



BÁO CÁO  
**NGÀNH**



*Chứng Khoán*  
*Yuanta Việt Nam*

# NGÀNH VẬN TẢI BIỂN ĐÓN ĐẦU CƠN SÓNG HỒI



## Những con sóng hồi cho vận tải biển

- Con sóng tích cực từ dự thảo tăng giá sàn ở cảng
- Con sóng giá cước vận tải hồi phục
- Con sóng lượng hàng hóa thông qua cảng biển
- Con sóng xuất nhập khẩu và dòng vốn FDI tích cực



## Con sóng tích cực từ dự thảo tăng giá sàn ở cảng

Dự thảo đề xuất tăng giá dịch vụ xếp dỡ container từ 01/01/2024, thay thế Thông tư 54/2018/TT-BGTVT về biểu khung giá dịch vụ hoa tiêu, sử dụng cầu bến phao neo, dịch vụ bốc dỡ container và dịch vụ lai dắt:

Các nội dung chính Dự thảo	Đánh giá tác động
<p>- <b>Dịch vụ xếp dỡ:</b> Tăng 10% giá sàn xếp dỡ container đối với hầu hết các cảng. Ngoài ra:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>+ <b>Đối với cảng nước sâu:</b> đón được tàu trọng tải từ 160.000 DWT trở lên, được phép áp dụng khung giá bằng 110% khung giá quy định (tức tăng có thể tăng 20% so với giá cũ)</li><li>+ <b>Đối với cảng có trang thiết bị bốc, dỡ, vận chuyển container sử dụng nhiên liệu sạch hoặc sử dụng điện bờ để cấp cho tàu biển, hoặc sử dụng điện tham gia hành lang vận tải xanh quốc tế:</b> được tính giá dịch vụ bốc dỡ container bằng 110% mức giá quy định (tức có thể tăng 20% so với giá cũ)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Tăng doanh thu cho các cảng được áp dụng (phí nâng hạ container thường chiếm 60%-70% doanh thu cảng biển)</li><li>- Tác động tích cực đến những cảng nước sâu, đón được tàu trên 160.000 DWT</li><li>- Khuyến khích doanh nghiệp cảng sử dụng nhiên liệu sạch theo chủ trương của Chính phủ</li></ul>
<p>- <b>Dịch vụ cầu bến, phao neo:</b> tăng mức giá tối đa 19 đồng/GT/giờ (tăng 4 đồng so với hiện tại) đối với Tàu thuyền neo buộc tại cầu, bến và Tàu nhận được lệnh rời cảng mà vẫn chiếm cầu.</p>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Các doanh nghiệp cảng có thể linh hoạt trong việc đàm phán giá với khách hàng. Tuy nhiên, trong bối cảnh hiện tại thì mức độ tác động tích cực có thể không nhiều.</li></ul>

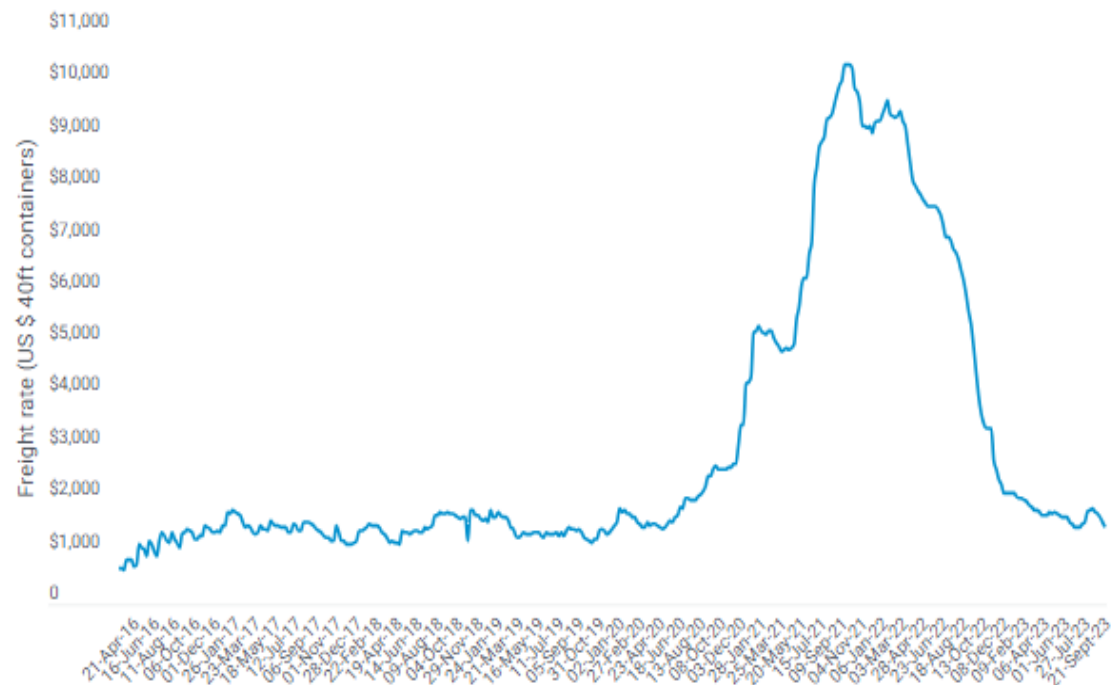
## Con sóng giá cước vận tải hồi phục

**Chỉ số vận tải đường biển Baltic Dry**, đo lường chi phí vận chuyển hàng khô trên toàn thế giới có xu hướng hồi phục trở lại kể từ đầu tháng 09/2023 và đang ở mức cao nhất từ đầu năm đến nay mặc dù vẫn thấp hơn 3 lần so với mức đỉnh điểm hồi đầu tháng 10/2021.



Nguồn: Tradingeconomics, YSVN

**Giá cước vận tải container đường biển** cũng đã giảm về mức trước dịch. Chỉ số container toàn cầu – đại diện cho giá cước vận tải container đã lao dốc hơn 80% so với mức đỉnh hồi tháng 09/2021, quay lại mức giá gần với trước đại dịch.



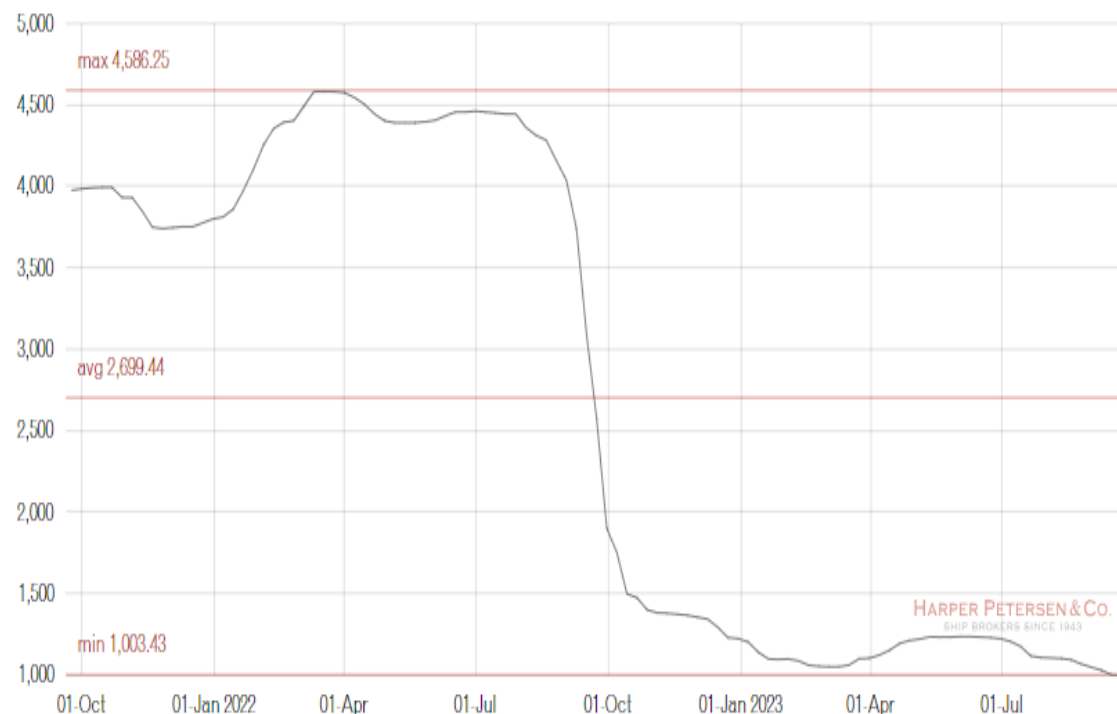
Nguồn: Drewry, YSVN

# Con sóng giá cước vận tải hồi phục

Chúng tôi kỳ vọng giá cước vận tải, giá cước thuê tàu sẽ phục hồi từ cuối 2023 và 2024 nhờ vào:

- (1) giá cước đã về mức nền thấp so với giai đoạn trước đó và về ngang bằng với giai đoạn trước dịch Covid nên sẽ khó giảm thêm.
- (2) nhu cầu vận chuyển hàng hóa bắt đầu sôi động trở lại khi kinh tế toàn cầu phục hồi và lạm phát hạ nhiệt.
- (3) Nguồn cung tàu không tăng thêm

Chỉ số cước thuê tàu container Harpex Index từ T7/2022 cũng đã bắt đầu giảm mạnh và có dấu hiệu chững lại tạo đáy và hồi phục.

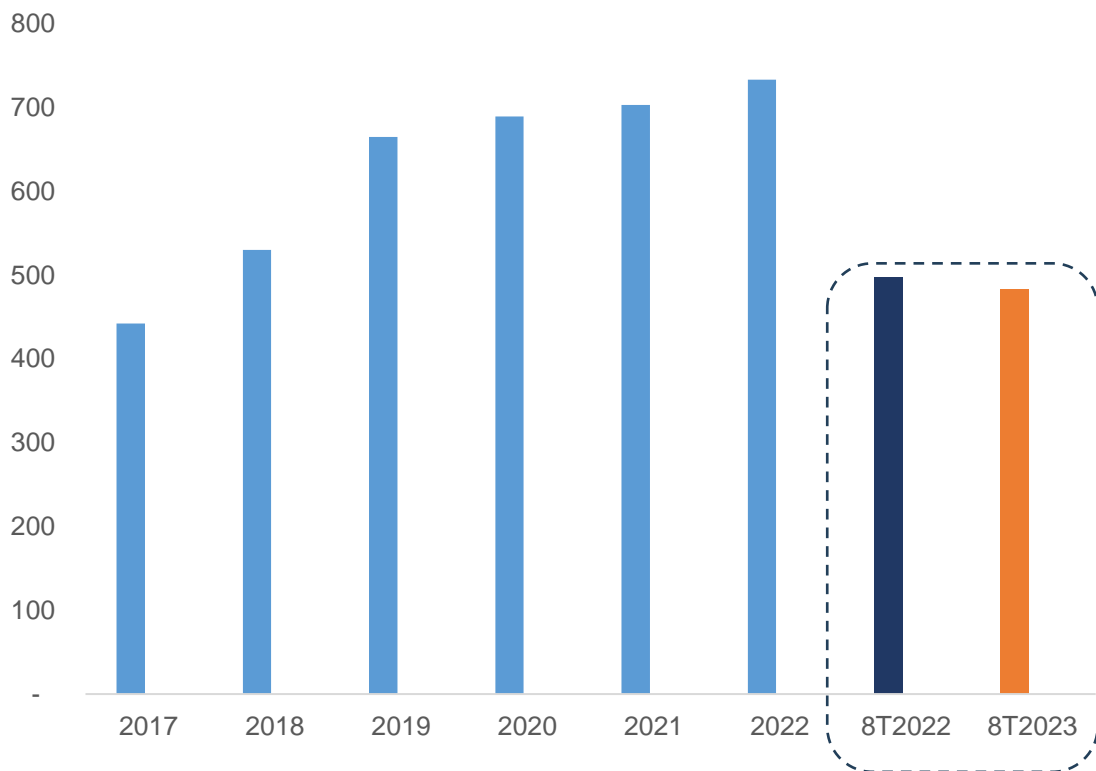


Nguồn: Harpex, YSVN

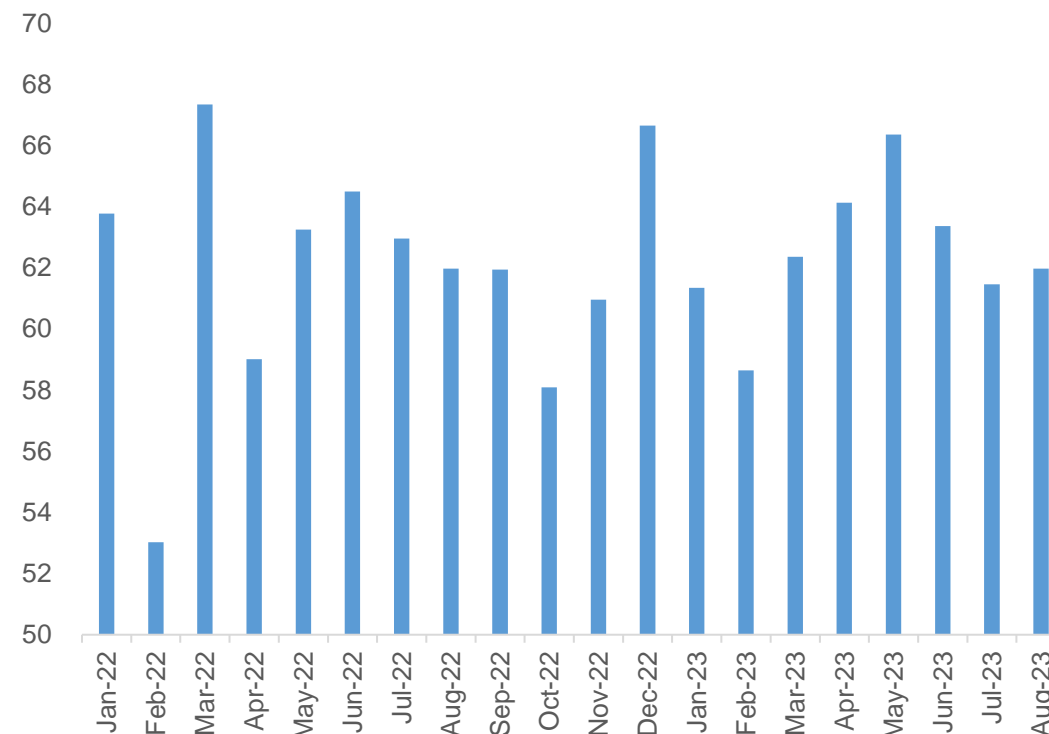
# Con sóng lượng hàng hóa thông qua cảng biển

Tổng sản lượng hàng hóa thông qua cảng biển Việt Nam bắt đầu giảm tốc kể từ Q2 và Q3/22. Trong 8 tháng đầu năm 2023, tổng khối lượng hàng hóa thông qua cảng biển Việt Nam đạt 495,8 triệu tấn, tương đương so với cùng kỳ năm 2022. Khối lượng hàng hóa thông qua cảng biển có dấu hiệu tạo đáy trong quý 1/2023 và bắt đầu quay trở lại đà hồi phục.

Sản lượng hàng hóa thông qua cảng biển  
(Tr.Tấn)



Khối lượng hàng hóa thông qua cảng biển hàng tháng  
(Tr.Tấn)



Nguồn: Vinamarine, YSVN

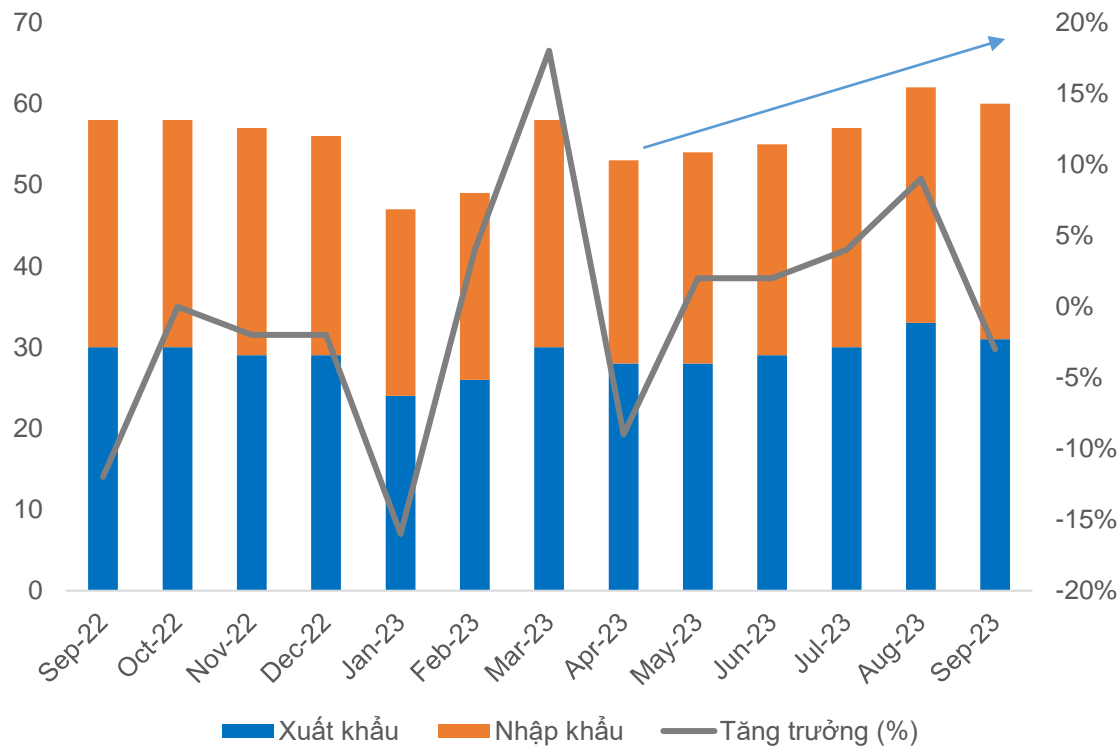


# Con sóng xuất nhập khẩu và dòng vốn FDI tích cực

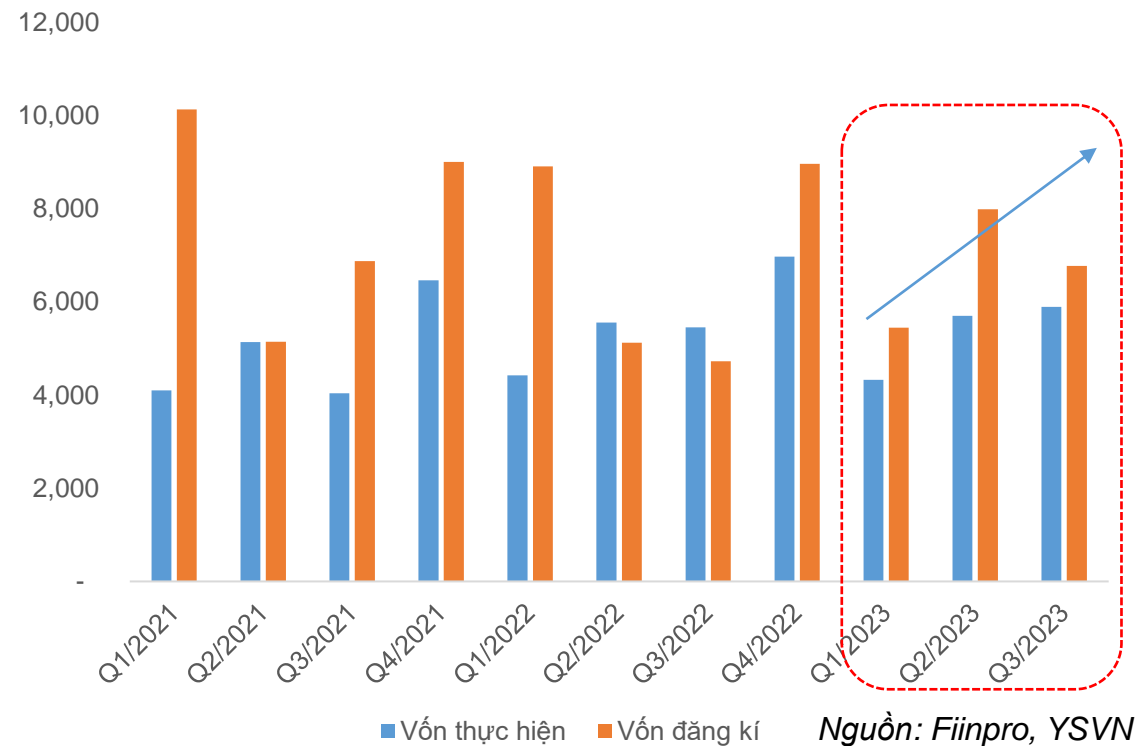
Tổng kim ngạch XNK 9T2023 đạt 497.66 tỷ USD, giảm 11.0% YoY. Tuy nhiên, giá trị XNK đã có dấu hiệu tạo đáy từ đầu năm và hồi phục dần những tháng gần đây.

Trong 9T2023, Tổng vốn FDI đăng ký vào Việt Nam đạt 20,2 tỷ USD, (+ 8% YoY), FDI thực hiện đạt khoảng 15,9 tỷ USD, (+2,2% YoY). Dòng vốn FDI đang hồi phục tích cực từ Q1/2023, kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng thêm trong thời gian tới.

Tổng giá trị xuất nhập khẩu (Tỷ USD)



Dòng vốn FDI vào Việt Nam (Tr.USD)



Nguồn: Fiinpro, YSVN

## Những cụm cảng thiết yếu

- **Cụm cảng Cát Lái – Đồng Nai**
- **Cụm cảng Hải Phòng**
- **Cụm cảng Cái Mép – Thị Vải**

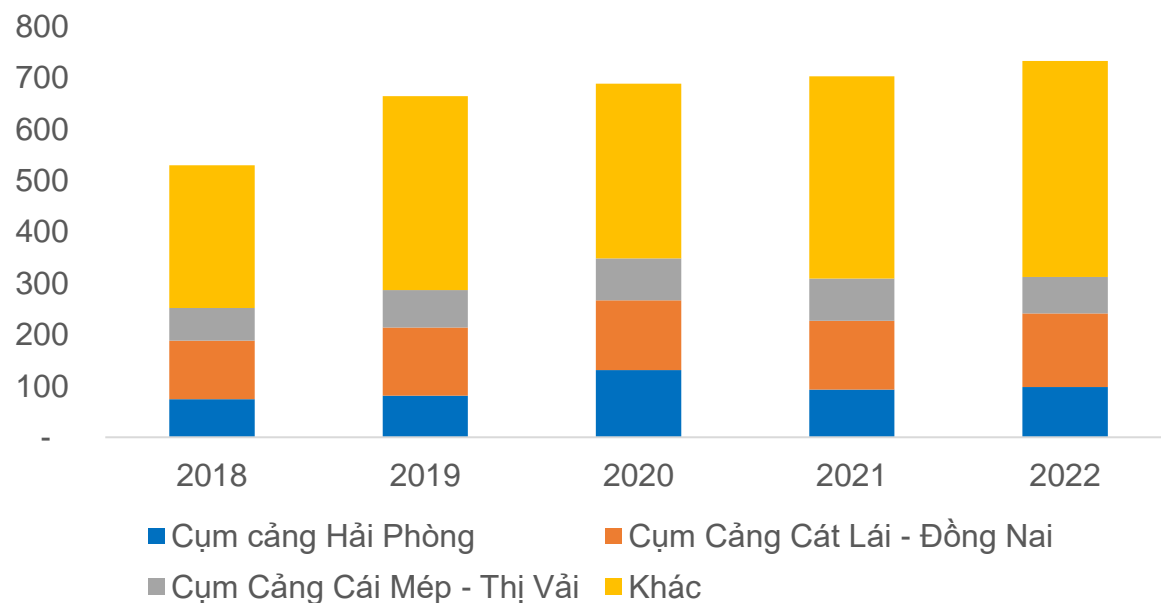




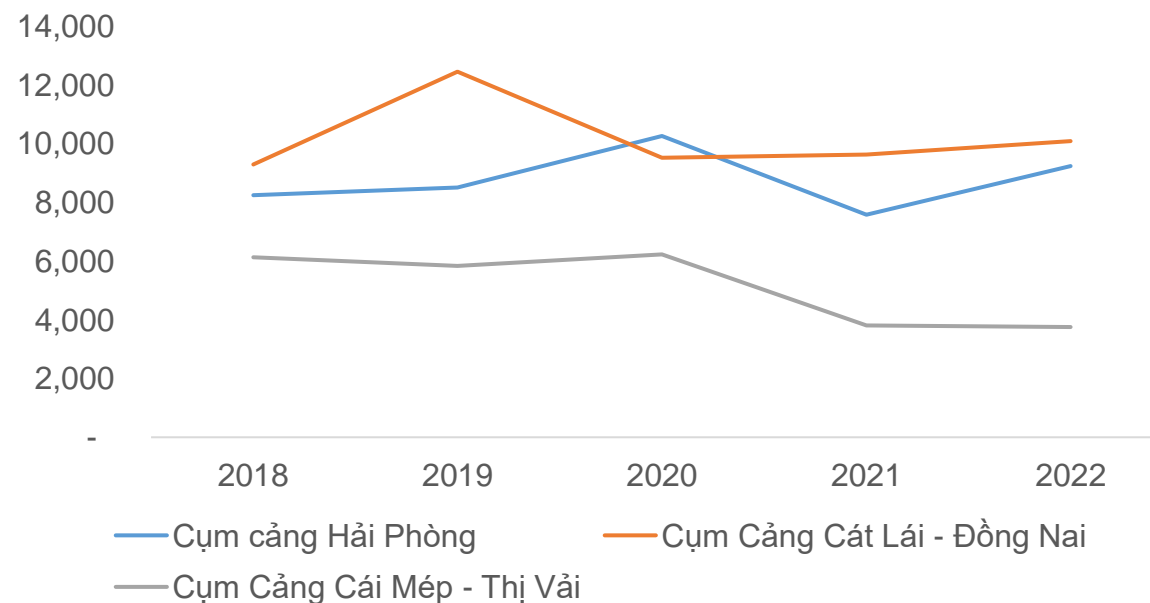
# Những cụm cảng thiết yếu

Hàng hóa thông qua Cụm cảng	2018		2019		2020		2021		2022	
	Số chuyến	Tr.TTQ	Số chuyến	Tr.TTQ	Số chuyến	Tr.TTQ	Số chuyến	Tr.TTQ	Số chuyến	Tr.TTQ
Hải Phòng	8.258	74,08	8.520	81,33	10.270	131,13	7.584	92,83	9.244	98,31
Cát Lái - Đồng Nai	9.301	114,11	12.467	132,46	9.528	135,53	9.633	134,14	10.097	142,95
Cái Mép - Thị Vải	6.138	63,90	5.846	73,26	6.231	81,81	3.811	82,62	3.758	71,19

Hàng hóa thông qua cảng biển (Tr. TTQ)



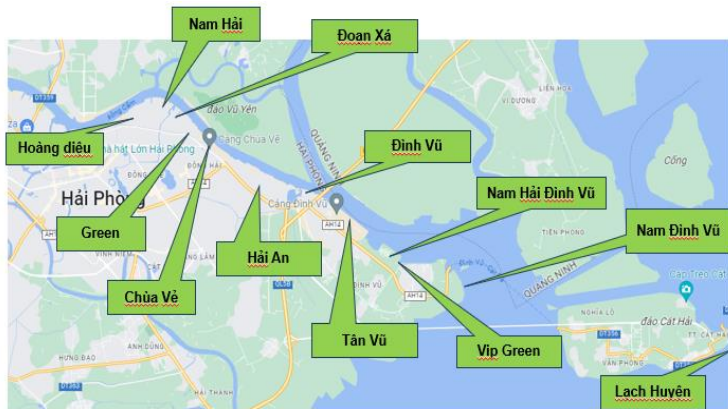
Số chuyến tàu qua các cảng biển



Nguồn: Vietnam Seaports Association, YSVN

# Những cụm cảng thiết yếu

## Cụm Cảng Hải Phòng



- **Quy mô:** lớn nhất miền Bắc, có thể tiếp nhận tàu tải trọng **160.000 DWT**, chiếm khoảng **13%** tổng hàng hóa thông qua cảng biển tại Việt Nam
- **Vị trí:** Hà Nội - Hải Phòng - Quảng Ninh, là cửa ngõ ra biển lớn nhất miền Bắc.
- **Kết nối:** có thể đi thẳng châu Âu, châu Mỹ, mà không phải trung chuyển qua các cảng tại khu vực như Singapore, Hồng Kông.

## Cụm Cảng Cát Lái – Đồng Nai



- **Quy mô:** Cảng container quốc tế lớn và hiện đại nhất Việt Nam có khả năng tiếp nhận tàu tải trọng lên đến **45.000 DWT**, chiếm khoảng **19%** tổng hàng hóa thông qua cảng biển tại Việt Nam
- **Vị trí:** HCM – Đồng Nai
- **Kết nối:** Tỉnh Bình Dương, Đồng Nai, Long An, Bà Rịa Vũng Tàu và các tỉnh đồng bằng sông Cửu Long.

## Cụm Cảng Cái Mép – Thị Vải



- **Quy mô:** Cảng nước sâu quốc tế lớn và hiện đại nhất Việt Nam, có thể tiếp nhận tàu tải trọng hơn **200.000 DWT**, chiếm khoảng **10%** tổng hàng hóa thông qua cảng biển tại Việt Nam.
- **Vị trí:** Bà Rịa – Vũng Tàu
- **Kết nối:** các khu vực cảng lân cận và là nơi trung chuyển hàng hóa thế giới.

## Kết quả kinh doanh và diễn biến cổ phiếu

- KQKD kỳ vọng phục hồi từ Q3/2023
- Diễn biến giá cổ phiếu
- Giao dịch khối ngoại

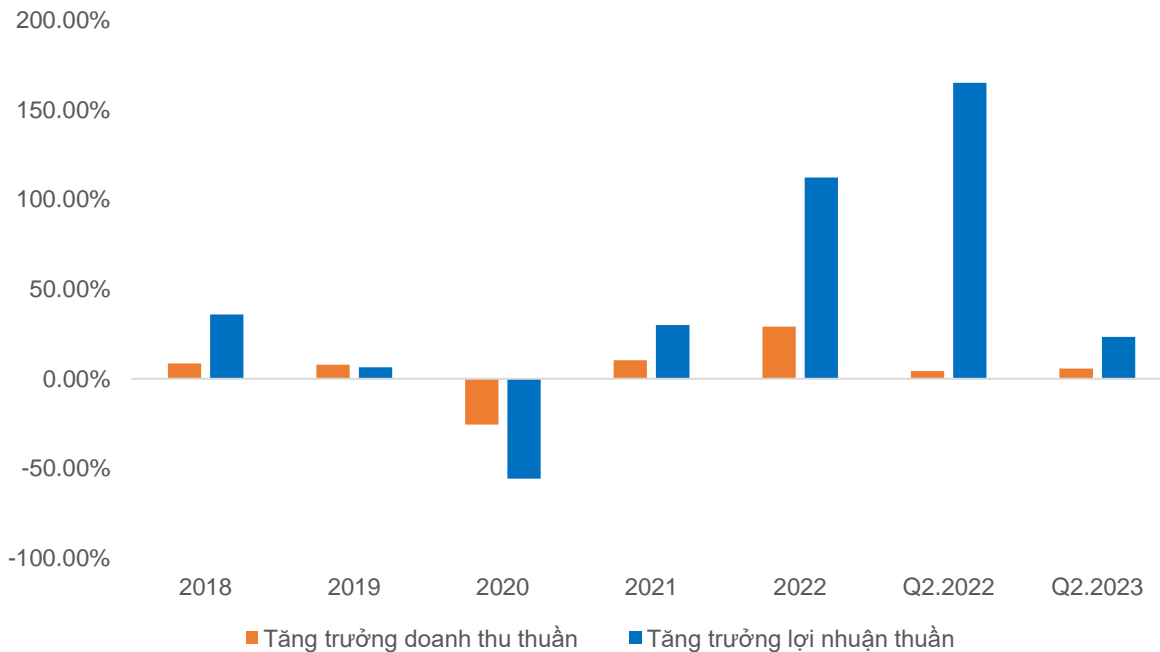


# Kết quả kinh doanh kỳ vọng hồi phục từ Q3/2023

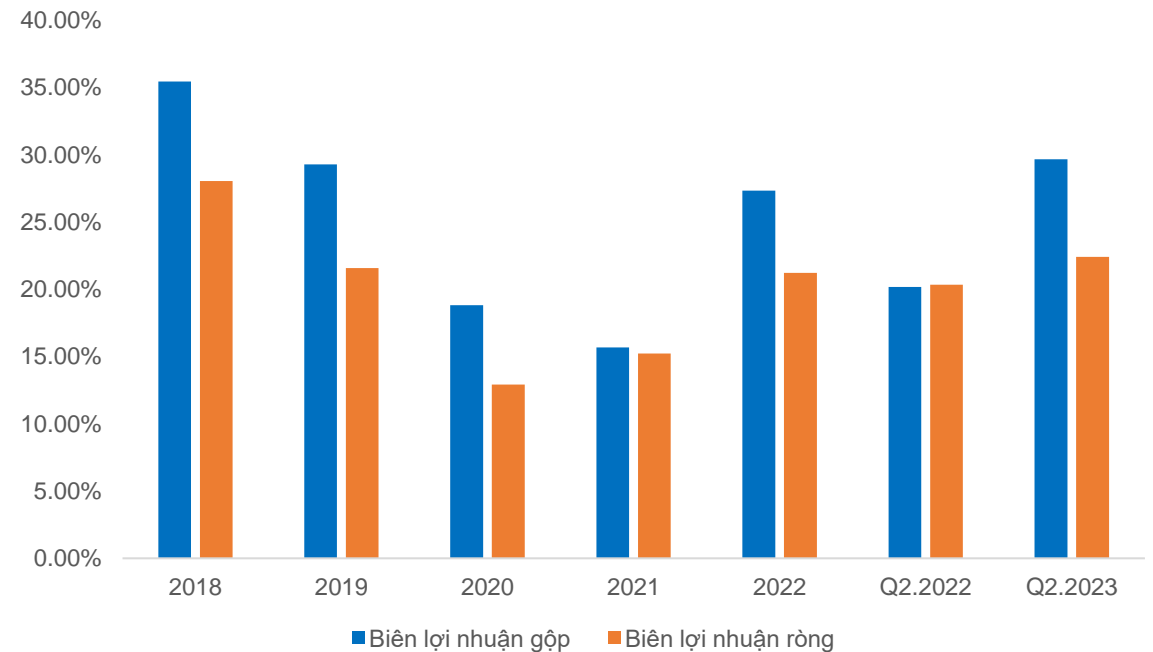
Doanh thu các doanh nghiệp kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng tăng 6% YoY trong Q2/2023 do nhu cầu hồi phục. LNST cũng có sự hồi phục tăng 23%.

Biên lợi nhuận gộp Q2/2023 tăng lên 29.7% YoY, đồng thời, biên LN ròng cũng tăng lên 22.4% nhờ biên lợi nhuận gộp tăng và các chi phí giảm.

Tăng trưởng ngành kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng



Biên lợi nhuận ngành kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng



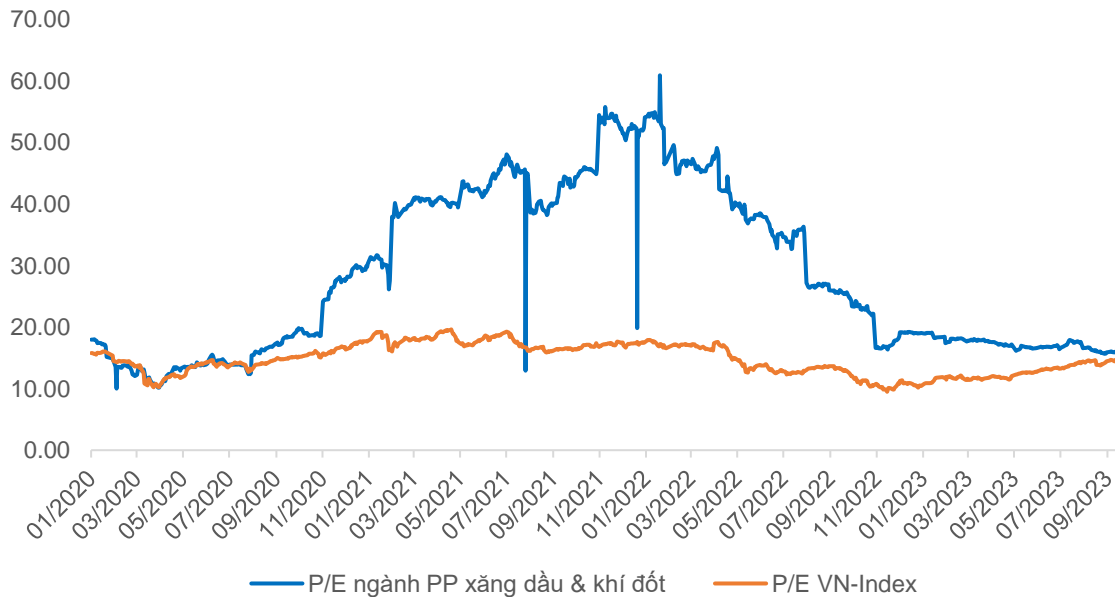
Nguồn: FiinGroup, YSVN

# Diễn biến nhóm cổ phiếu ngành kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng

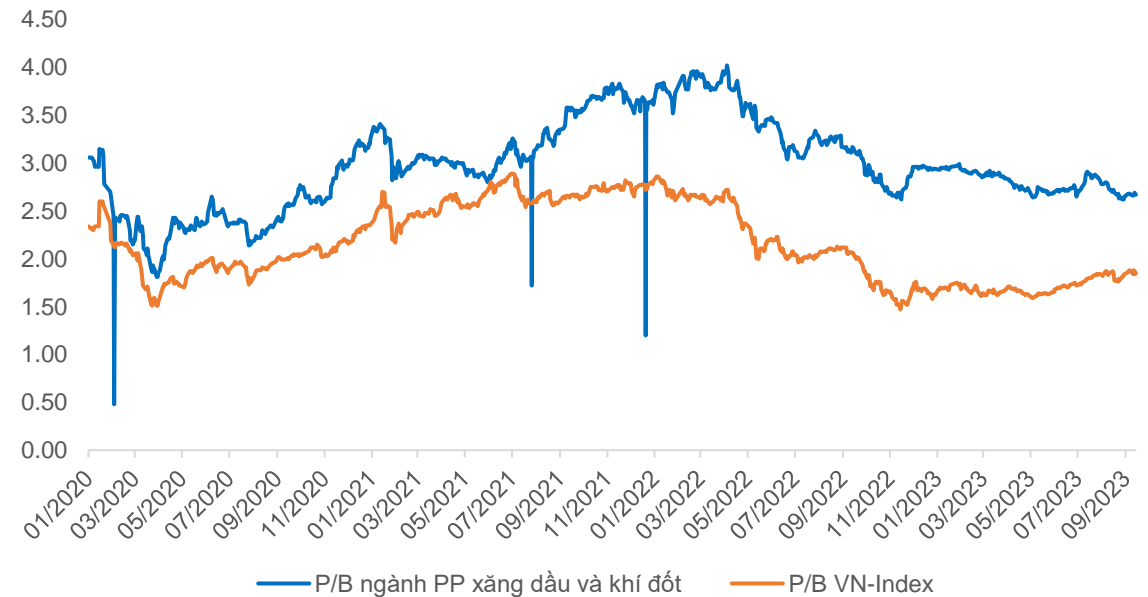
Ngành kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng hiện đang có P/E 15.9x lần gần với mức P/E của thị trường chung, tuy nhiên lại thấp hơn nhiều so với TB 3 năm và P/E giai đoạn 2021-2022 của ngành. Theo đó, khi KQKD hồi phục, nhóm ngành này sẽ có cơ hội tăng giá trở lại.

Tương tự với P/B hiện tại 2.6x lần, khá thấp so với TB 3 năm, tuy nhiên vẫn đang cao hơn so với thị trường chung.

P/E ngành kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng



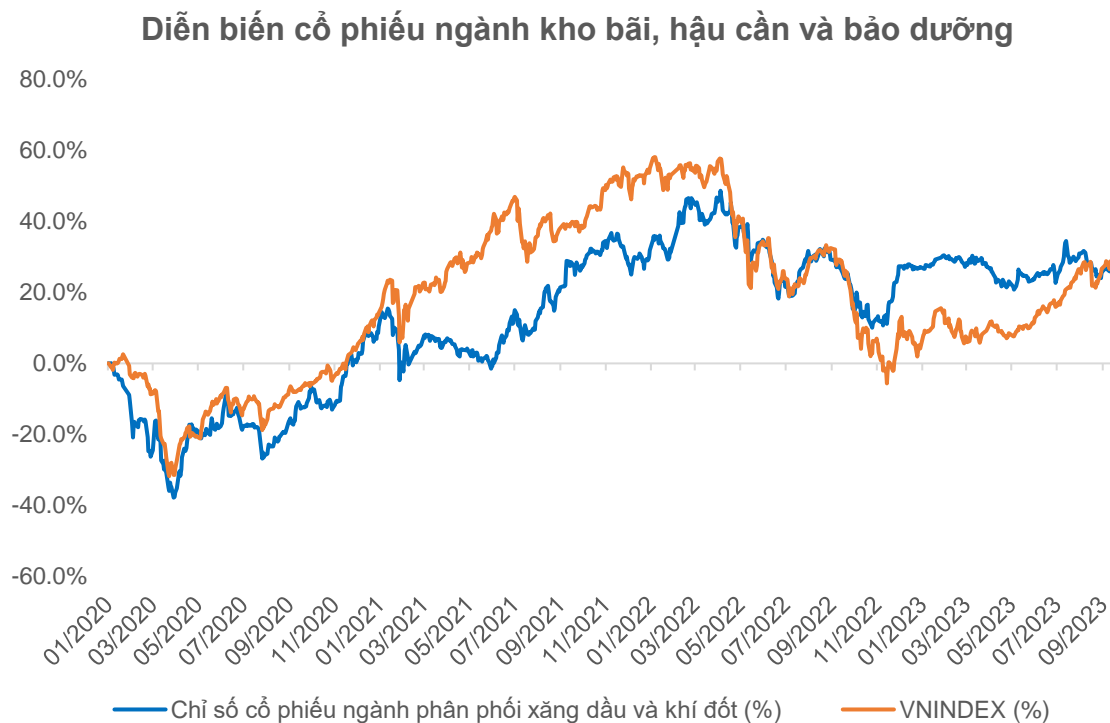
P/B ngành kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng



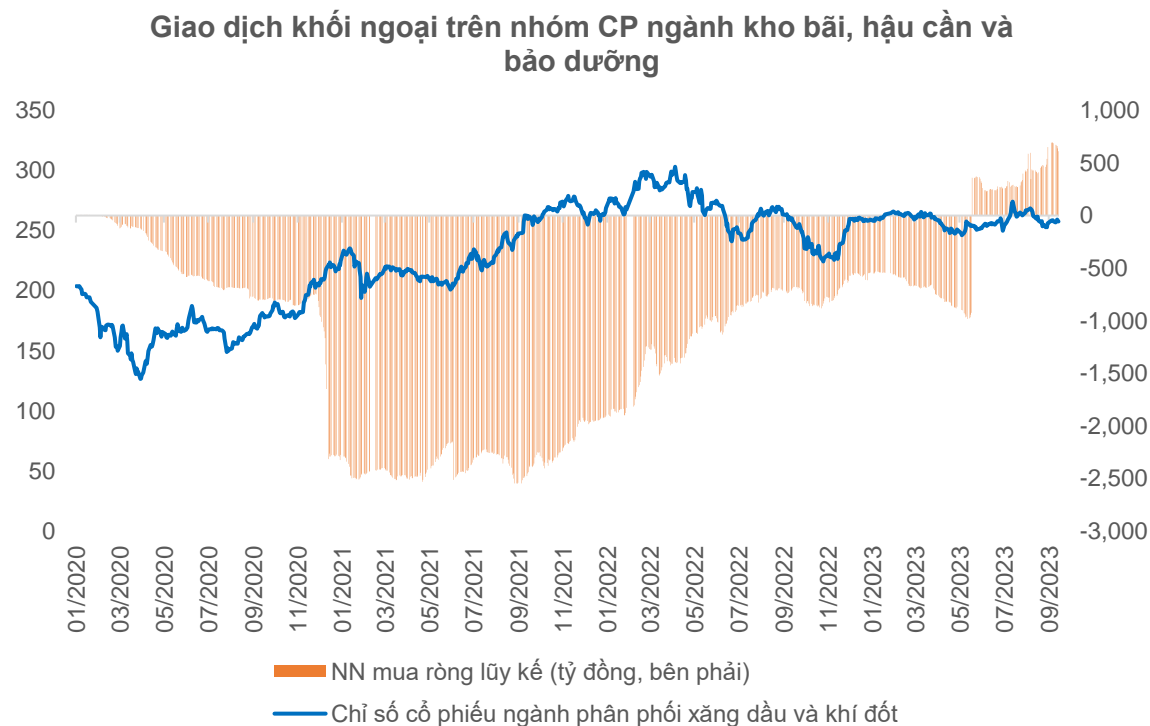
Nguồn: FiinGroup, YSVN

# Giao dịch khối ngoại

Chỉ số giá cổ phiếu ngành kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng nhìn chung diễn biến đồng pha với thị trường chung.



Giai đoạn trước đây kể từ tháng 03/2020 đến giữa năm 2023 khối ngoại có xu hướng bán ròng, đặc biệt bán mạnh nhất trng năm 2021 và dần thu hẹp đà bán ròng. Bắt đầu từ tháng 07/2023 đến nay xu hướng mua ròng quay trở lại.



Nguồn: FiinGroup, YSVN

# CỔ PHIẾU HƯỞNG LỢI

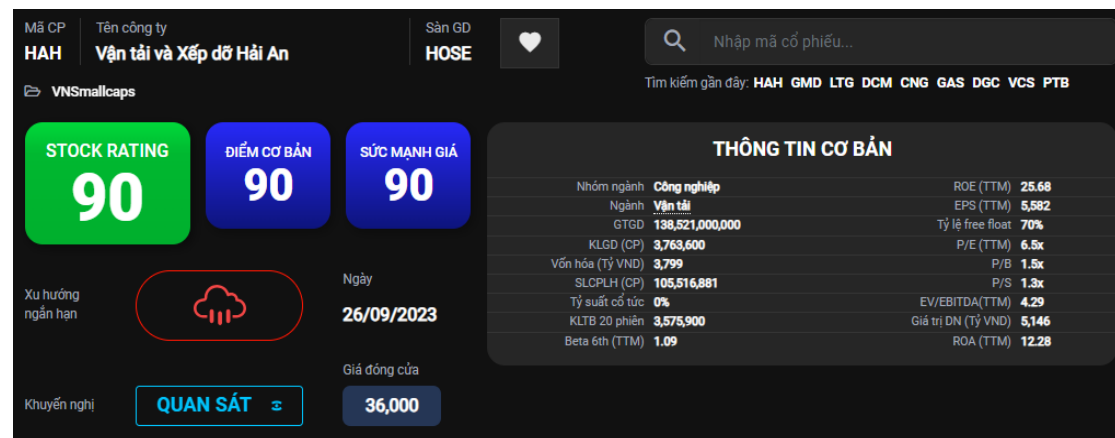


- **HAH:** Đón đầu giá cước vận tải tăng
- **GMD:** Cảng Gemalink và Nam Đình Vũ giai đoạn 2 là con át chủ bài trung hạn



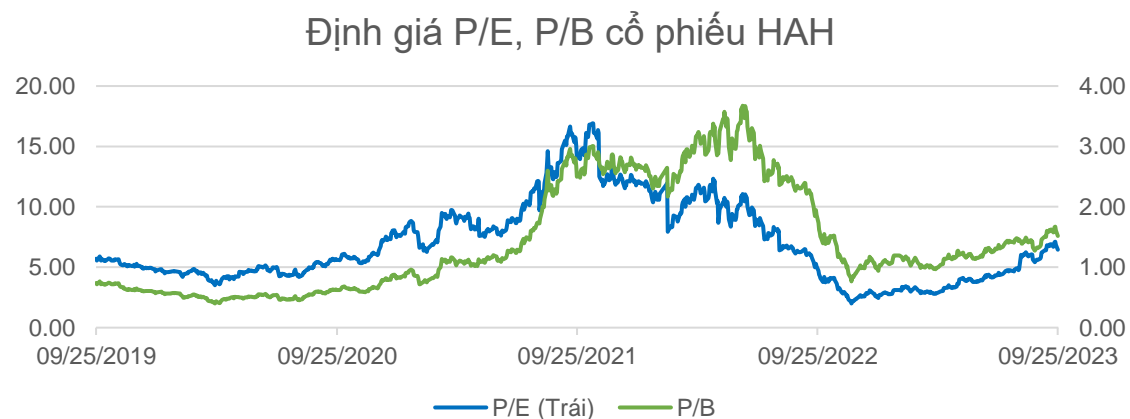
## Tổng Công ty Cổ phần Vận tải và Xếp dỡ Hải An (HOSE: HAH)

- Kết thúc quý 2/2023 HAH ghi nhận doanh thu đạt 611 tỷ đồng (-34% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 79 tỷ đồng (-75% YoY). Nguyên nhân do sản lượng, doanh thu khai thác cảng giảm trong thời gian nâng cấp, sửa chữa mặt bãi. Ngoài ra, sản lượng hàng vận chuyển và giá cước tàu biển giảm, giá cho thuê tàu cũng giảm mạnh.
- Biên LNG trong quý 2/2023 co hẹp còn 24.1% (cùng kì 47.0%) do chi phí nguyên vật liệu ở mức cao kéo giá vốn tăng 22% YoY. Bên cạnh đó chi phí lãi vay tăng 35% YoY do các khoản vay mới cho việc mua tàu.
- HAH duy trì cơ cấu nguồn vốn lành mạnh, tổng nợ vay cuối Q2/2023 đạt 1,171 tỷ đồng, (+0% YoY, -8% QoQ). Tỷ lệ nợ vay/VCSH chỉ ở mức thấp 0.4x lần.



## Đón đầu giá cước vận tải tăng

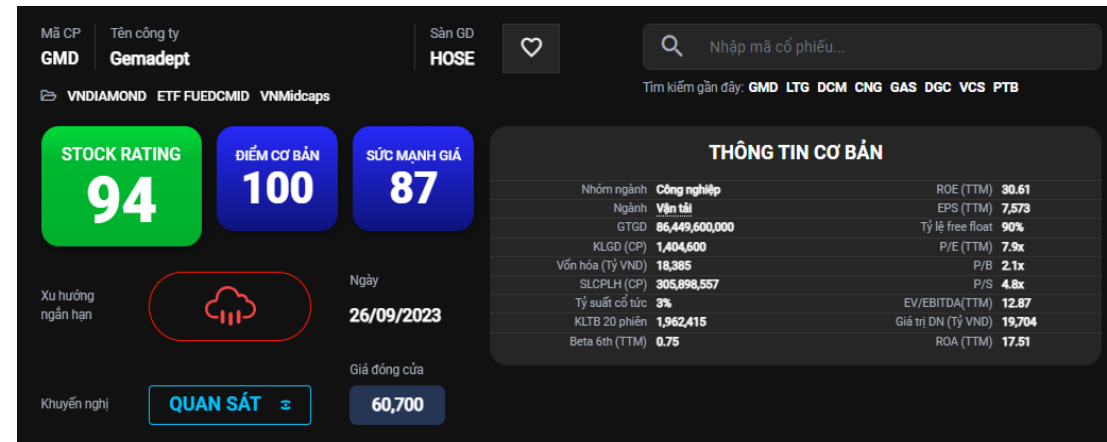
- HAH sở hữu đội tài container lớn nhất Việt Nam và tiếp tục mở rộng quy mô, dự kiến nhận thêm 4 tàu container mới cỡ 1,800 TEU trong năm 2023-2024, nâng tổng sức chở đội tàu lên 23,000 TEU vào cuối năm 2024 -> gia tăng thị phần, mở rộng tập khách hàng khi thị trường sôi động trở lại.
- Chúng tôi kỳ vọng hoạt động kinh doanh vận tải biển sẽ hồi phục trong 2H2023 nhờ (1) giá cước vận tải và giá cho thuê tàu container tăng khi giá đã quay về mức nền thấp ngang với giá trước dịch covid và (2) xuất nhập khẩu hồi phục.
- HAH đang giao dịch tại mức P/E 6.4x lần và P/B 1.5x lần, khá thấp so với trung bình 3 năm.



Nguồn: FiinGroup, YSVN

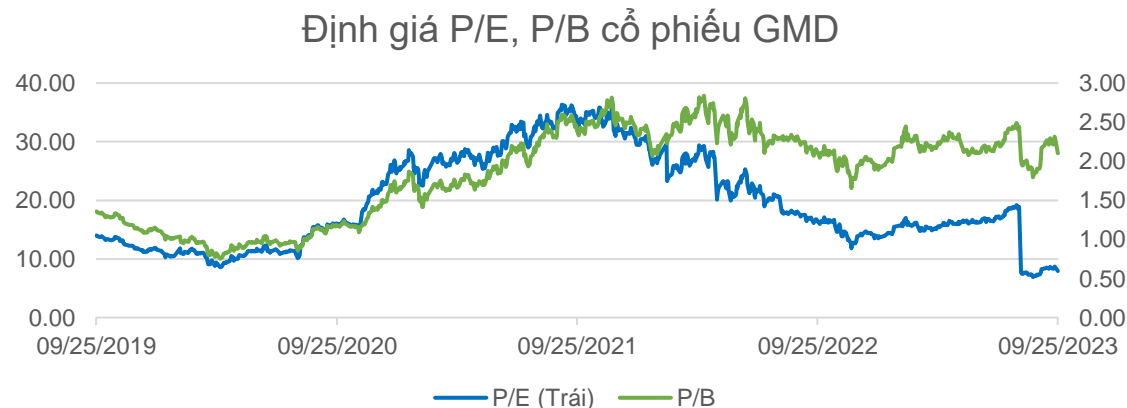
## Công ty Cổ phần Gamadept (HOSE: GMD)

- Kết thúc quý 2/2023 GMD ghi nhận doanh thu đạt 912 tỷ đồng (-7% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 1.711 tỷ đồng (+413% YoY). Lợi nhuận tăng đột biến trong quý 2 chủ yếu đến từ khoản thoái vốn cảng Nam Hải Đình Vũ cho VSC ghi nhận 1.844 tỷ đồng.
- Biên LNG trong quý 2/2023 tăng lên 47.2% (cùng kỳ 45.0%) do tốc độ giảm của giá vốn hàng bán nhanh hơn doanh thu. Trong kỳ chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp tăng lần lượt 22% và 34%, trong khi chi phí tài chính giảm 7%
- GMD duy trì cơ cấu nguồn vốn lành mạnh khi nợ vay/VCSH chỉ ở mức thấp 0.2x lần, đồng thời GMD nắm giữ lượng tiền và tiền gửi lên đến 2.325 tỷ đồng tương ứng với 17% TTS của doanh nghiệp.



## Cảng Gemalink và Nam Đình Vũ giai đoạn 2 là con át chủ bài trung hạn

- Nam Đình Vũ 2 đã được đưa vào hoạt động từ tháng 5/2023 kì vọng sẽ nhanh chóng được lấp đầy nhờ sản lượng hàng từ cảng Nam Hải Đình Vũ chuyển sang.
- Tiềm năng tăng trưởng trong trung dài hạn từ dự án Gemalink giai đoạn 1 đã hoàn thành và giai đoạn 2 dự kiến sẽ đưa vào khai thác từ 2025.
- Dự thảo đề xuất tăng giá dịch vụ xếp dỡ container từ 01/01/2024. sẽ tác động trực tiếp tới doanh thu và lợi nhuận của GMD khi (1) tất cả các cảng của GMD đều thuộc đối tượng áp dụng mức tăng giá sàn và (2) Cảng nước sâu Gemalink thuộc cụm cảng Cái Mép - Thị Vải sẽ được áp dụng mức tăng đến 20%.
- GMD đang giao dịch tại mức P/E 7.9x lần khá thấp so với trung bình 3 năm.



Nguồn: FiinGroup, YSVN

# Liên hệ

---

**Phòng Nghiên cứu và Phân tích khối Khách hàng cá nhân**

+84 28 3622 6868 ext 3826

research.re@yuanta.com.vn

## Global Disclaimer

---

© 2020 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.