



Báo cáo ngành

Triển vọng 2H2026 | Ngành Logistics

Vững tay chèo, lái sóng lớn

Đây là một phần của Báo cáo chiến lược 2026 do MBS Research phát hành

MBS

Vietnam Dynamics 2026

Tóm tắt

Triển vọng thế giới:

- Ảnh hưởng từ căng thẳng Mỹ-Iran, tăng trưởng thương mại toàn cầu cả năm 2026 dự kiến hạ nhiệt xuống 2.9% trong 2026 trước khi phục trở lại 3.3% trong 2027, song khu vực Châu Á vẫn giữ vững vai trò động lực chính nhờ chu kỳ xuất khẩu linh kiện công nghệ phục vụ làn sóng AI và nhu cầu mở rộng thị trường xuất khẩu.
- Trong khi đó, tình trạng thiếu hụt nguồn cung tàu cỡ nhỏ và trung bình (1,000 – 3,000 TEU), kết hợp với nhu cầu thuê tàu cao trong bối cảnh các hãng vận tải chưa thể quay trở lại khu vực Biển Đỏ, giúp giá thuê tàu định hạn phân khúc này tiếp tục neo cao.

Triển vọng ngành Logistics Việt Nam

- Hưởng lợi trực tiếp từ xu hướng dịch chuyển dòng hàng về khu vực Châu Á và hoạt động nhập hàng sớm phòng ngừa rủi ro thuế quan mới của Mỹ, sản lượng container thông qua cảng biển Việt Nam dự kiến duy trì mức tăng mạnh mẽ trong 2H2026. Các bến cảng nước sâu sở hữu lợi thế hạ tầng vượt trội để đón tàu mẹ và mức giá dịch vụ cạnh tranh sẽ thành công giành thị phần từ các đối thủ trong khu vực. Đối với nhóm vận tải biển, sự phân hóa cung - cầu đội tàu toàn cầu tạo lợi thế lớn cho các doanh nghiệp sở hữu đội tàu gom hàng chuyên cho thuê hoặc vận hành các tuyến nội địa và nội Á ngắn trong bối cảnh nhu cầu vận chuyển trong khu vực cao, giúp duy trì biên lợi nhuận ổn định bất chấp biến động của cước giao ngay quốc tế.
- Để đáp ứng nhu cầu giao thương lớn và củng cố vị thế trên bản đồ hàng hải quốc tế, hệ thống cảng biển Việt Nam đang bước vào chu kỳ phát triển hạ tầng cảng biển mạnh mẽ, tập trung vào hai mũi nhọn: nâng cấp cụm cảng nước sâu và tối ưu hóa hiệu suất khai thác nội đô.
- Ngành Bưu chính – chuyển phát tiếp tục hưởng lợi nhờ sự bùng nổ của quy mô thị trường Thương mại điện tử. Ngoài ra, việc Chính phủ siết chặt minh bạch thuế sẽ

thanh lọc thị trường, dịch chuyển lượng đơn hàng khổng lồ về tay các tập đoàn bưu chính chính thống có hạ tầng biên giới và công nghệ vượt trội.

Chúng tôi lựa chọn GMD, PHP, HAH cho chiến lược đầu tư 2H2026:

Trong bối cảnh hoạt động thương mại toàn cầu tiếp tục tăng trưởng và hệ thống cảng biển nước sâu của Việt Nam duy trì vị thế cạnh tranh so với các quốc gia trong khu vực, chúng tôi lựa chọn những doanh nghiệp đầu ngành với tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận tích cực trong khi vẫn được định giá rẻ hơn so với các doanh nghiệp cùng ngành trong khu vực.

- **Đối với GMD**, chúng tôi kỳ vọng việc khai mở công suất khai thác khi Nam Đình Vũ giai đoạn 3 đi vào hoạt động, sẽ trở thành động lực chính thúc đẩy tăng trưởng doanh thu GMD trong 2026. Ngoài ra, việc đẩy nhanh tiến độ thi công Gemalink giai đoạn 2 và 3 sẽ tạo tiền đề cho GMD hấp thụ nhu cầu vận tải đang tăng cao, từ đó thúc đẩy LN ròng tăng trưởng mạnh mẽ trong dài hạn.

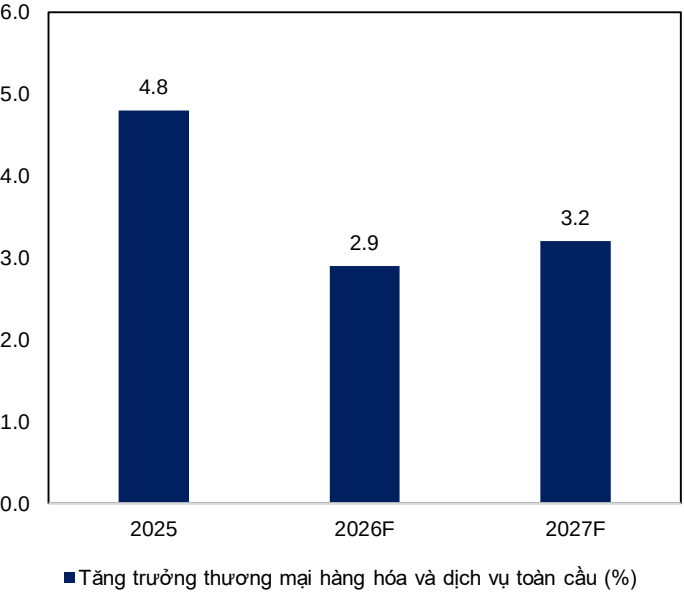
Đối với PHP, chúng tôi đánh giá hiệu suất khai thác tại các cảng sông của PHP sẽ được cải thiện svck sau khi hoàn thành nâng cấp luồng hàng hải trước bến, thúc đẩy doanh thu cải thiện trong 2026-2027. Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng LN ròng giai đoạn 2026-2027 sẽ tăng trưởng mạnh mẽ nhờ bến 3,4 Lạch Huyện nhanh chóng cải thiện hiệu suất, kết hợp với nâng giá dịch vụ xếp dỡ cảng nước sâu.

Đối với HAH, năm 2026 được coi là năm bản lề trước khi tăng trưởng mạnh mẽ trong 2027 với kỳ vọng HAH thành công ký kết các hợp đồng mới với giá cước hấp dẫn, cùng với việc mở rộng quy mô đội tàu cho thuê trong tương lai. Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng HaiAn Green Shipping Line sẽ đóng vai trò thúc đẩy LN ròng của HAH trong dài hạn với kế hoạch mở rộng quy mô đội tàu mạnh mẽ.

Bất chấp ảnh hưởng từ chiến tranh Mỹ-Iran, tăng trưởng thương mại trong khu vực Châu Á được dự báo tiếp tục tăng trưởng bền vững

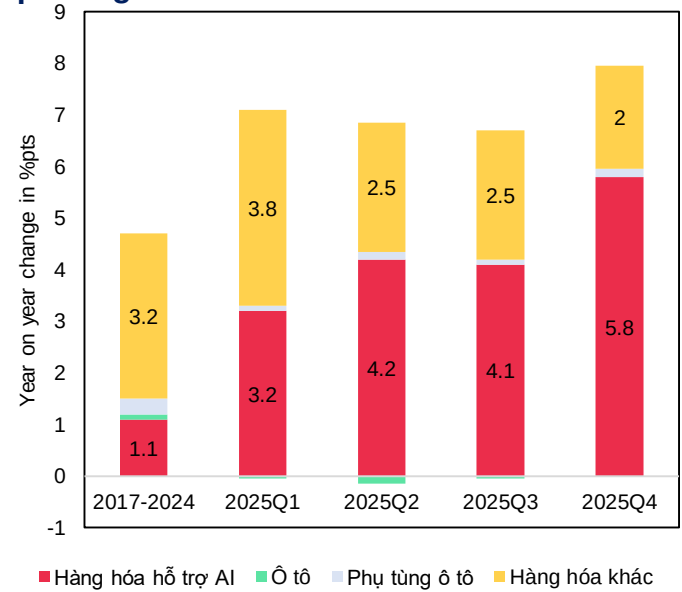
- Trong 1H2026, rủi ro địa chính trị tại khu vực Trung Đông đã gây ra các đứt gãy nghiêm trọng đối với luồng thương mại toàn cầu, đẩy chi phí logistics lên mức cao và lạm phát gia tăng đang trực tiếp bào mòn sức cầu tiêu dùng tại các thị trường phát triển như Mỹ và EU. Bước sang 2H2026, dù xung đột trực tiếp đã hạ nhiệt, các tác động từ cuộc chiến vẫn tiếp tục đè nặng lên hoạt động giao thương quốc tế, theo dự báo của World Bank, tăng trưởng thương mại hàng hóa và dịch vụ toàn cầu sẽ suy giảm tốc độ xuống mức 2.9% trong năm 2026 trước khi hồi phục lên 3.3% vào năm 2027.
- Mặc dù triển vọng chung kém sắc, khu vực Châu Á vẫn khẳng định vai trò động lực tăng trưởng cốt lõi nhờ chiến lược đa dạng hóa thị trường linh hoạt nhằm bù đắp cho sự sụt giảm tại Bắc Mỹ, kết hợp cùng xung lực mạnh mẽ từ chu kỳ đầu tư bán dẫn và thiết bị công nghệ cao phục vụ làn sóng AI.

Tăng trưởng thương mại toàn cầu giảm tốc trong 2026, trước khi hồi phục lại trong 2027



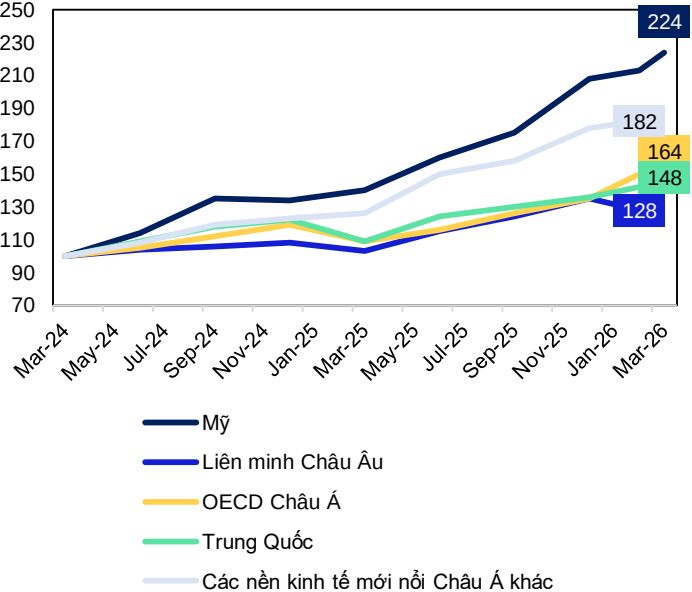
Nguồn: World Bank, MBS Research

Tỷ trọng đóng góp của các sản phẩm AI vào tăng trưởng thương mại toàn cầu gia tăng rõ rệt trong 2025



Nguồn: OECD, MBS Research

Tăng trưởng thương mại hàng hóa hỗ trợ AI theo quốc gia

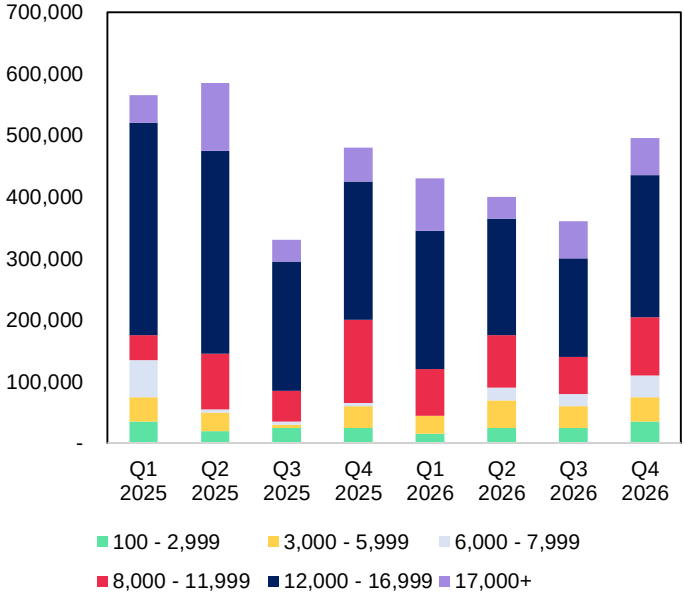


Nguồn: OECD, MBS Research

Duy trì triển vọng lạc quan với giá cước cho thuê tàu trên thế giới, dự kiến sẽ tiếp tục gia tăng và neo cao trong 2H2026

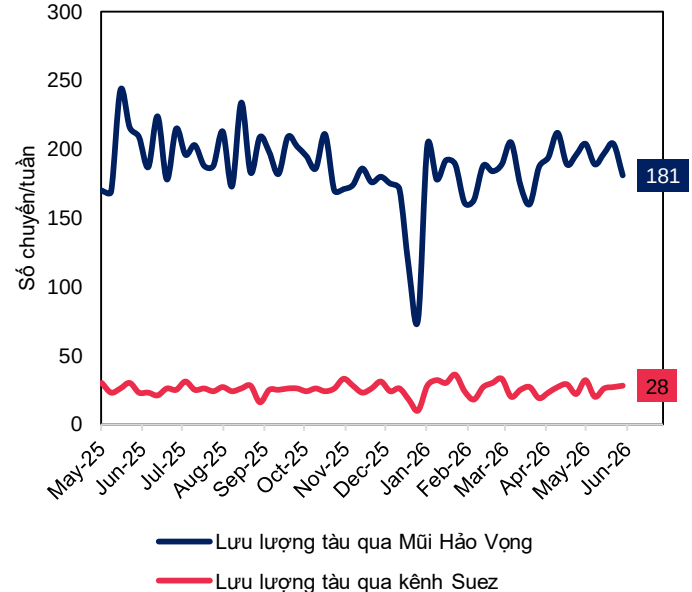
- Mặc dù ngành vận tải biển vẫn đang chứng kiến làn sóng đóng tàu mới với lượng đơn đóng mới ồ ạt, nhưng phần lớn lượng đơn đặt hàng mới lại tập trung vào phân khúc Megaship, để phục vụ chạy các tuyến đường dài, trong khi đó lượng đóng mới với tàu biển kích cỡ 3,000 TEU trở xuống nằm ở mức thấp kỷ lục. Sự bổ sung công suất khổng lồ này chính là nguyên nhân chính gây áp lực lên giá cước giao ngay. Ngoài ra, trong bối cảnh tình hình địa chính trị còn nhiều bất định, kỳ vọng dịch chuyển trở lại khu vực Biển Đỏ tiếp tục bị đẩy lùi, điều này đã thúc đẩy nhu cầu thuê tàu feeder gia tăng bền vững, qua đó đẩy giá cho thuê định hạn ở các tàu phân khúc 1,000, 1,800 TEU cho tới 3,000 TEU tăng cao, đi ngược chiều suy giảm của giá cước giao ngay.
- Do vậy chúng tôi đánh giá trong giai đoạn 2026 – 2027, giá cước cho thuê tàu tại phân khúc 1,000 – 3,000 TEU tiếp tục gia tăng và neo ở mức cao, tạo điều kiện cho các doanh nghiệp sở hữu đội tàu chuyên cho thuê tiếp tục mở rộng công suất, thành công chốt các hợp đồng dài hạn (1-2 năm) với giá cước cho thuê ở mức hấp dẫn.

Lượng đơn đóng tàu mới chủ yếu tập trung ở phân khúc lớn (trên 12,000 TEU) trong khi thiếu hụt nguồn cung mới phân khúc trung bình, nhỏ



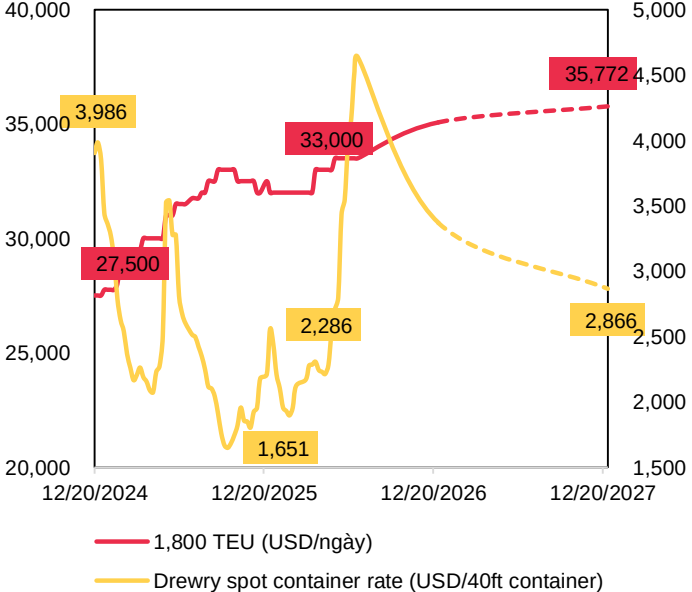
Nguồn: Xeneta, MBS Research

Lưu lượng qua kênh Suez duy trì mức thấp, trong bối cảnh địa chính trị còn nhiều bất định



Nguồn: Alphaliner, MBS Research

Xu hướng phân hóa giữa giá cước cho thuê và giá cước giao ngay sẽ kéo dài sang 2H2026-2027

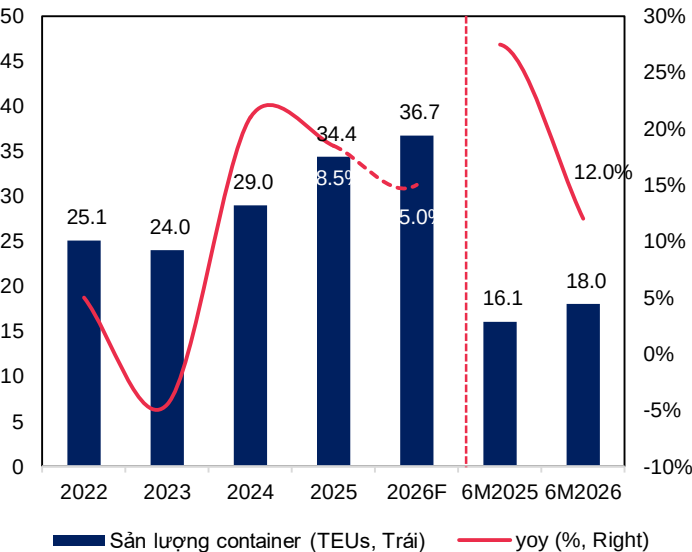


Nguồn: Drewry, Harper Pertersen, MBS Research

Nhiều động lực cộng hưởng thúc đẩy tăng trưởng sản lượng container thông qua hệ thống cảng biển Việt Nam

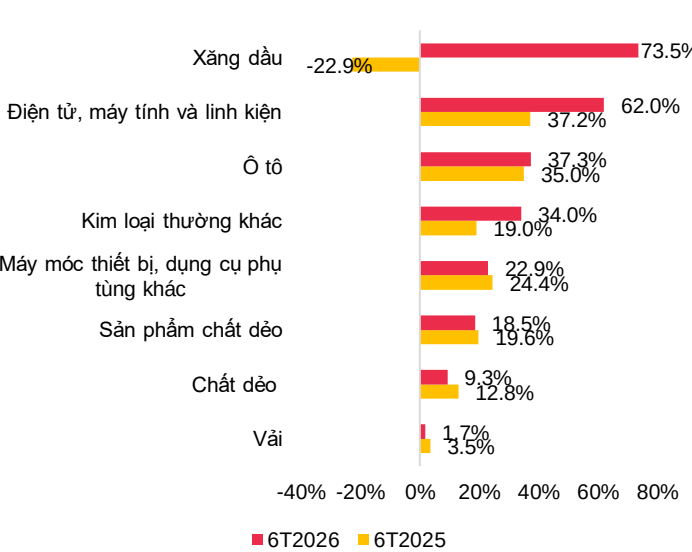
- Chúng tôi duy trì quan điểm khả quan về sản lượng container thông qua hệ thống cảng biển Việt Nam trong 2H2026, dự kiến cả năm 2026 sẽ đạt khoảng 36.7 triệu TEU, tăng 15% svck, trong đó đà tăng trưởng sẽ được thúc đẩy bởi hai động lực cốt lõi:
 - Làn sóng giải ngân FDI mạnh mẽ trong 1H2026 khi các tập đoàn đa quốc gia mở rộng mạng lưới sản xuất tại Việt Nam nhằm đáp ứng quy tắc xuất xứ khắt khe. Cùng với đó, sự gia tăng luân chuyển linh kiện và bán thành phẩm giữa các vùng kinh tế Bắc – Nam cũng góp phần thúc đẩy nhu cầu vận tải biển nội địa.
 - Áp lực gia tăng cước vận tải do căng thẳng Trung Đông cùng rủi ro hàng rào thuế quan mới đã kích hoạt làn sóng nhập khẩu sớm từ khối bán lẻ Âu - Mỹ. Xu hướng này, khi hỗ trợ bởi sức mua phục hồi kéo dài tại Mỹ trong 1H2026, sẽ thúc đẩy mạnh mẽ chu kỳ tái tích lũy hàng tồn kho trong hai quý cuối năm, trực tiếp gia tăng lưu lượng container qua hệ thống cảng biển Việt Nam.

Sản lượng container thông qua hệ thống cảng biển Việt Nam 5T2025 tăng 19.4% svck, ước tính tăng 15% svck trong cả năm 2026



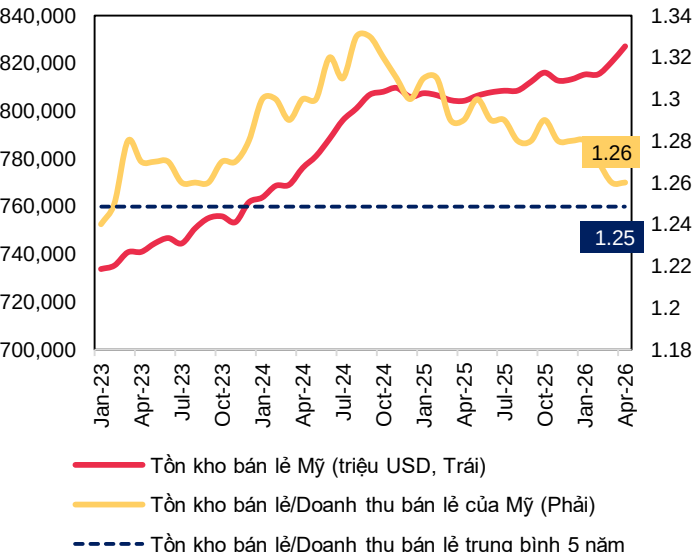
Nguồn: Bloomberg, VPA, MBS Research

Làn sóng dịch chuyển sản xuất vào Việt Nam mạnh mẽ, thúc đẩy nhu cầu nhập khẩu linh kiện, máy móc trong 6T2026



Nguồn: Tổng cục thống kê, MBS Research

Nhu cầu nhập khẩu tại Mỹ dự kiến tăng trưởng tích cực, nhờ chu kỳ tái tích lũy hàng tồn kho, trên nền tảng sức cầu tiêu dùng vững vàng.

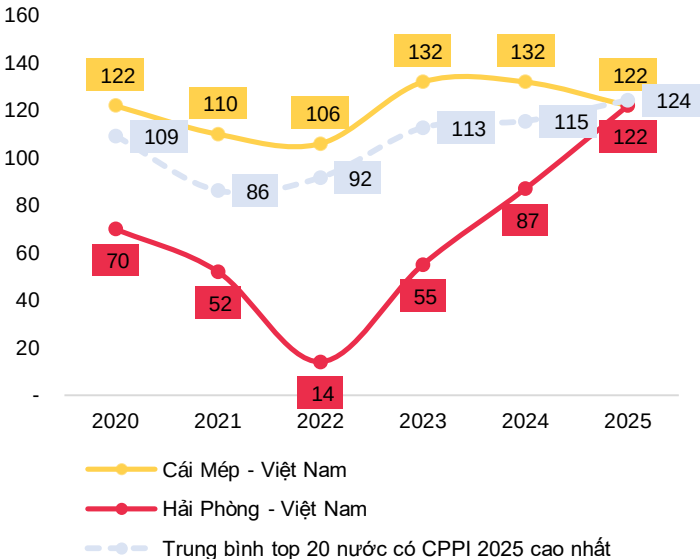


Nguồn: Cục Dự trữ liên bang Mỹ, MBS Research

Cảng nước sâu trở thành động lực chính nâng cao sức cạnh tranh của hệ thống cảng Biển Việt Nam

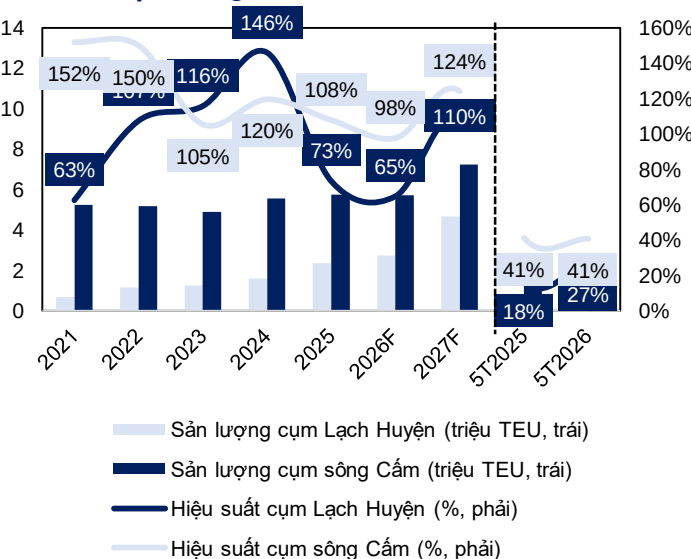
- Tại Hải Phòng, khu vực Lạch Huyện tiếp tục cho thấy khả năng khai thác vượt trội, khi trong 5T2026, khu vực Lạch Huyện ghi nhận tăng trưởng sản lượng lên tới 53.4% svck, mức tăng vượt trội so với trung bình khu vực Hải Phòng ở mức 11.8% svck, nhờ các bến mới bến 3,4 và bến 5,6 đi vào hoạt động và nhanh chóng đạt hiệu suất khai thác lần lượt 17.2% và 20.4%. Đối với Hồ Chí Minh, cụm cảng nước sâu khu vực Cái Mép – Thị Vải (CMTV) tiếp tục ghi nhận sản lượng tăng trưởng tích cực, tăng 10.3% svck, cao hơn so với mức tăng trưởng trung bình khu vực ở mức 9.3% svck.
- Theo báo cáo Container Port Performance Index 2025, cụm cảng Cái Mép và Hải Phòng đều giữ vị thế cao trên toàn cầu (lần lượt hạng 11 và 13), với khu vực Hải Phòng cho thấy sự cải thiện rõ rệt trong 3 năm gần đây. Chúng tôi đánh giá nhờ khả năng duy trì vận hành ổn định và khả năng hấp thụ các cú sốc chuỗi cung ứng tốt, hai cụm cảng này sẽ tạo ra sự tin cậy vượt trội về lịch trình, giúp các hãng tàu giảm chi phí vận hành và tăng hiệu suất khai thác vượt trội so với các bến cảng khác trong khu vực. Kết hợp với khả năng tối ưu hóa thời gian tàu lưu lại cảng phát triển hạ tầng, sẽ giúp thu hút thêm nhiều tuyến dịch vụ mới, thúc đẩy sản lượng container tăng trưởng mạnh mẽ.

CPPI Index của Hải Phòng và Cái Mép so với trung bình top 20 cảng hàng đầu trên thế giới 2020-2025



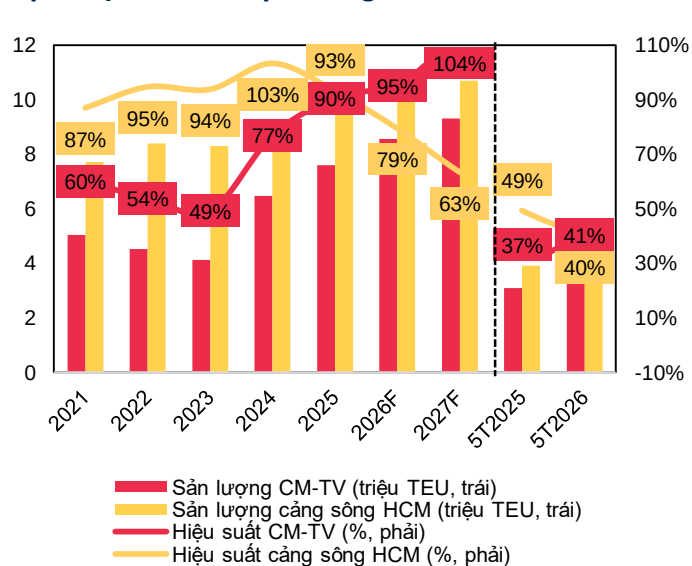
Nguồn: World Bank, MBS Research

Cụm cảng Lạch Huyện nhanh chóng lấp đầy công suất, tăng trưởng sản lượng vượt trội so với khu vực sông Cấm



Nguồn: VPA, MBS Research

Cụm cảng CMTV duy trì hiệu suất khai thác cao nhờ liên tục mở rộng các tuyến dịch vụ kết nối trực tiếp tới các thị trường xuất khẩu lớn



Nguồn: VPA, MBS Research

Tiếp tục đẩy mạnh phát triển hạ tầng cảng biển, nâng cao năng lực cạnh tranh cho hạ tầng cảng biển Việt Nam

- Để đáp ứng nhu cầu giao thương lớn và củng cố vị thế trên bản đồ hàng hải quốc tế, hệ thống cảng biển Việt Nam đang bước vào chu kỳ phát triển hạ tầng cảng biển mạnh mẽ, tập trung vào hai mũi nhọn: nâng cấp cụm cảng nước sâu và tối ưu hóa hiệu suất khai thác các cảng nội địa.
- **Thứ nhất, đối với động lực cảng nước sâu:** Tại hai cực tăng trưởng chính, sản lượng khai thác container qua cụm Hải Phòng và cụm TP.HCM - Bà Rịa Vũng Tàu dự kiến đến năm 2030 sẽ đạt lần lượt khoảng 14.92 triệu TEU và 18.25 triệu TEU.
 - Tại phía Bắc, động lực đến từ việc đẩy nhanh tiến độ bến 7, 8 và duyệt kế hoạch đầu tư bến 9 đến 12 tại Lạch Huyện và quy hoạch siêu cảng Nam Đồ Sơn.
 - Tại miền Trung, cảng Liên Chiểu (Đà Nẵng) đã hoàn thành hạ tầng dùng chung (Hợp phần A) và đang thu hút đầu tư bến bãi (Hợp phần B) nhằm hình thành trung tâm logistics liên vùng.
 - Tại phía Nam, năng lực tiếp nhận tàu mẹ sẽ bứt phá nhờ dự án Gemalink Giai đoạn 2 và 3, Cảng tổng hợp Cái Mép Hạ và siêu cảng trung chuyển Cần Giờ.
- **Thứ hai, đối với việc tối ưu hiệu suất khai thác cảng sông:** Năng lực của các cảng sông đang được cải thiện đáng kể thông qua việc mở rộng kênh Hà Nam và nâng cấp vùng quay tàu khu vực Đình Vũ (đường kính 320m, nạo vét độ sâu -8.5m). Nút thắt luồng lạch được tháo gỡ giúp các bến cảng sông tiếp nhận an toàn tàu trọng tải lên đến 55.000 DWT giảm tải (tương đương tàu 3.000 TEU), qua đó duy trì hiệu suất khai thác và tối ưu hóa chi phí trên mỗi TEU cho các hãng tàu.

Tiến độ triển khai xây dựng các dự án hạ tầng cảng biển trọng điểm

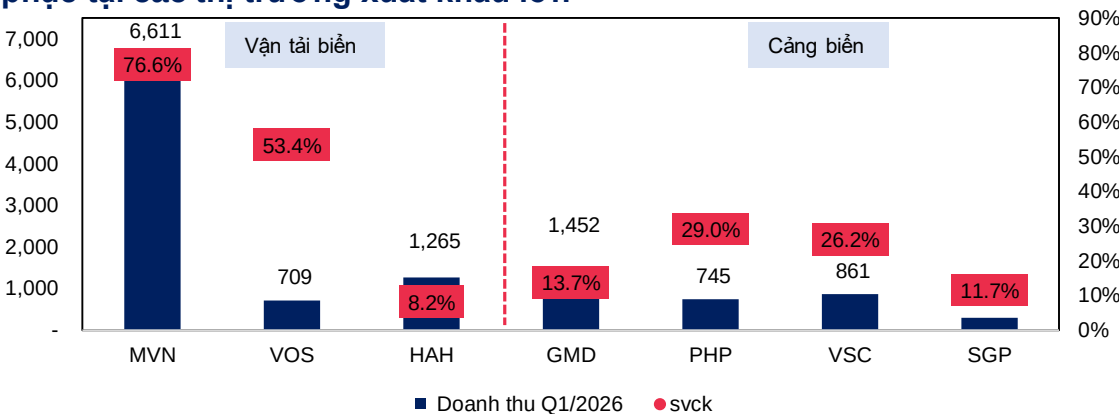


Nguồn: MBS Research

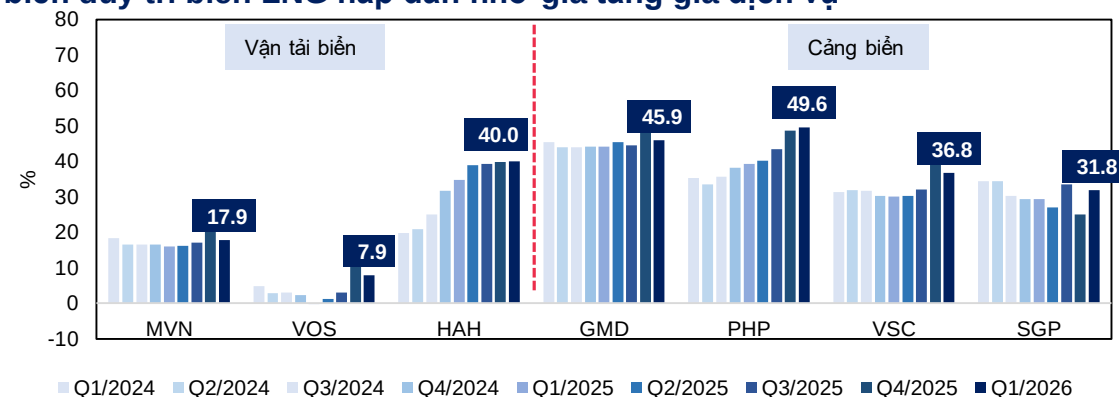
Trong Q1/2026, nhóm Cảng & vận tải biển ghi nhận sự tăng trưởng tích cực nhưng có sự phân hóa rất rõ nét giữa doanh nghiệp

- Đối với nhóm cảng, vận tải biển, động lực cốt lõi thúc đẩy tăng trưởng doanh thu đến từ làn sóng dịch chuyển sản xuất của khối doanh nghiệp FDI đổ vào Việt Nam và sự phục hồi mạnh mẽ về nhu cầu tiêu thụ tại các thị trường xuất khẩu trọng điểm. Trong bối cảnh đó, **MVN** là doanh nghiệp có mức tăng trưởng nổi bật nhất, bứt phá với mức tăng 76,6% svck, nhờ gia tăng sản lượng vận tải và tích cực mở rộng các tuyến dịch vụ mới. Ngoài ra các doanh nghiệp cảng biển như **PHP** hay **VSC** cũng có mức tăng trưởng doanh thu nổi bật, lần lượt tăng 29%/26.2% svck nhờ hoàn thiện nâng cấp luồng hàng hải trước bến, giúp gia tăng khả năng khai thác.
- Về biên LNG, nhóm Cảng biển có mức cải thiện biên lợi nhuận tích cực và luôn duy trì được biên độ hấp dẫn, nổi bật là **PHP** với biên LNG đạt 49.6% trong Q1/2026, nhờ nâng giá dịch vụ và cải thiện hiệu suất khai thác tại các cảng sông. Ngược lại, nhóm Vận tải biển đang phải chịu áp lực sụt giảm biên LNG trong ngắn hạn, chịu tác động trực tiếp từ cú sốc chi phí đầu vào khi giá nhiên liệu thế giới tăng mạnh. Đáng chú ý, **HAH** là doanh nghiệp vận tải biển hiếm hoi duy trì biên LNG ở mức cao, đạt 39.4%, nhờ hoạt động cho thuê tàu chiếm tới 70% tổng doanh thu, và các hợp đồng thuê tàu đã được ký kết với giá cước hấp dẫn trong năm 2025, qua đó giúp **HAH** giảm thiểu tác động tiêu cực từ chi phí đầu vào gia tăng.
- Chúng tôi đánh giá nhóm Cảng và vận tải biển sẽ tiếp tục tăng trưởng bứt phá trong 2026-2027 nhờ triển vọng thương mại lạc quan của Việt Nam, cũng như việc giá nhiên liệu tạo đỉnh và hạ nhiệt sẽ góp phần giảm áp lực lên giá vốn, từ đó cải thiện biên LN toàn ngành.

Doanh thu các doanh nghiệp cảng & vận tải biển tăng trưởng tích cực nhờ làn sóng dịch chuyển sản xuất FDI mạnh mẽ và nhu cầu tiêu thụ hồi phục tại các thị trường xuất khẩu lớn



Trong Q1/2026, biên LNG các doanh nghiệp vận tải biển chịu áp lực trong ngắn hạn do giá nhiên liệu tăng mạnh, trong khi đó nhóm Cảng biển duy trì biên LNG hấp dẫn nhờ gia tăng giá dịch vụ

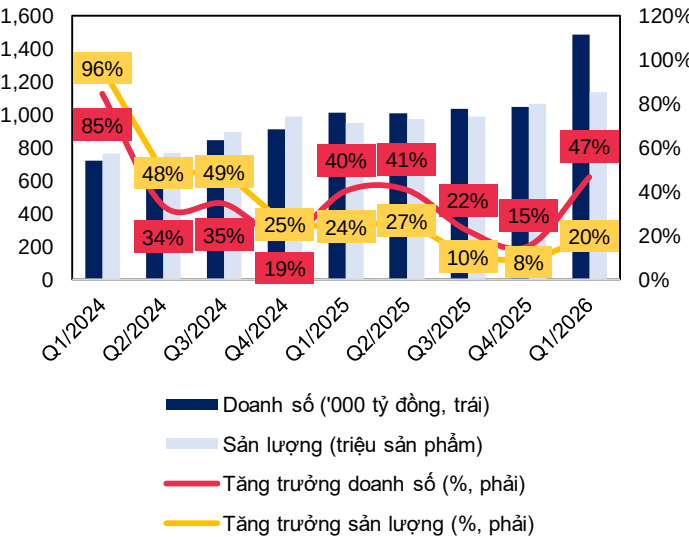


Nguồn: FiinproX, MBS Research

Sự bùng nổ của thị trường thương mại điện tử tiếp tục là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng quy mô thị trường bưu chính Việt Nam

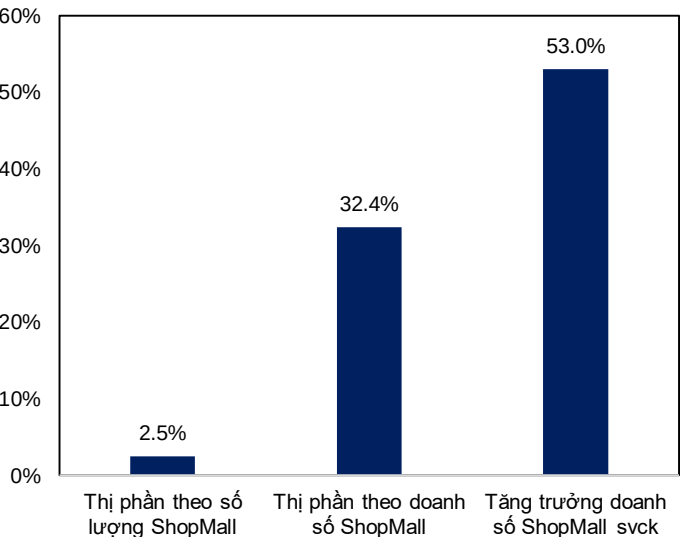
- Trong Q1/2026, doanh số trên 4 sàn TMĐT đạt 148.6 tỷ đồng (+46.6% svck), sản lượng đạt 1138.6 triệu sản phẩm (+19.76% svck). Theo Modor Intelligence, quy mô thị trường TMĐT Việt Nam trong 2026 được dự báo sẽ đạt khoảng 33.6 tỷ USD, tăng 21% svck trong 2026 và vươn lên 87.4 tỷ USD trong 2031, tương ứng với CAGR khoảng 21.1%, nhờ: (1) chi tiêu tiêu dùng tiếp tục cải thiện, (2) gia tăng hiện diện của các nhãn hàng uy tín kết hợp với kiểm soát chất lượng sản phẩm và (3) đẩy mạnh mô hình “Video commerce” – bán hàng qua livestream hay KOLs trên các sàn TMĐT lớn, hướng tới đối tượng tiêu dung chiếm tỷ trọng lớn hiện nay là thế hệ trẻ tuổi. Bên cạnh đó, sự hiện diện của các shop Mall đang trở thành động lực chính giữ chân khách hàng cũ và thu hút thêm lượng người tiêu dùng mới. Dù chỉ chiếm 2.47% số shop, nhóm Shop Mall đóng góp tới 32.4% doanh số trên Shopee, Lazada và Tiktok Shop trong Q1/2026.
- Ngoài ra, trong Luật TMĐT mới, Chính Phủ yêu cầu các sàn phải minh bạch hóa và siết chặt kê khai đối với người bán hàng online, chúng tôi đánh giá các nhà bán lẻ trên sàn sẽ buộc phải sử dụng dịch vụ của các hãng chuyển phát chuyên nghiệp, có hệ thống chuẩn mực để xuất hóa đơn điện tử hợp lệ, điều này cũng sẽ gián tiếp đẩy một lượng lớn đơn hàng vào tay các tập đoàn bưu chính, chuyển phát lớn, uy tín.

Doanh số, sản lượng trên các sàn TMĐT lớn tiếp tục tăng mạnh trong Q1/2026



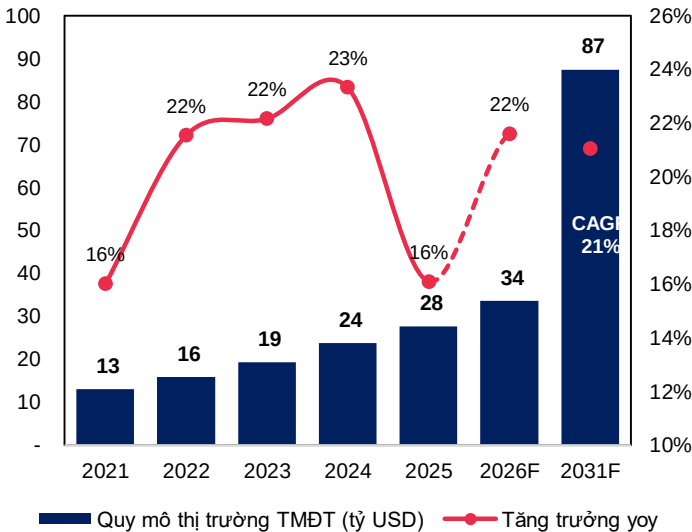
Nguồn: Metrics, MBS Research

Shop Mall trở thành động lực chính thúc đẩy tăng trưởng doanh số trên các sàn TMĐT



Nguồn: Metrics, MBS Research

Quy mô thị trường TMĐT Việt Nam duy trì tốc độ tăng trưởng kéo 21% trong 2026-31

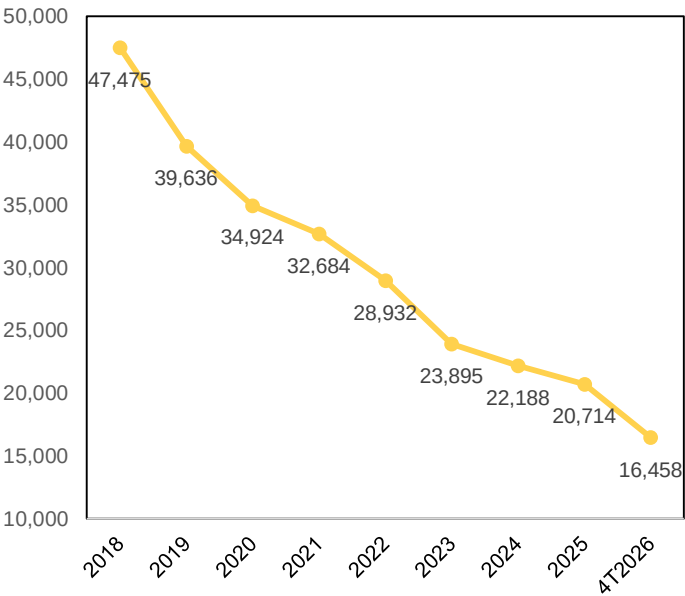


Nguồn: Modor Intelligence, MBS Research

Từ cạnh tranh về giá trong ngắn hạn, chuyển sang phát triển công nghệ và nâng cao chất lượng dịch vụ để gia tăng thị phần bền vững dài hạn

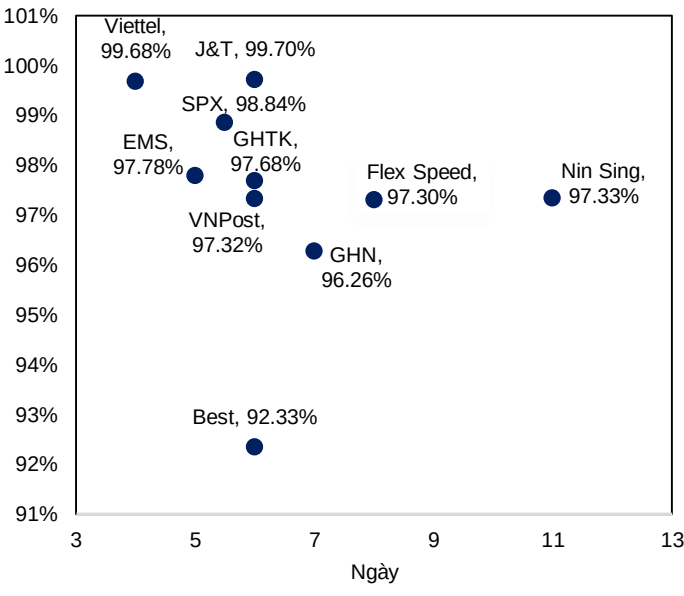
- Trong bối cảnh áp lực cạnh tranh giữa các doanh nghiệp vận chuyển duy trì ở mức cao, giá dịch vụ vận chuyển trung bình trong tháng 4 tiếp tục sụt giảm 20.5% so với trung bình 2025, chỉ đạt khoảng 16,500 VND/bưu kiện. Chúng tôi đánh giá chiến lược giảm giá để giành thị phần sẽ tiếp tục kéo dài trong 2H2026, trong bối cảnh các doanh nghiệp chuyển phát tiếp tục cạnh tranh thị phần gay gắt khi quy mô thị trường bưu chính đang nở ra nhanh chóng.
- Tuy nhiên chúng tôi duy trì quan điểm để gia tăng thị phần một cách bền vững khi chiến lược giảm giá không còn hiệu quả, các doanh nghiệp trong ngành sẽ cần tập trung phát triển công nghệ, cải thiện chất lượng dịch vụ, qua việc áp dụng công nghệ như phát triển hệ thống robot chia chọn tại các trung tâm khai thác, mở rộng hạ tầng kho bãi nâng cao năng lực xử lý. Qua đó, chúng tôi kỳ vọng các doanh nghiệp vận chuyển với chất lượng dịch vụ hàng đầu (tỷ lệ đáp ứng thời gian toàn trình cam kết cao và tỷ lệ hư hỏng thấp) sẽ thành công gia tăng thị phần một cách bền vững trong trung và dài hạn.

Giá dịch vụ chuyển phát trung bình tiếp tục sụt giảm khi áp lực cạnh tranh neo cao



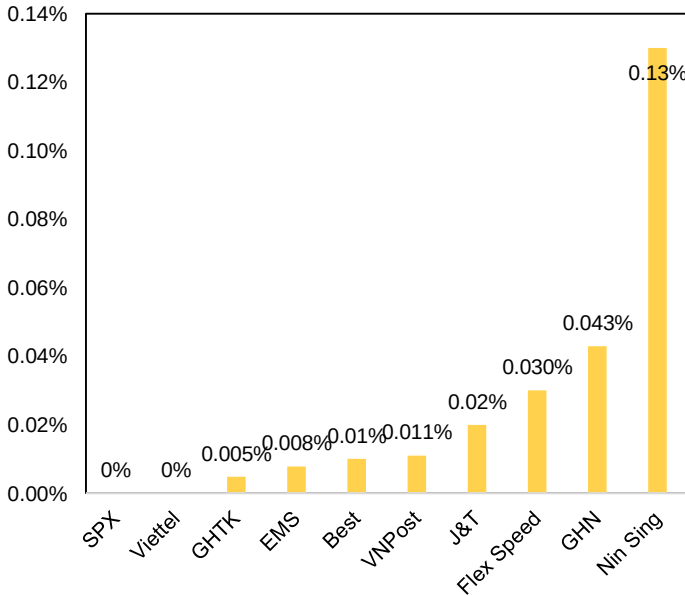
Nguồn: Metrics, MBS Research

Tỷ lệ bưu gửi đáp ứng thời gian toàn trình cam kết của các doanh nghiệp lớn năm 2025



Nguồn: Bộ Khoa học & Công nghệ, MBS Research

Tỷ lệ bưu gửi bị thất lạc, hư hỏng của các doanh nghiệp lớn trong năm 2025

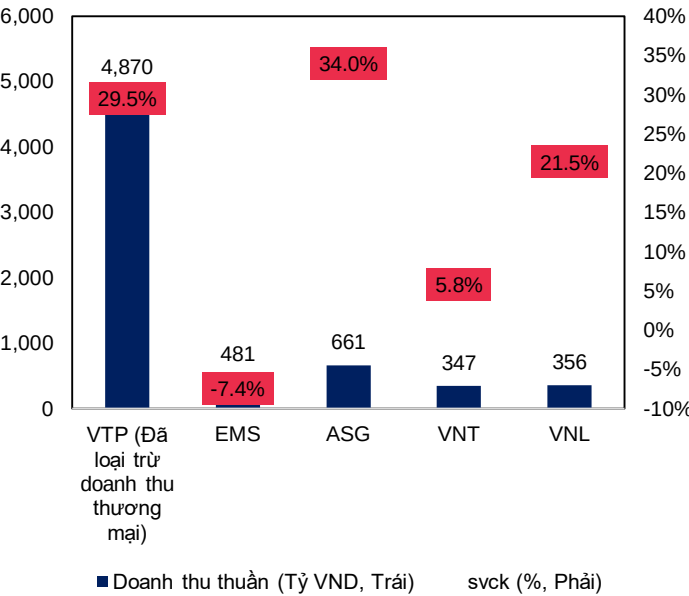


Nguồn: Bộ Khoa học & Công nghệ, MBS Research

Bức tranh kinh doanh kỳ vọng khởi sắc hơn khi giá nhiên liệu hạ nhiệt trong 2H2026

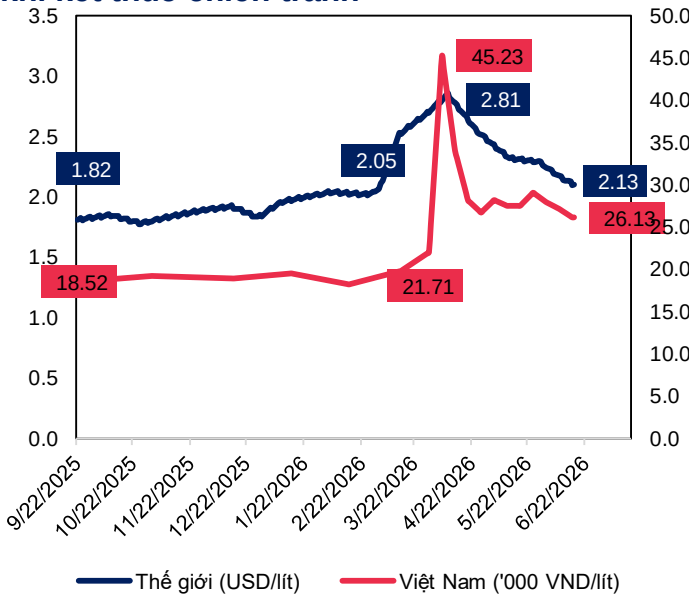
- Bức tranh doanh thu Q1/2026 của toàn ngành vận chuyển và chuyển phát cho thấy sự bứt phá mạnh mẽ nhờ nhu cầu vận chuyển cao từ thị trường TMĐT và các khu công nghiệp. Khi loại bỏ các mảng kinh doanh phụ trợ, **VTP** tiếp tục củng cố vị thế đứng đầu với mức tăng doanh thu cốt lõi ấn tượng +29.5% svck, nhờ tối ưu tốt hệ sinh thái và công nghệ để gia tăng thị phần. Cùng lúc đó, các doanh nghiệp vận chuyển hàng hóa, logistics hàng không như **ASG** và **VNL** đều ghi nhận mức tăng trưởng nổi bật nhờ dòng vốn FDI tích cực đổ về Việt Nam và nhu cầu vận tải hàng hóa đường hàng không tăng cao.
- Trong 1H2026, đà tăng mạnh của giá nhiên liệu do xung đột Mỹ - Iran đã tạo áp lực lớn lên biên lợi nhuận của toàn ngành. Mặc dù vậy, chúng tôi dự phóng giá Diesel đã xác lập đỉnh chu kỳ vào Q2/2026 sau khi chiến tranh kết thúc, và sẽ bước vào nhịp điều chỉnh giảm từ Q3/2026, qua đó giúp giải quyết áp lực chi phí và tạo dư địa nới rộng biên LNG trong 2H2026.

Doanh thu toàn ngành vận chuyển, chuyển phát trong Q1/2026



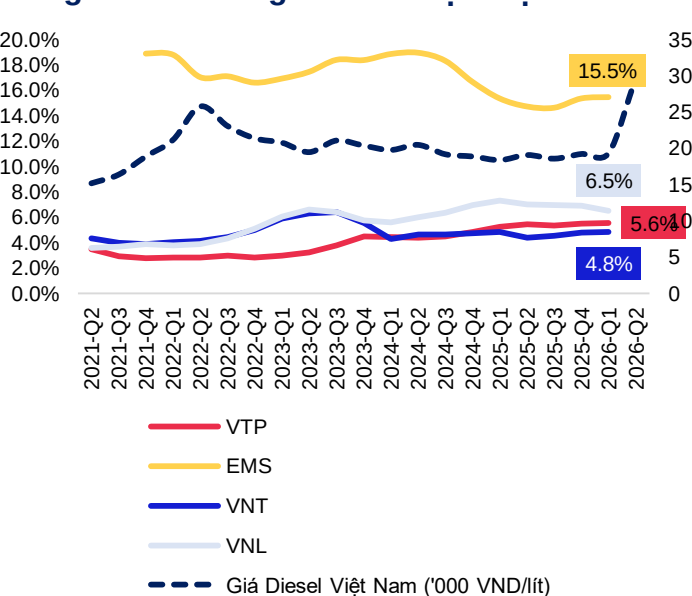
Nguồn: FiiproX, MBS Research

Giá diesel thế giới và Việt Nam có xu hướng đạt đỉnh trong Q2/2026 và đang hạ nhiệt sau khi kết thúc chiến tranh



Nguồn: MBS Research

Biên LNG các toàn ngành dự kiến tiếp tục sụt giảm trong Q2/2026, trước khi hạ nhiệt trong 2H2026 khi giá diesel hạ nhiệt



Nguồn: FiiproX, MBS Research

Dự phóng KQKD 2025-26 các doanh nghiệp trong danh mục theo dõi

Tỷ đồng	HAH			GMD			PHP			VSC			VTP		
	2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F
Doanh thu	5,091	5,181	6,002	5,956	7,214	8,117	2,730	3,241	3,582	3,206	3,807	4,736	20,848	24,044	28,603
%svck	27.5%	1.8%	15.9%	23.3%	21.1%	12.5%	5.2%	18.7%	10.5%	15.0%	18.8%	24.4%	0.5%	15.3%	19.0%
LN gộp	1,965	2,034	2,430	2,743	3,253	3,622	1,258	1,694	1,904	1,141	1,394	1,863	1,132	1,154	1,286
Biên LN gộp (%)	38.6%	39.3%	40.5%	46.0%	45.1%	44.6%	46.1%	52.3%	53.2%	35.6%	36.6%	39.3%	5.4%	4.8%	4.5%
EBITDA	2,405	2,531	3,029	3,166	3,740	4,152	1,536	2,251	2,695	1,338	1,485	1,783	1,321	1,434	1,674
Biên EBITDA (%)	47.2%	48.9%	50.5%	53.2%	51.8%	51.2%	56.3%	69.4%	75.2%	41.7%	39.0%	37.6%	6.3%	6.0%	5.9%
LN ròng	1,207	1,240	1,472	1,759	2,032	2,500	824	1,240	1,523	341	370	467	408	383	416
%svck	85.4%	2.8%	18.7%	20.5%	15.5%	23.0%	2.0%	50.6%	22.8%	1.4%	8.5%	26.2%	6.4%	-6.1%	8.6%
EPS (đ/cp)	8,296	8,528	10,119	4,123	4,764	5,862	2,520	3,793	4,659	1,404	1,523	1,923	2,011	1,889	2,051
BVPS (đ/cp)	31,948	36,090	43,861	34,979	36,267	39,215	20,851	21,904	25,369	17,060	17,307	18,642	8,721	12,616	14,202
Tiền mặt ròng/cổ phiếu (đ/cp)	(9,550)	(3,222)	(8,731)	4,623	3,249	3,514	519	1,444	3,515	(8,335)	(9,518)	(9,133)	2,917	5,303	5,455
Tổng nợ vay/VCSH	0.41	0.28	0.38	0.16	0.16	0.15	0.26	0.22	0.17	0.84	0.87	0.88	1.05	0.71	0.70
Tỷ suất cổ tức (%)	1.9%	2.0%	2.3%	4.1%	4.7%	5.8%	2.9%	4.5%	5.5%	2.4%	2.4%	2.1%	1.2%	1.2%	1.3%
ROAE (%)	29.9%	25.1%	25.3%	16.1%	17.5%	20.4%	22.4%	25.9%	24.9%	8.9%	10.7%	12.2%	24.3%	17.7%	15.3%
ROAA (%)	16.0%	16.5%	15.4%	12.2%	13.0%	15.0%	10.6%	14.4%	16.4%	4.5%	5.5%	5.8%	5.9%	4.5%	3.9%

Chiến lược đầu tư 2026: Chúng tôi lựa chọn GMD, PHP, HAH

Cổ phiếu	Khuyến nghị	Định giá (VNĐ/cp)	Luận điểm đầu tư
GMD	Khả quan	95,300	- LN ròng giai đoạn 2026-2027 duy trì mức tăng trưởng mạnh mẽ, lần lượt đạt 15.5%/23%svck, nhờ triển vọng lạc quan của hoạt động xuất nhập khẩu Việt Nam, kết hợp với cải thiện khả năng khai thác khi đưa vào khai thác Nam Đình Vũ giai đoạn 3 và nâng cấp kênh Hà Nam và nâng giá dịch vụ cảng trong giai đoạn 2026-27. - Ngoài ra, việc đẩy nhanh tiến độ thi công Gemalink giai đoạn 2 và 3 (với giai đoạn 2 đi vào khai thác từ cuối 2027) sẽ tạo ra bước ngoặt về quy mô khai thác, tạo tiền đề cho GMD hấp thụ nhu cầu vận tải đang tăng cao, thúc đẩy LN ròng tăng trưởng mạnh mẽ.
PHP	Khả quan	56,800	- Triển vọng hoạt động kinh doanh tích cực hưởng lợi từ (1) triển vọng lạc quan của hoạt động thương mại Việt Nam, kết hợp với (2) nâng giá dịch vụ cảng, và (3) hoàn thành dự án nâng cấp luồng hàng hải giúp gia tăng khả năng khai thác các tàu lớn. - Với lợi thế vượt trội nhờ hợp tác liên doanh với hãng tàu lớn nhất thế giới, chúng tôi kỳ vọng bến 3, 4 Lạch Huyện sẽ nhanh chóng gia tăng hiệu suất khai thác, kết hợp với quyết định nâng 10% giá xếp dỡ cảng nước sâu, qua đó lợi nhuận từ bến 3,4 sẽ trở thành động lực chính thúc đẩy tăng trưởng LN ròng của PHP giai đoạn 2026-2027, tăng lần lượt 28.8% svck và 18.1% svck.
HAH	Khả quan	76,800	- Năm 2026 đóng vai trò năm bản lề cho HAH trước khi doanh thu bứt phá mạnh mẽ trong năm 2027 nhờ (1) tình trạng thiếu hụt nguồn cung tàu nhỏ, tạo động lực hỗ trợ giá cước cho thuê của HAH tiếp tục tăng cao, (2) Tiếp tục mở rộng quy mô đội tàu cho thuê - LN ròng 2026-2027 tăng trưởng lần lượt tăng 2.8%/18.7% svck, thúc đẩy chủ yếu bởi hoạt động cho thuê tàu, cùng với triển vọng lạc quan của LN đóng góp từ công ty con HaiAn Green Shipping Lines. Với lộ trình tiếp nhận các tàu mới từ năm 2027 với giá cước cho thuê vượt trội, điều này sẽ mở ra chu kỳ tăng trưởng mới, đảm bảo triển vọng bứt phá LN bền vững trong dài hạn cho HAH.
VSC	Khả quan	24,500	LN ròng giai đoạn 2026-27 tăng trưởng lần lượt 8.5%/26.2% svck nhờ: (1) Cải thiện hiệu suất khai thác tại các cảng sông, sau khi hoàn thành nâng cấp luồng hàng hải trước bến, kết hợp nâng giá dịch vụ giúp doanh thu tăng trưởng mạnh mẽ , (2) HaiAn Green Shipping Line thúc đẩy doanh thu vận tải nhờ kế hoạch mở rộng quy mô đội tàu trong 2026-2027 và (3) Gia tăng hợp tác với HAH, giúp duy trì lượng hàng ổn định qua hệ thống cảng, từ đó thúc đẩy tăng trưởng LN từ công ty Liên doanh, liên kết trong 2026-27.
VTP	Khả quan	69,700	Triển vọng kinh doanh tích cực nhờ (1) Nhu cầu vận chuyển lớn từ thị trường TMĐT thúc đẩy sản lượng bưu gửi tăng trưởng mạnh mẽ, (2) gia tăng đóng góp từ dự án Công viên Logistics Lạng Sơn sau khi thành công xin giấy phép khai thác kho ngoại quan và (3) hợp tác với FedEx giúp VTP tiếp cận lượng lớn hàng xuyên biên giới, tạo động lực tăng trưởng LN trong trung và dài hạn

Bảng so sánh các doanh nghiệp cùng ngành

Công ty	Mã	Vốn hóa	P/E (x)		P/B (x)		EV/EBITDA		ROA (%)		ROE (%)	
	Bloomberg	triệu USD	2025	2026F	2025	2026F	2025	2026F	2025	2026F	2025	2026F
1.Cảng biển quốc tế												
Westport Holding Berhad	WPRTS MK	5,215	19.4	18.2	4.6	4.6	11.7	11.0	12.0	13.1	25.0	26.3
Shanghai INTL Port	600018 CH	17,379	9.3	8.6	0.9	0.8	10.1	8.2	6.3	N/A	9.9	9.3
HUTCHISON PORT-U	HPHT-SP	1,551	19.9	16.4	0.6	0.5	6.5	5.8	0.9	3.6	3.0	3.1
INTL CONTAIN TER	ICT PM	32,295	18.9	26.8	9.2	13.1	10.9	14.9	12.5	13.9	56.0	50.1
Sihanoukville	PAS KH	277	6.5	N/A	8.3	N/A	6.0	N/A	8.5	N/A	27.3	N/A
Nanjing port	002040 CH	557	25.9	N/A	1.4	N/A	10.7	N/A	3.5		5.5	
Zhuhai port	000507 CH	631	22.2	16,61	0.9	0.6	11.1	N/A	1.2	2.1	4.5	4.0
2. Cảng biển nội địa												
CTCP Cảng Sài Gòn	SGP VN	189	15.3	N/A	1.8	N/A	N/A	N/A	6.1	N/A	12.4	N/A
CTCP Cảng Đoạn Xá	DXP VN	25	5.3	N/A	0.7	N/A	3.5	N/A	9.7	N/A	13.5	N/A
CTCP Cảng Quy Nhơn	QNP VN	49	8.3	N/A	1.3	N/A	4.7	N/A	10.5	N/A	15.7	N/A
CTCP Cảng Đồng Nai	PDN VN	222	15.9	N/A	4.4	N/A	10.2	N/A	25.7	N/A	30.0	N/A
CTCP Cảng VIP Green	VGR VN	275	14.8	N/A	6.1	N/A	11.7	N/A	38.4	N/A	44.7	N/A
Trung bình		4,889	15.1	17.5	3.3	3.9	8.8	10.0	11.3	8.2	20.6	18.5
Trung vị		417	15.6	17.3	1.6	0.8	10.2	9.6	9.1	8.3	14.6	9.3
CTCP Container Việt Nam	VSC VN	271	11.1	10.2	0.9	0.8	5.9	5.3	4.8	4.3	3.7	3.4
CTCP Cảng Hải Phòng	PHP VN	489	15.0	9.9	1.8	1.7	8.0	5.5	10.6	14.4	22.4	25.9
CTCP Tập đoàn Gemadept	GMD VN	1,286	17.1	15.8	2.2	2.1	5.0	4.5	10.2	13.0	12.1	17.5
3. Vận tải biển												
AP Moller - Maersk A/S	MAERSKB DC	35,269	12.9	16.8	0.6	0.6	4.7	5.5	3.1	3.4	4.8	3.2
COSCO SHIPPING Holdings Co Ltd	1919 HK	30,717	6.2	7.8	0.8	0.8	3.7	4.2	6.3	5.4	13.2	10.4
Evergreen Marine Corp Taiwan Ltd	2603 TT	15,120	6.0	10.7	0.7	0.8	112.4	5.3	7.6	5.1	12.0	6.5
HMM Co Ltd	011200 KS	13,874	10.5	16.0	0.7	0.8	4.2	5.9	5.6	3.8	6.9	4.8
Yinson Holdings BHD	YNS MK	1,363	16.0	8.1	1.0	1.0	8.4	6.5	2.5	2.1	6.8	11.7
Regional Container Lines PCL	RCL TB	809	2.8	5.7	0.4	0.4	2.5	3.8	11.2	6.1	15.7	8.3
Hapag LLOYD AG	HLAG GR	23,549	22.7	251.5	1.2	1.2	6.8	8.9	2.9	2.0	4.7	0.2
Zim Intergrated Shipping Services Ltd	ZIM US	2,909	5.3	8.1	0.6	0.7	3.0	3.2	4.3	5.0	11.9	2.2
Trung bình			9.9	44.0	0.8	0.8	20.1	5.4	5.8	4.2	10.2	6.3
Trung vị			8.4	9.4	0.7	0.8	4.5	5.4	4.9	4.4	9.4	5.7
CTCP Vận tải & Xếp dỡ Hải An	HAH VN	368	5.9	5.7	1.5	1.4	4.1	3.5	16.0	16.5	29.9	25.1

Nguồn: Bloomberg, MBS Research (dữ liệu cập nhật tại ngày 10/07/2026)

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu ở dưới mức -15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Khả quan, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Trung lập, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Kém khả quan, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KHỐI NGHIÊN CỨU CTCP CHỨNG KHOÁN MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu	Trưởng phòng
<i>Trần Thị Khánh Hiền</i>	<i>Nguyễn Tiến Dũng</i>