

## CẢNG BIỂN

Xu hướng mở cửa, hội nhập toàn cầu và giao thương



- *Giao thương các nước ngày càng lớn nên sản lượng hàng hóa thông qua hệ thống cảng biển trên thế giới không ngừng tăng trưởng trong những năm gần đây.*

Xuất khẩu được dự báo tăng trưởng trong các năm tới.

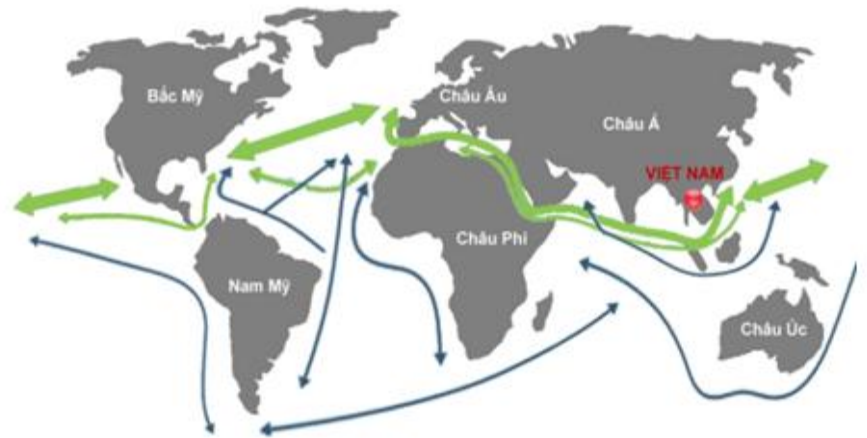


*Tăng trưởng xuất khẩu các năm tới được dự báo xấp xỉ 10%/năm.*

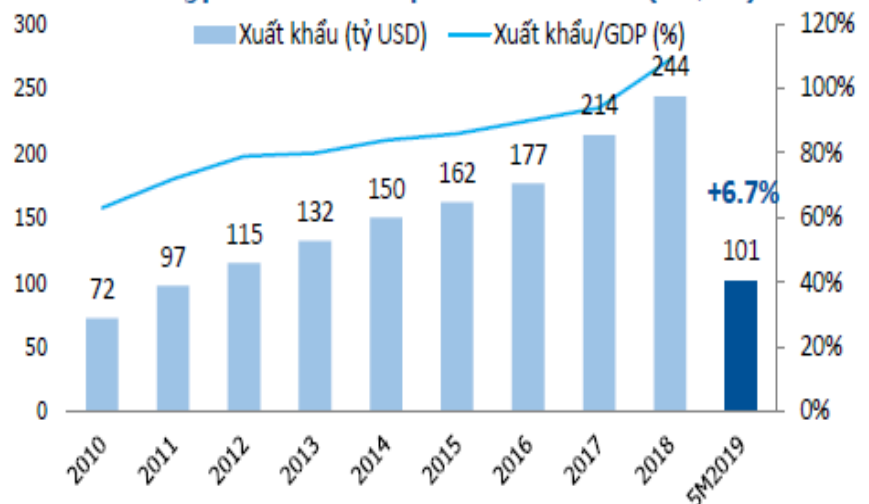
Chính phủ đã phê duyệt đề án xây dựng thị trường vận tải cạnh tranh.



- *(Theo Quyết định 703 ngày 7/6/2019) nhằm giúp tái cấu trúc, phát triển ngành logistic. Đề án này sẽ thúc đẩy ngành cảng biển phát triển.*



**Kim ngạch xuất khẩu Việt Nam 2009-2018 (US\$ bn)**



## TỔNG QUAN NGÀNH CẢNG BIỂN

- Cảng biển là một nút quan trọng trong chuỗi logistics, nơi hàng hóa được chuyển từ vận tải đường bộ sang đường biển. Tại Việt Nam, vận tải đường biển và đường thủy nội địa chiếm khoảng 22.5% tổng khối lượng hàng hóa vận tải. Vì vậy, ngành cảng biển đóng vai trò quan trọng trong hoạt động logistics và thương mại.

- Năm 2018, khối lượng lưu vận của toàn bộ hệ thống cảng Việt Nam đạt 17.8 triệu TEU, tăng 23% so với 2017. Cụm cảng phía Nam và phía Bắc chiếm chủ đạo trong tỷ trọng lưu vận hàng hóa thông qua và tăng trưởng lưu vận những năm qua. Đây cũng là hai cụm cảng quan trọng nhất cả nước.

- Một trong những chướng ngại trong tăng trưởng xuất khẩu của Việt Nam nằm ở việc các cảng biển trong nước đã đang hết công suất sử dụng trong khi chiến lược phát triển lại chưa cụ thể do đó thường xuất hiện vấn đề những cảng có cơ sở hạ tầng tốt đạt toàn dụng công suất nhưng nhiều cảng biển khác mức độ sử dụng thấp thậm chí còn không có đối tác. Việc đầu tư tăng công suất tại các cảng biển là vấn đề cấp thiết, ngoài ra Chính phủ cũng định hướng phát triển hệ thống cảng Việt Nam giống như các cảng lớn trên thế giới như Singapore, Trung Quốc.. là phát triển hệ thống cảng nước sâu Phía Nam có khu vực Cái Mép Thị Vải và phía Bắc có khu vực Lạch Huyện tại Hải Phòng được lựa chọn trở thành vị trí cảng biển chiến lược đóng vai trò là một trong cảng trung chuyển lớn trên thế giới.



Nguồn: Vietnam Marine Administration, Saigon Newport Corp

## XU HƯỚNG HỘI NHẬP TOÀN CẦU VÀ TĂNG TRƯỞNG NHỜ FTAs

- Do xu hướng mở cửa, hội nhập toàn cầu và giao thương giữa các nước ngày càng lớn nên sản lượng hàng hóa thông qua hệ thống cảng biển trên thế giới không ngừng tăng trưởng trong những năm gần đây. Với việc Việt Nam tham gia các FTA và việc đã áp dụng khung giá dịch vụ cảng biển mới với nhu cầu vận chuyển ngày một tăng, năm 2019 được đánh giá sẽ là một năm đầy triển vọng của các DN cảng biển.
- Các hiệp định FTA có khả năng thúc đẩy tăng trưởng 12-15%/năm về sản lượng hàng hóa qua cảng của Việt Nam trong các năm tiếp theo, với động lực chính tiếp tục từ hoạt động xuất nhập khẩu, đặc biệt từ khu vực có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI). Tăng trưởng xuất khẩu các năm tới được dự báo xấp xỉ 10%/năm.
- Theo nghiên cứu của Trung tâm Thông tin và Dự báo kinh tế xã hội quốc gia (NCIF) thuộc Bộ Kế hoạch và Đầu tư, với mức độ cam kết mở cửa thị trường trong khối CPTPP, dự báo đến năm 2030, kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam sang các nước khu vực CPTPP có thể tăng từ 54 tỷ USD lên 80 tỷ USD, tương đương 25% tổng tỷ trọng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam ra thế giới. Trong tương lai dài hạn hơn, tỷ trọng xuất khẩu của Việt Nam sẽ có thể tăng thêm 4.04% đến năm 2035.
- EVFTA sẽ giúp xuất khẩu của Việt Nam tăng thêm bình quân từ 4% - 6%/năm trong vòng 10 năm kể từ khi hiệp định có hiệu lực. Tới 2025, xuất khẩu của Việt Nam sang thị trường EU sẽ đạt 220 tỷ USD, tăng thêm 75 - 76 tỷ USD so với trường hợp không có FTA.



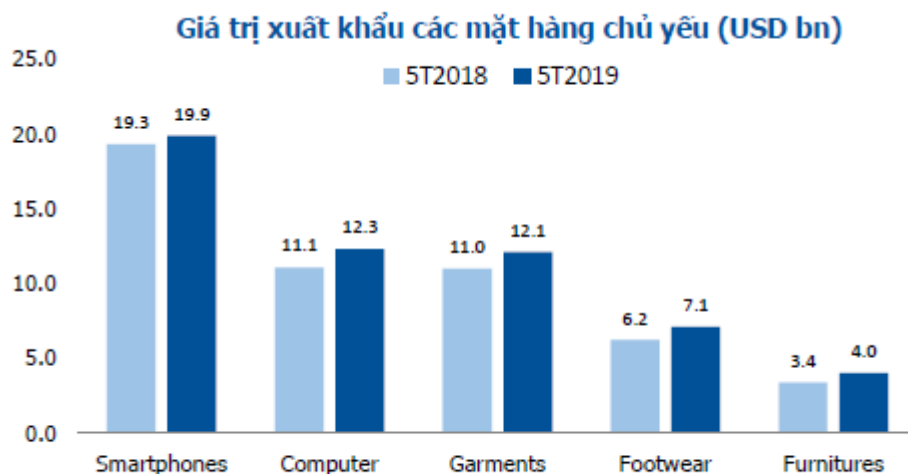


## HƯỞNG LỢI MỘT PHẦN CHIẾN TRANH THƯƠNG MẠI MỸ- TRUNG

- Cuộc chiến tranh thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc đang ngày càng leo thang, điều này tạo ra nhiều cơ hội cho cảng biển ở các nước Đông Nam Á, với các mức thuế nhập khẩu mới, hàng hóa từ Trung Quốc đến Mỹ và ngược lại có thể sẽ tìm những điểm đến thay thế tốt hơn. Hơn nữa, các nhà sản xuất lớn có nhà máy đặt tại Trung Quốc cũng đang cân nhắc việc lập nhà máy mới tại các nước Đông Nam Á gần đó như Việt Nam. Chiến lược này thậm chí có thể được các nhà sản xuất Trung Quốc sử dụng để thay đổi nguồn gốc sản phẩm xuất khẩu sang Hoa Kỳ, EU.. nhằm tránh các loại thuế quan đánh lên hàng hóa Trung Quốc. Do đó, các tuyến vận tải trực tiếp từ Hoa Kỳ đến Trung Quốc có thể gặp khó khăn, nhưng nhu cầu vận tải sẽ không giảm mà sẽ chuyển dịch sang các tuyến khác. Như vậy, các nhà cung cấp logistics, trong đó có lĩnh vực cảng biển có thể hưởng lợi từ sự kiện này.

- Trong 5 tháng đầu năm 2019, kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam đạt 101 tỷ USD, tăng 6.7% so với cùng kỳ năm 2018. Việt Nam đang tiếp tục được hưởng lợi trong cuộc chiến thương mại Mỹ-Trung khi tăng trưởng xuất khẩu tại những mặt hàng vốn là thế mạnh của các doanh nghiệp Trung Quốc. Chi phí nhân công hấp dẫn vẫn tiếp tục thu hút những dòng vốn FDI lớn.

- Tuy nhiên cuộc chiến thương mại Mỹ - Trung vẫn đặt ra câu hỏi lớn về những tác động thực sự về lâu dài tới hoạt động xuất nhập khẩu của Việt Nam, cũng như hoạt động luân chuyển hàng hóa qua hệ thống cảng biển. Bởi ngoài những ảnh hưởng có lợi như trên, vẫn còn những tác động tiêu cực cần theo dõi thêm: kinh tế thế giới bất ổn, nhiều nước phá giá tiền tệ sẽ ảnh hưởng trực tiếp tới hoạt động xuất khẩu, vấn đề chống gian lận xuất xứ hàng hóa, Mỹ bắt đầu để ý tới Việt Nam về vấn đề thương mại..



Nguồn: Tổng cục Hải quan, Tổng cục Thống kê

## ĐỀ ÁN XÂY DỰNG THỊ TRƯỜNG VẬN TẢI CẠNH TRANH

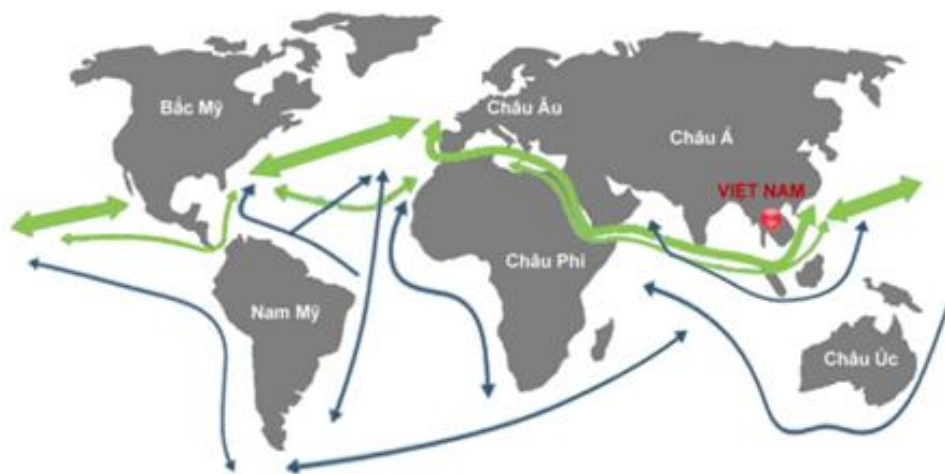
Chính phủ đã phê duyệt đề án xây dựng thị trường vận tải cạnh tranh (theo Quyết định 703 ngày 7/6/2019) nhằm giúp tái cấu trúc, phát triển ngành logistic. Đề án này sẽ thúc đẩy ngành cảng biển phát triển. Thị trường vận tải sẽ cạnh tranh lành mạnh, phát huy thế mạnh của từng phương thức vận tải và phát triển vận tải đa phương thức; ứng dụng các công nghệ vận tải tiên tiến để tạo thuận lợi cho lưu thông hàng hóa, giảm chi phí logistics của nền kinh tế trong điều kiện hội nhập, nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia.



## VIỆT NAM SỞ HỮU ĐƯỜNG BỜ BIỂN DÀI, VỊ TRÍ ĐẶC ĐỊA

- Việt Nam sở hữu đường bờ biển dài hơn 3,200km, nằm ở vị trí đặc địa trên trục đường vận tải biển quốc tế để trung chuyển hàng hóa giữa châu Á và các châu lục khác. Trung bình mỗi ngày có 250-300 lượt tàu biển vận chuyển qua biển Đông, trong đó có hơn 50% tàu có trọng tải trên 5,000DWT, khoảng 15-20% tàu có trọng tải từ 30,000DWT trở lên, chiếm ¼ lượng tàu hoạt động trên các vùng biển của thế giới.

- Vùng biển Việt Nam thuộc Biển Đông - một trong những con đường giao thương hàng hải quốc tế nhộn nhịp nhất trên thế giới, nối liền Ấn Độ Dương và Thái Bình Dương. Bờ biển mở ra cả 3 hướng Đông, Nam và Tây Nam nên rất thuận lợi cho việc giao lưu thương mại quốc tế và hội nhập kinh tế biển. Theo báo cáo của Tổng cục Biển và Hải đảo Việt Nam, bờ biển nước ta có 10 điểm có thể xây dựng cảng biển nước sâu và nhiều điểm cảng trung bình với tổng sản lượng hàng hóa vận chuyển đạt 50 triệu tấn/năm. Đến nay, Việt Nam đã ký hiệp định hàng hải thương mại với 26 quốc gia. Việt Nam đã phát triển được 49 cảng biển với 166 bến cảng, 350 cầu cảng với tổng chiều dài khoảng 45,000m; xây dựng 18 khu kinh tế ven biển..



*Nguồn: Google maps*

*(Chú thích: Độ lớn của mũi tên thể hiện độ lớn lượng hàng hóa lưu chuyển)*

## CÁC DOANH NGHIỆP TRONG NGÀNH

### - Công ty cổ phần Gemadept (GMD – HOSE)

Công ty sở hữu hệ thống Cảng và hạ tầng Logistics trải dài từ Bắc vào Nam và vươn sang các quốc gia lân cận như Singapore, Hong Kong, Trung Quốc, Campuchia.. GMD là một trong số ít các công ty logistics Việt Nam có thể cung cấp dịch vụ logistics trọn gói nhờ sở hữu hệ thống dịch vụ khép kín, từ cảng biển, kho hàng và các phương tiện vận tải nằm tại các vị trí kinh tế trọng điểm trên cả ba miền Bắc, Trung, Nam. Hiện nay GMD đang giao dịch tại mức P/E = 14.42 và EPS là 1,987 đồng/cổ phiếu.

### - Công ty cổ phần Tập đoàn Container Việt Nam (VSC – HOSE)

Công ty hoạt động chính trong lĩnh vực vận hành kinh doanh cảng, kho bãi. VSC hiện đang khai thác 02 cảng tại Hải Phòng là cảng Green Port và cảng VIP Green. Bên cạnh đó, Công ty hiện có 278,550 m<sup>2</sup> kho bãi và kho CFS tại Hải Phòng, Đà Nẵng và thành phố Hồ Chí Minh.. Hiện nay VSC đang giao dịch tại mức P/E = 6.48 và EPS là 4,442 đồng/cổ phiếu.

### - Công ty cổ phần Cảng Hải Phòng (PHP – HNX)

Hoạt động sản xuất chính của công ty là bốc xếp hàng hóa, cho thuê kho bãi, văn phòng, và hoạt động lai dắt, hỗ trợ tàu biển, kinh doanh dịch vụ (đại lý tàu biển, môi giới hàng hải, dịch vụ vận tải, cân, đếm hàng). Công ty dẫn đầu thị trường khu vực phía Bắc (30% thị phần) và đứng thứ 2 cả nước (9% thị phần), sau Tân Cảng Sài Gòn (SNP). Hiện nay, PHP hiện có 03 cảng chính: Hoàng Diệu, Chùa Vẽ và Tân Vũ với tổng diện tích khoảng 2.1 triệu km<sup>2</sup> và có cầu tàu dài nhất (21 cầu tàu) với tổng chiều dài gần 4,000m. Hiện nay PHP đang giao dịch tại mức P/E = 8.72 và EPS là 1,204 đồng/cổ phiếu.

### - Công ty cổ phần Cảng Đà Nẵng (CDN – HNX)

Công ty Cổ phần Cảng Đà Nẵng được thành lập năm 1977. Hoạt động trong lĩnh vực kinh doanh cảng và kho bãi. Vốn điều lệ của công ty là 660 tỷ. Công ty mẹ là Tổng Công ty hàng hải Việt Nam, chiếm 75% vốn điều lệ của Công ty. Công ty có các công ty con là Công ty cổ phần Logistic cảng Đà Nẵng, Công ty cổ phần xây dựng thương mại cảng Đà Nẵng và Công ty cổ phần tàu lai cảng Đà Nẵng. Hiện nay CDN đang giao dịch tại mức P/E = 10.32 và EPS là 1,657 đồng/cổ phiếu.

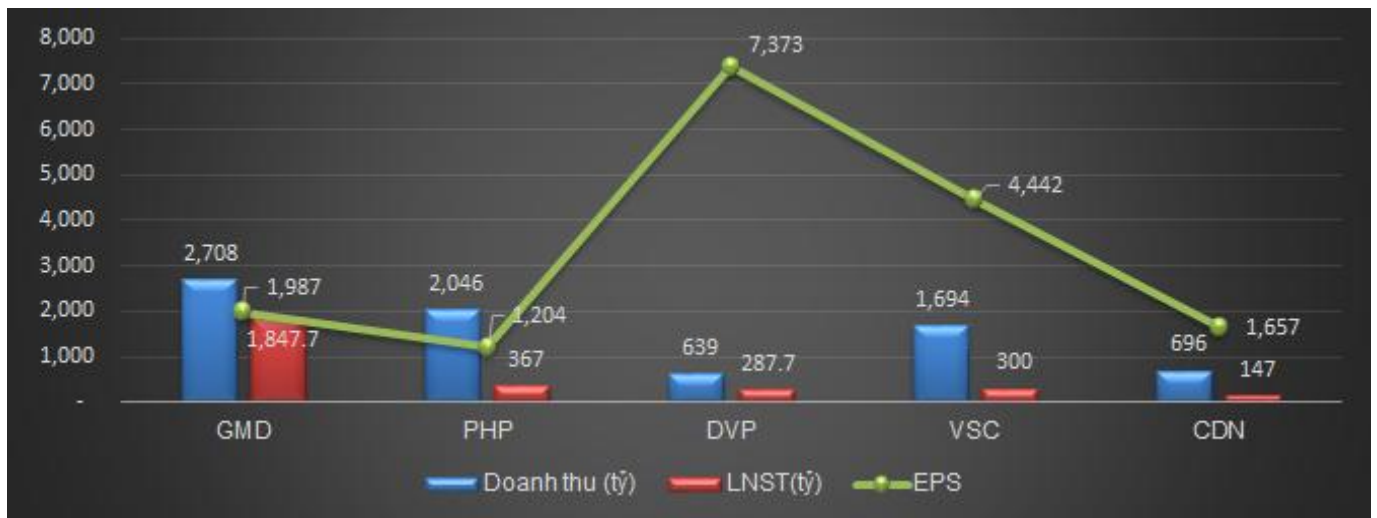
### - Công ty cổ phần Đầu tư và Phát triển Cảng Đình Vũ (HOSE)

Hoạt động chủ yếu của công ty là hoạt động khai thác cảng biển và xếp dỡ hàng hóa, chiếm 90% tổng doanh thu hàng năm. Cảng Đình Vũ có vị trí địa lý thuận lợi, nằm trong khu công nghiệp Đình Vũ, một khu vực trọng điểm kinh tế có tốc độ phát triển nhanh chóng của Hải Phòng. Cảng là đầu mối đưa đón hàng xuất nhập khẩu của các doanh nghiệp trong khu công nghiệp. Hiện nay DVP đang giao dịch tại mức P/E = 5.94 và EPS là 7,373 đồng/cổ phiếu.

## BẢNG CÁC CHỈ SỐ CƠ BẢN

STT	Mã CK	Tên	Sàn	Vốn hóa thị trường (tỷ)	ROA %	ROE %	EPS	P/E	BV (vnd)
1	GMD	Gemadept	HOSE	8,506.90	6.96%	10.35%	1,987	14.42	20,610
2	VSC	Container Việt Nam	HOSE	1,587.54	11.32%	15.07%	4,442	6.48	29,490
3	PHP	Cảng Hải Phòng	HNX	3,433.08	9.64%	12.73%	1,204	8.72	11,170
4	CDN	Cảng Đà Nẵng	HNX	1,692.90	9.92%	13.03%	1,657	10.32	13,120
5	DVP	Cảng Đình Vũ	HOSE	1,752	23.83%	27.61%	7,373	5.94	28,110
6	PDN	Cảng Đồng Nai	HOSE	1,389.15	12.97%	26.46%	6,533	11.48	39,620
7	CLL	Cảng Cát Lái	HOSE	907.80	14.67%	16.63%	2,816	9.48	17,790

Số liệu cập nhật ngày 21/8/2019



### SBS ĐÁNH GIÁ

Ngành cảng biển đang được hưởng nhiều lợi thế từ chính sách như việc áp dụng khung giá dịch vụ cảng biển mới vào đầu năm 2019, Chính phủ đã phê duyệt đề án xây dựng thị trường vận tải cạnh tranh (theo Quyết định 703 ngày 7/6/2019) nhằm giúp tái cấu trúc, phát triển ngành logistic, được hưởng lợi từ các FTA và phân nào từ cuộc chiến thương mại Mỹ – Trung.. nên chúng tôi đánh giá ngành cảng biển sẽ tiếp tục tăng trưởng trong thời gian tới. Tuy nhiên các cảng biển Việt Nam có quy mô nhỏ và trọng tải tàu thấp (<80,000 DWT) nên chỉ đóng vai trò là các cảng vệ tinh là nơi trung chuyển hàng hóa, các cảng biển trong nước đang gặp phải khó khăn về giới hạn công suất, việc đầu tư tăng công suất tại các cảng biển là vấn đề cấp thiết nên ngành cảng biển khó có thể tăng trưởng mạnh và đột phá trong thời gian tới.



## **KHUYẾN CÁO**

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kỳ cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kỳ thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kỹ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kỳ khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kỳ sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

### **Chuyên viên phân tích**

**Hoàng Đức Việt**  
*viet.hd@sbsc.com.vn*

**Nguyễn Tuấn Anh**  
*anh.nt@sbsc.com.vn*

### **Người chịu trách nhiệm**

**Dương Hoàng Linh**  
*linh.dh@sbsc.com.vn*

### **Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín**

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3 TP HCM Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

[www.sbsc.com.vn](http://www.sbsc.com.vn)

### **Chi nhánh Hà Nội**

Tầng 6, 88 Lý Thường Kiệt, Quận Hoàn Kiếm Hà Nội Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075