

Cập nhật Ngành Cảng biển và Vận tải biển:

Giá sàn cảng biển – Chính sách tác động thế nào tới thị trường?



Tóm tắt

Quá trình giảm lượng hàng tồn kho có thể đã được một nửa chặng đường: Mức tồn kho hiện tại vẫn cao hơn khoảng 7% so với đường xu hướng nhiều năm, điều này cho thấy dấu hiệu quá trình giảm hàng tồn kho chỉ mới hoàn thành được một nửa. Ngoài ra, nếu nhìn lại cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2007-2008, phải mất 13 tháng để mức tồn kho giảm từ mức đỉnh xuống mức đáy (từ tháng 11/2008 đến tháng 12/2009), phù hợp với tốc độ giảm tồn kho hiện tại ở thị trường Mỹ (giảm 50% sau 7 tháng). **Theo dữ liệu của CTS, chúng tôi bắt đầu nhận thấy các dấu hiệu cải thiện, khi khối lượng container toàn cầu trong tháng 7 tăng 0,2% svck, đây là tháng tăng trưởng đầu tiên sau 17 tháng giảm liên tiếp.**

Quá trình phục hồi có thể kéo dài: Với sự chuyển dịch hiện tại của người tiêu dùng sang tiêu dùng dịch vụ ở Mỹ (thể hiện qua chỉ số ISM ngành dịch vụ tăng mạnh gần đây là +54,5 ở Mỹ), cùng với các dấu hiệu suy thoái trong hoạt động kinh tế, chúng tôi không kỳ vọng sự phục hồi hình chữ V về mức tồn kho tại các doanh nghiệp bán lẻ ở Mỹ, và do đó việc phục hồi đơn hàng và sản lượng cho ngành vận tải biển & cảng biển chậm hơn so với tốc độ giảm của hàng tồn kho.

Ở thị trường trong nước, chúng tôi nhận thấy tổng sản lượng thông qua cảng quốc tế (không tính hàng nội địa) đạt 9,1 triệu TEU trong 7 tháng đầu năm 2023 (giảm 8% svck). Trong đó chúng tôi nhận thấy có sự phân hóa giữa các vùng cảng khác nhau. Nếu khi so sánh với tháng trước, chúng tôi quan sát thấy sự cải thiện cả về giá trị xuất khẩu và nhập khẩu của Việt Nam so với tháng trước từ tháng 5 đến tháng 7, đây có thể là dấu hiệu cho thấy giá trị thương mại đã chạm đáy.

Tác động từ đề xuất tăng giá sàn tại các cảng từ năm 2024:

- Nhìn chung, chúng tôi không thấy bằng chứng cho thấy việc điều chỉnh giá sàn sẽ dẫn đến mức tăng trưởng doanh thu/TEU trung bình thực tế cao của ngành trong năm 2018 (tăng 0,2% svck).
- Các cảng có công suất hoạt động cao hơn có thể có khả năng thương lượng cao hơn và tăng giá cước tốt hơn.
- Tốc độ tăng trưởng doanh thu/TEU đạt 0,4% trong giai đoạn 2016-2022.
- Trong năm 2021 và 2022, hầu hết các cảng đều có doanh thu/TEU tăng (tăng trưởng trung bình lần lượt 2,7% và 7,6% svck).

Do đó, chúng tôi cho rằng nếu Thông tư được phê duyệt và áp dụng từ năm 2024, đề xuất mức giá sàn mới có thể có tác động tích cực trong ngắn hạn đối với một số cảng và không tích cực đối với một số cảng khác (tùy thuộc vào công suất hoạt động). Về dài hạn, giá cước của ngành sẽ phụ thuộc vào sự cân bằng cung cầu.

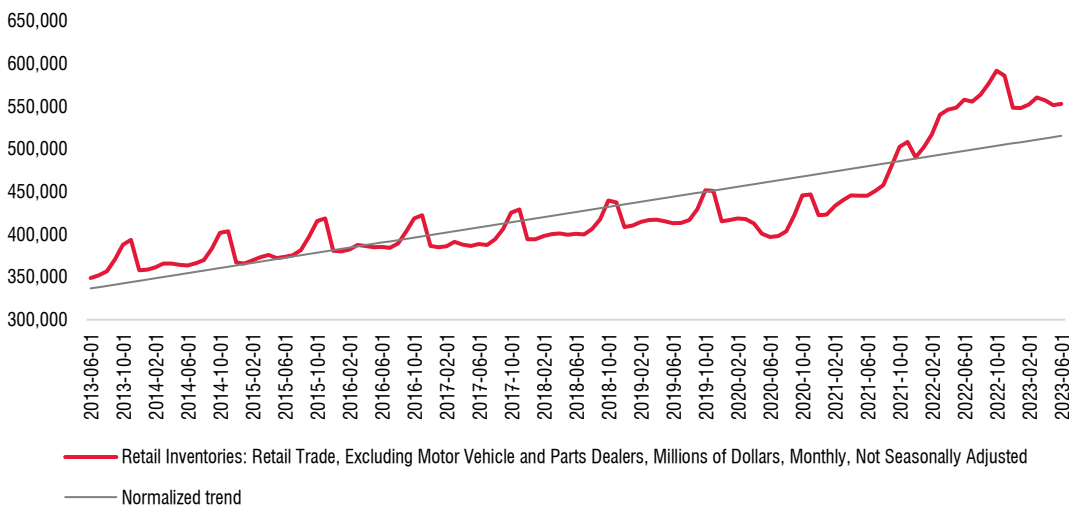
CTCP Gemadept (GMD: HOSE, KHẢ QUAN): Theo quan điểm của chúng tôi, GMD đã tăng giá thành công tại một số cảng trong năm 2021-2022 (doanh thu/TEU tăng lần lượt 14% và 7% svck). Dựa trên số liệu phân tích năm 2019, chúng tôi đưa ra kịch bản cơ sở là GMD chỉ có thể tăng giá cước ở một mức độ nhất định nào đó trong giai đoạn 2024-2025, chủ yếu ở Gemalink – do có nhu cầu cao hơn hệ thống cảng khác (giả định giá cước tăng 10% mỗi năm vào năm 2024 và 2025). **Trong trường hợp thông tư mới được thông qua,** chúng tôi ước tính lợi nhuận năm 2024-2025 sẽ tăng lần lượt 5% và 10% so với ước tính trước đó và giá mục tiêu theo phương pháp DCF sẽ tăng lên **70.000 đồng/cổ phiếu** (từ mức 65.000 đồng/cổ phiếu như hiện tại).

CTCP Vinconship (VSC: HOSE, KHÔNG CÓ KHUYẾN NGHỊ): Với việc mua lại cảng Nam Hải Đình Vũ từ GMD gần đây, công suất hoạt động tại các cảng của VSC hiện ở mức khoảng 66%, thấp hơn nhiều so với công suất hoạt động trong giai đoạn 2018-2019. Do đó, chúng tôi cho rằng Viconship sẽ không thể tăng doanh thu/TEU thực tế lên nhiều trước khi có thể tăng công suất hoạt động tại hệ thống cảng lên 80-90% (sau năm 2024).

Cập nhật tình hình toàn cầu về hàng tồn kho và vận tải biển

Quá trình giảm lượng hàng tồn kho có thể đã được một nửa chặng đường: Một trong những nguyên nhân chính dẫn đến sự suy yếu của kinh tế toàn cầu trong năm 2023 là mức tồn kho quá cao ở thị trường Mỹ kết hợp với nhu cầu tiêu dùng yếu, do đó tiến độ giảm hàng tồn kho hiện nay là mối quan tâm chính. Theo dữ liệu gần đây nhất từ FRED, hàng tồn kho bán lẻ (Không tính mảng Ô tô) đã giảm 6% từ mức đỉnh 591 tỷ USD vào tháng 11/2022 xuống còn 553 tỷ USD tính đến cuối tháng 6/2023.

Biểu đồ: Hàng tồn kho bán lẻ (không tính mảng ô tô) so với xu hướng nhiều năm

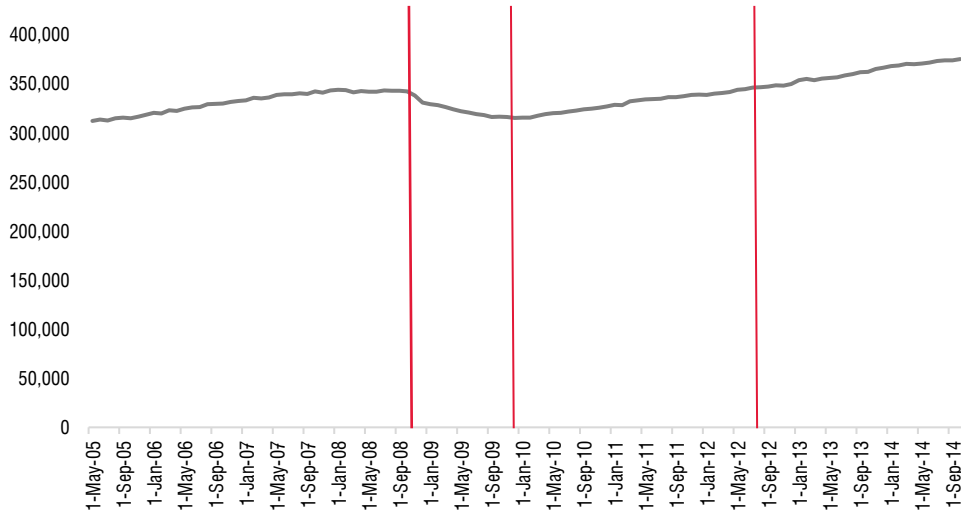


Nguồn: St. Louis Fed (FRED)

Tuy nhiên, mức tồn kho hiện tại vẫn cao hơn khoảng 7% so với đường xu hướng nhiều năm, điều này cho thấy dấu hiệu quá trình giảm hàng tồn kho chỉ mới hoàn thành được một nửa. Ngoài ra, nếu nhìn lại cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2007-2008, phải mất 13 tháng để mức tồn kho giảm từ mức đỉnh xuống mức đáy (từ tháng 11/2008 đến tháng 12/2009), phù hợp với tốc độ giảm tồn kho hiện tại ở thị trường Mỹ (giảm 50% sau 7 tháng). Với những diễn biến trong quá khứ, chúng tôi có thể giả định rằng việc xử lý hết hàng tồn kho có thể hoàn thành trước tháng 12/2023, sau đó mới bắt đầu bổ sung hàng hóa. Đây là lý do tại sao hầu hết các hãng tàu container đều nhận thấy sản lượng vận chuyển tăng rất nhẹ trong nửa cuối năm 2023, theo đó mùa cao điểm Q3-Q4 năm nay cũng sẽ chỉ tăng nhẹ.

Theo dữ liệu của CTS, chúng tôi bắt đầu nhận thấy các dấu hiệu cải thiện, khi khối lượng container toàn cầu trong tháng 7 tăng 0,2% svck, đây là tháng tăng trưởng đầu tiên sau 17 tháng giảm liên tiếp. Trong đó, sự cải thiện về khối lượng đến từ các tuyến Nội Á (tăng 1,1% svck) và Á-Âu (tăng 5,9% svck), trong khi Châu Á-Bắc Mỹ vẫn giảm 10% svck. Theo đó, tổng khối lượng trong 7 tháng đầu năm 2023 thấp hơn khoảng 4% svck. Mặc dù đây là dấu hiệu cho thấy sự phục hồi sắp tới nhưng chúng tôi lưu ý rằng nửa cuối năm 2022 có mức nền thấp, vì vậy cần có thêm dữ liệu trước khi chúng tôi có thể kết luận chắc chắn về xu hướng phục hồi. Chỉ số PMI sản xuất của Việt Nam cũng lần đầu tiên cao hơn 50 (ở mức 50,5) trong 6 tháng đầu năm vào tháng 8 và chúng tôi cũng thấy một số doanh nghiệp xuất khẩu (trong ngành thủy sản, dệt may) ghi nhận số lượng đơn đặt hàng mới vào cuối năm (Q4/2023).

Quá trình phục hồi có thể kéo dài: Với sự chuyển dịch hiện tại của người tiêu dùng sang tiêu dùng dịch vụ ở Mỹ (thể hiện qua chỉ số ISM ngành dịch vụ tăng mạnh gần đây là +54,5 ở Mỹ), cùng với các dấu hiệu suy thoái trong hoạt động kinh tế, chúng tôi không kỳ vọng sự phục hồi hình chữ V về mức tồn kho tại các doanh nghiệp bán lẻ ở Mỹ, và do đó việc phục hồi đơn hàng và sản lượng cho ngành vận tải biển & cảng biển chậm hơn so với tốc độ giảm của hàng tồn kho. Trong giai đoạn 2007-2008, chúng tôi cũng quan sát thấy giá trị tồn kho danh nghĩa của Mỹ mất 1 năm để giảm xuống mức đáy, nhưng mất 3 năm để trở lại mức đỉnh trước đó.

Biểu đồ: Hàng tồn kho bán lẻ (không tính đến mảng Ô tô), triệu USD, điều chỉnh theo mùa vụ

Nguồn: St. Louis Fed (FRED)

Cập nhật về ngành ở thị trường trong nước – Cập nhật dữ liệu trong 7 tháng đầu năm 2023

Ở thị trường trong nước, chúng tôi nhận thấy tổng sản lượng thông qua cảng quốc tế (không tính hàng nội địa) đạt 9,1 triệu TEU trong 7 tháng đầu năm 2023 (giảm 8% svck). Trong đó chúng tôi nhận thấy có sự phân hóa giữa các vùng cảng khác nhau. Tại khu vực miền Bắc, tổng sản lượng giảm ít hơn đạt 3,4 triệu TEU (giảm 5,7% svck) nhờ hoạt động nhiều với thị trường Trung Quốc và nội Á (đỡ tiêu cực hơn so với dữ liệu trên của chúng tôi). Cụm cảng Cái Mép Thị Vải ở miền Nam ghi nhận sản lượng giảm 14% svck trong 7 tháng đầu năm 2023, có thể do khu vực cảng này có nhiều hoạt động hơn với thị trường Mỹ/Châu Âu.

Nếu khi so sánh với tháng trước, chúng tôi quan sát thấy sự cải thiện cả về giá trị xuất khẩu và nhập khẩu của Việt Nam so với tháng trước từ tháng 5 đến tháng 7, đây có thể là dấu hiệu cho thấy giá trị thương mại đã chậm dấy.

Mức giá sàn cảng biển – Chính sách tác động thế nào tới thị trường? Nhìn về quá khứ để tìm thông tin

Mới đây, Vinamarine (Cục quản lý cảng biển và vận tải biển Việt Nam) đã đăng tải dự thảo thông tư sửa đổi Thông tư 54/2018/TT-BGTVT, đề xuất tăng giá sàn đối với một số dịch vụ trọng điểm tại cảng biển, bao gồm nâng hạ container quốc tế và hướng dẫn tàu thuyền, đề xuất có hiệu lực từ năm 2024. Các doanh nghiệp và nhà đầu tư trong ngành hầu hết quan tâm đến việc tăng giá sàn đối với phí nâng hạ container, vốn thường chiếm 60-70% doanh thu cảng biển. Cụ thể, đối với hầu hết các cảng, giá sàn xếp dỡ container được điều chỉnh tăng 10% so với giá cũ (có hiệu lực từ năm 2019), còn đối với một số cảng nước sâu lớn (đón được tàu trọng tải trên 160 nghìn DWT) giá sàn được điều chỉnh tăng thêm thêm khoảng 10% (dẫn đến giá sàn thực tế có thể tăng 20%).

Theo cách hiểu thông thường thì nâng giá sàn sẽ làm giá tăng lên (khoảng 6-7% ở các cảng trung chuyển thông thường và hơn 10% ở các cảng nước sâu lớn) và do đó sẽ làm tăng biên lợi nhuận và lợi nhuận ròng của các cảng này, với cùng một lượng container thông qua cảng. Đồng nghĩa với việc hầu hết các công ty cảng đã niêm yết (như GMD, VSC, DVP, PHP) và các công ty cảng chưa niêm yết như Tân Cảng Sài Gòn và VIMC đều được hưởng lợi. HAH sẽ không được hưởng lợi vì phần lớn sản lượng qua cảng của HAH đều là hàng nội địa. Tuy nhiên, trên thực tế, chúng tôi cho rằng chính sách và thị trường thực tế đôi khi không thông nhất với nhau.

Do đó, để biết việc tăng giá này có thể ảnh hưởng như thế nào đến doanh thu cảng thực tế, chúng tôi đã tiến hành phân tích tác động của Thông tư 54/2018/TT-BGTVT đối với doanh thu cảng trên mỗi TEU trong giai đoạn 2018-2019 của các nhóm cảng lớn đã niêm yết (tổng cộng 11 cảng), với **mức giá sàn cao hơn 10% so với mức giá thị trường** tại thời điểm đó, kết quả phân tích cụ thể như sau:

	Mức giá sàn có hiệu lực						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Doanh thu/TEU	1,13	1,06	1,11	1,11	1,05	1,08	1,16
Gemadept* (không tính đến Gemalink)	1,31	1,23	1,37	1,24	1,08	1,23	1,32
Viconship	1,12	0,94	0,95	1,01	1,05	0,88	0,97
Cảng Hải Phòng (PHP)	1,3	1,16	1,13	1,16	1,11	1,15	1,27
Cảng Đình Vũ	0,81	0,91	0,97	1,03	0,95	1,04	1,08
Tăng trưởng doanh thu/TEU (%)							
Gemadept* (không tính đến Gemalink)		-6%	11%	-10%	-12%	14%	7%
Viconship		-16%	1%	6%	3%	-16%	11%
Cảng Hải Phòng (PHP)		-11%	-2%	2%	-4%	3%	10%
Cảng Đình Vũ		12%	7%	6%	-8%	10%	3%
Tăng trưởng bình quân (%)		-6,6%	4,4%	0,2%	-5,5%	2,7%	7,6%

Nguồn: SSI Research ước tính

* Gemalink không được đưa vào tính toán vì không được hợp nhất vào doanh thu của GMD.

Theo tính toán của chúng tôi, doanh thu/TEU trung bình thực tế không tăng trong năm 2019 (khi Thông tư 54 có hiệu lực) nhưng năm 2018 lại tăng 4,4% svck. Ngoài ra, doanh thu/TEU trung bình giảm 5,5% svck vào năm 2020 trước khi tăng trở lại lần lượt là 2,7% và 7,6% svck trong năm 2021 và 2022.

Mặc dù chúng tôi chưa đưa toàn bộ dữ liệu của tất cả các cảng trong nước vào tính toán, nhưng qua phân tích này chúng tôi nhận thấy một số điểm mà nhà đầu tư có thể quan tâm như sau:

- **Nhìn chung, chúng tôi không thấy bằng chứng cho thấy việc điều chỉnh giá sàn sẽ dẫn đến mức tăng trưởng doanh thu/TEU trung bình thực tế cao của ngành trong năm 2018 (tăng 0,2% svck).** Trong cuộc trao đổi của chúng tôi với các công ty cảng vào thời điểm đó, hầu hết các công ty cũng cho rằng việc điều chỉnh giá sàn sẽ không có nhiều tác động vì thị trường sẽ tự điều chỉnh theo mức giá cung cầu hợp lý.
- **Các cảng có công suất hoạt động cao hơn có thể có khả năng thương lượng cao hơn và tăng giá cước tốt hơn.** Vào thời điểm đó, Gemadept mới vận hành cảng Nam Đình Vũ giai đoạn 1 vào năm 2018, với công suất hoạt động chỉ đạt 50% vào năm 2019. Cảng Hải Phòng (PHP) cũng không được tận dụng tối đa công suất ở hầu hết các cảng (như Tân Vũ, Chùa Vẽ). Ngược lại, cảng Viconship và Đình Vũ đã hoạt động tối đa công suất trong năm 2019.
- **Tốc độ tăng trưởng doanh thu/TEU đạt 0,4% trong giai đoạn 2016-2022.** Điều này cho thấy nhìn chung nhu cầu mới mỗi năm đều được nguồn cung mới đáp ứng, giữ cho mối quan hệ cung/cầu tương đối.
- **Trong năm 2021 và 2022, hầu hết các cảng đều có doanh thu/TEU tăng (tăng trưởng trung bình lần lượt 2,7% và 7,6% svck).** Năm 2022 là năm duy nhất trong dữ liệu của chúng tôi cho thấy giá cước ở tất cả các cảng đều tăng. Theo như chúng tôi dự đoán thì năm 2021 và 2022 là những năm ghi nhận hoạt động tốt nhất đối với tất cả các hãng tàu trên thế giới (khách hàng của các công ty cảng), do đó, việc đàm phán điều khoản có lợi sẽ dễ dàng hơn.

Chúng tôi xin lưu ý rằng việc phân tích chỉ dựa trên số liệu của cảng feeder (tàu dưới 3.000 TEU), vì chúng tôi không có đủ dữ liệu về các cảng biển nước sâu trong cùng kỳ phân tích.

Do đó, chúng tôi cho rằng nếu Thông tư được phê duyệt và áp dụng từ năm 2024, đề xuất mức giá sàn mới có thể có tác động tích cực trong ngắn hạn đối với một số cảng và không tích cực đối với một số cảng khác (tùy thuộc vào công suất hoạt động). Về dài hạn, giá cước của ngành sẽ phụ thuộc vào sự cân bằng cung cầu. Do đó, chúng tôi cũng cho rằng trong những năm tốt và xấu của các hãng tàu, giá cước sẽ tăng và giảm tương ứng. Hiện tại, giá cước lại ghi nhận lỗ đối với nhiều hãng tàu, do đó các cảng sẽ gặp khó khăn hơn khi đàm phán giá hợp đồng với khách hàng so với năm 2021-2022.

Luận điểm đầu tư về một số công ty chính:

CTCP Gemadept (GMD: HOSE, KHÀ QUAN): Theo quan điểm của chúng tôi, GMD đã tăng giá thành công tại một số cảng trong năm 2021-2022 (doanh thu/TEU tăng lần lượt 14% và 7% svck). Dựa trên số liệu phân tích năm 2019, chúng tôi đưa ra kịch bản cơ sở là GMD chỉ có thể tăng giá cước ở một mức độ nhất định nào đó trong giai đoạn 2024-2025, chủ yếu ở Gemalink – do có nhu cầu cao hơn hệ thống cảng khác (giá định giá cước tăng 10% mỗi năm vào năm 2024 và 2025). **Trong trường hợp thông tư mới được thông qua**, chúng tôi ước tính lợi nhuận năm 2024-2025 sẽ tăng lần lượt 5% và 10% so với ước tính trước đó và giá mục tiêu theo phương pháp DCF sẽ tăng lên **70.000 đồng/cổ phiếu** (từ mức 65.000 đồng/cổ phiếu như hiện tại). Một số chỉ tiêu tài chính điều chỉnh cụ thể như sau:

Tỷ đồng	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Doanh thu thuần	2.708	2.643	2.606	3.206	3.916	4.164	4.118	4.386
<i>Tăng trưởng doanh thu thuần</i>	-32,0%	-2,4%	-1,4%	23,1%	22,1%	6,3%	-1,1%	6,5%
Lợi nhuận gộp	968	1.013	950	1.142	1.645	1.899	1.894	2.021
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	35,8%	38,3%	36,4%	35,6%	42,0%	45,6%	46,0%	46,1%
Thu nhập tài chính	1.625	107	28	40	24	1.871	47	62
Chi phí tài chính	-44	-147	-159	-108	-178	-201	-179	-161
SG&A	-423	-469	-479	-449	-541	-576	-569	-606
Thu nhập ròng khác	-78	-37	16	-55	-48	-51	-51	-54
Lợi nhuận trước thuế	2.182	705	513	806	1.308	3.205	1.675	1.808
Lợi nhuận ròng	1.900	614	440	721	1.157	2.834	1.481	1.599
<i>Tăng trưởng lợi nhuận ròng</i>	226,8%	-67,7%	-28,2%	63,6%	60,6%	145,0%	-47,7%	8,0%
<i>Biên lợi nhuận ròng</i>	70,2%	23,2%	16,9%	22,5%	29,5%	68,1%	36,0%	36,5%
EPS (VND)	6.207	1.602	1.149	1.869	3.037	7.354	3.799	4.052

Nguồn: SSI Research

Đồng thời, chúng tôi cũng tiến hành phân tích kịch bản để đánh giá sự thay đổi của lợi nhuận và định giá trong 3 kịch bản:

- Kịch bản cơ sở: Gemalink tăng doanh thu/TEU thêm 10%/năm trong năm 2024 và 2025, trong khi vẫn giữ tốc độ tăng trưởng ở các cảng khác
- Kịch bản khả quan: Doanh thu/TEU tăng 7% trong năm 2024 tại tất cả các cảng feeder. Doanh thu/TEU của Gemalink tăng 10%/năm trong năm 2024-2025.
- Kịch bản kém khả quan: Doanh thu/TEU không tăng ở tất cả các cảng.

Theo đó, kết quả phân tích cụ thể như sau:

	Kịch bản kém khả quan		Kịch bản cơ sở		Kịch bản khả quan	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
Tăng trưởng doanh thu	-1,1%	6,5%	-1,0%	7,0%	7,0%	6,6%
Tăng trưởng LNTT cốt lõi	17,3%	2,0%	21,0%	7,0%	31,3%	7,3%
Định giá theo DCF	65.000		70.000		75.200	

Nguồn: SSI Research

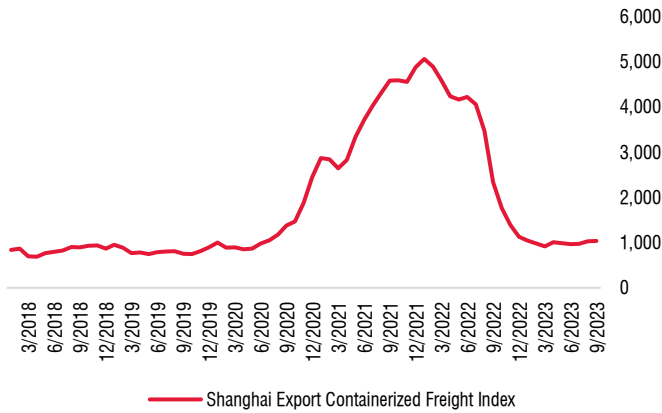
CTCP Vinconship (VSC: HOSE, KHÔNG CÓ KHUYẾN NGHỊ): Với việc mua lại cảng Nam Hải Đình Vũ từ GMD gần đây, công suất hoạt động tại các cảng của VSC hiện ở mức khoảng 66%, thấp hơn nhiều so với công suất hoạt động trong giai đoạn 2018-2019. Do đó, chúng tôi cho rằng Viconship sẽ không thể tăng doanh thu/TEU thực tế lên nhiều trước khi có thể tăng công suất hoạt động tại hệ thống cảng lên 80-90% (sau năm 2024).

Tỷ đồng	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023F
Doanh thu thuần	928	1.082	1.303	1.694	1.793	1.689	1.892	2.008	2.293
Tăng trưởng doanh thu thuần	4,1%	16,6%	20,4%	30,1%	5,8%	-5,8%	12,0%	6,1%	14,2%
Lợi nhuận gộp	371	396	408	496	437	449	602	659	515
Biên lợi nhuận gộp	39,9%	36,6%	31,3%	29,3%	24,4%	26,6%	31,8%	32,8%	22,5%
Thu nhập tài chính	14	17	10	9	9	11	13	35	27
Chi phí tài chính	-2	-44	-50	-35	-16	-2	-2	-5	-131
SG&A	-49	-65	-76	-90	-97	-129	-129	-185	-176
Thu nhập ròng khác	2	1	0	1	-3	5	-6	-7	0
Lợi nhuận trước thuế	346	311	298	388	342	336	483	477	216
Lợi nhuận ròng	277	262	264	354	286	296	414	393	178
Tăng trưởng lợi nhuận ròng	11,5%	-5,3%	0,7%	34,3%	-19,3%	3,7%	39,6%	-5,0%	-54,6%
Biên lợi nhuận ròng	29,8%	24,2%	20,2%	20,9%	15,9%	17,6%	21,9%	19,6%	7,8%
EPS (VND)	6.282	4.531	4.261	4.905	3.827	3.913	5.392	2.451	1.058

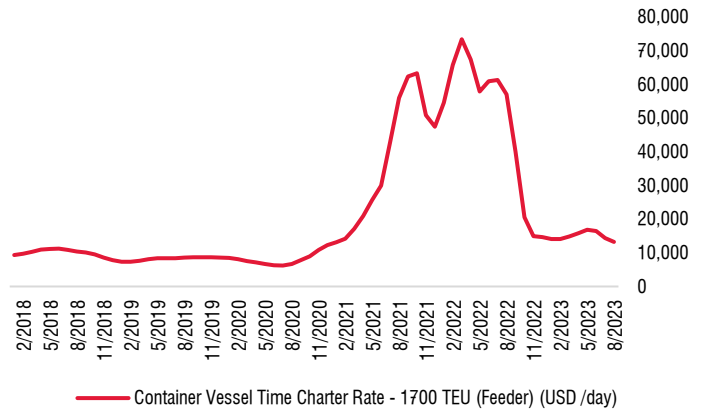
Nguồn: SSI Research

PHỤ LỤC: CÁC BIỂU ĐỒ

Chi số Shanghai Export Containerized Freight

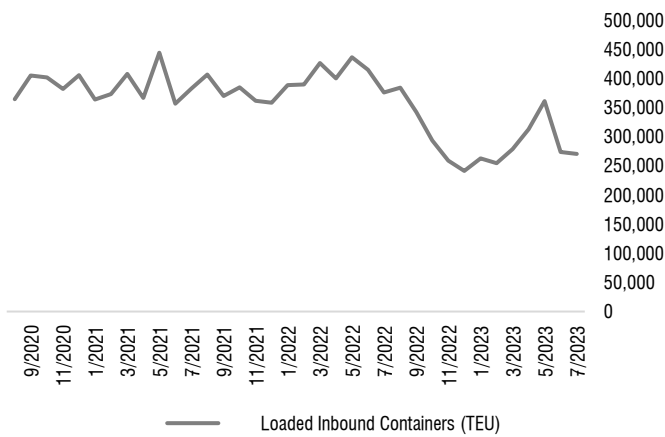


Giá thuê tàu container - 1700 TEU theo định hạn (Tàu feeder) (USD/ngày)

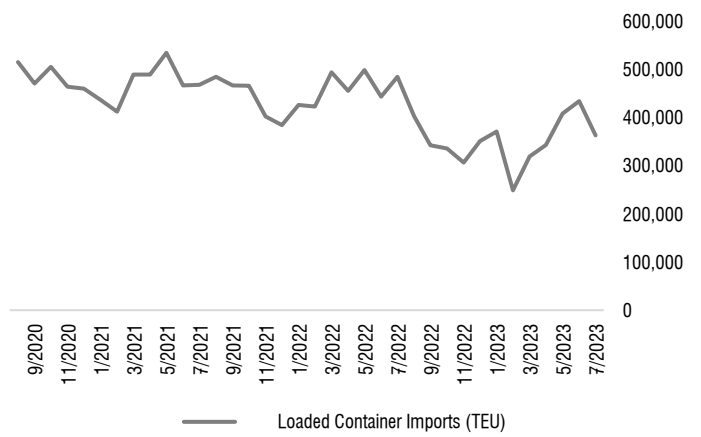


Nguồn: Harpex

Số lượng Container có hàng nhập khẩu (TEU) – Cảng Long Beach, Mỹ



Số lượng Container có hàng nhập khẩu (TEU) - Cảng Los Angeles, Mỹ



Nguồn: SSI Research

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Ví mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Ví mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định lượng

Lê Huyền Trang

Chuyên viên cao cấp Phân tích dữ liệu

tranghl1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu

chaunbm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8706

Phân tích Ngành Cảng & Logistics

Nguyễn Hoàng Giang, CFA

Trưởng phòng Phân tích Cổ phiếu

giangnh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8703

Dữ liệu

Lương Thị Việt

Chuyên viên cao cấp hỗ trợ

vietlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8714

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baongq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhtt1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704

Trần Thị Bảo Châu

Chuyên viên Chiến lược đầu tư

chauttb@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3043