

Cảng và vận tải biển

Cập nhật nhanh ngành Cảng và Vận tải biển Q2/2025

NỘI DUNG

1

Hoạt động ngành trong nửa đầu năm 2025

Giá cước vận tải giao ngay đi ngang trong nửa đầu năm 2025 và vẫn trong xu hướng giảm dài hạn. Ngược lại, giá cước cho thuê tàu định hạn đã tăng gấp ba lần so với đầu năm 2024 và hiện vẫn neo ở mức cao. Lượng hàng container thông quan qua hệ thống cảng biển tăng trưởng 9.0% YoY trong 7 tháng đầu năm nhờ hiện tượng 'dồn hàng trước'.

2

Tổng kết, LNTT toàn ngành tăng trưởng 14.2% YoY lên 2,146 tỷ đồng trong Q2/2025.

Triển vọng trong nửa cuối năm 2025-2026

Nhiều tổ chức liên tục hạ dự phóng giá cước vận tải trung bình trong năm 2025 và năm 2026 do nhu cầu tăng chậm, trong khi công suất đội tàu tiếp tục tăng lên. Bên cạnh đó, hàng hóa thông quan qua hệ thống cảng Việt Nam dự báo sẽ tăng trưởng chậm lại sau một khoảng thời gian 'dồn hàng trước'.

3

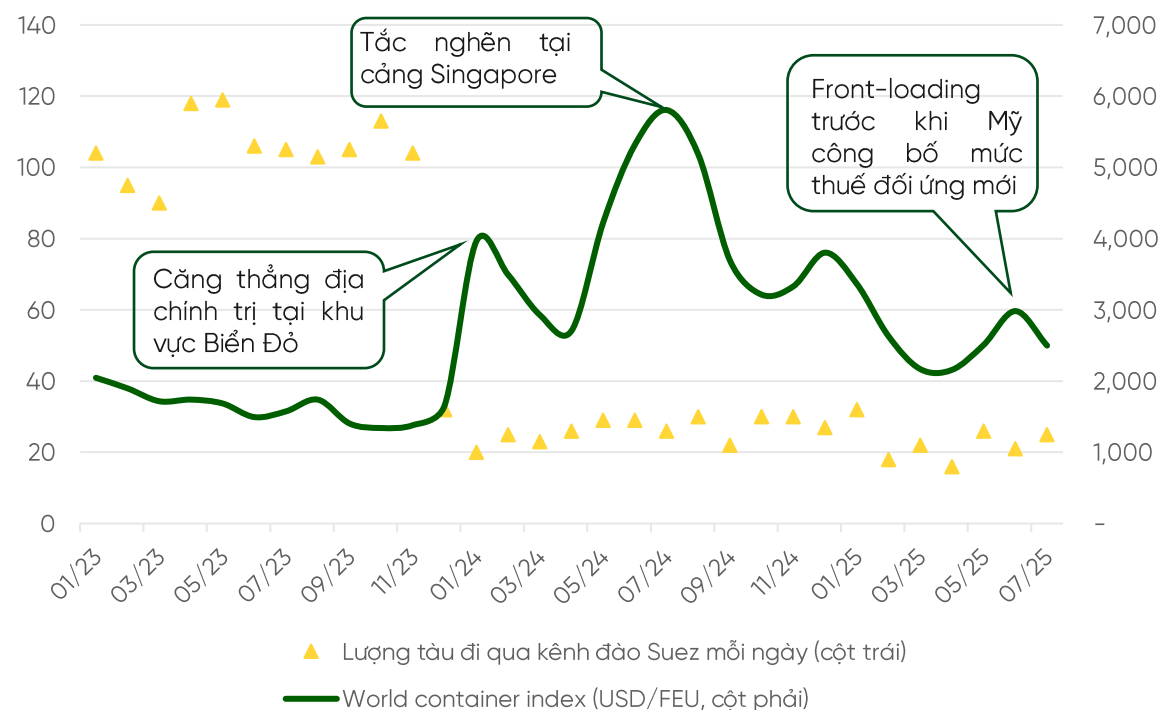
Cơ hội đầu tư

Diễn biến ngành trong nửa đầu năm 2025

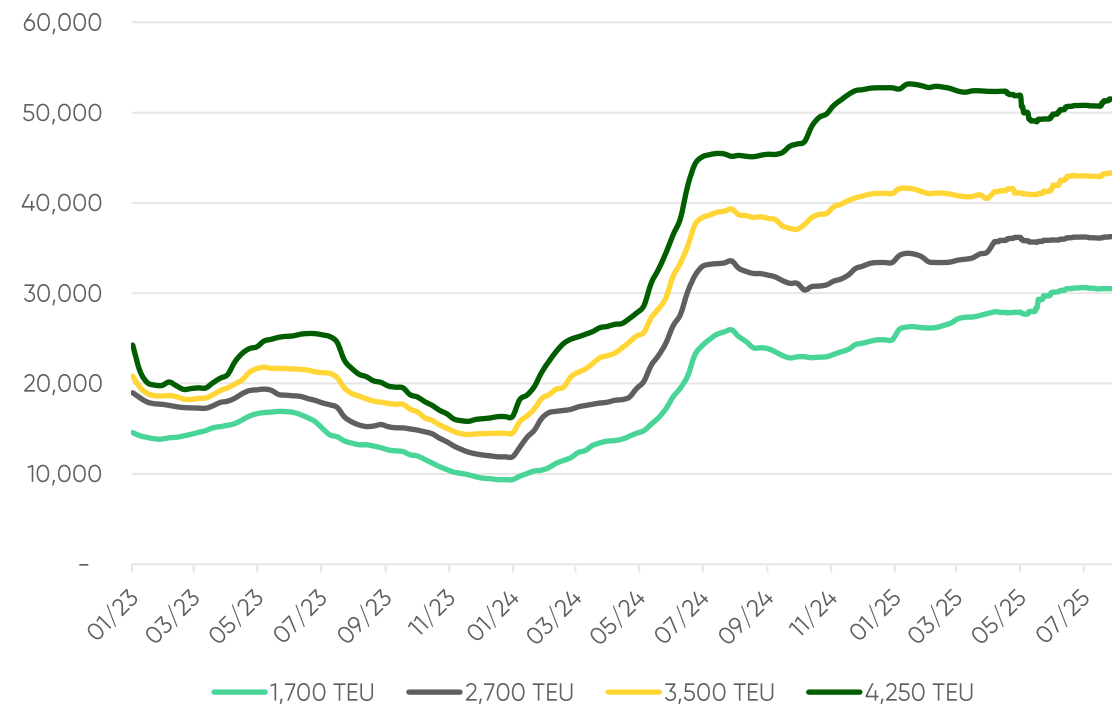
Biến động giá cước vận tải container trong nửa đầu năm 2025

Giá cước giao ngay đi ngang trong khi giá cước cho thuê tàu định hạn neo ở mức cao

Giá cước vận tải container giao ngay gần như đi ngang trong nửa đầu năm



Trong khi giá cước cho thuê tàu định hạn vẫn giữ ở mức cao

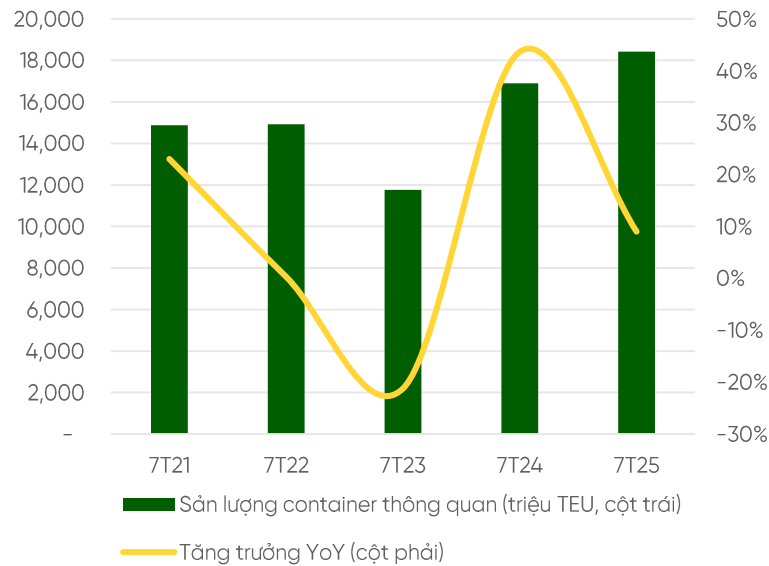


- Giá cước vận tải biển giao ngay gần như đi ngang trong 6 tháng đầu năm 2025. Hiện tại, giá cước vận chuyển container toàn cầu đang thấp hơn 62% so với đỉnh vào tháng 7/2024 nhưng vẫn cao hơn gấp đôi so với mức trung bình trước Covid-19. Cập nhật tình hình Biển Đỏ cho thấy số lượng tàu đi qua khu vực này mỗi ngày vẫn thấp so với trước khi xảy ra căng thẳng địa chính trị.
- Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy giá cho thuê tàu đã tăng gấp trung bình 3 lần so với đầu năm 2024 và vẫn ở mức cao do nhu cầu thuê tàu cỡ nhỏ gia tăng. Điều này xuất phát từ việc nhu cầu trung chuyển hàng hóa bằng tàu nhỏ tăng lên trong khi các đội tàu lớn tập trung đầu tư vào tàu cỡ lớn. Chúng tôi đánh giá xu hướng này có thể kéo dài, dẫn tới giá cho thuê tàu duy trì ở mức cao trong nửa cuối năm 2025 và năm 2026.

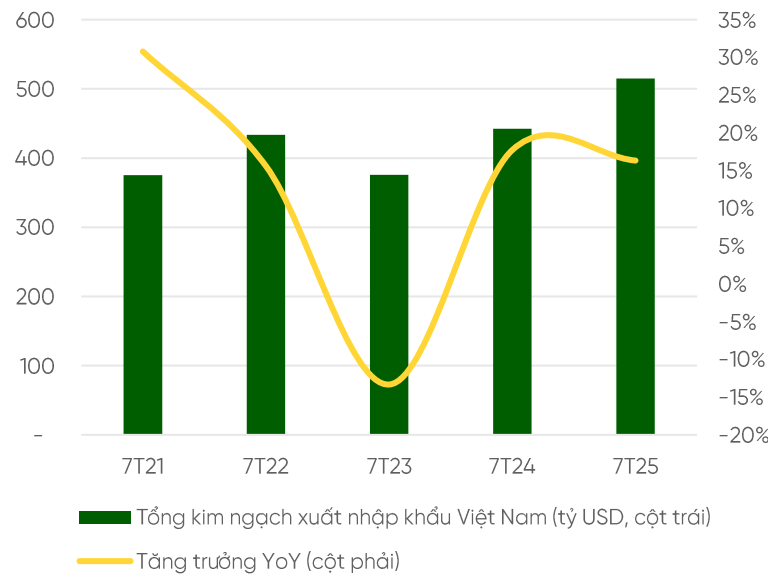
Tình hình sản lượng container thông quan và sản xuất trong nước

Nửa đầu năm 2025 tăng trưởng tích cực nhờ hiện tượng “dồn hàng trước”

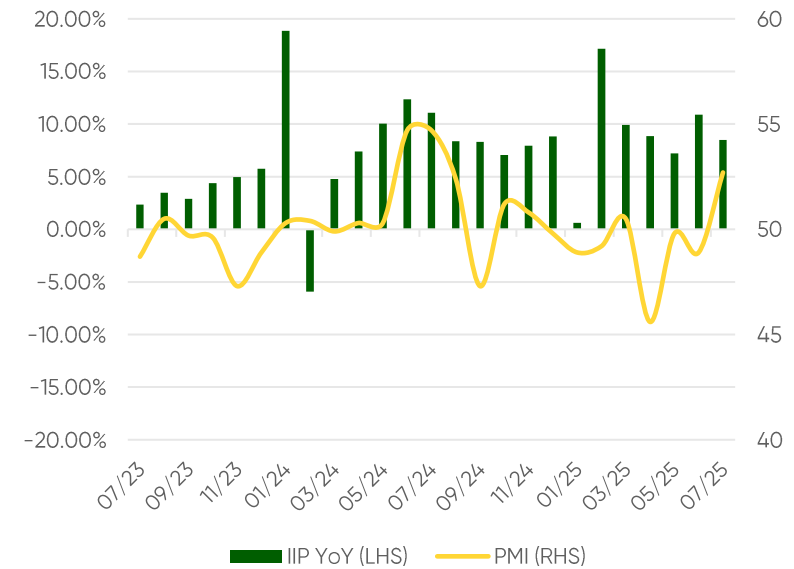
Lượng hàng container thông quan tăng 9.0% YoY trong 7T2025



Tương đương với mức tăng 16% YoY của tổng kim ngạch xuất nhập khẩu



IIP và PMI thể hiện sự hồi phục rõ rệt từ sau T4/26



- Trong 7 tháng đầu năm, lượng hàng container qua hệ thống cảng Việt Nam tăng trưởng 9.0% YoY nhờ hiện tượng dồn hàng đi Mỹ trước lo ngại thuế đối ứng.
- Theo TCTCK, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu Việt Nam tăng trưởng 16% YoY đạt 515 triệu USD trong 6 tháng đầu năm 2024. Trong đó, Hoa Kỳ là đối tác xuất khẩu lớn nhất chiếm 32% giá trị kim ngạch xuất khẩu. Trung Quốc là đối tác nhập khẩu lớn nhất chiếm 40% tổng kim ngạch nhập khẩu.
- PMI tháng 7 đã tăng lên mức 52.7 cho thấy sự phục hồi rõ rệt sau 3 tháng liên tiếp dưới ngưỡng 50. Hoạt động sản xuất trong nước tiếp tục cải thiện với chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) của ngành chế biến, chế tạo tiếp tục xu hướng tăng +11.0% so với cùng kỳ năm trước.

Cập nhật kết quả kinh doanh Q2 và 6T đầu năm 2025 của ngành

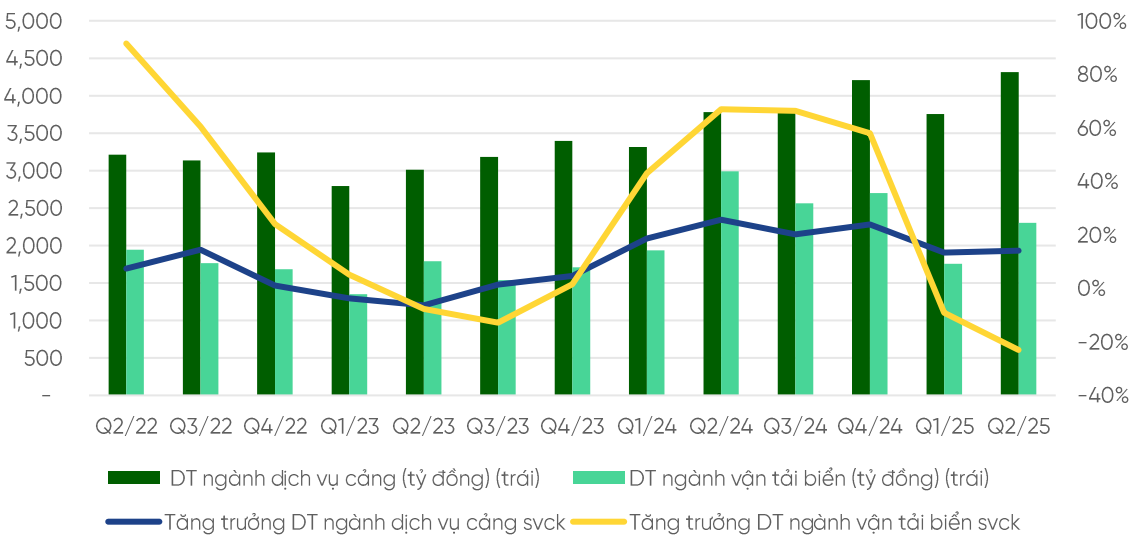
LNTT toàn ngành tăng trưởng 14.2% YoY lên 2,146 tỷ đồng trong Q2/2025

Mã	KQKD Q2/25 (tỷ đồng)				KQKD 6T25 (tỷ đồng)				KHKD năm 2025 (tỷ đồng)			
	Doanh thu	% svck	LNTT	% svck	Doanh thu	% YoY	LNTT	% YoY	Doanh thu	% hoàn thành	LNTT	% hoàn thành
GMD	1,497	30.1%	677	30.3%	2,774	28.6%	1,261	2.7%	4,850	57.2%	1,800	70.0%
VSC	807	12.5%	177	56.5%	1,489	14.2%	312	53.7%	2,790	53.4%	400	78.0%
SGP	275	-10.6%	120	33.9%	538	-5.4%	242	58.4%	1,214	44.3%	316	76.5%
PHP	659	-0.9%	253	-8.6%	1,236	0.4%	478	-3.6%	2,269	54.5%	968	49.5%
DVP	148	-22.2%	84	-20.7%	307	-10.2%	165	-9.7%	950	32.3%	475	34.7%
CLL	127	62.3%	34	31.8%	201	29.8%	67	14.7%	n/a	n/a	n/a	n/a
CDN	411	17.0%	120	35.1%	781	10.7%	225	21.5%	n/a	n/a	n/a	n/a
PDN	392	21.8%	157	45.5%	746	17.5%	281	32.3%	1,400	53.3%	n/a	n/a
HAH	1,275	34.3%	513	197.2%	2,444	47.9%	846	255.7%	4,243	57.6%	n/a	n/a
VOS	836	-55.4%	10	-97.0%	1,298	-56.3%	(44)	-110.2%	6,000	21.6%	376	n/a
VNA	192	12.7%	0.34	1.0%	320	4.9%	0.4	-98.7%	701	45.6%	118	0.4%

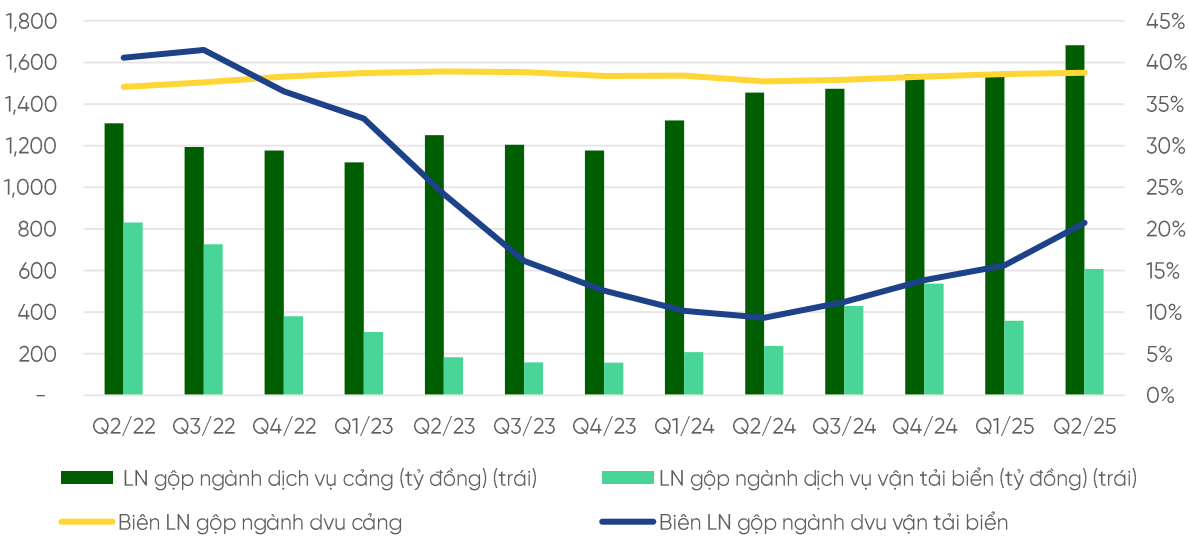
- Đối với các doanh nghiệp khai thác cảng, trong điều kiện sản lượng hàng hóa thông quan tăng trưởng YoY, kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp ngành cảng đều tăng trưởng YoY như GMD, VSC, CDN, CLL, PDN. Riêng PHP ghi nhận LNTT giảm 8.6% YoY do cùng kỳ ghi nhận tiền đền bù từ di dời cảng Hoàng Diệu.
- Đối với các doanh nghiệp vận tải biển, kết quả kinh doanh của VOS và VNA bị ảnh hưởng bởi giá cước vận chuyển giảm svck. Ngược lại HAH có mức tăng trưởng lợi nhuận trước thuế ấn tượng 197% YoY trong Q2/2025 nhờ (1) ghi nhận đầy đủ kết quả kinh doanh của 4 tàu mua mới trong năm 2024 và (2) hưởng lợi từ việc giá cước cho thuê tàu định hạn neo ở mức cao.

DT và LN gộp của ngành đều tăng trưởng svck trong Q2/2025

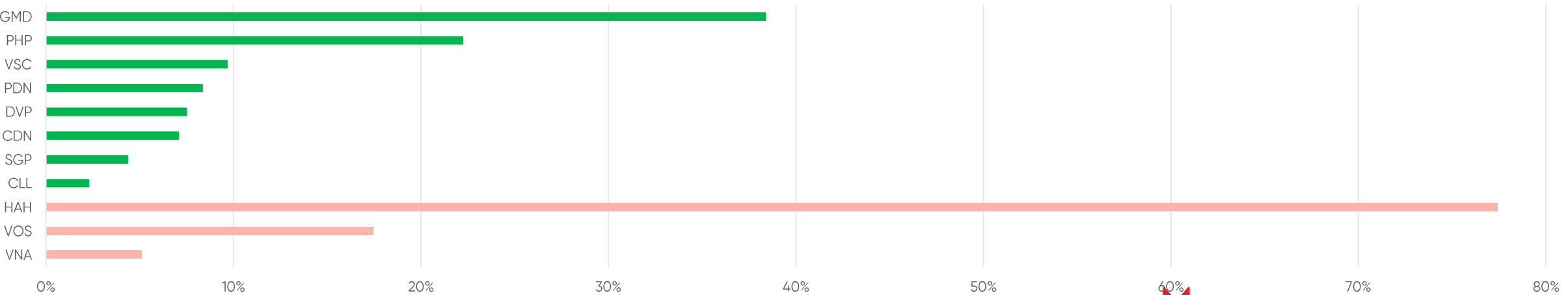
DT của ngành Cảng&Vận tải biển trong Q2/2025



LN gộp của ngành Cảng&Vận tải biển trong Q2/2025



Tỷ trọng của các cổ phiếu dẫn dắt ngành Cảng&Vận tải biển

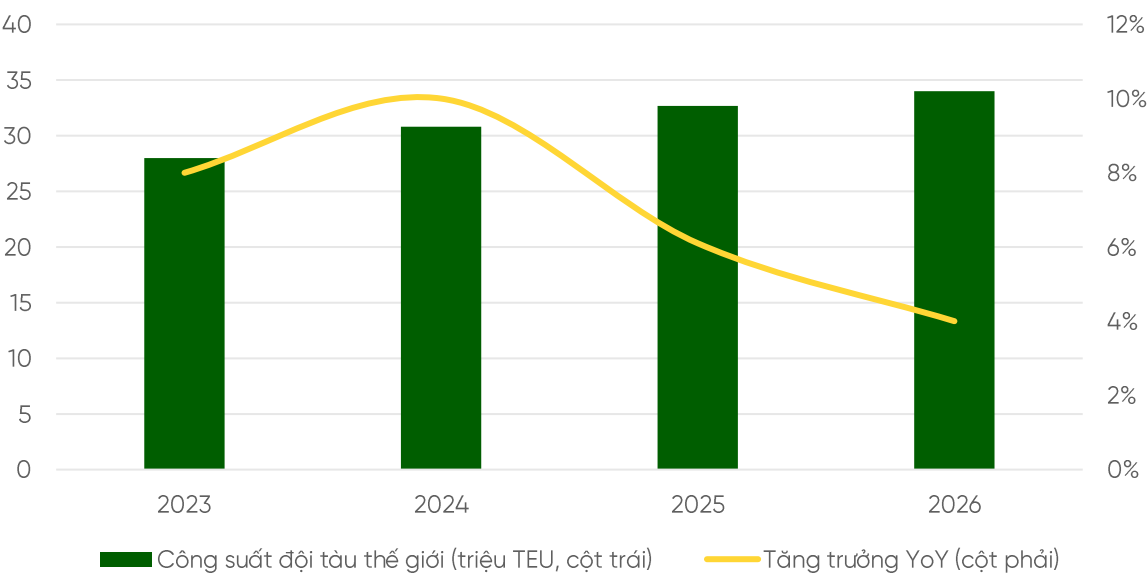


Triển vọng ngành cho năm 2025-26

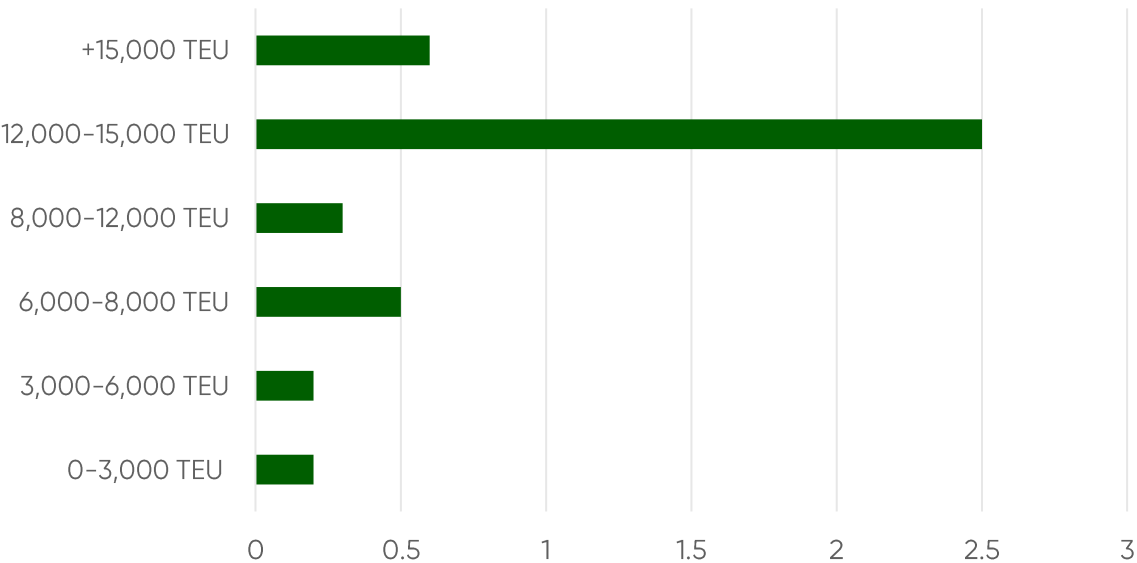
Dự báo giá cước vận tải container

Giá cước vận tải có thể chịu áp lực giảm trong khi giá cước cho thuê tàu tiếp tục neo ở mức cao

Công suất đội tàu có thể tăng vượt quá nhu cầu vận tải dẫn đến áp lực lên giá cước



Xu hướng mở rộng đội tàu bằng các tàu cỡ lớn (triệu TEU)

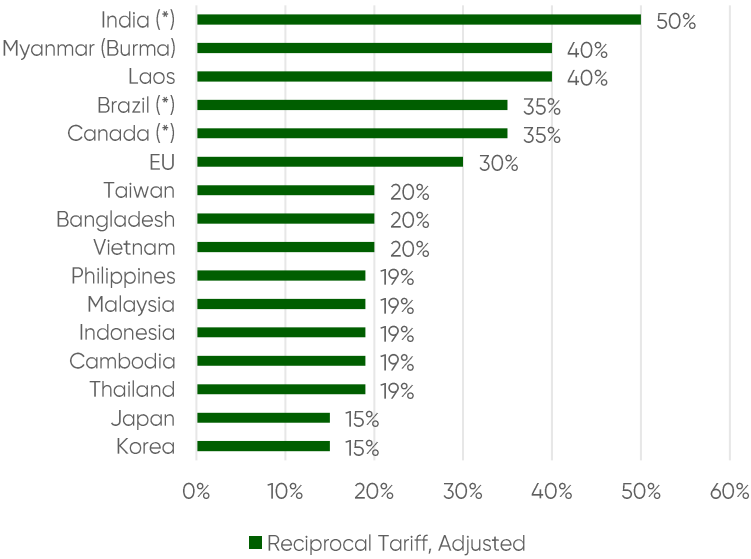


- Trong nửa cuối 2025 và năm 2026, chúng tôi cho rằng giá cước vận tải sẽ có xu hướng giảm do
(1) áp lực từ dư cung công suất đội tàu toàn cầu vượt nhu cầu thương mại. Theo Hội đồng Hàng hải Baltic và Quốc tế, đội tàu thế giới đang mở rộng nhanh chóng trong giai đoạn 2024–2026, đặc biệt là năm 2024 với mức tăng đột biến gần 9% trong khi nhu cầu vận tải tăng ở mức khiêm tốn hơn và giảm dần theo thời gian: cao nhất năm 2024 (5%), sau đó giảm xuống 3–4 % năm 2025 và 2,5–3,5 % năm 2026, và
(2) tình hình Biển Đỏ dần ổn định sẽ làm rút ngắn các tuyến dịch vụ.
- Chúng tôi nhận thấy xu hướng gia tăng đặt hàng của các tàu lớn khi các tàu có tải trọng lớn hơn 8,000 TEU chiếm 80% tổng công suất đặt hàng mới trong 2024–25. Điều này có thể dẫn đến nhu cầu trung chuyển hàng hóa bằng tàu nhỏ tăng lên giúp cho giá cước cho thuê tàu định hạn tiếp tục neo ở mức cao. Chúng tôi đánh giá xu hướng này có thể kéo dài, dẫn tới giá cho thuê tàu duy trì ở mức cao trong nửa cuối năm 2025 và năm 2026.

Dự báo sản lượng container thông quan qua hệ thống cảng Việt Nam

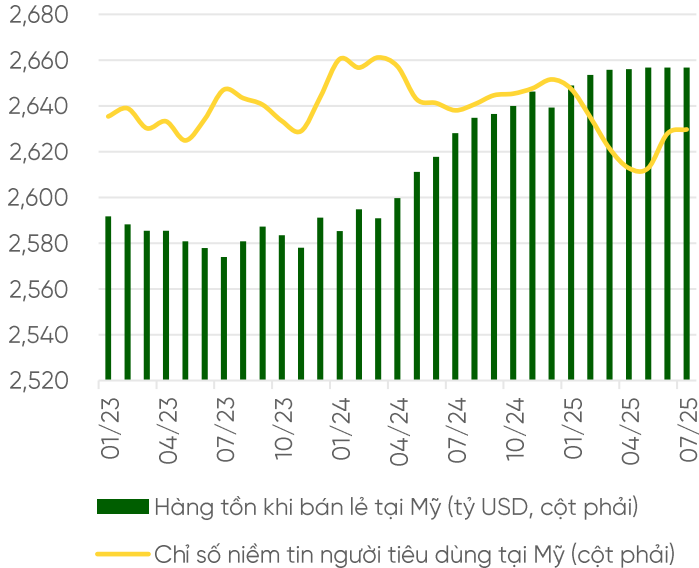
Mùa cao điểm nhập hàng có thể đã kết thúc sớm hơn mọi năm

Mức thuế đối ứng mới nhất công bố vào ngày 31/07/2025

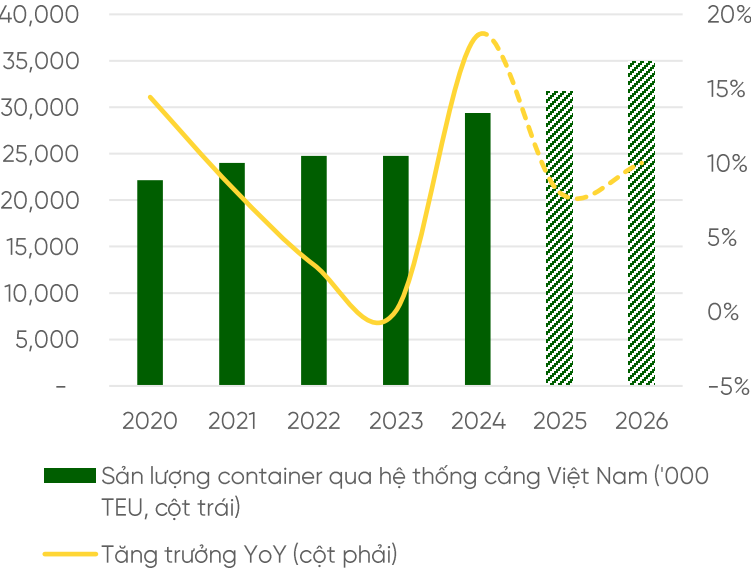


(*) Thuế quan của Canada, Ấn Độ và Brazil tăng lên lần lượt là 35%, 50% và 50% do vẫn còn nhiều bất đồng.

Hàng tồn kho của Mỹ liên tục được lấp đầy sau khoảng thời gian "dồn hàng trước"



Dự phóng hàng hóa qua hệ thống cảng Việt Nam trong năm 2025-2026



- Ngày 7/8, thuế đối ứng với hầu hết đối tác thương mại của Mỹ đã được áp dụng theo mức mới. Những lo ngại ban đầu về thuế quan phần nào giảm bớt nhờ mức chênh lệch thuế của Việt Nam ở mức tương đối nhỏ so với các đối thủ trực tiếp trong khu vực. Tuy nhiên, hàng trung chuyển sẽ phải chịu thuế suất 40% nhằm ngăn chặn hành vi "né thuế". Đáng chú ý là biện pháp này có thể được áp dụng đối với bất kỳ quốc gia nào có hàng hóa bị nghi ngờ trung chuyển.
- Mặc dù lượng hàng container qua hệ thống cảng Việt Nam ghi nhận mức tăng trưởng tích cực so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm, chúng tôi cho rằng xu hướng này sẽ chậm lại trong nửa cuối năm do Hoa Kỳ cần thời gian để tiêu thụ hàng tồn kho sau một khoảng thời gian dồn hàng trước.

Các dự án cảng mới trong giai đoạn 2025-2030

Tiếp tục đẩy nhanh tiến độ thực hiện các dự án tạo tiềm năng tăng trưởng trong dài hạn ...

Các dự án cảng mới đi vào hoạt động trong năm 2025-2030

Khu vực	Dự án	CSTK (trTEU/năm)	Cỡ tàu tiếp nhận (TEU)	Nhà đầu tư trong nước	Nhà đầu tư nước ngoài	Dự kiến Thời gian thực hiện									
						2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	
Hải Phòng (miền Bắc)	Lạch Huyện 3,4	1.1	14,000	PHP	TIL (MSC)										
	Lạch Huyện 5,6	1.8	18,000	Hateco	APMT (Maersk)										
	Nam Đình Vũ GĐ3	0.65	3,000	GMD	n/a										
	Lạch Huyện 7,8	1.5	18,000	Tân Cảng Sài Gòn	CMA- CGM										
Đà Nẵng (miền Trung) (*)	Liên Chiểu	13tr tấn/năm	18,000	Đang lựa chọn nhà đầu tư											
CM-TV (miền Nam)	Gemalink 2A	0.95	24,000	GMD	CMA- CGM										
	Cần Giờ	3.6	24,000	SGP	TIL (MSC)										

Việt Nam đang triển khai nhiều dự án cảng mới dự kiến đưa vào khai thác trong giai đoạn 2025-2030, tập trung ở hai khu vực chính là Hải Phòng (miền Bắc) và CM-TV (miền Nam).

Về mặt tích cực, các dự án lớn này sẽ giúp nâng cao năng lực tiếp nhận tàu có tải trọng lớn phù hợp với xu hướng phát triển của đội tàu thế giới, hỗ trợ Việt Nam từng bước chuyển dịch từ vai trò cảng trung chuyển nội địa sang trung tâm trung chuyển khu vực.

Bên cạnh đó, chúng tôi kỳ vọng giá xếp dỡ tại các cảng nước sâu cũng sẽ được điều chỉnh tăng vào cuối năm nay.

(*) Phần hạ tầng dùng chung của cảng Liên Chiểu dự kiến vận hành vào T11/2025

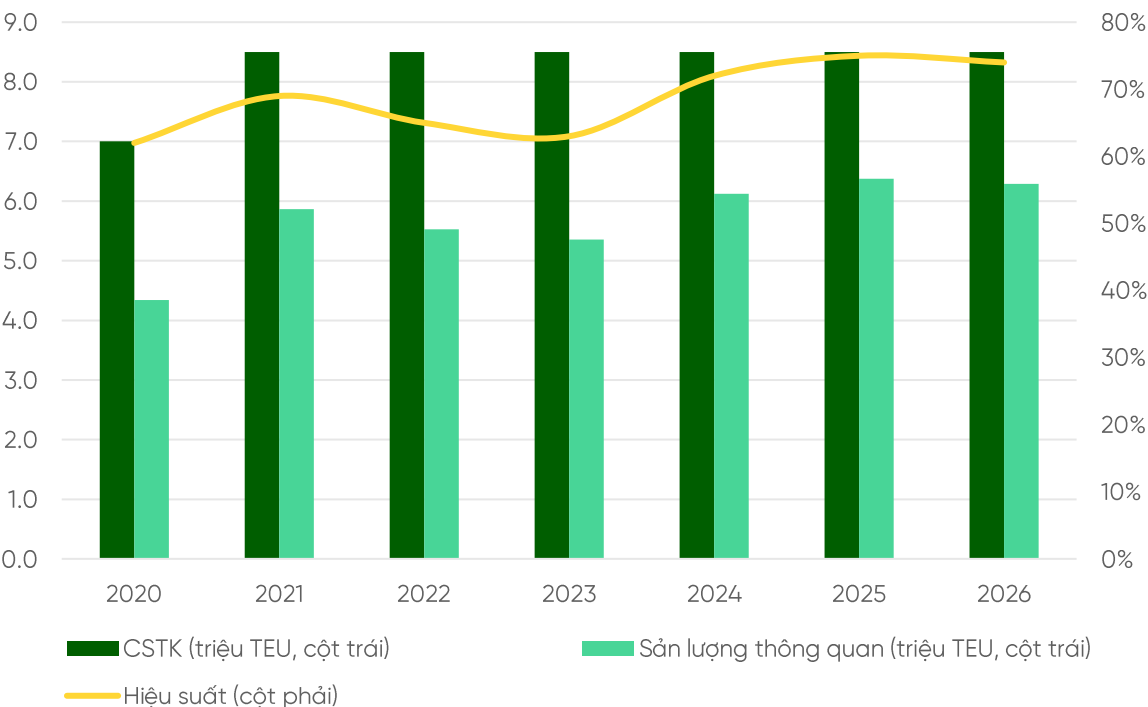
Các dự án cảng mới trong giai đoạn 2025-2030

... Tuy nhiên, thách thức trong ngắn hạn đến từ cạnh tranh giữa các cảng trong cùng khu vực

Hiệu suất của cụm cảng Hải Phòng dự phóng sẽ giảm trong năm 2025



Trong khi đó, cụm cảng CM-TV sẽ chịu ít áp lực cạnh tranh hơn



- Tuy nhiên, việc mở rộng công suất có thể dẫn đến tình trạng dư thừa trong một vài năm đầu, làm gia tăng cạnh tranh giữa các cảng trong cùng khu vực và ảnh hưởng đến hiệu suất khai thác. Tại Hải Phòng, dự kiến sẽ có 3 cảng mới đi vào hoạt động trong năm 2025, khiến chúng tôi dự phóng hiệu suất khai thác của cụm cảng Hải Phòng sẽ giảm trong năm 2025 do công suất tăng thêm dự phóng sẽ vượt qua nhu cầu hàng hóa.
- Ngược lại, cụm cảng CM-TV dự kiến chịu ít áp lực cạnh tranh hơn khi chỉ có một cảng mới, GIL 2A, dự kiến đưa vào khai thác trong Q2/2027.

Cổ phiếu khuyến nghị

Triển vọng một số doanh nghiệp năm 2025-2026

Cơ hội đầu tư trung và dài hạn

CỔ PHIẾU	THUẬN LỢI	RỦI RO
GMD 76,500	- Tiềm năng tăng trưởng dài hạn được hỗ trợ bởi các kế hoạch mở rộng. GMD sẽ đưa vào khai thác 2 dự án cảng mới là NDV Giai đoạn 3 (Quý 4 năm 2025) và GIL 2A (Quý 2 năm 2027), làm tăng công suất thiết kế của hệ thống cảng lên 36%, giúp tăng khả năng khai thác và củng cố vị thế top đầu trong ngành dịch vụ cảng tại Việt Nam. - Dòng tiền dương hỗ trợ các khoản đầu tư quy mô lớn. Chúng tôi kỳ vọng GMD sẽ thoái vốn khỏi mảng cao su trong nửa cuối năm 2025, mang lại dòng tiền khoảng 1,500 tỷ đồng với lợi nhuận 200 tỷ đồng. Bên cạnh đó Gemadept có kế hoạch giảm tỷ lệ sở hữu tại Gemalink từ 75% xuống còn 51%.	- Nhu cầu nhập khẩu hàng hóa từ các nước lớn đặc biệt là Mỹ có thể chậm lại trong nửa cuối năm 2025 ảnh hưởng đến sản lượng khai thác của GMD. - Một rủi ro khác là khả năng chậm trễ trong tiến độ hoàn thành các dự án mở rộng cảng Nam Đình Vũ 3 và Germanink 2A.
HAH 66,000	- HAH tiếp tục được hưởng lợi từ việc giá cước cho thuê tàu định hạn neo ở mức cao giúp cho các hợp tái ký được mức giá tốt hơn. - Doanh nghiệp liên tục mở rộng hoạt động kinh doanh bằng cách gia tăng đội tàu. Việc tiếp nhận tàu Hai An Zeta trong T2/25 đã nâng tổng công suất đội tàu của HAH lên khoảng 28,200 TEU, tăng 6% so với năm 2024. Hải An tiếp tục thông qua kế hoạch đầu tư 2 tàu container, trọng tải bình quân là 2.300 TEU được đóng tại Trung Quốc với vốn đầu tư tối đa 92 triệu USD	Biến động về giá cước vận tải giao ngay gặp áp lực giảm trong năm 2025-2026 có thể ảnh hưởng đến KQKD của đội tàu tự vận hành của HAH.
VSC Theo dõi	- Cảng Nam Hải Đình Vũ đang trở thành động lực tăng trưởng chính cho hoạt động kinh doanh cốt lõi của VSC. Sau khi trở thành cổ đông lớn của HAH, chúng tôi nhận thấy sản lượng hàng container qua cảng này có mức tăng ấn tượng trong 7 tháng đầu năm 2025 (+67% YoY). - Thoái vốn khỏi cảng Xanh VIP giúp ghi nhận lợi nhuận tài chính đột biến. VSC đã thoái 20% vốn tại VGR trong tháng 7 qua đó thu về 700 tỷ đồng. Theo ban lãnh đạo VSC, nguồn vốn thu được trên sẽ được sử dụng chủ yếu để tái đầu tư vào các dự án logistics tiềm năng, đồng thời tìm kiếm cơ hội đầu tư các dự án khu công nghiệp, hạ tầng và bất động sản ở Hải Phòng.	- Cạnh tranh tại khu vực cảng Hải Phòng tăng lên ảnh hưởng đến lượng container khai thác tại các cảng ở hạ nguồn của doanh nghiệp. - Biến động từ thị trường chứng khoán ảnh hưởng đến thu nhập tài chính.
PHP 42,000	- Nỗi lo về thuế quan đã giảm bớt khi mức thuế đối ứng cuối cùng của Mỹ áp dụng cho hàng hóa từ Việt Nam là 20%, duy trì được sự cạnh tranh so với các đối thủ chính. - Động lực tăng trưởng dài hạn đến từ cảng Lạch Huyện 3&4. Cảng nước sâu Lạch Huyện kỳ vọng tăng trưởng mạnh nhờ lợi thế tiếp nhận được tàu container cỡ lớn lên tới 13.000 TEU và có cổ đông lớn là hãng tàu MSC giúp đảm bảo các tuyến dịch vụ. Chúng tôi kỳ vọng Lạch Huyện 3&4 có thể khai thác 350,000 TEU trong và đóng góp 60 tỷ đồng lợi nhuận cho PHP.	- Nhu cầu nhập khẩu hàng hóa từ các nước lớn đặc biệt là Mỹ có thể chậm lại trong nửa cuối năm 2025 ảnh hưởng đến sản lượng khai thác của PHP. - Cạnh tranh tại khu vực cảng Hải Phòng tăng lên ảnh hưởng đến lượng container khai thác tại cảng sông của doanh nghiệp.

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo, Khối Nghiên Cứu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Khối Nghiên Cứu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích cùng các định giá nằm trong báo cáo phân tích (nếu có) nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích và các tài liệu đi kèm được lập bởi Khối Nghiên Cứu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 25, tòa nhà VPBank, số 89 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn

Chuyên viên Phân tích

Vũ Mạnh Tuấn

Email: tuangvm@vpbanks.com.vn