

Trung tâm Phân tích

Nguyễn Thanh Hoa

hoa.nt@shs.com.vn

Khuyến nghị: **CHƯA KHUYẾN NGHỊ**

Giá hiện tại (30/09/2026): **19.600 VND**

Thông số cơ bản:

Vốn hóa (tỷ VND):	4,239.38
Số lượng CP lưu hành:	216,294,961
KLCP đang niêm yết:	216,294,961
KLGD trung bình 10 phiên (CP):	21,300
Giá thấp 52w:	18,800
Giá cao 52w:	29,500
% Free float:	8.35%
% NN còn lại:	48.33%

Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: SHS Research, FiinProX

Các chỉ số tài chính

ĐVT: tỷ VND	2023A	2024A	2025A
Tổng tài sản	5,367	5,757	6,098
VCSH	2,693	2,759	3,094
Doanh thu	942	1,106	1,226
LNST	298	158	368
ROE	10.48%	5.50%	11.46%
ROA	5.55%	2.75%	6.04%
EPS (VND)	1,367	791	1,681
BVPS (VND)	12,449	12,755	14,306

SGP - TÁI ĐỊNH VỊ TRONG HỆ SINH THÁI CẢNG BIỂN PHÍA NAM

- Hưởng lợi từ tăng trưởng cảng biển phía Nam:** SGP hiện diện tại Nhóm cảng biển số 4 – khu vực cảng biển lớn nhất cả nước. Cụm Cái Mép – Thị Vải đạt 90,6 triệu tấn (+15,6%) và 12,4 triệu TEU (+12,9%) năm 2025, hiệu suất khai thác vượt 101%, trong khi công suất toàn khu vực tiếp tục được mở rộng đến 2030.
- Liên doanh cảng nước sâu là động lực lợi nhuận cốt lõi:** Thông qua CMIT, SSIT và SP-PSA, SGP sở hữu gián tiếp vị thế đáng kể tại Cái Mép – Thị Vải; riêng CMIT và SSIT chiếm khoảng 29,1% sản lượng tàu mẹ. Năm 2025, các công ty liên doanh, liên kết đóng góp khoảng 303,5 tỷ đồng lợi nhuận cho SGP.
- Kết quả kinh doanh cải thiện tích cực:** LNST năm 2025 đạt 368,5 tỷ đồng (+133% YoY); 6T/2026 đạt 275,6 tỷ đồng (+27,4%), trong đó lợi nhuận từ liên doanh, liên kết tăng 43,2%. Nền tảng tài chính tương đối vững với tiền và tiền gửi khoảng 1.649 tỷ đồng, gấp 4,8 lần tổng nợ vay.
- Cảng trung chuyển quốc tế Cần Giờ mở ra cơ hội tái định vị dài hạn:** SGP dự kiến sở hữu 15% liên danh Cảng trung chuyển quốc tế Cần Giờ cùng VIMC và MSC/TIL. Dự án có tổng vốn khoảng 128.872 tỷ đồng, công suất dự kiến đạt 4,8 triệu TEU năm 2030 và 16,9 triệu TEU năm 2047, mở ra cơ hội chuyển dịch từ cảng nội đô sang hệ sinh thái cảng trung chuyển quốc tế.
- Rủi ro cần chú ý:** Triển vọng SGP phụ thuộc vào nhiều yếu tố khó dự báo, bao gồm thanh khoản cổ phiếu thấp và việc duy trì tư cách công ty đại chúng; xu hướng thu hẹp, di dời các cảng nội đô; sự phụ thuộc lớn vào lợi nhuận từ các liên doanh tại Cái Mép – Thị Vải; nhu cầu vốn đáng kể nếu tham gia dự án Cần Giờ; và các yếu tố bên ngoài như thuế quan, thương mại quốc tế và điều kiện luồng hàng hải.
- Phần lớn các yếu tố rủi ro của SGP nằm ngoài khả năng kiểm soát trực tiếp của doanh nghiệp và chưa có lộ trình xử lý/ triển khai rõ ràng, khiến việc xây dựng giả định định giá dài hạn có độ bất định cao.** Vì vậy, SHS Research **chưa đưa ra khuyến nghị đầu tư** và giá mục tiêu đối với SGP. Báo cáo tập trung cung cấp góc nhìn về SGP và hệ thống cảng biển phía Nam, bổ sung cho chuỗi báo cáo ngành cảng biển tại Việt Nam mà SHS Research đã phát hành.

I. NGÀNH CẢNG BIỂN KHU VỰC PHÍA NAM

SGP hoạt động hoàn toàn trong phạm vi Nhóm cảng biển số 4 (Đông Nam Bộ), là khu vực cảng biển năng động và có tốc độ tăng trưởng cao nhất cả nước.

1.1. Vị trí Nhóm cảng biển số 4 trong hệ thống cảng biển quốc gia

Nhóm cảng biển số 4 (Đông Nam Bộ) bao gồm các khu bến cảng thuộc TP.HCM, Đồng Nai, Bình Dương, Bà Rịa – Vũng Tàu (nay đã sáp nhập hành chính vào TP.HCM) và Long An. Đây là nhóm cảng biển lớn nhất và có vai trò trọng yếu nhất cả nước, đảm nhận phần lớn khối lượng hàng hóa xuất nhập khẩu phục vụ vùng kinh tế trọng điểm phía Nam.

Chỉ tiêu Nhóm cảng biển số 4	2021 (thực hiện)	2030 (quy hoạch gốc)	2030 (quy hoạch điều chỉnh)
Tổng sản lượng hàng hóa (triệu tấn)	298,4	461 – 540	500 – 564
Sản lượng container (triệu TEU)	-	23 – 28	-
Tốc độ tăng trưởng bình quân 2015–2021 (%/năm)	12,04%	-	-
Thị phần Cát Lái (SNP) trong container XNK cả nước	50%	-	-
Thị phần Cát Lái trong khu vực TP.HCM	92%	-	-

Nguồn: Quyết định 1579/QĐ-TTg (22/9/2021, Cục Hàng hải và Đường thủy Việt Nam)

Sản lượng hàng hóa Nhóm cảng biển số 4, giai đoạn 2015–2021 và mục tiêu quy hoạch đến 2030



Nguồn: Quyết định 1579/QĐ-TTg (22/9/2021, Cục Hàng hải và Đường thủy Việt Nam)

Sản lượng hàng hóa qua Nhóm cảng biển số 4 đã tăng gấp đôi trong giai đoạn 2015–2019 (từ 150,8 lên 297 triệu tấn) trước khi tăng trưởng chững lại trong giai đoạn 2020–2021 do ảnh hưởng của đại dịch COVID-19. Quy hoạch điều chỉnh gần nhất nâng mục tiêu 2030 lên 500–564 triệu tấn, cho thấy dư địa tăng trưởng còn rất lớn so với nền hiện tại, nhưng đồng thời cũng cho thấy áp lực đầu tư hạ tầng khổng lồ (ước tính hơn 77.000 tỷ đồng riêng cho hệ thống cảng biển TP.HCM đến 2030).

1.2. Cụm cảng nước sâu Cái Mép – Thị Vải: đầu tàu tăng trưởng của khu vực phía Nam

Cụm cảng Cái Mép – Thị Vải (CM-TV), cách trung tâm TP.HCM khoảng 80km về phía Đông Nam, là cụm cảng nước sâu quan trọng nhất Việt Nam, với luồng hàng hải sâu -15,5m và luồng quay trở rộng 700m, đủ năng lực tiếp nhận tàu trọng tải 160.000–200.000 DWT; các bến cảng như Gemalink đã sẵn sàng đón tàu tới 250.000 DWT (24.000 TEU), là nhóm tàu container lớn nhất thế giới hiện nay.

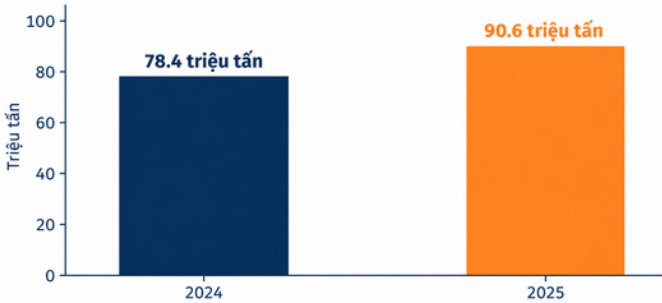
I. NGÀNH CẢNG BIỂN KHU VỰC PHÍA NAM (TIẾP)

Xếp hạng CPPI thế giới cụm cảng CM-TV

Chỉ tiêu cụm cảng CM-TV	2024	2025	Tăng trưởng
Tổng sản lượng hàng hóa (triệu tấn)	78,4	90,6	+15,6%
Sản lượng container (triệu TEU)	11,0	12,4	+12,9%
Sản lượng tàu mẹ 9 tháng (triệu TEU)	4,7 (9T/2024)	5,6 (9T/2025)	18%
Xếp hạng CPPI thế giới (World Bank/S&P, 2020-2024)	Top 7	Top 7	Duy trì vị trí, vượt Singapore, Hong Kong

Tổng sản lượng hàng hóa
cụm cảng CM-TV, 2024-2025

Tổng sản lượng hàng hóa cụm cảng Cái Mép – Thị Vải, 2024-2025 (+15,6% svck; container +12,9% svck, đạt 12,4 triệu TEU năm 2025)



Nguồn: Cảng vụ Hàng hải TP.HCM; Hiệp hội Cảng biển Việt Nam (VPA); SHS tổng hợp

Điểm nghẽn công suất - cơ hội tăng giá dịch vụ cho các doanh nghiệp khai thác cảng nước sâu

- Hiệu suất khai thác toàn cụm CM-TV đã vượt 101% trong năm 2025; các cảng Gemalink, TCTT, TCIT, CMIT gần như hoạt động hết hoặc vượt công suất thiết kế; SSIT tăng trưởng 46% trong 11 tháng đầu năm 2025.
- Không có công suất mới đáng kể nào dự kiến đi vào hoạt động trước năm 2027, tạo dư địa để các doanh nghiệp khai thác cảng nước sâu tái thiết lập mặt bằng giá dịch vụ.
- Chỉ Gemalink và TCIT có bến/cầu cảng riêng cho sà lan và phương tiện thủy nội địa, trong khi 75-80% sản lượng của cụm cảng được gom/rút hàng bằng đường thủy, đây là nút thắt vận hành chính khiến thời gian chờ cầu bến kéo dài.
- Từ tháng 2/2026, Bộ Xây dựng đã phê duyệt tăng khoảng 10% khung giá dịch vụ bốc dỡ container tại các cảng nước sâu (Cái Mép – Thị Vải, Lạch Huyện); các cảng nội địa khu vực TP.HCM – Bình Dương – Đồng Nai được dự báo tăng giá 15-30% trong năm 2026.

2.3. Bản đồ cạnh tranh cụm cảng Cái Mép – Thị Vải và vị thế của SGP

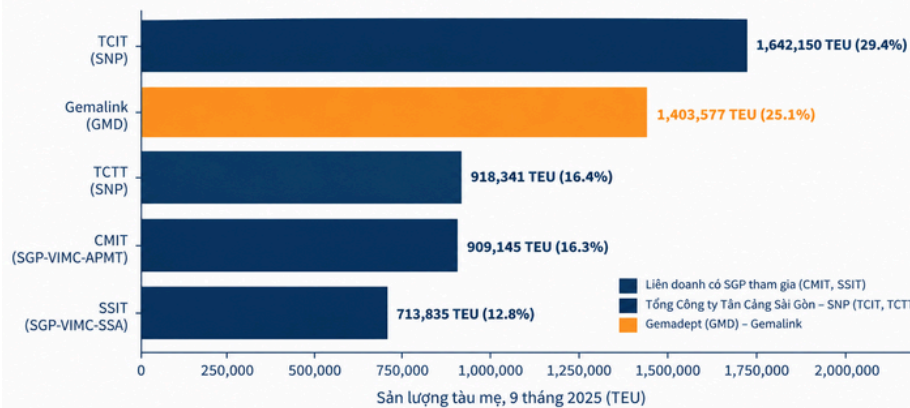
- Khác với cụm cảng nội đô TP.HCM nơi SGP trực tiếp sở hữu và vận hành, tại CM-TV, SGP chỉ tham gia gián tiếp thông qua các liên doanh 3 bên với Tổng công ty Hàng hải Việt Nam (VIMC) và các đối tác khai thác cảng quốc tế. Bức tranh cạnh tranh tại đây được chi phối bởi ba nhóm chính:

Bến cảng	Chủ sở hữu/Liên doanh	Sản lượng 9T/2025 (TEU)	Thị phần
TCIT	Tổng Công ty Tân Cảng Sài Gòn (SNP) + Mitsui O.S.K, Hanjin, Wan Hai	1.642.150	29,4%
Gemalink	Gemadep (GMD) 65% + CMA-CGM (Pháp) 25% + khác	1.403.577	25,1%
TCTT	Tổng Công ty Tân Cảng Sài Gòn (SNP)	918.341	16,4%
CMIT	VIMC + SGP + APM Terminals (Maersk, Đan Mạch)	909.145	16,3%
SSIT	VIMC + SGP + SSA Marine (Mỹ)	713.835	12,8%

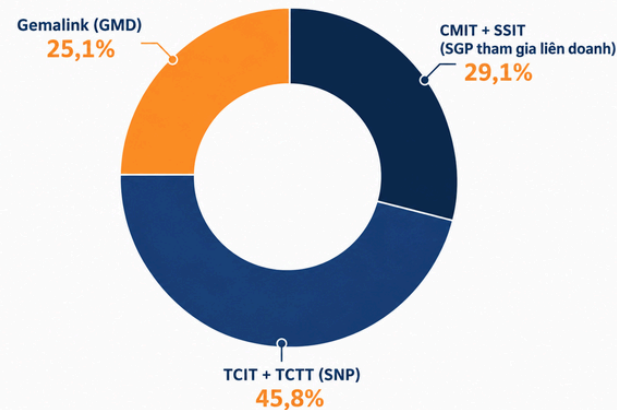
Nguồn: Hiệp hội Cảng biển Việt Nam (VPA)

I. NGÀNH CẢNG BIỂN KHU VỰC PHÍA NAM (TIẾP)

Thị phần các bến cảng container tại Cái Mép – Thị Vải theo sản lượng tàu mẹ, 9 tháng 2025



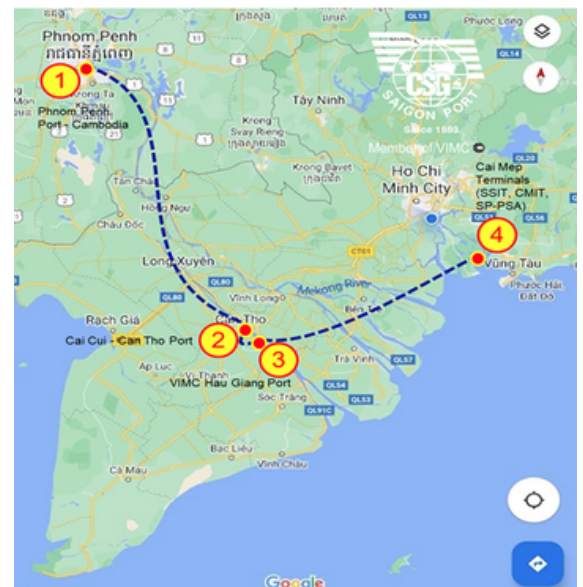
Cấu trúc sở hữu ba nhóm chi phối cụm cảng CM-TV (theo sản lượng tàu mẹ, 9T/2025)



Vị thế của SGP:

- Nếu gộp chung sản lượng của hai liên doanh có sự tham gia của SGP (CMIT + SSIT), nhóm này chiếm khoảng 29,1% tổng sản lượng tàu mẹ của cụm CM-TV, tương đương quy mô của TCIT (nhóm SNP dẫn đầu, 29,4%) và vượt quy mô độc lập của Gemalink (25,1%). SGP chỉ là cổ đông thiểu số trong các liên doanh này (đồng sở hữu cùng VIMC – cổ đông chi phối SGP), phần lợi nhuận được chia về SGP chỉ tương ứng với tỷ lệ sở hữu hạn chế, không phản ánh đầy đủ theo tỷ trọng sản lượng.
- SP-PSA: là liên doanh thứ ba của SGP tại khu vực này, không nằm trong bảng thị phần container nêu trên do đã chuyển hướng sang khai thác hàng rời theo định hướng tái cơ cấu được đề cập tại Báo cáo HĐQT 2026, đóng góp lợi nhuận khiêm tốn hơn (137,4 tỷ đồng năm 2025) so với CMIT và SSIT nhưng vẫn vượt xa kế hoạch (605%).

Mở rộng quy mô cụm cảng Cái Mép – Thị Vải



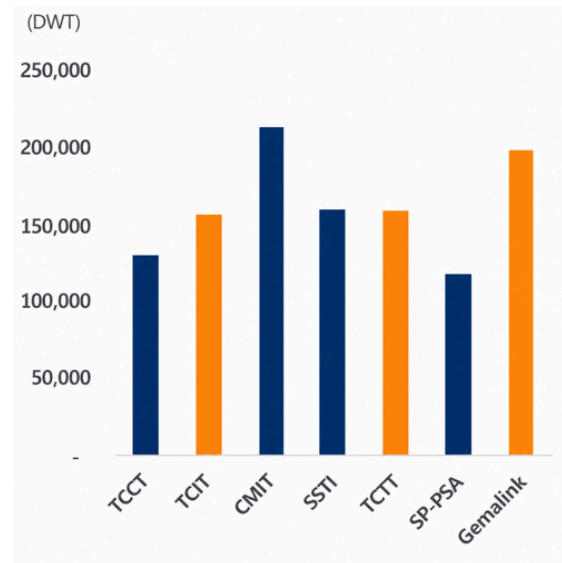
- Cụm cảng Cái Mép – Thị Vải được xem là một trong số ít cảng biển tại Đông Nam Á có khả năng tiếp nhận tàu container siêu lớn. Độ sâu luồng hàng hải tại đây đạt từ -14 m đến -15,5 m, cho phép đón tàu container trên 200.000 DWT, thậm chí đã từng tiếp nhận tàu đến 234.000 DWT.
- Nhờ lợi thế này, nhiều hãng tàu lớn trên thế giới đã duy trì tuyến vận tải trực tiếp tại Cái Mép – Thị Vải, bao gồm Maersk, MSC, CMA CGM, Hapag-Lloyd, ONE, ZIM...

I. NGÀNH CẢNG BIỂN KHU VỰC PHÍA NAM (TIẾP)

Vị trí các cảng liên doanh/ liên kết của SGP



Năng lực tiếp nhận tàu tại các cảng khu vực CM-TV



Nguồn: Cục Hàng hải Việt Nam

Vị trí cảng Gemalink giai đoạn 2, cảng trung chuyển quốc tế Cần Giờ và cảng Cái Mép Hạ



- Hệ thống cảng biển TP.HCM đang bước vào chu kỳ nâng cấp và mở rộng quy mô lớn, với ba động lực chính là **Cảng trung chuyển quốc tế Cần Giờ, Cái Mép Hạ và Gemalink giai đoạn 2**.
- Cảng Cần Giờ có tổng vốn gần 129.000 tỷ đồng, được quy hoạch phục vụ tàu trọng tải lớn và có sự tham gia của MSC, hướng tới cạnh tranh với các trung tâm trung chuyển hàng đầu khu vực như Singapore.
- Gemadep – CMA CGM đang triển khai Gemalink giai đoạn 2, trong khi liên danh Geleximco – ITC – SCIC xúc tiến Cái Mép Hạ. Về dài hạn, cụm Cái Mép – Thị Vải – Cần Giờ được định hướng trở thành cụm cảng logistics thông minh và siêu cảng số, qua đó nâng cao năng lực kết nối Việt Nam với các tuyến vận tải quốc tế.

I. NGÀNH CẢNG BIỂN KHU VỰC PHÍA NAM (TIẾP)

1.4. Cụm cảng nội đô TP.HCM - nơi SGP trực tiếp vận hành, đối diện áp lực thu hẹp

- Trong khi CM-TV bùng nổ về sản lượng, cụm cảng nội đô TP.HCM (nơi có các cảng Nhà Rồng – Khánh Hội và Tân Thuận của SGP) lại đối diện xu hướng ngược lại: **thu hẹp diện tích và di dời theo quy hoạch đô thị**. Chủ trương di dời cảng trên sông Sài Gòn đã được đặt ra từ năm 2005 (Quyết định 791/QĐ-TTg) và chính thức khởi động từ năm 2008 (Quyết định 1589/QĐ-TTg), với lộ trình chuyển đổi các cảng Nhà Rồng – Khánh Hội, Tân Thuận, Ba Son ra khỏi khu vực trung tâm.

Mục tiêu quy hoạch cảng biển TP.HCM đến 2030

Giá trị

Tổng sản lượng hàng hóa	228 – 253 triệu tấn
Sản lượng container (chưa gồm trung chuyển quốc tế)	11,41 – 12,80 triệu TEU
Số bến cảng	41 – 44 bến (89 – 94 cầu cảng)
Tổng chiều dài cầu cảng	16.588 – 18.588 m
Vốn đầu tư ước tính đến 2030	Hơn 77.000 tỷ đồng
Tốc độ tăng trưởng hàng hóa bình quân tầm nhìn 2050	3,5 – 3,8%/năm

Nguồn: Cục Hàng hải và Đường thủy Việt Nam; VnEconomy, Quyết định phê duyệt Quy hoạch chi tiết cảng biển TP.HCM 2021-2030

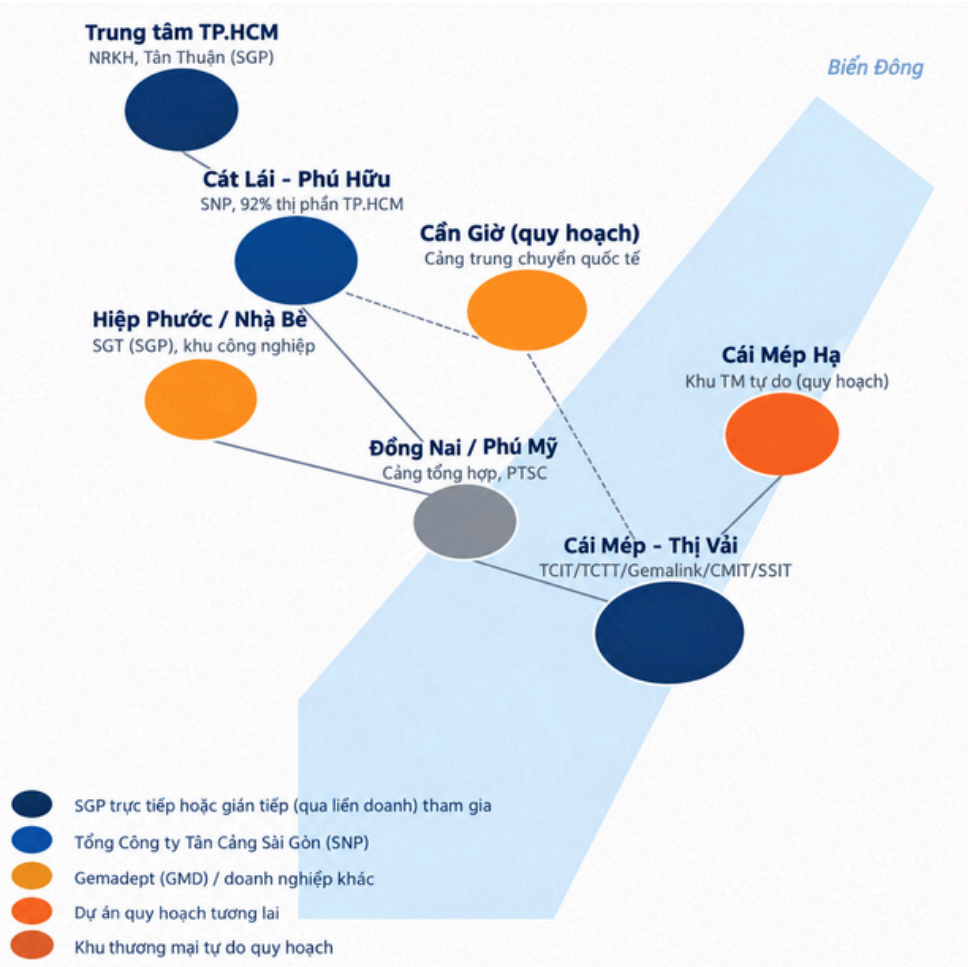
- Định hướng dài hạn: các khu bến sông Sài Gòn (bao gồm Nhà Rồng – Khánh Hội - NRKH và Tân Thuận của SGP) sẽ tiếp tục được di dời/chuyển đổi công năng để phù hợp với không gian đô thị, trong khi trọng tâm phát triển công suất mới của toàn TP.HCM dồn về **khu vực Cần Giờ và Cái Mép Hạ**. Sự chuyển dịch của ngành đã làm thay đổi định hướng chiến lược của SGP: chấm dứt khai thác hàng hóa tại NRKH (UBND TP.HCM đã chủ trương thu hồi toàn bộ khu vực để mở rộng Không gian văn hóa Hồ Chí Minh và công viên) và dồn công suất về Tân Thuận 2, Hiệp Phước (SGT), đồng thời tích cực tìm kiếm vai trò tại các dự án quy hoạch mới.



I. NGÀNH CẢNG BIỂN KHU VỰC PHÍA NAM (TIẾP)

1.5. Định hướng dài hạn: Cái Mép Hạ và Cần Giờ

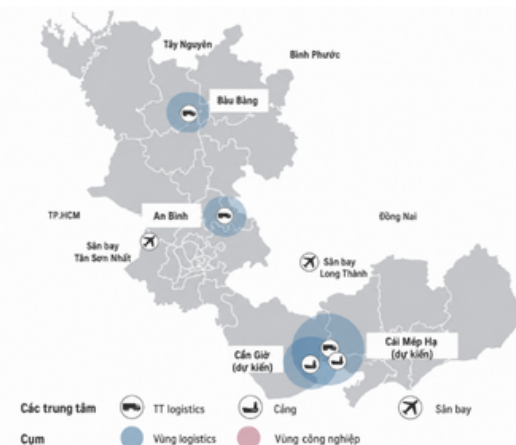
Sơ đồ minh họa cụm cảng khu vực phía Nam và các dự án quy hoạch trọng điểm



Lộ trình quy hoạch cảng biển khu vực phía Nam, 2025–2050



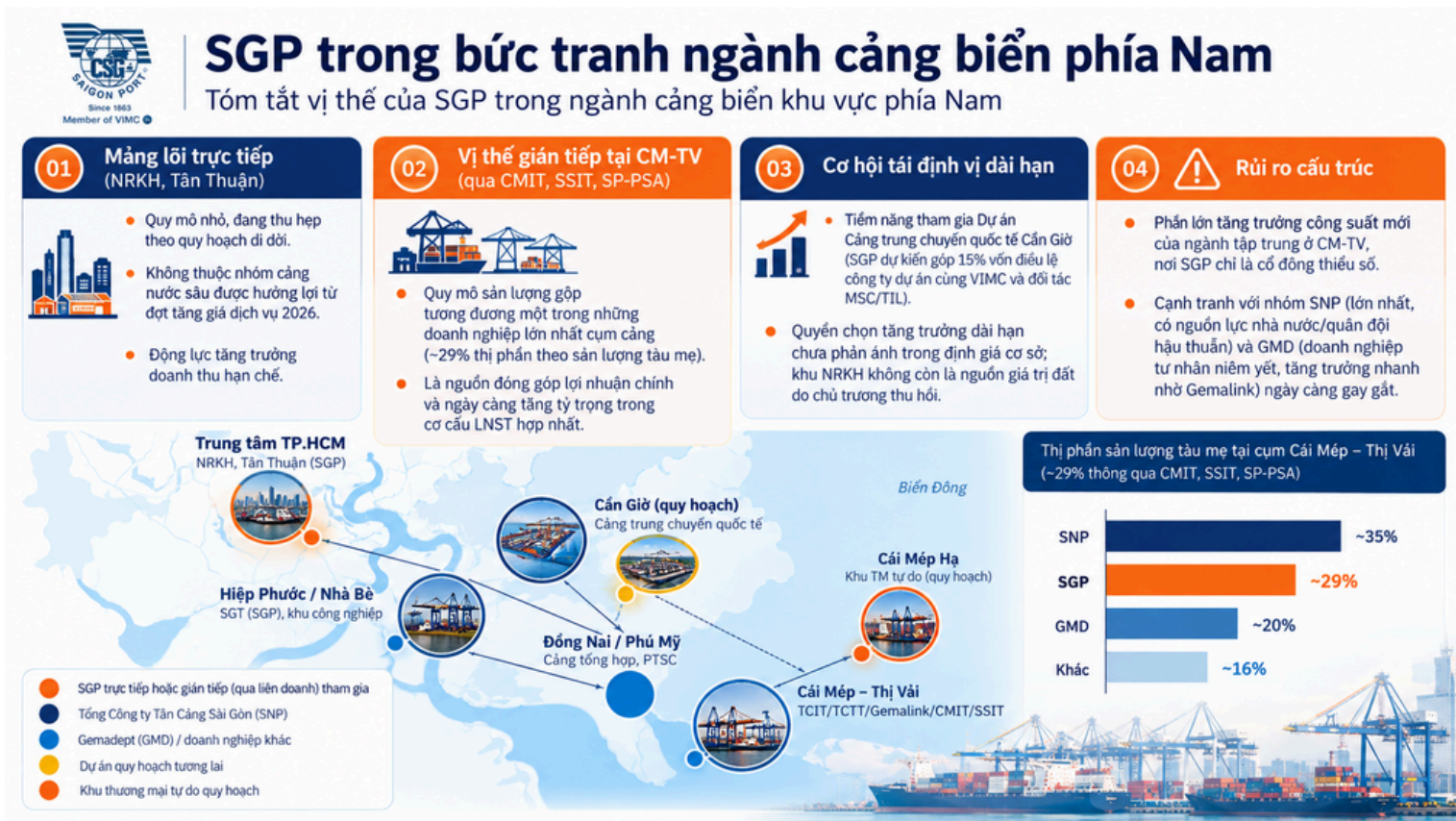
- Quy hoạch điều chỉnh xác định rõ hai cực phát triển công suất mới của toàn khu vực phía Nam trong giai đoạn 2026–2050: (i) hoàn thiện các bến cảng tại Cái Mép Hạ (Bà Rịa – Vũng Tàu cũ), gắn với định hướng hình thành Khu thương mại tự do Cái Mép Hạ quy mô 3.809 ha theo Nghị quyết 20-NQ/TW (28/7/2026); và (ii) tiếp tục đầu tư Khu bến cảng trung chuyển quốc tế Cần Giờ (TP.HCM), để cùng với Cái Mép hình thành cụm cảng trung chuyển quốc tế quy mô lớn, tầm cỡ khu vực châu Á.
- Theo thông tin công bố tháng 8/2026, SGP cùng VIMC và đối tác chiến lược MSC (thông qua đơn vị khai thác cảng TIL) đã đăng ký làm nhà đầu tư Dự án Cảng trung chuyển quốc tế Cần Giờ, trong đó SGP dự kiến góp 15% vốn điều lệ công ty dự án; tổng mức đầu tư dự án khoảng 128.000 tỷ đồng. Nếu SGP tham gia đầu tư và khai thác dự án theo mô hình liên doanh đã triển khai thành công tại CM-TV, Công ty sẽ có cơ hội chuyển dịch từ hoạt động cảng nội đô đang thu hẹp sang tham gia cụm cảng trung chuyển quốc tế tầm cỡ khu vực, qua đó tái định vị chiến lược và mở ra dư địa tăng trưởng dài hạn. Tuy nhiên, đây vẫn là dự án ở giai đoạn nghiên cứu, chưa có cam kết vốn hay tỷ lệ tham gia cụ thể cho tới thời điểm hiện tại.



I. NGÀNH CẢNG BIỂN KHU VỰC PHÍA NAM (TIẾP)

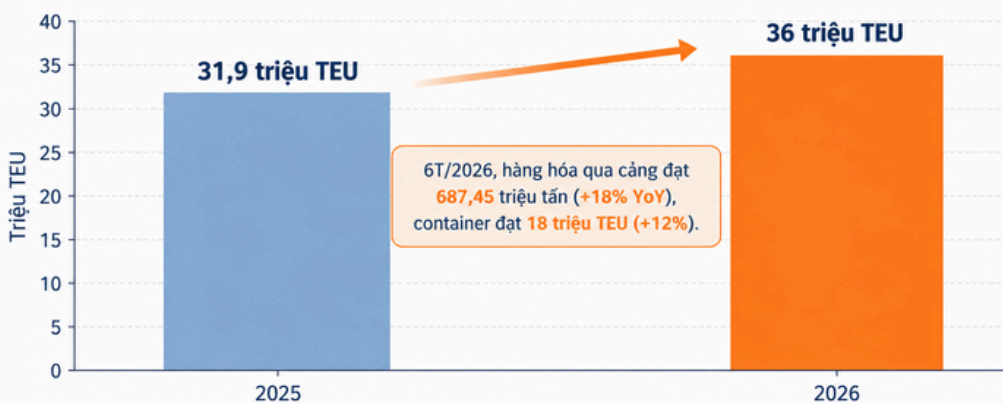
1.6. SGP trong bức tranh ngành cảng biển phía Nam

- **Mảng lõi trực tiếp (NRKH, Tân Thuận):** quy mô nhỏ, đang thu hẹp theo quy hoạch di dời, không thuộc nhóm cảng nước sâu được hưởng lợi từ đợt tăng giá dịch vụ 2026, là động lực tăng trưởng doanh thu hạn chế.
- **Vị thế gián tiếp tại CM-TV (qua CMIT, SSIT, SP-PSA):** quy mô sản lượng góp tương đương một trong những doanh nghiệp lớn nhất cụm cảng (~29% thị phần theo sản lượng tàu mẹ), là nguồn đóng góp lợi nhuận chính và ngày càng tăng tỷ trọng trong cơ cấu LNST hợp nhất.
- **Cơ hội tái định vị dài hạn:** tiềm năng tham gia Dự án Cảng trung chuyển quốc tế Cần Giờ (SGP dự kiến góp 15% vốn điều lệ công ty dự án cùng VIMC và đối tác MSC/TIL), khu NRKH không còn là nguồn giá trị đất do chủ trương thu hồi.
- **Rủi ro cấu trúc:** phần lớn tăng trưởng công suất mới của ngành tập trung ở CM-TV (SGP chỉ là cổ đông thiểu số); cạnh tranh với nhóm SNP (lớn nhất, có nguồn lực nhà nước/quân đội hậu thuẫn) và GMD (doanh nghiệp tư nhân niêm yết, tăng trưởng nhanh nhờ Gemalink) ngày càng gay gắt.



1.7. Cập nhật số liệu ngành 2026

Sản lượng container qua cảng biển Việt Nam



- Theo Cục Hàng hải và Đường thủy Việt Nam, 6T/2026, hàng hóa qua cảng đạt 687,45 triệu tấn (+18% YoY), container đạt 18 triệu TEU (+12%). So với 5T/2026, tổng hàng hóa tăng tốc nhưng tăng trưởng container chậm lại.
- Động lực chính đến từ FDI và nhập hàng sớm trước rủi ro thuế quan. Phân hóa giữa các cảng ngày càng rõ: cảng nước sâu hưởng lợi từ mức tăng giá dịch vụ khoảng 10% từ tháng 2/2026, trong khi giá container nội địa chưa điều chỉnh.

I. NGÀNH CẢNG BIỂN KHU VỰC PHÍA NAM (TIẾP)

1.8. Cụm cảng TP.HCM sau sáp nhập hành chính

- Từ 01/07/2025, TP.HCM sáp nhập với Bình Dương và Bà Rịa – Vũng Tàu; toàn bộ cụm cảng nước sâu Cái Mép – Thị Vải (CM-TV) hiện thuộc địa giới TP.HCM. Hệ thống cảng của thành phố vì vậy gồm bốn vùng chức năng với vai trò rất khác nhau: (i) khu bến sông Sài Gòn – Nhà Bè (Nhà Rồng – Khánh Hội, Tân Thuận, Cát Lái) đang thu hẹp theo lộ trình di dời; (ii) Hiệp Phước, nơi tiếp nhận hàng dịch chuyển từ nội đô; (iii) CM-TV, cửa ngõ container đi thẳng Mỹ – châu Âu; và (iv) Cần Giờ – Cái Mép Hạ, các siêu cảng trung chuyển đang được xây dựng. Nghị quyết Đại hội Đảng bộ TP.HCM nhiệm kỳ 2025–2030 định hướng cụm CM-TV – Cần Giờ trở thành cụm cảng logistics thông minh vận hành theo mô hình siêu cảng số.

Vùng	Cảng/khu bến tiêu biểu	Vai trò	Vai trò của SGP
Sông Sài Gòn – Nhà Bè	Nhà Rồng – Khánh Hội, Tân Thuận, Cát Lái	Hàng tổng hợp, thép, phân bón, container nội địa; đang di dời	SGP khai thác trực tiếp Tân Thuận (>7,2 triệu tấn); NRKH đã chấm dứt và bị thu hồi
Hiệp Phước	Cảng cửa ngõ Sài Gòn (SGT), Tân Cảng – Hiệp Phước	Tiếp nhận hàng dịch chuyển từ nội đô	SGT: SGP 90,54%; luồng bồi lắng nhanh
Cái Mép – Thị Vải	CMIT, SSIT, SP-PSA, TCIT, Gemalink	Cảng nước sâu, tàu mẹ đi Mỹ – châu Âu; luồng –15 m, tàu đến 24.000 TEU	SGP góp vốn CMIT 15%, SSIT 38,93%, SP-PSA 36% - 82% LNST hợp nhất 2025
Cái Mép Hạ	Cảng tổng hợp và container Cái Mép Hạ	Cảng mới 10,8–11 triệu TEU/năm (Geleximco – SCIC – ITC)	SGP không tham gia; là đối thủ cạnh tranh nguồn hàng, tàu mẹ
Cần Giờ	Cảng trung chuyển quốc tế Cần Giờ	Trung chuyển quốc tế, 4,8 → 16,9 triệu TEU	SGP góp 15% liên danh cùng VIMC (36%) và TIL/MSK (49%)

Nguồn: SHS tổng hợp



- Quy mô cụm CM-TV năm 2025: 90,6 triệu tấn (+15,6%) và 12,4 triệu TEU (+12,9%), hiệu suất khai thác vượt 101% công suất thiết kế. TP.HCM đặt mục tiêu nâng tầm vai trò trung chuyển quốc tế thông qua các dự án cảng mới, hướng tới cạnh tranh với các trung tâm trung chuyển hàng đầu khu vực như Singapore, nơi đạt sản lượng kỷ lục 44,66 triệu TEU trong năm 2025.

I. NGÀNH CẢNG BIỂN KHU VỰC PHÍA NAM (TIẾP)

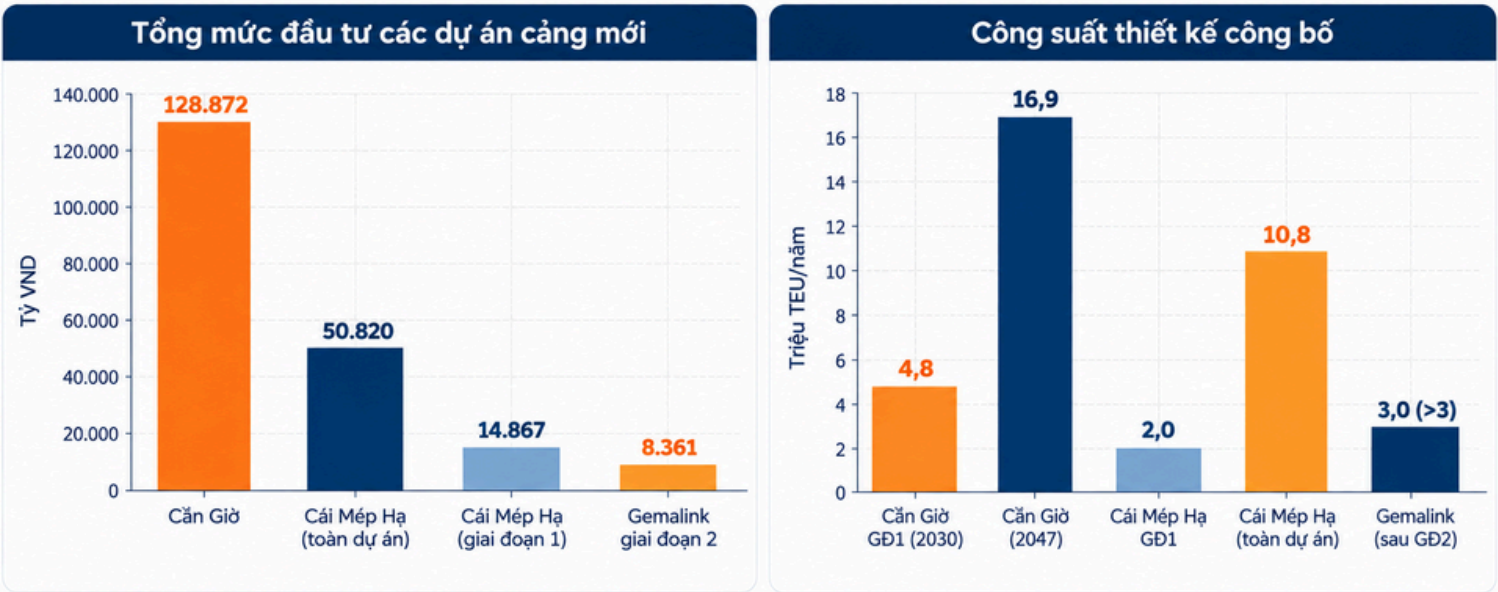
1.9. Cảng tổng hợp và container Cái Mép Hạ

Chỉ tiêu	Thông tin
Chủ đầu tư	Liên danh Tập đoàn Geleximco – SCIC – ITC; chấp thuận chủ trương đầu tư đồng thời chấp thuận nhà đầu tư tháng 01/2026
Vị trí, quy mô	Phường Tân Phước (Bà Rịa – Vũng Tàu cũ); 351,2 ha (229,4 ha đất và 121,8 ha khu nước trước bến); cầu bến dài ~6,8–7 km
Tổng mức đầu tư	50.820 tỷ đồng (~1,97 tỷ USD); vốn chủ sở hữu khoảng 15% theo báo cáo ĐTM
Công suất thiết kế	10,8–11 triệu TEU/năm; tiếp nhận tàu 250.000 DWT (~24.000 TEU)
Ba giai đoạn	Q3/2025 – Q4/2044; giai đoạn 1 (đến Q4/2028): 2 cầu cảng dài 900 m, 9 bến sà lan dài 1.027 m, 97,3 ha, 2 triệu TEU/năm, vốn khoảng 14.867 tỷ đồng
Khởi công	Lễ khởi công giai đoạn 1 ngày 01/07/2026; dự kiến đưa bến vào sử dụng từ Q4/2028
Khu thương mại tự do	QĐ 4560/QĐ-UBND ngày 23/7/2026: khu thương mại tự do gắn với cảng biển Cái Mép Hạ (phường Tân Phước, Tân Hải), quy hoạch hơn 4.170 ha, gồm phân khu bến container Cái Mép Hạ 351,2 ha và hạ lưu 780,66 ha
Giao thông kết nối	Đường 991B (~10 km) nối QL51 – hạ lưu cảng; cao tốc Hồ Tràm – Long Thành (46.918 tỷ đồng); hành lang logistics tới sân bay Long Thành

1.10. Gemalink giai đoạn 2 và các dự án bổ sung công suất khác

- Ngày 17/04/2026, Gemadept và đối tác chiến lược CMA CGM động thổ giai đoạn 2 Cảng quốc tế Gemalink (Cái Mép): vốn khoảng 8.361–8.400 tỷ đồng, 1.150 m cầu bến chính, 93 ha; sau giai đoạn 2 tổng công suất Gemalink vượt 3 triệu TEU/năm. Cùng với Cái Mép Hạ và Cần Giờ, đây là bộ ba dự án được TP.HCM chọn để nâng công suất vùng lên trên 10 triệu TEU bổ sung trước năm 2030 (theo định hướng của thành phố; công suất từng dự án dưới đây là công suất thiết kế công bố).

Tổng mức đầu tư và công suất thiết kế của các dự án cảng mới tại TP.HCM



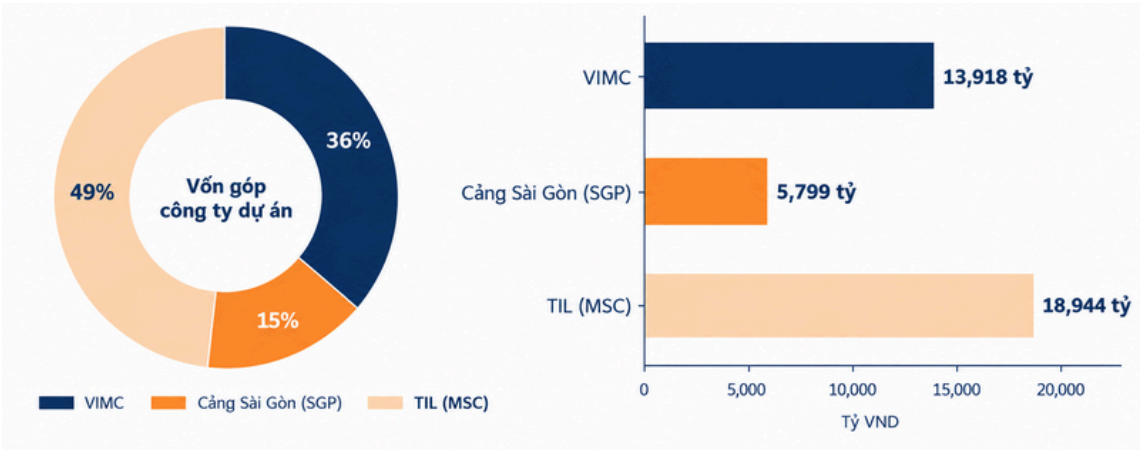
Nguồn: SHS tổng hợp

I. NGÀNH CẢNG BIỂN KHU VỰC PHÍA NAM (TIẾP)

1.11. Cảng trung chuyển quốc tế Cần Giờ

Chỉ tiêu	Thông tin
Vị trí	Cù lao Phú Lợi / Gò Con Chó, cửa sông Cái Mép, xã Thạnh An (Cần Giờ cũ); khoảng 571 ha (đất và mặt nước)
Tổng mức đầu tư	128.872 tỷ đồng (~4,99 tỷ USD), triển khai 7 giai đoạn, cầu bến chính khoảng 7-7,5 km, tiếp nhận tàu tới 24.000 TEU (250.000 DWT)
Công suất	4,8 triệu TEU vào 2030 (giai đoạn 1: tối thiểu 2 cầu cảng) và 16,9 triệu TEU vào 2047; thời hạn hoạt động 50 năm
Liên danh nhà đầu tư	VIMC 36% (~13.918 tỷ đồng), Cảng Sài Gòn (SGP) 15%, TIL – công ty con của MSC 49%; khởi động và công bố đối tác ngày 30/04/2026
Điều kiện của TP.HCM	Không chuyển nhượng trong 10 năm đầu; giải ngân tối thiểu 50.000 tỷ đồng trong giai đoạn này; cầu Cần Giờ dự kiến hoàn thành 2029

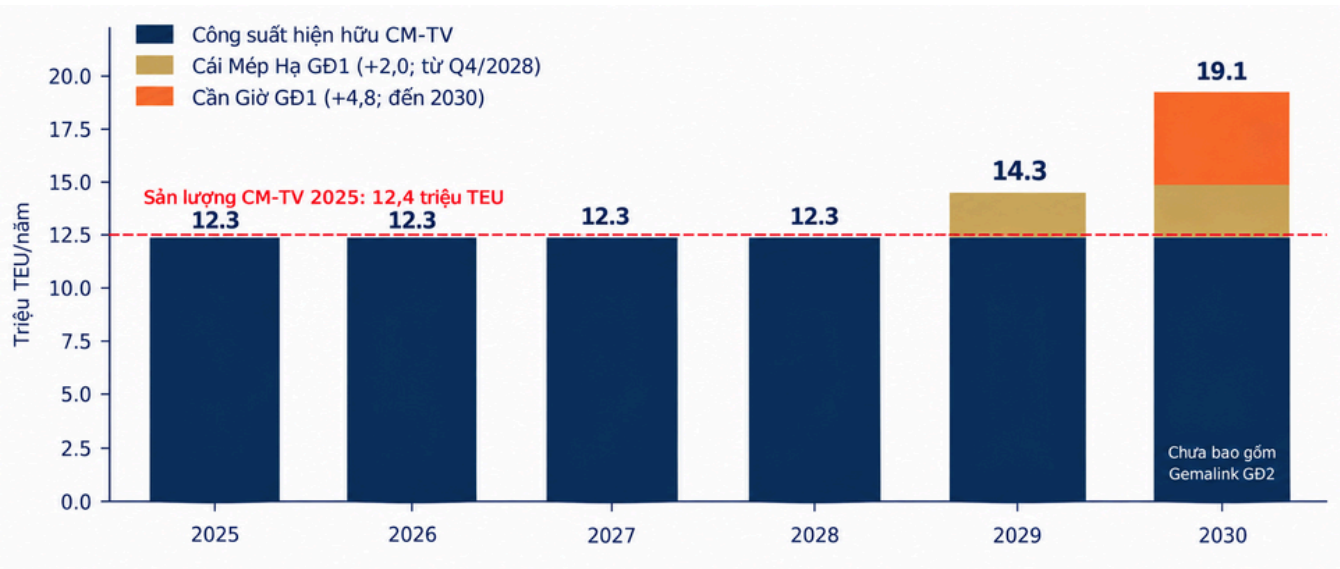
Cơ cấu góp vốn liên danh Cần Giờ (vốn góp ước tính)



Nguồn: SHS tổng hợp

1.12. Nguồn cung công suất và lộ trình dự án

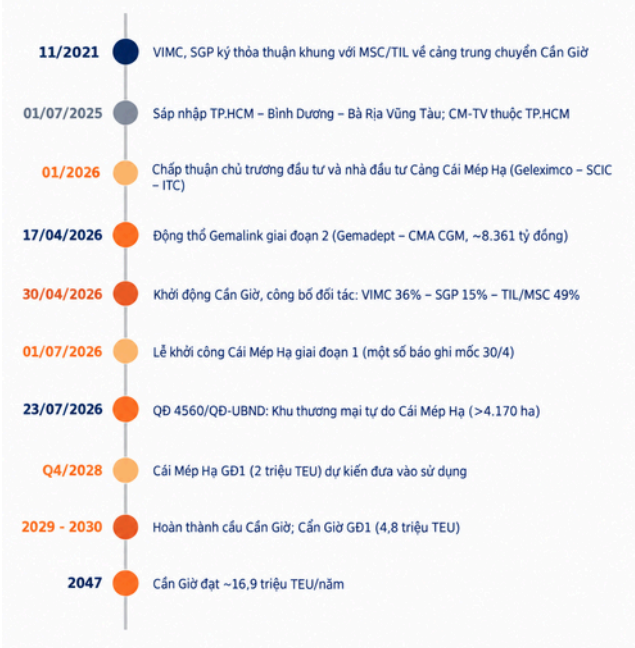
Công suất thiết kế cụm CM - TV - Cần Giờ theo kế hoạch công bố



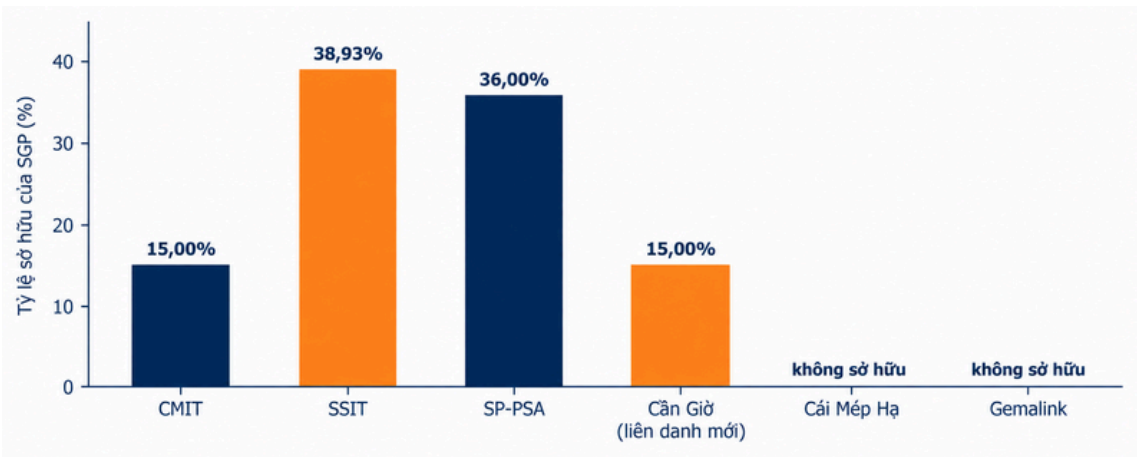
Biểu đồ công suất cho thấy cụm CM-TV đang vận hành sát trần công suất; nguồn cung mới thực sự đến từ nửa cuối 2028 (Cái Mép Hạ giai đoạn 1) và 2030 (Cần Giờ giai đoạn 1), chưa tính phần mở rộng của Gemalink. Trước thời điểm đó, sản lượng của các liên doanh của SGP bị giới hạn bởi công suất và chỉ tăng nhờ cải thiện năng suất, tuyển dịch vụ mới và giá.

I. NGÀNH CẢNG BIỂN KHU VỰC PHÍA NAM (TIẾP)

Lộ trình các mốc chính của cụm cảng TP.HCM và các siêu dự án



1.12. Mức độ tham gia của SGP vào các cảng nước sâu phía Nam



Nguồn: SHS tổng hợp

Kênh tác động	Đánh giá	Đánh giá chi tiết
Công suất mới CM-TV từ 2028 (Cái Mép Hạ, Gemalink 2)	Tác động 2 chiều	Gỡ nút thắt công suất, mở rộng sản lượng toàn cụm; nhưng SGP không sở hữu Cái Mép Hạ nên rủi ro mất thị phần tàu mẹ và cạnh tranh giá đối với CMIT/SSIT/SP-PSA
Khu thương mại tự do Cái Mép Hạ (>4.170 ha)	Tích cực dài hạn	Thu hút hàng trung chuyển, logistics, công nghiệp; lợi ích chủ yếu cho khu vực và cả cụm, chưa có cơ chế chia sẻ trực tiếp cho SGP
Liên danh Cần Giờ (SGP 15%)	Quyền chọn dài hạn	Đưa SGP từ cảng nội đô thu hẹp sang cảng trung chuyển tầm quốc tế cùng MSC; đổi lại nhu cầu vốn khoảng 5.800 tỷ, giải ngân kéo dài, ràng buộc không chuyển nhượng 10 năm
Di dời nội đô (NRKH, Tân Thuận, bến phao)	Tiêu cực	Doanh thu cốt lõi giảm; SGT và Tân Thuận 2 chỉ bù một phần
Hạ tầng kết nối (991B, Hồ Tràm – Long Thành, cầu Cần Giờ 2029)	Tích cực	Giảm chi phí logistics, tăng sức hút hàng về CM-TV

→ Cụm cảng nước sâu TP.HCM đang chuyển từ giai đoạn quá tải sang giai đoạn mở rộng công suất lớn vào giai đoạn 2028-2030; lợi ích chính của SGP đến từ ba liên doanh CM-TV hiện hữu và quyền chọn tham gia dự án Cần Giờ.

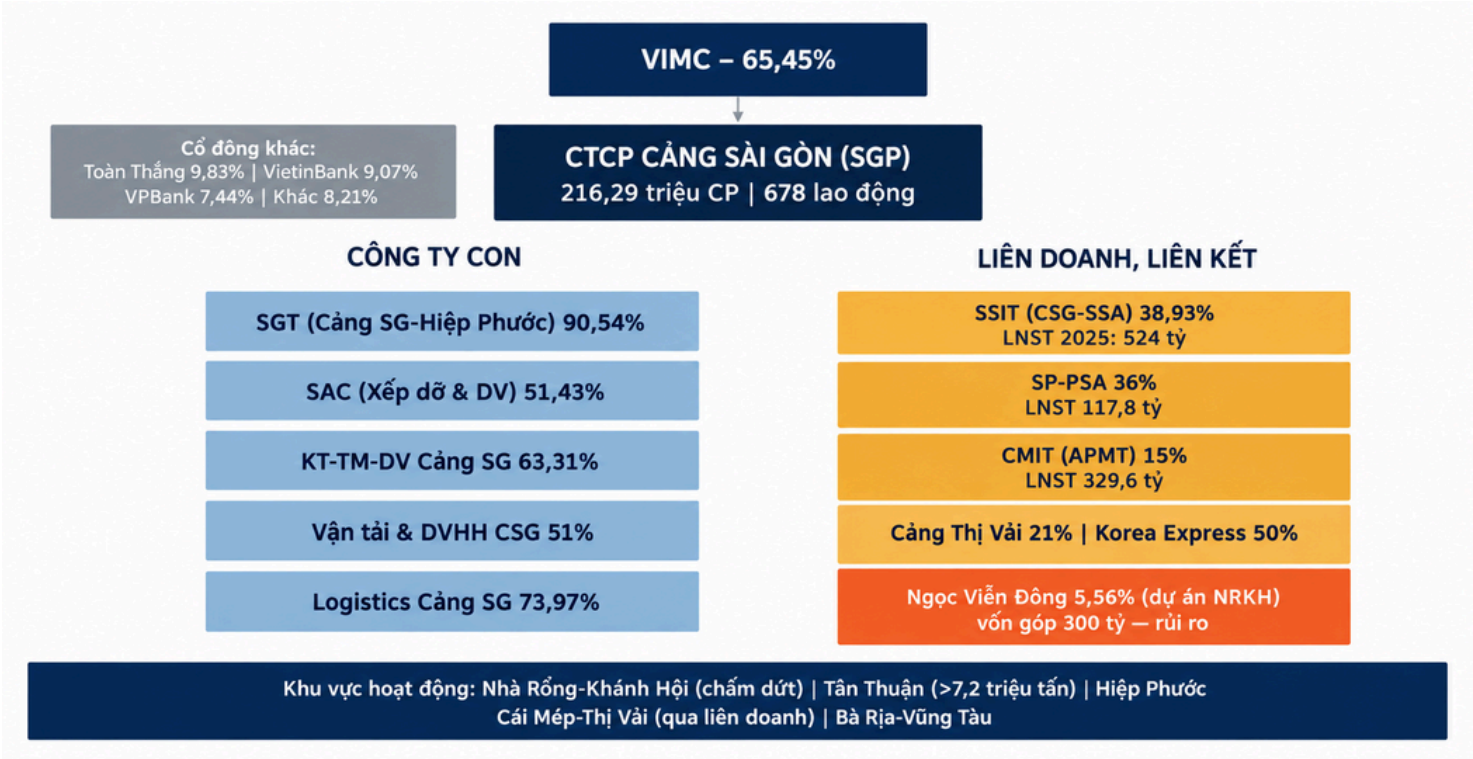
II. THÔNG TIN VỀ SGP

2.1. Thông tin chung

Chỉ tiêu	Thông tin
Tên / mã CK	CTCP Cảng Sài Gòn / SGP (UPCoM)
Vốn điều lệ	2.162 tỷ đồng
Ngành nghề chính	Bốc xếp hàng hóa tại cảng biển; kho bãi và lưu giữ hàng hóa; cho thuê hạ tầng cảng; lai dặt; logistics

2.2. Mô hình quản lý

- Năm 2025 SGP chấm dứt hoạt động các chi nhánh (Trung tâm Dịch vụ hàng hải, Cảng Hiệp Phước, Cảng Tân Thuận, Xí nghiệp Lai dặt, Chi nhánh Bà Rịa – Vũng Tàu) để lập bốn Trung tâm điều hành khai thác: Nhà Rồng – Khánh Hội (NRKH), Tân Thuận, Bà Rịa – Vũng Tàu và Tàu lai dặt theo mô hình quản lý tập trung, áp dụng lương 3P, hệ thống KPI-BSC và số hóa CRM. Trung tâm Tân Thuận lần đầu đạt trên 7,2 triệu tấn hàng thông qua và hoạt động hết công suất.



2.3. Công ty con

Công ty con	Tỷ lệ SGP	DT 2024	DT 2025	LN 2024	LN 2025
SGT (Cảng Sài Gòn–Hiệp Phước)	90,54%	56,0	184,2	-115,7	8,7
CTCP Xếp dỡ & DV Cảng SG (SAC)	51,43%	104,3	107,9	4,7	6,3
CTCP KT-TM-DV Cảng SG	63,31%	47,4	66,5	1,9	4,2
CTCP Vận tải & DVHH CSG	51,00%	11,3	18,2	-9,3	0,2
CTCP Logistics Cảng SG	73,97%	32,5	17,1	-1,2	-1,8

Điểm nhấn là Cảng cửa ngõ Sài Gòn (SGT, vốn điều lệ 850 tỷ đồng, SGP sở hữu 90,54%): doanh thu tăng 3,3 lần lên 184,2 tỷ đồng và lợi nhuận đổi từ lỗ 115,7 tỷ đồng (2024) sang lãi 8,7 tỷ đồng (2025), giúp lợi nhuận hoạt động cốt lõi hợp nhất cải thiện mạnh. SGT đang cùng đối tác đầu tư hai kho (số 3 và 4, tổng 8.000 m²) và là điểm tiếp nhận lượng hàng dịch chuyển từ Nhà Rồng – Khánh Hội và Tân Thuận; tuy nhiên luồng vào khu vực Hiệp Phước bồi lắng nhanh, chưa bảo đảm độ sâu theo quy hoạch.

Nguồn: SGP

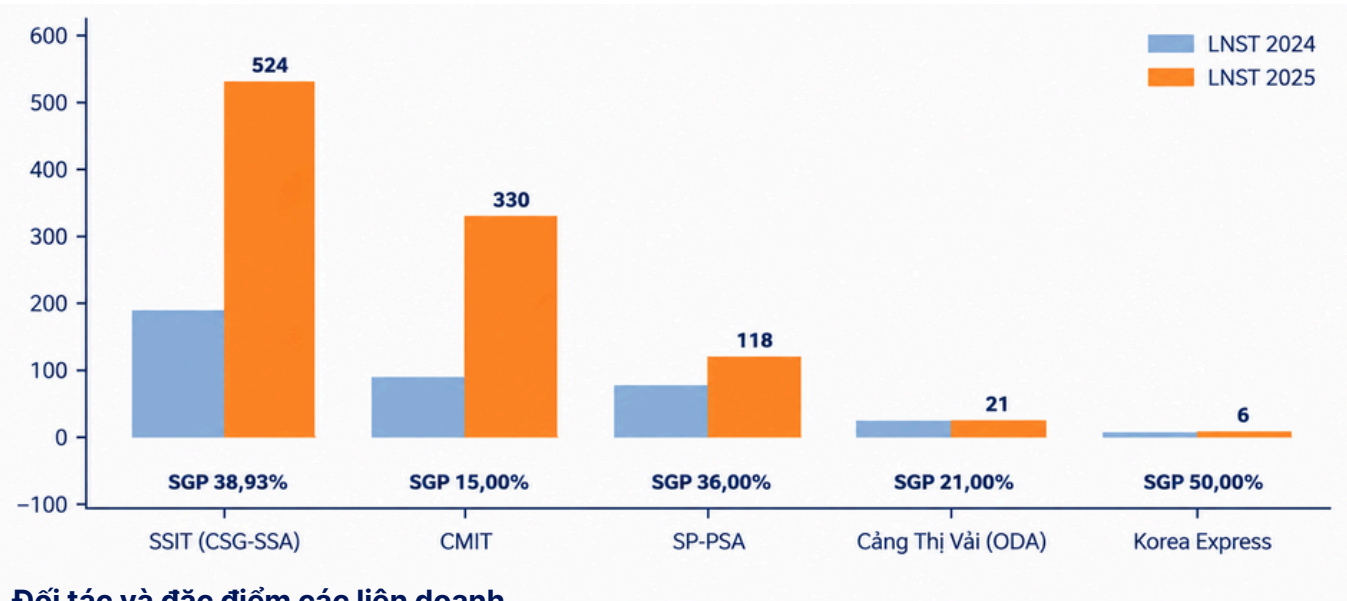
II. THÔNG TIN VỀ SGP (TIẾP)

2.4. Công ty liên doanh, liên kết

Liên doanh/liên kết	Tỷ lệ	Vốn góp SGP (tỷ)	LNST 2024	LNST 2025	SGP hưởng 2025
SSIT (LD Dịch vụ container quốc tế CSG–SSA)	38,93%	532,9	190,4	524,2	204,1
SP-PSA (Cảng Quốc tế SP-PSA)	36%	481,1	74,8	117,8	42,4
CMIT (Cảng Quốc tế Cái Mép)	15%	166,7	87,1	329,6	49,4
Cảng tổng hợp Thị Vải (ODA)	21%	12,6	19,3	20,9	4,4
Korea Express Cảng Sài Gòn	50%	34,2	5,7	6,5	3,2
Tổng lợi nhuận SGP hưởng					303,5

LNST các liên doanh (100%) và tỷ lệ sở hữu của SGP

Nguồn: SGP



Đối tác và đặc điểm các liên doanh

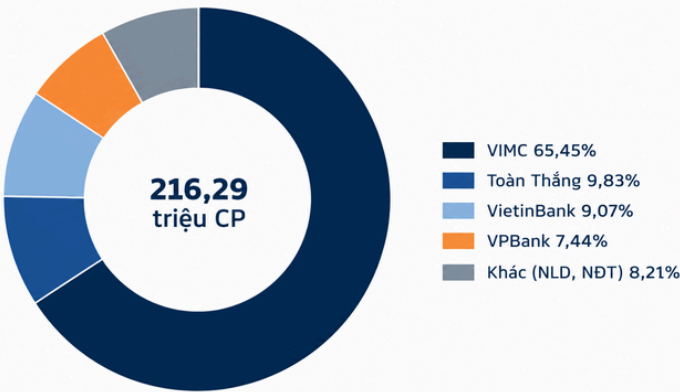
Ba liên doanh Cái Mép – Thị Vải hợp tác với các tập đoàn hàng hải hàng đầu: SSA Marine (Hoa Kỳ) tại SSIT, PSA International (Singapore) tại SP-PSA, APM Terminals/Maersk (Đan Mạch) tại CMIT. Tổng vốn đầu tư ban đầu khoảng 690 triệu USD, tổng cầu cảng khoảng 1.800m, công suất thiết kế gốc khoảng 3,5–4,6 triệu TEU/năm. Sản lượng trên thực tế đã vượt xa: riêng CMIT đạt hơn 2 triệu TEU chỉ trong năm 2025, gần gấp đôi thiết kế ban đầu. CMIT hiện tiếp nhận được tàu đến 214.121 DWT (~20.000 TEU), sau khi nâng cấp từ mức 160.000 DWT lúc khánh thành.



II. THÔNG TIN VỀ SGP (TIẾP)

2.5. Cơ cấu cổ đông

Cơ cấu cổ đông SGP tại 31/12/2025



SGP không còn đáp ứng điều kiện công ty đại chúng từ 27/07/2026

- Tỷ lệ cổ phiếu có quyền biểu quyết do ít nhất 100 nhà đầu tư không phải cổ đông lớn nắm giữ chỉ còn 8,35% (hơn 18 triệu cổ phiếu), thấp hơn ngưỡng 10%.
- VietinBank đăng ký bán toàn bộ 19,3 triệu cổ phiếu (8,93%) hai lần liên tiếp nhưng đấu giá không có người tham gia, khớp lệnh không đạt kỳ vọng.
- SGP có thời hạn 1 năm để khắc phục; trong thời gian này vẫn thực hiện đầy đủ nghĩa vụ công bố thông tin của công ty đại chúng. Nếu không khắc phục, UBCKNN sẽ hủy tư cách công ty đại chúng.

III. KẾT QUẢ KINH DOANH 2025 VÀ 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2026

3.1. Kết quả kinh doanh năm 2025 và 6 tháng đầu năm 2026

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2024	2025	Thay đổi
Doanh thu thuần	1.105,6	1.225,9	11%
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	248,3	579,9	134%
Lợi nhuận khác	-23,7	-150,6	lỗ tăng 6,4 lần
Lợi nhuận trước thuế	224,5	429,3	91%
Lợi nhuận sau thuế	158,3	368,5	133%

- Theo BCTC hợp nhất quý 2/2026 (chưa kiểm toán), lợi nhuận sau thuế hợp nhất 6 tháng đầu năm 2026 đạt 275,59 tỷ đồng, tăng 27,4% so với 216,28 tỷ đồng cùng kỳ 2025; LNST thuộc cổ đông công ty mẹ đạt 275,61 tỷ đồng. Doanh thu thuần đạt 579,25 tỷ đồng (+7,7%).
- Động lực chính vẫn là phần lãi từ công ty liên doanh, liên kết, tăng 43,2% lên 176,2 tỷ đồng (từ 123,02 tỷ đồng vào đầu năm 2026), trong khi lợi nhuận gộp tăng 12,7% lên 184,96 tỷ đồng nhờ giá vốn chỉ tăng 5,4% (chậm hơn doanh thu). Đáng chú ý, khoản lợi nhuận khác 6 tháng đầu 2026 chỉ âm 0,87 tỷ đồng so với khoản lãi nhỏ +2,0 tỷ đồng cùng kỳ 2025, cho thấy khoản lỗ khác 150,6 tỷ đồng của cả năm 2025 gần như chắc chắn phát sinh tập trung trong nửa cuối năm 2025, có thể chỉ mang tính thời điểm, không phải một khoản mục lặp lại đều đặn. Mức LNTT 307,6 tỷ đồng đã bằng khoảng 63% kế hoạch lợi nhuận hợp nhất cả năm 2026 (481,4 tỷ đồng, tính trên LNTT).

Chỉ tiêu hợp nhất (tỷ đồng)	H1/2025	H1/2026	Thay đổi
Doanh thu thuần	538,07	579,25	+7,7%
Giá vốn hàng bán	373,96	394,29	+5,4%
Lợi nhuận gộp	164,11	184,96	+12,7%
Doanh thu hoạt động tài chính	56,39	57,82	+2,5%
Chi phí tài chính (trong đó lãi vay)	16,77 (16,71)	19,87 (19,67)	+18,5%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	87,31	90,63	+3,8%
Phần lãi trong công ty liên doanh, liên kết	123,02	176,20	+43,2%
Lợi nhuận khác	+2,00	(0,87)	-
Lợi nhuận trước thuế	241,44	307,60	+27,4%
Thuế TNDN (hiện hành + hoãn lại)	25,16	32,01	+27,2%
Lợi nhuận sau thuế hợp nhất	216,28	275,59	+27,4%
EPS (VND)	1.006	1.274	+26,6%

III. KẾT QUẢ KINH DOANH 2025 VÀ 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2026 (TIẾP)

3.2. KQKD 2026 - Sản lượng theo nhóm hàng

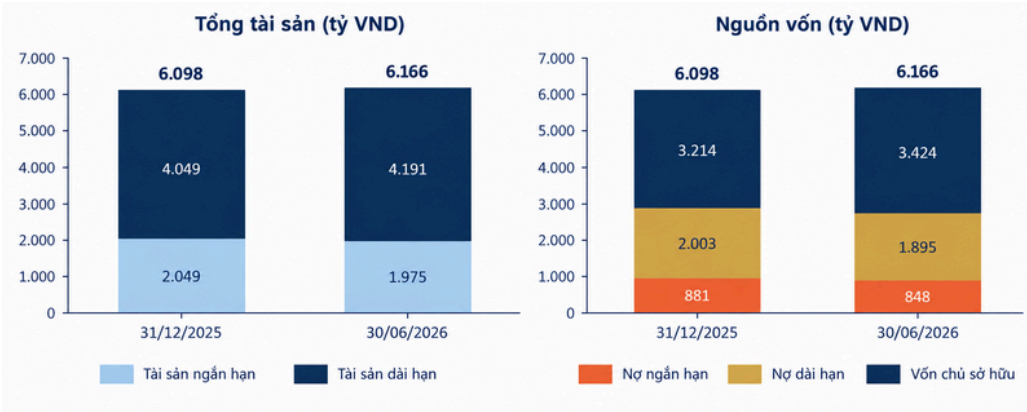
- Sắt thép:** 4,3 triệu tấn (Tân Thuận 3,3 triệu; Bà Rịa – Vũng Tàu 954.000 tấn), thị phần giữ 38%. Hàng xuất nhập khẩu giảm 22% do thuế quan Mỹ; hàng nội địa tăng 50%. Hợp đồng thuê cảng của Nhà máy thép Miền Nam được gia hạn ổn định 5 năm.
- Container:** 280.000 TEU (+13% so với cùng kỳ và kế hoạch); SGP chỉ khai thác container nội địa nên chưa hưởng lợi từ đợt tăng giá container ngoại theo Thông tư 12/2024.
- Phân bón:** thị trường tăng nhưng thị phần giảm 5% do hàng dịch chuyển về khu vực Bà Rịa – Vũng Tàu (cũ); phí hạ tầng hiện chỉ áp dụng tại TP.HCM (cũ) nên hàng tiếp tục hút về Bình Dương, Bà Rịa – Vũng Tàu.
- Tân Thuận:** lần đầu vượt 7,2 triệu tấn hàng qua cảng, hoạt động hết công suất, thuê thêm bãi Tân Thuận Đông và bãi của Công ty Vận tải & DVHH Cảng Sài Gòn.

IV. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	31/12/2024	31/12/2025	30/6/2026	Thay đổi so với đầu năm
Tài sản ngắn hạn	1.634	2.049	1.975	-3,6%
Tài sản dài hạn	4.123	4.049	4.191	+3,5%
Tổng tài sản	5.757	6.098	6.166	+1,1%
Nợ ngắn hạn	767	892	849	-4,8%
Nợ dài hạn	2.113	1.992	1.893	-5,0%
Tổng nợ phải trả	2.88	2.884	2.742	-4,9%
Vốn chủ sở hữu	2.877	3.214	3.424	+6,5%

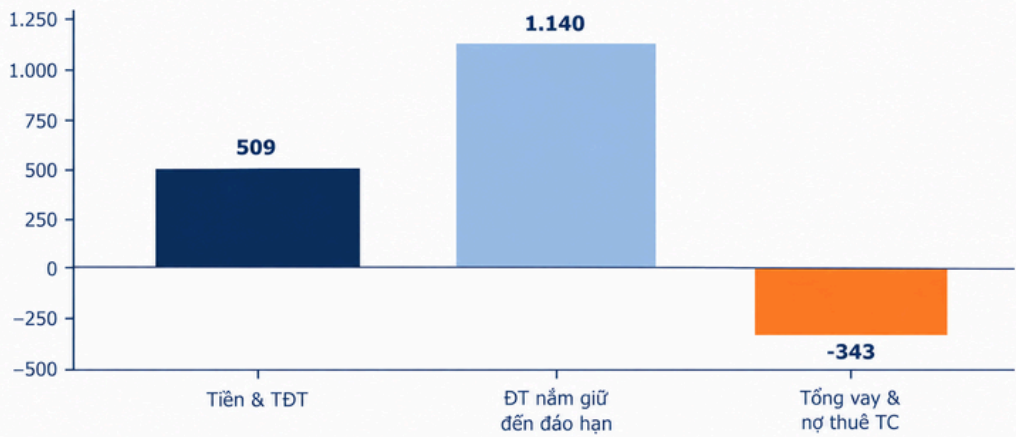
Nguồn: BCTC SGP 31/12/2024 và 31/12/2025 (kiểm toán). 30/06/2026: BCTC hợp nhất Quý 2/2026 (chưa kiểm toán, chưa soát xét).

Cấu trúc tài sản và nguồn vốn hợp nhất, 31/12/2025 so với 30/06/2026



- Trong 6T/2026, tổng tài sản SGP tăng nhẹ 1,1%, với sự dịch chuyển sang tài sản dài hạn khi đầu tư vào công ty liên doanh, liên kết tăng từ 1.247 tỷ lên 1.431 tỷ đồng. Vốn chủ sở hữu tăng 6,5%, đạt 3.424 tỷ đồng.
- Đáng chú ý, tổng vay và nợ thuê tài chính tăng lên 343 tỷ đồng, chủ yếu do phát sinh 299 tỷ đồng vay dài hạn. Tuy nhiên, SGP vẫn duy trì vị thế tài chính an toàn, với 509 tỷ đồng tiền mặt và 1.140 tỷ đồng tiền gửi kỳ hạn, cao gấp 4,8 lần tổng nợ vay.
- Khả năng sinh lời tiếp tục cải thiện với LNST 6T/2026 đạt 276 tỷ đồng (+27,4% YoY), tương ứng ROE 6 tháng khoảng 8%; nếu quy năm, ROE có thể trên 15%, cao hơn mức 11% năm 2025.

Tiền, đầu tư ngắn hạn và vay nợ tại 30/06/2026



IV. KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2026

4.1. Chỉ tiêu kế hoạch 2026

Chỉ tiêu	Công ty mẹ	Hợp nhất
Sản lượng (tấn)	11.758.400	13.250.000
Doanh thu (tỷ đồng)	1.253	1.554
Lợi nhuận trước thuế (tỷ đồng)	474,4	481,4

So với KQKD năm 2025 (doanh thu hợp nhất 1.402,7 tỷ; LNTT hợp nhất 429,3 tỷ; sản lượng 11,81 triệu tấn), kế hoạch 2026 đặt ra: Doanh thu +10,8%, LNTT +12,1% và sản lượng +12,2%

4.2. Chiến lược trung và dài hạn

- Phát triển Dự án Cảng trung chuyển container quốc tế Cần Giờ; hoàn thành phương án nghiên cứu khả thi.
- Chuyển đổi khu vực Tân Thuận thành trung tâm phân phối logistics; nâng cấp Tân Thuận 2 để tiếp nhận hàng từ Tân Thuận khi cầu Thủ Thiêm 4 khởi công.
- Đầu tư tàu lai Azimuth để tăng cạnh tranh khi cảng thu hẹp dư địa; phát triển SGT để tiếp nhận lượng hàng dịch chuyển từ NRKH và Tân Thuận.
- Phát triển cảng theo mô hình cảng xanh (thay thiết bị diesel bằng điện, hệ thống điện dọc cầu cảng); đẩy mạnh chuyển đổi số.

4.3. Bài toán vốn của Dự án Cảng trung chuyển quốc tế Cần Giờ

Tháng 8/2026, SGP cùng VIMC và đối tác chiến lược MSC (qua đơn vị khai thác cảng TIL) đăng ký làm nhà đầu tư dự án; SGP dự kiến góp 15% vốn điều lệ công ty dự án, tổng mức đầu tư khoảng 128.872 tỷ đồng; VIMC góp 36% (gần 13.918 tỷ đồng), TIL/MS 49%. Vốn góp công ty dự án khoảng 38.660 tỷ đồng (~30% tổng mức đầu tư) và vốn góp của SGP khoảng 5.800 tỷ đồng.

Chỉ tiêu (tỷ VND)	Giá trị
Tổng mức đầu tư dự án	128.872
Vốn góp công ty dự án	38.660
Vốn góp SGP (15%)	5.799
Vốn chủ sở hữu SGP 31/12/2025	3.214
Tổng lợi nhuận giữ lại 2026F–2030F	2.601
Vốn góp SGP / VCSH hiện tại	1,8x

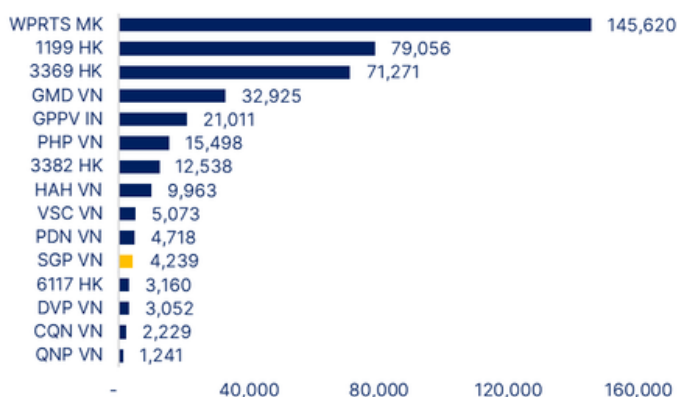
→ Nếu dự án được phê duyệt với tỷ lệ góp vốn này, SGP sẽ cần huy động nguồn ngoài đáng kể (vay dự án, hỗ trợ từ VIMC/đối tác, phát hành thêm cổ phiếu) và giải ngân phân kỳ nhiều năm. Điều này vừa là rủi ro pha loãng/đòn bẩy, vừa là quyền chọn tăng trưởng dài hạn.

V. SO SÁNH PEER KHU VỰC, THẾ GIỚI

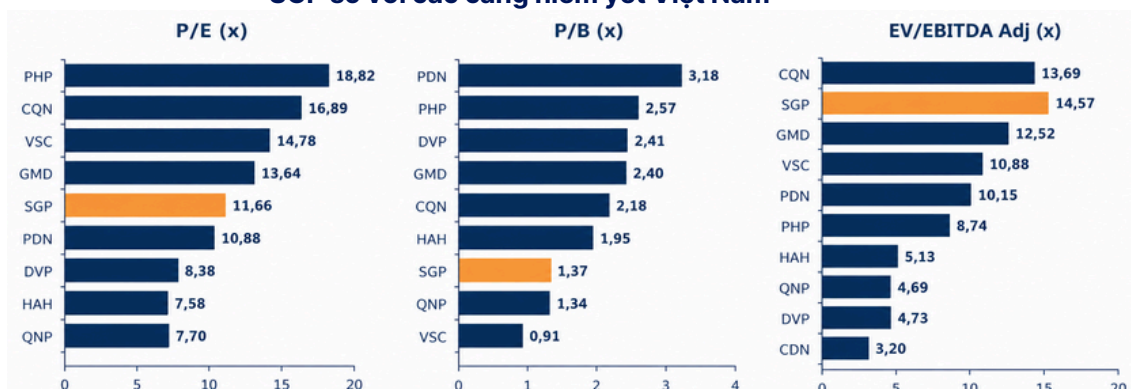
Ticker	Tên Công ty	Quốc gia	P/B	P/E	P/S	Vốn hóa (tỷ VND)	ROE (%)	ROA (%)	EV / EBITDA
SGP VN	Sai Gon Port JSC	VIETNAM	1.37	11.66	3.46	4,239	12.42	6.13	14.57
QNP VN	Quy Nhon Port JSC	VIETNAM	1.34	7.70	0.92	1,241	15.77	10.95	4.69
PHP VN	Port of Hai Phong JSC	VIETNAM	2.57	18.82	5.68	15,498	14.22	8.94	8.74
GMD VN	Gemadept Group Corp	VIETNAM	2.40	13.64	5.13	32,925	18.59	12.73	12.52
HAH VN	Hai An Transport & Stevedorin	VIETNAM	1.95	7.58	1.70	9,963	26.59	13.95	5.13
DVP VN	Dinh Vu Port Investment &	VIETNAM	2.41	8.38	4.96	3,052	28.87	24.99	4.73
VSC VN	Vietnam Container Shipping JS	VIETNAM	0.91	14.78	1.48	5,073	6.70	2.91	10.88
PDN VN	Dong Nai Port JSC	VIETNAM	3.18	10.88	2.87	4,718	31.44	24.36	10.15
CQN VN	Quang Ninh Port Ltd Liability	VIETNAM	2.18	16.89	3.17	2,229	13.19	11.28	13.69
GPPV IN	Gujarat Pipavav Port Ltd	INDIA	3.25	15.07	7.57	21,011	21.80	17.29	8.79
WPRTS MK	Westports Holdings Bhd	MALAYSIA	5.04	18.45	6.35	145,620	29.24	14.16	11.69
3382 HK	TIANJINPORT DEV	HONG KONG	0.25	4.82	0.34	12,538	5.37	1.85	5.51
6117 HK	Rizhao Port Jurong Co Ltd	CHINA	0.27	5.91	1.29	3,160	4.89	3.96	2.83
1199 HK	COSCO SHIPPING Ports Ltd	HONG KONG	0.44	8.19	1.68	79,056	5.61	2.84	14.18
3369 HK	Qinhuangdao Port Co Ltd	CHINA	0.55	6.92	1.59	71,271	8.03	5.76	7.14

Vốn hóa các cảng trong rổ so sánh (tỷ VND)

Nguồn: Số liệu Bloomberg ngày 30/09/2026)



SGP so với các cảng niêm yết Việt Nam



- SGP đang giao dịch ở P/E 11,66x, P/B 1,37x, với ROE 12,4%. Mức định giá này thấp hơn các cảng khu vực có quy mô và ROE cao như Gujarat Pipavav (P/E 15,07x; ROE 21,8%) và Westports (18,45x; 29,2%), nhưng cao hơn nhóm cảng Trung Quốc/Hồng Kông (P/E 4,8-8,2x; ROE 4,9-8,0%).
- EV/EBITDA của SGP ở mức 14,57x, ở mức cao do phần lớn lợi nhuận đến từ các công ty liên doanh, liên kết.

VI. RỦI RO ĐẦU TƯ

- **Thanh khoản cổ phiếu SGP và tư cách công ty đại chúng.** Free float của SGP chỉ đạt 8,35% và VietinBank hai lần thoái vốn không thành công khiến SGP không còn đáp ứng điều kiện công ty đại chúng từ 27/7/2026, với thời hạn khắc phục đến 27/7/2027. Trên thực tế, giá cổ phiếu trên thị trường có thể chiết khấu sâu hơn nếu tình trạng này kéo dài.
- **Phụ thuộc vào lợi nhuận liên doanh Cái Mép – Thị Vải.** Khoảng 65–80% LNST hợp nhất hiện đến từ ba liên doanh SSIT, CMIT và SP-PSA. Các liên doanh này đang khai thác gần hết công suất; khi Cái Mép Hạ và Gemalink giai đoạn 2 đi vào hoạt động từ 2028, cạnh tranh giá và tuyển dịch vụ có thể khiến tốc độ tăng trưởng lợi nhuận liên doanh chậm lại.
- **Khoản lợi nhuận khác âm 150,6 tỷ đồng năm 2025 chưa được giải trình cụ thể.** Đây là khoản mục lớn nhưng BCTC không thuyết minh chi tiết nguyên nhân, nên đây là một rủi ro dự phóng đáng kể.
- **Thu hẹp mảng cảng nội đô.** Khu Nhà Rồng – Khánh Hội đã bị thu hồi, 5 bến phao trên sông Nhà Bè có thể mất 30–40% công suất từ giữa 2026, và cầu Thủ Thiêm 4 ảnh hưởng đến Tân Thuận 1. Doanh thu cốt lõi có nguy cơ giảm trong khi SGP cần thêm vốn đầu tư để bù đắp qua SGT và Tân Thuận 2.
- **Nhu cầu vốn cho Dự án Cần Giờ cao trong bối cảnh chi phí vốn tăng cao.** Vốn góp dự kiến của SGP vào liên danh Cần Giờ ước khoảng 5.800 tỷ đồng, gấp khoảng 1,8 lần vốn chủ sở hữu hiện tại. Nếu triển khai, SGP nhiều khả năng phải huy động vốn bên ngoài, kéo theo rủi ro pha loãng cổ đông hoặc tăng đòn bẩy, và việc giải ngân sẽ kéo dài nhiều năm.
- **Khoản đầu tư vào Ngọc Viễn Đông.** SGP đã góp 300 tỷ đồng vào công ty này với vai trò chủ đầu tư dự án khu Nhà Rồng – Khánh Hội. Do dự án bị bãi bỏ chủ trương đầu tư, khoản góp vốn có nguy cơ phải trích lập dự phòng hoặc không thu hồi được đầy đủ.
- **Yếu tố vĩ mô và thương mại.** Thuế quan Mỹ khiến sản lượng sắt thép xuất nhập khẩu giảm 22% năm 2025; biến động thương mại toàn cầu và giá cước vận tải có thể tiếp tục ảnh hưởng đến sản lượng hàng hóa qua cảng.
- **Luồng Hiệp Phước bồi lắng.** Theo thông tin được nêu trong BCTN 2025 của SGP, luồng vào khu vực Hiệp Phước bồi lắng nhanh, hạn chế khả năng tiếp nhận tàu lớn tại SGT, là dự án được kỳ vọng tiếp nhận phần hàng dịch chuyển từ khu vực nội đô.

PHỤ LỤC

Bảng cân đối kế toán			
(tỷ VND)	2023A	2024A	2025A
Tài sản ngắn hạn	1,162	1,634	2,049
Tiền/tương đương tiền	391	504	544
Đầu tư ngắn hạn	252	356	746
Các khoản phải thu	320	586	661
Hàng tồn kho	14	16	22
Tài sản khác	187	171	75
Tài sản dài hạn	4,204	4,123	4,049
Tài sản cố định	1,547	1,711	1,626
Đầu tư dài hạn	1,132	1,308	1,550
TS dở dang dài hạn	413	103	86
TS dài hạn khác	18	14	21
Tổng tài sản	5,367	5,757	6,098
Nợ ngắn hạn	415	767	892
Phải trả người bán	85	65	97
Người mua trả tiền trước	2	3	5
Vay nợ ngắn hạn	28	28	29
Chi phí phải trả	324	336	439
Nợ dài hạn	2,107	2,113	1,992
Vay nợ dài hạn	70	43	15
Nợ dài hạn khác	255	240	183
Tổng nợ phải trả	2,523	2,881	2,884
Vốn chủ sở hữu	2,693	2,759	3,094
Vốn góp	2,163	2,163	2,163
Thặng dư vốn cổ phần	-	-	-
Lợi nhuận giữ lại	365	179	493
Tổng nợ và vốn CSH	5,367	5,757	6,098

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ			
(tỷ VND)	2023A	2024A	2025A
LCTT từ HĐ kinh doanh	469.2	175.6	160.5
LCTT từ HĐ đầu tư	64.2	9.6	(92.8)
LCTT từ HĐ tài chính	(346.6)	(72.1)	(32.0)
LCTT trong kỳ	188.4	113.1	40.5
Tiền/tương đương tiền đầu kỳ	202.2	390.6	504.0
Tiền/tương đương tiền cuối kỳ	391.0	505.9	544.5

Báo cáo kết quả kinh doanh			
(tỷ VND)	2023A	2024A	2025A
Doanh thu	942	1,106	1,226
Giá vốn hàng bán	621	781	839
Lợi nhuận gộp	321	325	386
Chi phí BH & QLDN	65	235	184
Lợi nhuận hoạt động	328	144	329
Doanh thu tài chính	78	265	168
Chi phí tài chính	7	211	42
Lợi nhuận khác	- 8	- 24	- 151
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	42	104	251
Lợi nhuận trước thuế	363	225	429
Thuế TNDN	65	66	61
Lợi nhuận sau thuế	298	158	368
Lợi ích cổ đông thiểu số	2	13	5
LNST của cty mẹ	296	171	364
% Biên LNST	0	0	0
EPS (VND)	1,367	791	1,681

Các chỉ số tài chính			
(tỷ VND)	2023A	2024A	2025A
Chỉ số định giá			
Vốn góp giá định (tỷ VND)	2,163	2,163	2,163
Chỉ số sinh lời			
Biên LNG	34.09%	29.38%	31.53%
Biên LN từ HĐKD	39.09%	20.39%	37.97%
Biên LNST	31.61%	14.31%	30.06%
Doanh thu/TTS	17.56%	19.20%	20.10%
ROE	10.48%	5.50%	11.46%
ROA	5.55%	2.75%	6.04%
Chỉ số cơ cấu vốn			
Hệ số nợ / Tổng tài sản	0.47	0.50	0.47
Hệ số nợ / VCSH	0.89	1.00	0.90
Vốn vay / VCSH	0.03	0.02	0.01
Tổng tài sản / VCSH	1.89	2.00	1.90

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Khả quan: Kỳ vọng tăng giá từ 10% - 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá đến 10% trong khoảng thời gian 12 tháng

Kém khả quan: Kỳ vọng giảm giá đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Cần lưu ý: Đây là những mã cổ phiếu có những thông tin bất thường hay có giao dịch bất thường... có ảnh hưởng trọng yếu đến doanh nghiệp. (Mục tiêu cung cấp thông tin cho nhà đầu tư)

Không khuyến nghị: Bộ phận nghiên cứu đang hoặc sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong các trường hợp nhất định tránh các xung đột lợi ích, ví dụ như SHS đang thực hiện tư vấn chiến lược, IPO...

Chưa khuyến nghị: Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu không được đưa ra do chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không có hiệu lực đối với cổ phiếu này.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của SHS.

Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo. SHS không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức.

Dữ liệu tài chính được cung cấp bởi Bloomberg và FiinGroup.

Mọi thông tin xin vui lòng liên hệ:

Phòng Phân tích - Công ty Cổ Phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội

Số 43 Lý Thường Kiệt, P. Cửa Nam,
Thành phố Hà Nội, Việt Nam.

Tel: (84-24)-3818 1888

Fax: (84-24)-3818 1688

Email: contact@shs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 1-5, Tòa nhà Unimex Hà Nội, Tòa nhà SHS,
Số 41 Ngô Quyền, phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội

Tel: (84-24)-3818 1888

Fax: (84-24)-3818 1688

Email: contact@shs.com.vn

Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 2, Tòa nhà SHB Đà Nẵng, số 06
Nguyễn Văn Linh, P. Hải Châu, TP Đà Nẵng.

Tel: (84-511)-352 5777

Fax: (84-511)-352 5779

Email: contact-dn@shs.com.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 6, Cao ốc văn phòng HDTC, số 36 Bùi Thị Xuân,
Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam.

Tel: (84-8)-3915 1368

Fax: (84-8)-3915 1369

Email: contact-hcm@shs.com.vn



SHS

Kiến tạo tài chính thịnh vượng

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN - HÀ NỘI (SHS)



Website: shs.com.vn



Tel: 1900 63 8588



Email: hotrokhachhang@shs.com.vn



GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

App trading: SH Smart

Bảng giá: sboard.shs.com.vn

Web trading: shsmart.shs.com.vn