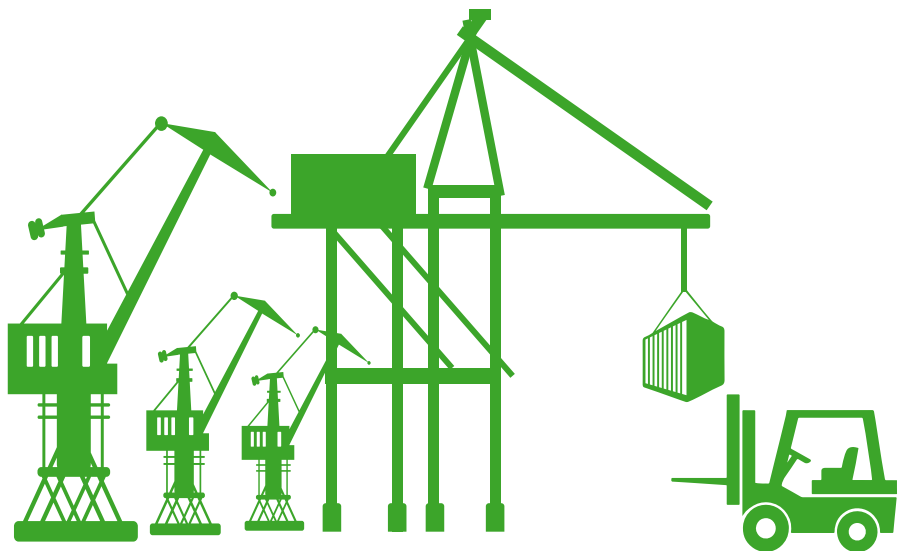


BÁO CÁO NGÀNH CẢNG BIỂN

Q2/2024



MỤC LỤC



01

DIỄN BIẾN NGÀNH

2023 ngành cảng suy giảm

02

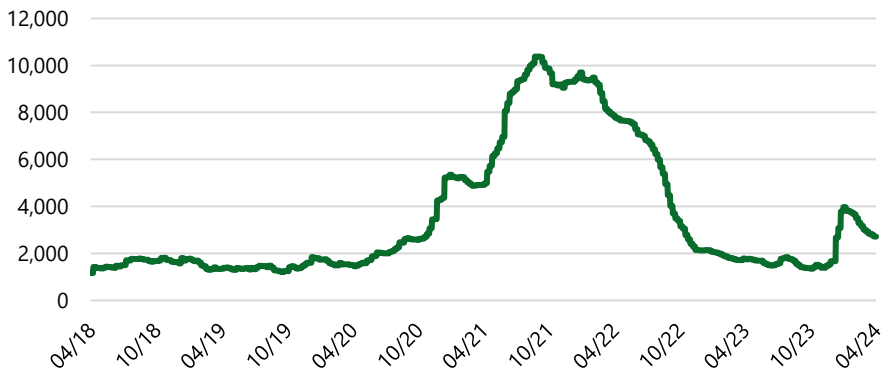
TRIỂN VỌNG NGÀNH

03

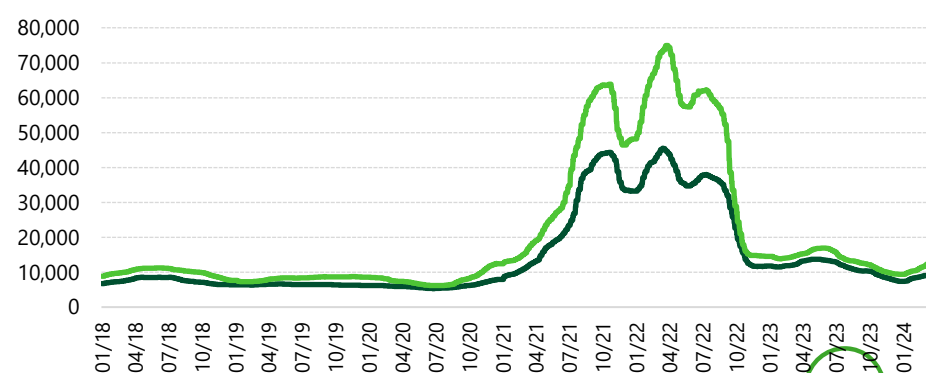
DOANH NGHIỆP NỔI BẬT

- Giá cước vận chuyển container đạt đỉnh vào Q3/2021, sau đó giảm mạnh gần hết năm 2022 và biến động hẹp trong năm 2023 nhưng duy trì ở mức cao hơn mặt bằng trước dịch Covid và tăng mạnh sau các cuộc tấn công tại biển Đỏ. Đây là hệ quả của nguồn cung tàu tăng cao trong 2023 trong bối cảnh nhu cầu yếu. Vào đầu năm 2024 do ảnh hưởng của các cuộc tấn công biển Đỏ đã khiến giá cước tăng mạnh so với bình quân 2023.
- Sau khi thu lợi nhuận lớn từ mức cước cao kỷ lục, các hãng tàu liên tục đầu tư đóng mới tàu sau dịch. Theo Alphaliner, số đặt hàng tàu mới chưa giao đến T3.2024 của Top 100 hãng là gần 650 tàu mới chưa giao; trong đó Top 10 hãng tàu có 463 tàu đặt mới. Số giao tàu 2024 ước tính chiếm 11% công suất đội tàu hiện tại vẫn là yếu tố gây áp lực lên giá cước nếu loại trừ yếu tố căng thẳng biển Đỏ gần đây. Đồng thời đối với những tàu cho thuê - chiếm khoảng 50% đội tàu toàn cầu - nhiều tàu sẽ được trả lại cho chủ tàu khi thời hạn thuê kết thúc. Với việc nhận tàu mới, các hãng sẽ loại bỏ hoặc cho thuê tàu có trọng tải cũ hơn.
- Với số lượng lớn tàu được giao trong 2024 chúng tôi cho rằng giá cước vận tải container và giá cho thuê tàu cũng như nhu cầu thuê sẽ khó tiếp tục duy trì ở mức cao khi các yếu tố về thay đổi tuyến đường trên kênh đào Suez kết thúc.

USD/ 40 ft box **Chỉ số giá cước vận tải container trước và sau dịch Covid**

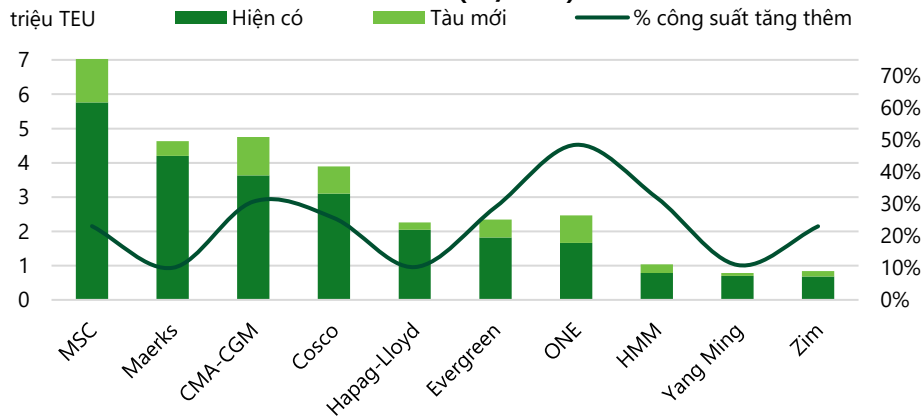


USD/ngày **Giá thuê định hạn tàu container theo cỡ**

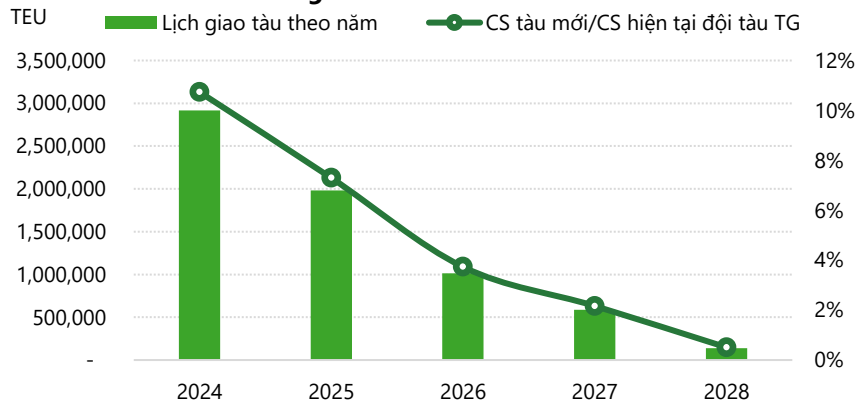


- Cung lớn trong bối cảnh nhu cầu thị trường yếu.** Số đơn hàng tàu container mới trong 2024-2025 vẫn cao sẽ dẫn đến tình trạng tiếp tục dư thừa công suất.
- Theo Alphaliner, tổng đơn đặt tàu mới đạt hơn 6,6 triệu TEU (tính đến đầu T3.2024), bằng gần **25% tổng công suất** đội tàu biển toàn cầu. Trong đó, 44% giao trong 2024, 30% vào 2025, 15% vào 2026 và còn lại vào 2027-28.
- Xét theo kích cỡ: 60% tổng số là tàu mới là neopanamax (13-15.000 TEU) có thể đi qua kênh Panama (tác động chính đến thị trường Mỹ); 20% là tàu megamax (23-24.000 TEU) sẽ triển khai trên tuyến Á-Âu; còn lại 17% là loại 7.000 TEU+.

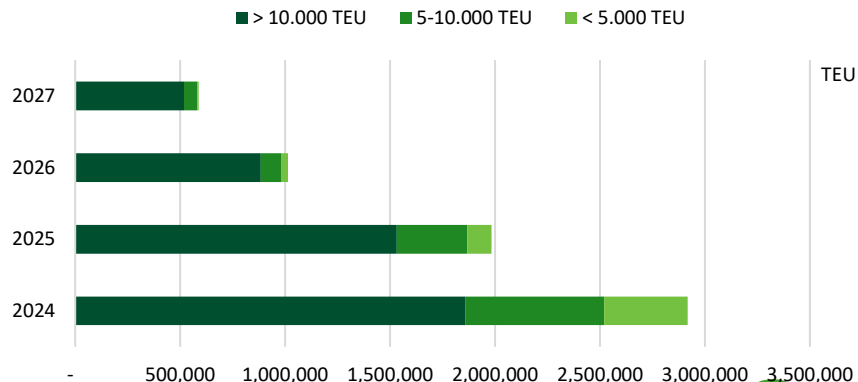
Công suất hiện có & mua mới của TOP 10 hãng tàu lớn nhất TG (03/2024)



Số giao tàu container theo năm



Số tàu container mới theo kích cỡ tàu



Ngành vận tải container bị tác động nhiều nhất khi xảy ra sự kiện tấn công trên biển Đỏ. Theo tỷ trọng sản lượng qua kênh đào Suez ước tính hàng container chiếm 43%.

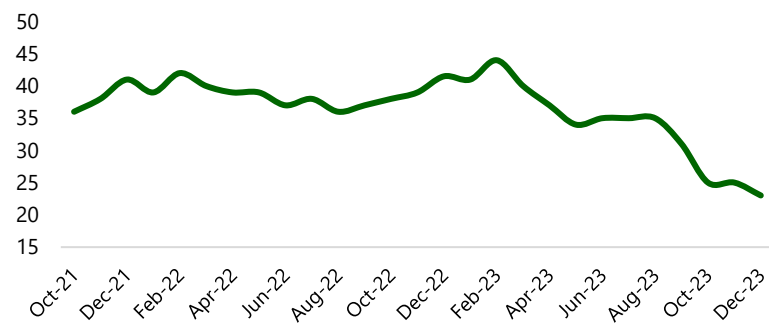
Các cuộc tấn công đã ảnh hưởng đến việc định tuyến lại, nút thắt năng lực đội tàu, giá cước giao ngay và các phụ phí. Giá giao ngay đã tăng hơn 300% trên các tuyến Á – Âu từ giữa tháng 11, giá tăng hơn 90% tuyến từ Châu Á đến USEC và USWC.

Lưu lượng tàu qua kênh Panama giảm: từ cuối năm 2023 do điều kiện El Nino khiến mức nước hồ Gatun thấp kỷ lục dẫn đến lưu lượng tàu qua kênh sụt giảm mạnh. Các hạn chế này ảnh hưởng đến thương mại Đông Bắc Á như Trung Quốc, Nhật Bản, Hàn Quốc với 1 số khu vực Châu Mỹ.

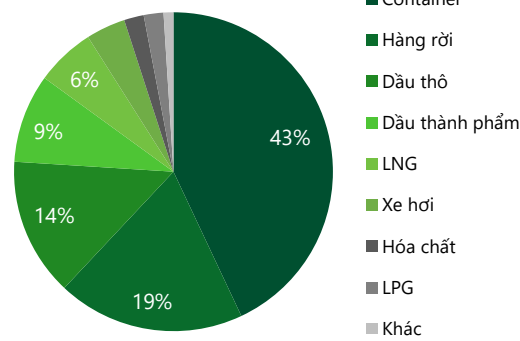
Các yếu tố bất lợi của vận tải container giúp các hãng tàu hưởng lợi từ thị trường cung cao và cầu yếu.



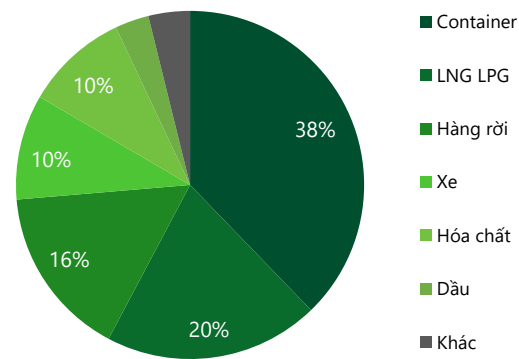
Tàu quá cảnh trung bình hàng ngày qua kênh Panama giảm mạnh



Tỷ trọng hàng qua kênh Suez theo tải trọng



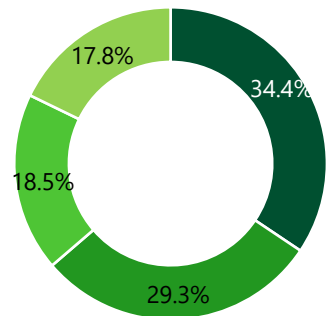
Tỷ trọng hàng qua kênh Panama



- Đầu năm 2024, thông báo liên minh **Gemini** giữa 2 hãng tàu lớn nhất thế giới là Maersk và Hapag-Lloyd được thành lập và bắt đầu chính thức vào **02/2025**. Liên minh mới sẽ bao gồm đội tàu 290 tàu có tổng sức tải 3.4 triệu TEU (60% Maersk và Hapag-Lloyd 40%).
- Do khác nhau về chiến lược mà liên minh 2M giữa MSC và Maersk sẽ chấm dứt vào 02/2025 (liên minh 2M đã tồn tại gần 10 năm). Trong khi MSC chú trọng tăng quy mô đội tàu thì Maersk chú trọng vào trở thành nhà cung cấp dịch vụ logistics tích hợp. **Việc thay đổi này sẽ gây ra một loạt thay đổi trong ngành vận tải container thế giới.**
- Việc Hapag-Lloyd rời **THE Alliance** khiến các đối tác còn lại ONE, Yang Ming và HMM rơi vào tình trạng dễ bị tổn thương, phải xem xét và cơ cấu lại dịch vụ của mình. Sau 2025 thì THE sẽ là liên minh nhỏ nhất có thị phần nhỏ hơn cả 1 mình hãng tàu MSC độc lập. **Ocean** gồm CMA-CMG (Pháp), COSCO (TQ) và Evergreen (Đài Loan) sẽ là liên minh lớn nhất làm lu mờ các đối thủ liên minh với đội tàu 6tr TEU các tuyến biển sâu và trở thành bên thống trị 2 tuyến Á-Âu và Thái Bình Dương. Ocean vừa ký kết gia hạn hợp tác liên minh đến năm 2032.

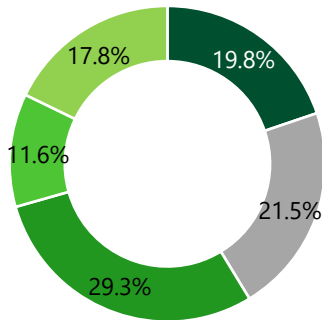
Trước 01/2025

■ 2M ■ Ocean ■ THE ■ Khác



Sau 02/2025

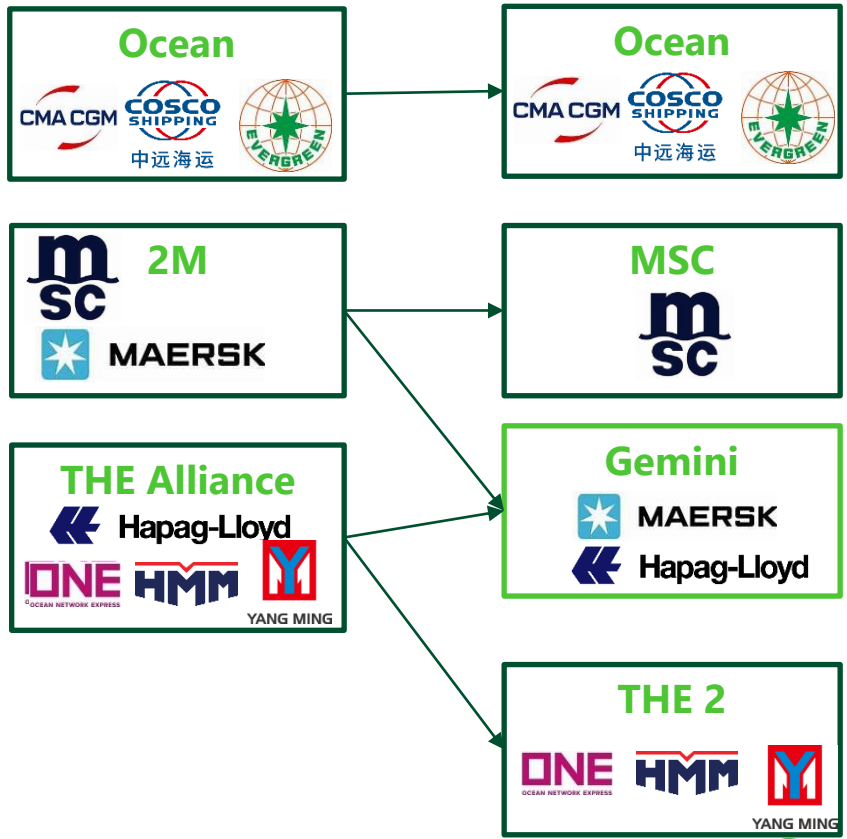
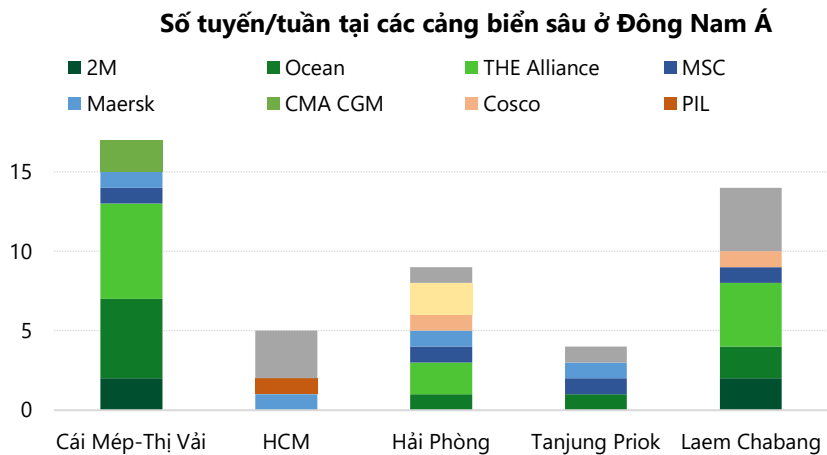
■ MSC ■ Gemini ■ Ocean ■ THE ■ Khác



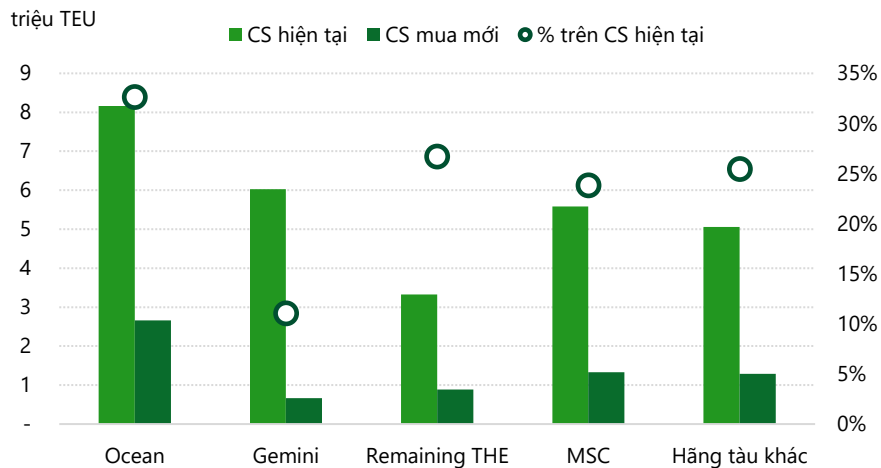
Thứ hạng	Hãng tàu	Liên minh cũ	Liên minh mới	Công suất đội tàu (triệu TEU)	Thị phần	Công suất tàu đóng mới (triệu TEU)	% công suất tăng thêm
1	MSC	2M		5.64	19.8%	1.43	25%
2	Maersk	2M	Gemini	4.15	14.6%	0.44	11%
3	CMA CGM	Ocean	Ocean	3.61	12.7%	1.17	32%
4	COSCO	Ocean	Ocean	3.09	10.8%	0.80	26%
5	Hapag-Lloyd	THE	Gemini	1.98	6.9%	0.25	13%
6	Evergreen	Ocean	Ocean	1.65	5.8%	0.82	50%
7	ONE	THE	THE	1.81	6.3%	0.55	30%
8	HMM	THE	THE	0.78	2.8%	0.27	34%
9	Yang Ming	THE	THE	0.71	2.5%	0.08	11%
10	ZIM			0.62	2.2%	0.22	36%

Gemini sẽ cắt giảm số lần ghé cảng trên các tuyến chính và thay vào đó sử dụng nhiều cảng nội khu ở mỗi khu vực để chuyển hàng hóa ra các cảng trung tâm chính.

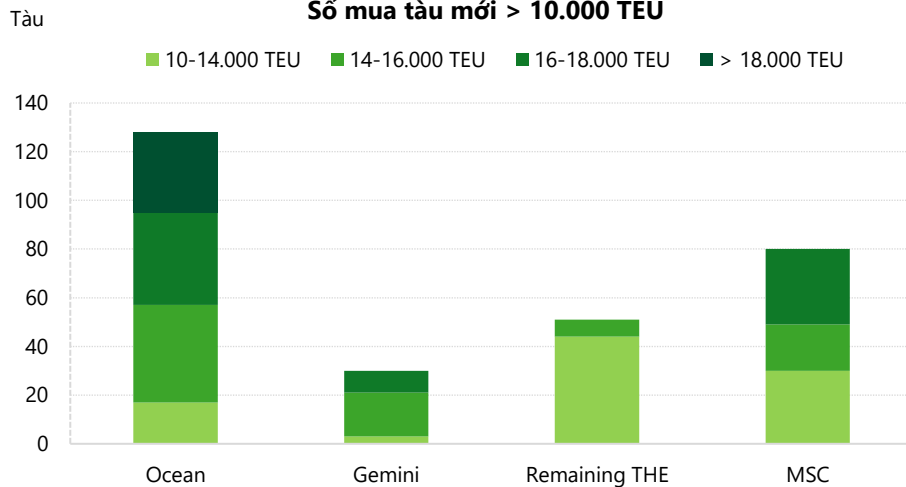
Như vậy từ 2025, sẽ có 4 đối thủ cạnh tranh gồm 3 liên minh và 1 hãng tàu lớn MSC. Các liên minh thay đổi sẽ ảnh hưởng đến cảng biển tại VN (Hải Phòng & CM-TV), nhất là cảng nước sâu do bị phụ thuộc phần lớn sản lượng của các liên minh hãng tàu trên. Hiện nay tại CM-TV các LM 2M, Ocean và THE đang khai thác tại CMIT, TCIT VÀ Gemalink; cho nên việc thay đổi liên minh sẽ dẫn đến dịch chuyển hàng hóa giữa các cảng này. **Việc thay đổi liên minh cũng xem như cơ hội cho Việt Nam đang hướng đến mục tiêu phát triển thành cảng nước sâu trung chuyển quốc tế trong khu vực.**



Số mua tàu mới các liên minh



Số mua tàu mới > 10.000 TEU



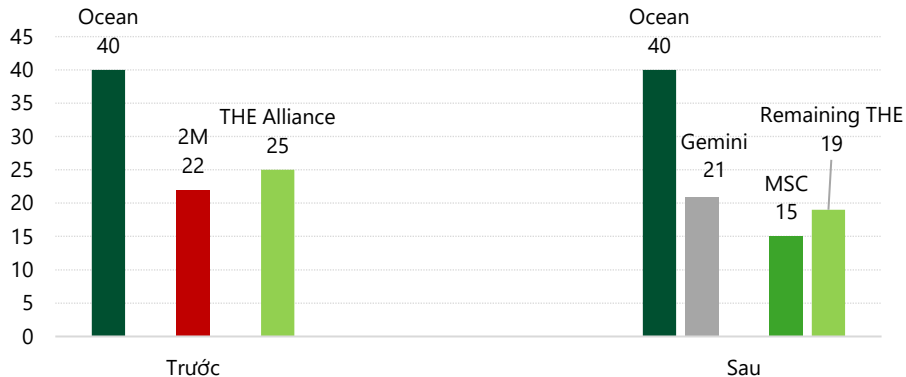
Số đặt hàng tàu mới tương đương với 24,1% đội tàu đang vận hành, được phân chia theo liên minh, các tuyến Ocean có tỷ lệ mua đội tàu mới cao hơn nhất (+33%), trong Gemini thấp nhất (+11%), MSC và Remaining THE gần với mức trung bình. Theo kích cỡ tàu lớn phù hợp nhất với các tuyến liên minh, Ocean là tốt nhất, tiếp theo là MSC, THE không có mua tàu size > 14k TEU.

MSC: Theo sổ mua tàu mới thì MSC có 29 tàu lớn hơn 16.000 TEU sẽ được giao cho tới 2025. Khả năng mở thêm 3 tuyến Đông – Tây. Các tàu cỡ 14-16.000 TEU có thể triển khai trên các tuyến Thái Bình Dương.

Remaining THE: các hãng tàu đặt tàu cỡ nhỏ từ 10-14.000 TEU. Có thể triển khai trên tuyến Thái Bình Dương, Không có tàu lớn cỡ > 16.000 TEU.

Thay đổi của các liên minh trên tuyến Đông - Tây

Số tuyến/tuần trước và sau Gemini



Sau 02/2025 ước tính:

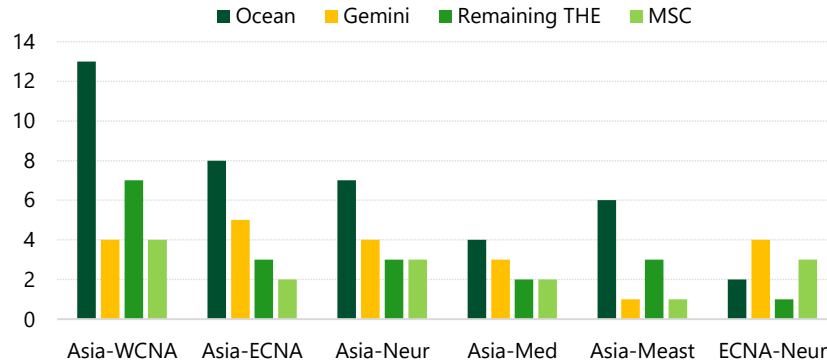
3 liên minh và MSC sẽ triển khai 95 tuyến: Ocean: 40; Gemini: 21; Remanining THE: 19; MSC: 15

MSC: có số tuyến giảm nhiều nhất, mặc dù giảm thiểu nhờ các tuyến độc lập ngoài liên minh 2M

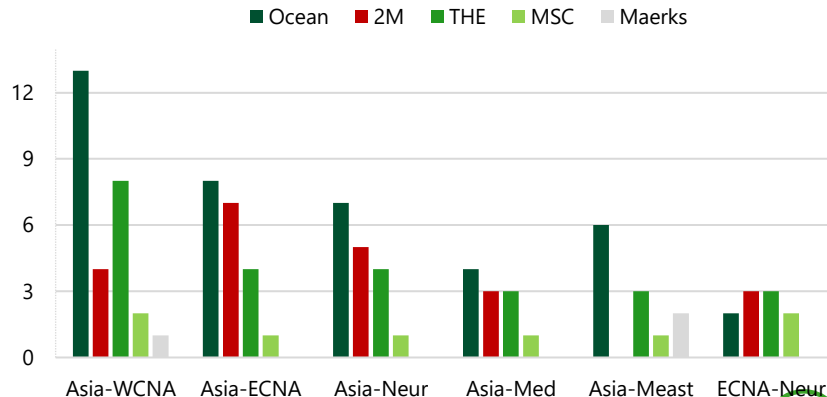
Remaining THE: mức giảm đáng kể nhất với THE là xuyên Đại Tây Dương tuyến mà Hapad Lloyd là chủ lực khi còn trong liên minh THE.

Sau 02/2025, vị thế của Ocean ngày càng mạnh hơn. Ocean có số lượng 40 tuyến, Gemini có số lượng tuyến xuyên Đại Tây Dương lớn nhất và lớn thứ 2 cho 3 tuyến khác.

Các tuyến/tuần của liên minh sau 02/2025



Các tuyến/tuần của liên minh hiện tại



Liên minh Gemini thông báo các tuyến trong đó số lần ghé tại Việt Nam như sau:

Viễn Đông	Hamburg	Whilhemsh aven	Rotterdam	Felixstowe	Le Havre	Valencia	Barcelona	Istanbul	Genoa	Koper
Ningbo	31	35	35	31	32	28	29	29	29	32
Shanghai	35	32	32	34	31	29	30	29	30	29
Quingdao	34	35	33	33	34	33	30	32	34	32
Xiamen	29	31	28	28	30	28	25	27	29	28
Yantian	30	30	27	28	31	28	26	27	30	27
Tokyo	40	38	38	40	37	35	36	35	35	35
Busan	32	33	30	31	32	30	28	29	31	30
Laem Chabang	28	29	26	27	28	26	23	25	26	26
Hải Phòng	31	32	29	29	30	29	26	28	29	28
CM-TV	28	28	25	26	27	25	23	24	26	25

Thái Bình Dương	Los Angeles	Oakland	Tacoma	Vancouver	Prince Rupert	New York	Baltimore	Norfolk	Charleston	Houston
Shanghai	15	22	14	20	16	29	43	33	31	29
Yantian	16	25	16	26	20	35	42	39	40	30
Ningbo	18	25	16	23	19	32	42	36	34	33
Qingdao	17	29	15	21	21	39	46	43	36	30
Xiamen	19	26	16	25	18	34	41	38	39	32
Nansha	18	42	33	39	34	38	44	41	42	49
CM - TV	21	36	19	29	23	32	38	35	36	36
Hải Phòng	23	30	21	28	23	37	42	40	38	35
Laem Chabang	23	30	21	32	25	33	40	37	38	36
Busan	13	20	11	17	13	33	43	36	31	26

Các tuyến cảng Nội Á:

13 cảng trung chuyển

18 cảng

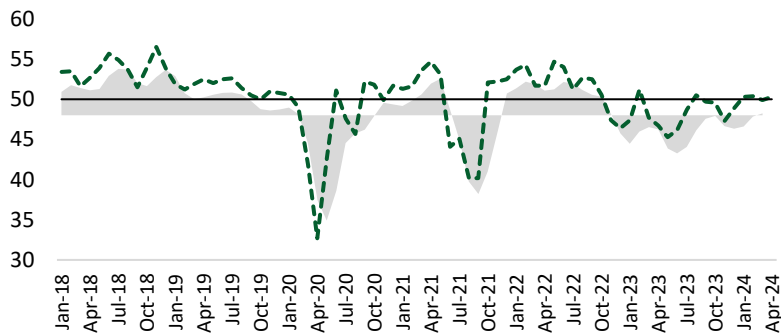
30 tàu

Đội tàu 6 triệu TEUs

4 lần ghé cho cảng trung chuyển

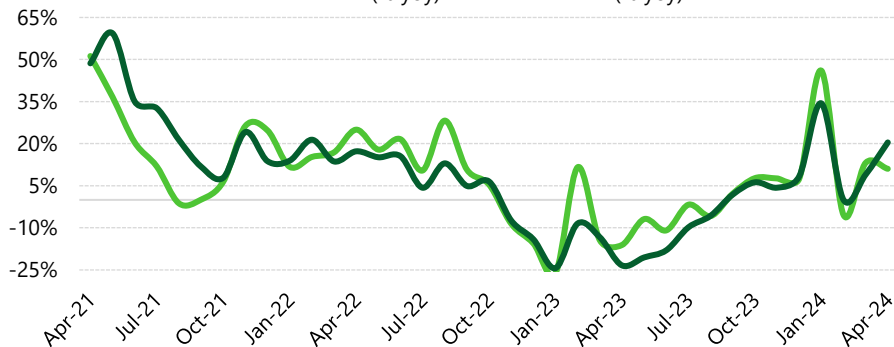


PMI trung bình 3 tháng (shaded area) PMI (dashed line)

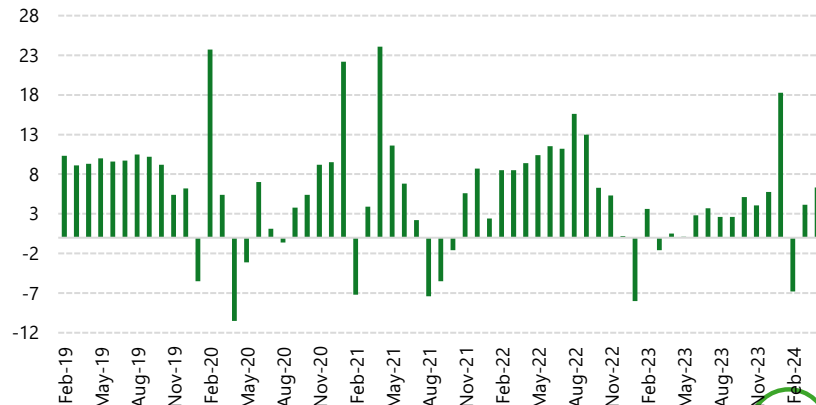


Tăng trưởng XK & NK (% svck)

XK (% yoy) NK (% yoy)



IIP chế biến, chế tạo



Kinh tế: có dấu hiệu khởi sắc, các hoạt động sản xuất, thương mại, đầu tư đều đã tăng so với tháng trước, tạo động lực cho logistics.

PMI: tháng 4/2024 PMI đạt trên 50 điểm, sản lượng đơn đặt hàng mới tăng mạnh trở lại giúp sản lượng tang trở lại sau thời gian yếu kém gần đây.

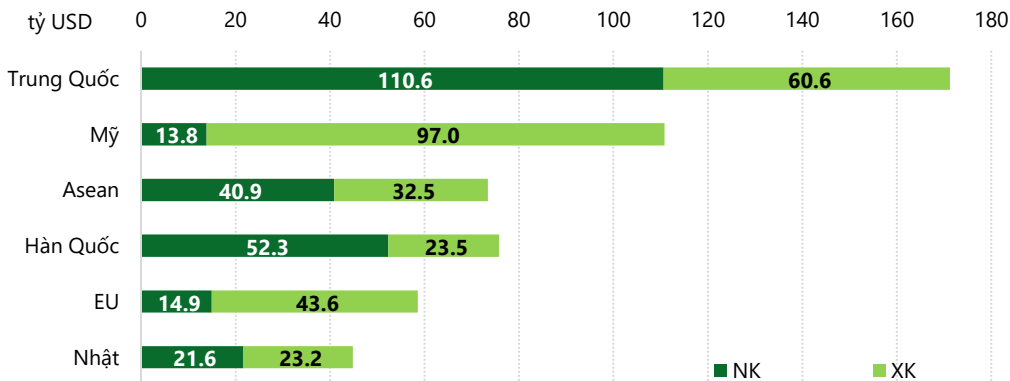
IIP: chỉ số toàn ngành công nghiệp IIP tháng 4 tăng 6,3%, IIP ngành chế biến, chế tạo tăng 6,9% yoy.

XNK: từ đầu năm đến nay phục hồi khá tích cực.

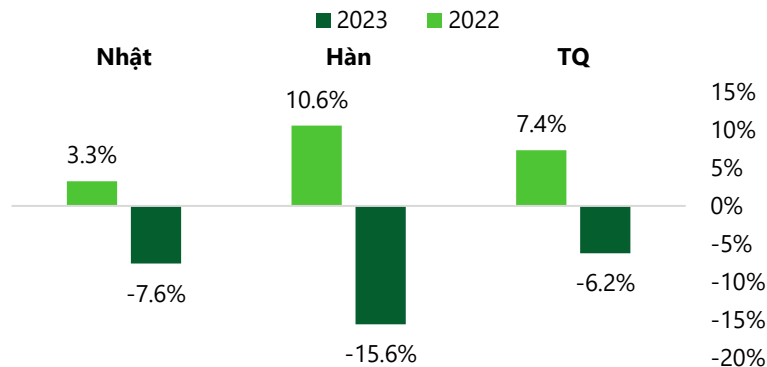
Hàng xuất, nhập khẩu:

- **Xuất khẩu:** 2023 XK -4,6% yoy, đạt 354,9 tỷ USD, trong đó hàng chế biến chế tạo chiếm tỷ trọng 88,4%. Trong đó, 1 số mặt hàng XK tăng về lượng như sắt thép, hạt điều, tiêu, chất dẻo... Ngược lại, than, quặng và khoáng sản, phân bón... sụt giảm về lượng.
- **Nhập khẩu:** 2023 NK đạt 326,6 tỷ USD, -9,1% yoy. Nhóm hàng tăng mạnh gồm than, hạt điều, lúa mì, khí đốt... Sụt giảm về lượng như cao su, kim loại khác, bông và chất dẻo.
- **Thị trường:** Mỹ vẫn là thị trường XK lớn nhất của VN với kim ngạch 97 tỷ USD. Trung Quốc là thị trường NK lớn nhất VN với kim ngạch 111 tỷ USD.

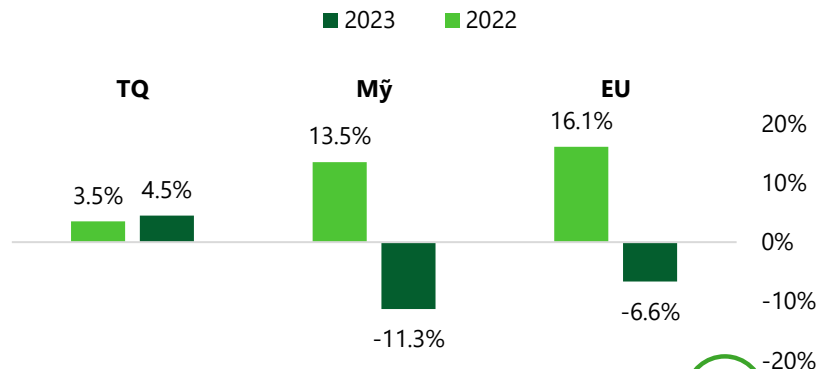
XNK của Việt Nam, 2023



Tăng trưởng nhập khẩu thị trường lớn của Việt Nam



Tăng trưởng xuất khẩu các thị trường lớn của Việt Nam

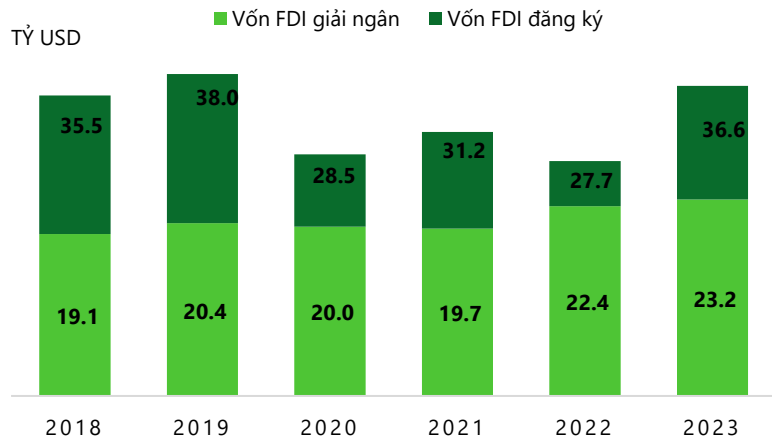


FDI: điểm sáng duy trì tăng trưởng

2023 vốn FDI giải ngân đạt 23,2 tỷ USD, tăng 3,5% yoy, tuy nhiên FDI đăng ký tăng thêm cao đạt 13,4 tỷ USD, gấp 1,5x lần 2022. Ngành chế biến, chế tạo dẫn đầu với vốn đăng ký cấp mới đạt 23,5 tỷ, chiếm 64% tổng vốn đăng ký mới.

Xu hướng vốn FDI đăng ký mới tăng mạnh tại các tỉnh miền Bắc, và Đông Nam Bộ.

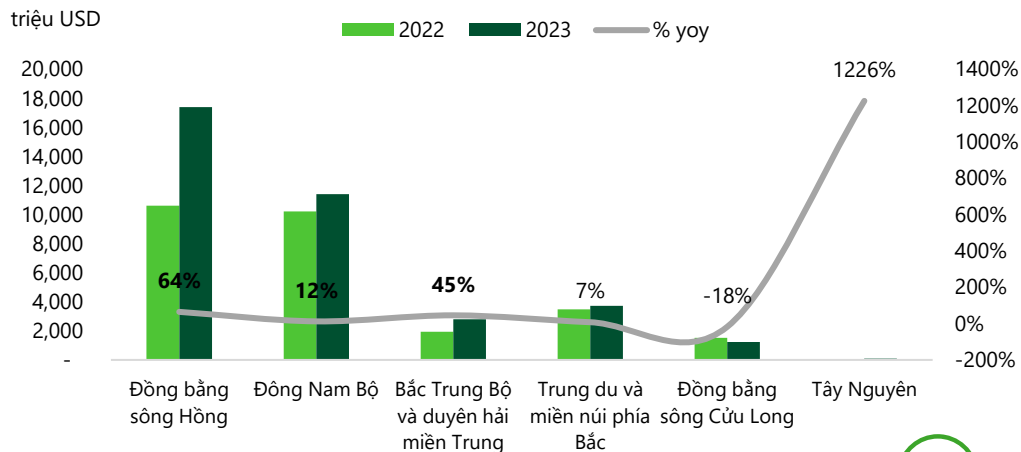
VỐN FDI GIẢI NGÂN VÀ ĐĂNG KÝ



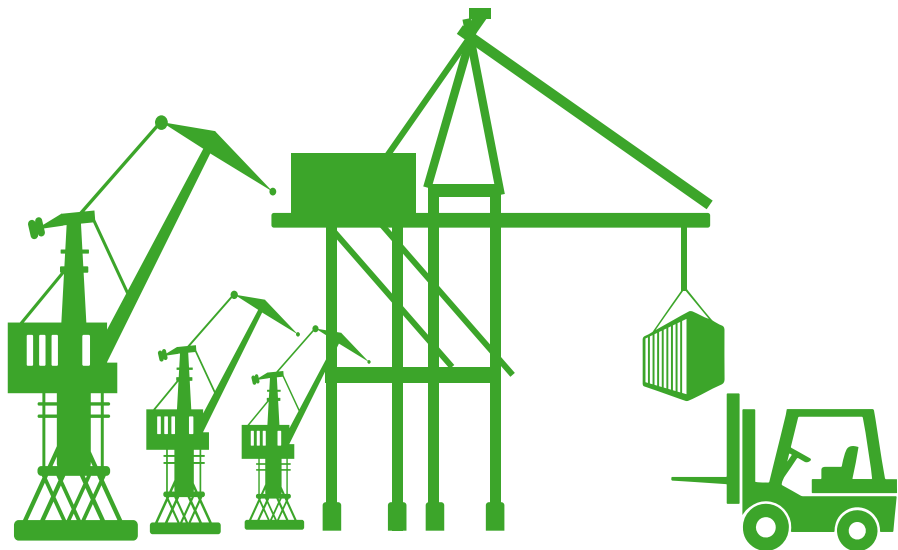
Điểm sáng thu hút FDI theo khu vực: ĐB sông Hồng 2023 vốn FDI đăng ký tăng mạnh 32% yoy so với mức thấp trong 2022. Tại ĐB sông Hồng tăng mạnh 64% yoy đạt gần 17,4 tỷ USD. Trong đó, tăng mạnh tại Hải Phòng (+66% yoy, 3,26 tỷ USD), Quảng Ninh (+31,3% yoy, 3,11 tỷ USD), Thái Bình (+806% yoy, 2,78 tỷ USD), Hà Nội (+60% yoy, 2,73 tỷ USD), Bắc Giang(+148 %yoy, 2,72 tỷ USD) và Hải Dương (+228%, 1,02 tỷ USD).

Đứng thứ 2 là Đông Nam Bộ và duyên hải miền Trung, FDI đăng ký tăng 12% yoy, trong đó điểm sáng gồm Bình Phước (+235% yoy, 0.7 triệu USD), HCM (+49% yoy, 5.85 tỷ USD) và Nghệ An (+80% yoy, 1,6 tỷ USD).

FDI đăng ký theo vùng miền kinh tế



MỤC LỤC



01

DIỄN BIẾN NGÀNH

02

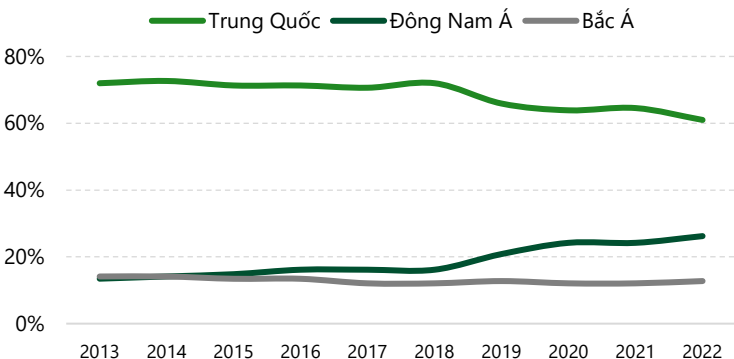
TRIỂN VỌNG NGÀNH

Phục hồi sản lượng từ nền thấp và giá cước xếp dỡ tăng theo TT 39/2023 hiệu lực từ 15/02/2024

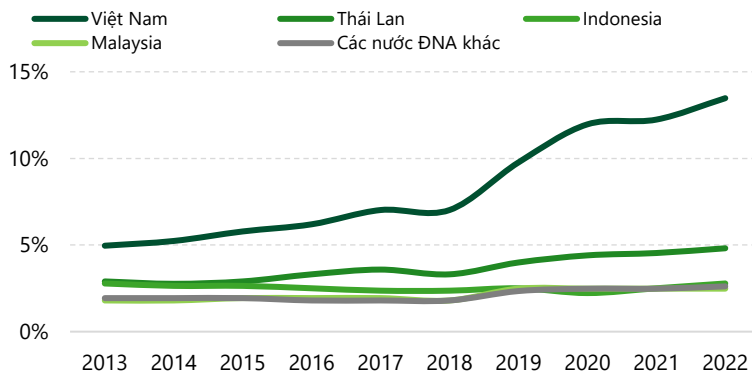
03

DOANH NGHIỆP NỔI BẬT

Nhập khẩu của Mỹ theo khu vực Châu Á (theo % thị phần vận chuyển container đến Mỹ)



Nhập khẩu của Mỹ theo các nước Đông Nam Á (theo % thị phần TEU container đến Mỹ)



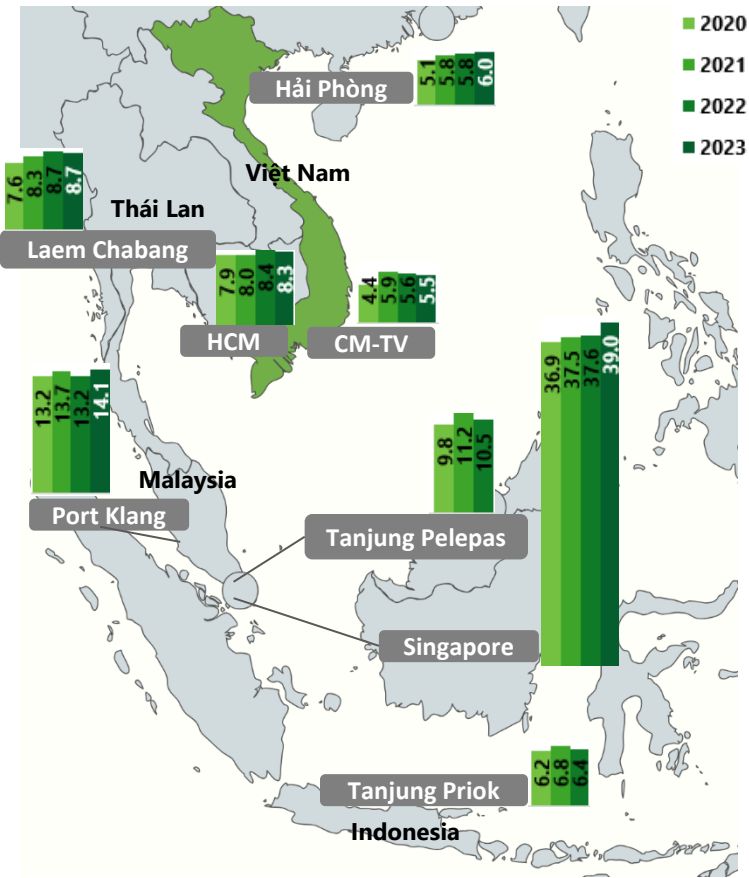
Dịch chuyển chuỗi cung ứng đã tạo cơ hội tăng trưởng cho các cảng ở ĐNA, Ấn Độ và Mexico.

Trung Quốc vẫn là nguồn NK chủ yếu của thị trường Châu Âu và Bắc Mỹ nhưng đang mất dần thị phần vào tay ĐNA và Nam Á.

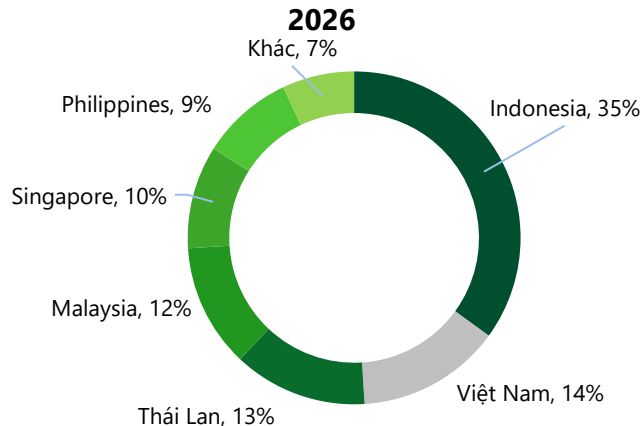
Trong đó VN là nước đạt mức tăng mạnh nhất từ chiếm tỷ trọng 6% (2016) lên đến 13% (2022).

Tốc độ CAGR của sản lượng thông quan 5 năm 2018-2022 của VN đạt 8,6%, mức cao trong khu vực.

Triệu TEUs	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	CAGR 2018-22	CAGR 2010-22
Singapore	28.43	29.94	31.65	32.60	33.90	30.90	30.90	33.70	36.60	37.20	36.90	37.50	37.20	0.4%	2.3%
Malaysia	18.13	20.01	20.49	20.88	22.37	24.01	24.57	23.72	24.96	26.22	26.67	24.00	27.50	2.5%	3.5%
Vietnam	6.52	7.21	8.02	8.63	10.40	11.53	12.99	14.73	18.06	19.63	22.14	23.98	25.09	8.6%	11.9%
Indonesia	7.84	9.27	10.06	10.49	10.06	9.58	10.07	11.60	12.03	12.11	11.17	11.80	15.20	6.0%	5.7%
Thailand	7.18	7.53	7.85	8.07	8.66	8.88	9.34	9.94	10.37	10.13	9.57	10.44	10.50	0.3%	3.2%
Philippines	5.05	5.59	5.78	5.85	6.16	7.07	7.42	8.10	8.70	9.17	7.87	8.49	8.90	0.6%	4.8%
Cambodia	0.22	0.24	0.26	0.29	0.33	0.39	0.60	0.60	0.70	0.90	0.90	1.00	1.10	12.0%	14.2%



Mở rộng công suất các cảng ở Đông Nam Á đến



Sự gia tăng công suất các cảng ở ĐNA đến 2026 kỳ vọng sẽ theo kịp nhu cầu, CS bổ sung trải rộng khắp các quốc gia chính trong khu vực. 35% CS tăng thêm đến từ Indonesia.

Singapore: phát triển cảng Tuas Megaport (4 triệu TEUs)

Thái Lan: mở rộng Laem Chabang Terminal D (2,4 triệu TEUs)

Việt Nam: mở rộng Gemalink (1.2 triệu TEUs) và Lạch Huyện 3 4 của CTCP Cảng Hải Phòng và Lạch Huyện 5 6 (Hateco)

Indonesia: mở rộng Tanjung Priok (1 triệu TEUs), mở rộng Teluk Lamong (2,8 triệu TEUs), 1 cảng mới ở Patiban (1 triệu TEUs), 1 cảng mới tại Gresik (1 triệu TEUs)

Quốc gia	Cảng	Terminal	Hãng tàu sở hữu
Indonesia	Tanjung Priok	New Priok Container Terminal (NPCT1)	NYK Line
Malaysia	Tanjung Pelepas	PTP Container Terminal	APMT (Maersk) 30%
Singapore	Singapore	CMA CGM-PSA Lion Terminal (CPLT ở Pasir Panjang)	CMA CGM (Terminal Link)
Singapore	Singapore	Cosco-PSA Terminal (CPT ở Pasir Panjang)	Cosco Shipping
Singapore	Singapore	MSC-PSA Asia Terminal (MPAT ở Pasir Panjang)	TIL (MSC)
Singapore	Singapore	PIL-PSA Singapore Terminal (PPST ở Keppel)	PIL
Singapore	Singapore	Magenta Singapore Terminal (MST)	MOL/K Line/NYK
Singapore	Singapore	HMM-PSA Singapore Terminal (HPST)	Huyndai
Thái Lan	Laem Chabang	Terminal A0-B0 (LCMT)	APMT (Maersk)
Thái Lan	Laem Chabang	Terminal B1 (LCB1)	APMT (Maersk)
Thái Lan	Laem Chabang	Terminal B2 (Evergreen Container Terminal Thailand)	Evergreen
Thái Lan	Laem Chabang	Terminal B4 (TIPS)	NYK Line
Thái Lan	Laem Chabang	Terminal B5-C3 (LCIT)	CMA CGM (Terminal Link)
Việt Nam	Cát Lái	VICT	CMA CGM (Terminal Link) 47.25%
Việt Nam	Lạch Huyện	HICT	MOL 17,5% / Wan Hai Lines 16,5% / Itochu 15%
Việt Nam	Cái Mép-Thị Vải	CMIT	APMT (Maersk) 49%
Việt Nam	Cái Mép-Thị Vải	Gemalink	CMA CGM (CMA Terminals) 25%
Việt Nam	Cái Mép-Thị Vải	TCIT	MOL/Wan Hai Lines/Hanjin

Lợi ích các hãng tàu tại các cảng sẽ chi phối lựa chọn ghé cảng

Các nhà xuất nhập khẩu mới là khách hàng cuối cùng của cảng biển. Tuy nhiên các DN cảng chỉ làm việc trực tiếp với các hãng tàu. Nên các cảng biển có sự tham gia góp vốn hay chia sẻ lợi ích với hãng tàu có lợi thế hơn hẳn trong việc cạnh tranh nguồn hàng.

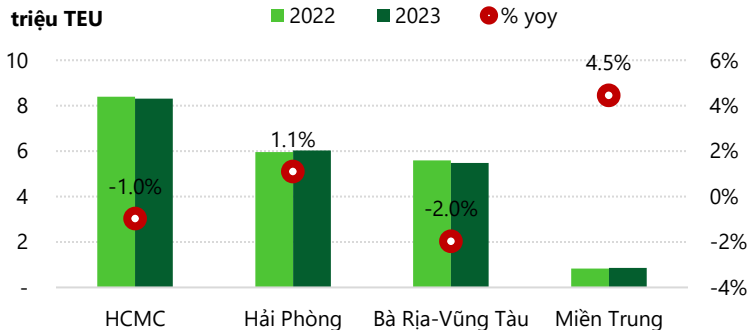
2022: 6 hãng tàu liên doanh với cảng Singapore dẫn đến tăng vận chuyển tại đây (như bảng); 4 hãng khác đầu tư vào bến tại Laem Chabang.

Theo Gemini: các cảng được sở hữu hoặc kiểm soát bởi Hapad-Lloyd và Maersk (trừ Singapore và Cartagena) sẽ được ưu tiên. **Gemini sẽ thiết lập 2-3 cảng chính/khu vực & sử dụng nhiều tàu trung chuyển nội khu hơn.**

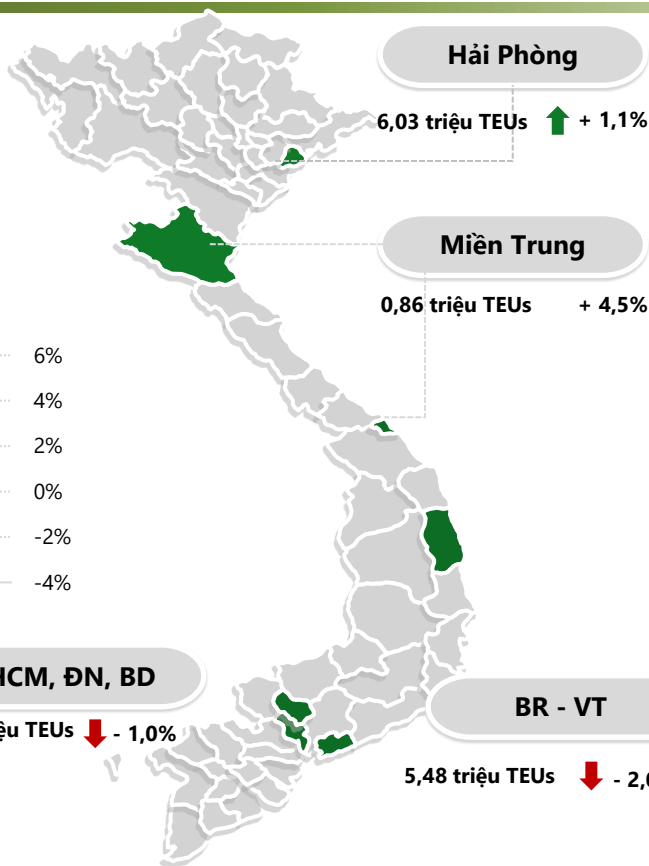
Sau khi kết thúc liên minh 2M vào 2025, dự kiến các tuyến của Maersk sẽ tập trung tại Tanjung Pelepas, trong khi MSC sẽ chú trọng Singapore.

Sản lượng container: Theo Cục Hàng hải VN, sản lượng container qua cảng 11T.23 đạt 22,65 triệu TEUs, giảm nhẹ 0,7% svck năm ngoái. Theo khu vực thì Cái Mép-Thị Vải có mức giảm nhiều hơn các khu vực khác 2,0% do thị trường đi Mỹ/Châu Âu bị giảm.

Sản lượng container 2023



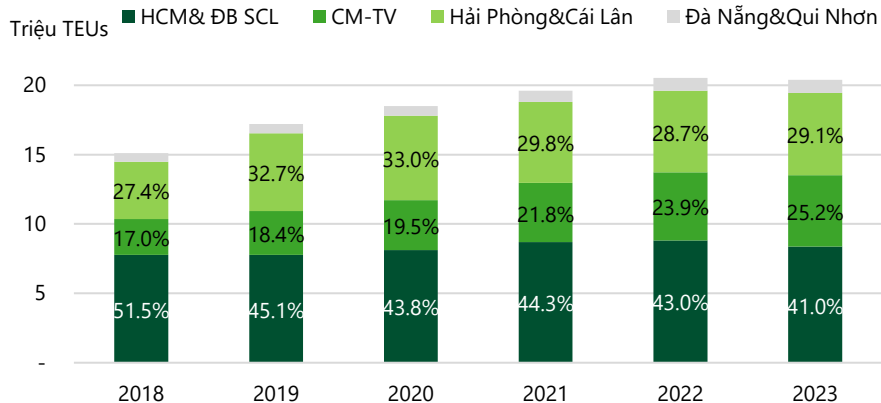
HCM	2023	% yoy	Thị phần
Cát Lái	5.33	-2.7%	64%
Đồng Nai	0.57	12.3%	7%
Bình Dương	0.56	13.8%	7%
ITC-Corp	0.53	-9.1%	6%



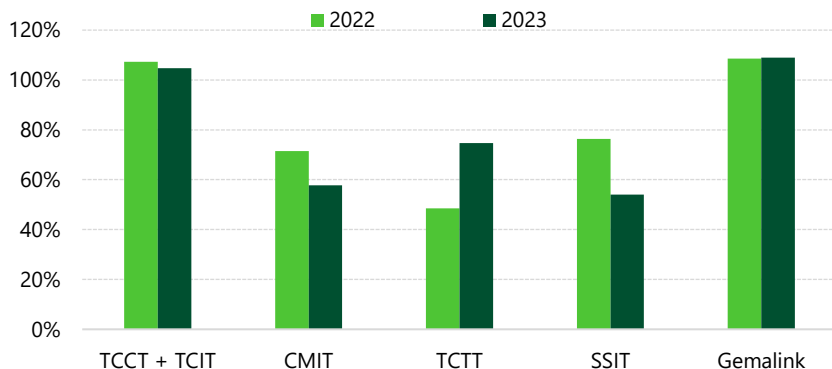
Hải Phòng	2023	% yoy	Thị phần
Chùa Vẽ + Tân Vũ	1.27	-7.4%	21%
HITC	1.27	7.7%	21%
Nam Đình Vũ	0.90	135.7%	15%
Vip Green	0.58	-18.7%	10%
Đình Vũ	0.48	-10.9%	8%

BR - VT	2023	% yoy	Thị phần
TCIT + TCCT	1.89	-2.4%	34%
Gemalink	1.63	0.4%	30%
TCTT	0.82	53.7%	15%
CMIT	0.64	-19.2%	12%
SSIT	0.50	-29.3%	9%

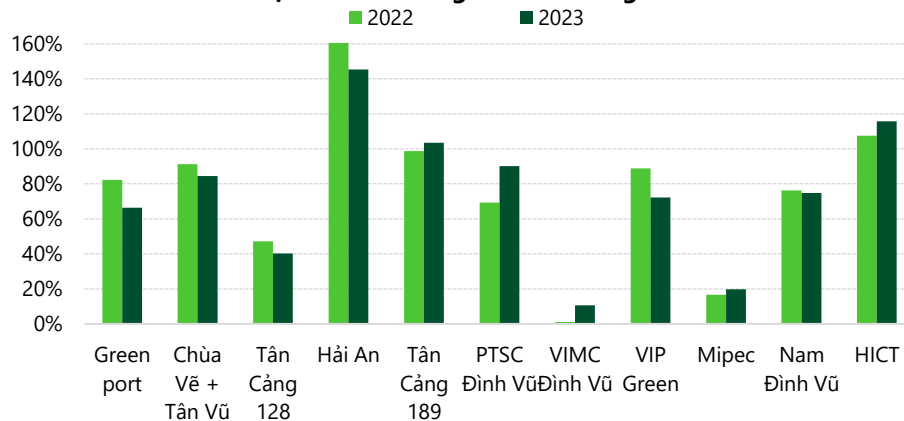
Sản lượng thông qua các cảng tại Việt Nam



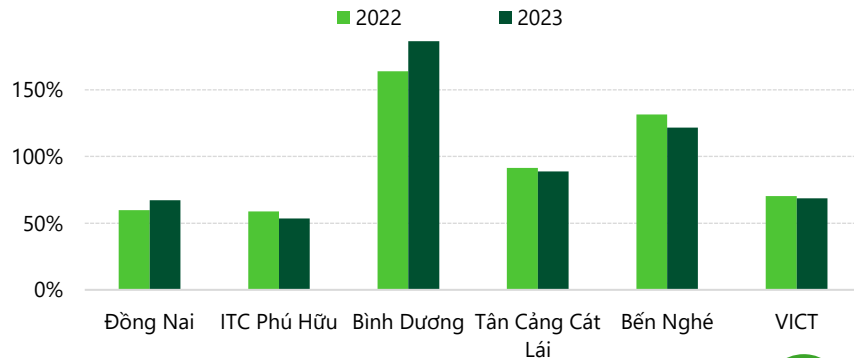
Hiệu suất cảng tại CM-TV



Hiệu suất các cảng tại Hải Phòng

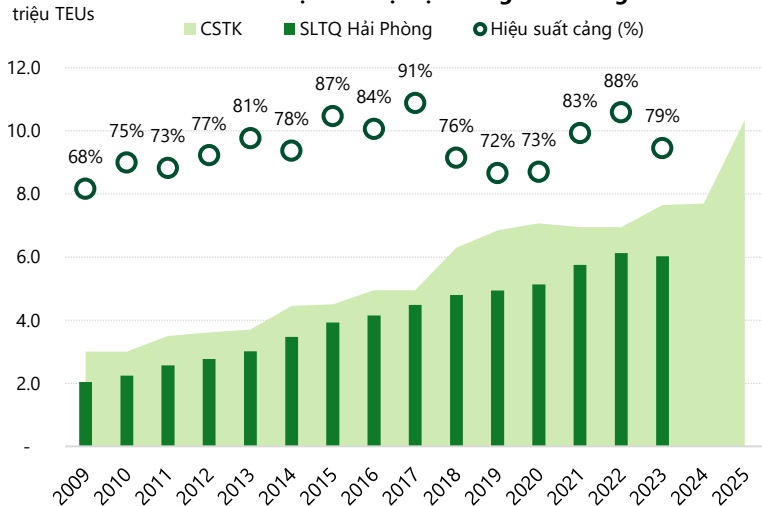


Hiệu suất cụm cảng HCM



TĂNG CÔNG SUẤT TẠI CÁC CỤM CẢNG HẢI PHÒNG 2024-2026

CSTK & hiệu suất tại cụm cảng Hải Phòng



Bến	Sở hữu	Tình trạng	Năm hđ	Chiều dài	Diện tích	Số bến	CSTK (triệu TEU)	Cỡ tàu (TEU)	Vốn ĐT (tỷ)
Bến 1 2 (HITC)	SNP: 51% MOL: 17,5% Itochu: 15%	Đang khai thác	May-18	750 m	57 ha	2	1.1	8,000	7,579
Bến 3 4	PHP	Đang XD	Dự kiến Q1/25	750 m	56 ha	2	1.1	8,000	6,946
Bến 5 6	Hateco hợp tác APMT (Maersk)	Đang XD	Dự kiến Q1/25	900 m	59 ha		GD 1: 0,83 GD 2: 1 tr	12,000	8,951
Bến 7 8	SNP	Được chấp nhận chủ trương		900 m	80 ha			18.000	12,793
Bến 9 12		Đang xem xét	Qui hoạch nhóm cảng 1 cụm Hải Phòng đến 2030 SL container 12-15 triệu TEUs (CAGR 5-5,3%/năm), trong đó Lạch Huyện 4,7-7,1 triệu TEUs)						
Tổng							6.4		

Cụm cảng Hải Phòng: đến 2025 nguồn cung dự kiến tăng mạnh tại cụm Hải Phòng với (1) cảng sông Nam Đình Vũ (GMD) GD 3 tăng CS thêm 500.000 TEU; 2 cảng nước sâu tại Lạch Huyện gồm Lạch Huyện 3-4 (PHP) tăng thêm 1,1 triệu TEU và (3) Lạch Huyện 5-6 HHIT (Hateco) CS 1,83 triệu TEU.

Hiện tại, tại cảng nước sâu Lạch Huyện chỉ có HITC của Tân Cảng Sài Gòn, khai thác từ 2018 và sau 5 năm đạt full CS.

Từ 2025 với nguồn cung tăng mạnh (tăng 34% so với CSTK hiện tại) sẽ cảng tăng thêm áp lực cạnh tranh tại khu vực này, đặc biệt đối với các cảng không có hợp tác liên kết với các hãng tàu lớn.

Tp.Hải Phòng cũng đã phê duyệt quyết định đầu tư xây dựng tuyến đường sau các bến số 3-6 tại Lạch Huyện với tổng mức đầu tư 716,5 tỷ đồng, tổng chiều dài 1,8km được thực hiện từ 2024-2027.

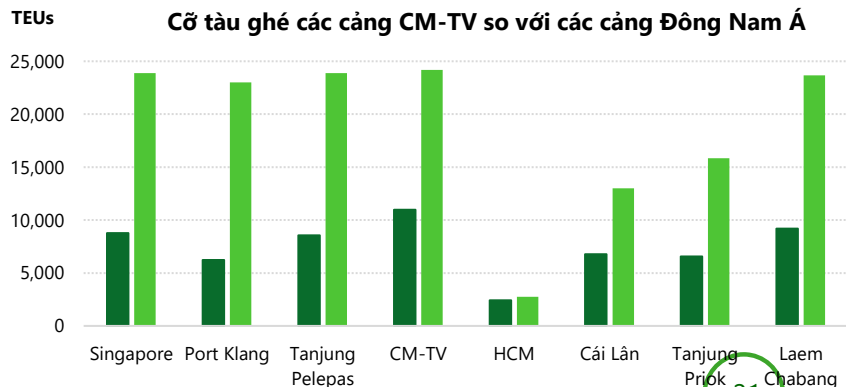
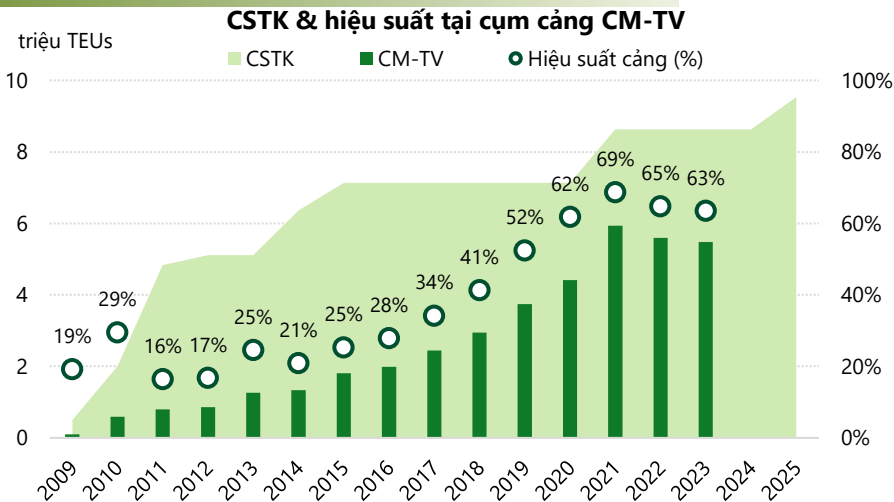
Cụm cảng CM-TV: cụm CM-TV đã giành được thị phần từ các cảng nhỏ hơn tại HCM cũng như hưởng lợi nhờ vị trí (gần các KCN và QL 51) bên cạnh chính sách di dời hoạt động cảng ra xa trung tâm HCM. CM-TV hưởng lợi từ xu hướng các hãng tàu tăng nhu cầu tại cảng nước sâu hơn cho phép triển khai các tàu lớn hơn (megaship) dẫn đến số tuyến chính ngày càng tăng ghé các cảng tại CM-TV.

Hiện tại chỉ có Gemalink là có thể mở rộng công suất. Nguồn cung tăng đến từ cảng Gemalink GD 2 của GMD với CS tăng thêm 1,5 triệu TEU (+100% so với CS hiện tại). GD 2 sẽ chia ra làm 2A và 2B, với 2A mở rộng thêm 150m, nâng chiều dài bến lên 950m, CS 2A là 600.000 TEU.

Theo qui hoạch đến 2030, sẽ hoàn thành đầu tư bến cảng Cái Mép Hạ và cảng Cái Mép Hạ hạ lưu thuộc Trung tâm Logistic Cái Mép Hạ.

Nâng cấp luồng CM-TV: Bộ GTVT đã khởi công dự án vốn từ NSNN từ phao số 0 đến khu bến cảng CMIT, độ sâu -15,5m với chi phí hơn 1.400 tỷ. Dự kiến hoàn thành toàn bộ vào năm 2025 sẽ cho phép tàu 160.000-200.000 DWT. **Dự án sẽ giúp nâng cao hiệu suất khai thác các cảng, tăng cường năng lực vận tải tàu cỡ lớn và thu hút hàng hóa trung chuyển trong khu vực.**

Việc thu hút được tàu mẹ có tải trọng lớn giúp CM-TV tăng trưởng tốt và chiếm tỷ trọng từ 24,7% (2018) lên đến 29,1% (2023) tổng sản lượng thông qua cảng tại Việt Nam, giảm trung chuyển tại các cảng nước khác trong khu vực.



	TT 54/2018 (hiệu lực 01/01/2019)	TT 39/2023 (hiệu lực 15/02/2024)	Ghi chú
Khung giá xếp dỡ container			
Nội địa		Tàu <-> Bãi cảng: không đổi Tàu <-> Ô tô (shipside): Tăng 11-13%	
Khung giá xếp dỡ đối với container NK, XK, tạm nhập, tái xuất		Điều chỉnh tăng 10% giá sàn kv I, III	Kv II không đổi
Khung giá xếp dỡ đối với container quá cảnh, trung chuyển		Tàu <-> Bãi: tăng 10% giá sàn kv I, III Tàu <-> Shipline: tăng 25% giá sàn kv I	Kv II không đổi
Cảng nước sâu			
Khung giá xếp dỡ đối với container NK, XK, tạm nhập, tái xuất		Tàu <-> Bãi: tăng 10% giá sàn - trần	
Khung giá xếp dỡ đối với container quá cảnh, trung chuyển		Tàu <-> Bãi: tăng 8-10% giá sàn - trần	

Ghi chú:

Tách riêng nhóm cảng biển nước sâu (gồm cảng khu vực Lạch Huyện và Cái Mép - Thị Vải.

Kv I: Quảng Ninh, Hải Phòng, Thái Bình, Nam Định

Kv II: từ Thanh Hóa xuống Bình Thuận

Kv III: HCM, Bà Rịa-Vũng Tàu, Đồng Nai, Bình Dương và các tỉnh miền Tây

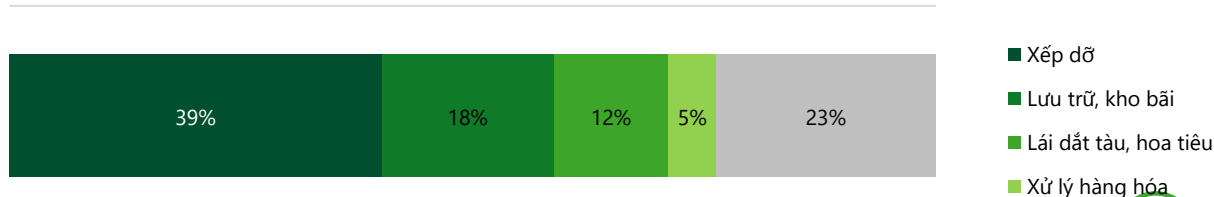
Các thay đổi các khoản phí dịch vụ khác như sau:

DV hoa tiêu hàng hải: Nội địa: tăng khoảng 14% khung sàn-trần; Quốc tế: không thay đổi

DV sử dụng cầu bến, phao neo: không thay đổi nhiều

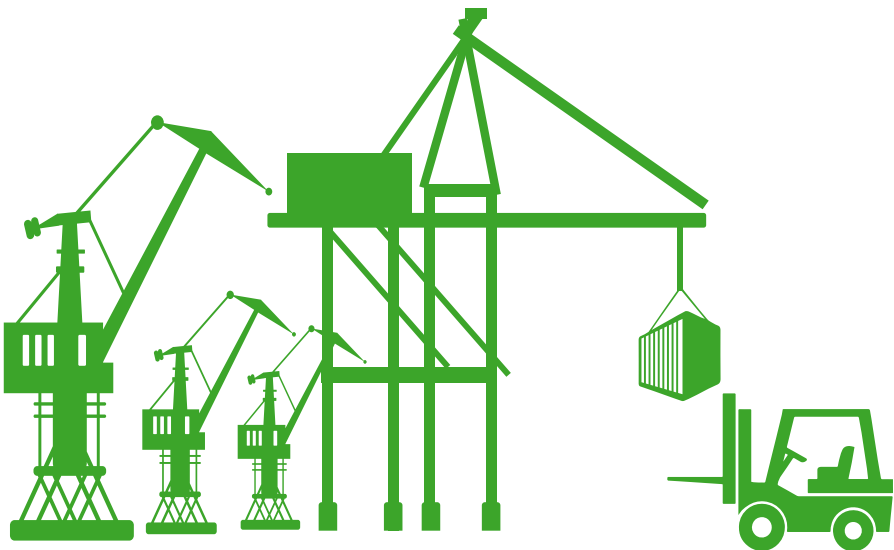
CƠ CẤU DOANH THU NGÀNH CẢNG BIỂN

Sau TT 39 các cảng nước sâu như HITC, CM-TV đều tăng 10% lên mức giá trần đối với hàng XNK, đối với hàng nội địa tại khu vực sông Cấm Hải Phòng hay Cát Lái tại HCM cũng điều chỉnh tăng theo khung giá mới. **Chúng tôi cho rằng tăng phí xếp dỡ sẽ giúp biên gộp các DN cải thiện từ 2-4%.**



MỤC LỤC

Mô tả nội dung chính



01

DIỄN BIẾN NGÀNH

02

TRIỂN VỌNG NGÀNH

03

DOANH NGHIỆP NỔI BẬT

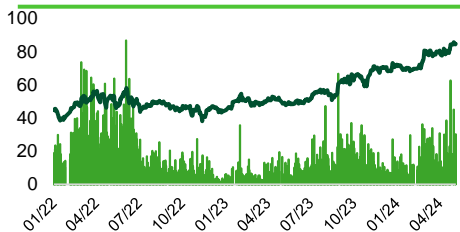
GMD 92.427 +10%

PHP 25.880 +18%

SGP 24.600 +16%

VSC 25.000 +18%

Diễn biến giá



Thông tin cổ phiếu

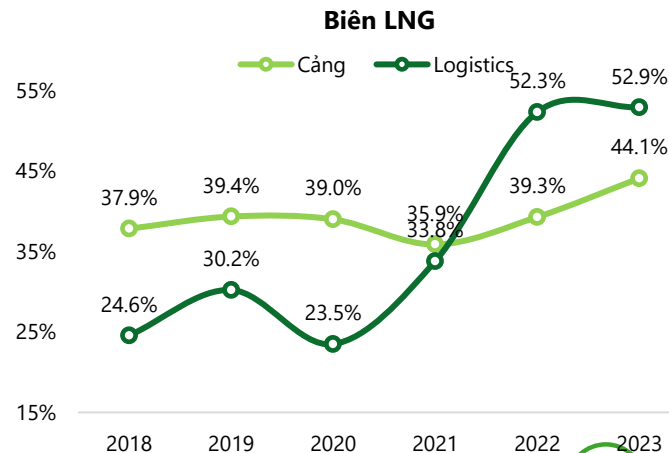
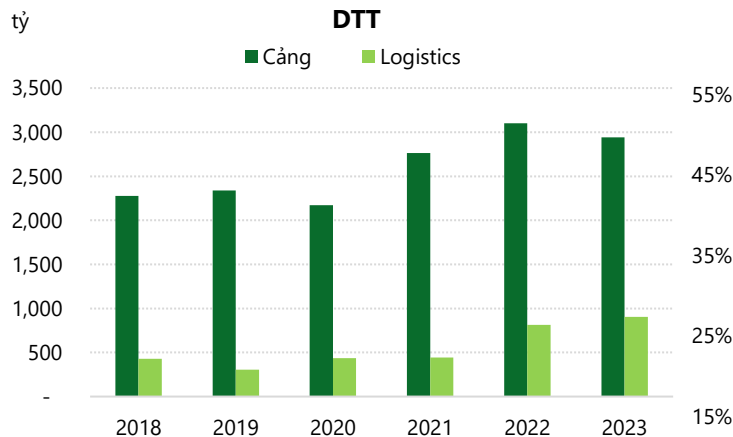
Biến động 1 năm	48 – 88
KLGD bình quân 15D	2.397.000
Vốn hóa (tỷ đồng)	26.298
P/E	10,0x
P/B	2,8x
% NN sở hữu	50,45%

Dự phóng 2024 (tỷ đồng)

Doanh thu thuần	4.177 (+8,6%)
Lợi nhuận sau thuế	1.184(-46,7%)

CẬP NHẬT KQKD

- HĐ KD chính:** hoạt động khai thác chính là cảng, logistics. Từ 2018 hoạt động cảng chiếm tỷ trọng chính trong cơ cấu DT và LNG (77% và 73%).
- KQKD 2023:** DTT đạt 3.846 tỷ đồng (-1,3% yoy), LNST tăng mạnh 126,4% yoy đạt 2.251 tỷ đồng nhờ vào LN đột biến (1.841 tỷ đồng) từ thoái vốn cảng Nam Hải Đình Vũ.
- Q1.24:** LNST tăng mạnh 130% yoy đạt 708 tỷ đồng nhờ LN đột biến từ việc bán cảng Nam Hải (336 tỷ đồng). Loại trừ LN bất thường thì LN ước tính tăng khoảng 20% yoy nhờ SL tăng 56% yoy.



Dư địa từ mở rộng công suất của GMD:

Cảng	Năm hoạt động	Vị trí	Sở hữu	Số lượng bến	Dài bến	Tổng diện tích (ha)	Cỡ tàu lớn nhất	CSTK (triệu TEU)	Hiệu suất
Nam Hải	02/2009	Hải Phòng	100%	1	144	8.2	10,000	0.2	Đã bán
Nam Hải Đình Vũ	12/2013	Hải Phòng	85%	2	450	15	48,000	0.5	Đã bán
Nam Đình Vũ GĐ 2	02/2018	Hải Phòng	60%	5/7	880/1.500	42/65	48,000	1.2	99%
Dung Quất	2006	Quảng Ngãi	80%	1	145	12	70,000	2 tr tấn	
ICD Phước Long 3	1995	HCM	100%	1	350	33.5		0.5	
Bình Dương	2004	Bình Dương	80%	1	150	25.5	5,000	0.4	
Gemalink GĐ 2	01/2021	BR - VT	65%	1	330	21	250,000	1.5	68%

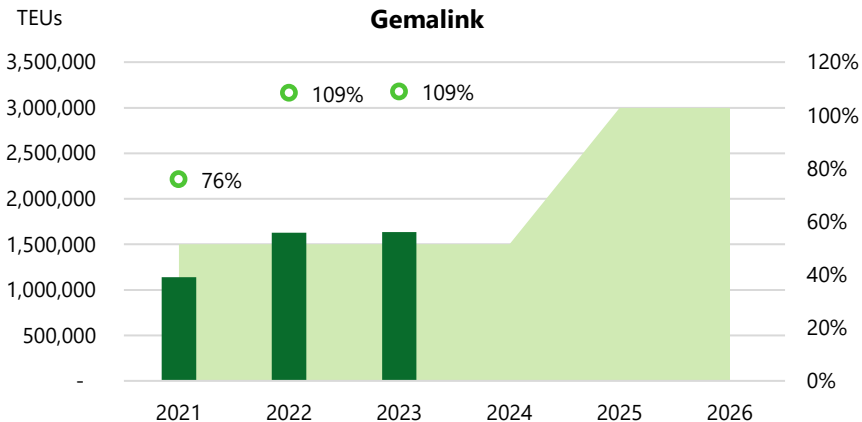
GMD sở hữu 2 cảng có vị trí thuận lợi tại 2 cụm cảng lớn nhất Việt Nam là Nam Đình Vũ và cảng nước sâu Gemalink. GMD là DN cảng liên tục đầu tư tăng công suất lớn trong giai đoạn sau dịch Covid. Tổng CSTK đến 2025 ước tính đạt 5,3 triệu TEU (tăng 77% sv CS 2023). Sự cộng hưởng từ hệ sinh thái cảng biển-Logistics giúp hiệu suất khai thác của GMD cao hơn so với các đối thủ trong ngành.

Cảng Nam Đình Vũ (NĐV): gồm 3GĐ: GĐ 1 khai thác từ 2018, GĐ 2 khai thác từ 05/2023, GĐ 3 đang được hoàn thành thủ tục để khởi công. Dự kiến đi vào 2025 với tổng CS 2 triệu TEU (+67%) với vốn đầu tư 2.500 tỷ. Sau khi hoàn thành NĐV là cảng sông lớn nhất tại miền Bắc. Chúng tôi kỳ vọng NĐV 2 sẽ nhanh chóng lấp đầy CS từ sản lượng hàng cảng NĐV chuyển sang.

Gemalink: nằm vị trí thuận lợi nhất và cảng duy nhất có thể mở rộng tại cụm CM-TV, cùng với hãng tàu CMA-CGM (lớn thứ 3 thế giới với thị phần 12,7%) sở hữu 25% giúp cam kết đảm bảo nguồn hàng ổn định cho GML.

Nạo vét luồng: GMD được bộ GTVT chấp thuận đề xuất dự án nâng cấp luồng hàng hải tại cụm Hải Phòng từ vũng quay tàu cảng container quốc tế Hải Phòng đến cảng Nam Đình Vũ nhằm hạ độ sâu luồng từ -7m xuống -8-8.5 m. Thực hiện từ 01/24 đến 06/24. Việc nạo vét kênh sẽ giúp gia tăng cạnh tranh của cảng NĐV nhờ việc tiếp nhận được các tàu có trọng tải lớn hơn các cảng cùng khu vực.

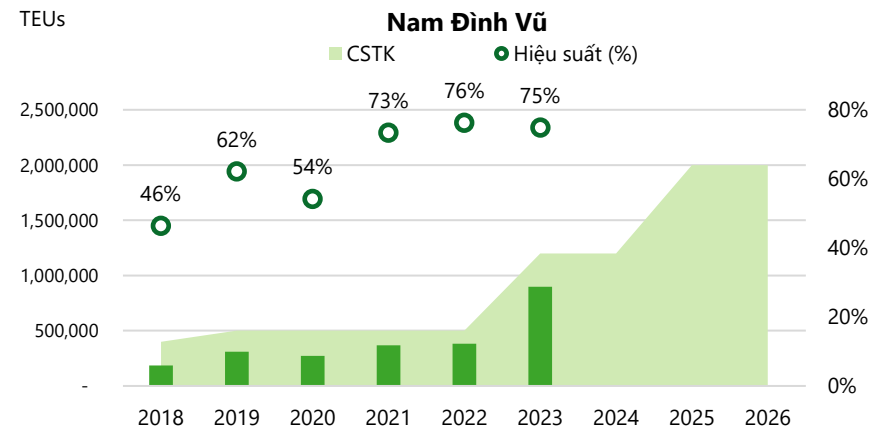
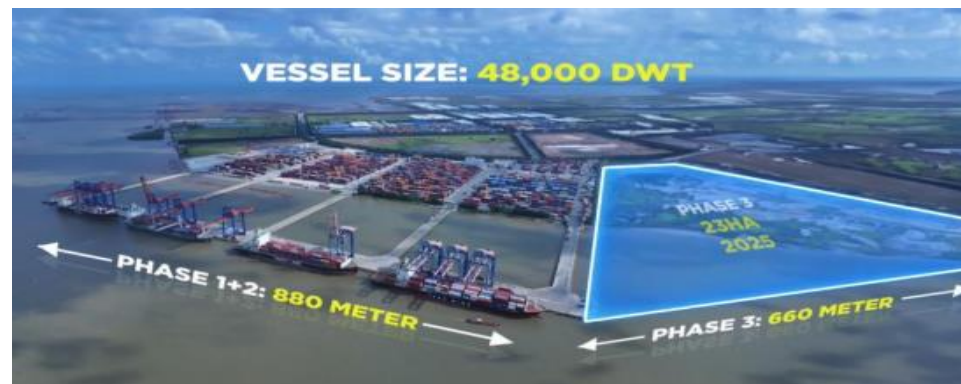
Rủi ro: Tại cụm Hải Phòng: áp lực nguồn cung tăng cao từ 2025 khi NĐV 3 và 2 cảng nước sâu Lạch Huyện 3 4 (PHP) và Lạch Huyện 5 6 (Hateco) đi vào hoạt động khai thác.



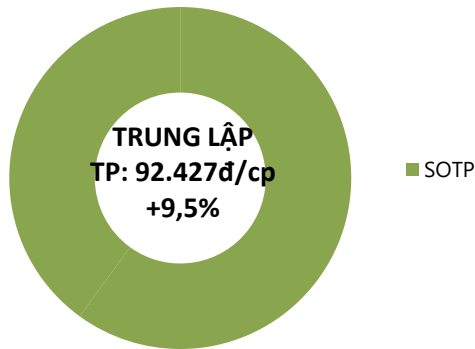
Gemalink GD 2:



Nam Đình Vũ GD 3:

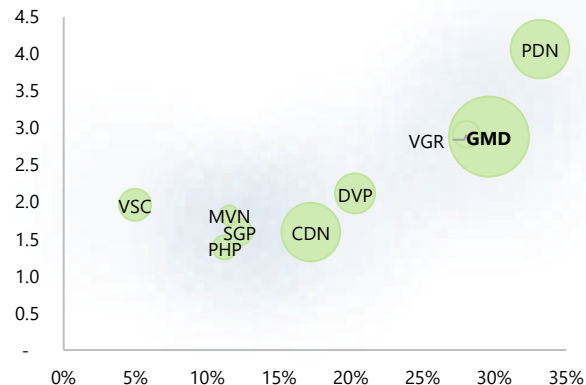


Định giá

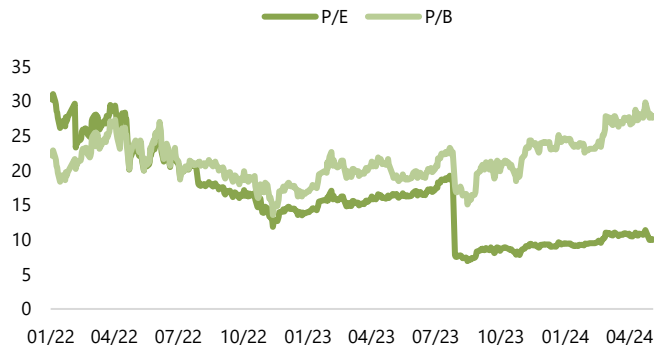


Dự báo KQKD	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	3.898	4.177	4.534
+/-yoy (%)	-1,3%	+8,6%	+8,5%
LNST	2.222	1.184	1.063
+/- %	+123,5%	-46,7%	-10,2%
EPS (đồng/cổ phiếu)	7.262	3.870	3.475

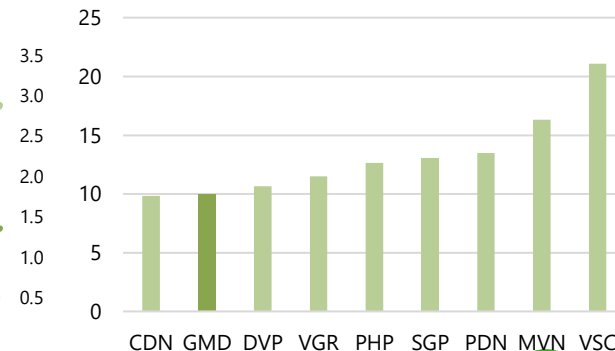
Tương quan P/B và ROE



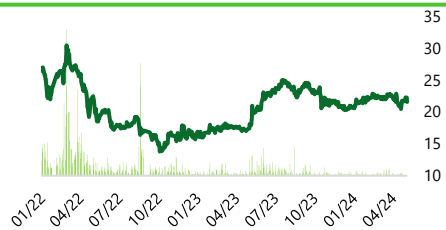
Lịch sử định giá



PE ngành



Diễn biến giá



Thông tin cổ phiếu

Biến động 1 năm	13 – 25
KLGD bình quân 15D	6.142
Vốn hóa (tỷ đồng)	7.062
P/E	12,3x
P/B	1,2x
% NN sở hữu	0%

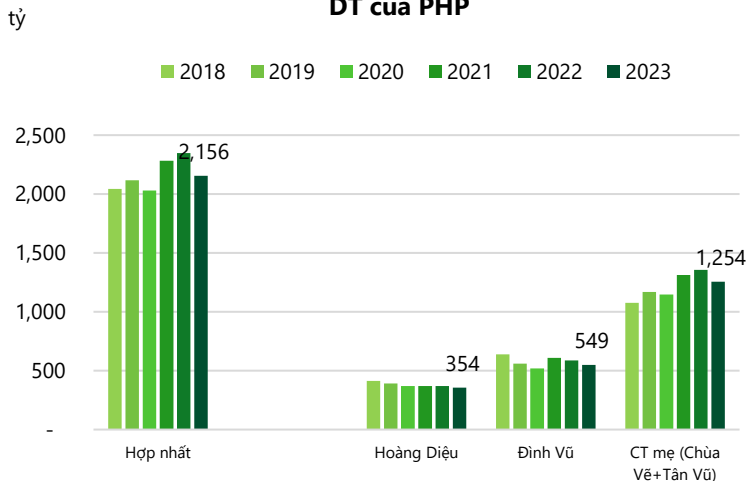
Dự phóng 2024 (tỷ đồng)

Doanh thu thuần	2.319 (+7,5%)
Lợi nhuận sau thuế	434 (-23,5%)

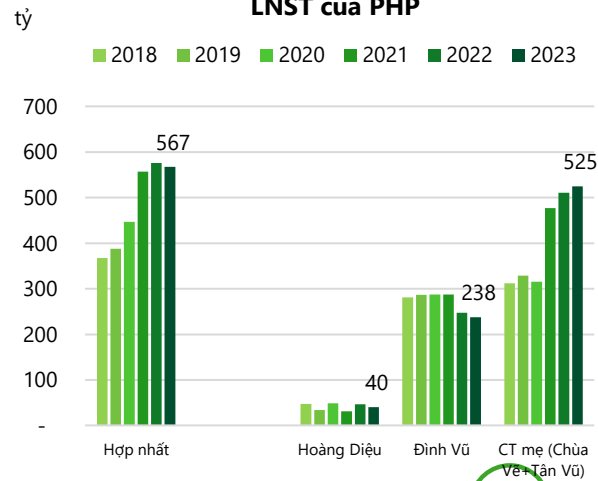
CẬP NHẬT KQKD

- HĐ KD chính:** PHP đang quản lý khai thác 4 cảng: Hoàng Diệu, Chùa Vẽ, Tân Vũ và Đình Vũ, tất cả đều thuộc cụm cảng biển Hải Phòng. PHP có công suất lớn nhất tại Hải Phòng (ước tính 27% thị phần).
- KQKD Q1.24:** DTT tăng 12,5% và LNST giảm 6,7% yoy, tương ứng đạt 566,4 tỷ đồng và 140,6 tỷ đồng. Biên gộp đạt 38,1% (Q1.23: 37,0%, 2023: 35,0%).

DT của PHP



LNST của PHP



Các cảng hiện tại của PHP:

Tên cảng	Năm hoạt động	CSTK (triệu TEU)	Vị trí	Sở hữu	SL bến	Chiều dài cầu bến	Tổng DT (ha)	Cỡ tàu (DWT)	Khai thác
Hoàng Diệu		6 tr tấn	Thượng nguồn	100%	9	1,385	30.7	22,000	Hàng rời
Chùa Vẽ	2000	0,5	Thượng nguồn	100%	5	848	23.7	10,000	Container, Hàng rời
Đình Vũ	2007	0,6	Hạ nguồn	51%	2	425	24.0	55,000	Container
Tân Vũ	2008	1	Hạ nguồn	100%	5	980	55.0	22,000	Container, RORO
Lạch Huyện 3 4	Đang xây dựng	1,1	Cảng nước sâu	100%	2	750	55.6	160,000	Container

Cảng Hoàng Diệu: khai thác hàng rời lớn nhất Hải Phòng, sản lượng ~ 6 triệu tấn (100% CS), đóng góp 16%/DT và 6% LNST (2023: DT 354 và LN 40 tỷ đồng). Theo qui hoạch Tp.Hải Phòng đến 2030, cảng Hoàng Diệu di dời toàn bộ phục vụ cho phát triển đô thị. Việc di dời đã diễn ra một phần vào 2017 để xây cầu Hoàng Văn Thụ. Hiện TP.HP đang đẩy nhanh tiến độ, khởi công xây cầu Nguyễn Trãi.

Cảng Chùa Vẽ: nằm thượng lưu sông Cấm, phần lớn sản lượng sau khi di dời của Hoàng Diệu sẽ chuyển về Chùa Vẽ.

Tân Vũ + Đình Vũ: nằm ở hạ lưu và đang hoạt động với công suất 85-95% CSTK.

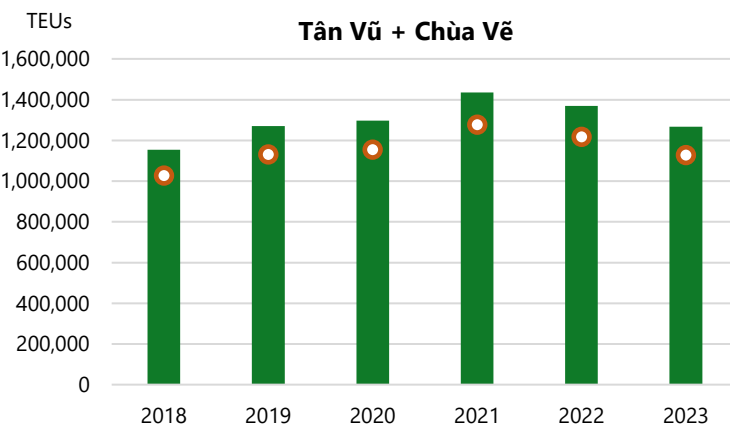
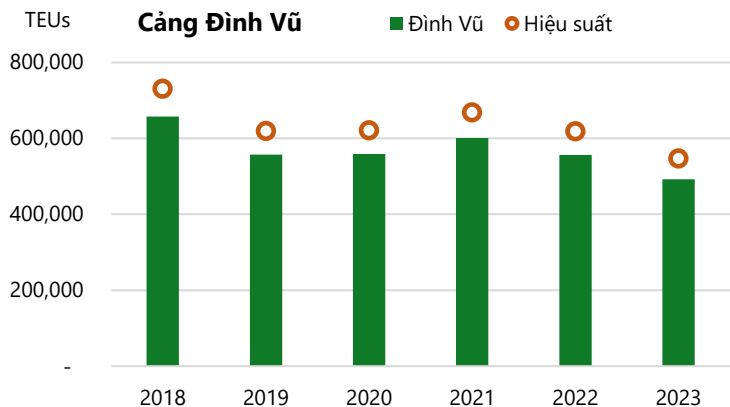
Cảng nước sâu Lạch Huyện 3 4: thúc đẩy tăng trưởng trong dài hạn

Tại cụm cảng Hải Phòng, cảng nước sâu Lạch Huyện nằm vị trí cửa ngõ quốc tế, nằm trong khu kinh tế Đình Vũ – Cát Hải, một trong 5 khu kinh tế ven biển trọng điểm tại Việt Nam. Chúng tôi kỳ vọng từ giữa 2025 sẽ được chính thức đưa vào khai thác, nâng công suất khai thác của PHP lên 3,2 triệu TEUs (+52% CS hiện tại) và PHP là DN cảng có CS lớn nhất cụm Hải Phòng.

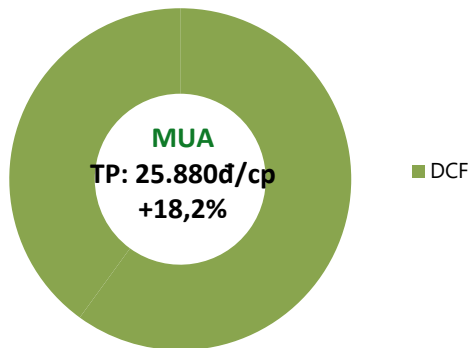
Rủi ro:

Bến 3-4 đi vào hoạt động chậm hơn so với dự kiến. Việc ký đối tác chiến lược là hãng tàu tại Lạch Huyện 3-4 không thành công sẽ ảnh hưởng lớn đến sản lượng khai thác khi cảng đi vào hoạt động chính thức.

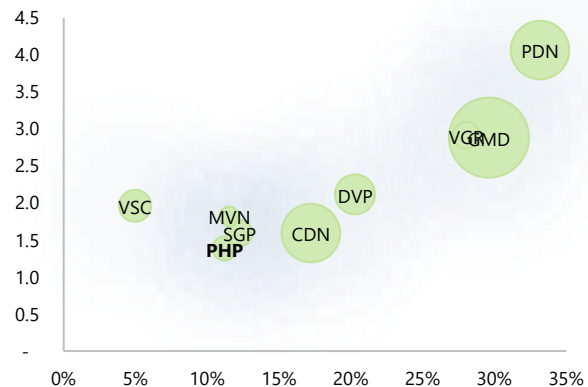
Thanh khoản cổ phiếu thấp.



Định giá



Tương quan P/B và ROE

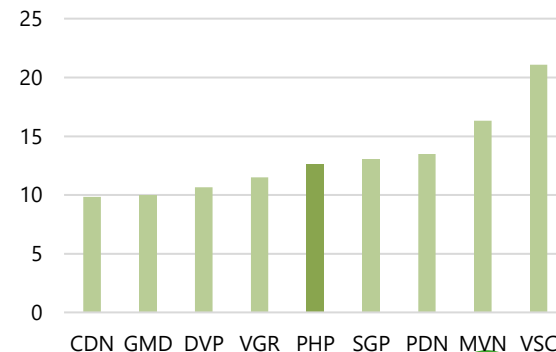


Dự báo KQKD	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	2.350	2.156	2.319	2.712
+/-yoy (%)	+2,8%	-8.2%	+7.5%	+17,0%
LNST	576	567	434	441
+/- %	+3,5%	-1,6%	-23,5%	+1,7%
EPS (đồng/cổ phiếu)	1.762	1.735	1.327	1.349

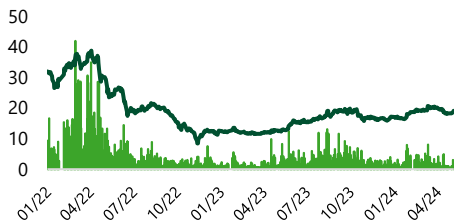
Lịch sử định giá



PE ngành



Diễn biến giá



Thông tin cổ phiếu

Biến động 1 năm	12 – 22
KLGD bình quân 15D	55.600
Vốn hóa (tỷ đồng)	4.434
P/E	13,9x
P/B	1,6x
% NN sở hữu	0%

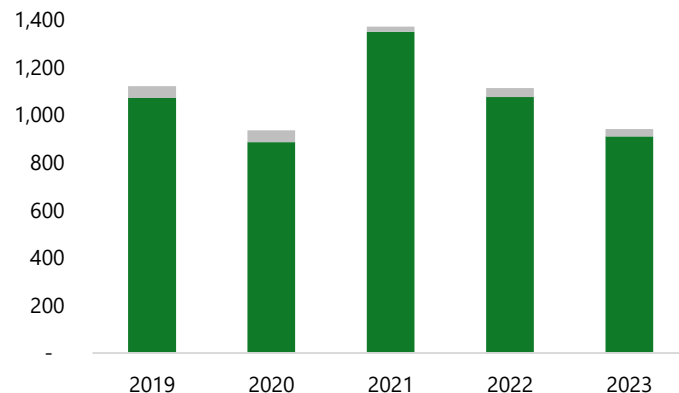
Dự phóng 2024 (tỷ đồng)

Doanh thu thuần	636,3 (-16,3%)
Lợi nhuận sau thuế	179,8 (+18,3%)

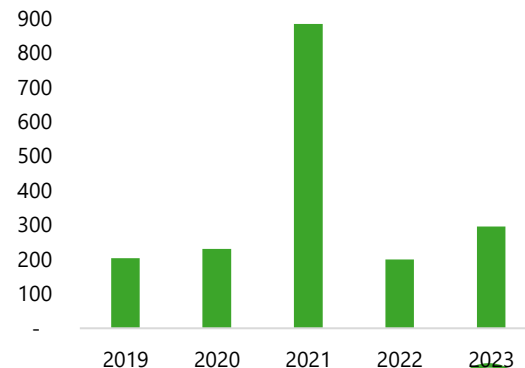
CẬP NHẬT KQKD

- HĐ KD chính:** SGP là công ty con của TCT Hàng Hải Việt Nam (VIMC), hoạt động kinh doanh chính là khai thác cảng.
- KQKD 2023:** DT đạt 942 tỷ đồng (-15,3% yoy), LNST đạt 296 tỷ đồng, tăng mạnh 48,1% yoy nhờ vào CP QLDN giảm mạnh 71,5% yoy từ 227 tỷ đồng còn 65 tỷ đồng do hoàn nhập đầu tư tài chính. **Q1.24:** DTT đạt 261 tỷ đồng (+19,7% yoy), LNST đạt 50 tỷ đồng (+111,0% yoy) nhờ biên gộp cải thiện, CT LD LK có lãi trở lại.

DT của SGP
■ Cảng ■ Khác



LNST của SGP



Các cảng hiện tại của SGP:

Cảng	Loại cảng	Vị trí	Năm hoạt động	CSTK (tr tấn)	CSTK (triệu TEU)	Sở hữu	SL bến	Chiều dài bến	Tổng DT (ha)	Cỡ tàu (DWT)
Tân Thuận 1	Tổng hợp	HCM	1976	3.8		100%	4	773	15.7	Di dời
Tân Thuận 2	Tổng hợp	HCM	1976	1.5		100%	1	222	4.9	30,000
SP-Hiệp Phước	Tổng hợp	HCM	2013	9.8	0.7	91%	3+1	800	36.1	30,000
Phú Mỹ Steel Port	CD	BR-VT		1.3		100%	2	614	22	60,000
TH Thị Vải	Tổng hợp	BR-VT	2014	3		21%	1	600	27	50,000
SP-PSA	Tổng hợp	BR-VT	2009		1	36%	2	600	27	160,000
CMIT	Container	BR-VT	2011		1.1	15%	2	600	48	160,000
SP-SSA (SSIT)	Container	BR-VT	2014		1	39%	2	655	60	160,000

Cảng Tân Thuận: khai thác chủ yếu hàng rời. Theo qui hoạch đến 2025 cảng sẽ được di dời.

SP Hiệp Phước: là cảng thay thế cảng Nhà Rồng Khánh Hội chuyển đổi công năng. GĐ 1 CS 8,7 triệu tấn, GĐ 2 CS 18 triệu tấn. Cảng đang được đầu tư thiết bị, dự kiến Q4.2024 và đến Q1.2025 bắt đầu khai thác hàng container. Giai đoạn đầu dự kiến sản lượng 50-100.000 TEUs.

Cảng từ các CT LD, LK : các cảng liên kết khu vực CM-TV, chúng tôi kỳ vọng các cảng khu vực CM-TV tiếp tục thu hút được nhiều tàu mẹ cập cảng phục hồi tích cực trong 2024. SGP có thể ghi nhận LN tích cực từ các CT LD LK này. (CMIT đã được SGP trích hết dự phòng, SSIT có LN trở lại từ 2020 và SP-PSA đã giảm bớt lỗ)

Rủi ro:

Cảng Tân Thuận 1 bị ảnh hưởng khi dự án xây cầu Thủ Thiêm 4 dự kiến khởi công vào 30/04/2025. Sản lượng tại Tân Thuận 1 sụt giảm khi phải di dời sẽ ảnh hưởng đáng kể đến KQKD của SGP trong khi hàng hóa có thể không dịch chuyển sang Tân Thuận 2 và Sài Gòn Hiệp Phước.

Thanh khoản cổ phiếu thấp.

Cảng Cần Giờ: nếu được duyệt qui hoạch bổ sung Cần Giờ sẽ nâng vị thế của SGP trong dài hạn.

Việc ký kết hợp tác giữa hãng tàu hàng đầu là MSC (thị phần 19,8% thế giới) và SGP sẽ nâng tầm vị thế cho SGP trong dài hạn.

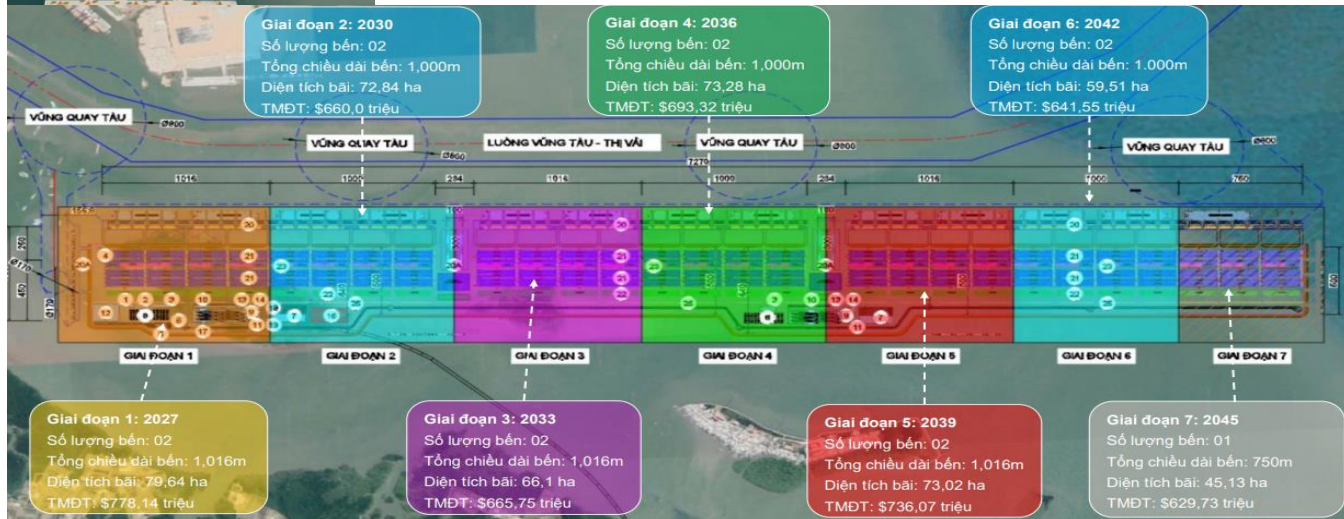
Mục tiêu khai thác phần lớn hàng trung chuyển quốc tế do hãng tàu MSC thực hiện.

Tỷ lệ hàng container trung chuyển chiếm 28-30% tổng khối lượng toàn cầu.

Rủi ro:

Phụ thuộc nhiều vào Cần Giờ có được phê duyệt chấp thuận.

Thanh khoản cổ phiếu thấp.

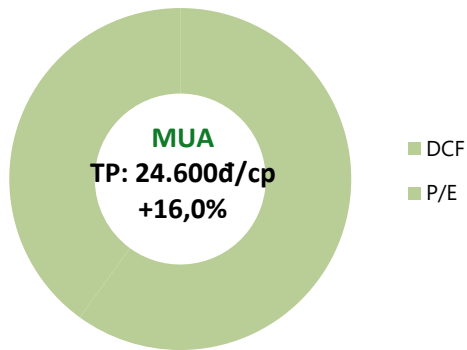


Tổng CS: 4,8 triệu TEU vào 2030, 16,9 triệu TEU khi full CS vào 2047.

Tiếp nhận tàu mẹ 250.000 DWT, tổng chiều dài bến 6,8 km. Tổng diện tích cảng 571 ha.

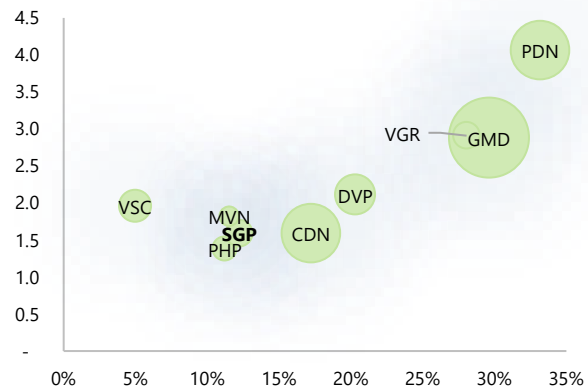
Trong đó, GD 1 (2027): 2 bến, tổng chiều dài 1.016m, diện tích gần 80 ha, với tổng vốn đầu tư 778 triệu USD.

Định giá

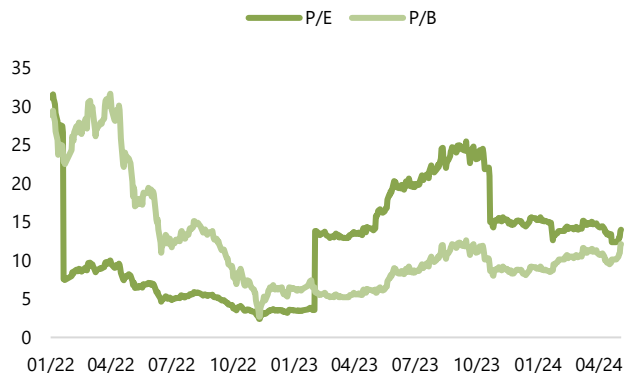


Dự báo KQKD	2022	2023	2024F
Doanh thu thuần	1.112	942	1.050
+/-yoy (%)	-18,9%	-15.3%	+11.4%
LNST	200	296	318
+/- %	-77,4%	48,1%	+7.4%
EPS (đồng/cổ phiếu)	921	1.367	1.468

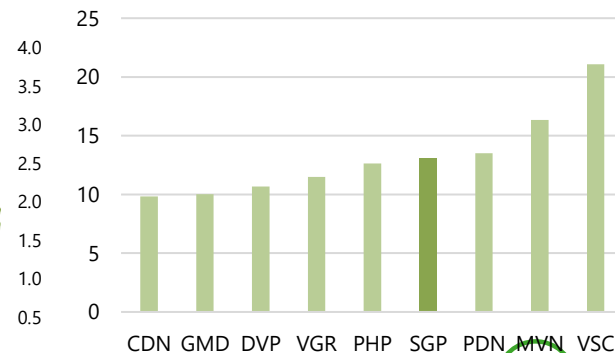
Tương quan P/B và ROE



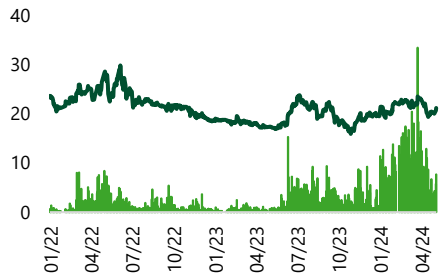
Lịch sử định giá



PE ngành



Diễn biến giá



Biến động 1 năm 15 – 24

KLGD bình quân 15D 1.940.000

Vốn hóa (tỷ đồng) 5.656

P/E 20,9x

P/B 1,9x

% NN sở hữu 3,46%

Dự phóng 2024 (tỷ đồng)

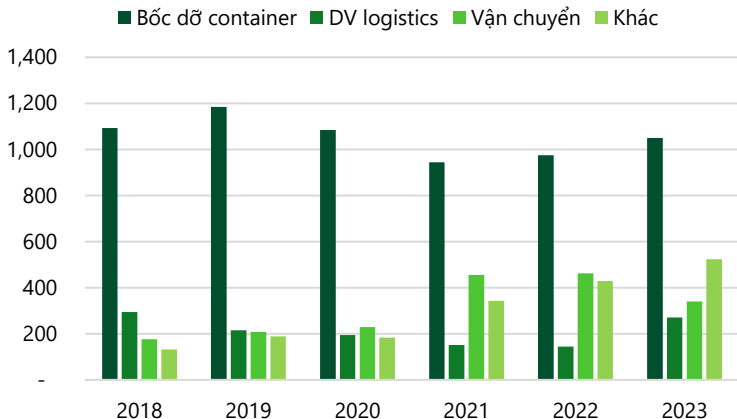
Doanh thu thuần 2.514(+15,3%)

Lợi nhuận sau thuế 190 (+54,0%)

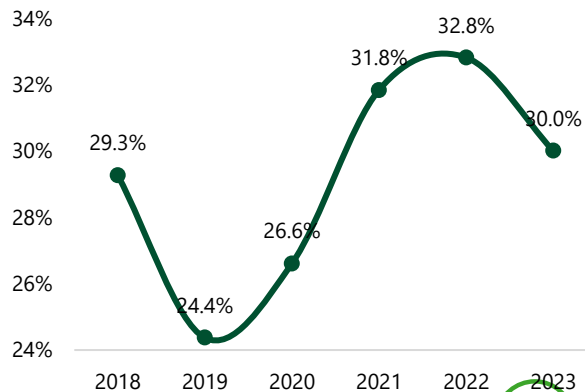
CẬP NHẬT KQKD

- HĐ KD chính:** VSC khai thác 5 cảng với tổng công suất 2,4 triệu tấn (~ thị phần 31% CSTK tại Hải Phòng) sau khi mua thêm cảng Nam Hải Đình Vũ từ GMD.
- KQKD 2023:** DTT tăng 8,4% đạt 2.181 tỷ đồng, biên gộp giảm 281 bps, LNST giảm mạnh 60,7% yoy đạt 124 tỷ đồng do CP lãi vay tăng mạnh. **Q1.2024:** DTT và LNST đạt 586 tỷ đồng (+25,6% yoy) và 70 tỷ đồng (+63,3% yoy). KQ tích cực nhờ sản lượng container ước tính tăng 19,2% yoy.

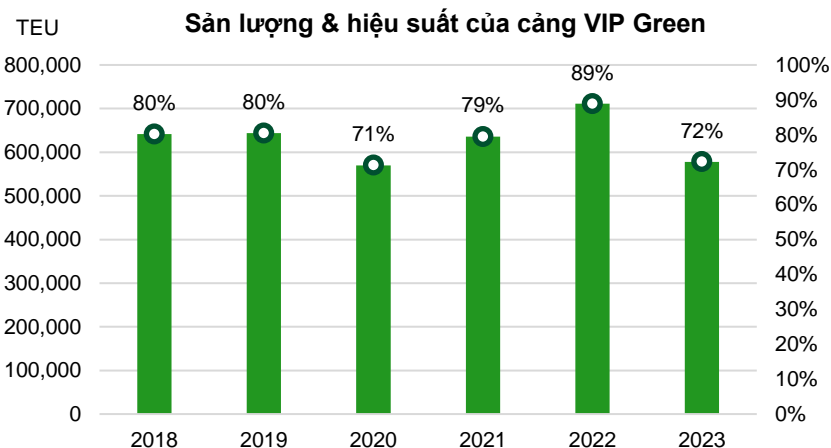
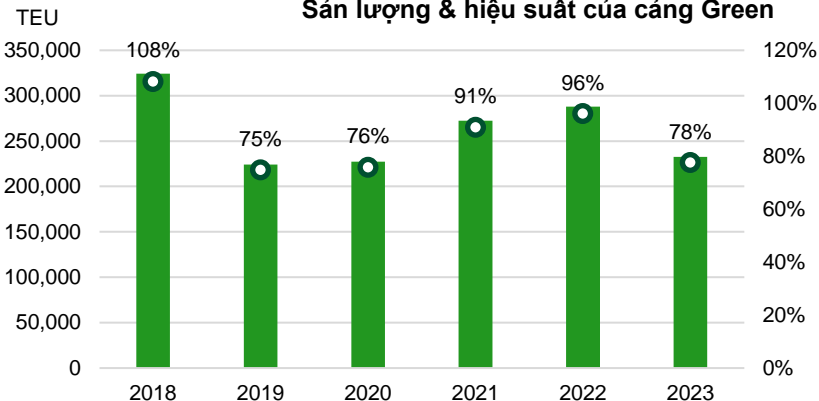
Cơ cấu doanh thu



Xu hướng biên gộp của VSC



THÁCH THỨC KHI HỢP NHẤT CẢNG NAM HẢI ĐÌNH VŨ



Sau khi tăng vốn lên gấp đôi, VSC dự kiến tăng sở hữu cảng Nam Hải Đình Vũ lên 100%.

Dự kiến sau khi hợp nhất NHĐV thì 3 cảng VSC sở hữu có CSTK 1,65 triệu TEU, nếu cả 5 cảng bao gồm từ CT liên kết thì CSTK đạt 2,45 triệu TEU (~31% năng lực cụm cảng Hải Phòng)

Chúng tôi giả định NHĐV đạt công suất 44% trong 2024.

Các cảng hiện tại của VSC:

Cảng	Năm hoạt động	Vị trí	Sở hữu	Số lượng bến	Dài bến	Tổng DT (ha)	Cỡ tàu lớn nhất	SL 2023 (TEU)	CSTK (TEU)	Hiệu suất
Green	09/2004	Thượng nguồn	100%	2	304	20	25,000	232,536	300,000	78%
VIP Green	11/2015	Hạ nguồn	74%	2	400	20	42,000	578,112	800,000	72%
NHĐV	12/2013	Hạ nguồn	35%	2	455	15	48,000	266,329	550,000	48%
PTSC Đình Vũ	2011	Hạ nguồn	22%	1	240	14	20,000	270,299	300,000	90%
VIMC Đình Vũ	2022	Hạ nguồn	36%	1	330	21	40,000	53,234	500,000	11%

Green & VIP Green: VIP Green nằm hạ lưu sông nên hưởng lợi từ dòng chảy hàng hóa về phía hạ lưu, đồng thời có hãng tàu Evergreen (Đài Loan, thuộc LM The Alliance) sở hữu 21,74% giúp cảng luôn có hiệu suất tốt. 2 cảng hoạt động 75-95% CSTK.

Nam Hải Đình Vũ: hoạt động từ 2013, kể từ khi hoạt động trong hệ thống GMD thì NHĐV có hiệu suất sử dụng gần 100% công suất. Gemadept giữ lại tệp khách hàng và chuyển dần về cảng Nam Đình Vũ. Giai đoạn đầu VSC sẽ gặp khó khăn trong thu hút các hãng tàu, về dài hạn thì NHĐV sẽ là động lực tăng trưởng của VSC khi liên kết 3 cảng VIMC Đình Vũ, VIP Green có vị trí liền kề nhau tạo bến liền mạch dài 1.600m sẽ phát huy lợi thế và nâng cao hiệu quả.

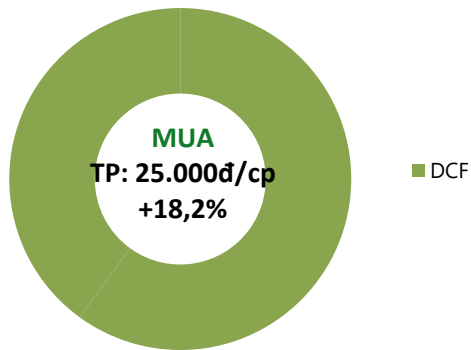
Rủi ro:

Năm 2024 VSC dự kiến hợp nhất cảng NHĐV sẽ khá thách thức cho VSC khi chi phí lãi vay và CP lợi thế thương mại tăng cao.

Pha loãng do phát hành tăng vốn để thu tóm cảng NHĐV.

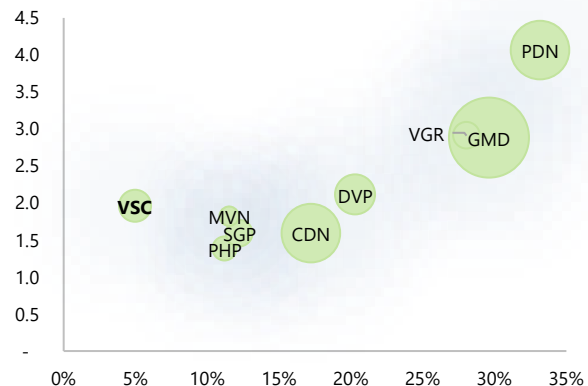
Từ 2025 tại khu vực Hải Phòng nguồn cung tăng mạnh tạo áp lực cạnh tranh lớn cho VSC.

Định giá



Dự báo KQKD	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	2.007	2.181	2.514	2.649
+/-yoy (%)	+6,1%	+8,6%	+15,3%	+5,4%
LNST	314	124	190	256
+/- %	-10,2%	-60,7%	+54,0%	+34,7%
EPS (đồng/cổ phiếu)	2.451	844	713	961

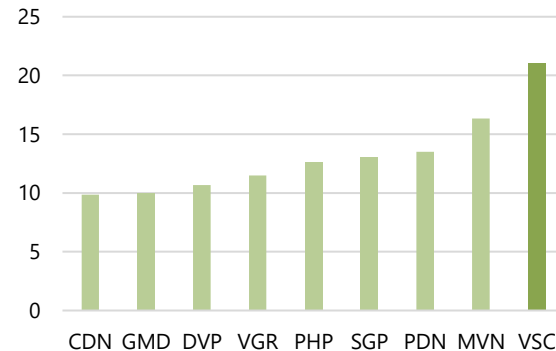
Tương quan P/B và ROE



Lịch sử định giá



PE ngành



Điều khoản sử dụng

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

Thông tin liên hệ

Trần Minh Hoàng

Giám đốc Nghiên cứu – Phân tích

tmhoang@vcbs.com.vn

Mạc Đình Tuấn

Trưởng phòng Nghiên cứu – Phân tích doanh nghiệp

mdtuan@vcbs.com.vn

Nguyễn Thị Thu Hằng

Chuyên viên phân tích cao cấp

ntthang-hcm@vcbs.com.vn