận tải, khai thác cảng và Depot & Logistics. Công ty đặt mục tiêu sở hữu một mạng lưới logistics tích hợp hoàn chỉnh tại Việt Nam. Hiện tại, Hải An chủ yếu hiện diện ở miền Bắc, với cảng Hải An ở Hải Phòng và Depot PAN - HAIAN ở khu vực Đình Vũ ở Hải Phòng. Mục tiêu những năm tới là mở rộng mạng lưới logistics ở miền Trung & Nam.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

1. HAH liên tục nâng cấp công suất đội tàu lên đến 26,500 TEU (+50.03% YoY) và giữ vững thị phần hàng đầu (30%) của ngành vận tải Container, giúp đóng góp tăng trưởng lớn cho doanh thu mảng khai thác tàu trong bối cảnh tăng trưởng của ngành vận tải biển 2025. Doanh thu và lợi nhuận năm 2025F ước tính tăng lần lượt +16.8%/+14.1%.
2. HAH hưởng lợi nhờ xu hướng cho thuê tàu định hạn tăng cao trong bối cảnh nguồn cung tàu không tăng nhiều so với năm 2024. Trong bối cảnh tỷ giá tiếp tục neo cao, HAH sẽ được kí và tái kí thêm nhiều hợp đồng với giá cước cho thuê tốt và kì vọng sẽ đóng góp đột phá về doanh thu cho mảng này của công ty với gần 1,300 tỷ đồng (+40.3% YoY).
3. Triển vọng dài hạn từ việc mở rộng tuyến vận tải Nội Á trong bối cảnh dịch chuyển chuỗi cung ứng trước khả năng diễn ra chiến tranh thương mại Mỹ - Trung, cũng như lợi thế từ tận dụng năng lực của ông lớn ngành vận tải trong liên doanh Zim – Hải An.

KHUYẾN NGHỊ

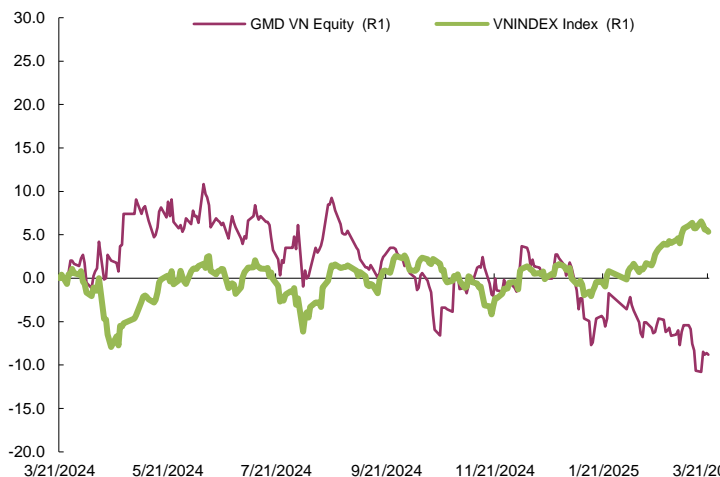
Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu **HAH** với giá mục tiêu **61,500 VND/cổ phiếu** tương đương mức Upside +23.2% so với giá đóng cửa ngày 20/3/2025 dựa trên 2 phương pháp FCFF và P/E

RỦI RO ĐẦU TƯ

- Chính sách thuế quan của tổng thống Trump khiến khối lượng hàng hóa xuất khẩu có thể không đạt kì vọng.
- Giá cước vận tải biển thế giới suy giảm nếu chiến tranh tại Biển Đỏ kết thúc hoàn toàn

Tham khảo báo cáo chi tiết HAH [tại đây](#).

Diễn biến giá cổ phiếu



Thông tin cổ phiếu (20/03/2025)

Giá hiện tại (VND) **59,400**

Biến động giá 52T 57,400 – 74,770

Khối lượng GDBQ 52T 1,190,202

Vốn hóa (tỷ đồng) 24,917

P/E 12,75

P/B 1.79

Nguồn: Bloomberg, GTJASVN tổng hợp

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

Gemadep Corporation (GMD) là một trong những công ty hàng đầu trong ngành logistics và vận tải biển tại Việt Nam, được thành lập từ năm 1990 và niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM (HOSE) với mã GMD. Công ty là doanh nghiệp duy nhất sở hữu và vận hành hệ thống cảng biển từ Bắc vào Nam, bao gồm các cảng như Nam Hải, Nam Đình Vũ, Dung Quất, Bình Dương, và đặc biệt là cảng Gemalink, một trong những cảng sâu lớn nhất Việt Nam. Gemalink được xếp hạng trong top 19 cảng thương mại thế giới có khả năng tiếp nhận các tàu Megaship lớn nhất hiện nay, tạo lợi thế chiến lược trong việc kết nối các tuyến vận tải quốc tế. Hiện doanh thu khai thác cảng chiếm 86% tổng doanh thu của GMD.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Mở rộng công suất cảng:

- Theo kế hoạch, dự án Gemalink giai đoạn 2A sẽ hoàn thành vào năm 2026, giúp tăng công suất thêm 0.6 triệu Teu trước khi triển khai dự án 2B với công suất bổ sung 0.9 triệu Teu.
- Ngoài ra, dự án Nam Đình Vũ giai đoạn 3, với công suất 650,000 TEU/năm và 3 triệu tấn hàng hóa/năm, dự kiến vận hành từ năm 2026, nâng tổng công suất cụm cảng Nam Đình Vũ tăng 59%. Cụm Cảng Nam Đình Vũ là một trong những cụm cảng có vị thế tốt nhất tại Hải Phòng.

Lợi nhuận doanh nghiệp tăng trưởng tích cực năm 2024 nhờ tăng phí xếp dỡ hàng hóa 10% cũng như tăng công suất khai thác các cụm cảng. Dự kiến tỷ lệ sử dụng công suất cảng sẽ tiếp tục cải thiện giúp doanh thu và lợi nhuận doanh nghiệp tiếp tục mở rộng, tuy nhiên sẽ gặp giới hạn do chạm công suất thiết kế tại một số cụm cảng Nam Đình Vũ và Gemalink trong ngắn hạn.

Kỳ vọng thoái vốn mảng cao su tại Cambodia năm 2025-2026, đem về lượng tiền mặt lớn.

KHUYẾN NGHỊ: TÍCH LŨY

Định giá P/E doanh nghiệp đang ở ngưỡng 12.7x, tương đối hợp lý so với mức trung bình ngành. Chúng tôi xác định mức giá mục tiêu cho GMD ở mức **66,000 VND/cp**. Khuyến nghị tích lũy.

RỦI RO ĐẦU TƯ

- Chính sách thuế quan của tổng thống Trump và rủi ro kinh tế toàn cầu khiến khối lượng hàng hóa xuất nhập khẩu có thể không đạt kỳ vọng.

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP NGÀNH CẢNG & VẬN TẢI BIỂN

Chúng tôi thống kê doanh nghiệp theo 2 nhóm: Cảng biển và Vận tải biển

- Nhóm doanh nghiệp cảng biển dẫn đầu bởi GMD và SGP
- Nhóm doanh nghiệp vận tải biển dẫn đầu bởi MVN (sở hữu nhà nước) và các doanh nghiệp tiêu biểu PVT, HAH, VSC, VOS.

Các chỉ số chính

	P/E	Vốn hóa (tỷ đồng)	Tổng nợ/VCSH	Doanh thu 2024	LNST 2024	
CẢNG BIỂN	CDN	11.7	3,524	0.34	1,453	301
	CLL	12.36	1,204	0.09	323	99
	DVP	9.71	3,264	0.1	694	336
	DXP	12.39	671	0.17	682	54
	GMD	12.83	24,959	0.31	4,832	1,905
	PDN	14.56	5,056	0.25	1,337	347
	SGP	38.68	6,622	1	1,106	158
	PHP	18.13	14,636	0.34	2,595	975
	Avg	16.30		0.33		
	P/E	Vốn hóa (tỷ đồng)	Tổng nợ/VCSH	Doanh thu 2024	LNST 2024	
VẬN TẢI BIỂN	VNA	10.87	714	0.4	621	66
	VOS	6.47	2,170	0.45	5,576	335
	VSC	13.09	5,316	0.59	2,788	435
	HAH	9.48	6,599	0.84	3,992	800
	MVN	47.97	96,951	0.75	16,970	2,630
	PDV	3.42	1,026	1.17	1,362	224
	PVP	7.96	1,649	0.72	1,794	207
	PVT	8.24	9,007	0.91	11,732	1,470
	Avg	13.44		0.73		

HIỆU QUẢ SINH LỜI CỦA NHÓM CỔ PHIẾU THEO DÕI

Chúng tôi lựa chọn tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu (ROE) để so sánh hiệu quả của nhóm doanh nghiệp cảng & vận tải biển. Hiệu quả sử dụng vốn sẽ phụ thuộc vào việc tối ưu hoá công suất cảng và công suất vận tải của đội tàu. Với nhóm cổ phiếu thuộc ngành cảng và vận tải biển chúng tôi theo dõi, ROE trung bình các doanh nghiệp đạt lần lượt ở mức khoảng 16.8% và 19.3% trong các quý từ 2020-2024. Đối với nhóm doanh nghiệp cảng biển, kết quả có sự phân hóa khá rõ rệt giữa các nhóm cảng có hiệu suất tốt do khả năng chứa hàng lớn nhờ vào vị trí địa. Trong khi đó, nhóm doanh nghiệp vận tải biển thể hiện sự hiệu quả hơn đối với nhóm doanh nghiệp có đội tàu lớn được trẻ hóa và kí kết hợp đồng cố định để chuyển hàng tới các cảng.

ROE của các Doanh nghiệp Cảng & Vận tải biển giai đoạn 2020-2024

	Q1/20	Q2/20	Q3/20	Q4/20	Q1/21	Q2/21	Q3/21	Q4/21	Q1/22	Q2/22	Q3/22	Q4/22	Q1/23	Q2/23	Q3/23	Q4/23	Q1/24	Q2/24	Q3/24	Q4/24
Cảng biển																				
CDN	14.8%	15.4%	15.4%	15.2%	15.4%	15.7%	16.0%	16.8%	16.7%	16.8%	17.0%	17.7%	17.7%	17.6%	17.4%	16.8%	17.2%	17.0%	17.4%	17.1%
CLL	13.6%	14.0%	14.0%	15.6%	14.1%	12.9%	12.9%	13.7%	14.2%	14.8%	14.1%	14.3%	15.4%	15.8%	16.4%	16.0%	17.0%	16.1%	16.7%	16.2%
DVP	20.9%	20.7%	20.1%	19.4%	19.7%	18.4%	20.8%	20.9%	21.2%	21.0%	21.4%	20.6%	24.3%	26.4%	23.2%	24.0%	20.3%	18.2%	23.8%	23.5%
DXP	10.8%	11.3%	12.4%	13.1%	12.7%	12.2%	12.8%	11.0%	10.9%	10.7%	7.9%	6.4%	7.5%	6.6%	6.3%	8.0%	6.4%	6.7%	7.3%	6.4%
GMD	8.4%	7.4%	6.4%	6.3%	6.7%	7.3%	7.8%	10.0%	11.7%	13.7%	14.8%	15.0%	13.2%	30.6%	29.5%	32.7%	29.6%	14.1%	14.8%	13.9%
PDN	25.0%	25.3%	26.0%	26.4%	27.0%	28.5%	26.0%	23.4%	24.5%	26.7%	29.4%	30.2%	28.9%	28.4%	28.7%	32.2%	33.2%	32.2%	31.7%	31.0%
PHP	11.0%	11.2%	11.7%	11.5%	12.6%	13.0%	12.7%	13.5%	12.7%	13.0%	13.3%	12.9%	12.7%	12.5%	11.9%	11.8%	11.2%	11.0%	14.8%	15.3%
Vận tải biển																				
VNA	-32.4%	12.2%	5.0%	2.2%		83.0%	118.8%	115.9%	99.8%	93.9%	74.9%	68.3%	46.0%	20.2%	7.4%	7.1%	7.1%	12.2%	10.6%	12.0%
VOS	1.7%	0.3%	8.8%	-30.8%	-22.3%	26.7%	54.5%	64.6%	60.7%	54.1%	45.3%	38.5%	34.1%	15.9%	4.4%	9.7%	9.5%	25.1%	24.2%	18.3%
VSC	14.8%	15.1%	14.7%	13.6%	13.6%	15.0%	17.0%	15.8%	16.3%	15.2%	12.9%	11.6%	9.3%	6.6%	4.9%	7.0%	5.0%	5.9%	5.9%	9.1%
HAH	12.2%	12.2%	11.9%	13.4%	16.6%	20.3%	25.3%	34.0%	41.1%	46.1%	47.1%	42.6%	33.9%	25.7%	20.0%	14.9%	12.4%	12.6%	15.5%	21.9%
MVN		10.8%	7.6%	3.9%		5.8%	13.3%	31.9%	29.4%	30.9%	30.0%	21.0%	17.6%	13.9%	10.5%	16.5%	11.6%	15.7%	17.3%	17.3%
PDV	-0.6%	1.3%	1.7%	2.7%	1.9%	1.6%	4.7%	7.3%	7.6%	12.8%	23.4%	31.7%	34.1%	29.7%	20.3%	12.3%	12.2%	15.0%	33.0%	28.2%
PVP	10.8%	9.3%	14.9%	16.7%	17.1%	20.2%	15.8%	12.9%	11.6%	6.9%	15.7%	13.6%	15.7%	17.6%	10.2%	11.1%	10.7%	10.8%	11.4%	11.6%
PVT	14.1%	13.4%	12.4%	14.5%	14.7%	15.4%	14.9%	13.1%	13.4%	12.4%	15.2%	15.3%	14.8%	16.0%	14.7%	19.1%	14.6%	13.9%	15.3%	15.1%



KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng Nhà đầu tư. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.





GUOTAI JUNAN (VIETNAM) RESEARCH DEPARTMENT

Trần Thị Hồng Nhung

Deputy Director

nhungth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:703





CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

CONTACT	HANOI HEAD OFFICE	HCMC BRANCH
For advising: (024) 35.730.073	P9-10, 1 st floor, Charmvit Tower	3 rd floor, No.2 BIS, Công Trường Quốc Tế, Ward 6, District 3, HCMC
For placing order: (024) 35.779.999	Tel.: (024) 35.730.073	Tel.: (028) 38.239.966
Email: info@gtjas.com.vn Website: www.gtjai.com.vn	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696

