

## CTCP Container Việt Nam (HOSE: VSC)

### Khuyến nghị

Khuyến nghị	Theo dõi
Giá hiện tại	18,950
<b>Giá mục tiêu</b>	<b>19,550</b>
% tăng giá	3.2%
Ngày báo cáo	16/06/2026
Vốn hóa (tỷ đồng)	7,094
KLTB 10 ngày	3,016,275
% sở hữu NĐTNN	1.1%
SLCP lưu hành	374,370,362
SLCP niêm yết	374,370,362
P/E trailing	25.92
P/B (gần nhất)	1.37
ROA (%)	2.45
ROE (%)	4.6
EPS (pha loãng)	731
Book value	13,797

### Tổng quan doanh nghiệp

CTCP Container Việt Nam (Viconship - VSC) tiền thân là Công ty Container Việt Nam, được thành lập vào năm 1985 và cổ phần hóa năm 2002. Công ty hoạt động chính trong lĩnh vực vận hành kinh doanh cảng, kho bãi. VSC hiện đang khai thác 03 cảng tại Hải Phòng là cảng Green Port (Cảng Xanh), cảng VIP Green (Xanh Vip) và cảng Nam Hải Đình Vũ. Viconship chiếm ~18% công suất khai thác container khu vực Hải Phòng (tương ứng với tổng CSTK là 1.65 triệu TEU/năm).

Báo cáo được thực hiện bởi:  
**Trung tâm Phân tích Haseco**

## Mở rộng hệ sinh thái, gia tăng giá trị

Chúng tôi đưa ra định giá lần đầu với CTCP Container Việt Nam với khuyến nghị **THEO DÕI** và giá mục tiêu là **19,550 VNĐ/ cổ phiếu**, tương ứng mức chênh lệch hợp lý là 3.2%. Haseco cho rằng, VSC có ba triển vọng kinh doanh chính:

- Nhu cầu khai thác cảng biển gia tăng nhờ triển vọng tăng trưởng của hoạt động xuất nhập khẩu.
- Dự địa khai thác cảng Nam Hải Đình Vũ và sự hợp tác với HAH
- Mở rộng mảng kinh doanh sang vận tải biển và bất động sản

## Nhu cầu khai thác cảng biển gia tăng nhờ triển vọng tăng trưởng của hoạt động xuất nhập khẩu.

Nhu cầu khai thác cảng của VSC được kỳ vọng duy trì tăng trưởng nhờ triển vọng mở rộng thương mại quốc tế của Việt Nam và sự ổn định của các tuyến vận tải nội Á – nhóm tuyến chủ lực của hệ thống cảng khu vực sông Cẩm. Trong bối cảnh kim ngạch xuất nhập khẩu tiếp tục tăng trưởng và mức độ phụ thuộc vào thị trường Mỹ thấp, chúng tôi dự báo doanh thu khai thác cảng của VSC có thể đạt CAGR khoảng ~10%/năm trong giai đoạn 2026–2028

## Dự địa khai thác cảng Nam Hải Đình Vũ và sự hợp tác với HAH

Hợp tác chiến lược với HAH được kỳ vọng giúp cải thiện đáng kể dự địa tăng trưởng sản lượng tại cảng Nam Hải Đình Vũ thông qua việc bổ sung nguồn hàng ổn định từ đội tàu container của HAH. Chúng tôi dự phóng sản lượng thông qua cảng có thể đạt khoảng 440 nghìn TEU năm 2026 (25,7% YoY) và duy trì tăng trưởng ổn định trong các năm tiếp theo nhờ tối ưu hóa điều phối tàu và tận dụng công suất còn lại của cảng.

## Mở rộng mảng kinh doanh sang vận tải biển và bất động sản

Chiến lược mở rộng sang vận tải biển và bất động sản giúp VSC từng bước hoàn thiện hệ sinh thái logistics tích hợp, qua đó tăng khả năng kiểm soát chuỗi cung ứng và đa dạng hóa nguồn thu. Các dự án này có thể tạo thêm dự địa tăng trưởng dài hạn khi kết hợp hệ thống cảng của VSC với hoạt động vận tải container và phát triển tài sản bất động sản.

## Khuyến nghị

Chúng tôi ước tính giá mục tiêu của cổ phiếu VSC trong năm 2026 đạt **19,550 VNĐ/ cổ phiếu**, tương ứng với mức chênh lệch 3.2% so với giá đóng cửa ngày 15/06/2026. Vì vậy, chúng tôi khuyến nghị **THEO DÕI** với cổ phiếu VSC.

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

## A. TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

### I. Lịch sử hình thành



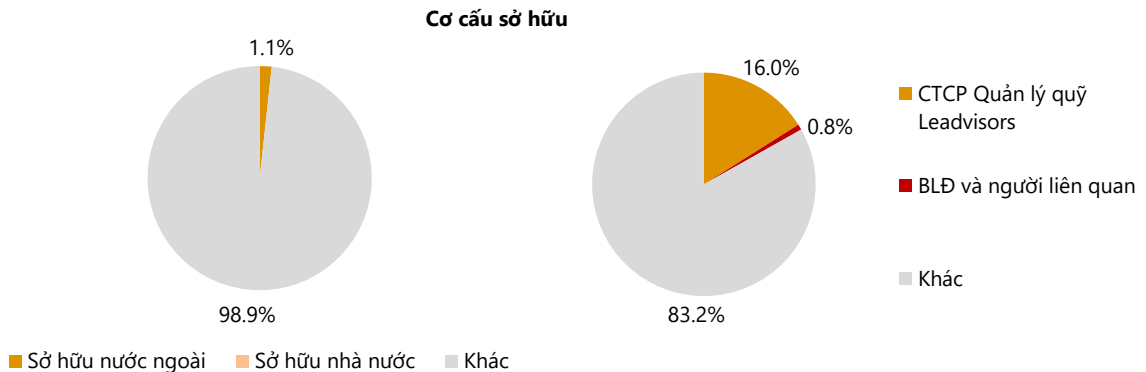
CTCP Container Việt Nam (Viconship - VSC) tiền thân là Công ty Container Việt Nam, được thành lập vào năm 1985 và cổ phần hóa năm 2002. Công ty hoạt động chính trong lĩnh vực vận hành kinh doanh cảng, kho bãi. VSC hiện đang khai thác 03 cảng tại Hải Phòng là cảng Green Port (Cảng Xanh), cảng VIP Green (Xanh Vip) và cảng Nam Hải Đình Vũ. Viconship chiếm ~18% công suất khai thác container khu vực Hải Phòng (tương ứng với tổng CSTK là 1.65 triệu TEU/năm).

Trong đó, Cảng Xanh Vip và cảng Nam Hải Đình Vũ đặt tại hạ nguồn sông Cấm (phía ngoài cầu Bạch Đằng, hướng ra biển) sở hữu vị trí địa lý thuận lợi hơn so với các cảng khác trong khu vực, chỉ xếp sau cảng Nam Đình Vũ (CTCP Gemadept) về ưu thế khai thác. Ngoài ra, cảng Xanh nằm ở khu vực thượng nguồn sông Cấm (phía trong cầu Bạch Đằng, hướng về trung tâm thành phố) với vị trí kém hơn.



### II. Cơ cấu cổ đông

Cơ cấu cổ đông của VSC có sự thay đổi mạnh trong 04/2026 khi quỹ đầu tư Leadvisors tiến hành mua 60 triệu cổ phiếu của doanh nghiệp, nâng tỷ lệ sở hữu lên 16.03%, trở thành cổ đông lớn duy nhất của Viconship. Hai cá nhân độc lập là bà Lê Thị Thu Trang và ông Đàm Văn Huy hiện tại không còn là cổ đông lớn sau các đợt tăng vốn năm 2025 của Viconship.



## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Trụ sở chính:  
Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong,  
Phường Gia Viên, TP. Hải Phòng

Chi nhánh Hà Nội  
Tầng 2, số 163 Bà Triệu,  
Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh  
Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường  
Cầu Ông Lãnh, TP. Hồ Chí Minh



**A. TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP**

**III. Cơ cấu tổ chức**

Hiện nay, Viconship đang có 16 đơn vị thành viên trong đó có 12 công ty con và 4 công ty liên kết. Hầu hết các doanh nghiệp đều hoạt động trong lĩnh vực cảng biển và dịch vụ logistics ngoại trừ Công ty TNHH Harbour City – doanh nghiệp kinh doanh BĐS mới được VSC đầu tư 65% cổ phần. VSC sở hữu cổ phần tại 04 cảng biển bao gồm: Cảng Xanh, cảng Xanh Vip góp vốn cùng hãng tàu quốc tế Evergreen, cảng Nam Hải Đình Vũ mua lại từ GMD năm 2023 và cảng VIMC Đình Vũ.

**Các đơn vị trực thuộc VSC**

(Dữ liệu ngày 31/12/2025)

Hình thức sở hữu	Tên công ty	Tỷ lệ nắm giữ	Ngành nghề
<b>Công ty con</b>	Cty TNHH MTV Vận tải biển Ngôi sao xanh	100%	Dịch vụ vận tải
	Cty TNHH MTV Trung tâm Logistics Xanh	100%	Dịch vụ vận tải, kho depot
	Cty TNHH MTV Viconship Hồ Chí Minh	100%	Dịch vụ logistics
	Cty TNHH MTV Dịch vụ Cảng Xanh	100%	Khai thác cảng biển
	CTCP Cảng Xanh Vip (UPCoM: VGR)	54.35%	Khai thác cảng biển
	CTCP Đầu tư dịch vụ và Phát triển Xanh (HNX: GIC)	66.3%	Dịch vụ kho depot
	CTCP Container Miền Trung (HNX: VSM)	65%	Dịch vụ kho bãi, giao nhận
	Cty TNHH Cảng Nam Hải Đình Vũ	100%	Khai thác cảng biển
	CTCP Cảng cạn Quảng Bình – Đình Vũ	100%	Dịch vụ kho depot
	CTCP Container Quy Nhơn	54.6%	Dịch vụ logistics
	Cty TNHH Harbour City	65.0%	Kinh doanh BĐS
	Cty TNHH Hải An Green Shipping Lines	60.0%	Dịch vụ vận tải
<b>Công ty liên kết</b>	CTCP Logistics Cảng Đà Nẵng	30.9%	Dịch vụ vận tải, kho depot
	CTCP Cảng VIMC Đình Vũ	36.0%	Khai thác cảng biển
	CTCP Vận tải biển Vinaship (UPCoM: VNA)	40.2%	Dịch vụ vận tải
	CTCP Dịch vụ vận tải Hoàng Hồng Anh	44.0%	Dịch vụ vận tải

Nguồn: VSC

**CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG**

Trụ sở chính:

Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong, Phường Gia Viên, TP. Hải Phòng

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 2, số 163 Bà Triệu, Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

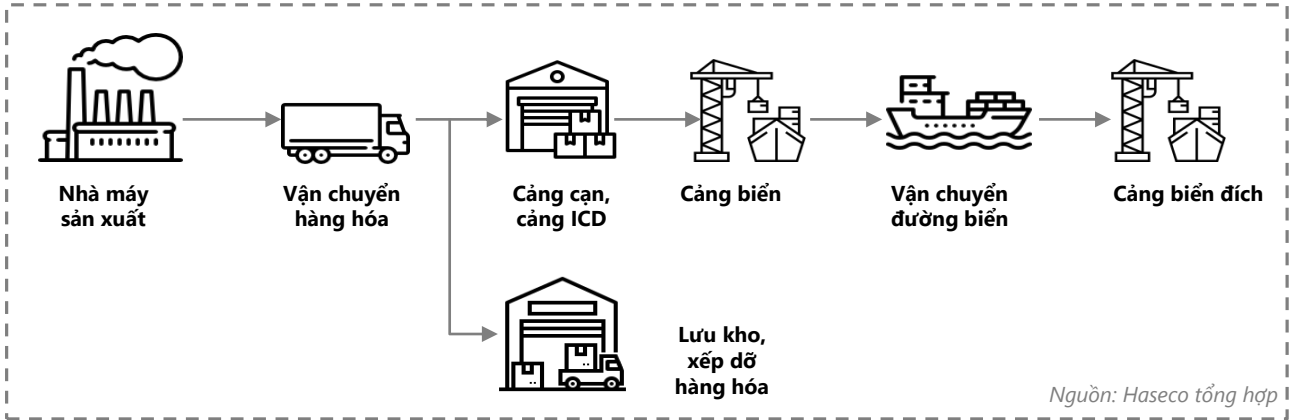
Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường Cầu Ông Lãnh, TP. Hồ Chí Minh

## B. TỔNG QUAN NGÀNH

Cảng biển là mắt xích kết nối hình thức vận tải đường bộ, đường sắt với đường thủy trong chuỗi cung ứng, có thiết bị hạ tầng phù hợp cho công việc bốc xếp hàng hóa lên xuống tàu thuyền để vận chuyển tới các cảng biển khác. Dịch vụ khai thác cảng biển bao gồm, nhưng không giới hạn bởi các hoạt động như xếp dỡ, đóng rút hàng hóa, lưu kho, kiểm dịch, kiểm hóa....

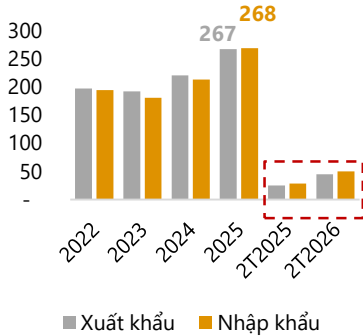
### Chuỗi giá trị ngành Logistics



Nguồn: Haseco tổng hợp

### Xuất nhập khẩu Miền Bắc

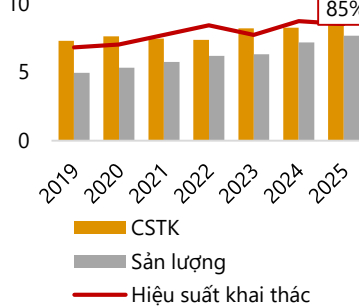
Đơn vị: Tỷ USD



Nguồn: Tổng cục hải quan

### Công suất và sản lượng cảng biển Hải Phòng (2019-2025)

Đơn vị: Triệu TEU



Nguồn: Haseco tổng hợp

### (1) Nhu cầu hoạt động khai thác Container tăng cao được thúc đẩy bởi tăng trưởng xuất nhập khẩu và nhu cầu vận chuyển hàng hóa đường biển tăng trưởng nhanh.

Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu năm 2025 ước đạt hơn 930 tỷ USD, tăng hơn 17% YoY cho thấy thương mại quốc tế tiếp tục là một trong những trụ cột quan trọng của tăng trưởng kinh tế Việt Nam. Tính riêng khu vực Miền Bắc, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu đạt 535 tỷ USD (+23.5% YoY). Xét chung giai đoạn 2022-2025, kim ngạch XNK Miền Bắc tăng trưởng trung bình (CAGR) +11.03%. Bước sang năm 2026, xuất nhập khẩu khu vực Miền Bắc đạt 95 tỷ USD trong 2 tháng đầu năm (+78.6% YoY). Hoạt động xuất nhập khẩu khu vực này tiếp tục được thúc đẩy từ việc ký kết 16 hiệp định FTA giúp hàng hóa xuất nhập khẩu của Việt Nam được ưu đãi cắt giảm thuế quan với các đối tác lớn như EU, Trung Quốc, Hàn Quốc, Nhật Bản.... Lợi thế về chi phí thuế quan và lao động không chỉ hỗ trợ các doanh nghiệp trong nước đẩy mạnh hoạt động thương mại quốc tế, mà còn thu hút các doanh nghiệp nước ngoài đầu tư vào Việt Nam.

Sản lượng container thông qua cảng biển Hải Phòng năm 2025 ước đạt 8.2 triệu TEU (+8.8% CAGR 2019-2025) nhờ kim ngạch xuất khẩu miền Bắc tăng cao và nhu cầu vận chuyển hàng hóa qua đường biển tăng trưởng +18.2% YoY.

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Trụ sở chính:

Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong, Phường Gia Viên, TP. Hải Phòng

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 2, số 163 Bà Triệu, Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường Cầu Ông Lãnh, TP. Hồ Chí Minh

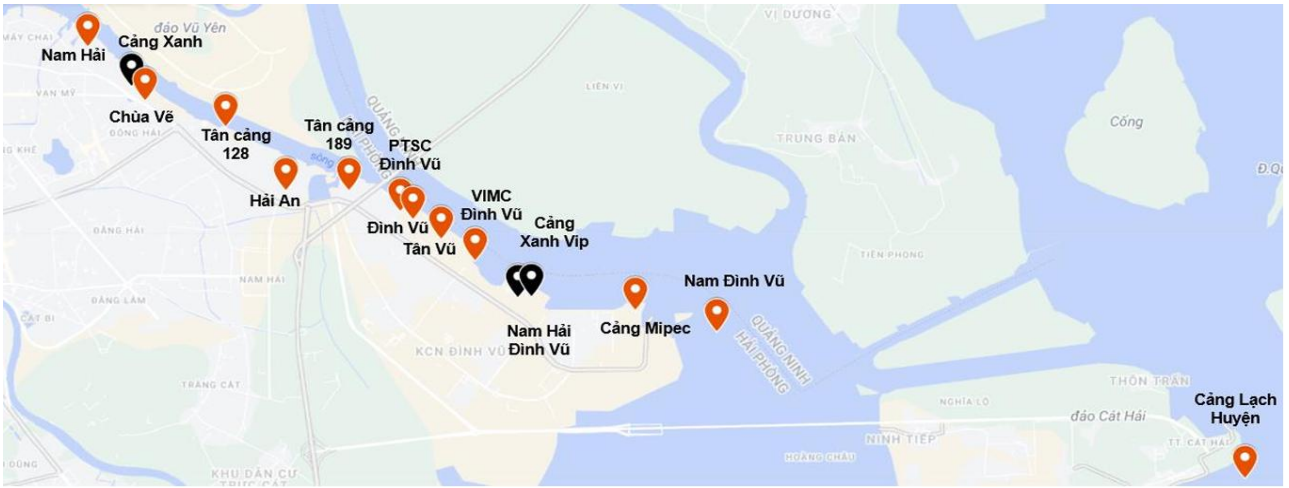
## B. TỔNG QUAN NGÀNH CẢNG BIỂN

### (2) Nguồn cung công suất cảng container tại Hải Phòng tăng mạnh kể từ khi nhóm cảng nước sâu Lạch Huyện đi vào hoạt động.

Nguồn cung cảng container tại Hải Phòng đang có xu hướng dịch chuyển rõ rệt từ khu vực cảng sông Cấm sang cụm cảng nước sâu Lạch Huyện, phù hợp với xu thế gia tăng kích cỡ tàu và mở rộng các tuyến vận tải container đường biển quốc tế. Đến năm 2025, tổng công suất hệ thống cảng container tại Hải Phòng ước đạt khoảng 9.0 triệu TEU/năm, tiếp tục chiếm phần lớn năng lực khai thác của khu vực miền Bắc. Trong cơ cấu hiện tại, nhóm cảng sông Cấm vẫn chiếm tỷ trọng công suất lớn, tuy nhiên khu vực này bị hạn chế bởi độ sâu luồng tàu và giới hạn tiếp nhận tàu cỡ lớn, khiến dư địa mở rộng trong dài hạn không còn nhiều.

#### Hệ thống các cảng biển tại Hải Phòng

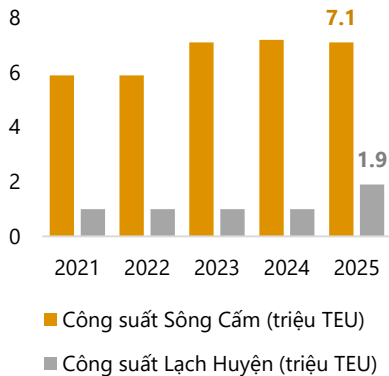
Lưu ý: Vị trí các cảng của VSC màu đen



Nguồn: Haseco tổng hợp

#### Công suất cảng biển tại Hải Phòng

Đơn vị: triệu TEU/năm



Nguồn: Haseco tổng hợp

Ngược lại, cụm cảng nước sâu Lạch Huyện có lợi thế nhờ mực nước sâu và khả năng tiếp nhận tàu container trên 100,000 DWT, cho phép khai thác các tuyến vận tải trực tiếp đi châu Âu và Mỹ. Nhờ đó, sản lượng thông qua các bến tại Lạch Huyện duy trì tốc độ tăng trưởng cao hơn mặt bằng chung, đồng thời thu hút nhiều dự án đầu tư mới từ các doanh nghiệp trong nước và hãng tàu quốc tế.

Theo quy hoạch và tiến độ đầu tư hiện tại, tỷ trọng công suất của cụm cảng Lạch Huyện dự kiến tăng mạnh trong các năm tới, từ mức khoảng 13–15% giai đoạn 2023–2024 lên khoảng 35–36% vào năm 2027. Xu hướng này cho thấy nguồn cung cảng container tại Hải Phòng sẽ dần chuyển dịch sang các cảng nước sâu, trong khi nhóm cảng sông Cấm nhiều khả năng tập trung vào khai thác tàu feeder và các tuyến nội Á, phù hợp với giới hạn hạ tầng hiện hữu. Sự dịch chuyển này được kỳ vọng sẽ nâng cao năng lực thông quan hàng hóa xuất nhập khẩu của khu vực miền Bắc, đồng thời củng cố vai trò của Hải Phòng như trung tâm logistics và cửa ngõ vận tải biển quốc tế quan trọng của Việt Nam.

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Trụ sở chính:

Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong, Phường Gia Viên, TP. Hải Phòng

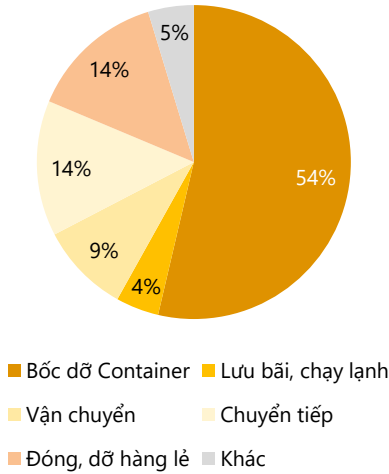
Chi nhánh Hà Nội

Tầng 2, số 163 Bà Triệu, Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường Cầu Ông Lãnh, TP. Hồ Chí Minh

**Cơ cấu doanh thu VSC 2025**



Nguồn: VSC

## C. HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA VSC

### I. Mô hình kinh doanh

VSC là doanh nghiệp cảng biển với hoạt động kinh doanh chính là bốc dỡ hàng hóa Container (54% doanh thu) tại khu vực Hải Phòng, có nhu cầu gắn liền với hoạt động xuất nhập khẩu của miền Bắc. Bên cạnh đó doanh nghiệp còn cung cấp các dịch vụ Logistic hỗ trợ như lưu bãi & chạy lạnh (4% doanh thu), vận chuyển (9% doanh thu), chuyển tiếp (14% doanh thu) nhằm hỗ trợ và mở rộng chuỗi dịch vụ cho mảng kinh doanh cảng biển chủ lực.

Hoạt động cảng biển có liên quan chặt chẽ tới hoạt động xuất nhập khẩu trong và ngoài nước, được thể hiện qua yếu tố (1) lượng hàng thông qua, và (2) phí xếp dỡ tàu và container. Về đầu vào, nguồn lực lớn nhất trong quá trình vận hành cảng và logistics là nhân công và dịch vụ mua ngoài như thuê tàu lai dắt, dịch vụ logistics phụ trợ, vệ sinh container,...

### Sơ đồ kết cấu cảng biển đơn giản



Nguồn: Haseco

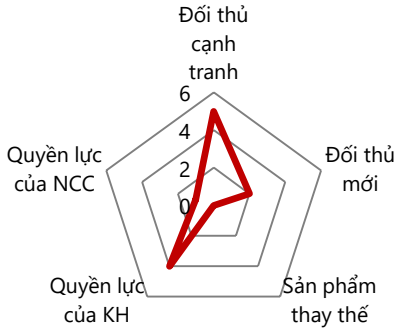
## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Trụ sở chính:  
 Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong,  
 Phường Gia Viên, TP. Hải Phòng

Chi nhánh Hà Nội  
 Tầng 2, số 163 Bà Triệu,  
 Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh  
 Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường  
 Cầu Ông Lãnh, TP. Hồ Chí Minh

## Áp lực cạnh tranh của VSC



Nguồn: Haseco ước tính

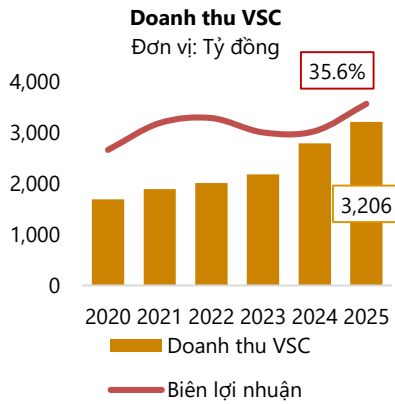
Xét về cạnh tranh trong ngành cảng biển, chúng tôi đánh giá áp lực cạnh tranh đang có xu hướng tăng cao đối với VSC do:

- (1) Lạch Huyện gia tăng đầu tư cảng nước sâu bến 3-4 và 5-6 dự kiến sẽ thu hút nhiều hãng tàu lớn trên thế giới chuyển sang làm hàng.
- (2) Nam Đình Vũ mở rộng công suất lên mức 1.75 triệu TEU/năm. Với vị trí thuận lợi ở ngay cửa sông Bạch Đằng và sông Cấm, lợi thế cạnh tranh của Nam Đình Vũ cũng vượt trội hơn so với các cảng trong cùng khu vực của VSC.

## II. Kết quả kinh doanh

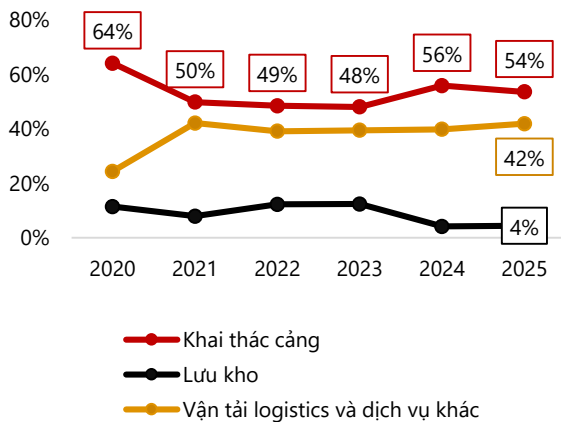
Năm 2025, VSC ghi nhận doanh thu đạt 3,206 tỷ đồng, tăng 15.0% YoY. Cơ cấu doanh thu tiếp tục tập trung chủ yếu vào mảng khai thác cảng với dịch vụ bốc dỡ container là chủ đạo, đóng góp khoảng 54% doanh thu thuần, giữ vai trò là trụ cột kinh doanh của doanh nghiệp. Bên cạnh đó, mảng vận tải và dịch vụ logistics cải thiện mức đóng góp với tỷ trọng khoảng 42% doanh thu thuần, phản ánh sự mở rộng dần của chuỗi dịch vụ hậu cần trong hệ sinh thái của Viconship. Ngược lại, mảng lưu kho có xu hướng thu hẹp, khi chỉ chiếm khoảng 4% doanh thu thuần trong năm 2025.

Về hiệu quả hoạt động, biên lợi nhuận gộp của doanh nghiệp được cải thiện đáng kể, đạt 35.6%, tăng hơn 5 điểm phần trăm so với giai đoạn 2023–2024, chủ yếu nhờ việc điều chỉnh giá dịch vụ khai thác cảng trong bối cảnh nhu cầu vận tải container phục hồi. Tuy vậy, mức biên lợi nhuận này vẫn thấp hơn so với trung bình ngành khoảng 39.29%, cho thấy dư địa cải thiện hiệu quả khai thác và tối ưu chi phí của doanh nghiệp trong các năm tới vẫn còn tương đối lớn.



Nguồn: VSC

## Xu hướng hoạt động dịch vụ của VSC



Nguồn: VSC

## Biên lợi nhuận gộp 2025 ngành Cảng biển

Mã	Tên tổ chức	Biên LN Gộp
VSC	VICONSHIP	35.59%
GMD	Gemadept	45.67%
PHP	Cảng Hải Phòng	46.76%
HAH	Vận tải và Xếp dỡ Hải An	38.59%
PDN	Cảng Đồng Nai	37.58%
SGP	Cảng Sài Gòn	31.53%
<b>Trung bình</b>		<b>39.29%</b>

Nguồn: Haseco tổng hợp

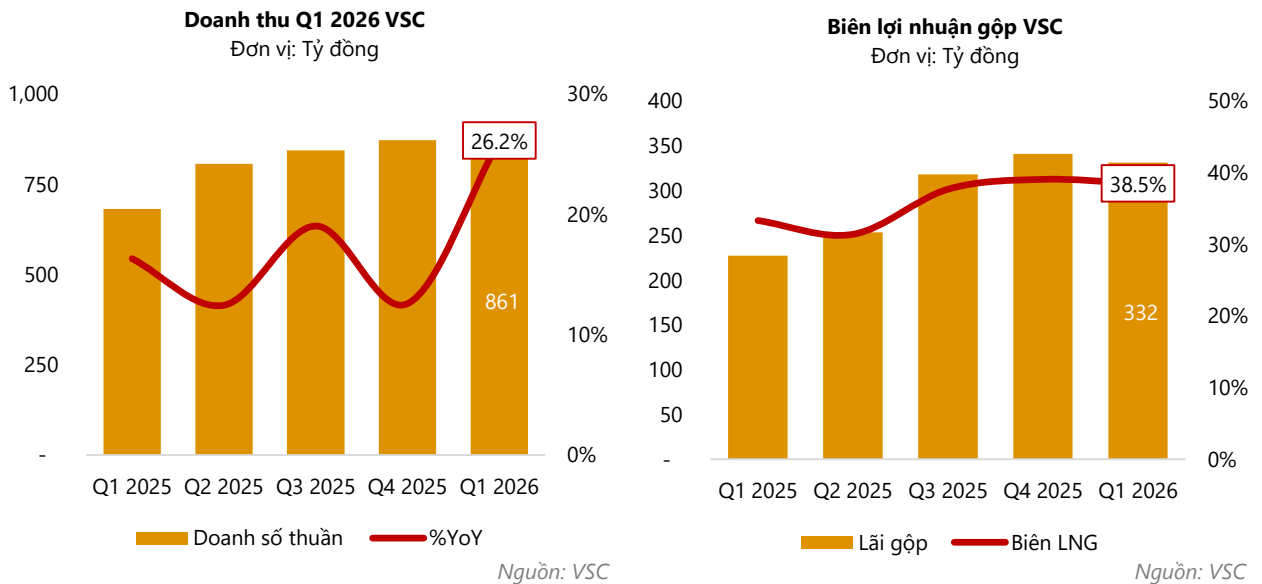
## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Trụ sở chính:  
Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong,  
Phường Gia Viên, TP. Hải Phòng

Chi nhánh Hà Nội  
Tầng 2, số 163 Bà Triệu,  
Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh  
Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường  
Cầu Ông Lãnh, TP. Hồ Chí Minh

Bước sang năm 2026, doanh thu thuần Q1 của VSC đạt 861 tỷ đồng, tăng 26.2% so với cùng kỳ, tuy nhiên giảm 1.3% so với quý trước đó. Diễn biến chủ yếu đến từ cảng Nam Hải Đình Vũ khi lượng hàng container qua cảng này tăng 69% svck đạt 132 nghìn TEU. Ngoài ra giá xếp dỡ tại các cảng của Viconship đều tăng qua đó hỗ trợ biên lợi nhuận của doanh nghiệp. Cụ thể, Biên lợi nhuận gộp của VSC đạt 38.5%, tăng 5.2% so với cùng kỳ. Kết quả là lợi nhuận gộp của doanh nghiệp tăng mạnh 46% đạt 332 tỷ đồng trong quý. Tuy nhiên, mức lợi nhuận sau thuế của VSC lại suy giảm hơn 37% về mức 70 tỷ đồng. Nguyên nhân chủ yếu đến từ chi phí lãi vay tăng lên đến 121 tỷ đồng, tăng ~85 tỷ so với cùng kỳ và ghi nhận chi phí từ hoạt động đầu tư mở rộng hệ sinh thái đạt 107 tỷ đồng.



Trong năm 2026, ban lãnh đạo VSC đặt ra mục tiêu kinh doanh tương đối thận trọng với chỉ tiêu doanh thu tăng nhẹ 1.4% đạt 3.250 tỷ đồng, trong khi đó biên lợi nhuận kỳ vọng tiếp tục được cải thiện với mức lợi nhuận trước thuế đạt 750 tỷ đồng, tăng 10% svck.

### Kế hoạch kinh doanh 2026 của VSC

Chi tiêu	KH2026	2025	%YoY
Doanh thu thuần	3,250	3,206	1,4%
LNTT	750	682	10%
Cổ tức chi trả	10%	30%	

Nguồn: VSC

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Trụ sở chính:

Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong, Phường Gia Viên, TP. Hải Phòng

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 2, số 163 Bà Triệu, Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường Cầu Ông Lãnh, TP. Hồ Chí Minh

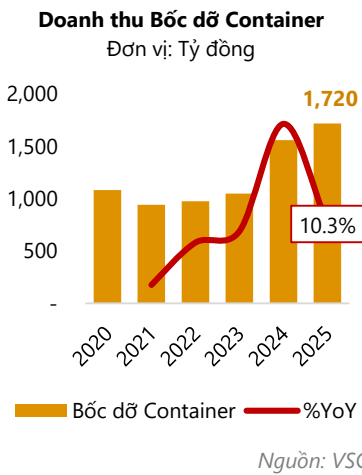
## (1) Mảng khai thác Cảng biển

Tổng công suất hàng container hiện tại của VSC đạt mức 2.15 triệu TEU/năm nếu tính cả cảng VIMC Đình Vũ. Các cảng của VSC tập trung hoàn toàn tại khu vực sông Cấm.

**Danh sách cảng biển Container của VSC**

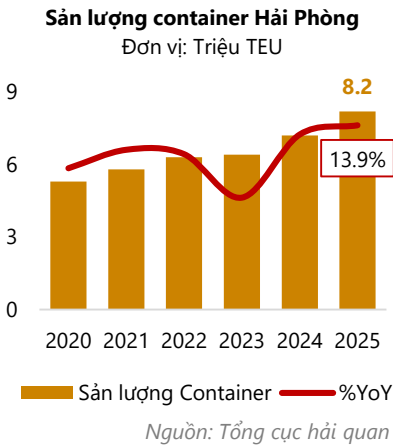
Tên cảng	Vị trí cảng	Chiều dài cầu bến (m)	Công suất (Nghìn TEU/năm)	Hiệu suất hoạt động
Cảng Xanh	Thượng nguồn sông Cấm	303	300	82%
Cảng Xanh Vip	Hạ nguồn sông Cấm	377	800	112%
Nam Hải Đình Vũ	Hạ nguồn sông Cấm	455	550	64%
VIMC Đình Vũ	Hạ nguồn sông Cấm	630	500	100%

*Nguồn: Haseco tổng hợp*



Năm 2025, Viconship ghi nhận doanh thu từ hoạt động bốc dỡ container đạt 1,720 tỷ đồng, tăng 10.3% YoY. Kết quả này chủ yếu được thúc đẩy bởi sản lượng container thông qua tại ba cảng chủ lực gồm Cảng Xanh Vip, Cảng Xanh và Nam Hải Đình Vũ tăng khoảng 10.7% YoY, trong bối cảnh hoạt động xuất nhập khẩu tại khu vực miền Bắc duy trì đà tăng trưởng tích cực. Đặc biệt, Hải Phòng tiếp tục giữ vai trò cửa ngõ xuất nhập khẩu của miền Bắc, hưởng lợi từ nhu cầu giao thương quốc tế cũng như sự mở rộng sản xuất của các doanh nghiệp FDI.

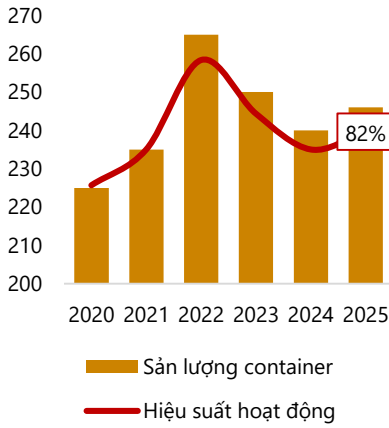
Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng sản lượng bốc dỡ container của VSC trong năm 2025 vẫn thấp hơn so với mức tăng trưởng sản lượng container qua khu vực cảng biển Hải Phòng khoảng 13.9% YoY, với tổng sản lượng toàn khu vực ước đạt khoảng 8.2 triệu TEU. Nguyên nhân chủ yếu đến từ sự dịch chuyển một phần khách hàng sang các cảng khác trong khu vực, sau khi VSC điều chỉnh tăng giá dịch vụ khai thác cảng trong năm 2024, khiến thị phần khai thác của doanh nghiệp chịu áp lực nhất định trong ngắn hạn.



Trong cùng kỳ, kim ngạch xuất nhập khẩu khu vực miền Bắc ghi nhận mức tăng trưởng trung bình khoảng 11.03%, đóng vai trò nền tảng hỗ trợ cho hoạt động khai thác cảng. Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ: (1) xu hướng đẩy mạnh đơn hàng xuất nhập khẩu trước thời điểm các chính sách thuế quan mới của Mỹ có hiệu lực, và (2) nhu cầu nhập khẩu máy móc, thiết bị và nguyên vật liệu nhằm mở rộng năng lực sản xuất, trong bối cảnh dòng vốn FDI tiếp tục giải ngân mạnh vào lĩnh vực chế biến chế tạo tại Việt Nam.

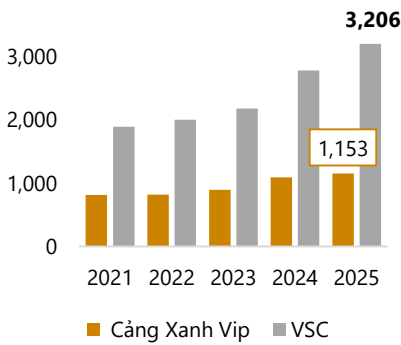
## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

**Sản lượng container Cảng Xanh**  
Đơn vị: Nghìn TEU



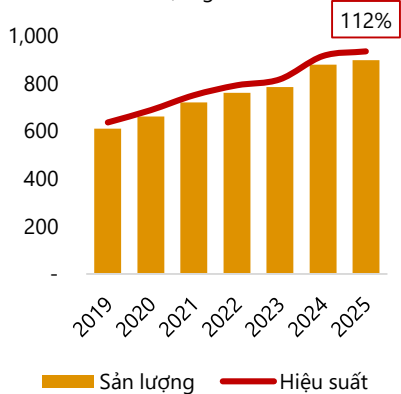
Nguồn: VSC

**Doanh thu cảng Xanh Vip**  
Đơn vị: Tỷ đồng



Nguồn: VSC, VGR

**Sản lượng container Cảng Xanh Vip**  
Đơn vị: Nghìn TEU



Nguồn: VGR

## ➤ **Cảng Xanh: Áp lực cạnh tranh gia tăng do bất lợi về vị trí địa lý**

Trong hệ thống cảng của VSC, Cảng Xanh là cảng duy nhất nằm tại khu vực thượng nguồn sông Cấm, vị trí khiến khả năng tiếp nhận tàu bị hạn chế so với các cảng ở khu vực hạ nguồn. Do đặc điểm luồng lạch và độ sâu hạn chế, trọng tải tàu tối đa mà Cảng Xanh có thể tiếp nhận chỉ khoảng 25,000 DWT, thấp hơn đáng kể so với các cảng còn lại trong hệ thống của doanh nghiệp. Vì vậy, cảng chủ yếu phục vụ các tuyến vận tải nội địa, vốn có mức phí bốc dỡ container thấp hơn so với hàng xuất nhập khẩu, dẫn đến hiệu quả khai thác kém cạnh tranh hơn. Bất lợi về vị trí khiến Cảng Xanh dần mất đi lợi thế cạnh tranh so với các cảng nằm ở khu vực hạ nguồn, nơi có khả năng tiếp nhận tàu lớn và thuận lợi hơn cho hoạt động xuất nhập khẩu. Điều này phản ánh rõ qua xu hướng suy giảm sản lượng thông qua trong giai đoạn 2022–2025 với CAGR -2.4%. Trong năm 2025, hiệu suất khai thác của Cảng Xanh đạt khoảng 82%, phần nào được hỗ trợ bởi chính sách gia tăng chi phí hoa hồng và chiết khấu nhằm thu hút khách hàng nội địa, giúp duy trì mức độ sử dụng cảng trong bối cảnh cạnh tranh ngày càng gia tăng.

## ➤ **Cảng Xanh VIP: Cảng chủ lực trong hệ sinh thái khai thác cảng của VSC**

Năm 2025, cảng Xanh VIP (VGR) ghi nhận doanh thu thuần đạt 1,153 tỷ đồng, tăng 5.5% YoY, đóng góp khoảng 24.1% tổng doanh thu thuần của Viconship (VSC). Sản lượng container thông qua cảng tiếp tục duy trì đà tăng trưởng ổn định với mức +2.1% YoY, trong khi hiệu suất khai thác đạt khoảng 112% công suất thiết kế, phản ánh nhu cầu làm hàng duy trì ở mức cao bất chấp áp lực cạnh tranh ngày càng gia tăng giữa các cảng trong khu vực Hải Phòng. Trong năm 2025, VSC cũng đã thoái 20% vốn tại VGR trong Q3/2025, đưa tỷ lệ sở hữu từ 74% xuống còn 54%, qua đó dự kiến thu về hơn 700 tỷ đồng từ thương vụ này.

Về đặc điểm khai thác, cảng Xanh VIP hiện là cảng lớn nhất và mang tính chiến lược trong hệ thống của VSC, với 2 cầu bến có tổng chiều dài khoảng 400 m và độ sâu trước bến -9.5 m, cho phép cảng đạt công suất khai thác thiết kế khoảng 800 nghìn TEU/năm. Với độ sâu luồng tàu hiện tại, cảng chủ yếu phù hợp với tàu feeder phục vụ vận tải nội Á, trong khi tỷ trọng hàng đi Mỹ chỉ chiếm khoảng 3.9% tổng sản lượng. Do đó, các yếu tố liên quan đến chính sách thuế quan của Mỹ được đánh giá không tạo ra tác động đáng kể đến hoạt động khai thác của cảng.

Bên cạnh đó, Evergreen Marine Corp hiện là cổ đông chiến lược nắm giữ khoảng 21.74% vốn tại VGR, qua đó tạo lợi thế nhất định trong việc thu hút nguồn hàng ổn định từ hệ sinh thái hãng tàu này. Nhờ vậy, hiệu suất khai thác của cảng trong nhiều năm gần đây duy trì ở mức trên 90% công suất thiết kế, củng cố vai trò của Xanh VIP như động lực đóng góp chính cho hoạt động khai thác cảng của VSC.

Tuy nhiên, hạn chế về số lượng cầu bến khi cảng chỉ có khả năng tiếp nhận tối đa hai tàu feeder cùng thời điểm khiến hoạt động khai thác có thể gặp tình trạng tắc nghẽn khi tàu cập cảng trùng lịch hoặc trong các giai đoạn cao điểm. Trong bối cảnh nhu cầu làm hàng gia tăng, VGR đã phải thuê thêm dịch vụ bốc dỡ từ cảng Nam Hải Đình Vũ nhằm đảm bảo tiến độ khai thác và duy trì chất lượng dịch vụ cho khách hàng.

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Trụ sở chính:

Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong, Phường Gia Viên, TP. Hải Phòng

Chi nhánh Hà Nội

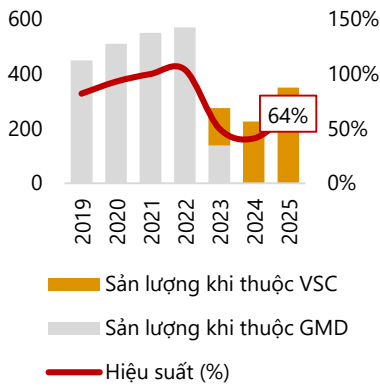
Tầng 2, số 163 Bà Triệu, Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường Cầu Ông Lãnh, TP. Hồ Chí Minh

## Sản lượng và hiệu suất cảng Nam Hải Đình Vũ

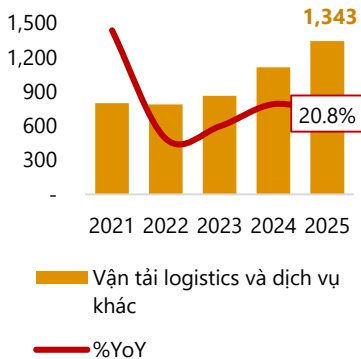
Đơn vị: Nghìn TEU



Nguồn: Haseco tổng hợp

## Doanh thu Vận tải và Dịch vụ hậu cần Logistics

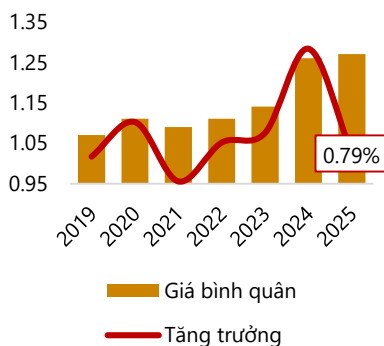
Đơn vị: Tỷ đồng



Nguồn: VSC

## Giá dịch vụ tại cảng trung bình của VSC

Đơn vị: Triệu đồng/TEU



Nguồn: Haseco ước tính

## ➤ Cảng Nam Hải Đình Vũ: Bước đi mở rộng chiến lược, song chi phí đầu tư ở mức cao

Trong năm 2023, VSC cùng một số đối tác tham gia mua lại cảng Nam Hải Đình Vũ với tỷ lệ sở hữu ban đầu 35%. Đến tháng 7/2024, VSC đã hoàn tất nâng tỷ lệ sở hữu lên 99.99%, với tổng giá trị đầu tư ước khoảng 3,352 tỷ đồng, được tài trợ từ phát hành cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu và vay dài hạn. Cảng Nam Hải Đình Vũ nằm liền kề cảng Xanh VIP, giúp VSC mở rộng cụm cảng và bổ sung công suất khai thác. Sau khi hợp nhất, tổng công suất thiết kế của hai cảng đạt khoảng 1.35 triệu TEU/năm với chiều dài cầu bến 855 m, có thể tiếp nhận đồng thời khoảng 4 tàu feeder.

Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng hiệu quả của thương vụ này vẫn đối mặt một số thách thức trong trung hạn do: (1) áp lực cạnh tranh tại khu vực Hải Phòng gia tăng khi cảng Nam Đình Vũ đã đưa vào vận hành giai đoạn 3A, trong khi khu bến nước sâu Lạch Huyện tiếp tục mở rộng các bến mới, khiến lợi thế của các cảng dọc sông Cấm suy giảm; (2) dù hiệu suất khai thác của Nam Hải Đình Vũ đã cải thiện từ khoảng 41% lên 64% công suất thiết kế, mức sử dụng này vẫn ở mức thấp so với thời cảng còn thuộc về GMD và phần lớn sản lượng vẫn đến từ việc điều chuyển hàng hóa từ Xanh VIP.

## (2) Mạng vận chuyển và dịch vụ hậu cần Logistics

Năm 2025, doanh thu mảng này đạt 1,343 tỷ đồng (+20.8% YoY), chủ yếu nhờ giá cước vận chuyển và chuyển tiếp duy trì ở mức cao, đồng thời số lượng đơn hàng chuyển tiếp cải thiện. Trong cơ cấu doanh thu, mảng vận chuyển ghi nhận 297 tỷ đồng (-12.0% YoY), tuy nhiên mức suy giảm này được bù đắp bởi tăng trưởng mạnh từ mảng chuyển tiếp với 447 tỷ đồng (+48.5% YoY) và dịch vụ đóng, dỡ hàng lẻ đạt 448 tỷ đồng (+19.8% YoY).

Chính sách giá duy trì ở mức cao trong năm 2025. Sau khi điều chỉnh tăng +10% giá dịch vụ xếp dỡ trong năm 2024, đưa mặt bằng giá ngang với cảng Nam Đình Vũ và thuộc nhóm cao nhất khu vực sông Cấm, VSC tiếp tục duy trì mặt bằng giá này trong năm 2025. Nhờ đó, doanh thu và biên lợi nhuận gộp của doanh nghiệp tiếp tục được cải thiện, tuy nhiên mức giá cao cũng khiến một phần khách hàng dịch chuyển tuyến tàu sang các cảng cạnh tranh, khiến tăng trưởng sản lượng của VSC thấp hơn so với mức tăng chung của toàn khu vực Hải Phòng.

Mảng logistics tiếp tục được mở rộng thông qua đầu tư vào các doanh nghiệp vận tải biển. Trong Q3/2024, VSC chi khoảng 345 tỷ đồng để mua hơn 40% cổ phần Vinaship (VNA), trở thành cổ đông lớn thứ hai sau VIMC. Bên cạnh đó, trong tháng 4–5/2025, VSC và các pháp nhân liên quan gia tăng sở hữu tại HAH lên khoảng 23.98%, qua đó trở thành cổ đông lớn của doanh nghiệp vận tải biển này. Theo chia sẻ của ban lãnh đạo tại ĐHCĐ 2025, các khoản đầu tư này nhằm từng bước phát triển mảng vận tải biển, đồng thời có thể hỗ trợ đảm bảo nguồn hàng và hiệu suất khai thác cảng trong dài hạn. Tuy nhiên, do chưa có kế hoạch triển khai chi tiết, chúng tôi sẽ tiếp tục theo dõi và cập nhật trong các báo cáo tiếp theo.

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Trụ sở chính:

Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong, Phường Gia Viên, TP. Hải Phòng

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 2, số 163 Bà Triệu, Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường Cầu Ông Lãnh, TP. Hồ Chí Minh

## D. TRIỂN VỌNG ĐẦU TƯ

### I. Nhu cầu khai thác cảng biển gia tăng nhờ triển vọng tăng trưởng của hoạt động xuất nhập khẩu.

Chúng tôi dự báo doanh thu khai thác cảng của VSC trong giai đoạn 2026–2028 có thể đạt tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) khoảng 10%/năm, được hỗ trợ bởi động lực tăng trưởng xuất nhập khẩu của Việt Nam và sự ổn định của các tuyến vận tải nội Á, vốn là nhóm tuyến chính của hệ thống cảng trong khu vực sông Cấm.

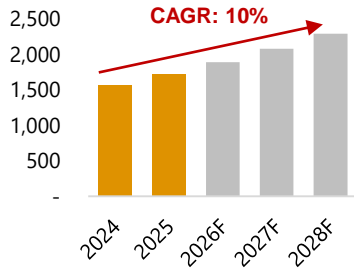
Ở góc độ vĩ mô, nhằm đạt mục tiêu tăng trưởng GDP năm 2026, Chính phủ đặt mục tiêu kim ngạch xuất nhập khẩu tăng khoảng 15–16% so với năm 2025, tương ứng kim ngạch xuất khẩu đạt khoảng 546–550 tỷ USD, tương đương bình quân khoảng 45–46 tỷ USD mỗi tháng. Dữ liệu thực tế trong những tháng đầu năm cho thấy tín hiệu tương đối tích cực khi kim ngạch xuất khẩu tháng 1/2026 đạt 43.19 tỷ USD (+29.7% YoY) và tháng 2/2026 đạt 33.09 tỷ USD (+5.8% YoY). Mặc dù giai đoạn đầu năm thường là mùa thấp điểm của hoạt động xuất khẩu, mức tăng trưởng này vẫn phản ánh đà phục hồi của nhu cầu thương mại quốc tế, qua đó tạo nền tảng hỗ trợ nhu cầu vận chuyển container và hoạt động khai thác cảng trong thời gian tới.

Bên cạnh đó, triển vọng tăng trưởng thương mại của Việt Nam tiếp tục được củng cố nhờ mạng lưới các hiệp định thương mại tự do (FTA) ngày càng mở rộng. Việt Nam hiện có 15 quốc gia đối tác chiến lược toàn diện, đồng thời tham gia nhiều FTA quan trọng trong khu vực và song phương với các đối tác lớn như Nhật Bản, Hàn Quốc, Chile, Liên minh Châu Âu và Anh, cùng các hiệp định thương mại thế hệ mới. Việc chủ động tham gia các hiệp định thương mại đa phương và song phương giúp mở rộng thị trường xuất khẩu, giảm phụ thuộc vào một số thị trường truyền thống và tăng khả năng tiếp cận chuỗi cung ứng toàn cầu, qua đó tạo nền tảng tích cực cho tăng trưởng xuất nhập khẩu trong trung và dài hạn.

Đối với riêng hệ thống cảng của VSC, mức độ phụ thuộc vào thị trường Mỹ tương đối thấp, khi sản lượng hàng hóa đi Mỹ chỉ chiếm khoảng 4% tổng sản lượng thông qua cảng của doanh nghiệp. Trong khi đó, nhu cầu vận tải nội Á – đặc biệt từ các nền kinh tế lớn như Trung Quốc, Ấn Độ, Nhật Bản và Hàn Quốc – duy trì tương đối ổn định, phù hợp với đặc điểm hoạt động của các cảng trong khu vực sông Cấm, vốn chủ yếu phục vụ các tuyến tàu nội Á cỡ vừa. Trong năm 2025, tuyến nội Á ghi nhận mức tăng trưởng khoảng +13.2% YoY, và chúng tôi kỳ vọng xu hướng này sẽ tiếp tục duy trì trong các năm tới khi nhiều quốc gia trong khu vực đẩy mạnh đa dạng hóa thị trường xuất khẩu và giảm phụ thuộc vào thị trường Mỹ trong bối cảnh thương mại toàn cầu biến động.

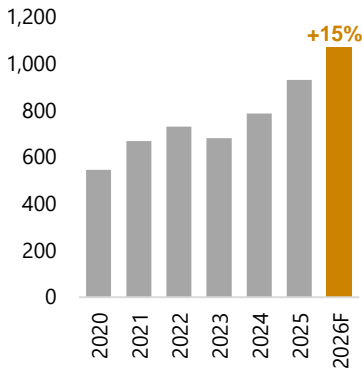
Từ các yếu tố trên, chúng tôi cho rằng nhu cầu vận tải container nội Á trong ngắn và trung hạn sẽ tiếp tục duy trì ổn định, qua đó đảm bảo nguồn hàng cho các cảng tại khu vực sông Cấm, nơi VSC đang sở hữu hệ thống cảng có vị trí thuận lợi và tập trung vào khai thác các tuyến nội Á. Điều này sẽ là động lực quan trọng hỗ trợ tăng trưởng sản lượng và doanh thu khai thác cảng của doanh nghiệp trong giai đoạn tới.

**Dự phóng doanh thu Bốc dỡ container**  
Đơn vị: Tỷ đồng



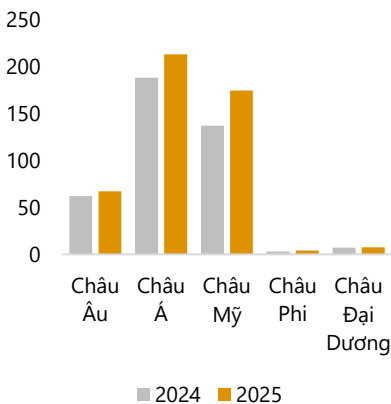
Nguồn: Haseco ước tính

**Mục tiêu kim ngạch xuất nhập khẩu Việt Nam**  
Đơn vị: Tỷ USD



Nguồn: Haseco tổng hợp

**Xuất khẩu Việt Nam theo châu lục**  
Đơn vị: Tỷ USD



Nguồn: Tổng cục hải quan

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Trụ sở chính:

Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong, Phường Gia Viên, TP. Hải Phòng

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 2, số 163 Bà Triệu, Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường Cầu Ông Lãnh, TP. Hồ Chí Minh

## II. Dự địa khai thác cảng Nam Hải Đình Vũ và sự hợp tác với HAH

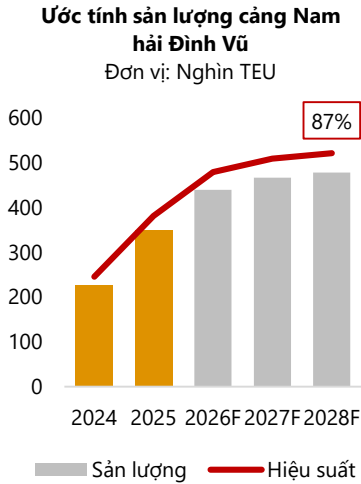
Dự địa tăng trưởng sản lượng tại cảng Nam Hải Đình Vũ được cải thiện nhờ hợp tác chiến lược với HAH. Chúng tôi dự phóng sản lượng thông qua cảng Nam Hải Đình Vũ năm 2026 đạt khoảng 440 nghìn TEU (+25.7% YoY), tương đương 81% công suất thiết kế, nhờ hai động lực chính gồm nguồn hàng chuyển từ đội tàu của HAH và việc điều phối tàu trùng lịch từ cảng Xanh VIP sang khai thác. Trong giai đoạn 2026–2029, sản lượng dự kiến tiếp tục tăng trưởng bình quân khoảng 3%/năm, đạt khoảng 470 nghìn TEU vào năm 2028 (tương đương ~87% công suất thiết kế). Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng có thể dần chậm lại do áp lực cạnh tranh từ cảng Nam Đình Vũ, vốn có lợi thế vị trí địa lý gần cửa biển hơn và kế hoạch tiếp tục mở rộng công suất trong năm 2026.

Động lực quan trọng hỗ trợ sản lượng của cảng Nam Hải Đình Vũ đến từ mối quan hệ hợp tác ngày càng chặt chẽ giữa VSC và HAH. Từ tháng 04/2025, VSC cùng các pháp nhân liên quan chính thức trở thành cổ đông lớn của HAH với tỷ lệ sở hữu trực tiếp của VSC đạt khoảng 17.7%, đồng thời tham gia HĐQT của doanh nghiệp với 2/8 thành viên. Chúng tôi cho rằng động thái này không chỉ mang tính chất đầu tư tài chính, mà còn hướng đến xây dựng hệ sinh thái logistics tích hợp giữa cảng biển và vận tải container, qua đó tối ưu hóa dòng hàng và nâng cao hiệu quả khai thác hạ tầng cảng của VSC.

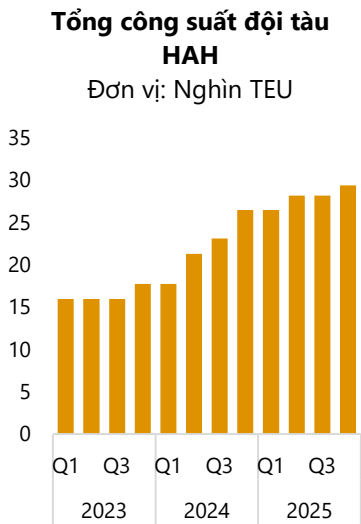
Trên thực tế, cảng Hải An hiện đang hoạt động gần như tối đa công suất, trong khi đội tàu container của HAH liên tục được mở rộng trong những năm gần đây. Hiện HAH vận hành khoảng 9–10 chuyến tàu/tuần, trong khi điều kiện thủy văn tại khu vực Hải Phòng chỉ cho phép cảng Hải An khai thác hiệu quả khoảng 6–7 chuyến/tuần. Do đó, khoảng 3–4 chuyến tàu mỗi tuần cần được điều phối sang các cảng lân cận, trong đó cảng Nam Hải Đình Vũ và cảng Xanh VIP của VSC là những điểm tiếp nhận chính. Điều này giúp VSC bổ sung nguồn hàng container ổn định, đồng thời tăng hiệu suất sử dụng cầu bến tại các cảng hiện hữu.

Ngoài ra, sự hợp tác giữa VSC và HAH còn có thể mở rộng sang các hoạt động logistics và vận tải container trong chuỗi cung ứng, bao gồm phối hợp khai thác tuyến tàu nội Á, chia sẻ nguồn khách hàng vận tải container và tối ưu hóa mạng lưới cảng trung chuyển. Trong bối cảnh HAH đang đẩy mạnh mở rộng đội tàu container và gia tăng tần suất khai thác các tuyến nội Á, chúng tôi cho rằng việc liên kết với VSC sẽ tạo ra lợi ích bổ trợ cho cả hai bên, khi HAH có thêm năng lực tiếp nhận hàng tại hệ thống cảng, trong khi VSC được đảm bảo nguồn hàng ổn định cho các cảng thuộc hệ thống của mình.

Nhìn chung, sự kết hợp giữa dự địa công suất tại cảng Nam Hải Đình Vũ và dòng hàng bổ sung từ HAH sẽ là yếu tố quan trọng giúp VSC cải thiện sản lượng khai thác trong các năm tới, đồng thời nâng cao hiệu quả sử dụng hạ tầng cảng và củng cố vị thế trong chuỗi logistics khu vực Hải Phòng.



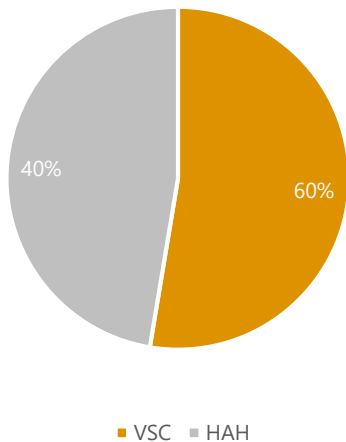
Nguồn: Haseco ước tính



Nguồn: HAH

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Cơ cấu sở hữu tại liên doanh



Nguồn: Haseco tổng hợp

Ngã năm sân bay Cát Bi



Nguồn: Haseco tổng hợp

### III. Mở rộng mảng kinh doanh sang vận tải biển và bất động sản

Các dự án mở rộng sang vận tải biển và bất động sản có thể tạo dư địa tăng trưởng dài hạn cho VSC, tuy nhiên hiện chưa được đưa vào mô hình dự phóng do thông tin còn hạn chế. Chúng tôi cho rằng chiến lược đa dạng hóa sang vận tải biển và phát triển bất động sản là bước đi phù hợp trong bối cảnh doanh nghiệp đang từng bước mở rộng hệ sinh thái logistics tích hợp, qua đó vừa tăng khả năng kiểm soát chuỗi cung ứng, vừa tạo thêm nguồn thu ngoài hoạt động khai thác cảng truyền thống.

Trong tháng 08/2025, VSC cùng HAH thành lập Công ty TNHH Hải An Green Shipping Lines trong đó VSC sở hữu 60%, HAH góp 40% vốn, hoạt động trong lĩnh vực vận tải hàng hóa ven biển và viễn dương. Chúng tôi cho rằng việc VSC thoái vốn tại cảng Xanh VIP trước đó nhiều khả năng nhằm thu xếp nguồn lực tài chính cho kế hoạch đầu tư này, qua đó giúp doanh nghiệp từng bước mở rộng sang mảng vận tải container và hoàn thiện chuỗi giá trị logistics. Trong dài hạn, sự kết hợp giữa hệ thống cảng của VSC và đội tàu vận tải biển có thể tạo ra mô hình logistics tích hợp, phù hợp với xu hướng thị trường khi khách hàng ngày càng có nhu cầu sử dụng dịch vụ vận tải và cảng biển trọn gói.

Bên cạnh đó, VSC cũng đã hoàn tất nhận chuyển nhượng 65% vốn góp tại Công ty TNHH Harbour City nhằm phát triển khu đô thị mới tại khu vực Ngã 5 sân bay Cát Bi (Hải Phòng) với diện tích khoảng 6,000 m<sup>2</sup>. Theo chia sẻ từ doanh nghiệp, việc mở rộng sang bất động sản được định hướng như một kênh đa dạng hóa nguồn thu và bổ sung dòng tiền, từ đó tái đầu tư vào hạ tầng cảng và các hoạt động logistics cốt lõi trong dài hạn.

Tuy nhiên, do thông tin chi tiết về kế hoạch triển khai, tiến độ đầu tư cũng như đóng góp tài chính của các dự án này hiện chưa được công bố đầy đủ, chúng tôi chưa đưa các mảng kinh doanh mới này vào mô hình dự phóng doanh thu và lợi nhuận của VSC. Chúng tôi sẽ tiếp tục theo dõi và cập nhật khi doanh nghiệp công bố thêm thông tin cụ thể về quy mô đầu tư, tiến độ triển khai và hiệu quả hoạt động của các dự án này.

## E. ĐỊNH GIÁ & QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Chúng tôi đưa ra định giá lần đầu với CTCP Container Việt Nam với khuyến nghị **THEO DÕI** và giá mục tiêu là **19,550 VNĐ/ cổ phiếu**, tương ứng mức chênh lệch hợp lý là 3.2%. Haseco cho rằng, VSC có ba triển vọng kinh doanh chính:

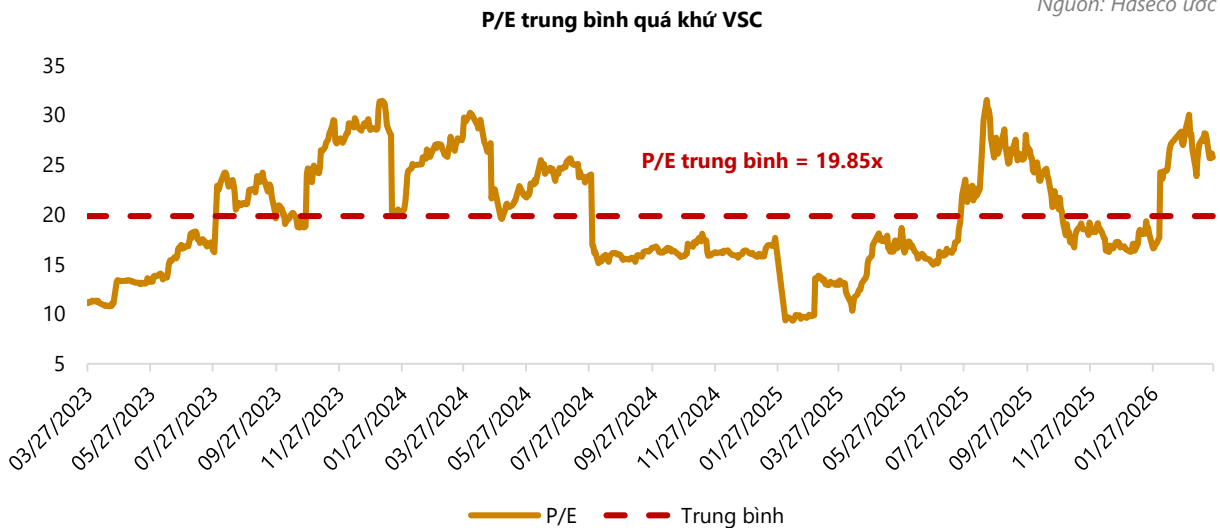
- Nhu cầu khai thác cảng biển gia tăng nhờ triển vọng tăng trưởng của hoạt động xuất nhập khẩu.
- Dự địa khai thác cảng Nam Hải Đình Vũ và sự hợp tác với HAH
- Mở rộng mảng kinh doanh sang vận tải biển và bất động sản

### Phương pháp định giá:

Sử dụng phương pháp định giá P/E theo mức EPS dự phóng và P/E trung bình quá khứ, chúng tôi ước tính giá mục tiêu của cổ phiếu VSC trong năm 2026 đạt **19,550 VNĐ/ cổ phiếu**, tương ứng với mức chênh lệch 3.2% so với giá đóng cửa ngày 15/06/2026. Vì vậy, chúng tôi khuyến nghị **THEO DÕI** với cổ phiếu VSC.

Định giá VSC	
<b>Định giá PE</b>	
EPS (F)	986
P/E TB quá khứ	19.85
<b>Định giá</b>	<b>19,550</b>
<b>Giá hiện tại</b>	<b>18,950</b>
<b>Upside</b>	<b>3.2%</b>

Nguồn: Haseco ước tính



Nguồn: Haseco tổng hợp

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Trụ sở chính:

Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong,  
Phường Gia Viên, TP. Hải Phòng

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 2, số 163 Bà Triệu,  
Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường  
Cầu Ông Lãnh, TP. Hồ Chí Minh



## Phụ lục: Dự phóng kết quả kinh doanh VSC

Chỉ tiêu (Tỷ VND)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	1,689	1,892	2,007	2,181	2,788	3,206	3,398
Giá vốn hàng bán	(1,240)	(1,290)	(1,349)	(1,527)	(1,944)	(2,065)	(2,175)
Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ	449	602	659	654	843	1,141	1,223
Doanh thu hoạt động tài chính	11	13	35	31	264	191	191
Chi phí tài chính	(2)	(2)	(5)	(173)	(219)	(346)	(343)
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	2	4	(20)	(18)	(4)	122	122
Chi phí bán hàng	(56)	(48)	(79)	(94)	(153)	(244)	(266)
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(73)	(81)	(105)	(133)	(183)	(216)	(220)
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	331	488	484	268	549	648	707
Thu nhập khác, ròng	5	(6)	(7)	(3)	(25)	34	-
Thu nhập khác	5	13	1	4	3	38	-
Chi phí khác	(1)	(19)	(8)	(7)	(28)	(4)	-
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	336	483	477	265	525	682	707
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(39)	(69)	(84)	(66)	(90)	(156)	(153)
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	296	414	393	199	435	526	554
Lợi ích của cổ đông thiểu số	57	64	79	75	98	185	185
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	240	350	314	124	336	341	369
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (VND)	3,913	5,392	2,451	844	1,393	915	986

Nguồn: Haseco ước tính

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Trụ sở chính:

Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong,  
Phường Gia Viên, TP. Hải Phòng

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 2, số 163 Bà Triệu,  
Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường  
Cầu Ông Lãnh, TP. Hồ Chí Minh



## Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà Haseco cho là đáng tin cậy, tuy nhiên Haseco không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo.

Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. Haseco và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của Haseco và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của Haseco. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. Haseco có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho Haseco.

Haseco không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.



## Công ty cổ phần Chứng khoán Hải Phòng

Người bạn tin cậy của nhà đầu tư

### TRỤ SỞ CHÍNH

Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong,  
Phường Gia Viên, TP. Hải Phòng  
T: (0225) 3842.335  
F: (0225) 3746.266  
Email: dvkh@haseco.vn  
Website: www.haseco.vn

### CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, số 163 Bà Triệu,  
Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội  
T: (024) 3574.7020  
F: (024) 3574.7019

### CHI NHÁNH TP. HỒ CHÍ MINH

Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường  
Cầu Ông Lãnh, TP. Hồ Chí Minh  
T: (028) 3920.7800  
Fax: (028) 3920.7825