

BÁO CÁO NGÀNH CẢNG BIỂN

Trong tâm bão thuế quan



Nội dung

Duy trì khuyến nghị Trung tính

3

Biểu đồ

Tăng trưởng khối lượng thông quan

4

Tăng trưởng sản lượng thông quan container

4

Tăng trưởng giá trị XNK Việt Nam

4

Tăng trưởng giá trị XK sang các thị trường chính

4

Tăng trưởng FDI Công nghiệp, chế biến, chế tạo

4

PMI & IIP Việt Nam

4

Tỉ lệ đóng góp của top 10 hàng xuất khẩu

5

Chỉ số giá vận tải biển

5

Khối lượng vận tải biển và thủy nội địa

5

Chỉ số niềm tin tiêu dùng các thị trường

5

Dự phóng tăng trưởng GDP thực các nước

5

Tồn kho/doanh thu ngành sản xuất và thương mại Mỹ

5

Tăng trưởng giá trị xuất khẩu của một số nước ASEAN

6

Doanh thu trực 12 tháng một số công ty vận tải biển lớn

6

Tăng trưởng thông quan các cảng lớn trên thế giới

6

Tiết kiệm hộ gia đình tại Mỹ

6

Tăng trưởng tiêu dùng thực tại Mỹ

6

Xác xuất thay đổi lãi suất của FED

6



Duy trì khuyến nghị Trung tính

Duy trì khuyến nghị Trung tính

Bối cảnh

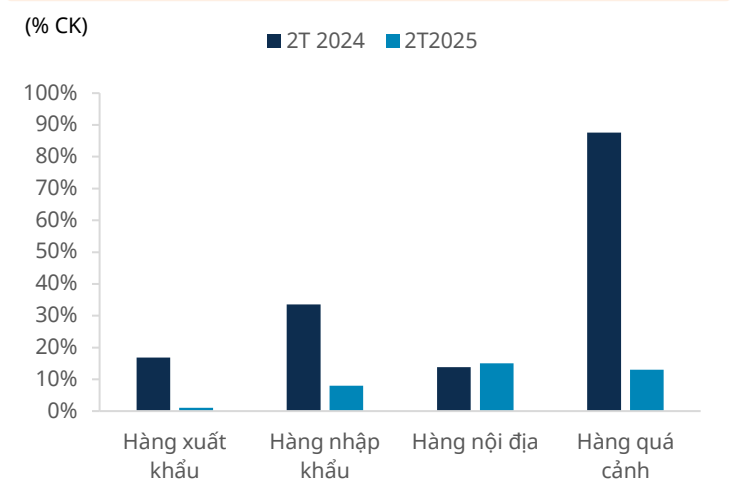
- Thuế quan của Hoa Kỳ đã làm lu mờ tiềm năng tăng trưởng của ngành Cảng biển Việt Nam, tuy nhiên vẫn còn đó những yếu tố tích cực. Chúng tôi kỳ vọng ngành sẽ hoạt động tốt trong Q2 2025 khi các doanh nghiệp tích trữ hàng hóa để giảm thiểu rủi ro thuế quan. Về trung và dài hạn, kết quả đàm phán sẽ tạo ra một bối cảnh mới cho nền kinh tế Việt Nam cũng như ngành cảng biển. Do đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị Trung tính cho ngành Cảng biển Việt Nam.
- Hoạt động xuất nhập khẩu duy trì ổn định, sản xuất trong nước có dấu hiệu suy yếu:** Kim ngạch xuất nhập khẩu duy trì tốc độ tăng trưởng khá trong 4T 2025, đạt 276.7 tỷ USD (+15.9% CK; 4T 2024: 15.1% CK). Trong đó, kim ngạch xuất và nhập khẩu đạt lần lượt 136.5 tỷ USD (+18.6% CK) và 140.3 tỷ USD (+13.0% CK). Hầu hết các mặt hàng xuất khẩu chủ lực của Việt Nam đều tăng trưởng, bao gồm: Điện tử (+36.2% CK); Điện thoại (-1.9% CK); Máy móc thiết bị (+16.1% CK); Dệt may (+12.8% CK). Hầu hết các thị trường chủ lực đều ghi nhận tăng trưởng về kim ngạch xuất khẩu. Trong đó, Hoa Kỳ (+25.1% CK), Nhật Bản (+12.0% CK) và Hàn Quốc (+9.8% CK) đều tăng tốc trong khi thị trường Trung Quốc (+2.3% CK) ghi nhận tốc độ tăng trưởng chậm lại. Hoạt động thông quan vẫn vững chắc nhưng cho thấy hiệu tốc độ tăng trưởng chậm lại, với khối lượng thông quan 2T đạt 135.4 triệu tấn (+9.0% CK; 2T 2024: +20.7% CK). Trong đó, khối lượng hàng hóa xuất khẩu và nhập khẩu ước tính lần lượt là 31.3 triệu tấn (+1.0% CK) và 42.1 triệu tấn (+8.0% CK). Ngoài ra, khối lượng thông quan container cũng duy trì tăng trưởng. Tổng khối lượng container ước tính đạt 4.8 triệu TEU (+18.0% CK). Trong đó, khối lượng container xuất khẩu và nhập khẩu ước tính lần lượt là 1.5 triệu TEU (+5.0% CK) và 1.6 triệu TEU (+16.0% CK). Hoạt động sản xuất có tín hiệu trái chiều trong 4T 2025, với Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) của Việt Nam vẫn duy trì xu hướng tăng, đạt 8.9% CK vào T4 trong khi PMI thường dưới ngưỡng 50. Ngoài ra, FDI sản xuất tiếp tục tăng trưởng, với tổng vốn đăng ký tích lũy là 313.6 tỷ USD (+9.1% CK) cho 18,138 dự án hợp lệ (+5.9% CK) vào cuối Q1.
- Tình hình đàm phán thuế quan Hoa Kỳ:** Mặc dù các cuộc đàm phán giữa Hoa Kỳ và các đối tác thương mại đã ghi nhận một số cải thiện, nhưng cho đến nay vẫn chưa mang lại kết quả thực sự nào. Ngoại trừ những cuộc đàm phán với Vương quốc Anh đã đạt được thỏa thuận sơ bộ, với mức thuế cơ bản 10% vẫn duy trì cộng với một vài hạn ngạch nhập khẩu bổ sung. Gần đây, Hoa Kỳ và Trung Quốc đã đồng ý cắt giảm thuế quan 115% trong 90 ngày, thoát nhìn có vẻ tích cực. Tuy nhiên, chúng tôi tin rằng động thái này có thể chỉ là "thời gian nghỉ giải lao", trừ khi đạt được một số thỏa thuận thực sự. Thuế quan của Hoa Kỳ đã tác động đến niềm tin của người tiêu dùng vốn đã thấp, khi chỉ số niềm tin tiêu dùng Hoa Kỳ giảm xuống mức thấp nhất trong hai năm, ở mức khoảng 52,2 điểm vào T4. Điều này, cùng với mức tiết kiệm hộ gia đình liên tục thấp và tăng trưởng chi tiêu của người tiêu dùng, cho thấy nhu cầu ở Hoa Kỳ đang suy yếu phần nào. Ngoài ra, niềm tin của người tiêu dùng tại các thị trường quan trọng khác đã giảm ngay sau khi công bố mức thuế quan.
- Căng thẳng liên tục trên toàn thế giới:** Sự leo thang gần đây giữa Ấn Độ và Pakistan về khu vực Kashmir đang tranh chấp làm trầm trọng thêm thế giới vốn đã chia rẽ. Mặc dù cả hai bên đã đồng ý ngừng bắn, các cuộc triển khai quân sự vẫn tiếp tục và các vụ nổ đã được báo cáo ở khu vực Kashmir do Ấn Độ kiểm soát. Bên cạnh đó, các cuộc đàm phán hòa bình của Ukraine đã có tiến triển không đáng kể mặc dù Ukraine tất cả bước để thỏa thuận khoáng sản với Hoa Kỳ. Một trong những điểm tích cực là Houthi tuyên bố rằng họ sẽ ngừng tấn công các tàu không phải của Israel ở khu vực Biển Đỏ, mặc dù cuộc bao vây Gaza của Israel vẫn tiếp tục.

Triển vọng và rủi ro

- Tích trữ trong thời gian tạm dừng thuế quan 90 ngày:** Chúng tôi kỳ vọng các doanh nghiệp sẽ nhanh chóng tận dụng thời gian tạm dừng thuế quan để giảm thiểu rủi ro trong trường hợp đàm phán thất bại. Điều này giúp các công ty cảng biển của Việt Nam hoạt động tốt ít nhất là trong Q2 2025. Tuy nhiên, về lâu dài, kết quả đàm phán là dữ liệu chính để đánh giá triển vọng của ngành. Ngoài niềm tin của người tiêu dùng thấp, kỳ vọng về tăng trưởng GDP thực tế của các thị trường chính đều thấp hơn so với số liệu đầu năm 2025. Gần đây, IMF đã cắt giảm dự báo tăng trưởng của Hoa Kỳ năm 2025 xuống còn 1.8% (trước đó là 2.7%). IMF cũng cắt giảm dự báo tăng trưởng của các khu vực khác: Toàn cầu (2.8%, trước đó là 3.3%), EU (0.8%, trước đó là 1.0%), Nhật Bản (0.6%, trước đó là 1.1%). Trừ khi có một số đột phá trong đàm phán thuế quan, triển vọng kinh tế thấp và niềm tin sẽ gây áp lực lên nhu cầu tại các thị trường xuất khẩu chính của Việt Nam trong nửa cuối năm 2025.
- Xu hướng đa dạng hóa chuỗi cung ứng:** Chúng tôi tin rằng thuế quan của Hoa Kỳ đã làm tổn hại đến niềm tin kinh doanh, vốn sẽ không phục hồi nhanh chóng trong ngắn hạn. Rủi ro thuế quan phát sinh dẫn đến việc các doanh nghiệp dịch chuyển và đa dạng hóa chuỗi cung ứng của họ mà không phụ thuộc vào một hoặc hai quốc gia. Hơn nữa, với tư cách là đối thủ lớn của Hoa Kỳ, Trung Quốc cuối cùng sẽ mất vị thế "công xưởng thế giới" của mình và làn sóng di cư khỏi Trung Quốc sẽ tăng tốc. Các nước Đông Nam Á và Nam Á có thể là điểm đến tiềm năng cho sự dịch chuyển sản xuất, đặc biệt là đối với các ngành thâm dụng lao động. Việt Nam, với sự ổn định chính trị và cơ sở hạ tầng được đầu tư mạnh mẽ, sẽ được hưởng lợi từ xu hướng này. Hơn nữa, nhiều địa điểm sản xuất hơn sẽ dẫn đến nhu cầu vận chuyển nhiều hơn, điều này sẽ hỗ trợ các công ty vận tải biển.
- Kỳ vọng đàm phán thuế quan giữa Việt Nam và Hoa Kỳ:** Chúng tôi cho rằng mức thuế cơ bản 10% khó có thể thương lượng được và Việt Nam thực sự có thể dư thừa thương mại lớn với Hoa Kỳ (năm 2024: hơn 123 tỷ USD), không thể được trung hòa trong thời gian ngắn. Chúng tôi tin rằng công cụ hiệu quả nhất để Việt Nam cân bằng thương mại là tăng mua các sản phẩm của Hoa Kỳ. Tuy nhiên, với khoảng 79 tỷ USD dự trữ ngoại hối (theo IMF, cập nhật đến T1 2025), so với giá trị nhập khẩu trung bình hàng tháng trong 4T 2025 là 34 USD, thì không còn nhiều ngân sách cho chi tiêu. Việc giảm thuế quan của Việt Nam đối với các sản phẩm của Hoa Kỳ sẽ có ít tác động đến việc giảm mất cân bằng thương mại, vì mức thuế trung bình hiện tại chỉ là 9.4% và nhu cầu đối với hàng hóa của Hoa Kỳ không đủ cao. Do đó, chúng tôi kỳ vọng mức thuế quan tối đa sẽ cao hơn nhiều so với 10% (có thể có một số miễn trừ). Cũng sẽ có một số yêu cầu về xuất xứ hàng hóa để chế ngự các hoạt động lẩn tránh thuế.

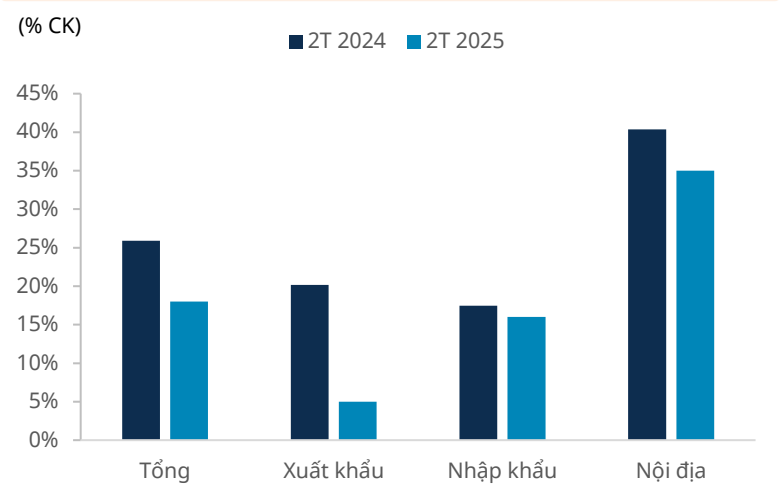
Triển vọng và rủi ro

Tăng trưởng khối lượng thông quan



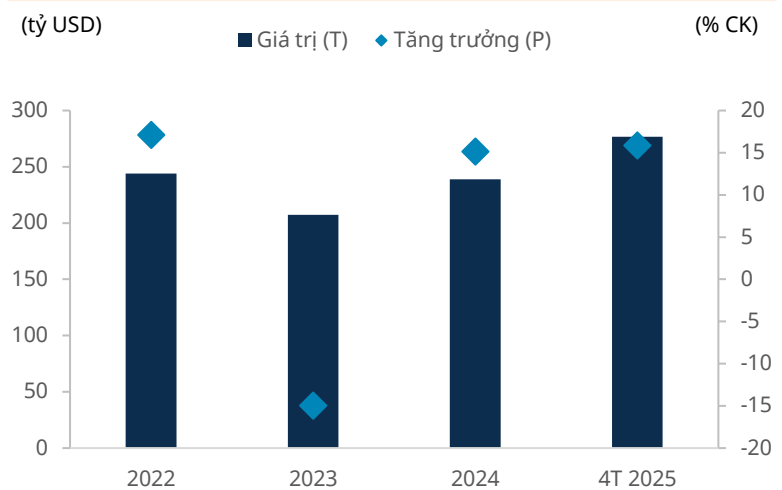
Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research

Tăng trưởng sản lượng thông quan container



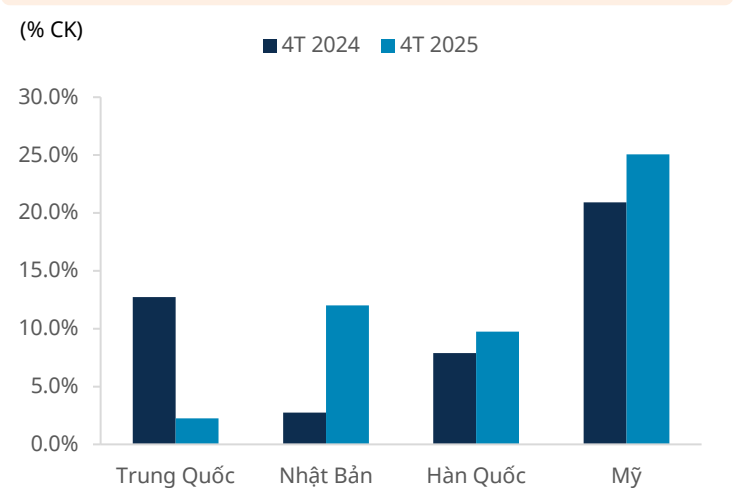
Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research

Tăng trưởng giá trị XNK Việt Nam



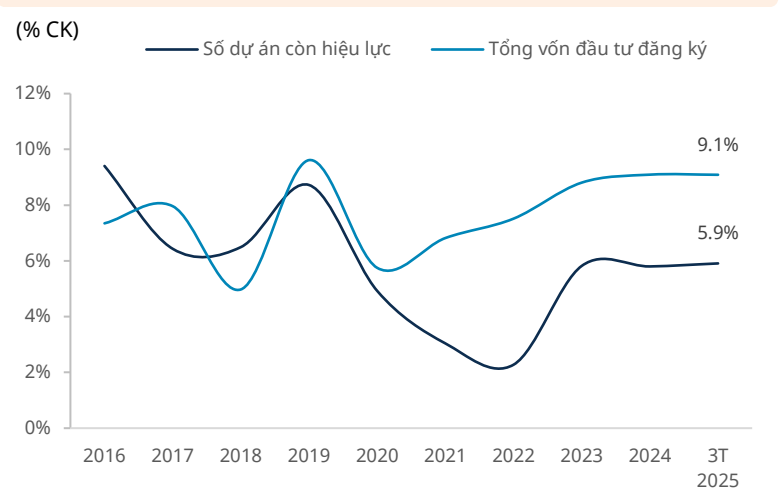
Nguồn: GSO, Mirae Asset Vietnam Research

Tăng trưởng giá trị XK sang các thị trường chính



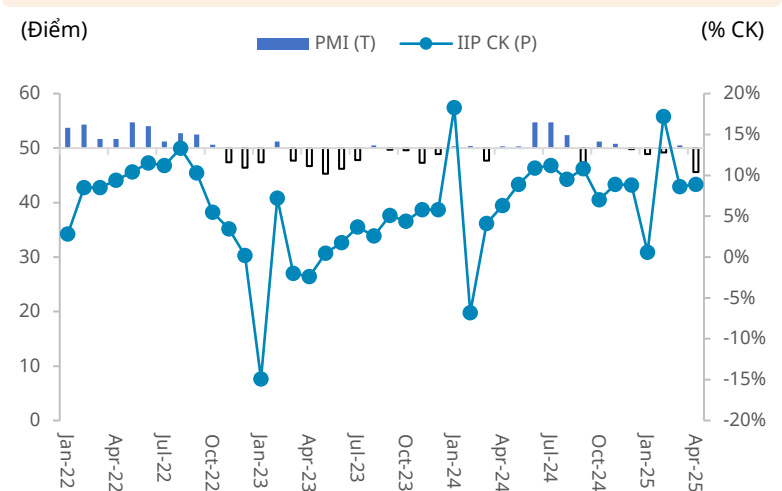
Nguồn: Hải quan VN, Mirae Asset Vietnam Research

Tăng trưởng FDI Công nghiệp, chế biến, chế tạo



Nguồn: Bộ KH&ĐT, Mirae Asset Vietnam Research

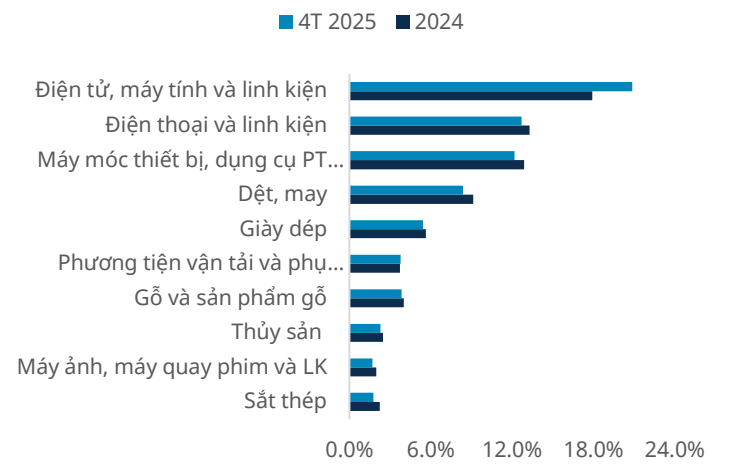
PMI & IIP Việt Nam



Nguồn: GSO, PMI Markit, Mirae Asset Vietnam Research

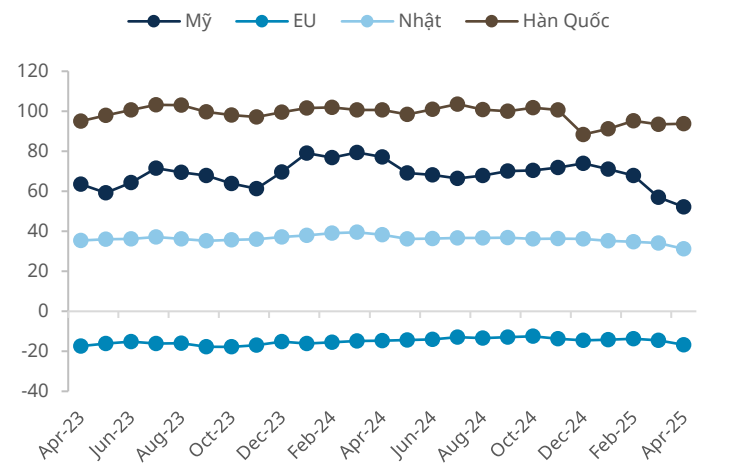
Triển vọng và rủi ro

Tỉ lệ đóng góp của top 10 hàng xuất khẩu



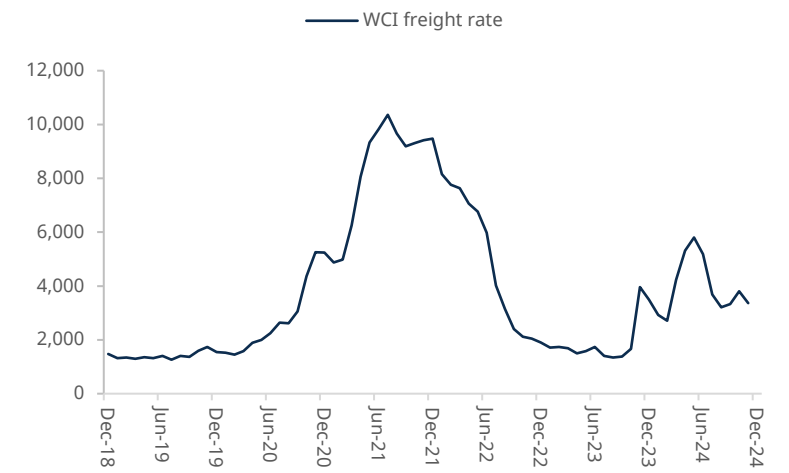
Nguồn: GSO, Mirae Asset Vietnam Research

Chỉ số niềm tin tiêu dùng các thị trường



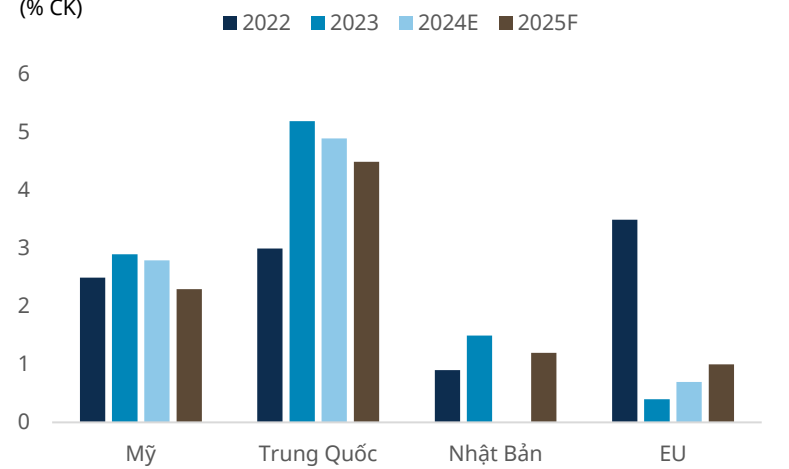
Nguồn: Thống kê các nước, Mirae Asset Vietnam Research

Chỉ số giá vận tải biển



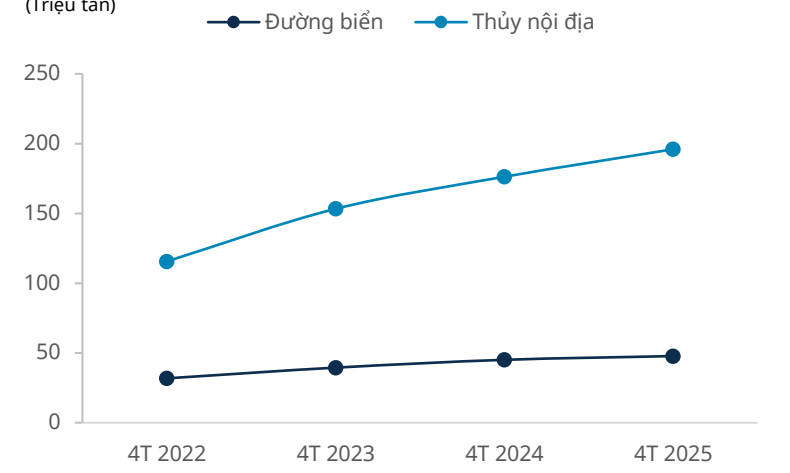
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Dự phóng tăng trưởng GDP thực các nước



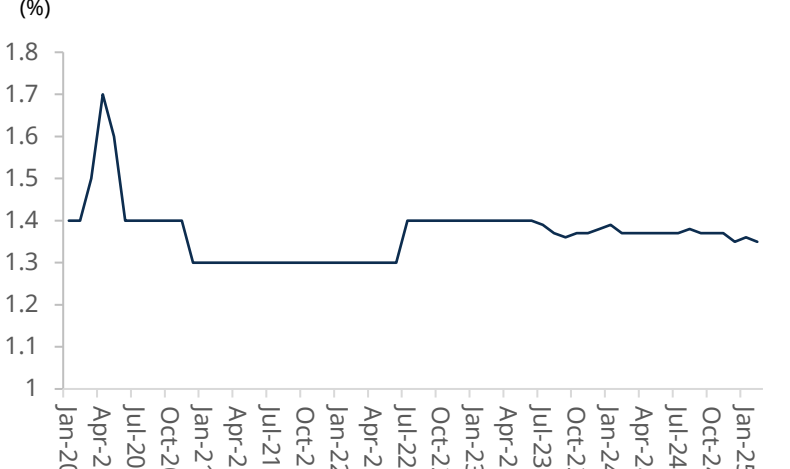
Nguồn: WB, Mirae Asset Vietnam Research

Khối lượng vận tải biển và thủy nội địa



Nguồn: GSO, Mirae Asset Vietnam Research

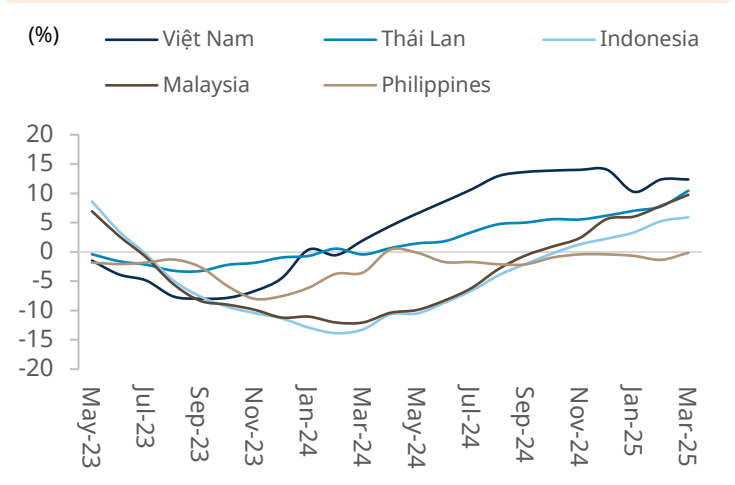
Tồn kho/doanh thu ngành sản xuất và thương mại Mỹ



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

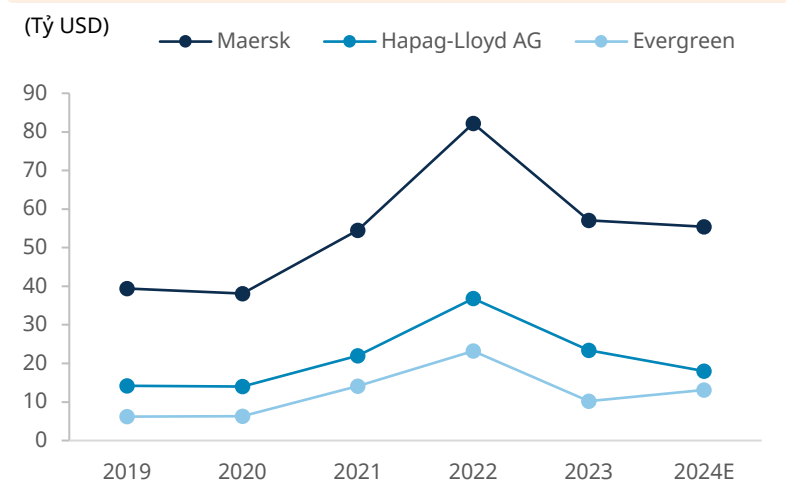
Triển vọng và rủi ro

Tăng trưởng giá trị xuất khẩu của một số nước ASEAN



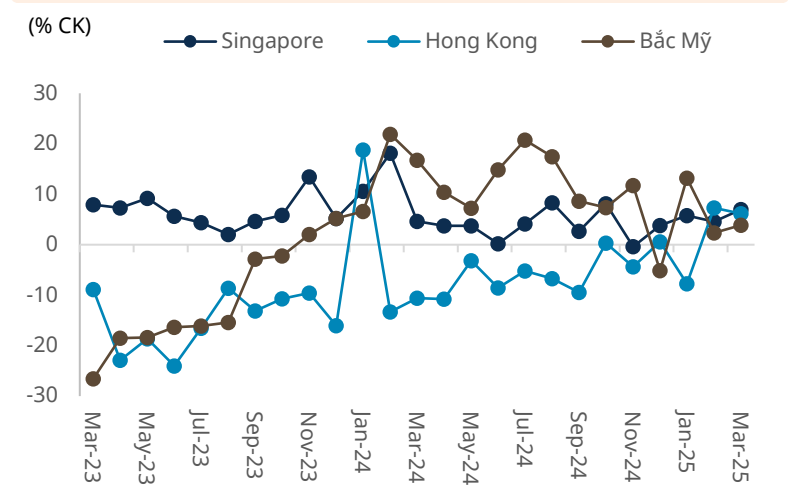
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research
*Tăng trưởng so với cùng kỳ giá trị XK theo tháng

Doanh thu trước 12 tháng một số công ty vận tải biển lớn



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Tăng trưởng thông quan các cảng lớn trên thế giới



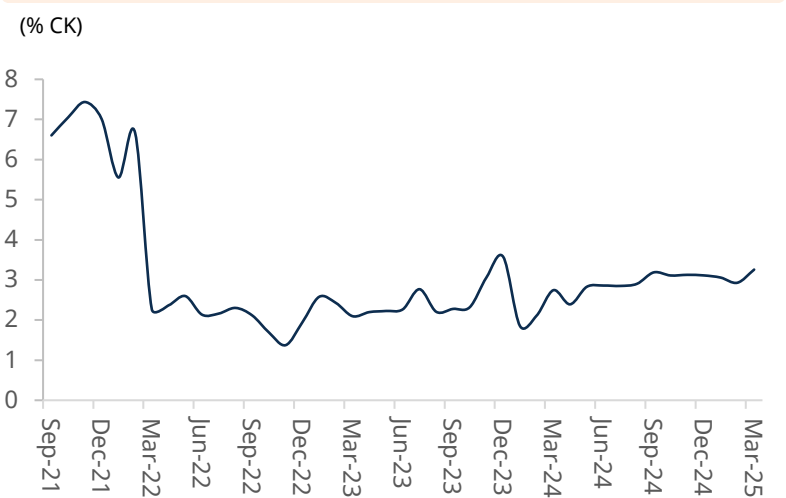
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Tiết kiệm hộ gia đình tại Mỹ



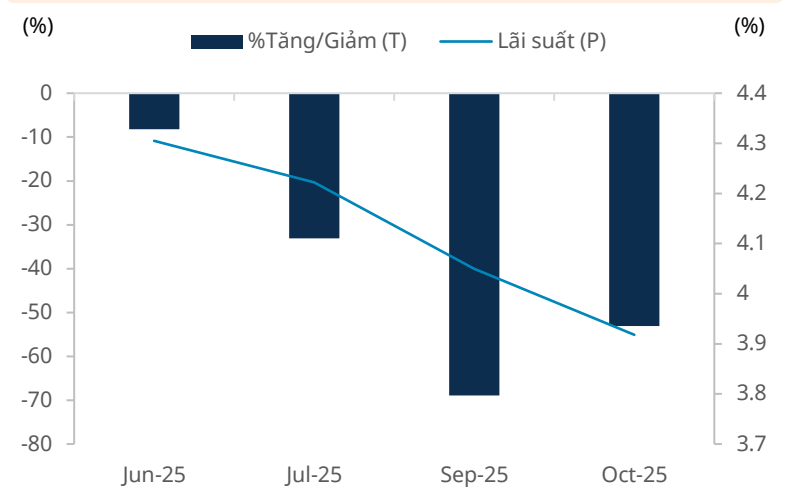
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Tăng trưởng tiêu dùng thực tại Mỹ



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Xác xuất thay đổi lãi suất của Fed



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Phụ lục

Hệ thống khuyến nghị cổ phiếu		Thang đánh giá ngành	
Mua	: Lợi nhuận kỳ vọng từ 20% trở lên	Tích Cực	: Các yếu tố cơ bản thuận lợi hoặc đang cải thiện
Tăng Tỷ Trọng	: Lợi nhuận kỳ vọng từ 10% trở lên	Trung Tính	: Các yếu tố cơ bản ổn định và dự kiến không có thay đổi trọng yếu
Nắm Giữ	: Lợi nhuận kỳ vọng trong khoảng +/-10%	Tiêu Cực	: Các yếu tố cơ bản không thuận lợi hoặc theo xu hướng xấu
Bán	: Lợi nhuận kỳ vọng từ -10% trở xuống		
* Hệ thống khuyến nghị của chúng tôi dựa trên lợi nhuận kỳ vọng về tăng trưởng giá cổ phiếu trong vòng 12 tháng tiếp theo.			
* Giá mục tiêu được xác định bởi chuyên viên phân tích áp dụng các phương pháp định giá được đề cập trong báo cáo, một phần dựa trên dự phóng của người phân tích về lợi nhuận trong tương lai.			
* Việc đạt giá mục tiêu có thể chịu tác động từ các rủi ro liên quan đến cổ phiếu, doanh nghiệp, cũng như điều kiện thị trường, vĩ mô nói chung.			

Khuyến cáo
Kể từ ngày phát hành, Chứng Khoán Mirae Asset và các chi nhánh không có bất kỳ lợi ích đặc biệt liên quan đến doanh nghiệp chủ thể và không sở hữu trên 1% số lượng cổ phiếu đang lưu hành của doanh nghiệp chủ thể.

Xác nhận của chuyên viên phân tích
Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo này xác nhận rằng (i) những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân các tổ chức phát hành và chứng khoán trong báo cáo và (ii) không có phần thù lao nào của chuyên viên phân tích đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Tương tự như các nhân viên trong công ty, Chuyên viên phân tích nhận được thù lao dựa trên doanh thu và lợi nhuận tổng thể của Chứng Khoán Mirae Asset, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, Ngân hàng đầu tư hoặc Tư vấn doanh nghiệp. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết về bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Chứng Khoán Mirae Asset.

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm
Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (sau đây gọi tắt là MAS), là công ty chứng khoán được đăng ký tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này đã được tổng hợp từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong tài liệu này hoặc của bất kỳ bản dịch nào sang tiếng Anh từ tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của một báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
Đối tượng tiếp nhận được nhắm đến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, những người có kiến thức đáng kể về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán, và không có việc cá nhân nào tiếp nhận hoặc sử dụng báo cáo này sẽ vi phạm bất kỳ luật hoặc quy định hoặc đối tượng của MAS và các chi nhánh đối với các yêu cầu về đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện các giao dịch bất kỳ chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo không cấu thành lời khuyên đầu tư cho bất kỳ người nào và người đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS chỉ vì nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của các khách hàng cá nhân. Báo cáo không được dựa vào để thay thế cho việc thực hiện phán quyết độc lập. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này là kể từ ngày của tài liệu này và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ chúng có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là biểu thị cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích đã chuẩn bị chúng. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh của MAS và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý của họ có thể có các vị trí dài hoặc ngắn trong bất kỳ chứng khoán chủ đề nào vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường mở hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên giao đại lý hoặc bên đại lý. MAS và các chi nhánh của nó có thể đã có, hoặc có thể mong đợi tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
Không một phần nào của tài liệu này có thể được sao chép hoặc tái tạo theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.

Mirae Asset Securities International Network

Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul)

One-Asia Equity Sales Team
Mirae Asset Center 1 Building
26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539
Korea

Tel: 82-2-3774-2124

Mirae Asset Securities (USA) Inc.

810 Seventh Avenue, 37th Floor
New York, NY 10019
USA

Tel: 1-212-407-1000

PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia

District 8, Treasury Tower Building Lt. 50
Sudirman Central Business District
Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-54
Jakarta Selatan 12190
Indonesia

Tel: 62-21-5088-7000

Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC

#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17
1 Khoroo, Sukhbaatar District
Ulaanbaatar 14240
Mongolia

Tel: 976-7011-0806

Shanghai Representative Office

38T31, 38F, Shanghai World Financial Center
100 Century Avenue, Pudong New Area
Shanghai 200120
China

Tel: 86-21-5013-6392

Mirae Asset Securities (HK) Ltd.

Units 8501, 8507-8508, 85/F
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon
Hong Kong

Tel: 852-2845-6332

Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.

555 S. Flower Street, Suite 4410,
Los Angeles, California 90071
USA

Tel: 1-213-262-3807

Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd.

6 Battery Road, #11-01
Singapore 049909
Republic of Singapore

Tel: 65-6671-9845

Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd

2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699

Ho Chi Minh Representative Office

7F, Saigon Royal Building
91 Pasteur St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3910-7715

Mirae Asset Securities (UK) Ltd.

41st Floor, Tower 42
25 Old Broad Street,
London EC2N 1HQ
United Kingdom

Tel: 44-20-7982-8000

Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM

Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building
Vila Olimpia
Sao Paulo - SP
04551-060
Brazil

Tel: 55-11-2789-2100

Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC

7F, Le Meridien Building
3C Ton Duc Thang St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

Beijing Representative Office

2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)

Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited

Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST
Road, Kalina, Santacruz (East), Mumbai – 400098
India

Tel: 91-22-62661336