

Cảng & Vận tải biển

Triển vọng giá & sản lượng tích cực

Sản lượng hàng hóa qua cảng biển từ đầu năm đến nay vẫn diễn biến tích cực. Lũy kế 9 tháng đầu năm 2024, tổng sản lượng hàng hóa thông qua hệ thống cảng biển Việt Nam đạt hơn 640 triệu tấn (+14% yoy). Sản lượng hàng container thông qua toàn hệ thống cảng Việt Nam đạt 22 triệu Teu, tăng 19% so với cùng kỳ 2023. Tốc độ tăng trưởng mạnh này đến từ: (1) thương mại hồi phục và (2) nhiều dự án nâng cấp cơ sở hạ tầng cảng biển hoàn thành và đưa vào khai thác trong 2024.

Doanh thu các doanh nghiệp cảng biển và vận tải biển hồi phục mạnh so với cùng kỳ 2023

Doanh thu của các doanh nghiệp cảng biển và vận tải biển đều chứng kiến sự tăng trưởng tích cực so với cùng kỳ do sự phục hồi mạnh của sản lượng hàng. Việc mức giá dịch vụ cảng biển điều chỉnh tăng ổn định qua mỗi năm, cũng như giá cước vận tải giao ngay và giá cho thuê tàu trong năm nay đều tăng đáng kể so với cùng kỳ đã mở rộng biên lợi nhuận gộp, dẫn đến mức tăng trưởng cao hơn đối với LNST doanh nghiệp.

Ngành cảng biển sở hữu tiềm năng tăng trưởng bền vững trong dài hạn

Sản lượng hàng qua cảng biển cả nước kì vọng diễn biến tích cực trong dài hạn nhờ: (1) dòng vốn FDI ổn định, (2) đầu tư nâng cấp hệ thống giao thông kết nối và cơ sở hạ tầng cảng biển được đẩy mạnh. Trong ngắn hạn, tăng trưởng sản lượng được củng cố bởi xu hướng các quốc gia đẩy mạnh hoạt động thương mại trước khi những thay đổi thuế quan được ông Trump ban hành chính thức sau khi nhậm chức. Giá dịch vụ cảng biển tăng ổn định từ 3 -10%/năm tùy loại dịch vụ và loại cảng, với mức tăng của các cảng phía Nam cao hơn các cảng phía Bắc, là động lực tăng trưởng ổn định trong dài hạn cho doanh nghiệp.

Chúng tôi đánh giá tích cực đối với triển vọng kinh doanh của nhóm ngành vận tải biển trong 2025.

KQKD hoạt động tàu tự chạy và cho thuê tàu của các doanh nghiệp vận tải biển dự kiến đều diễn biến tích cực do: (1) sản lượng vận tải và giá cước giao ngay giữ ở mức cao khi hoạt động thương mại tăng cường nhằm tránh các chính sách thuế quan mới của Mỹ và (2) giá cước thuê tàu dự kiến tiếp tục tăng nhẹ sau 1 thời gian dài đi ngang.

Chuyên viên phân tích Nguyễn Ngọc Anh
(+84) 24-7303-5333 anhntn@kbsec.com.vn

20/12/2024

Tích cực duy trì

Khuyến nghị

GMD

Giá mục tiêu

MUA

75,400VND

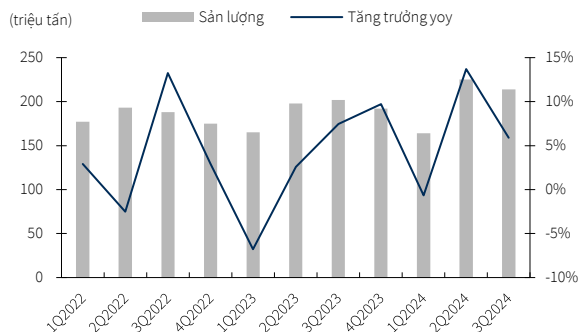
KẾT QUẢ KINH DOANH 9T2024

Tổng sản lượng hàng qua cảng biển Việt Nam duy trì đà tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ 2023

Theo thống kê của Cục Hàng hải Việt Nam, lũy kế 9 tháng đầu năm 2024, tổng sản lượng hàng hóa thông qua hệ thống cảng biển Việt Nam đạt hơn 640 triệu tấn (+14% yoy). Trong đó sản lượng hàng nhập khẩu ghi nhận 200 triệu tấn (+21% yoy), sản lượng hàng xuất khẩu đạt 150 triệu tấn (+21% yoy) và sản lượng vận tải nội địa đạt 290 triệu tấn (+10% yoy). Sản lượng hàng container thông qua toàn hệ thống cảng Việt Nam đạt 22 triệu Teu, tăng 19% so với cùng kỳ năm trước, tốc độ tăng trưởng giảm nhẹ so với đầu năm do hiệu ứng nền thấp 2023 chỉ kéo dài trong nửa đầu năm.

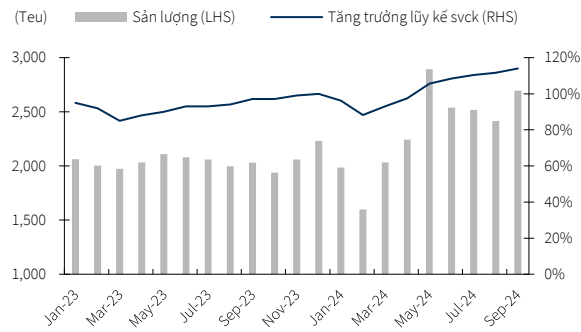
Sự tăng trưởng mạnh mẽ này đến từ cả khối cảng miền Bắc và miền Nam do: (1) chịu tác động trực tiếp từ hoạt động thương mại hồi phục, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu 9 tháng đầu năm đạt 578 tỷ USD (+16.3% yoy) và (2) cơ sở hạ tầng giao thông và cảng được cải thiện, dự án nâng cấp luồng Hà Nam và luồng hàng hải Cái Mép hoàn thành giúp nâng cao hiệu quả và năng suất làm hàng của các cảng khu vực, thu hút thêm nhiều đối tác mới.

Biểu đồ 1. Tổng sản lượng hàng qua cảng Việt Nam



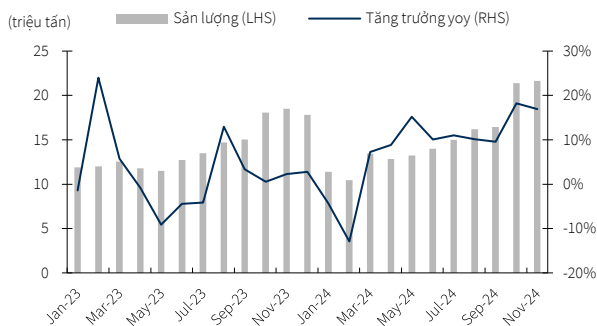
Nguồn: Ước tính từ số liệu của VPA

Biểu đồ 2. Tổng sản lượng container qua cảng biển Việt Nam



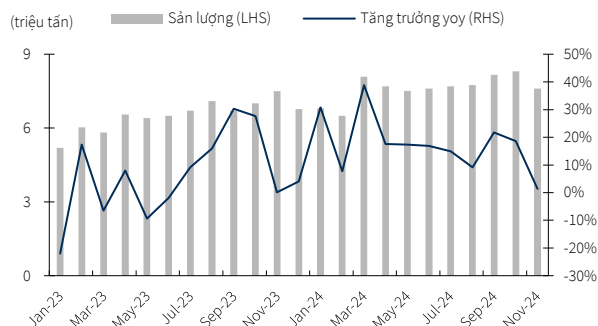
Nguồn: Cục Hàng hải Việt Nam

Biểu đồ 3. Sản lượng hàng qua cụm cảng Hải Phòng



Nguồn: Tổng cục thống kê Hải Phòng, KBSV

Biểu đồ 4. Sản lượng hàng qua cụm cảng Cái Mép Thị Vải



Nguồn: Tổng cục thống kê BR-VT, KBSV

Các cảng tại khu vực Hải Phòng vẫn có sự cạnh tranh về giá, trong khi giá dịch vụ tại các cảng ở khu vực Cái Mép vẫn có mức tăng tích cực

Hiện hiệu suất trung bình các cảng khu vực Hải Phòng đạt mức gần 80%, trong đó hàng tập trung chủ yếu về các cảng ở hạ nguồn sông Cấm do lợi thế đón được tàu lớn hơn. Việc có thêm cảng Nam Đình Vũ 2 đi vào hoạt động từ 2024 trong khi nhiều cảng khu vực Hải Phòng vẫn đang hoạt động dưới mức công suất thiết kế đã gia tăng sự cạnh tranh về giá trong khu vực, một số loại dịch vụ của nhiều cảng đang ở mức giá sàn trong khung giá quy định.

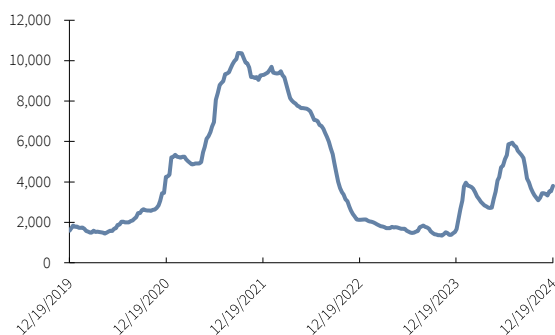
Trong khi đó, các cảng ở khu vực Cái Mép – Thị Vải lại đang có mức điều chỉnh tăng giá mỗi năm tương đối cao so với khu vực miền Bắc, nhiều dịch vụ ở mức trần trong khung giá quy định do: (1) nguồn cung bổ sung mới tại khu vực cảng Cái Mép – Thị Vải trong 5 năm tới gần như là không có ngoài dự án Gemalink 2 dự kiến đưa vào khai thác từ cuối 2026, trong khi hầu hết các cảng đều đang hoạt động ở mức công suất cao, Gemalink, TCCT đã vượt công suất và (2) các cảng BR-VT chủ yếu cạnh tranh thông qua đối tác chiến lược là các hãng tàu và liên minh hàng hải, không phải cạnh tranh về giá.

Giá cước vận tải giao ngay đang hồi phục nhẹ do lo ngại về cuộc đình công có thể xảy ra vào tháng 1 tới tại các cảng bờ Đông nước Mỹ

Chỉ số giá cước vận tải Drewry đã hồi phục nhẹ sau khi giảm gần một nửa trong giai đoạn giữa tháng 7 đến đầu tháng 10 (do tình trạng tắc nghẽn nghiêm trọng tại các cảng châu Á được giải quyết), hiện đang ở mức 3,803 USD/40ft – giảm 63% so với mức đỉnh đạt được trong đại dịch Covid, cao hơn 168% so với mức giá trung bình trước dịch chủ yếu do khủng hoảng biển Đỏ kéo dài. Sự phục hồi giá cước vận tải giao ngay trong thời gian gần đây đến từ: (1) các doanh nghiệp đẩy mạnh tăng hàng tồn kho chuẩn bị cho mùa lễ hội cuối năm và (2) lo ngại cuộc đình công lớn ở bờ Đông nước Mỹ có thể xảy ra vào tháng 1/2025. Các hãng tàu Việt Nam sau khi có đợt điều chỉnh giảm giá nhẹ vào tháng 7 đã áp dụng thêm phụ phí với hàng quốc tế ở mức 7-13%, hiện mức giá vận tải nội địa và nội Á đã tăng khoảng 10-15% so với hồi đầu năm.

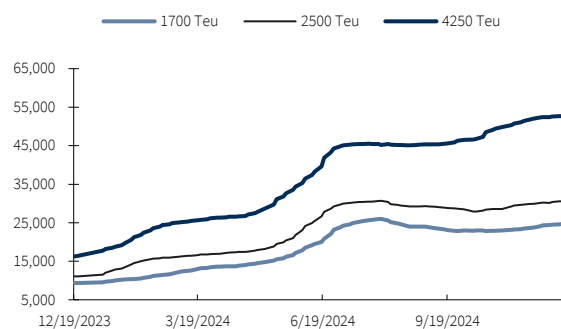
Giá thuê tàu thế giới sau một thời gian dài đi ngang cũng đã tăng nhẹ trở lại. Giá cho thuê quốc tế tàu size 1,700 Teu đã đạt mức trung bình 22,000 – 24,000 USD/ngày so với mức 13,000 – 15,000 USD/ngày hồi đầu năm nay.

Biểu đồ 5. Chỉ số giá cước vận tải Drewry (USD/40ft)



Nguồn: Drewry

Biểu đồ 6. Chỉ số giá cho thuê T/C Harpex cho size tàu cỡ nhỏ (USD/ngày)

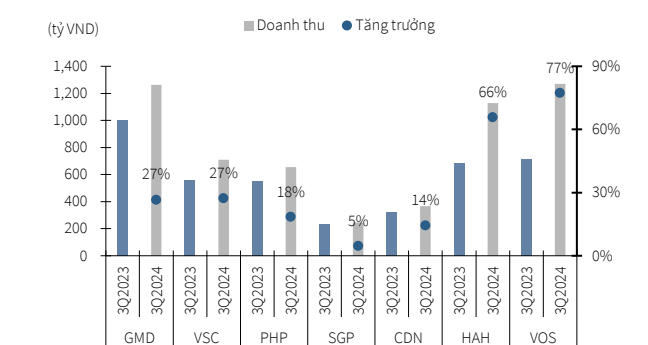


Nguồn: Harper Petersen

KQKD của các doanh nghiệp trong nhóm ngành hầu hết đều có sự tăng trưởng tích cực

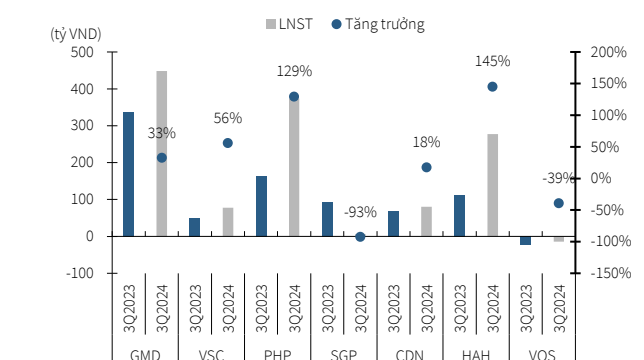
Các doanh nghiệp cảng và vận tải biển chứng kiến mức tăng trưởng đáng kể về KQKD do: (1) thương mại hồi phục mạnh tác động tích cực đến lưu lượng hàng thông qua cảng cũng như nhu cầu vận tải biển, (2) Thông tư 39 về điều chỉnh khung giá dịch vụ cảng biển đã tạo điều kiện cho các doanh nghiệp cảng có địa tăng giá tốt hơn và (3) giá cước vận tải tăng 10 – 15% yoy trong khi giá cho thuê tàu tăng mạnh. Biên gộp cải thiện kéo theo sự tăng trưởng mạnh hơn nữa về LNST, trừ trường hợp của SGP tăng trưởng âm do không còn khoản hoàn nhập dự phòng ghi nhận vào 3Q2023, VOS tiếp tục ghi nhận lỗ do đang hoạt động dưới mức giá vốn và chịu ảnh hưởng từ lỗ tỷ giá.

Biểu đồ 7. Tăng trưởng doanh thu các doanh nghiệp cảng biển & vận tải biển



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 8. Tăng trưởng LNST các doanh nghiệp cảng biển & vận tải biển



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

TRIỂN VỌNG NĂM 2025

Sản lượng hàng qua cảng biển cả nước kì vọng duy trì đà tăng trưởng tích cực trong 2025

Dù vẫn phải đối mặt với nhiều khó khăn do chịu ảnh hưởng từ bất ổn kinh tế chính trị trên thế giới, chúng tôi kì vọng sản lượng hàng qua cảng biển cả nước vẫn diễn biến tích cực nhờ:

- Kim ngạch xuất nhập khẩu được kì vọng sẽ tiếp đà tăng trưởng của 11 tháng đầu năm (tổng kim ngạch đạt 716 tỷ USD, tăng 15.4% svck 2023) trong bối cảnh: (1) dòng vốn FDI ổn định do Việt Nam là quốc gia hưởng lợi trực tiếp trong xu hướng Trung Quốc +1, cũng như việc Việt Nam tham gia nhiều hiệp định thương mại, kí kết các văn bản hợp tác song phương với Hàn Quốc, Mỹ và Trung Quốc trong thời gian gần đây cho thấy tiềm năng lớn hơn của giao thương quốc tế trong thời gian tới và (2) thương mại toàn cầu kì vọng sẽ ghi nhận mức tăng trưởng cao trong ngắn hạn trước khi những thay đổi về thuế quan chính thức được thông qua sau khi ông Trump nhận chức.
- Đầu tư công cho hệ thống giao thông kết nối và hạ tầng cảng biển ngày càng được tập trung chú trọng. Các dự án nâng cấp luồng hàng hải Hà Nam và Cái Mép hoàn thành trong năm nay đã nâng cao năng lực đón tàu của các cảng trong khu vực, thu hút được nhiều đối tác mới hơn. Theo Quy hoạch kết cấu hạ tầng đường thủy nội địa 2021-2030, tầm

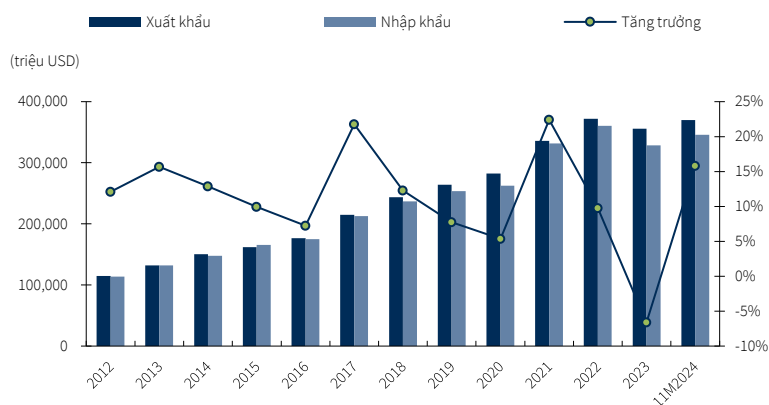
nhìn đến 2050, Thủ tướng đã phê duyệt quy hoạch 7 tuyến đường thủy trung ương kết nối Hải Phòng với các địa phương lân cận. Ngoài ra, mới đây bộ GT-VT cũng đã chấp thuận chủ trương nạo vét đoạn luồng còn lại của các cảng thượng lưu cảng Nam Đình Vũ.

Về dài hạn, mới đây UBND tỉnh Bà Rịa – Vũng Tàu đã đề xuất phát triển khu thương mại tự do Cái Mép Hạ gắn với cảng biển khu vực Cái Mép – Thị Vải và sân bay quốc tế Long Thành. Dự án nếu được thông qua và triển khai sẽ thu hút thêm nhiều tập đoàn kinh tế lớn, tạo ra dư địa tăng trưởng đáng kể cho cảng biển khu vực này. Các công ty sở hữu cảng nước sâu tại khu cụm cảng Cái Mép – Thị Vải (GMD, SGP) sẽ hưởng lợi lớn sau khi dự án có thể đưa vào hoạt động.

Biểu đồ 9. Kim ngạch xuất nhập khẩu Việt Nam

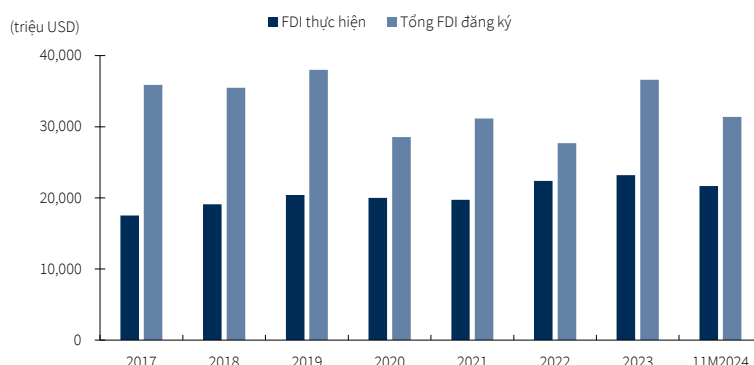
Trong nhiệm kỳ lần 1 ông Trump làm tổng thống Mỹ, kim ngạch XNK Việt Nam đạt mức tăng trưởng mạnh gần 22% trong năm đầu tiên (2017), sau đó giảm dần vào các năm tiếp theo.

Dự kiến sẽ mất ít nhất gần 1 năm để các thay đổi về thuế được hoàn thiện và thông qua trong lần nhậm chức thứ 2 của ông Donald Trump, thương mại toàn cầu nói chung và Việt Nam nói riêng dự kiến sẽ ghi nhận mức tăng trưởng đáng kể trong ngắn hạn đến từ nhu cầu tích trữ hàng trước những lo ngại về rủi ro liên quan đến thuế quan trong thời gian tới.



Nguồn: UNCTAD

Biểu đồ 10. FDI đăng ký mới và thực hiện



Nguồn: GSO

Giá dịch vụ cảng tại Hải Phòng khó tăng cao do gia tăng cạnh tranh tại khu vực

Lạch Huyện 3, 4 (chủ đầu tư PHP) và Lạch Huyện 5, 6 (chủ đầu tư Hateco) có khả năng đón tàu trọng tải lên đến 100,000 DWT dự kiến sẽ đi vào khai thác từ quý 1/2025, nâng công suất thiết kế của khu vực cảng Hải Phòng lên thêm 2.2 triệu Teu. Việc 2 cụm cảng này đi vào hoạt động có thể dẫn đến xu hướng dịch chuyển hàng hóa từ các cảng khu vực sông Cấm ra cảng nước sâu Lạch Huyện, cạnh tranh nguồn hàng ở khu vực cảng Hải Phòng sẽ càng gay gắt hơn, giá dịch vụ cũng vì thế khó có thể tăng cao, dự kiến mức tăng trung bình 2-3%. Bên

cạnh đó, dự án cảng Nam Đình Vũ 3 công suất 800,000 Teu có kế hoạch đưa vào khai thác từ 2026 dự kiến sẽ tiếp tục gia tăng mức độ cạnh tranh tại khu vực phía Bắc.

Giá dịch vụ cảng tại Cái Mép – Thị Vải duy trì mức tăng 8-10%

Ngược lại, khu vực cảng Cái Mép Thị Vải trong nhiều năm tới không có nguồn cung mới trừ Gemalink 2 (dự kiến giai đoạn 2A bắt đầu hoạt động từ cuối 2026), trong khi hầu hết các cảng đều đã hoạt động ở mức công suất thiết kế. 2 dự án lớn khác là Cái Mép Hạ và Cần Giờ vẫn chưa có quyết định cụ thể, dự kiến sẽ mất ít nhất 4-5 năm để có thể đưa vào khai thác. Giá dịch vụ cảng ở khu vực này kì vọng sẽ tiếp tục duy trì mức tăng trung bình 8-10% trong 2025, phản ánh nguồn cung quá tải trong khi nhu cầu vẫn ở mức cao.

Tái cấu trúc liên minh hãng tàu sẽ tác động đến sự phân phối hàng hóa giữa các cảng

Việc thay đổi các liên minh tàu từ tháng 2/2025 sẽ tác động đến việc sắp xếp lại các tuyến dịch vụ, thay đổi lựa chọn cảng đến dẫn đến sự phân phối lại hàng hóa giữa các cảng dựa trên hãng tàu đối tác. Bên cạnh đó, các liên minh mới dự kiến sẽ tạo ra sự cạnh tranh lớn hơn, đặc biệt ở thời gian đầu, giá cước vận tải giao ngay có thể giảm nhẹ trong ngắn hạn với nỗ lực cạnh tranh thu hút đối tác giữa các hãng tàu.

Bảng 11. Các hãng tàu và cảng làm hàng tại phía Bắc

Hãng tàu	Cảng
Maersk	Tân Vũ, VIP Green, HICT, Nam Hải Đình Vũ
CMA CGM	Nam Đình Vũ, Nam Hải Đình Vũ, VIP Green, HICT, Tân Vũ
Cosco	HICT, PTSC Đình Vũ, Nam Hải Đình Vũ
ONE	VIMC Đình Vũ, HPH Chùa Vẽ, Nam Hải, Nam Đình Vũ, Hải An, HICT, PTSC Đình Vũ, Tân Vũ
Evergreen	Tân Vũ, VIP Green, HICT, Nam Hải Đình Vũ, Green

Nguồn: FiinRatings

Bảng 12. Các cảng và hãng tàu đối tác tại Cái Mép – Thị Vải

Cảng	Cổ đông nội	Hãng tàu cổ đông ngoại
CMIT	VIMC, Cảng Sài Gòn	Maersk
SSIT	VIMC, Cảng Sài Gòn	MSC
TCIT	Tân Cảng Sài Gòn	Wan Hai
Gemalink	Gemadept	CMA - CGM
SP-PSA	VIMC, Cảng Sài Gòn	MSC

Nguồn: FiinRatings

Bảng 13. 10 hãng tàu thị phần lớn nhất

Hãng tàu	Thị phần	Liên minh cũ	Liên minh mới
MSC	19.80%	2M	
Maersk	14.30%	2M	Gemini
CMA-CGM	12.50%	Ocean	Ocean
COSCO	10.70%	Ocean	Ocean
Hapag-Lloyd	7.10%	THE	Gemini
ONE	6.30%	THE	THE
Evergreen	5.50%	Ocean	Ocean
HMM	2.80%	THE	THE
ZIM	2.50%		
Yang Ming	2.30%	THE	THE

Nguồn: Alphaliner

Các doanh nghiệp cảng biển có tiềm năng tăng trưởng trong dài hạn

Các doanh nghiệp cảng biển sẽ tiếp tục đà tăng trưởng trong trung và dài hạn do (1) tiềm năng tăng trưởng bền vững về sản lượng như đã phân tích ở trên và (2) giá cước tăng trưởng ổn định ở mức trung bình 5-10%/năm, đặc biệt sau khi mức giá trần và giá sàn đã được điều chỉnh tăng đáng kể theo thông tư 39. Hiện giá các cổ phiếu cảng biển đã điều chỉnh nhẹ so với thời điểm giữa năm, tuy nhiên đa số cổ phiếu vẫn đang giao dịch ở mức giá tương đối cao, P/B lớn hơn P/B trung bình 5 năm. Nhà đầu tư có thể xem xét đầu tư vào các cổ phiếu

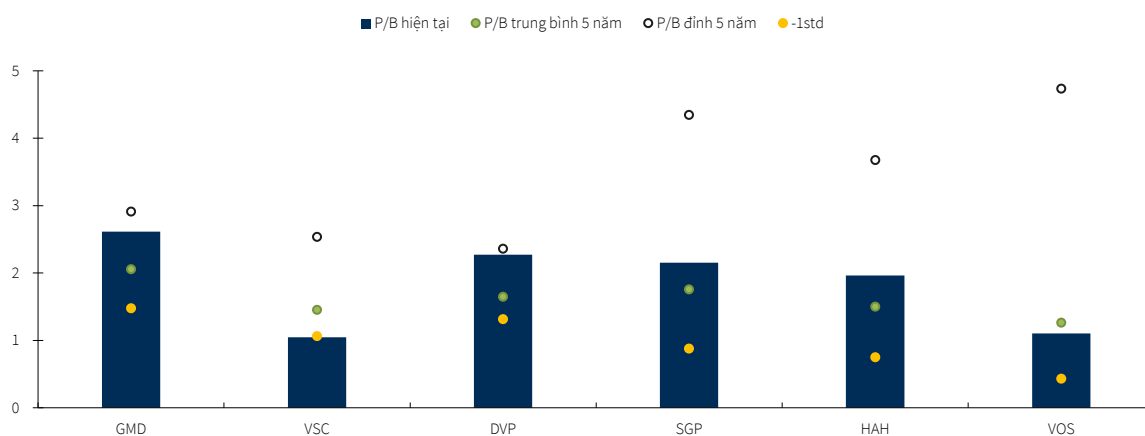
doanh nghiệp cảng có cơ cấu tài chính khỏe mạnh, đang triển khai các dự án cảng mở rộng công suất ở các vị trí chiến lược như GMD, SGP, PHP khi giá cổ phiếu điều chỉnh về mức giá hấp dẫn.

Chúng tôi nhận định tích cực về triển vọng của nhóm vận tải biển trong 2025

Chúng tôi kì vọng KQKD của nhóm doanh nghiệp vận tải biển sẽ tiếp tục duy trì tích cực trong 2025 do: (1) sản lượng và giá cước giao ngay đều chịu tác động tích cực từ nhu cầu vận tải tăng cao khi các doanh nghiệp có xu hướng đẩy nhanh giao thương với Mỹ trước khi chính sách thuế quan mới có hiệu lực, cũng như khủng hoảng biển Đỏ vẫn chưa được giải quyết và (2) doanh nghiệp trong nước có tàu cho thuê quốc tế hưởng lợi trực tiếp khi lo ngại về biến động giá cước trong thời gian tới đang đẩy nhu cầu và mức giá thuê tàu lên cao. Tuy nhiên, giá cước dự kiến có thể sẽ tạo đỉnh trong 2H2025 và bắt đầu hạ nhiệt từ 2026 sau khi chính sách thuế quan mới chính thức được áp dụng trong bối cảnh tăng trưởng công suất từ 1 loạt tàu đóng mới cao hơn mức tăng trưởng nhu cầu vận tải biển.

Chúng tôi ưa thích cổ phiếu vận tải biển HAH do vị thế hàng đầu trong các doanh nghiệp vận tải nội địa với đội tàu trẻ và các tuyến tàu mới liên tục được mở rộng, sở hữu mối quan hệ rộng với các hãng tàu quốc tế kí kết được nhiều hợp đồng cho thuê tàu dài hạn.

Biểu đồ 14. P/B các cổ phiếu cảng và vận tải biển



Nguồn: Bloomberg, KBSV tổng hợp

CTCP Gemadept (GMD)

Nam Đình Vũ, Gemalink vượt công suất

26/11/2024

Chuyên viên phân tích Nguyễn Ngọc Anh
anhntn@kbsec.com.vn
(+84) 24-7303-5333

9T2024, doanh thu thuần của GMD ghi nhận 3,421 tỷ VND (+22% yoy), LNST đạt 1,549 tỷ VND (-33% yoy).

9T2024, doanh thu thuần của GMD đạt 3,421 tỷ VND (+22% yoy), hoàn thành hơn 86% doanh thu kế hoạch đề ra. Trong đó, hoạt động cốt lõi khai thác cảng đóng góp 2,924 tỷ VND (+38% yoy). LNST 9T2024 của GMD ghi nhận 1,549 tỷ VND (-33% yoy), tăng 33% so với 9T2023 nếu loại bỏ khoản lợi nhuận bất thường từ bán cảng NHĐV và cảng Nam Hải trong 2Q2023 và 1Q2024.

KQKD dịch vụ cảng của GMD tiếp tục duy trì tăng trưởng tích cực từ nay đến hết 2025

Sản lượng hàng qua toàn hệ thống cảng GMD dự kiến ghi nhận mức tăng trưởng hơn 40% trong năm nay và tiếp tục đà tăng trưởng tích cực trong năm sau. Tuy nhiên tốc độ tăng trưởng sản lượng trong 2025 của GMD sẽ chậm lại so với 2024. Tăng trưởng ổn định về giá sẽ là yếu tố đảm bảo đà tăng trưởng doanh thu cho GMD trong bối cảnh dư địa tăng trưởng sản lượng thu hẹp trong năm sau.

Nam Đình Vũ 3 đã bắt đầu thi công, cùng với Gemalink 2A dự kiến sẽ đóng góp hơn 1.4 triệu Teu công suất cho GMD từ 2026

Nam Đình Vũ 3 đang tiến hành thi công và Gemalink 2A đang hoàn thiện thủ tục pháp lý để triển khai dự kiến lần lượt đưa vào khai thác vào quý 1 và quý 3 năm 2026, bổ sung thêm 800,000 Teu và 650,000 Teu công suất cho GMD, đảm bảo dư địa tăng trưởng sản lượng cho doanh nghiệp trong dài hạn.

Khuyến nghị MUA – Giá mục tiêu 75,400 VND/cổ phiếu

Dựa trên triển vọng doanh nghiệp và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu GMD với mức giá mục tiêu là 75,400 VND/cổ phiếu, cao hơn 17.8% so với giá đóng cửa ngày 25/11/2024.

Mua duy trì

Giá mục tiêu	VND 75,400
Tăng/giảm (%)	17.8%
Giá hiện tại (25/11/2024)	VND 64,000
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 73,400
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	26.9/1.1

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	94.7%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	66.9/2.7
Sở hữu nước ngoài (%)	36.7%
Cổ đông lớn	SSJ Consulting (9.56%)

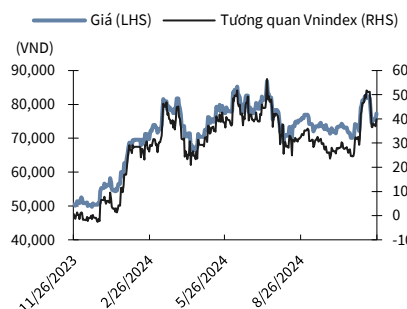
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-8.7	-15.1	-17.5	26.9
Tương đối	-7.3	-11.6	-15.3	14.2

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2022	2023	2024F	2025F
Doanh số thuần (tỷ VND)	3,898	3,846	4,623	4,837
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	1,309	3,177	2,446	2,402
Lợi nhuận của CB công ty mẹ (tỷ VND)	994	2,251	1,895	2,019
EPS (VND)	3,034	7,207	6,194	4,878
Tăng trưởng EPS (%)	62%	138%	-14%	-21%
P/E (x)	21.1	8.9	10.3	13.1
P/B (x)	2.5	2.0	1.5	1.9
ROE (%)	15%	26%	15%	16%
Tỷ suất cổ tức (%)	2%	3%	3%	2%

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

KHOÍ PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Khối phân tích

research@kbsec.com.vn

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích

binhnx@kbsec.com.vn

Tài chính

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm

tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích

linhpp@kbsec.com.vn

Hàng tiêu dùng

Nguyễn Đức Quân – Chuyên viên phân tích

quannd@kbsec.com.vn

Nguyễn Hoàng Duy Anh – Chuyên viên phân tích

anhnhd@kbsec.com.vn

Bất động sản

Phạm Hoàng Bảo Nga – Trưởng nhóm

ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Trang – Chuyên viên phân tích

trangnt6@kbsec.com.vn

Công nghiệp & Vật liệu

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích

anhntn@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích

nguyennd1@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Chiến lược

Trần Đức Anh – Giám đốc vĩ mô & chiến lược

anhtd@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích

tienss@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích

thuannd@kbsec.com.vn

Năng lượng, Tiện ích & Công nghệ

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích

hieupm@kbsec.com.vn

Nguyễn Việt Anh – Chuyên viên phân tích

anhnv3@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ

thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ

huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.