

CTCP Cảng Hải Phòng – UPCOM: PHP

KHUYẾN NGHỊ: Không đánh giá

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

CẬP NHẬT THÔNG TIN NGÀNH CẢNG

Ngành Cảng biển trong năm 2024 chứng kiến sự phục hồi song song với ngành XNK của Việt Nam với sản lượng container đạt 23.8 triệu TEUs (+17% YoY).

- **Miền Bắc:** khuvực Hải Phòng (+17% YoY) chủ yếu đến từ các cảng tại hạ nguồn sông Cấm (có môn nước sâu và không bị hạn chế bởi cầu Bạch Đằng) và cảng nước sâu Lạch Huyện (điểm trung chuyển của các hãng tàu lớn như MSC và Maersk)
- **Miền Nam:** khuvực TP.HCM (+10% YoY) do đây là điểm tiếp nối hàng hoá qua cảng nước sâu Cái Mép – Thị Vải. Mặt khác, khuvực Bà Rịa – Vũng Tàu (+34% YoY) nhờ **(1)** nhu cầu XNK mạnh mẽ và **(2)** hưởng lợi từ tình trạng nghẽn cảng tại Châu Á.

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

KQKD Q4/2024: DTT = 710 tỷ VND (+23% YoY), LNST-CDTS = 157 tỷ VND (+47% YoY)

Luỹ kế 2024: DTT = 2,595 tỷ VND (+18% YoY), LNST-CDTS = 807 tỷ VND (+45% YoY). Trong đó DTT +20% YoY đến từ

- Sản lượng thông qua của PHP được dẫn dắt bởi cảng Đình Vũ = 573.379 TEUs (+17% YoY), trong khi cảng Chùa Vẽ và Tân Vũ = 1.27 triệu TEUs (đi ngang svck) do hạn chế về giới hạn mực nước và trọng tải tại thượng nguồn sông Cấm.

LNST-CDTS +42% YoY đến từ

- Đóng góp từ thu nhập bất thường = 219 tỷ VND tiền đền bù của TP Hải Phòng để di dời Cảng Hoàng Diệu nhằm phục vụ cho dự án cầu Nguyễn Trãi và chỉnh trang đô thị. Nếu loại trừ khoản thu nhập này, LNST-CDTS đạt 625 tỷ VND (+36% YoY)

Sản lượng Container (triệu TEUs)	2023	%YoY	2024	%YoY
Cảng Đình Vũ	0.49	-9%	0.57	17%
Cảng Chùa Vẽ + Tân Vũ	1.26	-7%	1.27	0%
Khu vực Hải Phòng	4.51	4%	5.27	17%

Nguồn: VPA

BÁO CÁO CẬP NHẬT

05/02/2025 – UPCOM: PHP

Trung tâm phân tích BSC

Trần Nguyên Tường Huy

(Chuyên viên phân tích)

Huytnt@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 52,800

Cổ phiếu LH (Triệu): 326

Vốn hoá (Tỷ VND): 17,263

Thanh khoản 30n (Triệu): 0.28

Sở hữu nước ngoài: 0.05%

ĐÁNH GIÁ CỦA BSC

BSC cho rằng cảng nước sâu Lạch Huyện 3 & 4 được kỳ vọng sẽ là động lực tăng trưởng chính cho PHP trong thời gian sắp tới do (1) bối cảnh cạnh tranh càng thêm gay gắt tại khu vực Hải Phòng khi cảng Nam Đình Vũ GD 3 (của GMD) đi vào hoạt động (2) không còn quỹ đất để tăng công suất cho các cảng dọc sông Cấm.

- Cảng Chùa Vẽ đang chuyển dần sang khai thác hàng rời do (i) công suất khai thác container tại thượng nguồn vượt quá nhu cầu, (ii) chỉ có thể khai thác hàng nội địa với giá bốc dỡ chỉ bằng 35% so với hàng XNK, (iii) chủ trương chuyển đổi của UBND TP Hải Phòng nhằm đáp ứng nhu cầu làm hàng rời thay cho cảng Hoàng Diệu.
- Cảng Đình Vũ và Tân Vũ đang hoạt động hết công suất trong khi quỹ đất đặc địa lân cận đều đã được đối thủ cạnh tranh sở hữu và triển khai xây dựng. [Tuy vậy, chúng tôi nhận định 2 cảng trên vẫn duy trì được hiệu suất khai thác cao trong tương lai nhờ (i) duy trì được sản lượng ổn định với giá cao từ hãng tàu SITC, (ii) đã có tệp khách hàng lâu năm].

TRIỂN VỌNG 2025

BSC đưa ra quan điểm **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu PHP dựa trên các yếu tố sau:

1. Cảng nước sâu Lạch Huyện 3 & 4 dự kiến khai thác từ Q2/2025, ước tính đạt 40% công suất - đóng góp +21% tăng trưởng doanh thu và nhanh chóng lấp đầy sản lượng sau 3 năm nhờ nguồn hàng từ đối tác liên kết MSC (hãng tàu lớn nhất thế giới).

- MSC đang có động thái chuyển các tuyến dịch vụ trong khu vực về đây sau khi rời khỏi liên minh 2M. Mới nhất, hai tuyến dịch vụ tại cảng Nam Đình Vũ sẽ được chuyển về LH 3-4 trong thời gian tới.
- Xu hướng gia tăng các cỡ tàu “Megamax” yêu cầu môn nước sâu và cầu bến dài thúc đẩy nhu cầu sử dụng cảng nước sâu. Trong đó, MSC hiện đang chiếm tới 26% tổng đội tàu ‘Megamax’ thế giới với số lượng đóng mới lên tới 2.13 triệu TEUs (lớn hơn tổng đội tàu hiện tại của ONE, hãng tàu lớn thứ 6 thế giới).

2. Ngoài ra, chúng tôi cũng kỳ vọng cảng nước sâu Lạch Huyện 3 & 4 sẽ hấp thụ một phần sản lượng của TC-HICT (Lạch Huyện 1 & 2) – giúp tiết kiệm thời gian làm hàng khi mà TC-HICT hiện đã hoạt động vượt công suất sau 5 năm hoạt động và đạt 146% CSTK trong năm 2024.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

05/02/2025 – UPCOM: PHP

KHUYẾN NGHỊ: Không đánh giá

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 52,800

Cổ phiếu LH (Triệu): 326

Vốn hoá (Tỷ VND): 17,263

Thanh khoản 30n (Triệu): 0.28

Sở hữu nước ngoài: 0.05%

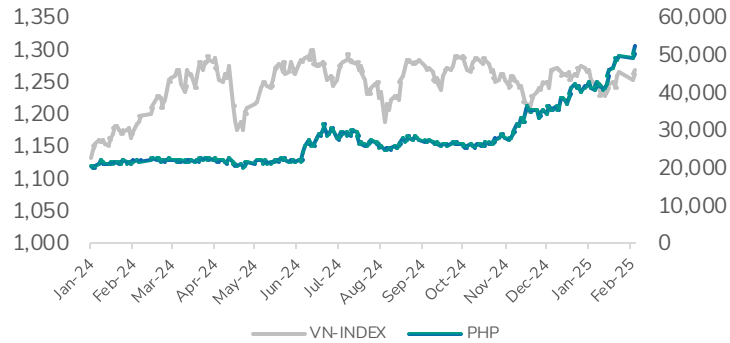
KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

Cổ phiếu PHP đang được giao dịch tại EV/EBITDA trailing = 20.7x lần, cao hơn **(1)** mức trung bình 3 năm = 14.94 lần và **(2)** doanh nghiệp cùng phân khúc GMD = 13.75 trong pha mở rộng công suất Gemalink GĐ 1 và 2A.

BSC cho rằng định giá của PHP tại thời điểm hiện tại: **(1)** đã phản ánh triển vọng tích cực của dự án cảng nước sâu Lạch Huyện 3 & 4 được đưa vào khai thác trong Q2/2025 và **(2)** tiềm năng tăng trưởng định giá trong giai đoạn tới phụ thuộc vào hiệu suất khai thác cảng và lợi nhuận đóng góp vào tổng lợi nhuận của PHP giai đoạn 2025-2027.

Do vậy, chúng tôi chưa đưa khuyến nghị đối với PHP và sẽ cập nhật báo cáo chi tiết trong thời gian sắp tới.

Hình 1: Giá cổ phiếu PHP và VnIndex VND/cổ phiếu



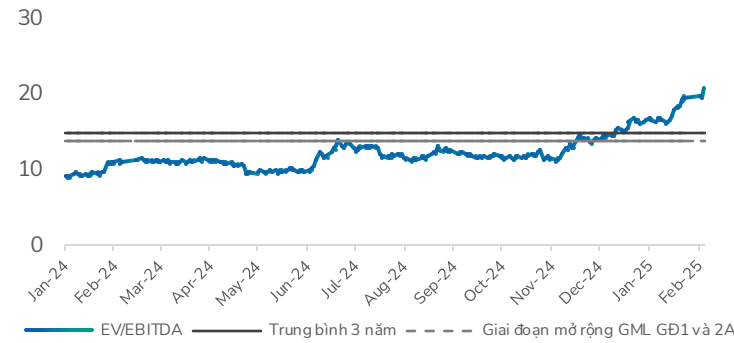
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 3: Định giá P/E của PHP Lần



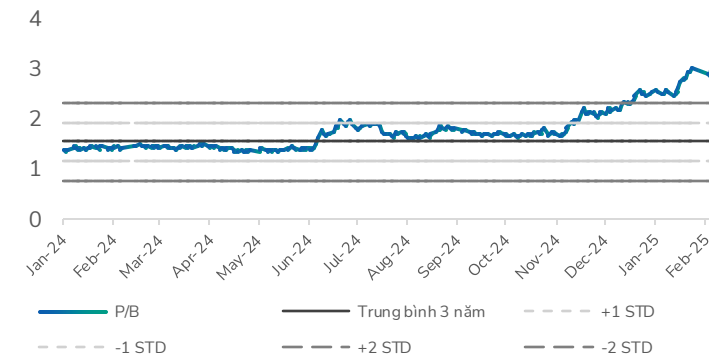
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá EV/EBITDA của PHP Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 4: Định giá P/B của PHP Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

05/02/2025 – UPCOM: PHP

KHUYẾN NGHỊ: Không đánh giá

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	52,800
Cổ phiếu LH (Triệu):	326
Vốn hoá (Tỷ VND):	17,263
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.28
Sở hữu nước ngoài:	0.05%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KQKD QUÝ 4 VÀ CẢ NĂM 2024

Tỷ đồng	Q4.2024	%YoY	2024	%YoY
DT thuần	710	23%	2,595	20%
Giá vốn	-466	8%	-1,617	15%
Lãi gộp	244	67%	979	29%
DT tài chính	39	-29%	151	-31%
CP tài chính	12	-289%	-19	108%
Lãi vay	-2	-9%	-7	9%
Lãi từ CTLK	20	1%	81	4%
CP BH	0		0	
CP QLDN	-89	10%	-242	12%
Lãi từ HĐKD	227	68%	950	15%
TN khác, ròng	15	-23%	250	178%
LNTT	242	57%	1,200	31%
Thuế	-45	67%	-225	32%
LNST	197	54%	975	31%
CĐTS	40	109%	168	-6%
LNST-CĐTS	157	45%	807	42%
Chỉ số				
Biên LNG	34%	9 đpt	38%	3 đpt
Biên LNR	22%	3 đpt	31%	5 đpt
SG&A/DT	13%	-1 đpt	9%	-1 đpt

Nguồn: PHP, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

05/02/2025 – UPCOM: PHP

KHUYẾN NGHỊ: Không đánh giá

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 52,800

Cổ phiếu LH (Triệu): 326

Vốn hoá (Tỷ VND): 17,263

Thanh khoản 30n (Triệu): 0.28

Sở hữu nước ngoài: 0.05%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ví mô – Thị Trường

Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Định lượng

Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ngành – Doanh nghiệp

Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhdq@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhpm@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Tuntc@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Chauptm@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích

Tridm@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp

Vietl@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích

Linhlt2@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích

Tungtl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích

Duyvch@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích

Truongnd@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích

Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

