

BÁO CÁO NGÀNH CẢNG BIỂN

Rủi ro phía trước



Nội dung

Duy trì khuyến nghị Trung tính	3
Tăng trưởng mạnh trong năm 2024	4
Rủi ro từ vĩ mô thế giới	6
Kết quả kinh doanh và hiệu suất cổ phiếu	7
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 4T	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 12 tháng tính đến hết Q4 một số công ty	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

- Mặc dù ngành Cảng biển nói chung đã có sự tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2024, với sự hỗ trợ đáng kể từ các yếu tố vĩ mô và ngành, chúng tôi tin rằng vẫn còn những bất ổn từ các yếu tố vĩ mô trong năm 2025. Do đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị Trung tính cho ngành Cảng biển Việt Nam.

Tăng trưởng mạnh trong năm 2024

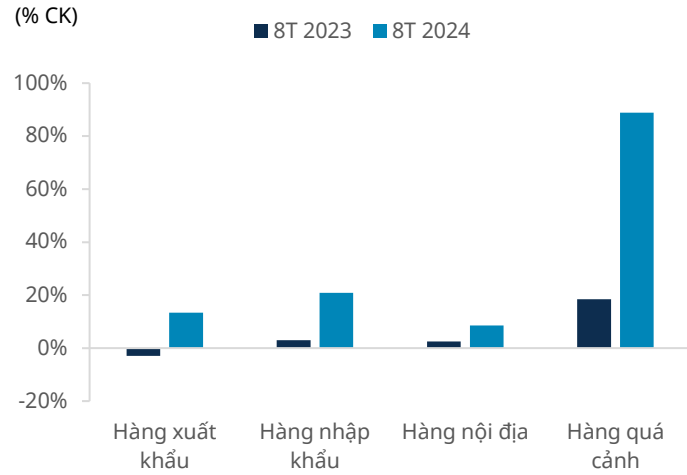
- Kim ngạch xuất nhập khẩu tăng mạnh:** Kim ngạch xuất nhập khẩu duy trì đà tăng trưởng tốt trong năm 2024, đạt 786.3 tỷ USD (+15.4% CK). Trong đó, giá trị xuất khẩu và nhập khẩu đạt lần lượt 380.7 tỷ USD (+16.8% CK) và 405.5 tỷ USD (+14.3% CK).
- Hầu hết các mặt hàng xuất khẩu chủ lực của Việt Nam đều tăng trưởng**, bao gồm: Điện tử (+26.6% CK); Điện thoại (+2.9% CK); Máy móc (+21% CK); Dệt may (+11.2% CK). Hầu hết các thị trường xuất khẩu chủ lực đều tăng trưởng mạnh trong năm 2024: Hoa Kỳ (+23.2% CK); Trung Quốc (đi ngang); Nhật Bản (+5.6% CK); và Hàn Quốc (+8.9% CK).
- Hoạt động thông quan mạnh mẽ**, với khối lượng thông quan 8T 2024 ước đạt 570.4 triệu tấn (+13.6% CK). Trong đó, khối lượng hàng hóa xuất khẩu và nhập khẩu ước tính lần lượt là 133.7 triệu tấn (+13.4% CK) và 177 triệu tấn (+20.9% CK). Ngoài ra, khối lượng thông quan container cũng ghi nhận tăng trưởng đáng kể. Cập nhật đến cuối T8, tổng sản lượng container thông quan ước tính đạt 19.3 triệu TEU (+18,9% CK). Trong đó, khối lượng container xuất khẩu và nhập khẩu ước tính lần lượt là 6.2 triệu TEU (+14.4% CK) và 6.1 triệu TEU (+15.7% CK).
- Sản xuất trong nước và FDI có dấu hiệu suy yếu:** Hoạt động sản xuất tiếp tục cải thiện, với Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) duy trì xu hướng tăng, đạt 8.8% CK vào T12 2024. Ngoài ra, FDI Công nghiệp, chế biến, chế tạo tiếp tục tăng, với tổng vốn đăng ký lũy kế là 308.7 tỷ USD (+9.1% CK) với 17,854 dự án còn hiệu lực (+5.8% CK) vào cuối năm 2024. Tuy nhiên, PMI của Việt Nam đã ở dưới mức 50 điểm trong hai tháng liên tiếp, đây có thể là một dấu hiệu của sự suy yếu.

Triển vọng và rủi ro năm 2025

- Các nền kinh tế tiếp tục tăng trưởng, nhưng khu vực EU có thể chứng kiến tốc độ tăng trưởng chậm lại:** Theo Ngân hàng Thế giới, dự báo GDP thực tế năm 2025 của với các thị trường trọng điểm của Việt Nam tiếp tục tăng trưởng, bao gồm Hoa Kỳ (+2.3%; trước đó: +1.8%; 2024E: +2.8%); EU (+1%; trước đó: +1.4%; 2024E: +0.7%); Nhật Bản (+1.2%; trước đó: +1%; 2024E: +0.0%); và Trung Quốc (+4.5%; trước đó: +4.1%; 2024E: +4.9%). Kinh tế tiếp tục tăng trưởng sẽ hỗ trợ nhu cầu tại các thị trường này.
- Cuộc chiến thuế quan của Hoa Kỳ:** Ngay sau khi Tổng thống Hoa Kỳ nhậm chức, chính phủ Hoa Kỳ đã công bố nhiều biện pháp thuế quan mới đối với Canada, Mexico và Trung Quốc và có kế hoạch áp dụng "thuế quan có đi có lại" mới đối với nhiều quốc gia khác. Canada và Mexico đã tìm cách đàm phán trong khi Trung Quốc và khu vực EU "phản công" bằng các mức thuế quan trả đũa và lệnh cấm nhập khẩu thực phẩm của Hoa Kỳ. Thuế quan và hạn ngạch trả đũa leo thang gây ra mối đe dọa đối với thương mại thế giới và gây áp lực lên nhu cầu tiêu dùng. Ngoài ra, đối với thị trường Hoa Kỳ, thuế quan cao hơn sẽ làm tăng chi phí nhập khẩu và ảnh hưởng tiêu cực đến sức mua. Vì Hoa Kỳ là khách hàng xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam, điều này đe dọa đến khối lượng thông quan và ngành cảng biển. Đối với thị trường thế giới, chiến tranh thuế quan có khả năng làm tăng lạm phát, đe dọa đến tăng trưởng kinh tế và làm giảm niềm tin của người tiêu dùng.
- Fed giảm tốc độ cắt giảm lãi suất:** Trong bối cảnh lạm phát gia tăng gần đây, Fed đã làm chậm tiến trình cắt giảm lãi suất điều hành xuống mức tối đa 50 điểm cơ bản vào năm 2025. Điều này sẽ gây áp lực lên các ngân hàng trung ương khác muốn tiếp tục hạ lãi suất. Lãi suất điều hành cao sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến nhu cầu tiêu dùng. Ngoài ra, việc Fed giảm tốc độ cắt giảm lãi suất có khả năng gây áp lực lên các đồng tiền trên thị trường châu Á, như Yên Nhật và Won Hàn Quốc, làm giảm sức mua tại các thị trường này.
- Niềm tin tiêu dùng giảm:** Nhìn chung, chỉ số niềm tin tiêu dùng tại các thị trường chính suy yếu vào cuối năm 2024 và đầu năm 2025. Các chỉ số ở hầu hết các thị trường chính đều giảm từ T11 2024. Đáng chú ý, chỉ số niềm tin tiêu dùng Hoa Kỳ đã ghi nhận mức giảm đáng kể vào T2 2025 xuống dưới 70 điểm. Chúng tôi tin rằng khả năng lạm phát cao hơn và sự chậm lại trong việc cắt giảm lãi suất của Fed là những lý do chính khiến niềm tin của người tiêu dùng giảm. Ngoài ra, tiền tiết kiệm của hộ gia đình Hoa Kỳ tiếp tục xu hướng giảm và tăng trưởng chi tiêu thực tế của người tiêu dùng Hoa Kỳ có tín hiệu sắp đảo chiều.
- Diễn biến địa chính trị thế giới:** Một trong những điểm sáng là các cuộc đàm phán về chiến tranh Ukraine có khả năng sẽ bắt đầu ngay sau cuộc điện đàm giữa Trump và Putin. Nếu chiến tranh Ukraine dừng lại hoặc một thỏa thuận ngừng bắn được ký kết, căng thẳng giữa các quốc gia hàng đầu thế giới có thể hạ nhiệt và áp lực lên chuỗi cung ứng có thể giảm bớt. Ngoài ra, cuộc chiến của Israel ở Gaza đã chứng kiến một số tín hiệu tích cực khi cả hai bên đồng ý thả con tin, đây là tín hiệu tích cực cho một giai đoạn ngừng bắn tiếp theo. Chúng tôi tin rằng đang có một số tín hiệu tích cực từ địa chính trị hỗ trợ chuỗi cung ứng thế giới.

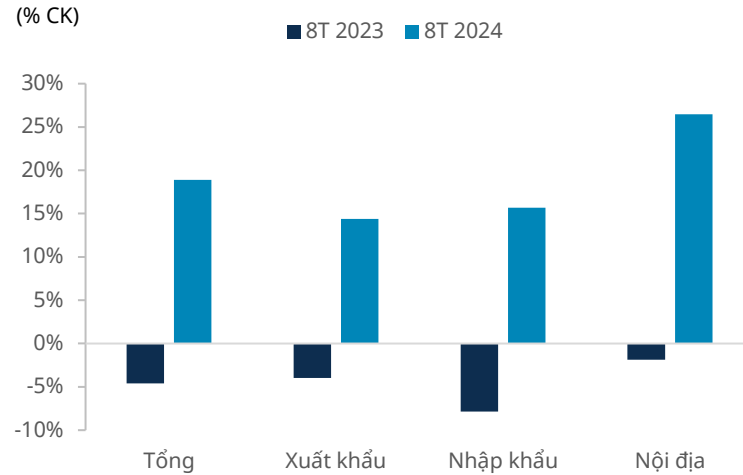
Tăng trưởng mạnh trong năm 2024

Tăng trưởng khối lượng thông quan



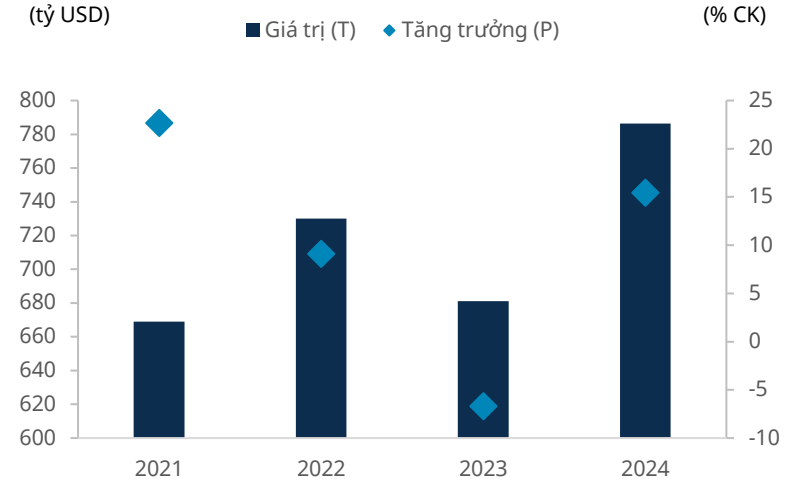
Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research

Tăng trưởng sản lượng thông quan container



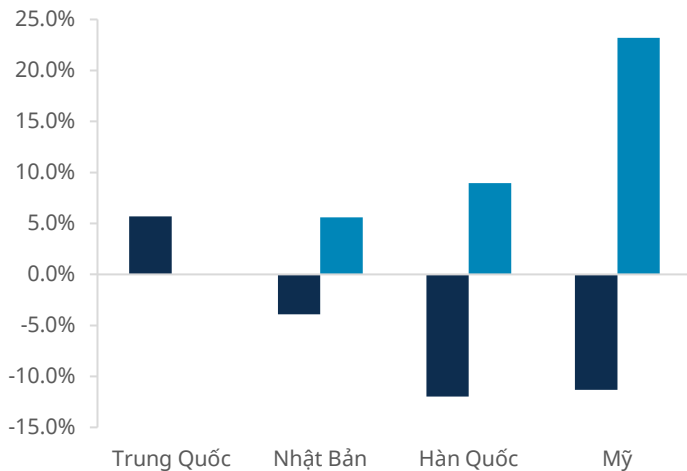
Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research

Tăng trưởng giá trị XNK Việt Nam



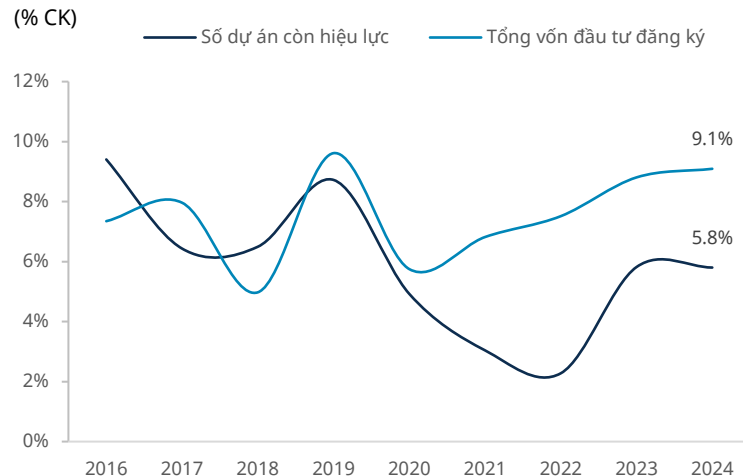
Nguồn: GSO, Mirae Asset Vietnam Research

Tăng trưởng giá trị XK sang các thị trường chính



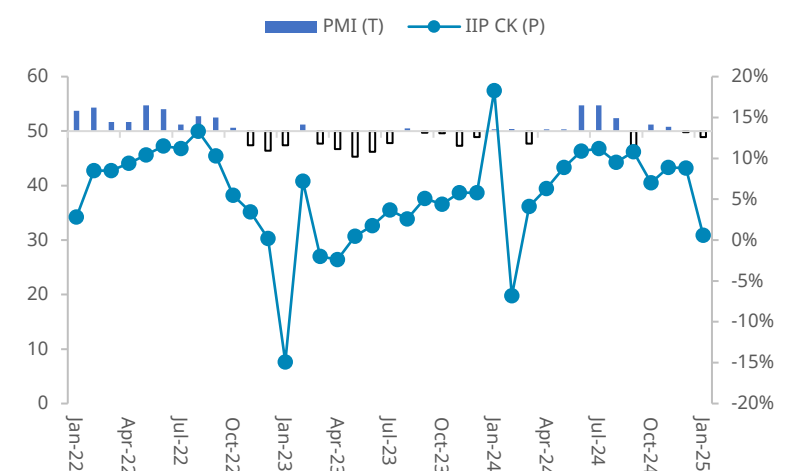
Nguồn: Hải quan VN, Mirae Asset Vietnam Research

Tăng trưởng FDI Công nghiệp, chế biến, chế tạo



Nguồn: Bộ KH&ĐT, Mirae Asset Vietnam Research

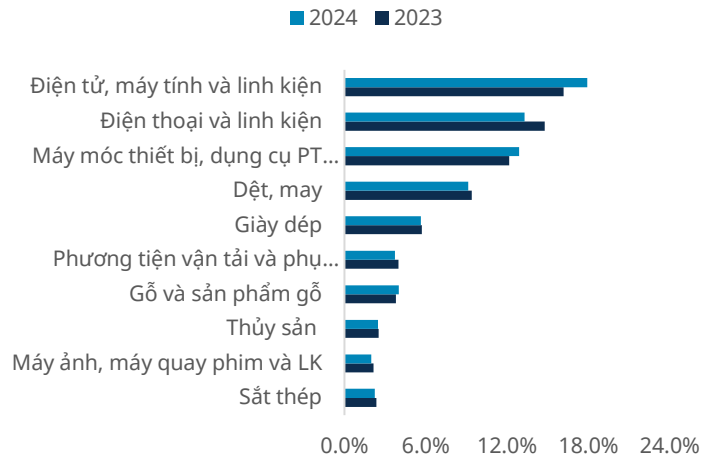
PMI & IIP Việt Nam



Nguồn: GSO, PMI Markit, Mirae Asset Vietnam Research

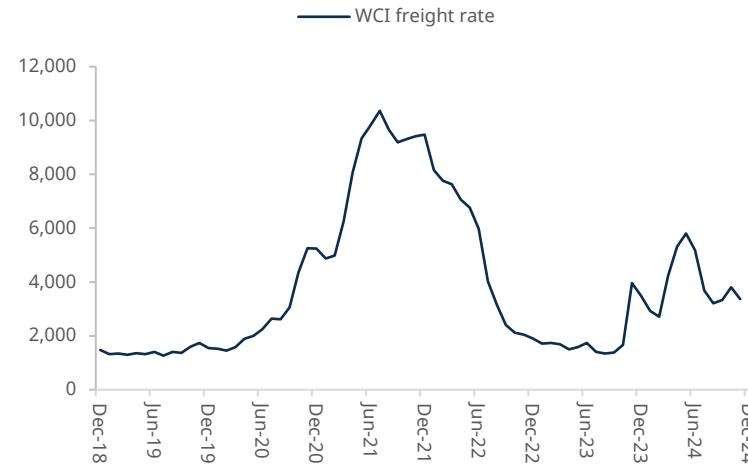
Tăng trưởng mạnh trong năm 2024

Tỉ lệ đóng góp của top 10 hàng xuất khẩu



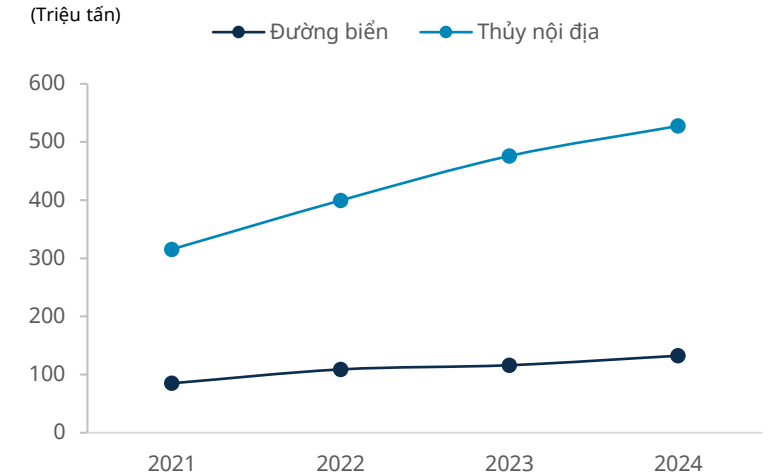
Nguồn: GSO, Mirae Asset Vietnam Research

Chỉ số giá vận tải biển



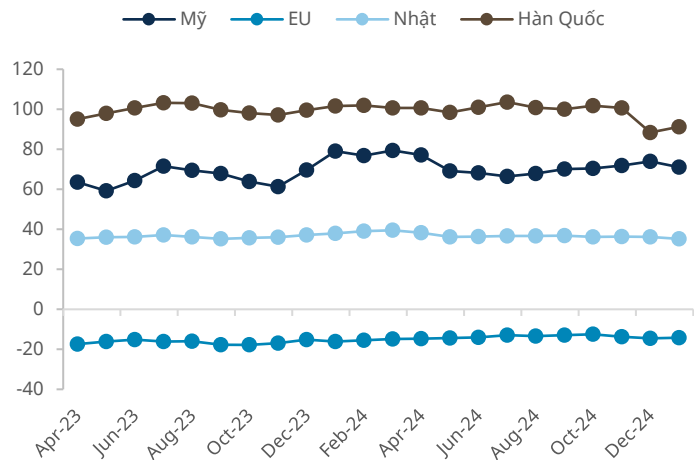
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Khối lượng vận tải biển và thủy nội địa



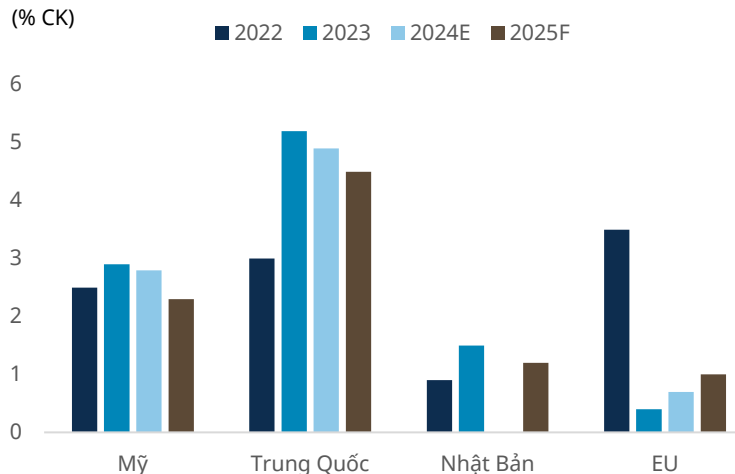
Nguồn: GSO, Mirae Asset Vietnam Research

Chỉ số niềm tin tiêu dùng các thị trường



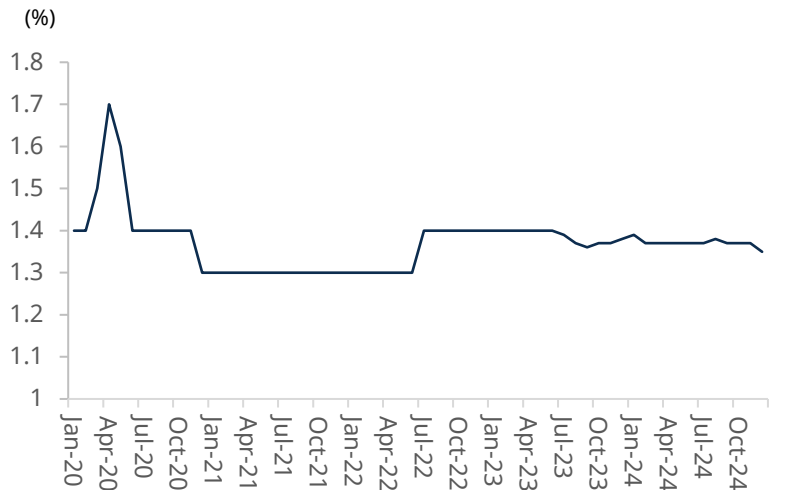
Nguồn: Thống kê các nước, Mirae Asset Vietnam Research

Dự phóng tăng trưởng GDP thực các nước



Nguồn: WB, Mirae Asset Vietnam Research

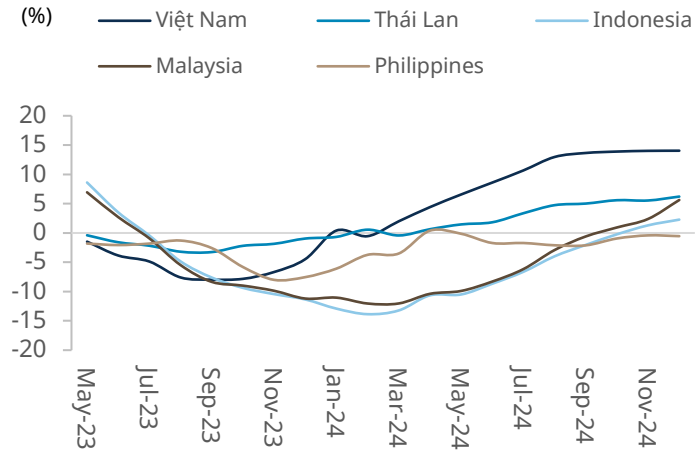
Tồn kho/doanh thu ngành sản xuất và thương mại Mỹ



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

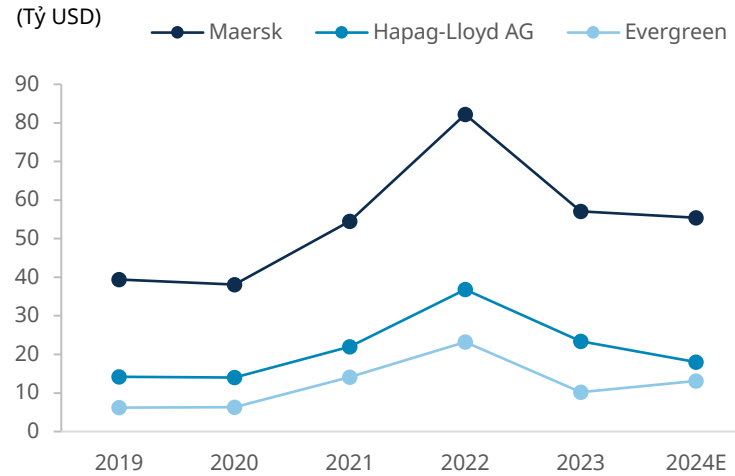
Rủi ro từ vĩ mô thế giới

Tăng trưởng giá trị xuất khẩu của một số nước ASEAN



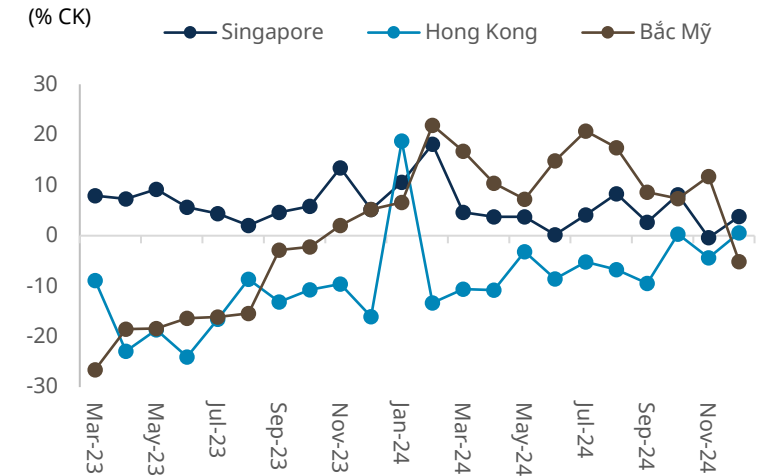
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research
*Tăng trưởng so với cùng kỳ giá trị XK theo tháng

Doanh thu 12 tháng tính đến hết Q4 2023 một số công ty



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Tăng trưởng thông quan các cảng lớn trên thế giới



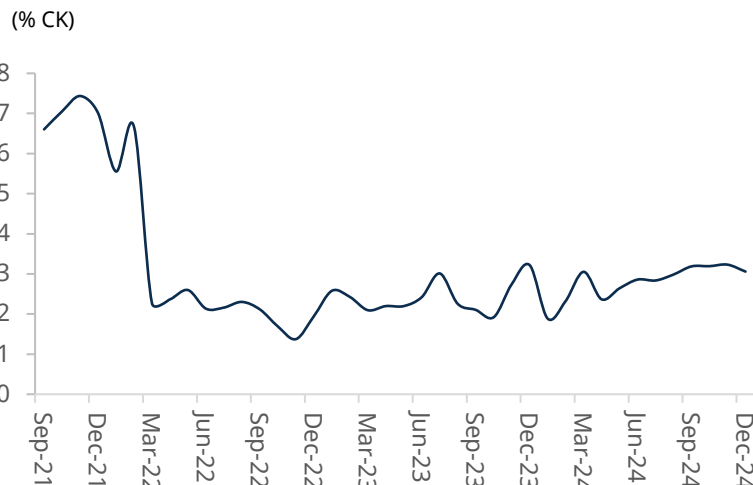
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Tiết kiệm hộ gia đình tại Mỹ



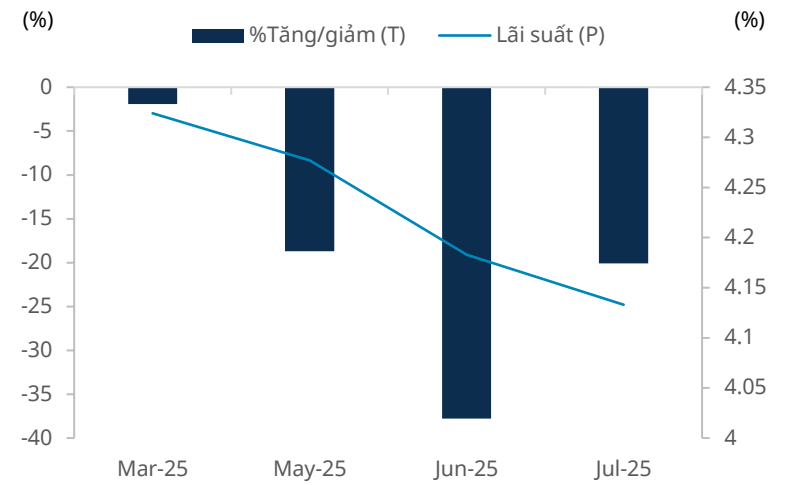
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Tăng trưởng tiêu dùng thực tại Mỹ



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Xác suất thay đổi lãi suất của Fed



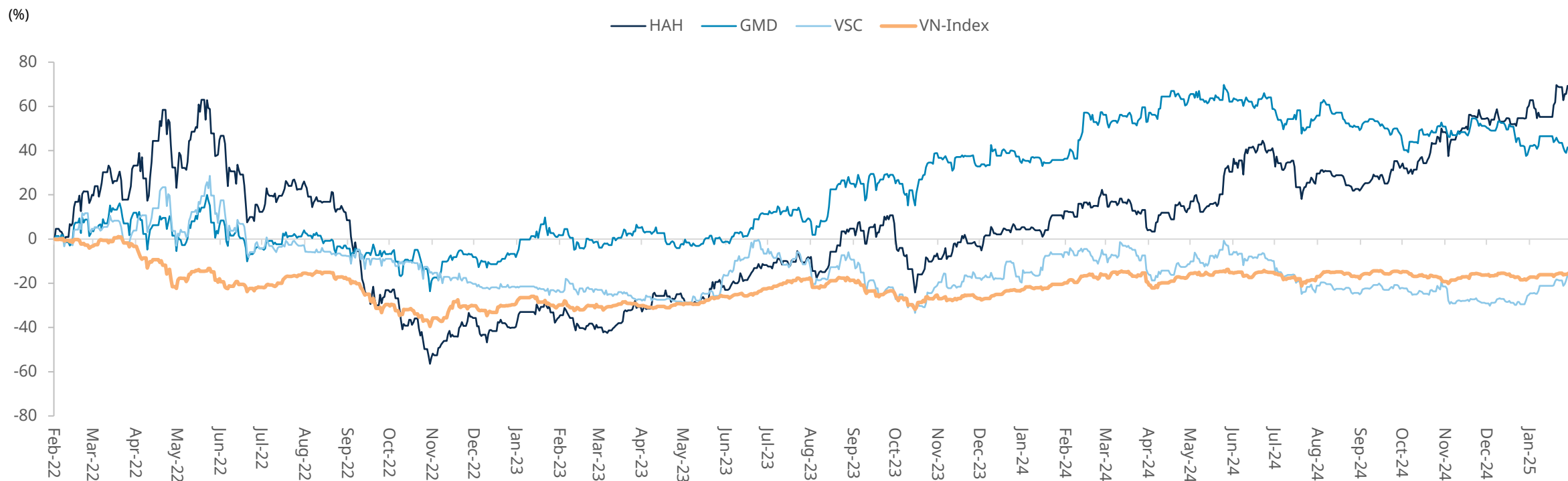
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Kết quả kinh doanh và hiệu suất cổ phiếu

Hiệu suất một số công ty cảng biển niêm yết

Mã CP	TTM PE	TTM PB	Tăng trưởng DT 2024 (% CK)	Tăng trưởng LNST 2024 (% CK)	Biến động giá so với đầu năm (%)	Biến động giá so với VN-Index (%)
HAH	10.8	2.0	+52.8	+123.6	9.1	8.4
GMD	16.7	2.1	+25.6	-24.8	-5.4	-6.1
VSC	11.2	1.1	+27.8	+182.1	16.4	15.6

Hiệu suất cổ phiếu trong 3 năm



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu doanh nghiệp, Mirae Asset Vietnam Research

APPENDIX

Stock Ratings		Industry Ratings	
Buy	: Relative performance of 20% or greater	Overweight	: Fundamentals are favorable or improving
Trading Buy	: Relative performance of 10% or greater, but with volatility	Neutral	: Fundamentals are steady without any material changes
Hold	: Relative performance of -10% and 10%	Underweight	: Fundamentals are unfavorable or worsening
Sell	: Relative performance of -10%		

* Our investment rating is a guide to the relative return of the stock versus the market over the next 12 months.

* Although it is not part of the official ratings at Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC, we may call a trading opportunity in case there is a technical or short-term material development.

* The target price was determined by the research analyst through valuation methods discussed in this report, in part based on the analyst's estimate of future earnings.

* The achievement of the target price may be impeded by risks related to the subject securities and companies, as well as general market and economic conditions.

Analyst Certification

The research analysts who prepared this report (the "Analysts") are subject to Vietnamese securities regulations. They are neither registered as research analysts in any other jurisdiction nor subject to the laws and regulations thereof. Opinions expressed in this publication about the subject securities and companies accurately reflect the personal views of the Analysts primarily responsible for this report. Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS) policy prohibits its Analysts and members of their households from owning securities of any company in the Analyst's area of coverage, and the Analysts do not serve as an officer, director or advisory board member of the subject companies. Except as otherwise specified herein, the Analysts have not received any compensation or any other benefits from the subject companies in the past 12 months and have not been promised the same in connection with this report. No part of the compensation of the Analysts was, is, or will be directly or indirectly related to the specific recommendations or views contained in this report but, like all employees of MAS, the Analysts receive compensation that is determined by overall firm profitability, which includes revenues from, among other business units, the institutional equities, investment banking, proprietary trading and private client division. At the time of publication of this report, the Analysts do not know or have reason to know of any actual, material conflict of interest of the Analyst or MAS except as otherwise stated herein.

Disclaimers

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of 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
