

Triển vọng Ngành Cảng & Vận tải biển 2H2024:

**KHỞ ĐẦU THUẬN LỢI – BÁO HIỆU CHO MÙA CAO ĐIỂM 2H2024
NHỘN NHỊP**

1

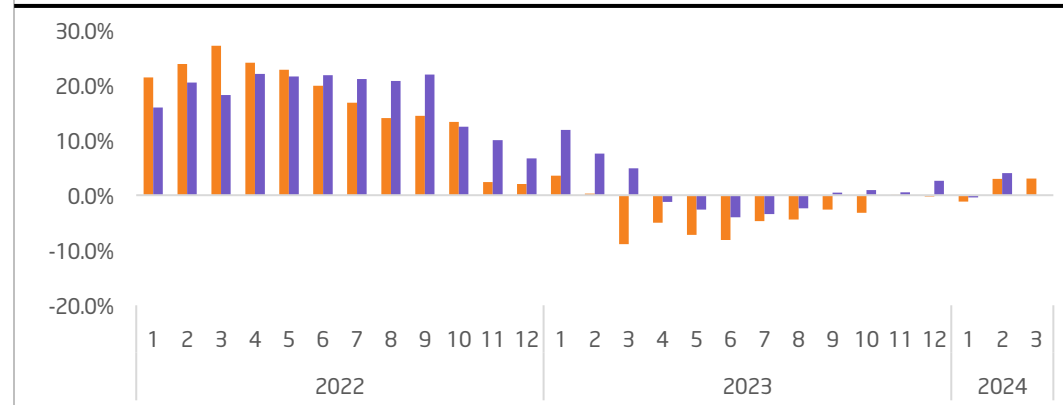
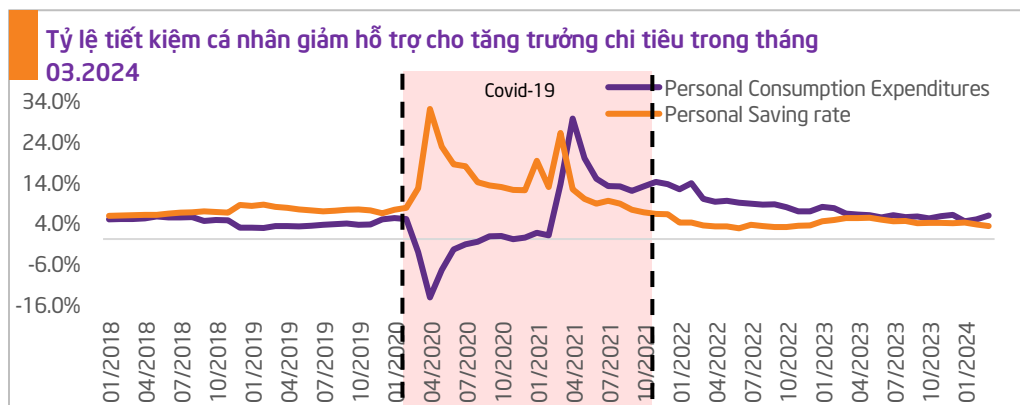
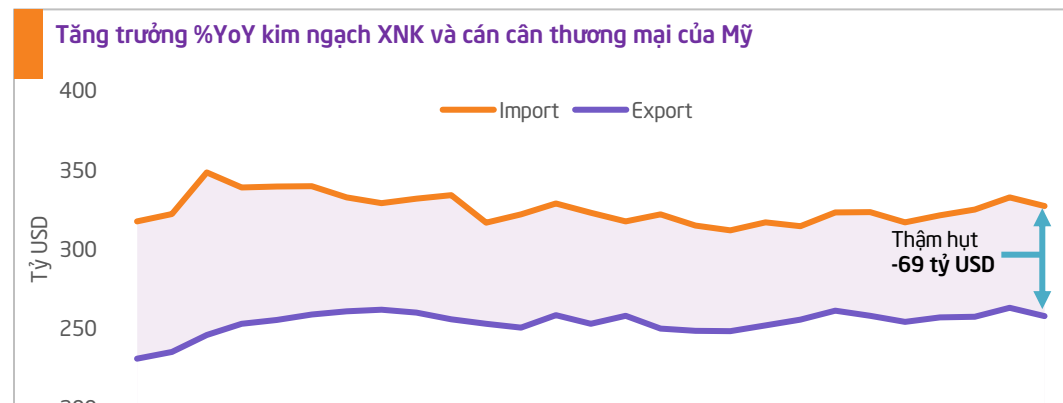
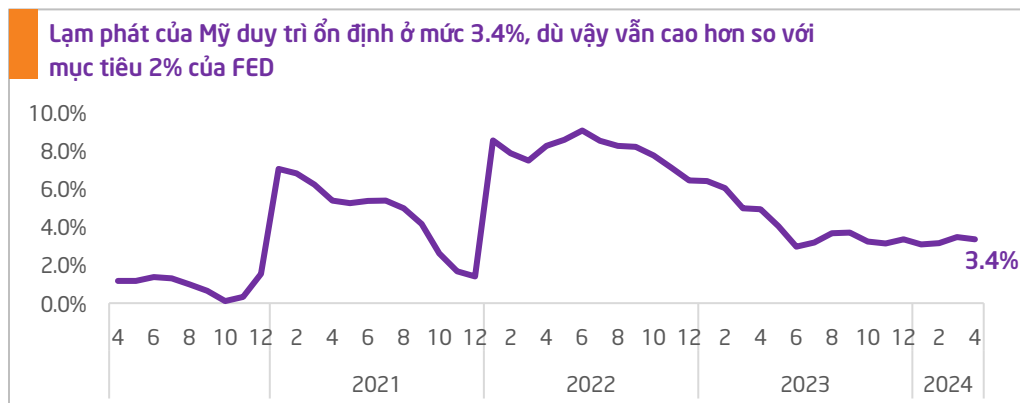
THỊ TRƯỜNG TOÀN CẦU:

Sản lượng hàng container phục hồi,
giá cước neo cao do xung đột



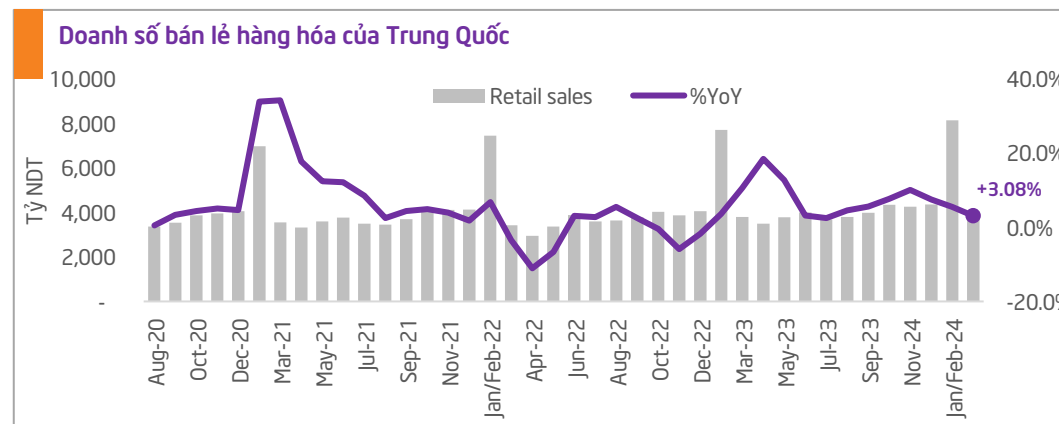
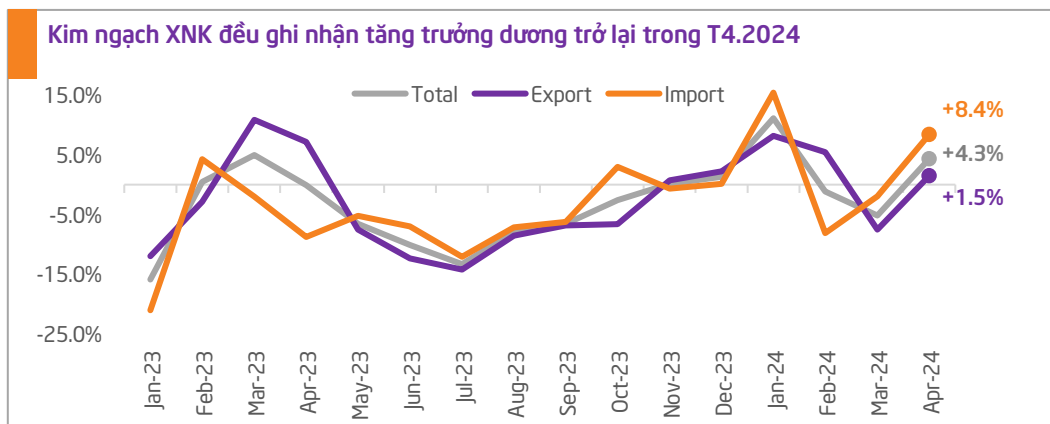
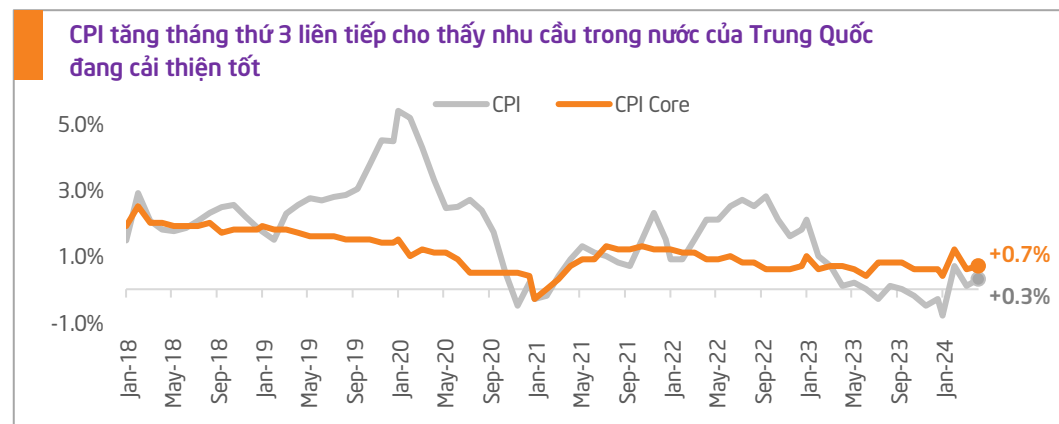
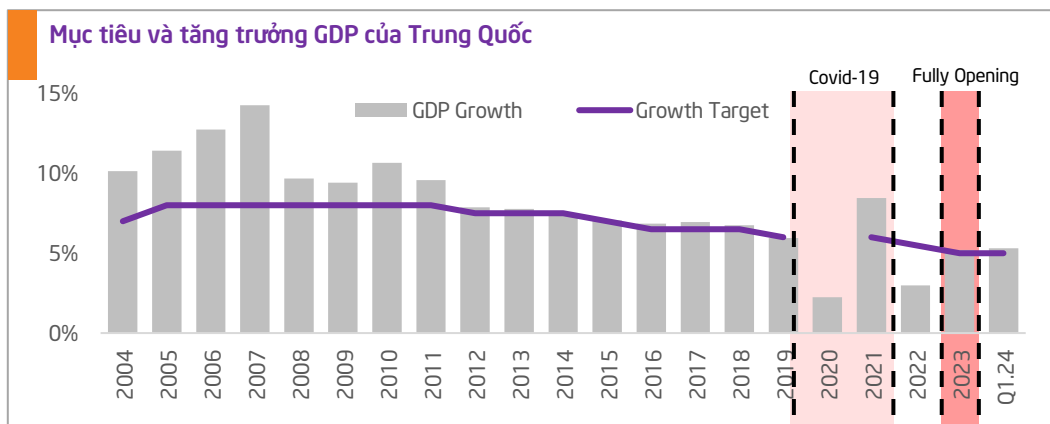
Thị trường Mỹ

- GDP Q1.24 tăng 1.6%, thấp hơn so với kỳ vọng của thị trường là 2.5%.
- CPI tháng 04/2024 duy trì ổn định ở mức 3.4%, nhưng vẫn cao hơn so với mục tiêu 2% của FED
- Kim ngạch XNK của Mỹ T03.2024 vẫn đang trong xu hướng phục hồi, tăng 1.7% YoY, tuy nhiên đã chậm hơn so với tháng trước. Trong đó, xuất khẩu đi ngang = 257 tỷ USD (-0.03% YoY); trong khi nhập khẩu = 326 tỷ USD (+3.1% YoY).
- Tỷ lệ tiết kiệm cá nhân trong T03.2024 lùi từ 3.6% xuống còn 3.2%, hỗ trợ tốt cho hoạt động chi tiêu của người tiêu dùng Mỹ, PCE trong T03.2024 tăng +5.8% YoY, tăng +0.8% MoM.



Thị trường Trung Quốc

- GDP Q1.24 tăng trưởng mạnh mẽ +5.3%, vượt kỳ vọng 4.6% của thị trường nhờ tăng trưởng tốt của lĩnh vực sản xuất công nghệ cao.
- CPI của Trung Quốc trong T04.2024 = 0.3% YoY, theo Tổng cục Thống kê Trung Quốc, đây là tháng tăng thứ 3 liên tiếp. Điều này đang cho thấy nhu cầu tiêu dùng trong nước đang có sự cải thiện tích cực.
- Kim ngạch XNK của Trung Quốc trong T04.2024 tăng trưởng dương trở lại sau 02 tháng liên tiếp tăng trưởng âm, XK tăng nhẹ +1.5% YoY trong khi NK tăng khá +8.4% YoY. Đây cũng là yếu tố cho thấy nhu cầu đang phục hồi và những chính sách hỗ trợ nền kinh tế đã bắt đầu “thấm thấu” trong bối cảnh thị trường BĐS gặp khủng hoảng.

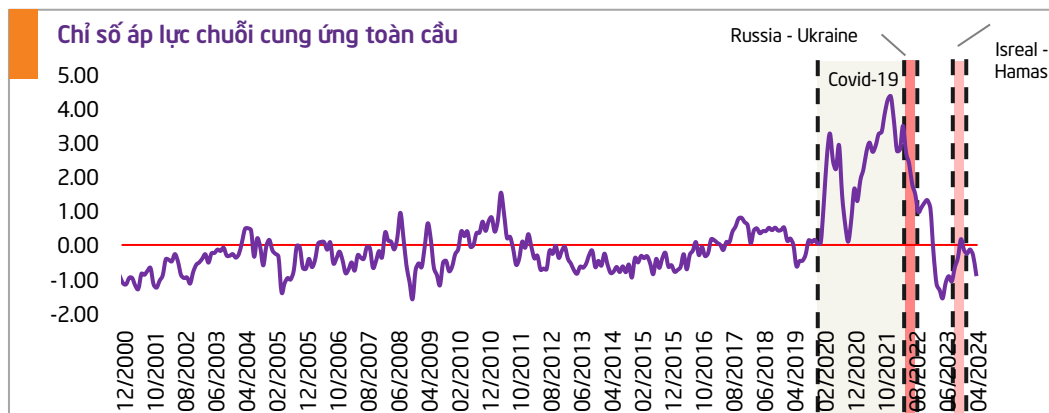
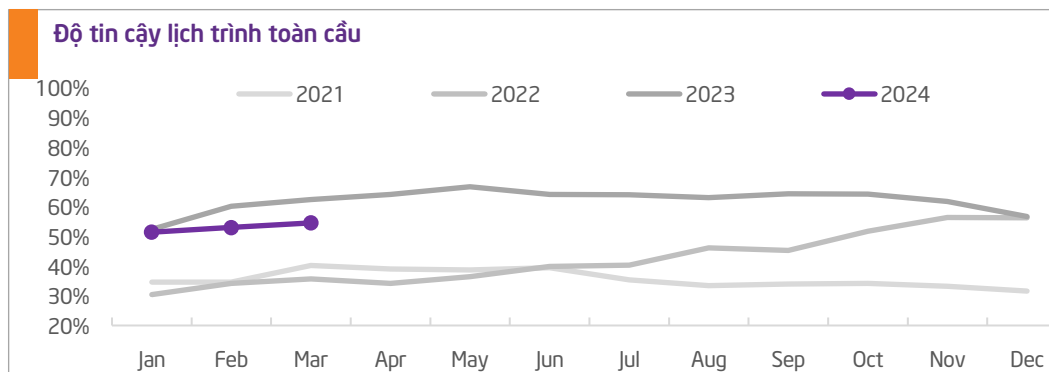
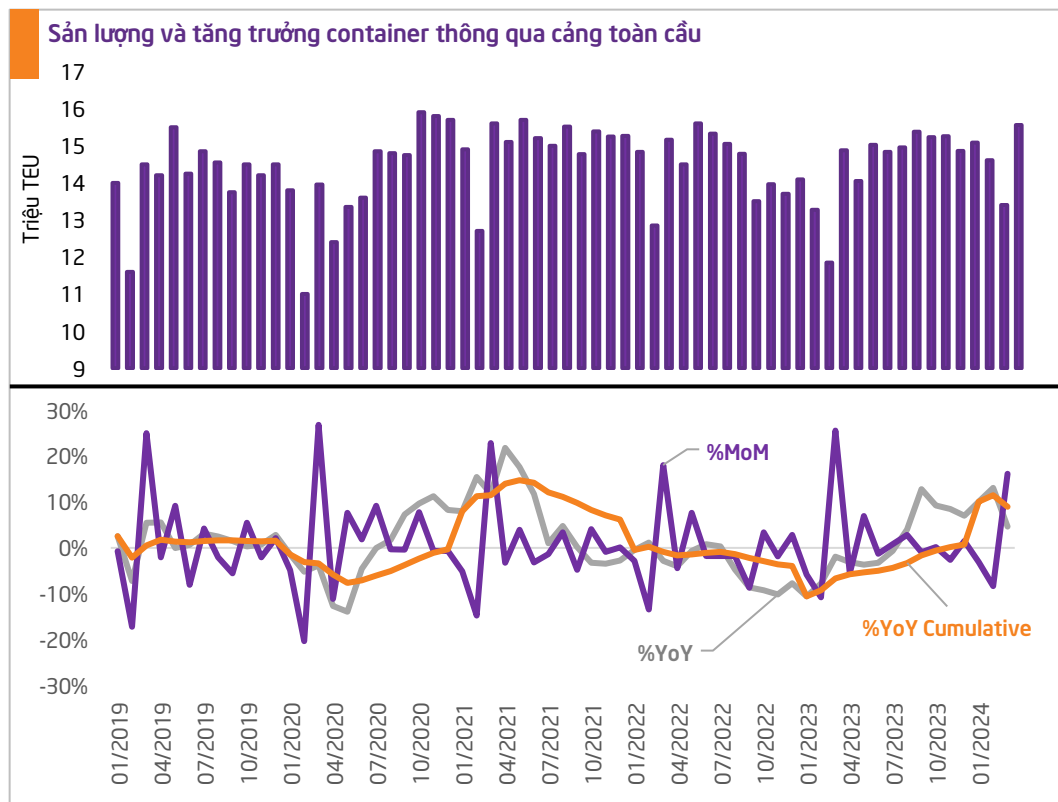


SẢN LƯỢNG TOÀN CẦU TĂNG TRƯỞNG RÕ NÉT TRONG Q1.24

Trong năm 2023, ngành Cảng và vận tải biển đã đối mặt với nhiều yếu tố tiêu cực ảnh hưởng lớn đến sản lượng khai thác của ngành (1) nhu cầu tiêu dùng yếu do thị trường việc làm kém khả quan, (2) lạm phát cao dẫn đến xu hướng tăng lãi suất của các NHTW và (3) xung đột địa chính trị tiếp tục nổ ra/kéo dài gây bất ổn trong hoạt động vận chuyển hàng hoá.

Q4.23 là thời điểm cuộc xung đột Israel - Hamas nổ ra tại Trung Đông, lực lượng Houthi mở ra các cuộc công kích tàu trở hàng qua khu vực Biển Đỏ gây gián đoạn trong lĩnh vực hàng hải, độ tin cậy theo lịch trình chỉ còn 54.6%. Dù vậy, chúng tôi nhận thấy điểm tích cực là chuỗi cung ứng toàn cầu dường như không bị tác động nghiêm trọng, chỉ số GSCPI không biến động mạnh sau khi các cuộc xung đột nổ ra.

Sản lượng hàng container qua cảng toàn cầu vẫn duy trì được nhịp phục hồi tốt từ Q3.23. Theo Container Statistics, tổng sản lượng hàng hoá container qua các cảng toàn cầu trong 2023 ước đạt 174 triệu TEU, +0.7% YoY. Trong Q1.24, sản lượng khai thác container toàn cầu tiếp tục có khởi đầu thuận lợi với mức tăng trưởng tốt, đạt 43.6 triệu TEU, +9% YoY.



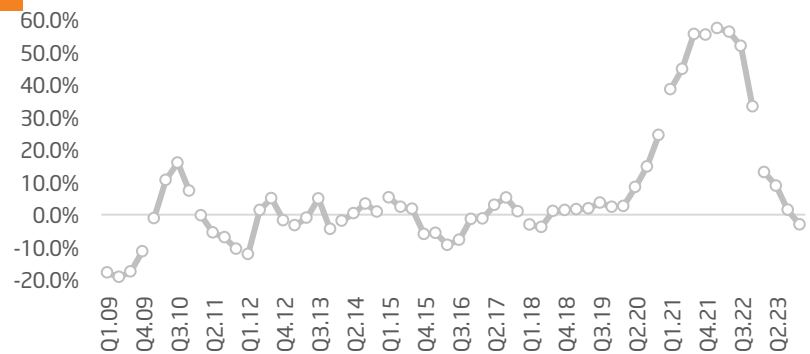
GIÁ CƯỚC VẬN TẢI BIỂN ĐẢO CHIỀU TĂNG MẠNH DO XUNG ĐỘT GIA TĂNG Ở BIỂN ĐỎ

- Trong năm 2023, thị trường vận tải biển toàn cầu trầm lắng khi nội lực của thương mại toàn cầu còn khá yếu, điều này dẫn đến giá cước vận chuyển container đường biển có chiều hướng đi xuống trong phần lớn thời gian năm 2023. Và cũng phản ánh rõ nét lên KQKD của các hãng tàu trong 2023, EBIT margin liên tục giảm từ 13.1% trong Q1.23 xuống -3% trong Q4.23. Tuy nhiên, KQKD của các hãng tàu được dự báo sẽ tốt hơn trong năm 2024 khi nhu cầu phục hồi, giá cước cũng đã ghi nhận tăng đáng kể so với cùng kỳ.
- Với giá cước, cục diện đã thay đổi nhanh chóng kể từ đầu 2024, chỉ số giá cước container toàn cầu đảo chiều mạnh mẽ từ mức 1661 USD/FEU trong T12.2023 lên 3964 USD/FEU trong T01.2024. Tình trạng này xuất phát từ 02 nguyên nhân chính (1) Xung đột giữa Isreal – Hamas nổ ra vào T10.2023, và kéo theo các cuộc tấn công vào tàu hàng của Lực lượng Houthi trên Biển Đỏ từ T12.2023. (2) Kênh đào Panama đối mặt với hạn hán nghiêm trọng nhất trong 50 năm, do ảnh hưởng từ El Nino, khiến kênh đào phải giảm lưu lượng tàu qua lại. (3) Tần xuất thiếu container rỗng ngày càng nhiều
- Đến hiện tại, giá cước vẫn neo cao +50.5% so với T04.2024 và +145.5% so với cuối 2023, khi Lực lượng Houthi tiếp tục tuyên bố mở rộng vùng tấn công sang khu vực biển Ấn Độ Dương (25/04) và biển Địa Trung Hải (03/05) và tình trạng hạn hán tại kênh đào Panama chưa được cải thiện.

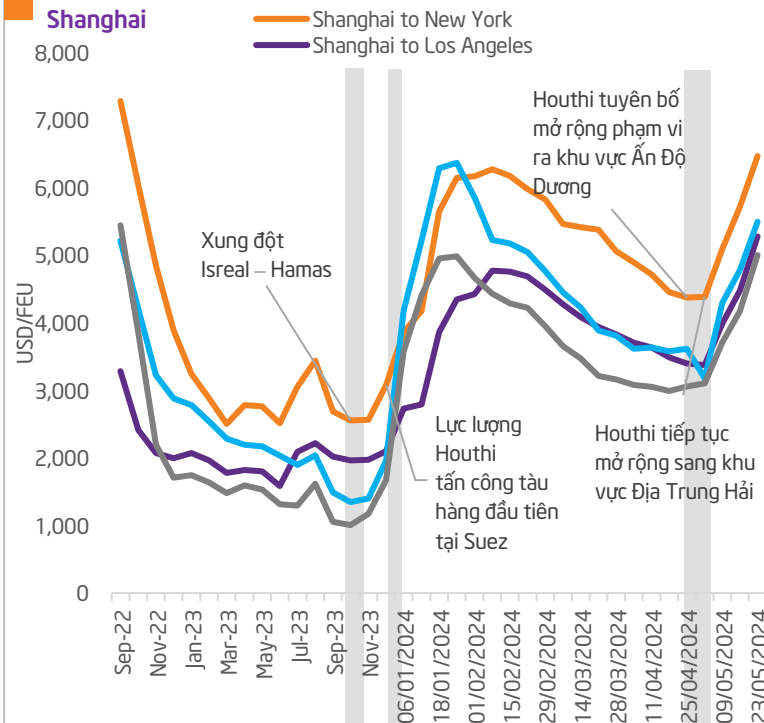
Diễn biến tăng/giảm của của giá cước vận chuyển container

	WCI-Composite	SHA-NYC	SHA-LAX	SHA-GOA	SHA-RTM
23-05-2024	4,072 USD/FEU	6,463 USD/FEU	5,277 USD/FEU	5,494 USD/FEU	4,999 USD/FEU
%YoY	+145.5%	+134.2%	+193.5%	+153.3%	+226.7%
%MoM	+50.5%	+47.9%	+55.4%	+52.0%	+63.6%
%Highest	-62.4%	-59.2%	-56.6%	-59.7%	-65.7%

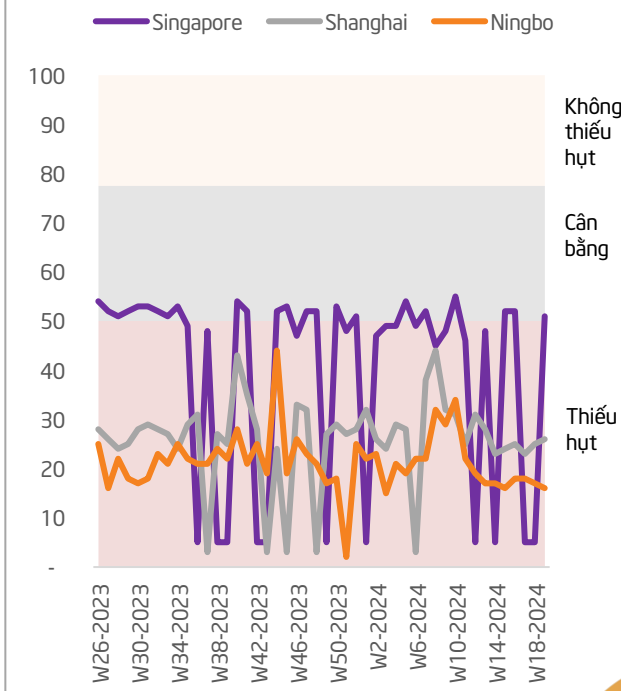
Average core EBIT Margin



Chỉ số giá cước vận chuyển container các chuyến từ Shanghai

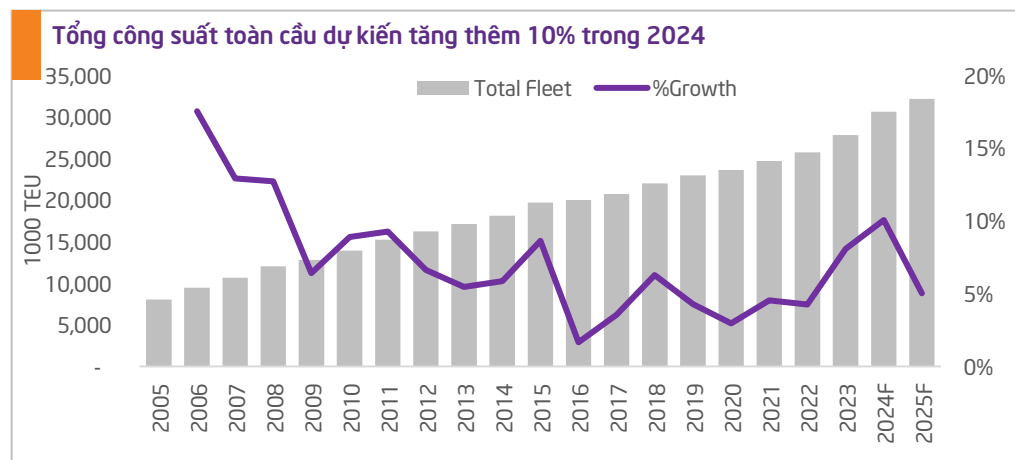
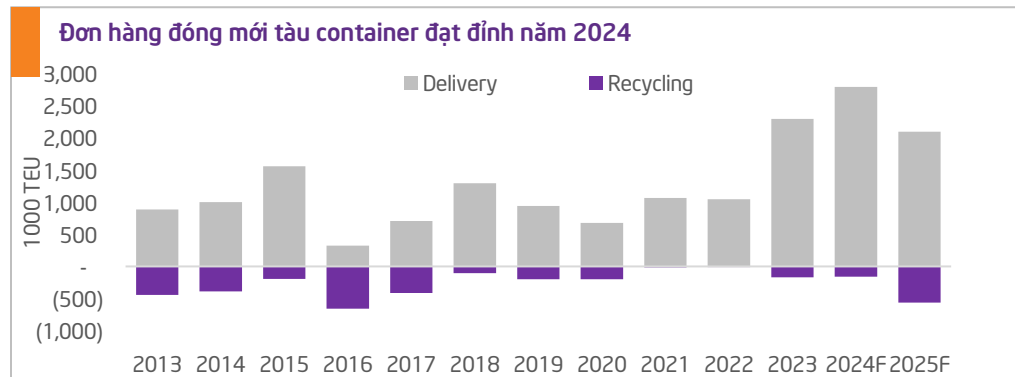


CAx Index



CUNG TÀU MỚI TRONG 2024 SẼ CAO KỶ LỤC, TUY NHIÊN TÌNH TRẠNG DƯ CUNG CÓ THỂ CHƯA QUÁ NGHIÊM TRỌNG

- Theo BIMCO, trong năm 2023, thị trường đã đón nhận thêm tổng cộng 350 tàu container mới đi vào vận hành, tương đương 2.2 triệu TEU, trong khi công suất tàu phá dỡ trong 2023 ở mức thấp, điều này khiến tổng công suất toàn cầu tăng thêm 8% YoY.
- Năm 2024, dự báo thị trường vận tải container toàn cầu sẽ đón nhận thêm 478 tàu mới, tương đương 3.1 triệu TEU (+41% YoY), trong khi đó, công suất tàu phá dỡ dự kiến sẽ chậm lại do (1) Nhu cầu vận tải phục hồi (2) Xung đột tại biển Đỏ. Do đó, tổng công suất toàn cầu dự kiến sẽ tăng thêm 10% trong 2024.
- Xung đột tại biển Đỏ đã khiến cho tuyến đường đi qua Suez gặp nhiều rủi ro, do đó các hãng tàu đã phải lựa chọn đi vòng qua Mũi Hảo Vọng khiến cho tuyến đường vận chuyển từ Châu Á – EU dài hơn, do đó để đáp ứng nhu cầu vận chuyển hàng hóa được dự kiến tăng cao trong mùa cao điểm, các hãng tàu sẽ phải cần thêm nhiều tàu hàng hơn. Dù trong năm nay thị trường dự kiến sẽ đón lượng cung tàu cao kỷ lục, song TPS cho rằng tình trạng dư cung có thể chưa quá nghiêm trọng cho đến khi tình trạng xung đột tại biển Đỏ được giải quyết.



Sản lượng vận chuyển hàng hóa qua các giao điểm trung chuyển quan trọng

Từ 2019 - 21/05/2024

Đvt: Triệu tấn

Kênh đào Suez

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2019	109	101	110	112	116	110	117	121	113	123	115	118
2020	121	114	117	120	113	96	102	109	108	114	114	115
2021	116	111	103	129	122	118	121	126	130	130	128	127
2022	121	116	121	130	130	135	147	152	140	147	144	152
2023	148	131	156	159	167	156	155	156	156	161	160	139
2024	84	61	56	53	35							

Kênh đào Panama

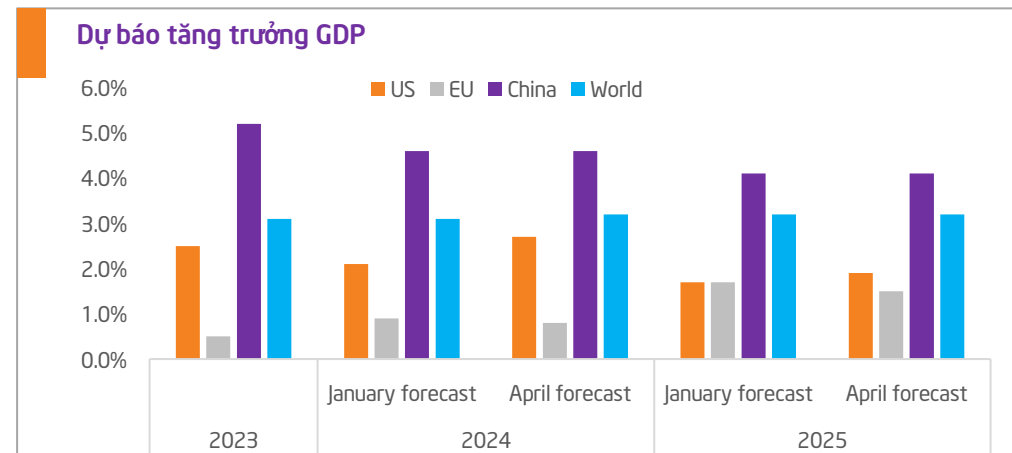
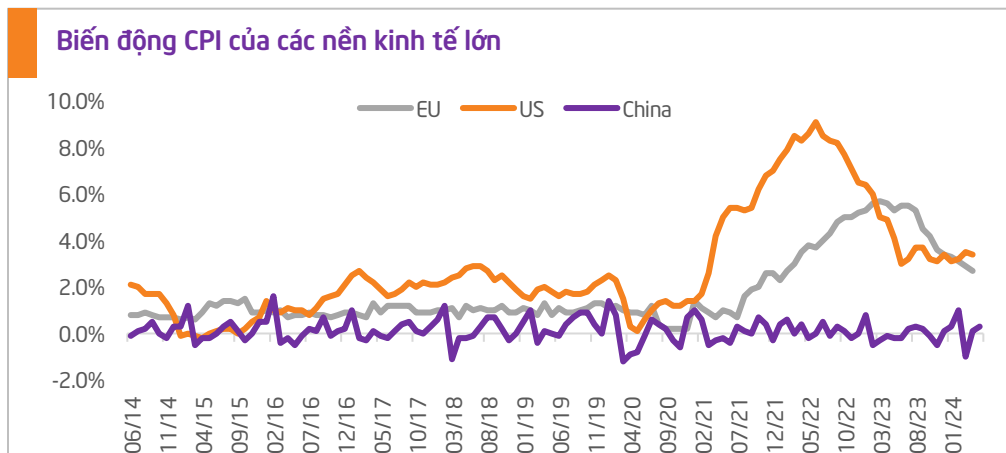
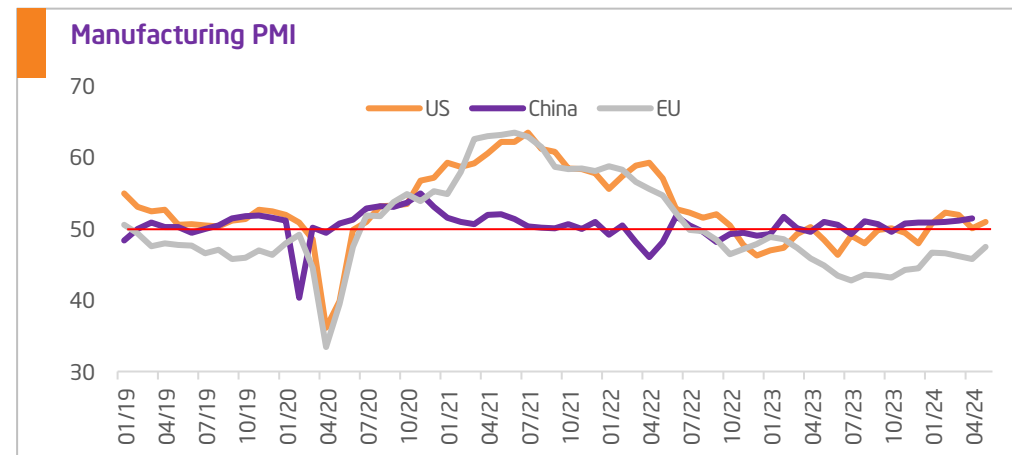
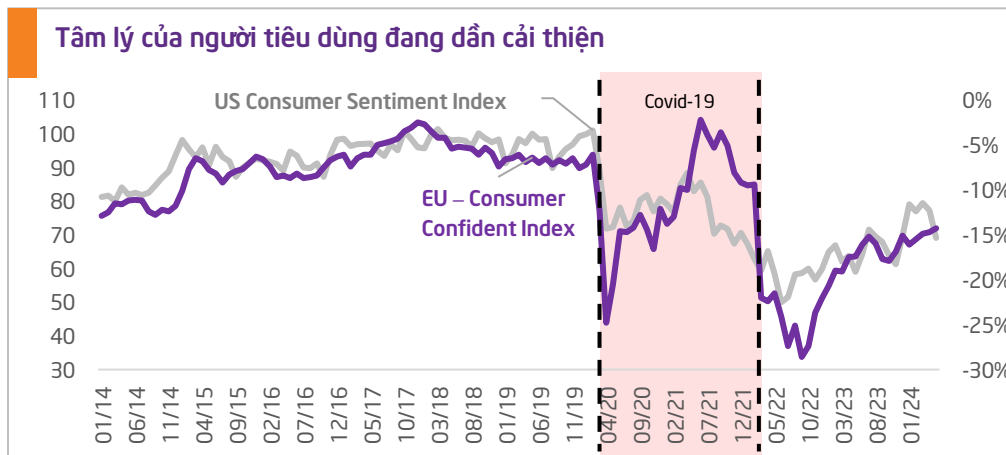
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2019	48	42	44	45	47	45	47	52	47	51	52	51
2020	50	46	48	46	43	39	45	48	46	54	53	56
2021	53	48	53	52	53	51	53	54	46	53	54	56
2022	53	49	51	49	54	54	50	56	49	51	52	52
2023	51	44	51	51	49	47	51	50	49	50	39	37
2024	34	32	36	37	26							

Mũi Hảo Vọng

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2019	123	113	119	120	131	140	149	147	145	143	131	120
2020	104	115	119	138	160	145	174	159	155	147	133	129
2021	126	122	132	146	147	144	154	140	143	131	118	130
2022	119	109	118	119	129	133	138	144	144	132	120	121
2023	123	103	127	130	148	150	156	164	161	151	141	150
2024	203	204	229	227	161							

TPS vẫn đánh giá triển vọng ngành khả quan trong 2H2024 nhờ:

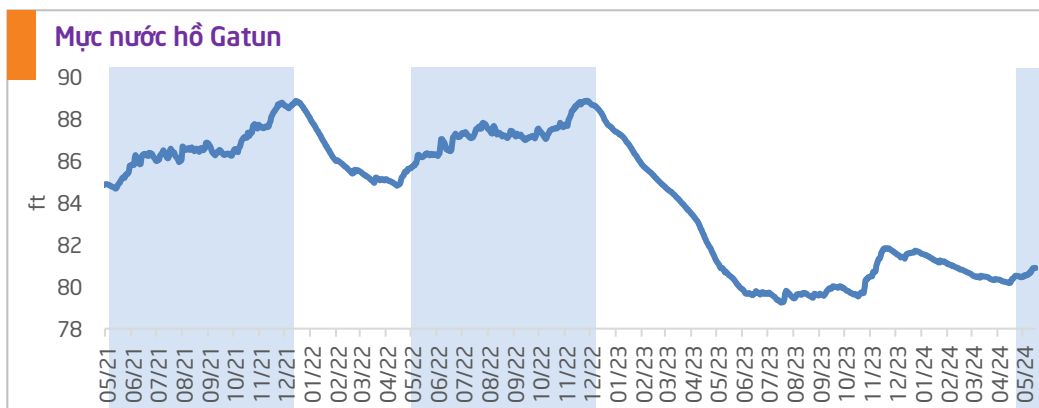
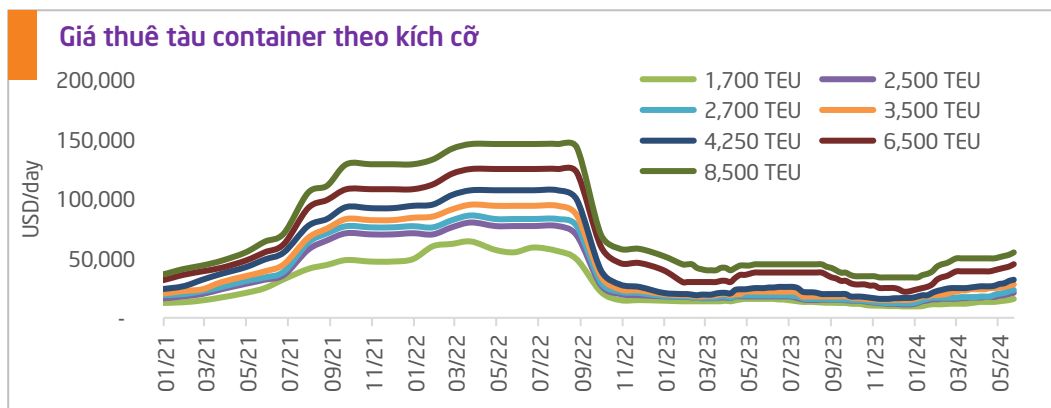
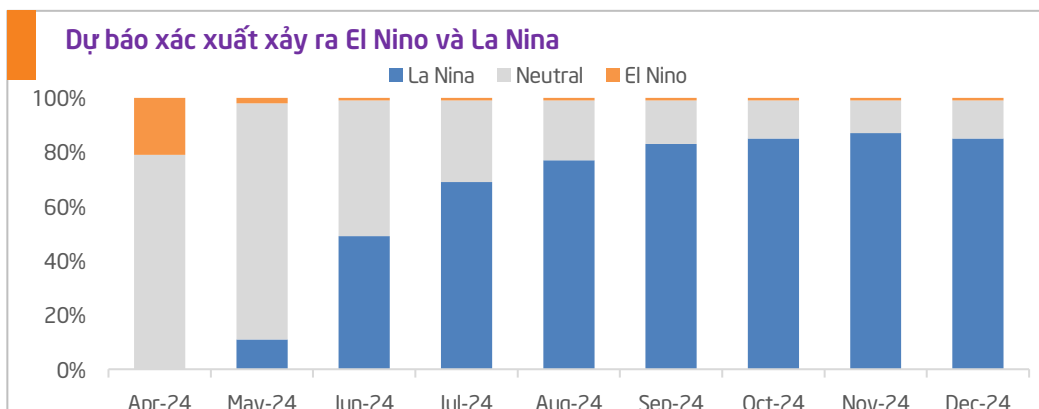
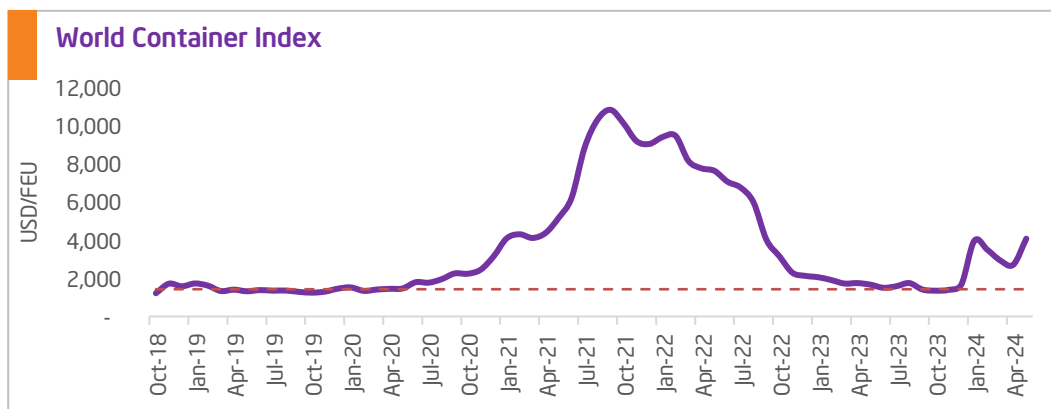
- (1) Tâm lý người tiêu dùng tại Mỹ và EU đang trong xu hướng hồi phục, hỗ trợ cho doanh số bán hàng trong thời gian tới, dù vẫn thấp hơn so với mức trước Covid 19.
- (2) PMI của các nền kinh tế lớn đang có sự phục hồi tích cực trong 1H2024.
- (3) Áp lực lạm phát hạ nhiệt, duy trì ở mức thấp sẽ hỗ trợ cho tiêu dùng.
- (4) Nhu cầu vận chuyển hàng hóa cao khi bước vào mùa cao điểm Q3 & Q4.



Chúng tôi nhận thấy nhiều yếu tố giúp giá cước vận tải duy trì ở ngưỡng cao:

- (1) Xung đột khu vực biển Đỏ chưa có dấu hiệu hạ nhiệt khi lực lượng Houthis trong thời gian gần đây liên tục tuyên bố mở rộng phạm vi tấn công ra khu vực biển Ấn Độ Dương và Địa Trung Hải. Điều này tiếp tục gây thêm áp lực cho ngành vận tải biển.
- (2) Nhu cầu hàng hóa phục hồi, giá cước thường có xu hướng tăng trong mùa cao điểm Q3, Q4.
- (3) Đang có dấu hiệu thiếu container tại các cảng xuất lớn, điều này sẽ gây áp lực mạnh lên giá cước khi bước vào mùa cao điểm.

Tuy vậy, chúng tôi vẫn nhận thấy các yếu tố giúp hạ nhiệt giá cước trong giai đoạn tới nhờ kỳ vọng mực nước hồ Gatun sẽ cải thiện khi Panama đang bước vào mùa mưa (tháng 5 – tháng 11), đồng thời hiện tượng La Nina cũng sẽ quay trở lại, điều này giúp các tàu hàng tránh đi qua khu vực xung đột, rút ngắn thời gian từ Châu Á – EU, tạo điều kiện cho giá cước hạ nhiệt. Tuy nhiên, chúng tôi cũng lưu ý về khả năng nhiều tàu hàng cùng chuyển hướng đến kênh đào Panama có thể dẫn đến tình trạng tắc nghẽn và tác động ngược lại khiến giá cước tăng.



2

THỊ TRƯỜNG NỘI ĐỊA:

Nhiều tín hiệu phục hồi rõ nét

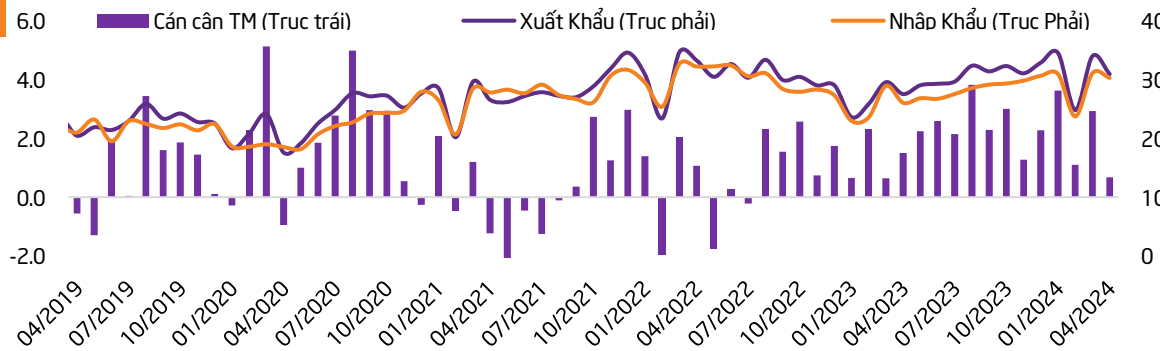


XUẤT NHẬP KHẨU PHỤC HỒI, SỨC KHỎE NGÀNH SẢN XUẤT CẢI THIỆN

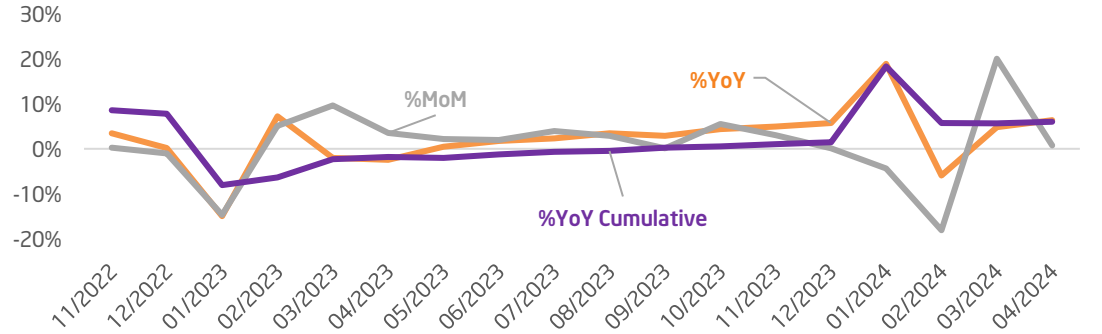
- Kim ngạch xuất khẩu hàng hoá tháng 04.2024 ước đạt 30.4 tỷ USD, -8.1% MoM và +10.6% YoY. Tính chung 04T.2024, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa đạt 123.64 tỷ USD, +15% YoY. Về cơ cấu XK cả nước 4T.2024, công nghiệp chế biến chiếm 87.5%, nông – lâm sản chiếm 8.9%, thủy sản chiếm 2.2% và nhiên liệu & khoáng sản chiếm 1.4%.
- Kim ngạch nhập khẩu hàng hóa tháng 04.2024 ước đạt 30.26 tỷ USD, -2% MoM và +19.9% YoY. Tính chung 04T.2024, kim ngạch NK hàng hóa ước đạt 115.24 tỷ USD, +15.4% YoY. Về cơ cấu nhập khẩu cả nước 4T.2024, tư liệu sản xuất chiếm 95% và vật phẩm tiêu dùng chiếm 5%.
- Cán cân thương mại tháng 4.2024 xuất siêu 0.68 tỷ USD. Tính chung 04T.2024, cán cân thương mại xuất siêu 8.4 tỷ USD.

- PMI tháng 04/2024 cũng quay lại trên ngưỡng 50 điểm, ở mức 50.3 điểm Đây được coi là tín hiệu cho thấy sức khỏe ngành sản xuất của Việt Nam đang cải thiện. Theo S&P Global, số lượng đơn đặt hàng mới của ngành sản xuất của Việt Nam cũng đã tăng tích cực trở lại sau giai đoạn yếu kém trước đây.
- Bên cạnh đó, theo Tổng cục Thống kê, sau 04 tháng đầu năm 2024, chỉ số IIP đã tăng +5.99% YoY. Trong đó, ngành chế biến, chế tạo +6.3% (cùng kỳ -2.9%); ngành sản xuất và phân phối điện +12.3% (cùng kỳ -0.2%); ngành cung cấp nước, hoạt động quản lý và xử lý rác thải, nước thải +5.3% (cùng kỳ +6.2%); ngành khai khoáng -4.6% (cùng kỳ -3.7%).

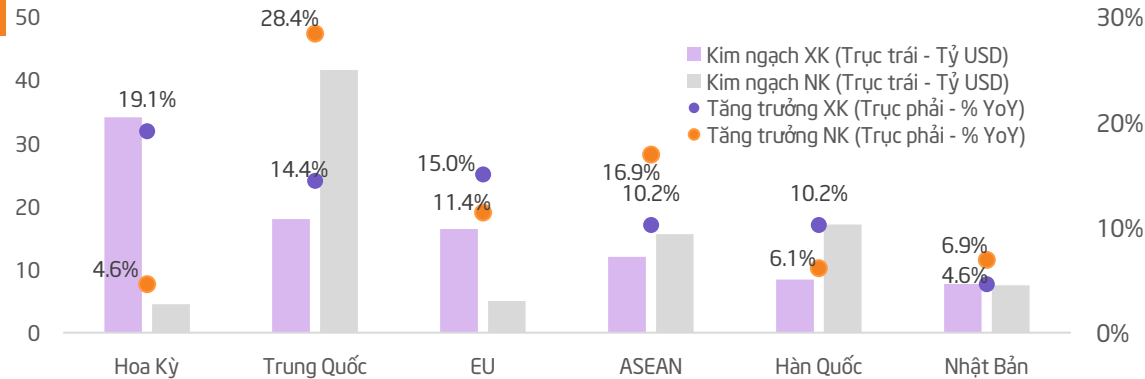
Việt Nam xuất siêu 8.4 tỷ USD trong 04T.2024



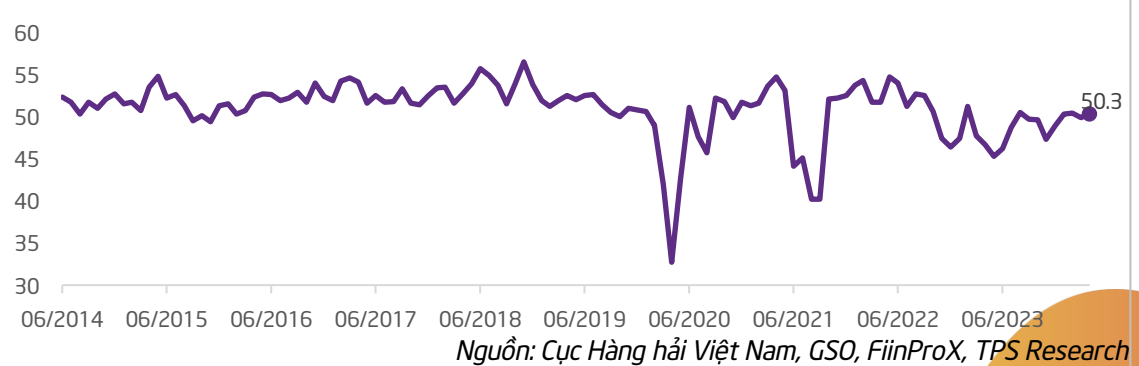
Chỉ số IIP cho thấy sự phục hồi của ngành sản xuất



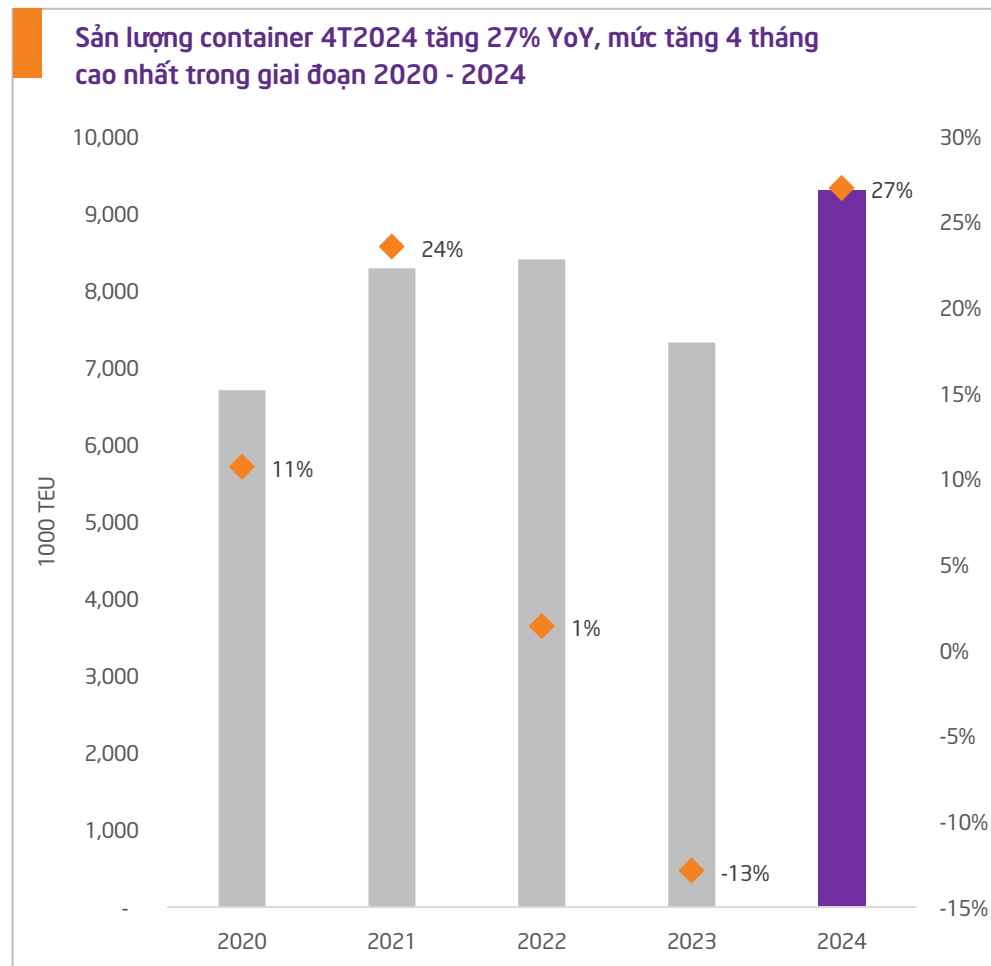
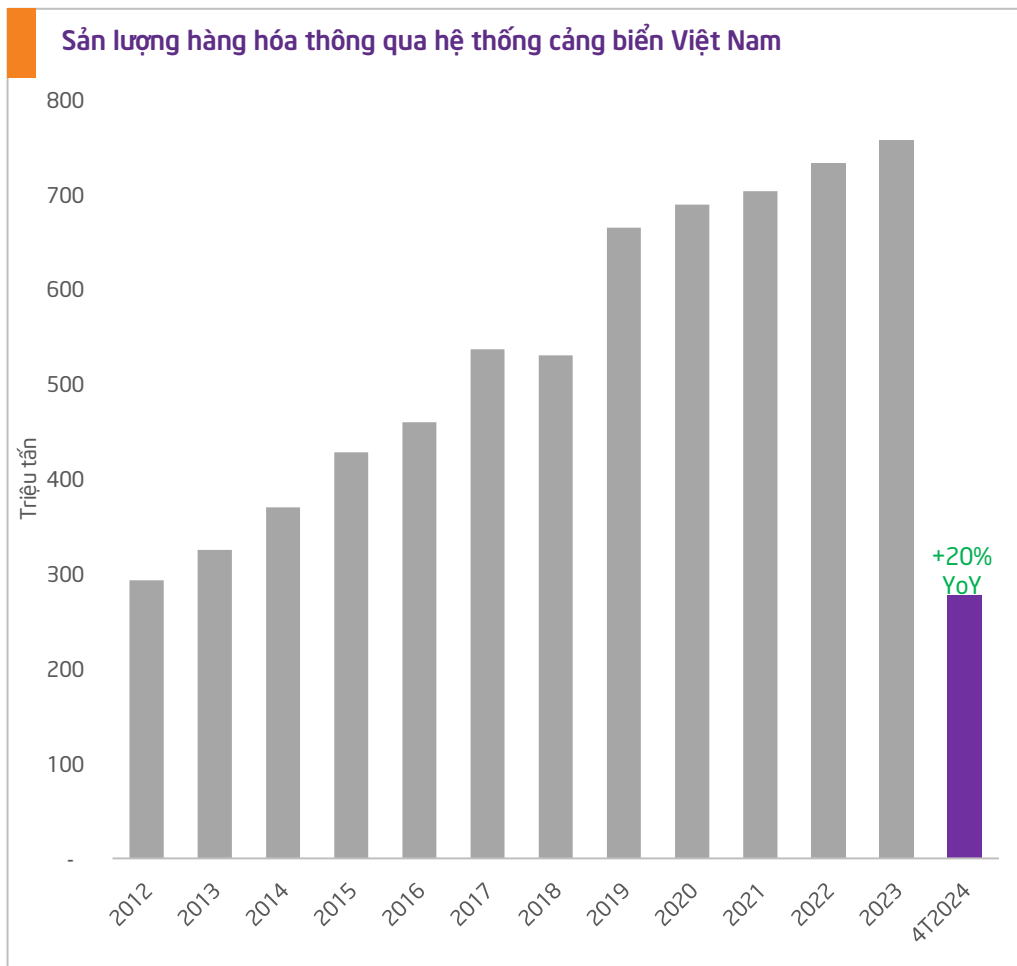
XNK sang các thị trường chính tăng trưởng tích cực trong 04T.2024



PMI tháng 04/2024 quay lại trên ngưỡng 50 điểm

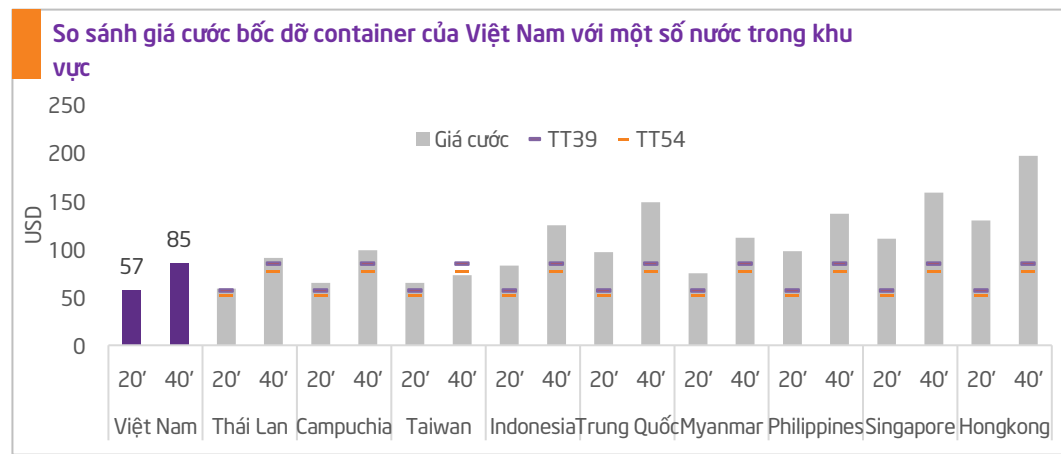
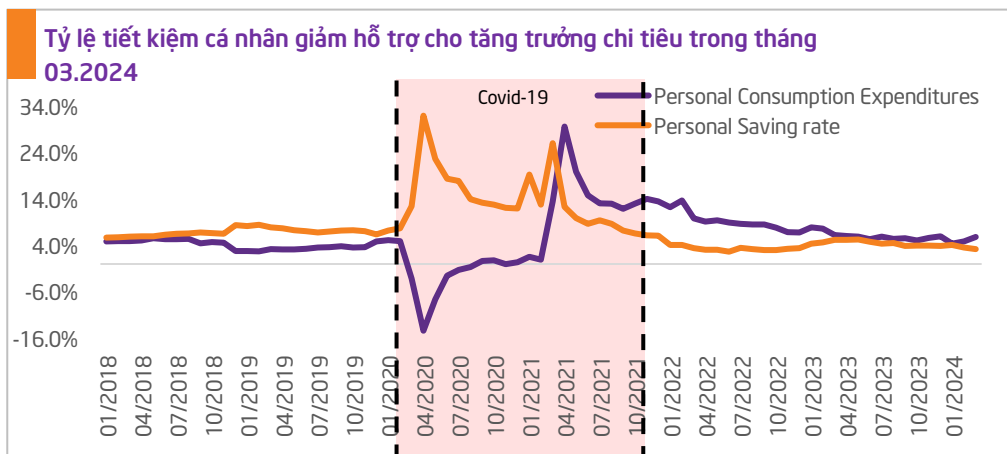
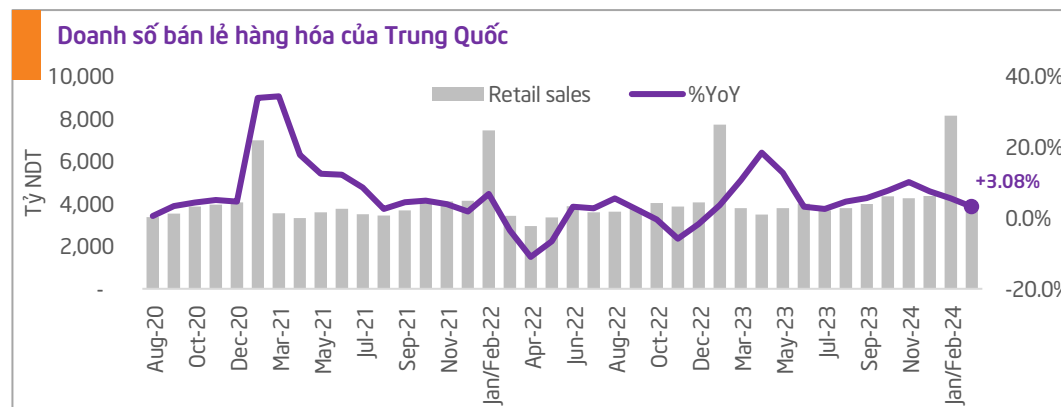
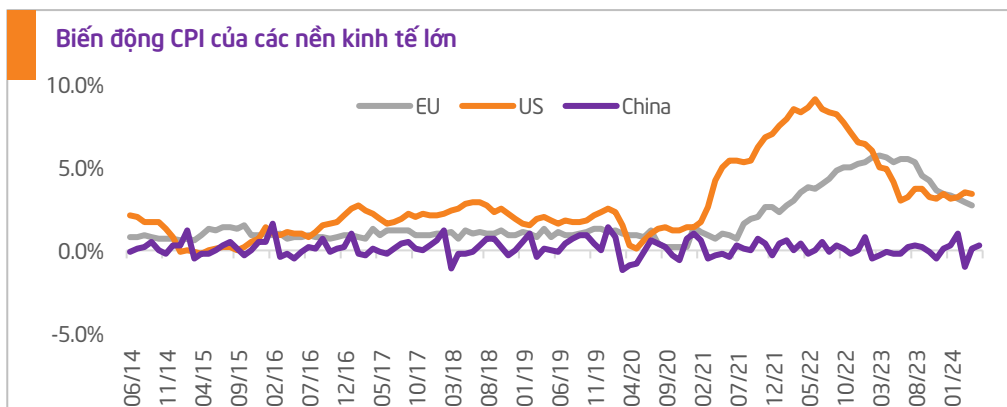


- Sản lượng hàng hóa qua cảng Việt Nam tiếp tục ghi nhận tăng trưởng tích cực, theo Cục Hàng hải Việt Nam, tổng sản lượng sau 04T2024 ước đạt 277 triệu tấn, +20% YoY. Trong đó, hàng xuất khẩu và nhập khẩu đều chứng kiến mức tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ, lần lượt +19% và 31% YoY.
- Đối với hàng container, sản lượng thông qua 04T2024 đạt 9.3 triệu TEU, +27% YoY; trong đó, hàng nội địa ghi nhận mức tăng mạnh nhất với +38% YoY đạt 3.4 triệu TEU; hàng XK và NK ghi nhận mức tăng lần lượt 22% và 20% YoY.



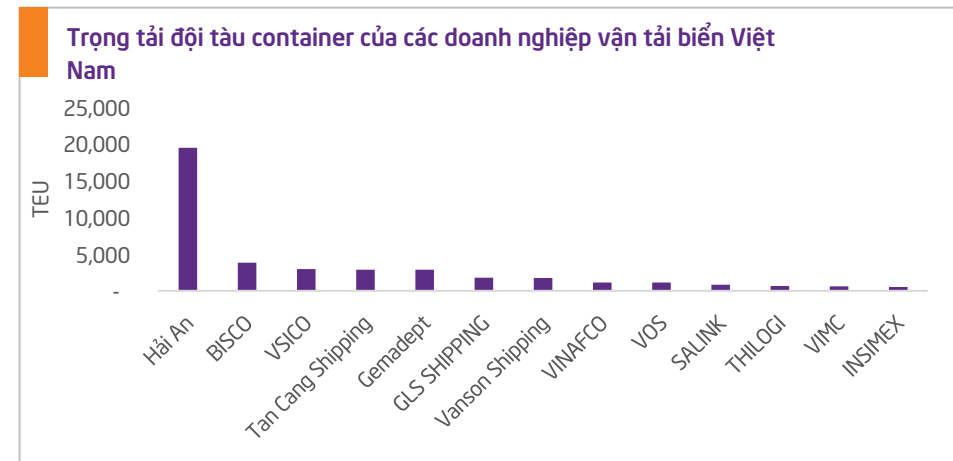
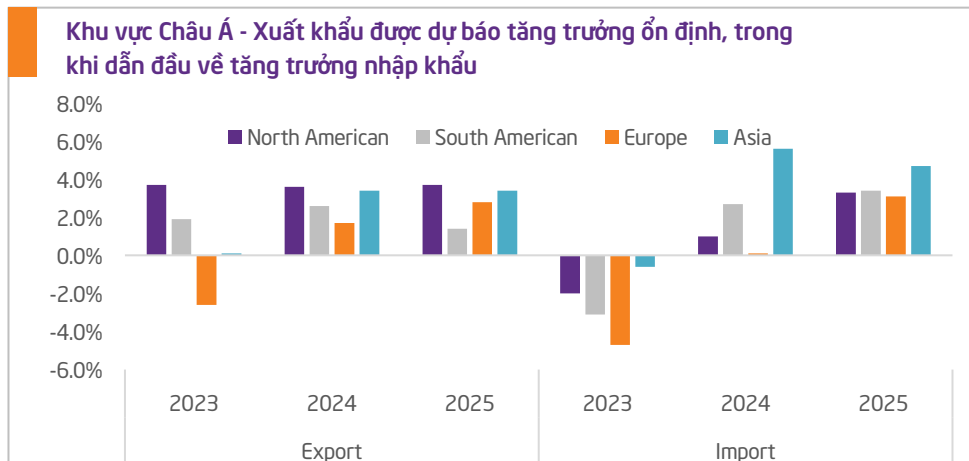
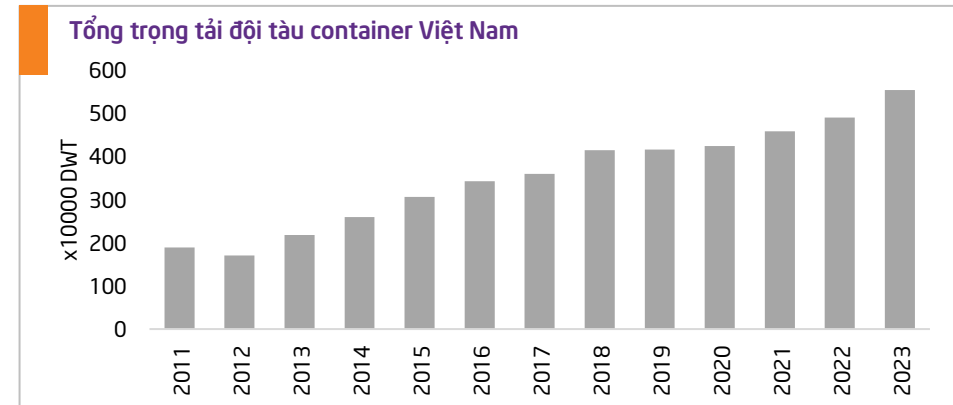
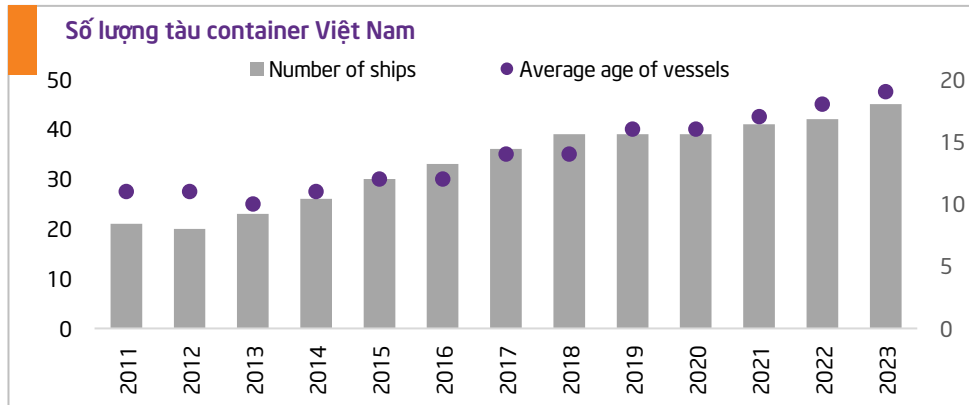
TRIỂN VỌNG KHẢ QUAN TRONG 2H2024 KHI NHU CẦU TẠI CÁC NƯỚC NHẬP KHẨU PHỤC HỒI

- Tình hình về XNK và kết quả sản lượng qua cảng thuận lợi sau 4T2024, đang củng cố vào kỳ vọng của chúng tôi về triển vọng trong 02 quý cuối năm, chúng tôi nhận thấy các yếu tố hỗ trợ cho ngành cảng biển Việt Nam vẫn đang được duy trì:
 - Áp lực lạm phát trên toàn cầu hạ nhiệt.
 - Mỹ có thể công nhận Việt Nam là nền kinh tế thị trường vào tháng 06/2024.
 - Doanh số bán lẻ Trung Quốc duy trì đà tăng trưởng tích cực.
 - Thị trường bắt đầu bước vào mùa cao điểm Q3 và Q4, đây là giai đoạn các nhà nhập khẩu chuẩn bị nguồn cung hàng hóa cho dịp Lễ.
 - Giá cước xếp dỡ cảng nước sâu tăng 10% theo TT 39/2023 hiệu lực từ 15/02/2024.



TRIỂN VỌNG KHẢ QUAN TRONG 2H2024 KHI NHU CẦU TẠI CÁC NƯỚC NHẬP KHẨU PHỤC HỒI

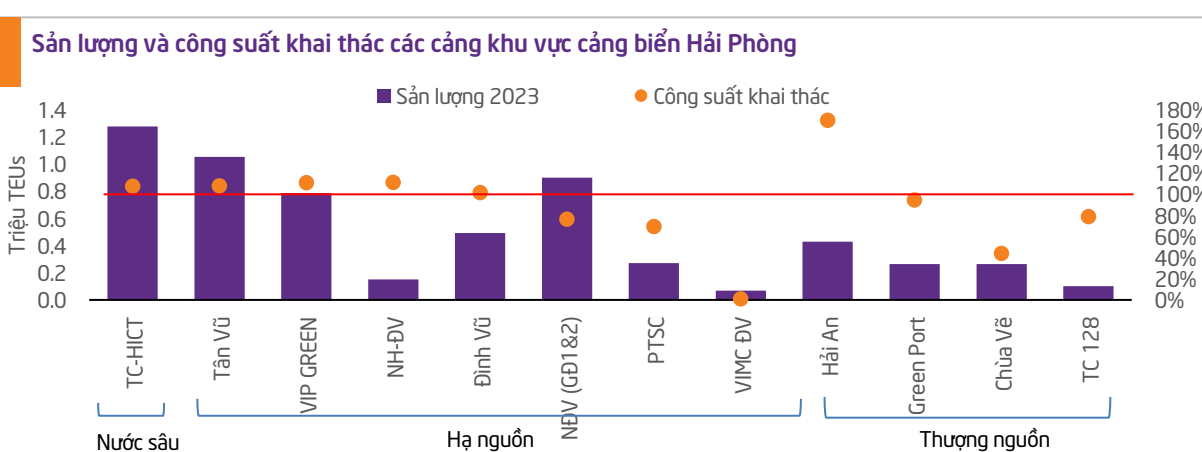
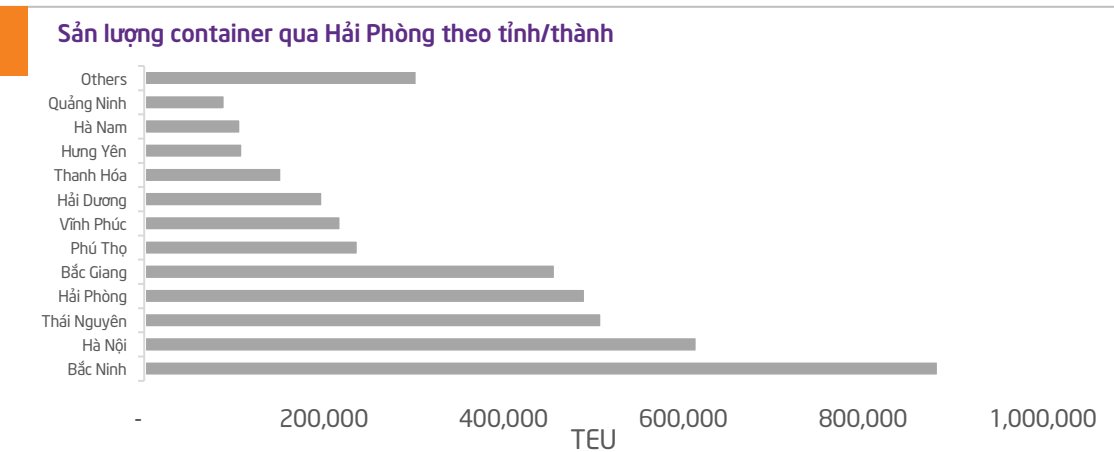
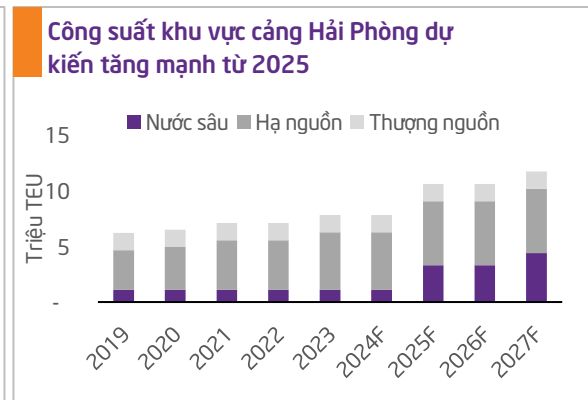
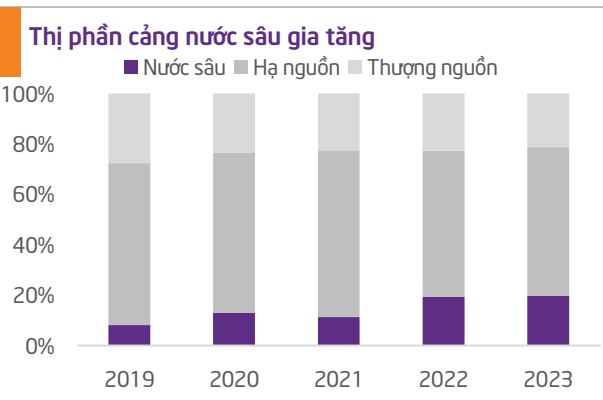
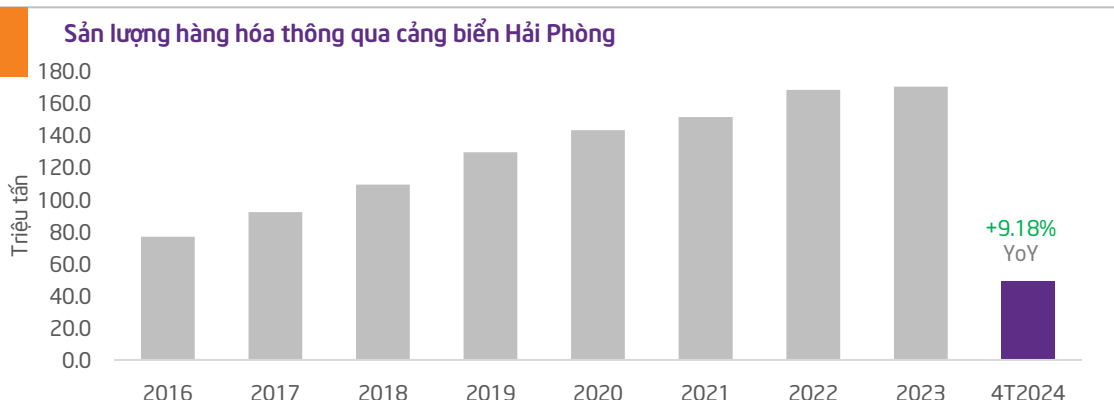
- Với nhóm vận tải biển, chúng tôi duy trì triển vọng khả quan trong 2H2024 nhờ (1) áp lực lạm phát trên toàn cầu hạ nhiệt (2) nhu cầu tại thị trường Trung Quốc phục hồi khi những chính sách hỗ trợ nền kinh tế đã bắt đầu “thấm thấu” (2) Hoạt động thương mại khu vực Châu Á được dự báo sẽ tăng trưởng ổn định trong 2024. (3) Giá cước neo cao sẽ tác động tích cực đến các doanh nghiệp vận tải biển có hoạt động cho thuê tàu như HAH.
- Tuy nhiên, chúng tôi vẫn lưu ý về tình trạng dư cung tàu container trên thị trường nội địa, khi trong Q1.24 HAH đã đón thêm 01 tàu kích cỡ 1800 TEU được đưa vào khai thác tuyến Bắc – Nam, dự kiến HAH sẽ đón thêm 01 tàu có kích cỡ tương tự vào cuối tháng 5/2024, điều này sẽ tiếp tục gây áp lực lên giá cước nội địa. Dù vậy, chúng tôi không loại trừ khả năng các chủ tàu gia tăng cho thuê trên thị trường quốc tế sẽ giúp cải thiện giá cước nội địa, trong trường hợp giá cho thuê quốc tế neo cao và kéo dài.



- Sản lượng khai thác giữ vững nhịp tăng:

Tại khu vực Hải Phòng, sản lượng hàng hóa thông qua cảng tiếp tục ghi nhận sự tăng trưởng trên mức nền cao của năm 2022. Theo Cục thống kê TP. Hải Phòng, sản lượng hàng hoá thông qua cảng 2023 ước đạt 170.8 triệu tấn, tăng +1.19% YoY. Sau 4T2024, sản lượng khai thác tiếp tục có sự khởi sắc +9.18% YoY đạt 48.9 triệu tấn. TPS kỳ vọng nhịp tăng trưởng sẽ tiếp tục duy trì khi nhu cầu tiêu dùng tại các nước nhập khẩu phục hồi và hoạt động sản xuất tại các tỉnh phía Bắc cải thiện.

- Thị phần tại khu vực cảng biển Hải Phòng vẫn đang tập trung tại nhóm cảng hạ nguồn (cảng Tân Vũ, Đình Vũ, Nam Đình Vũ...) với khoảng 58%, nhưng đang có sự dịch chuyển sang khu vực cảng nước sâu Lạch Huyện (cảng TC-HICT) với lợi thế có thể đón các tàu mẹ vào làm hàng trực tiếp, công suất khai thác của cảng HICT năm 2023 bằng 115% công suất thiết kế và mở rộng thị phần lên 19.7%.
- Chúng tôi cho rằng áp lực cạnh tranh thị phần tại khu vực hạ nguồn sẽ ngày càng gay gắt khi (1) cảng TC-HICT hiện đã hoàn thành nạo vét đưa độ sâu trước bến trở lại mức thiết kế và hoạt động ổn định, (2) Các bến 3, 4, 5, 6 sẽ đi vào khai thác từ 2025.



• Các bến nước sâu Lạch Huyện đang dần thành hình:

- Bến container số 3 và 4 tại Lạch Huyện hiện đang được CTCP Cảng Hải Phòng (PHP) gấp rút triển khai, tính đến tháng 2/2024, công ty cho biết đã hoàn thành 70% gói thầu EC – gói thầu chính của dự án, hiện đang vượt tiến độ đề ra 03 tháng. Công ty dự kiến sẽ đưa vào vận hành một phần vào Q1/2025, phần còn lại sẽ hoàn thành trong năm 2025. Bến 3, 4 Lạch Huyện có quy mô xây dựng hai bến container tổng chiều dài 750m, có khả năng tiếp nhận cỡ tàu container đến 160,000 DWT - tương đương 14,000 TEU, công suất thông qua 1.1 triệu TEU/năm.
- Bến cảng số 5, số 6 khu bến cảng Lạch Huyện: Khởi công từ Q3/2022, được phát triển bởi CTCP Hateno với tổng mức đầu tư hơn 8,900 tỷ đồng trên quy mô 58.4ha, hai bến cảng có khả năng tiếp nhận tàu trọng tải từ 18,000 TEU. Dự án hiện đã hoàn thiện tổng thể 65% gói thầu, dự kiến trong năm nay sẽ hoàn thiện các hạng mục chính và kịp đưa vào khai thác từ Q1.25.
- Nam Đình Vũ giai đoạn 2 đã được GMD hoàn thiện và đưa vào hoạt động từ tháng 05/2023. Nâng công suất cảng Nam Đình Vũ thêm 700 nghìn TEU. Từ nay cho đến 2025 GMD cho biết sẽ triển khai GĐ 3, nâng tổng công suất thiết kế lên 2 triệu TEU/năm, khả năng tiếp nhận cỡ tàu container lên tới 48,000 DWT.

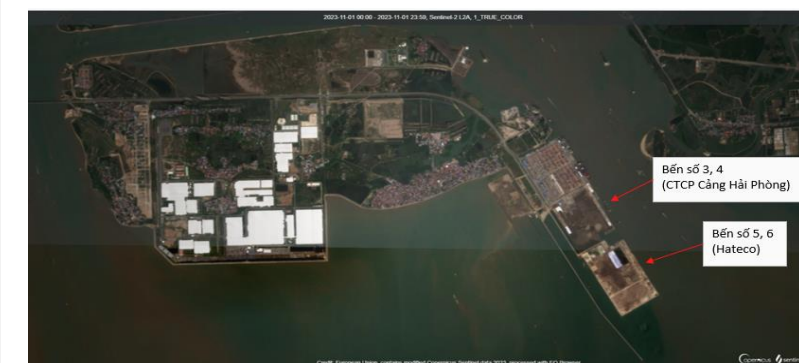
• Tiềm năng tăng trưởng lớn nhờ nhiều lợi thế:

- TP. Hải Phòng trong những năm gần đây liên tục thu hút nguồn vốn đầu tư trực tiếp từ nước ngoài, dẫn đầu cả nước về lượng FDI lớn đổ vào.
- Hệ thống khu công nghiệp lớn và tầm cỡ, tạo dư địa khai thác ổn định cho các doanh nghiệp cảng khai thác.
- Hệ thống hạ tầng logistics có khả năng kết nối cao.

Nhiều KCN lớn sắp hình thành tại Hải Phòng



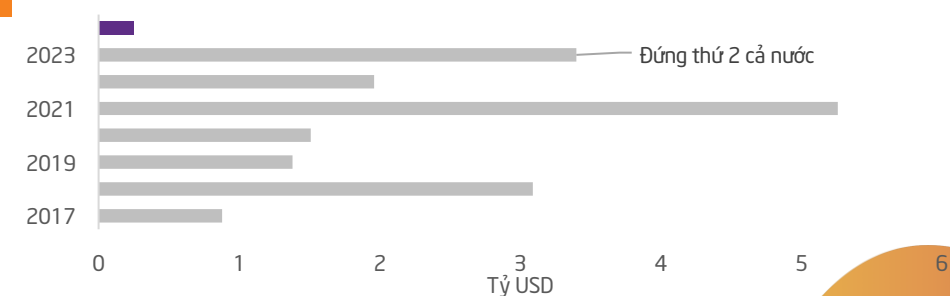
Tiến độ bến số 3, 4 của PHP và bến số 5, 6 của Hateco đang đi đúng tiến độ



Các dự án hạ tầng giao thông tiềm năng trên địa bàn TP. Hải Phòng

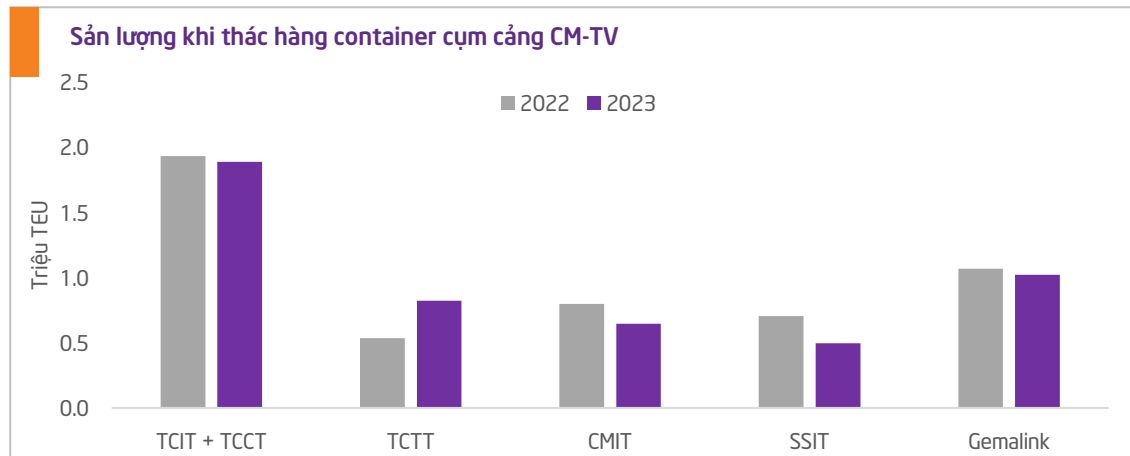
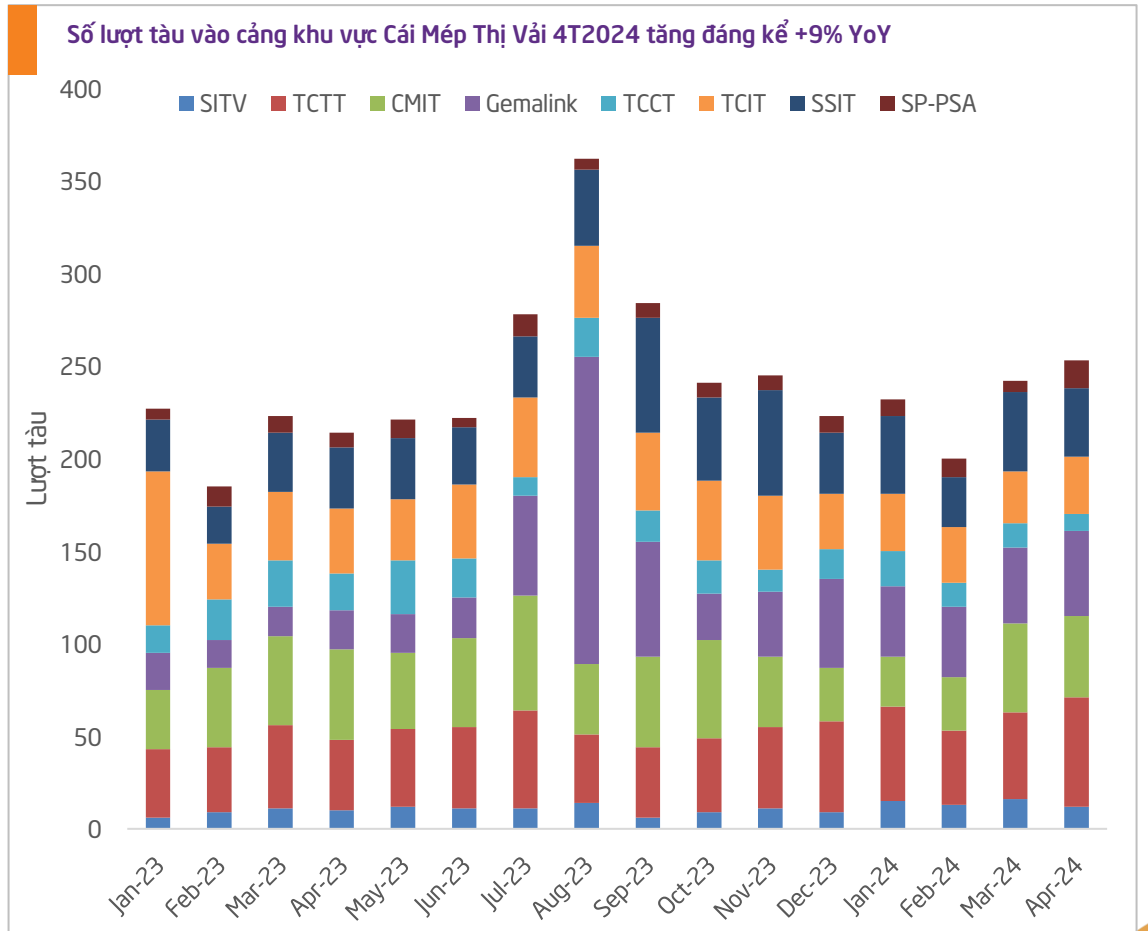
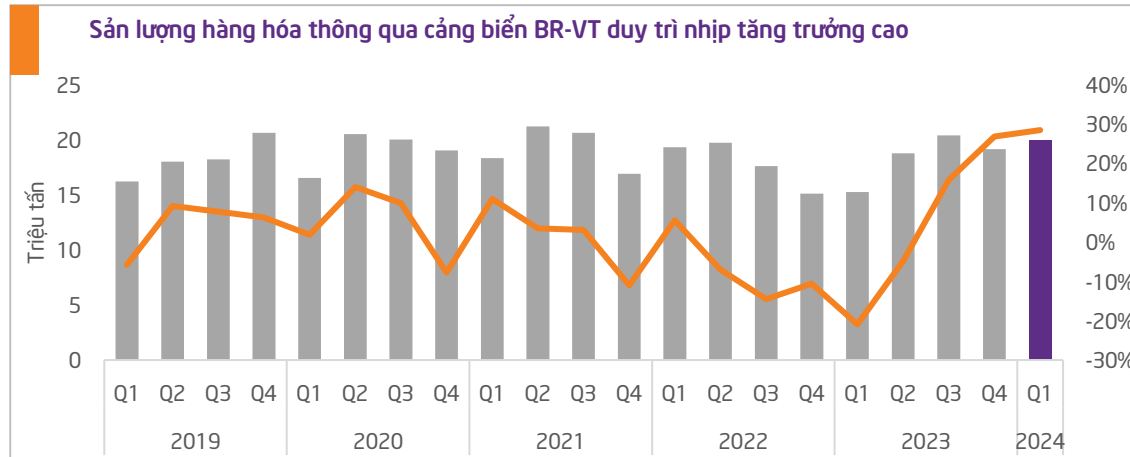
Dự án	Tổng mức đầu tư	Ghi chú
Đường sắt Lào Cai - Hà Nội - Hải Phòng (kết nối Trung Quốc và cảng Hải Phòng)	10-11 tỷ USD	Khởi công trước năm 2030
Tuyến đường sau cảng Lạch Huyện (Từ bến 3 đến bến 6)	537 tỷ VND	Hoàn thành năm 2026
Cầu Tân Vũ - Lạch Huyện 2	> 7,000 tỷ VND	n/a
Cao tốc Ninh Bình - Hải Phòng	8,450 tỷ VND	Thực hiện từ năm 2023 - 2026
Đường vành đai 2 đoạn tuyến Tân Vũ-Hung Đạo-đường Bùi Viện	7,439 tỷ VND	Hoàn thành năm 2026

TP. Hải Phòng luôn là điểm đến tiềm năng của dòng vốn FDI



- Khối lượng hàng hoá thông qua cảng đã có dấu hiệu tăng trưởng trở lại.** Tổng khối lượng hàng hoá thông qua cảng biển BR-VT tháng 3/2024 ước đạt 6.7 triệu tấn, tăng 1.98% MoM và tăng 11.16% YoY; lũy kế 3 tháng 2024 ước đạt 19.9 triệu tấn, tăng 28.35% YoY. Trong đó sản lượng hàng container tăng 54% YoY.

- Tiếp tục mở thêm tuyến khai thác mới.** Tính đến tháng 12/2023, CM-TV đã thiết lập được 35 tuyến tàu container quốc tế vào cảng hàng tuần (11 tuyến nội Á, 10 tuyến bờ Đông nước Mỹ, 8 tuyến bờ Tây nước Mỹ, 2 tuyến Mỹ - Canada, 4 tuyến châu Âu), tăng 3 tuyến so với năm 2022. Hiện nay, trên thế giới có 3 liên minh hãng tàu lớn hoạt động (gồm: 2M, Ocean Alliance, The Alliance) và CM-TV đang là một trong những cảng lớn mà cả 3 liên minh này đều có tuyến dịch vụ.



- Các dự án hạ tầng quan trọng được khởi công góp phần giảm tải cho QL51, đồng thời giúp lưu thông hàng hóa thông suốt, khai thác tối đa cảng biển Cái Mép - Thị Vải.

(1) Dự án cầu Phước An, khởi công T6/2023, giúp rút ngắn 30km quãng đường vận chuyển từ miền Tây Nam Bộ và ngược lại. Dự kiến hoàn thành năm 2027.

(2) Dự án Cao tốc Biên Hòa – Vũng Tàu, khởi công T6/2023, GD 1 có tổng chiều dài 53km, công tác GPMB đã hoàn thiện 99%, dự án giúp tăng tính kết nối liên vùng, phát huy tối đa lợi thế của cảng Cái Mép Thị Vải. Dự kiến đi vào hoạt động từ T9/2025.

(3) Dự án đường 991B, nối QL51 với khu vực cảng CM – TV, tổng chiều dài 9.7km, được khởi công T5/2018, dự kiến hoàn thành trong năm 2024.



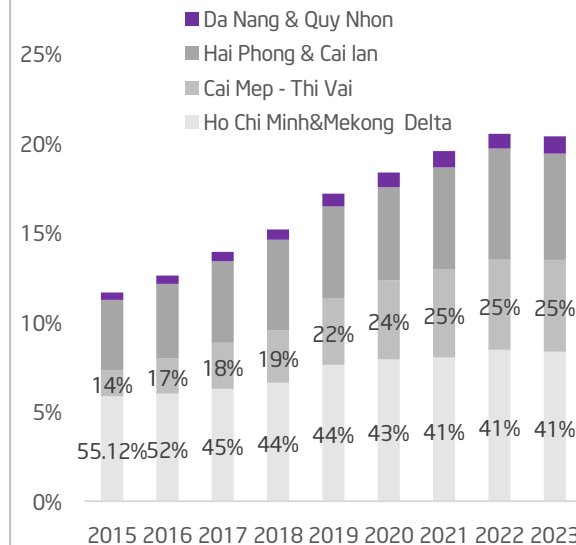
- Xu hướng dịch chuyển nguồn hàng từ các cảng nội thành ra các cảng nước sâu vẫn tiếp diễn.

○ Cảng biển Cái Mép Thị Vải vốn được quy hoạch với chức năng cảng cửa ngõ, trung chuyển quốc tế nhằm phục vụ phát triển kinh tế - xã hội liên vùng. Các khu bến có khả năng tiếp nhận tàu trọng tải lớn từ 80,000 – 250,000 DWT.

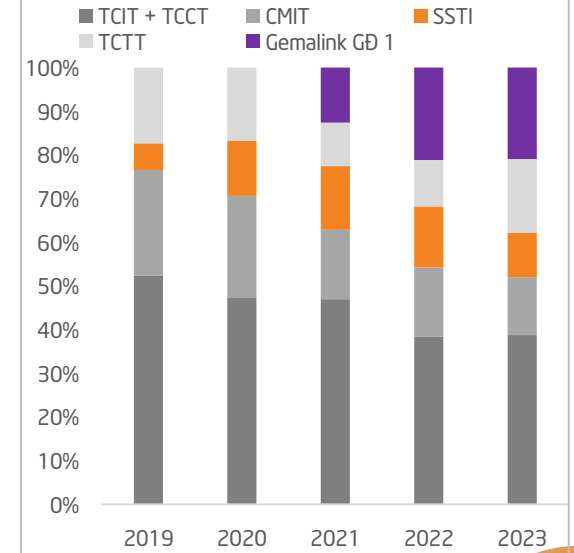
○ Trong khi khu vực TP.HCM, các khu bến chỉ có thể tiếp nhận tàu có trọng tải thấp từ 40,000 DWT (giảm tải) trở xuống. Bên cạnh đó, cảng Cát Lái liên tục trong tình trạng quá tải gây ảnh hưởng đến thời gian giao nhận hàng và làm tăng chi phí. Do đó trong thời gian gần đây, các chủ hàng đang có xu hướng dịch chuyển hàng đến khu CM-TV.

○ Theo Cục Hàng hải Việt Nam, từ năm 2015, tỷ trọng hàng container của TP.HCM giảm từ 55.1% (năm 2015) xuống 41% (năm 2023).

Sản lượng hàng container thông qua cảng biển Việt Nam

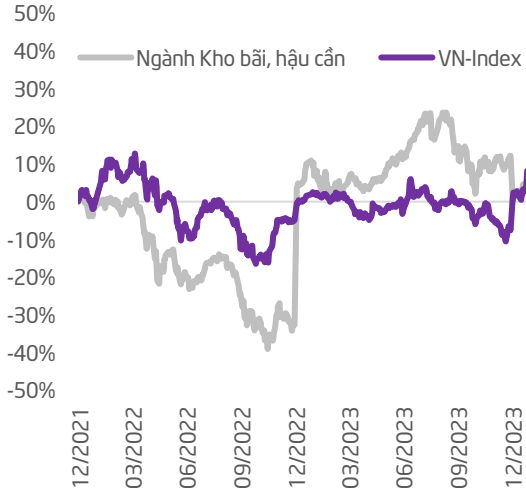


Biến động thị phần khu vực Cái Mép Thị Vải

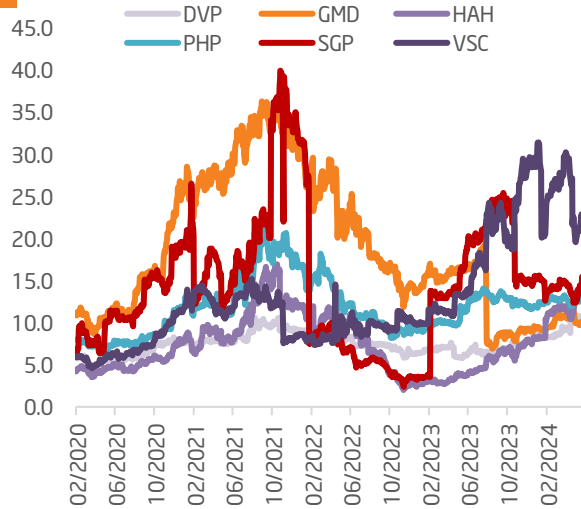


TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC DOANH NGHIỆP TRONG NGÀNH

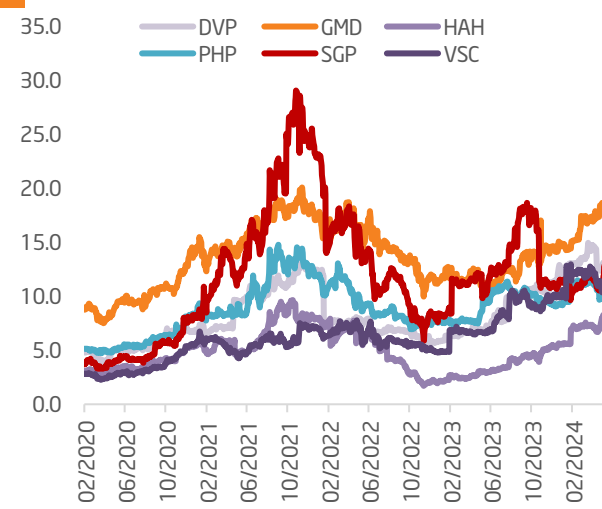
Biến động Index ngành kho bãi, hậu cần và VN-Index



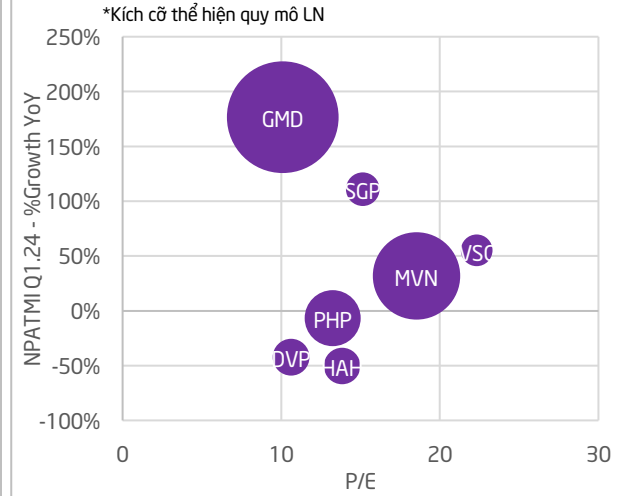
Biến động P/E 5 năm



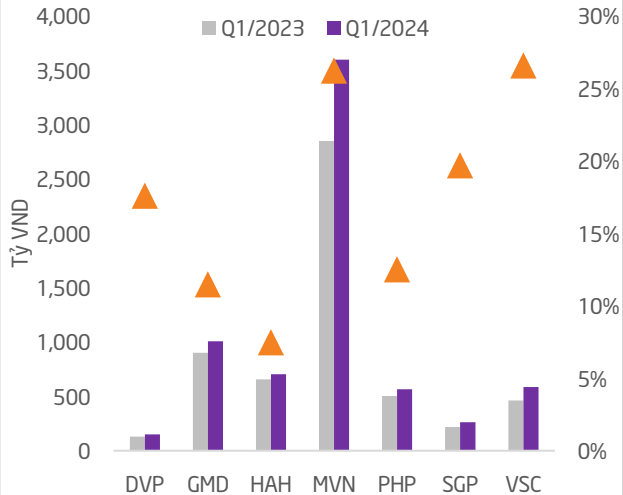
Biến động EV/EBITDA 5 năm



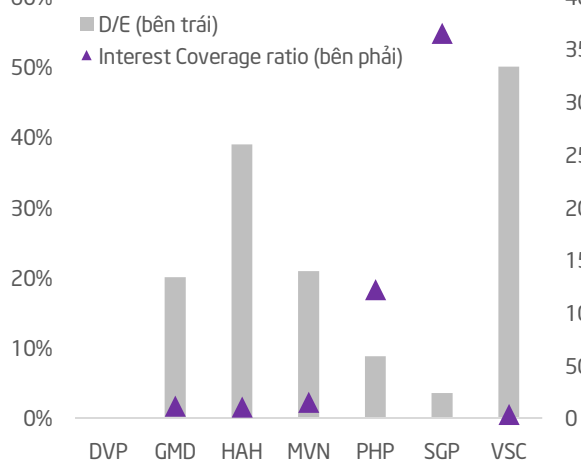
Tương quan P/E và chỉ tiêu lợi nhuận



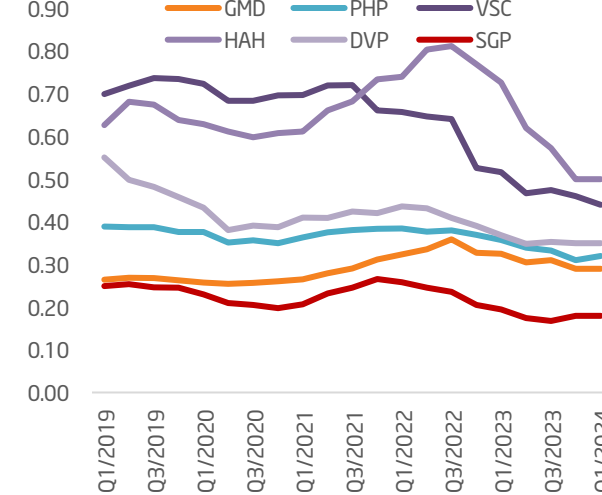
Tăng trưởng doanh thu thuần



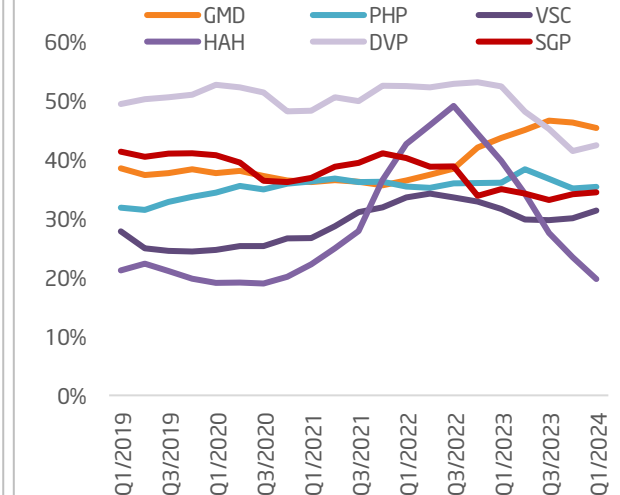
Đòn bẩy nợ vay của các doanh nghiệp trong ngành



Biến động Vòng quay tổng tài sản



Biến động BLNG



3

CƠ HỘI ĐẦU TƯ:

GMD - CTCP Gemadept

HAH - Vận tải và Xếp dỡ Hải An



GMD: GEMALINK VÀ SCS SẼ ĐÓNG GÓP ĐÁNG KỂ VÀO LỢI NHUẬN CỦA GMD TRONG 2024

- GMT: 88,595 VND/CP

KQKD Q1.24: Về sản lượng, GMD ghi nhận sản lượng toàn hệ thống đạt 908,000 TEU +56% YoY khi nhu cầu của thị trường phục hồi tích cực. Trong đó, nhóm cảng miền Bắc đạt 277,000 TEU +17% YoY, miền Nam đạt 631,000 TEU +29% YoY.

Cảng Gemalink ghi nhận sản lượng 355,451 TEU, tăng ấn tượng 112% YoY, mang về 47.8 tỷ đồng lợi nhuận cho GMD trong Q1.24 (cùng kỳ 2023 lỗ 38.7 tỷ đồng).

Tổng kết Q1.24, GMD ghi nhận doanh thu thuần đạt 1,005 tỷ đồng, +11.4% YoY; BLNG đạt 43.8%; lợi nhuận sau thuế đạt 655.9 tỷ đồng, gấp 2.6 lần cùng kỳ nhờ công ty chuyển nhượng thành công cảng Nam Hải.

Dự phóng KQKD 2024: Cho cả năm, TPS kỳ vọng doanh thu của GMD đạt mức 4,117 tỷ đồng (+7% YoY), LNST đạt 1,568 tỷ đồng (-38% YoY). Trong đó, chúng tôi ước tính lợi nhuận đóng góp của Gemalink và SCS lần lượt đạt 245 tỷ đồng và 251 tỷ đồng, tăng 1328% và 49% YoY.

Triển vọng DN trong năm 2024: Chúng tôi đánh giá triển vọng khả quan đối với GMD trên cơ sở:

- (1) Gemalink đạt công suất khai thác 92% công suất thiết kế; khai thác thêm tuyến dịch vụ mới từ hãng tàu Evergreen, lượt tàu qua cảng GML cũng ghi nhận số lượng tăng mạnh mẽ trong Q1.24.
- (2) Cảng NĐV đạt công suất khai thác 95% nhờ nhu cầu hàng hoá XNK phục hồi.
- (3) Hoàn thành nạo vét kênh Hà Nam giúp nâng khả năng tiếp nhận tàu của cảng NĐV.
- (4) SCS đạt được hợp đồng khai thác hàng hóa cho Qatar Airway, nhu cầu vận tải hàng không đang phục hồi giúp cải thiện đáng kể lợi nhuận đóng góp cho GMD.
- (5) Thông tư 39/2023 Nâng khung giá dịch vụ bốc dỡ, khung giá trần và sàn của nhóm cảng nước sâu được điều chỉnh tăng 10%.

Định giá

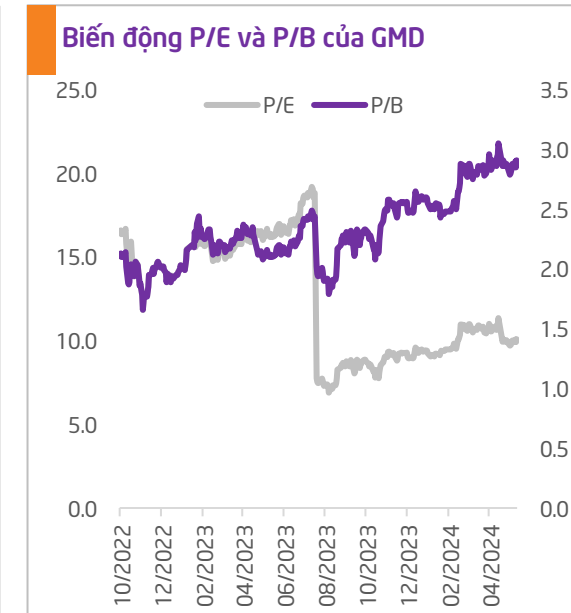
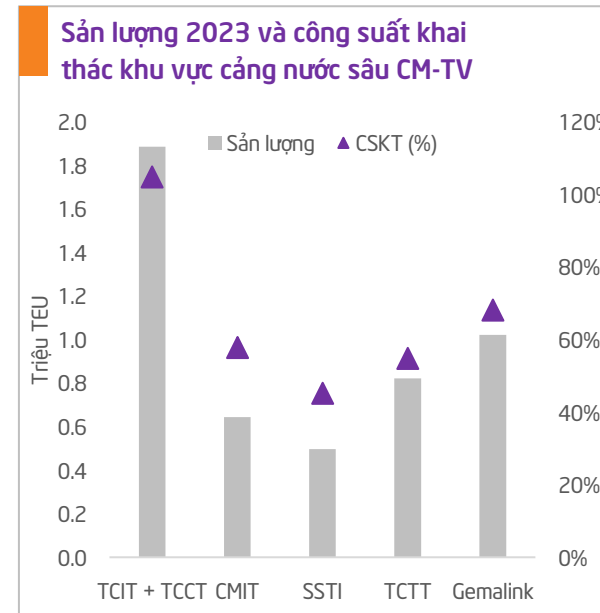
Cổ phiếu GMD đang giao dịch ở mức P/E khoảng 9.76 lần và P/B khoảng 2.8 lần so với mức bình quân 3 năm P/E 16.36 lần và P/B khoảng 2.0 lần. Chúng tôi sử dụng phương pháp FCFE để đưa ra giá mục tiêu của GMD là 88,595 đồng/cổ phiếu, upside +6.9% so với giá đóng cửa ngày 30/05/2024.

Rủi ro đầu tư

- (1) Áp lực cạnh tranh tại khu vực cảng Hải Phòng tăng cao sau khi nhiều bến cảng nước sâu đi vào hoạt động
- (2) Nhu cầu xuất nhập khẩu yếu hơn kỳ vọng.

Chỉ tiêu tài chính	ĐVT	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	tỷ VND	3,846	4,117	4,480
Lợi nhuận gộp	tỷ VND	1,778	1,943	2,087
Lợi nhuận từ HĐKD	tỷ VND	3,177	1,992	1,881
CPBH và QLDN	tỷ VND	661	690	742
LNST - TNDN	tỷ VND	2,534	1,568	1,476
Biên lãi gộp	%	46.2%	47.2%	46.6%
Biên lãi ròng	%	65.9%	38.1%	32.9%
ROA	%	16.9%	9.2%	7.4%
ROE	%	25.5%	12.9%	11.0%
EPS cơ bản	VND	7,357	4,386	4,140
BVPS	VND	31,816	36,238	39,145
P/E	X	11.3	19.0	20.0
P/B	x	2.6	2.3	2.1

(Chỉ số định giá được tính theo giá đóng cửa ngày 30/05/2024)



KQKD Q1.24:

HAH ghi nhận doanh thu thuần đạt 704.1 tỷ đồng, +7.5% YoY, nhờ công ty mở thêm các tuyến vận tải mới, dù vậy trước áp lực giá cước cho thuê giảm cùng áp lực tăng của chi phí nhiên liệu và chi phí nhân công đã kiến BLNG của công ty tiếp tục đi xuống trong Q1.24, đạt 15.1% thấp hơn so với quý trước (17.0%) và cùng kỳ lần (29.4%).

Sau cùng, lợi nhuận sau thuế của công ty chỉ đạt 47.3 tỷ đồng, -62.5% YoY. Biên LNST giảm còn 6.7%, mức thấp nhất kể từ khi niêm yết.

Dự phóng KQKD 2024:

Cho cả năm, TPS kỳ vọng sản lượng khai thác duy trì ổn định +1.0% YoY, sản lượng khai thác tàu tăng trưởng +7.7% YoY nhờ tăng thêm tuyến vận tải và bổ sung thêm 02 tàu container mới. Doanh thu ước đạt 2,936 tỷ đồng (+12.4% YoY), lợi nhuận gộp đạt 564 tỷ đồng (-8% YoY), BLNG đạt 19.2%; LNST đạt 314 tỷ đồng (-19% YoY), biên LNST giảm xuống mức 10.7%.

Với kết quả này, chúng tôi ước tính công ty sẽ hoàn thành 88.3% kế hoạch doanh thu và 108.2% kế hoạch lợi nhuận.

Triển vọng DN trong năm 2024:

- (1) Nhu cầu vận chuyển hàng hoá phục hồi, nhu cầu tiêu dùng tại thị trường Trung Quốc cải thiện khi các chính sách hỗ trợ nền kinh tế đã bắt đầu "thấm thấu".
- (2) Giá cước cho thuê tàu kích cỡ 1,700 TEU hiện đã tăng đáng kể so với thời điểm Q3,Q4.23.

Định giá

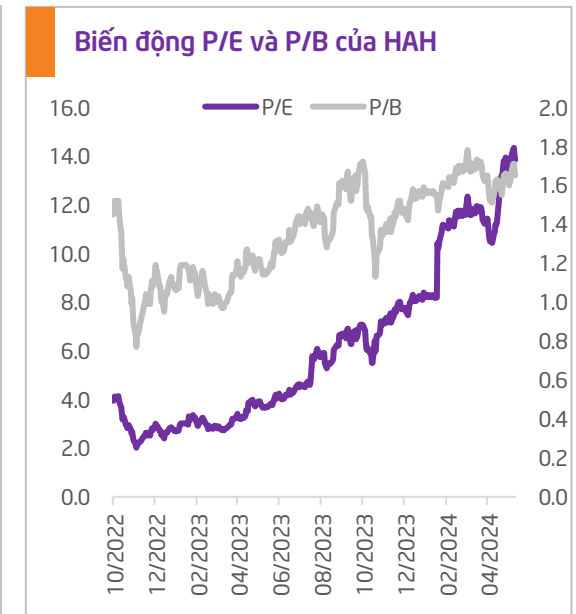
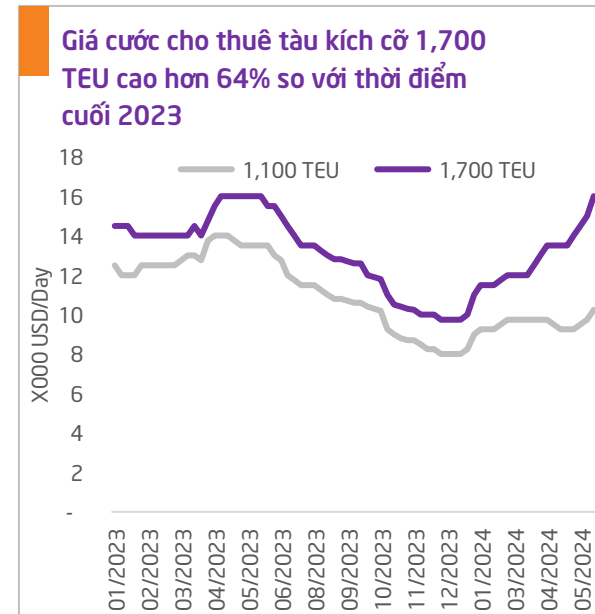
Cổ phiếu HAH đang giao dịch ở mức P/E khoảng 13.7 lần và P/B khoảng 1.6 lần, cao hơn đáng kể so với mức bình quân 3 năm P/E 6.9 lần và P/B khoảng 1.5 lần. Chúng tôi sử dụng phương pháp FCFE để đưa ra giá mục tiêu của HAH là 44,398 đồng/cổ phiếu, upside +5.1% so với giá đóng cửa ngày 30/05/2024.

Rủi ro đầu tư

- (1) Nhu cầu vận chuyển hàng hoá và xuất nhập khẩu yếu hơn kỳ vọng.
- (2) Xung đột tại biển Đỏ xuống thang sẽ khiến giá cước cho thuê, vận tải hạ nhiệt.

Chỉ tiêu tài chính	ĐVT	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	tỷ VND	2,613	2,936	3,113
Lợi nhuận gộp	tỷ VND	611	564	596
Lợi nhuận từ HĐKD	tỷ VND	447	376	366
CPBH và QLDN	tỷ VND	125	127	135
LNST - TNDN	tỷ VND	358	314	304
Biên lãi gộp	%	23.4%	19.2%	19.1%
Biên lãi ròng	%	13.7%	10.7%	9.8%
ROA	%	7.4%	5.4%	4.4%
ROE	%	12.7%	9.4%	8.3%
EPS cơ bản	VND	3,648	2,944	2,852
BVPS	VND	30,050	32,790	35,994
P/E	X	11.6	14.4	14.8
P/B	x	1.4	1.3	1.2

(Chỉ số định giá được tính theo giá đóng cửa ngày 30/05/2024)



TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên TPS không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo.

Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. Báo cáo này không phải là báo cáo phục vụ cho nghiệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán theo quy định pháp luật. TPS và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của TPS và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này.

TPS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. TPS sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này. TPS nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của TPS.

Analyst

Lê Quốc Đạt
028 7301 3839 (Ext 838)
datlq@tpbs.com.vn

Head of Research

Ngô Thị Lệ Thanh
028 7301 3839 (Ext 121)
thanhntl@tpbs.com.vn

LIÊN HỆ

PHÒNG PHÂN TÍCH - CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN TIỀN PHONG (TPS)

 028 7301 3839  tt.pt@tpbs.com.vn  <https://www.tpbs.com.vn/>