

CÔNG TY CỔ PHẦN CẢNG HẢI PHÒNG (UPCOM: PHP)
Nguyễn Thị Ngọc

Chuyên viên Phân tích cơ bản

Email: Ngocnt@fpts.com.vn

Điện thoại: 1900 6446 - Ext: 5919

Người phê duyệt báo cáo:

Nguyễn Ngọc Đức, CFA

Trưởng phòng Phân tích đầu tư

Diễn biến giá cổ phiếu PHP và VNIndex

Thông tin giao dịch (18/08/2026)

Giá hiện tại (VND/cp)	45.000
Giá cao nhất 52 tuần (VND/cp)	45.000
Giá thấp nhất 52 tuần (VND/cp)	30.500
Số lượng CP niêm yết (triệu cp)	326,96
Số lượng CP lưu hành (triệu cp)	326,96
KLGD bình quân 30 ngày (cp)	115.252
% sở hữu nước ngoài	0,04%
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	14.713
P/E trailing 12 tháng (lần)	12,0
EPS trailing 12 tháng (VND/cp)	3.743

Tổng quan doanh nghiệp

Tên	CTCP Cảng Hải Phòng
Địa chỉ	Số 8A Trần Phú, Phường Ngô Quyền, Tp. Hải Phòng
Doanh thu chính	Khai thác hàng container và hàng rời tại cảng biển Hải Phòng
Chi phí chính	Chi phí lao động và khấu hao tài sản cố định
Lợi thế cạnh tranh	Dẫn đầu công suất khai thác tại khu vực Hải Phòng
Rủi ro chính	Áp lực cạnh tranh tại khu vực cảng biển Hải Phòng tăng lên

 Giá hiện tại: **45.000**

 Giá mục tiêu: **50.800**

 Tăng/(giảm): **12,9%**

Khuyến nghị

MUA
ĐỘNG LỰC TĂNG TRƯỞNG TỪ CẢNG LẠCH HUYỆN 3&4

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu PHP với giá mục tiêu là **50.800 VND/cp**, cao hơn **12,9%** so với giá đóng cửa ngày 18/08/2026 (bằng phương pháp Tổng của các thành phần). Vùng giá khuyến nghị mua tại 42.300 VND/cp (tỷ suất sinh lời kỳ vọng 20%) và bán tại mức giá mục tiêu 50.800 VND/cp. Các luận điểm đầu tư như sau:

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ:

Cảng Hải Phòng là doanh nghiệp đứng đầu về quy mô và năng lực khai thác trong các doanh nghiệp cảng biển khu vực miền Bắc, có lợi thế cạnh tranh nhờ hệ thống cảng đa dạng, và khả năng cung cấp logistics đồng bộ qua đó duy trì thị phần dẫn đầu và khả năng tăng trưởng trong dài hạn.

Năm 2026, chúng tôi dự phóng doanh thu thuần và lợi nhuận trước thuế ước đạt 3.298 tỷ VND (+20,8% YoY, 94,4% KH) và 1.846 tỷ VND (+46,8% YoY; 121,5% KH). Tới năm 2030F, doanh thu và lợi nhuận sau thuế của PHP dự phóng tăng trưởng kép lần lượt 3,9%/năm và 5,4%/năm bởi:

- **Bến 3&4 Lạch Huyện đi vào hoạt động từ Q2/2025 giúp tăng nguồn thu từ cho thuê cơ sở hạ tầng và lợi nhuận vận hành liên doanh với TIL.** Hiệu suất bến dự phóng sẽ tăng nhanh, đạt 64% năm 2026 và tăng lên 91% năm 2027 nhờ hợp tác liên doanh với hãng tàu lớn MSC giúp thu hút nguồn hàng khai thác.
- **Sản lượng tại cảng Tân Vũ và Đình Vũ duy trì ở mức cao, lần lượt nhờ giá dịch vụ cạnh tranh và hợp tác với hãng tàu SITC.**

RỦI RO ĐẦU TƯ:

- **Áp lực cạnh tranh tại khu vực cảng biển Hải Phòng gia tăng trong bối cảnh dự cung trầm trọng hơn, tới từ tổng công suất tăng thêm 3,95 triệu Teu (tương đương +47,9% CSTK), bao gồm 3,3 triệu Teu ở Lạch Huyện và 0,65 triệu Teu ở cảng Nam Đình Vũ 3 từ năm 2025.**
- **Cổ phiếu PHP bị đưa vào diện theo dõi do kiểm toán ngoại trừ liên tiếp 3 năm liên quan đến tài sản cầu cảng số 4, 5 và bãi container bến cảng Chùa Vẽ.**

I. TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

CTCP Cảng Hải Phòng (UPCOM: PHP) là doanh nghiệp khai thác cảng lớn nhất tại khu vực Hải Phòng, hoạt động chính trong mảng bốc dỡ container, bốc dỡ hàng rời và dịch vụ hậu cần liên quan đến cảng biển. Hiện các cảng của PHP đạt tổng công suất thiết kế (CSTK) 3,2 triệu TEU/năm (chiếm ~26% công suất khai thác container toàn khu vực Hải Phòng), gồm cảng Hoàng Diệu Chùa Vẽ, cảng Tân Vũ, cảng Đình Vũ và bến 3&4 cảng Lạch Huyện.

Trong đó, cảng Hoàng Diệu Chùa Vẽ là cảng tổng hợp lâu đời đặt tại khu vực thượng nguồn sông Cấm, chịu hạn chế về luồng lạch nên chỉ phù hợp khai thác tàu trọng tải nhỏ, khó tiếp nhận tàu container cỡ lớn. Cảng Tân Vũ và Đình Vũ có vị trí thuận lợi đặt tại hạ nguồn sông Cấm nhưng vị trí khai thác nằm sâu trong sông hơn so với cảng Nam Đình Vũ (thuộc GMD). Đây là những cảng sông có thể tiếp nhận trọng tải tàu tối đa 1.800 Teu, chủ yếu hoạt động trên các tuyến nội địa và nội Á.

Bến 3&4 Cảng nước sâu Lạch Huyện đi vào hoạt động từ Q2/2025 (CSTK 1,1 triệu Teu/năm) với lợi thế luồng sâu và khả năng tiếp nhận làm hàng cho tàu mẹ công suất lớn cỡ 14.000 Teu, hoạt động trên các tuyến xa như châu Mỹ, châu Âu, hưởng lợi trực tiếp từ xu hướng chuyển dịch hàng hóa sang cụm cảng nước sâu.

Mức độ công bố thông tin của doanh nghiệp: Chúng tôi đánh giá PHP công bố thông tin ở mức kịp thời, mức độ đầy đủ và minh bạch đáp ứng yêu cầu của cơ quan quản lý. Tuy nhiên, các số liệu về sản lượng doanh nghiệp chỉ công bố ở mức tổng hợp, dẫn đến một phần số liệu về sản lượng bóc tách được dựa trên ước tính của chuyên viên phân tích.

1. Lịch sử hình thành và phát triển của doanh nghiệp



1876: Cảng Hải Phòng (tiền thân là Bến Sáu Kho) được xây dựng.

1955: Bàn giao cho chính quyền cách mạng sau khi Hải Phòng được giải phóng, trở thành xí nghiệp do Ngành vận tải thủy phụ trách.

1993: Thành lập doanh nghiệp nhà nước Cảng Hải Phòng.

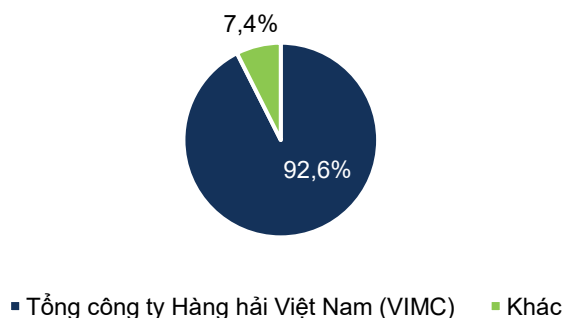
2015: Niêm yết trên sàn HNX, mã cổ phiếu PHP.

2022: Chuyển sang giao dịch trên sàn UPCOM.

2025: Đưa bến 3 & 4 cảng nước sâu Lạch Huyện CSTK 1,1 triệu Teu vào khai thác nâng tổng công suất của PHP lên 3,2 triệu Teu (+52,4%).

2. Cơ cấu cổ đông

Biểu đồ 1: Cơ cấu cổ đông tại ngày 18/08/2026

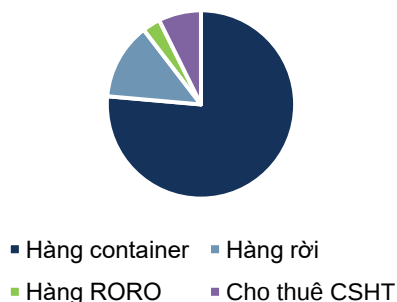


Nguồn: PHP

PHP có cơ cấu cổ đông rất cô đặc với cổ đông lớn duy nhất là Tổng công ty hàng hải Việt Nam (VIMC) sở hữu 92,56% cổ phần của doanh nghiệp. Là thành viên của VIMC giúp PHP hợp tác với các doanh nghiệp trong hệ sinh thái như Vosco, Vosa ... đồng thời tạo thuận lợi nhờ khả năng tiếp cận và phối hợp với cơ quan quản lý. Đây cũng là yếu tố hỗ trợ doanh nghiệp trong quá trình xin phê duyệt các chủ trương đầu tư của Bộ GTVT và Thủ tướng Chính phủ cho các dự án mới, trong đó có Bến 3&4 cảng Lạch Huyện.

3. Cơ cấu hoạt động kinh doanh

Biểu đồ 2: Cơ cấu doanh thu của PHP năm 2025



Nguồn: PHP, FPTS tổng hợp

PHP khai thác các cảng biển tại khu vực Hải Phòng với hoạt động kinh doanh chính bao gồm bốc xếp, lưu kho bãi, cầu bến.... Doanh nghiệp đang khai thác đa dạng các mặt hàng, trong đó chủ yếu là hàng container (có nhu cầu gắn liền với hoạt động xuất nhập khẩu của miền Bắc) đóng góp 76,4% tổng doanh thu, cộng thêm hàng rời, hàng RORO¹ lần lượt là 13,2% và 3,1%. Ngoài ra, mảng cho thuê cơ sở hạ tầng (CSHT) bến 3&4 Lạch Huyện đóng góp ~7,3%.

PHP hiện có hệ sinh thái cảng và logistic tương đối hoàn chỉnh tại Hải Phòng, gồm 05 công ty con và 10 công ty liên kết hoạt động trong lĩnh vực logistics. Doanh nghiệp hiện vận hành 4 cảng là Cảng Hoàng Diệu Chùa Vẽ, cảng Tân Vũ, cảng Đình Vũ, bến 3&4 cảng nước sâu Lạch Huyện ([Phụ lục 1](#))

Bảng 1: Danh sách cảng biển của PHP

Tên cảng	Vị trí cảng	Loại hình khai thác	Chiều dài cầu bến (m)	Công suất (Nghìn Teu/năm)	Hiệu suất hoạt động
Cảng Hoàng Diệu Chùa Vẽ	Thượng nguồn sông Cấm	Container, hàng rời	848	500	60%
Cảng Tân Vũ	Hạ nguồn sông Cấm	Container, RORO	980	1.000	102%
Cảng Đình Vũ	Hạ nguồn sông Cấm	Container	425	600	86%
Bến 3&4 Lạch Huyện	Cảng nước sâu Lạch Huyện	Container	750	1.100	23%
Tổng			3.003	3.200	65,3%

Nguồn: PHP, Cục Hàng hải và Đường thủy Việt Nam

¹ Hàng RORO (Roll-on Roll-off): hàng hóa là phương tiện vận chuyển có bánh xe (như xe tải, xe hơi, ...) có thể tự lái lên tàu.

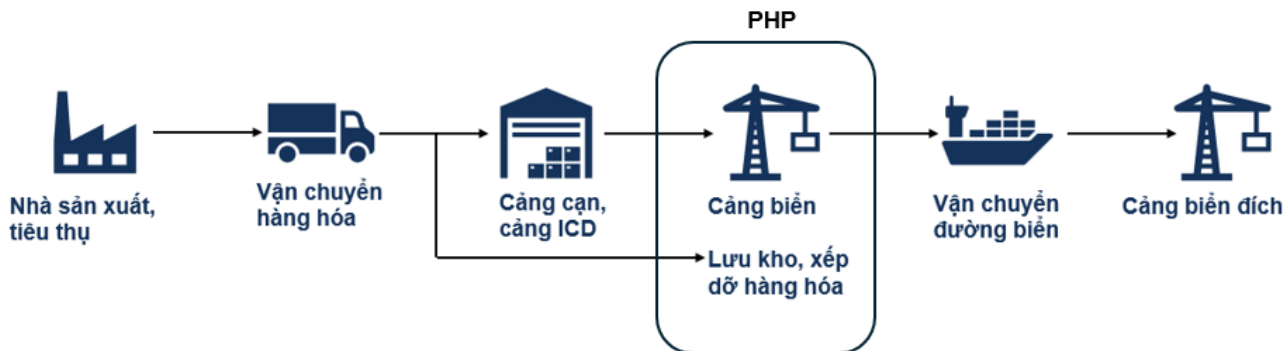
Ảnh 1: Vị trí các cảng của PHP (màu đỏ) và các cảng container khác tại khu vực Hải Phòng (màu đen)



Nguồn: Google Maps

II. TỔNG QUAN NGÀNH CẢNG BIỂN TẠI HẢI PHÒNG

Chuỗi giá trị ngành logistics

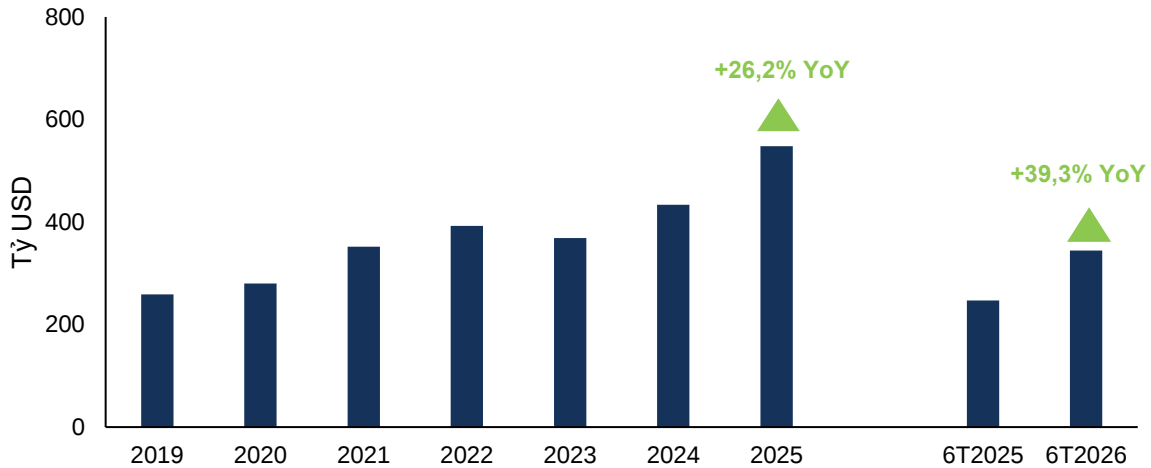


Nguồn: FPTTS tổng hợp

Cảng biển là cửa ngõ giao thương của nền kinh tế, kết nối đường bộ, đường sắt với đường thủy. Hoạt động cảng biển bao gồm tiếp nhận tàu, bốc xếp hàng hóa, lưu kho bãi, kiểm dịch, kiểm hóa và các dịch vụ logistics liên quan. Hoạt động kinh doanh CTCP Cảng Hải Phòng hiện tập trung hoàn toàn tại khu vực Hải Phòng. Do đó, trong báo cáo này chúng tôi sẽ tập trung phân tích hoạt động khai thác hàng container và hàng rời tại khu vực này, vốn đóng góp khoảng 90% doanh thu thuần của doanh nghiệp năm 2025.

1. Hoạt động xuất nhập khẩu tăng trưởng thúc đẩy sản lượng hàng hóa thông qua cảng

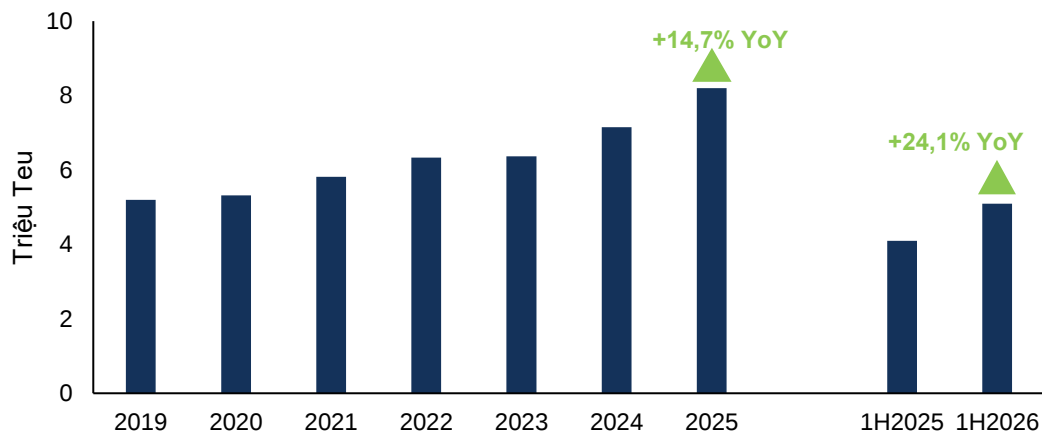
Giá trị xuất nhập khẩu miền Bắc có mức tăng trưởng cao CAGR = +13,3%/năm giai đoạn 2019 – 2025, chiếm 58,9% tổng kim ngạch cả nước. Nền tảng này được hỗ trợ bởi hoạt động sản xuất công nghiệp quy mô lớn, tập trung chủ yếu ở các tỉnh Bắc Ninh, Bắc Giang, Nam Định với thế mạnh chuyên sản xuất hàng linh kiện điện tử, điện tử tiêu dùng, hàng dệt may – nơi hội tụ của dòng vốn FDI chuyên sản xuất nhóm hàng có tỷ lệ vận chuyển bằng container cao. Bước sang 1H2026, kim ngạch xuất nhập khẩu toàn khu vực ghi nhận tăng trưởng mạnh +39,3% YoY, chủ yếu nhờ nhập khẩu máy móc linh kiện, tư liệu sản xuất của các doanh nghiệp tăng vọt.

Biểu đồ 3: Kim ngạch xuất nhập khẩu khu vực miền Bắc tăng trưởng mạnh


Nguồn: Tổng cục Hải Quan, FPTS tổng hợp

Tại khu vực Hải Phòng, sản lượng container thông qua cảng biển đạt tốc độ tăng trưởng kép CAGR = +6,8%/năm trong giai đoạn 2019 – 2025. Mặc dù thấp hơn mức tăng trưởng tổng kim ngạch xuất nhập khẩu miền Bắc, chủ yếu do hàng hóa nhóm công nghệ cao có giá trị lớn nhưng khối lượng và thể tích tương đối nhỏ. Dù vậy, mức tăng này vẫn phản ánh vai trò cửa ngõ xuất nhập khẩu của Hải Phòng duy trì vững chắc. Động lực chính nhờ: (1) hoạt động xuất nhập khẩu diễn ra sôi động tại khu vực kinh tế phía Bắc và (2) đưa vào khai thác hiệu quả cảng nước sâu Lạch Huyện giúp đón các tuyến tàu container tải trọng lớn.

Trong đó, một động lực tăng trưởng đáng kể là cảng nước sâu Lạch Huyện đi vào hoạt động từ 2018. Trước đây, hàng hóa xuất nhập khẩu của miền Bắc tới các thị trường xa như châu Âu, châu Mỹ phải trung chuyển qua các cảng nước sâu ở nước ngoài. Việc này tới từ các cảng tại Hải Phòng bị hạn chế về độ sâu luồng và chiều dài cầu bến, chủ yếu tiếp nhận tàu feeder (tàu container cỡ nhỏ thực hiện chức năng gom và trung chuyển hàng hóa) phục vụ các tuyến nội Á. Tuy nhiên, kể từ khi cảng Lạch Huyện đi vào hoạt động với khả năng tiếp nhận tàu cỡ lớn (lên tới 14.000 Teu), các hãng tàu quốc tế đã từng bước mở tuyến dịch vụ trực tiếp từ Hải Phòng tới châu Âu và châu Mỹ.

Biểu đồ 4: Sản lượng container qua khu vực Hải Phòng


Nguồn: FPTS tổng hợp

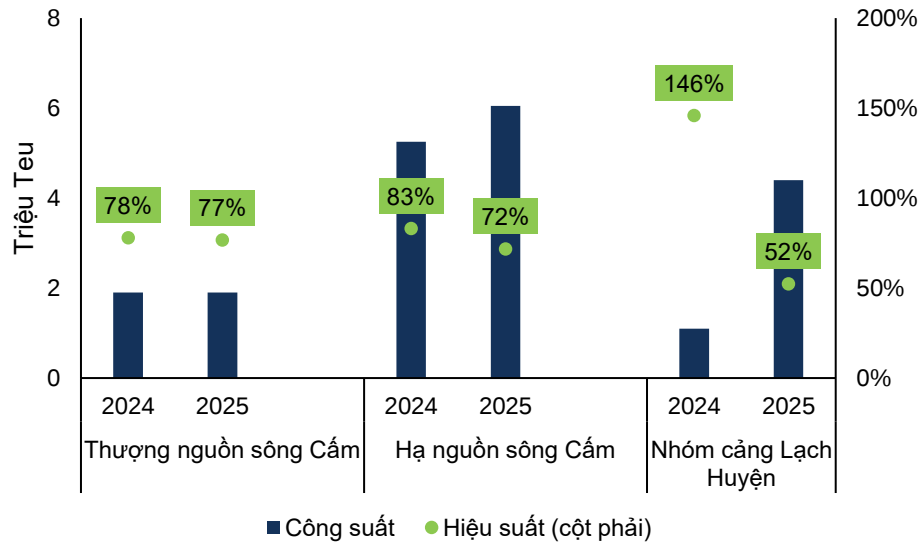
2. Cạnh tranh cao tại khu vực cảng biển Hải Phòng và xu hướng chuyển dịch sang cảng nước sâu Lạch Huyện

Từ năm 2018 khi cầu Bạch Đằng được xây dựng, hoạt động khai thác cảng tại khu vực sông Cấm có sự phân hóa rõ ràng giữa nhóm cảng thượng nguồn và hạ nguồn. Cụ thể, các cảng nằm ở phía thượng nguồn Sông Cấm (phía trong cầu Bạch Đằng) chịu hạn chế về luồng lạch và độ cao của cầu, khiến tàu container trọng tải lớn khó tiếp cận để làm hàng ([chi tiết](#)). Do đó, nhiều cảng ở khu vực thượng nguồn chuyển dần hoạt động khai thác sang hàng ngoài container, hàng rời. Điều này dẫn đến áp lực dư cung phân khúc hàng rời tại thượng nguồn. Trong khi đó tại khu vực hạ nguồn sông Cấm (phía ngoài cầu Bạch Đằng hướng ra biển) có vị trí thuận lợi hơn cho việc khai thác hàng container và sản lượng container có xu hướng chuyển dịch về phía hạ nguồn, các cảng ở vị trí

càng gần cửa sông thì khả năng tiếp nhận tàu trọng tải cảng lớn. Tuy nhiên khu vực này cũng cạnh tranh khốc liệt khi nhiều doanh nghiệp đầu tư mở rộng cảng (Nam Đình Vũ, Mipec) khiến tình trạng dư cung xảy ra.

Tổng sản lượng hàng container thông qua cảng biển Hải Phòng năm 2025 là 8,2 triệu Teu (+14,7%, tương ứng hiệu suất khai thác đạt 66,4%), trong đó 64% tới từ nhóm cảng sông Cẩm và 36% còn lại từ cảng nước sâu Lạch Huyện.

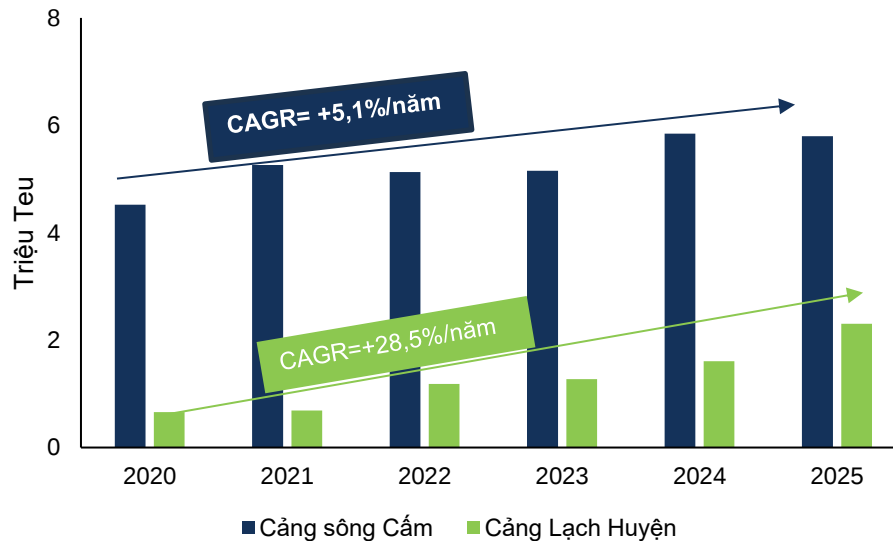
Biểu đồ 5: Công suất và hiệu suất cảng khu vực Hải Phòng năm 2025



Nguồn: FPTS tổng hợp

Trong những năm gần đây, hiệu suất của hai nhóm cảng này phân hóa rất mạnh:

Biểu đồ 6: Sản lượng hàng container thông qua khu vực Hải Phòng theo nhóm cảng (2019 – 2025)



Nguồn: FPTS tổng hợp

Cụ thể:

- (1) **Nhóm cảng sông Cẩm chịu áp lực cạnh tranh do dư thừa công suất.** Nhóm cảng này có tổng công suất 7,95 triệu Teu, nằm trên sông Cẩm, có thể đón tàu feeder cỡ 2.500 Teu hoạt động trên tuyến nội địa và nội Á. Các cảng tại khu vực này đang trong giai đoạn cạnh tranh gay gắt do: (1) công suất tăng nhanh khi các doanh nghiệp cảng biển liên tục đầu tư mở rộng và (2) nhu cầu giảm khi các hãng tàu có xu hướng chuyển dịch xuống cảng nước sâu Lạch Huyện nơi có khả năng đón được tàu lớn hơn.
- (2) **Cảng nước sâu Lạch Huyện liên tục tăng công suất để đáp ứng xu hướng nâng kích cỡ tàu.** Cảng bắt đầu đi vào khai thác từ năm 2018 với 2 bến đầu tiên là Tân Cảng Hải Phòng (TC – HICT) với công suất 1,1 triệu Teu và liên tục hoạt động luôn vượt công suất thiết kế với nhu cầu tăng trưởng mạnh mẽ. Tính riêng 2024, hiệu suất của phân khu này đạt mức kỷ lục 146%. Để đáp ứng xu hướng dịch chuyển

nguồn hàng từ nhóm cảng sông Cấm ra cảng nước sâu, hạ tầng Lạch Huyện được đẩy mạnh đầu tư. Công suất nhóm cảng nước sâu Lạch Huyện tăng vọt lên mức 4,4 triệu Teu năm 2025 sau khi các bến số 3&4 và bến số 5&6 đồng loạt đi vào khai thác trong Q2/2025. Triển vọng thu hút hàng hóa của Lạch Huyện tích cực nhờ ưu thế luồng sâu -12m, khả năng tiếp nhận tàu trọng tải lớn cỡ 14.000 Teu và hiệu quả khai thác cao hơn. Nhờ đó, sản lượng thông qua cảng Lạch Huyện có tốc độ tăng trưởng cao với CAGR $\approx +28,5\%$ /năm giai đoạn 2020 – 2025, trong khi đó nhóm sông Cấm chỉ tăng $+5,1\%$ /năm cho cùng giai đoạn. Xu hướng này sẽ giúp sản lượng container dự kiến qua Lạch Huyện tăng trưởng cao trong thời gian tới.

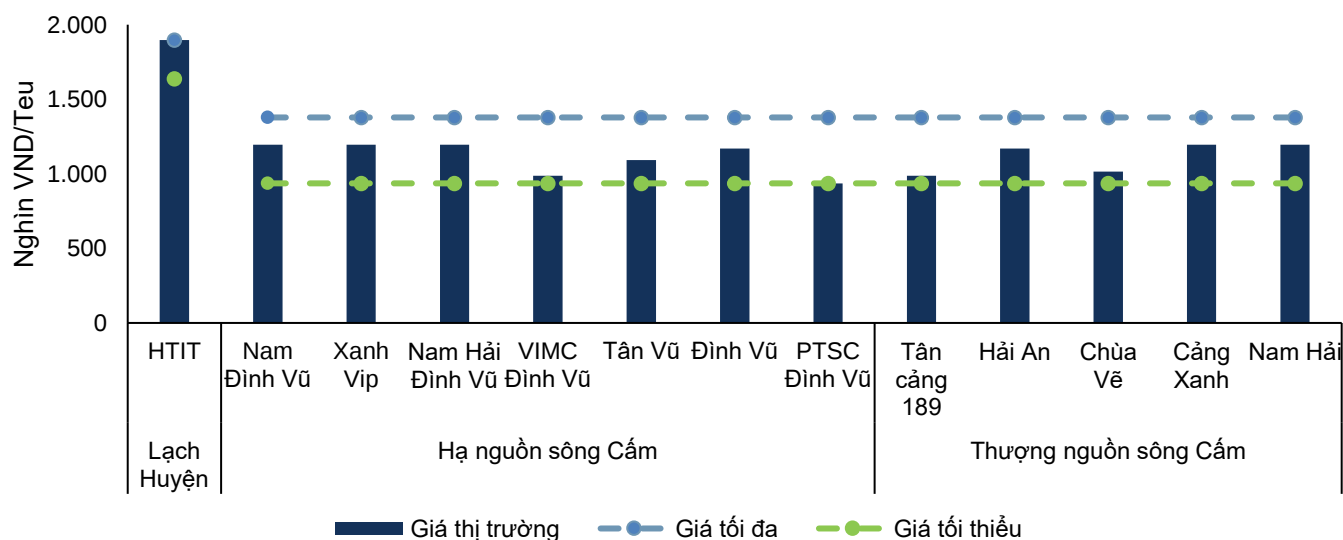
3. Giá dịch vụ bốc dỡ tại Lạch Huyện cao hơn đáng kể so với nhóm cảng sông Cấm

Giá dịch vụ cảng biển tại Việt Nam được quản lý theo khung giá trần – sàn do Bộ Xây dựng (trước đây là Bộ Giao thông Vận tải) quy định. Ảnh hưởng của khung giá tới các nhóm cảng cũng phản ánh sự phân hóa:

Tại cụm cảng nước sâu Lạch Huyện, khung giá dịch vụ cao hơn khoảng 37% so với các cảng trên sông Cấm. Từ ngày 01/02/2026, khung giá tại cảng nước sâu Lạch Huyện được điều chỉnh tăng 10%, trong bối cảnh giá khai thác thực tế trước đó đã chạm trần khung giá quy định. Việc nâng trần khung giá sẽ giúp cho các doanh nghiệp hoạt động ở cụm cảng này có thêm dư địa để điều chỉnh giá dịch vụ, gia tăng hiệu quả vận hành trong bối cảnh nhu cầu thông quan duy trì tăng trưởng cùng xu hướng nâng kích cỡ tàu ngày càng rõ nét.

Ngược lại, tại khu vực sông Cấm, tình trạng dư thừa công suất khiến các cảng duy trì mức giá bốc dỡ ở mức thấp nhằm thu hút hãng tàu về làm hàng. Trong đó, cảng Nam Đình Vũ hiện có mức giá cao nhất nhờ vị trí địa lý nằm ở cửa sông thuận lợi cho phép tiếp nhận tàu có trọng tải lớn hơn. Các cảng như Hải An, Xanh Víp, Đình Vũ cũng duy trì được mặt bằng giá cao nhờ hợp tác với hãng tàu và đảm bảo nguồn hàng khai thác ổn định, giúp hạn chế áp lực cạnh tranh về giá so với phần còn lại của khu vực.

Biểu đồ 7: Giá bốc dỡ container 20ft xuất nhập khẩu cho tàu – bãi cảng khu vực Hải Phòng (2026)



Nguồn: Quyết định 810/QĐ-BGTVT, Quyết định 2506/QĐ-BXD, FPTS tổng hợp

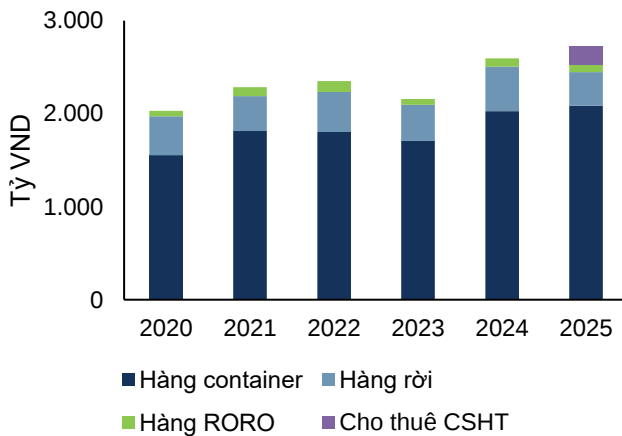
(*) Tỷ giá quy đổi là 26.000VNĐ/USD

III. PHÂN TÍCH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

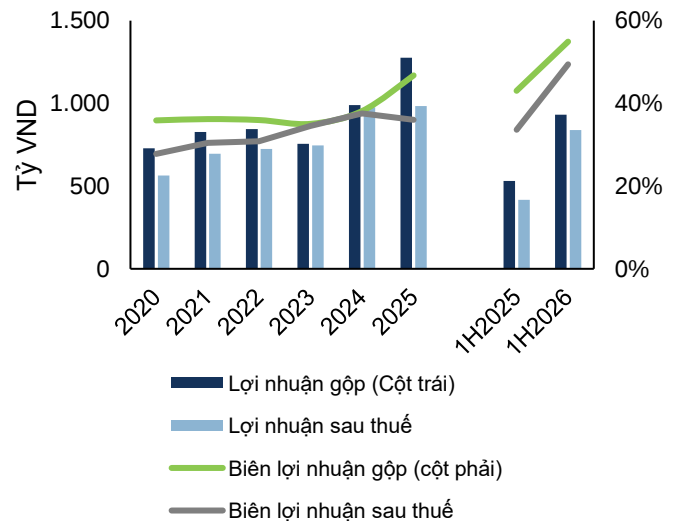
Doanh thu thuần của PHP năm 2025 đạt 2.730 tỷ VND (+5,2%YoY), chủ yếu từ khai thác hàng container (~76,4%), được hưởng lợi từ bối cảnh nhu cầu xuất nhập khẩu và vận tải container tiếp tục tăng trưởng. Giai đoạn 2020 – 2025, doanh thu thuần PHP tăng trưởng với CAGR 6,1%/năm.

Kể từ năm 2018, giới hạn tính không cầu Bạch Đằng đã tạo ra sự phân hóa rõ ràng hoạt động khai thác trên sông Cẩm của PHP. Ở khu vực thượng nguồn, cảng Hoàng Diệu Chùa Vẽ bị hạn chế khả năng đón tàu container tải trọng lớn, buộc cảng phải chuyển đổi công năng một phần sang khai thác hàng ngoài container, hàng rời. Trong khi đó, cảng Tân Vũ, Đình Vũ trở thành trụ cột khai thác hàng container nhờ ưu thế luồng lạch và khả năng tiếp nhận tàu trọng tải lớn. Tuy nhiên, trước áp lực cạnh tranh ngày càng gay gắt trên khu vực sông Cẩm, việc đầu tư thêm bến 3&4 cảng nước sâu Lạch Huyện là bước đi giúp PHP duy trì vị thế và mở rộng không gian tăng trưởng.

Biểu đồ 8: Mảng khai thác hàng container chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu doanh thu của PHP



Biểu đồ 9: Lợi nhuận gộp, lợi nhuận sau thuế của PHP



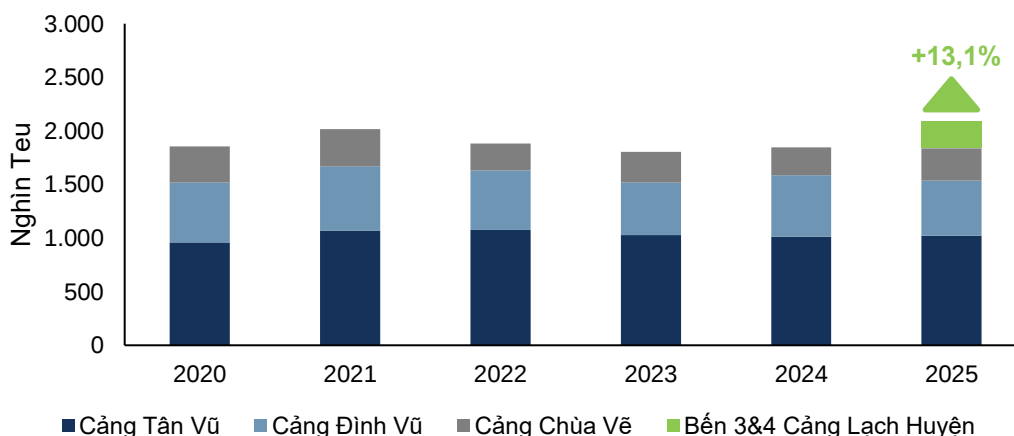
Nguồn: PHP, FPTS tổng hợp

1. Mảng khai thác hàng container (đóng góp 76,4% doanh thu thuần 2025) duy trì ổn định

PHP có năng lực khai thác container lớn nhất miền Bắc với tổng CSTK đạt 3,2 triệu Teu/năm, tới từ các cảng Hoàng Diệu Chùa Vẽ, Tân Vũ, Đình Vũ và bến 3&4 cảng Lạch Huyện. Năm 2025, sản lượng container thông qua các cảng của PHP đạt 2,09 triệu Teu (+13,1% YoY), trong đó, chủ yếu từ nhóm cảng sông Cẩm ở 87,9%, ngoài ra bến 3&4 cảng nước sâu Lạch Huyện mới chỉ đóng góp ~12,1% khi mới đi vào vận hành.

Kết quả trên được hỗ trợ bởi sự tăng trưởng mạnh mẽ của kim ngạch xuất nhập khẩu miền Bắc, đạt CAGR=+13,3%/năm trong giai đoạn 2019 – 2025. Với vai trò là cửa ngõ hàng hải và trung tâm logistic của khu vực, Hải Phòng hưởng lợi trực tiếp từ xu hướng gia tăng lưu lượng hàng hóa container.

Biểu đồ 10: Sản lượng khai thác hàng container thông qua các cảng của PHP



Nguồn: PHP, FPTS tổng hợp

1.1. Nhóm cảng hoạt động tại khu vực sông Cấm (76,4% doanh thu): dư địa tăng sản lượng thấp do cạnh tranh cao

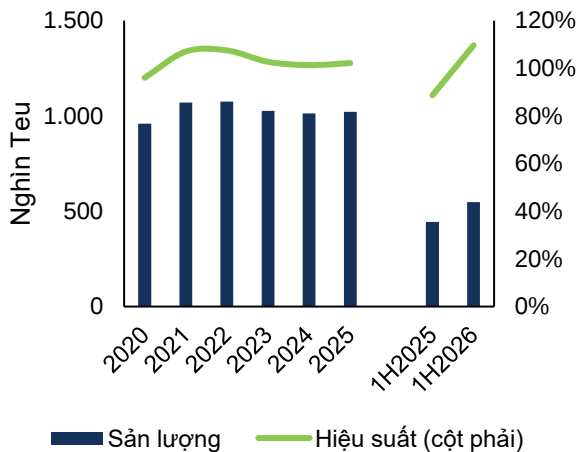
Trong những năm qua các doanh nghiệp khai thác container khu vực Hải Phòng liên tục mở rộng công suất thông qua việc đầu tư các bến cảng mới và nâng cấp cơ sở hạ tầng hiện hữu. Trong bối cảnh nguồn cung tăng nhanh hơn tốc độ tăng trưởng hàng hóa thông qua cảng khiến tình trạng cạnh tranh trong khu vực ngày càng cao, buộc các cảng phải gia tăng chính sách thu hút hãng tàu, duy trì mức giá dịch vụ cạnh tranh để bảo vệ thị phần.

Mặc dù áp lực cạnh tranh ngày càng tăng, cảng Tân Vũ và cảng Đình Vũ vẫn duy trì hiệu suất khai thác container cao nhờ vị trí thuận lợi, tệp khách hàng ổn định và năng lực khai thác đã được khẳng định, qua đó giữ vai trò là các cảng container chủ lực của PHP. Trong khi đó, hoạt động khai thác tại cảng Hoàng Diệu Chùa Vẽ chủ yếu tập trung vào container nội địa và vận hành với hiệu suất thấp do vị trí địa lý kém cạnh tranh. Cụ thể:

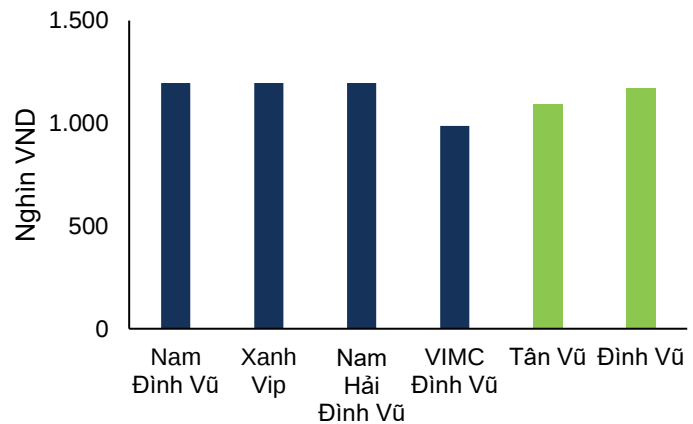
1.1.1. Cảng Tân Vũ và Đình Vũ (lần lượt 46 và 24% doanh thu) khai thác container với hiệu suất cao

Cảng Tân Vũ và cảng Đình Vũ nằm ở hạ nguồn sông Cấm và có vị trí tương đối thuận lợi về luồng lạch. Hiện nay cả hai cảng đang hoạt động với hiệu suất cao lần lượt là 102% và 86%. Chúng tôi đánh giá Tân Vũ duy trì được hiệu suất cao trong nhiều năm liền nhờ: (1) tệp khách hàng quen thuộc lâu năm và (2) giá dịch vụ bốc dỡ ở mức cạnh tranh so với các cảng trong khu vực hạ nguồn sông Cấm. Tuy nhiên cảng Tân Vũ và Đình Vũ dư địa gia tăng sản lượng container sẽ rất hạn chế khi đã hoạt động ở công suất cao trong nhiều năm gần đây và không còn không gian để đầu tư mở rộng cảng.

Biểu đồ 11: Sản lượng và hiệu suất của cảng Tân Vũ



Biểu đồ 12: Giá cước bốc dỡ container 20ft một số cảng hạ nguồn tại Hải Phòng năm 2026

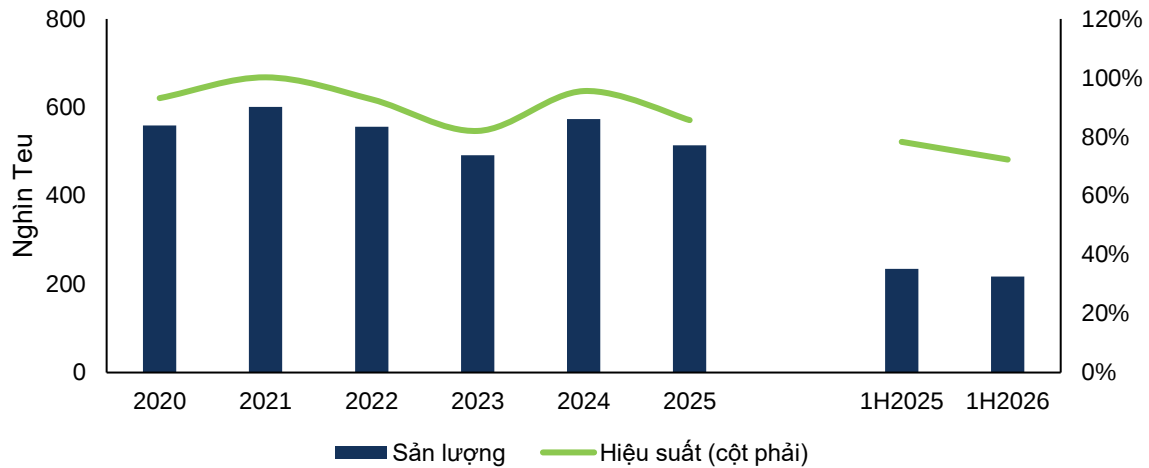


Nguồn: PHP, FPTS tổng hợp

Hợp tác với hãng tàu SITC giúp cảng Đình Vũ duy trì sản lượng và giá ở mức cao.

Cảng Đình Vũ hợp tác cùng hãng tàu SITC Shipping Asia Pte thông qua Công ty TNHH Tiếp vận SITC – Đình Vũ, đón và khai thác hàng container về cảng depot tại Hải Phòng. Theo thống kê của Alphaliner, hãng tàu SITC lớn thứ 14 thế giới chuyên hoạt động trên tuyến nội Á với 76 tuyến dịch vụ và sản lượng vận chuyển đạt 3,85 triệu Teu ([chi tiết](#)). Nhờ việc hợp tác cùng hãng tàu, hiệu suất của cảng Đình Vũ luôn đạt mức cao trong các năm gần đây (80% - 100%). Mặc dù có mối quan hệ liên kết chặt chẽ, rủi ro sụt giảm sản lượng vẫn hiện hữu trước các rào cản về mặt hạ tầng. Đầu năm 2025, hãng tàu SITC đã chuyển 2 tuyến dịch vụ sang cảng Nam Đình Vũ (GMD) do hạn chế về độ sâu luồng lạch khiến tàu không chở được đầy tải vào cảng. Điều này cho thấy, lợi thế từ mối quan hệ hợp tác với hãng tàu có thể sẽ suy giảm trước áp lực cạnh tranh tại nhóm cảng sông Cấm ở mức cao và xu hướng dịch chuyển xuống hạ lưu để tiếp nhận tàu trọng tải lớn ngày càng rõ nét.

Để cải thiện năng lực cạnh tranh và giải quyết điểm nghẽn hạ tầng, PHP cùng các doanh nghiệp cảng trong khu vực đã phối hợp thúc đẩy dự án nạo vét luồng hàng hải đoạn từ thượng lưu cảng Nam Hải Đình Vũ đến thượng lưu cảng Đình Vũ và mở rộng vũng quay đầu hiện hữu nhằm nâng cấp luồng hàng hải đến cảng Tân Vũ và cảng Đình Vũ lên -8,5m. Dự án hoàn thành từ T6/2026, cho phép hai cảng Tân Vũ và Đình Vũ tiếp nhận tàu trọng tải lớn lên tới 55.000 DWT giảm tải vào làm hàng an toàn, giảm tình trạng hạn chế tải và giúp giữ chân các khách hàng hiện hữu khi đáp ứng được độ sâu luồng lạch trong bối cảnh theo xu hướng tàu trọng tải lớn ngày càng phổ biến.

Biểu đồ 13: Sản lượng và hiệu suất của cảng Đình Vũ


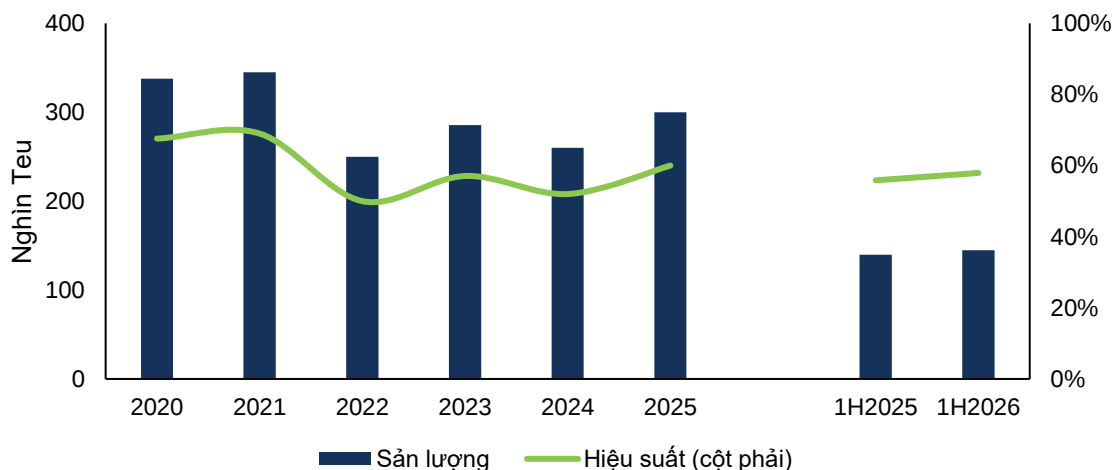
Nguồn: DVP, FPTS tổng hợp

1.1.2. Cảng Hoàng Diệu Chùa Vẽ (5,3% doanh thu) khai thác container nội địa với hiệu suất thấp do kém cạnh tranh về vị trí địa lý

Cảng Hoàng Diệu Chùa Vẽ nằm ở thượng nguồn sông Cấm (phía trong cầu Bạch Đằng), hiện chủ yếu tiếp nhận các tuyến tàu nội địa cho các hãng tàu trong nước với mức giá thấp (khó cạnh tranh trong việc đón tàu container quốc tế do hạn chế về luồng lạch). Trong bối cảnh cạnh tranh gay gắt khi các hãng tàu nội địa khác như Hải An, Tân Cảng, GMD đều có cảng liên kết ở khu vực Hải Phòng, công suất khai thác container của cảng Chùa Vẽ chỉ đạt khoảng 50%.

Di dời cảng Hoàng Diệu: PHP đã bàn giao toàn bộ diện tích cảng Hoàng Diệu cho thành phố để thực hiện xây dựng cầu Nguyễn Trãi và chỉnh trang đô thị vùng phụ cận (theo chủ trương quy hoạch phát triển hệ thống cảng biển Việt Nam và quy hoạch phát triển đô thị thành phố Hải Phòng), là dấu mốc khép lại hoạt động thương cảng lâu đời nhất tại Hải Phòng. [\(Chi tiết\)](#)

Sáp nhập cảng Hoàng Diệu và cảng Chùa Vẽ thành công ty TNHH MTV Hoàng Diệu Chùa Vẽ: Nhằm cơ cấu lại bộ máy khi cảng Hoàng Diệu ngừng hoạt động, đồng thời đảm bảo hoạt động khai thác hàng hóa được duy trì thông qua chuyển dịch sản lượng sang hệ thống cảng khác của PHP. Theo đó, Cảng Hoàng Diệu Chùa Vẽ (trước đây gọi là cảng Chùa Vẽ) được chuyển đổi công năng để tiếp nhận khai thác khoảng 5 – 7 triệu tấn mặt hàng ngoài container như sắt thép, thép phế, thiết bị, gỗ cây... từ cảng Hoàng Diệu, khai thác thêm hàng siêu trường siêu trọng đồng thời vẫn tiếp tục khai thác hàng container nội địa. Việc tái bố trí này giúp doanh nghiệp tối ưu hạ tầng hiện hữu, duy trì sản lượng hàng hóa container và giữ chân khách hàng, trong khi sản lượng hàng rời vẫn chịu sụt giảm do tác động dừng khai thác cảng Hoàng Diệu. [\(Chi tiết\)](#)

Biểu đồ 14: Sản lượng và hiệu suất của cảng Hoàng Diệu Chùa Vẽ


Nguồn: PHP, FPTS tổng hợp

1.2. Bến 3&4 cảng nước sâu Lạch Huyện – Động lực tăng trưởng mới của PHP nhờ xu hướng dịch chuyển sang cảng nước sâu của các hãng tàu

Cảng nước sâu Lạch Huyện thuộc khu kinh tế Đình Vũ – Cát Hải, huyện Cát Hải, thành phố Hải Phòng. Đây là cảng nước sâu lớn nhất miền Bắc, đóng vai trò cửa ngõ giao thương quốc tế. **Tại đây, PHP đầu tư hạ tầng bến số 3&4 Lạch Huyện, sau đó cho đơn vị liên kết Công ty TNHH Cảng quốc tế TIL Cảng Hải Phòng (HTIT Port) thuê lại để vận hành và khai thác.**

Ảnh 2: Bến 3&4 Cảng Lạch Huyện



Công ty TNHH Cảng quốc tế TIL Cảng Hải Phòng (HTIT Port) là liên doanh giữa PHP (51%) và công ty Global Terminal Limited S.À.R.L (49%) – pháp nhân đầu tư trực thuộc Terminal Investment Limited (TIL). Đáng chú ý, TIL là nhà khai thác cảng hàng đầu thế giới thuộc hãng tàu MSC – hãng tàu container lớn nhất thế giới hiện nay.

Dự án bến 3&4 đã chính thức đưa vào khai thác từ Q2/2025 với công suất thiết kế 1,1 triệu Teu/năm. Cảng có chiều dài cầu bến 750m, độ sâu -16m, đủ khả năng tiếp đón tàu mẹ có trọng tải đến 165.000 DWT (tương đương sức chở 14.000 Teu) và một bến sà lan dài 150m. Qua đó, đáp ứng tiếp đón các tuyến tàu vận chuyển xa đi thẳng tới các thị trường quốc tế lớn như châu Âu, châu Mỹ mà không cần trung chuyển qua nước thứ ba.

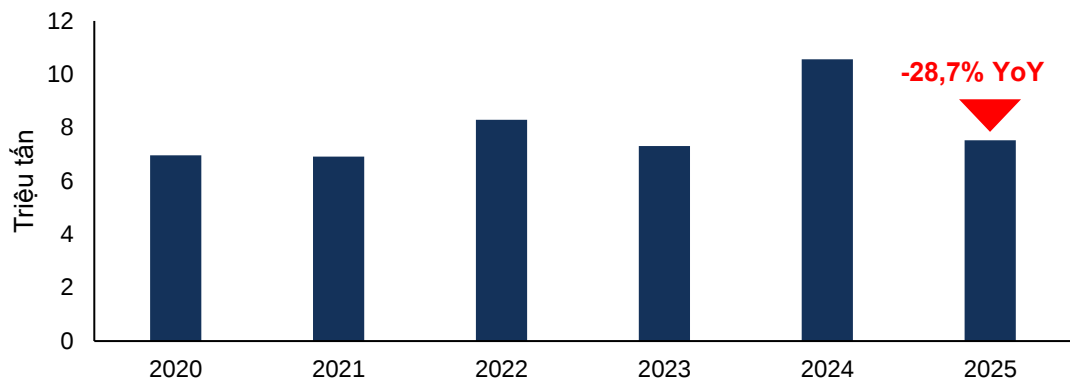
Việc đầu tư này giúp PHP hoàn thiện hệ thống cảng đa dạng từ cảng sông đến cảng nước sâu, qua đó nâng cao năng lực cạnh tranh, gia tăng thu hút hãng tàu quốc tế nhờ khả năng phục vụ được đa dạng kích cỡ tàu.

Trong năm 2025, sản lượng bốc dỡ của bến 3&4 Lạch huyện đạt 252.000 Teu (tương đương 23% CSTK). Chúng tôi kỳ vọng với sự hợp tác cùng hãng tàu MSC để khai thác bến 3&4 Lạch Huyện sẽ thúc đẩy dịch chuyển các tuyến dịch vụ từ bến 1&2 Lạch Huyện và các cảng biển trong khu vực sang bến 3&4. Qua đó giúp nâng cao sản lượng và hiệu suất khai thác trong thời gian tới lên ~64% trong năm 2026 và nhanh chóng lấp đầy lên 91% vào năm 2027.

PHP đã tăng giá dịch vụ bốc dỡ container tại bến 3&4 Lạch Huyện lên 10% từ T2/2026 theo mức trần khung giá mới tại các cảng nước sâu Lạch Huyện và Cái Mép của Bộ Xây dựng. Mặc dù khu vực vẫn đang trong giai đoạn mở rộng mạnh về công suất với nhiều bến cảng mới đi vào khai thác, khiến áp lực cạnh tranh thu hút nguồn hàng còn hiện hữu, chúng tôi cho rằng rủi ro ảnh hưởng đến sản lượng của PHP từ việc điều chỉnh giá là tương đối thấp. Cụ thể, nhu cầu thông qua khu vực Hải Phòng vẫn duy trì xu hướng tăng, trong khi sản lượng tiếp tục dịch chuyển từ cảng sông Cẩm xuống khu vực cảng nước sâu Lạch Huyện nhờ xu hướng tăng kích cỡ tàu. Bên cạnh đó, mặt bằng giá của các doanh nghiệp khai thác cảng nước sâu cũng được điều chỉnh theo khung giá mới giúp hạn chế cạnh tranh bằng giá. Nhờ đó, chúng tôi kỳ vọng PHP có thể duy trì mức giá mới mà không chịu áp lực lớn lên sản lượng, góp phần cải thiện hiệu quả khai thác và hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận cho PHP trong thời gian tới.

2. Mảng hàng rời (đóng góp 13,2% doanh thu thuần 2025) sụt giảm khi cảng Hoàng Diệu bị thu hồi (Quay lại)

Giai đoạn trước năm 2025, cảng Hoàng Diệu là cảng bốc dỡ hàng rời lớn nhất khu vực Hải Phòng. PHP duy trì vị thế dẫn đầu về hàng rời nhờ cơ sở hạ tầng khai thác đồng bộ và tệp khách hàng truyền thống lâu năm (chiếm ~78% thị phần hàng rời khu vực Hải Phòng). Trong năm 2025, sản lượng hàng rời của PHP năm 2025 bị suy giảm đáng kể do cảng Hoàng Diệu ngừng khai thác sau khi bị thu hồi mặt bằng.

Biểu đồ 15: Sản lượng bốc xếp hàng rời của PHP giảm mạnh do cảng Hoàng Diệu bị thu hồi


Nguồn: FPT S tổng hợp

Việc chuyển đổi công năng cảng Hoàng Diệu Chùa Vẽ để tiếp nhận hàng rời dịch chuyển từ cảng Hoàng Diệu chỉ có thể khắc phục một phần do:

- (1) Bến cảng Hoàng Diệu Chùa Vẽ chỉ có khả năng tiếp nhận tàu trọng tải 10.000 tấn, thấp hơn đáng kể so với mức 22.000 tấn mà cảng Hoàng Diệu trước đây có thể đáp ứng, làm giảm cạnh tranh đối với các lô hàng quy mô lớn.
- (2) Một số chủ hàng đã chuyển sang những cảng khác cạnh tranh hơn trong khu vực nhờ khả năng đón được các tàu có trọng tải lớn hơn (như cảng 128, cảng Đoạn Xá, cảng Nam Hải...).

Bảng 2: Cơ sở hạ tầng một số cảng khai thác hàng rời tại Hải Phòng

Tên cảng	Chiều dài cầu bến (M)	Cỡ tàu tiếp nhận (Tấn)	Diện tích kho bãi (M ²)
Hoàng Diệu (đã di dời)	1.385	22.000	163.000
Đoạn Xá	210	22.000	81.000
Cảng 128	422	15.000	160.000
Hoàng Diệu Chùa Vẽ	848	10.000	200.000
Nam Hải	144	10.000	65.000
Vật Cách	604	5.000	160.000

Nguồn: PHP, FPT S tổng hợp

Thêm nữa, thị phần hàng rời khu vực sông Cấm đang chứng kiến làn sóng cạnh tranh khốc liệt. Việc các cảng container thượng nguồn không còn lợi thế cạnh tranh với cảng hạ nguồn và cảng nước sâu phải tái cấu trúc công năng sang khai thác hàng rời đã tạo ra áp lực dư cung lớn. Các cảng này không chỉ cạnh tranh nội bộ trực tiếp với các cảng hàng rời truyền thống như cảng Đoạn Xá hay Vật Cách, mà còn phải cạnh tranh với các khu chuyển tải bến phao ngoài khơi (sở hữu lợi thế tiếp nhận tàu hàng rời cỡ lớn). Hệ quả là áp lực cạnh tranh giành thị phần gay gắt, buộc các cảng phải tăng ưu đãi về thời gian miễn phí lưu bãi và cắt giảm giá dịch vụ thực tế để giữ chân các chủ hàng bách hóa, dăm gỗ và sắt thép.

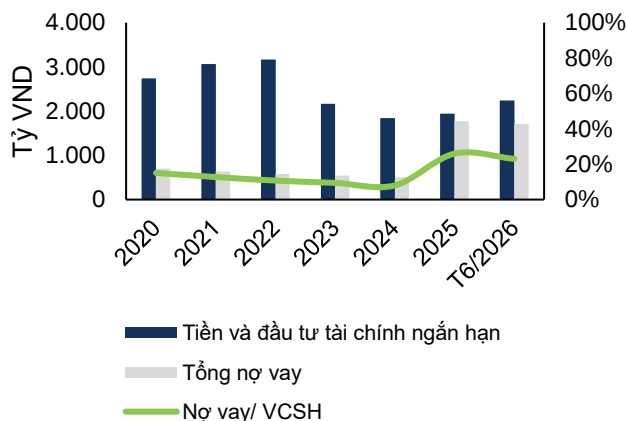
IV. PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

1. PHP có lượng tiền mặt dồi dào và tỷ lệ nợ vay ở mức thấp

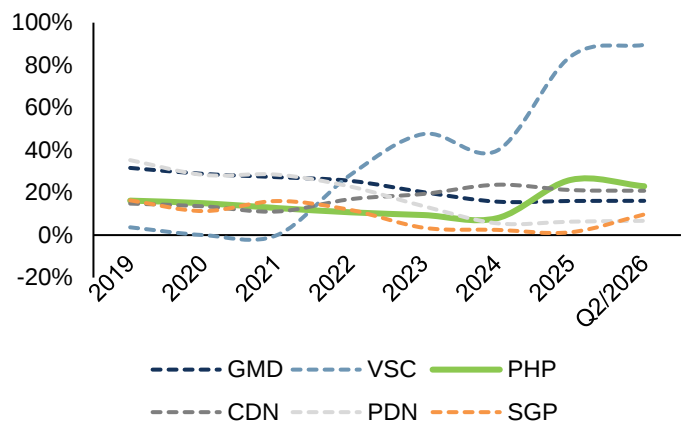
PHP duy trì lượng tiền mặt và đầu tư tài chính ngắn hạn khá dồi dào, đạt 2.237 tỷ VND tại cuối Q2.2026, tương đương ~22% tổng tài sản, tạo nền tảng tài chính vững chắc với khoản doanh thu tài chính đều đặn hàng năm và khả năng chống chịu tốt trước các biến động của lãi suất.

Giai đoạn 2019 – 2024, tỷ lệ nợ vay/VCSH của PHP luôn duy trì ở mức thấp so với ngành do không có đầu tư tài sản cố định lớn. Đến năm 2025, tỷ lệ này tăng lên và đạt khoảng 26% khi doanh nghiệp gia tăng vay nợ dài hạn để phục vụ dự án bến 3&4 cảng Lạch Huyện (với tổng chi phí đầu tư là 6.946 tỷ VND). Tổng dư nợ vay đến cuối năm 2025 tăng gấp 3,5 lần so với đầu năm, đạt 1.772 tỷ VND. Mặc dù dư nợ gia tăng đáng kể nhằm đáp ứng nhu cầu mở rộng đầu tư, khả năng thanh toán lãi vay của PHP vẫn duy trì ở mức an toàn với tỷ lệ EBIT/ lãi vay đạt 55 lần trong năm 2025 và 33 lần trong 1H2026.

Biểu đồ 16: Tiền mặt dồi dào và nợ vay ở mức thấp



Biểu đồ 17: Nợ vay/VCSH các doanh nghiệp cảng biển container niêm yết

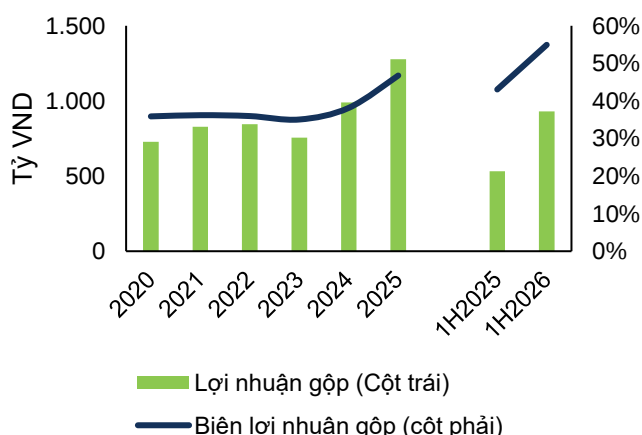


Nguồn: FPTS tổng hợp

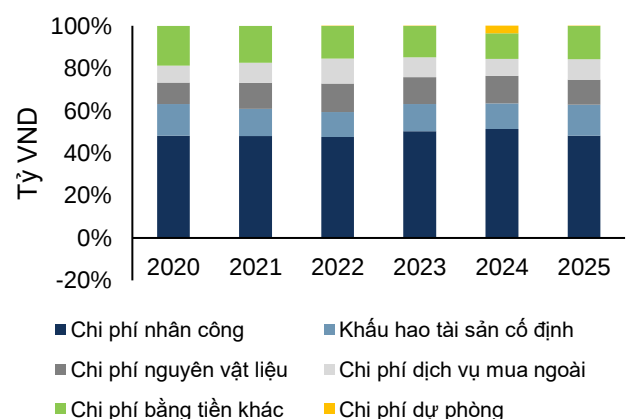
2. Biên lợi nhuận gộp tăng nhanh nhờ ghi nhận doanh thu từ mảng cho thuê cơ sở hạ tầng

Trong 1H2026, biên lợi nhuận gộp của PHP đạt 54,9% (+11,9 đpt) cao nhất trong các doanh nghiệp cảng biển container niêm yết ([chi tiết](#)). Kết quả này được thúc đẩy bởi việc ghi nhận doanh thu từ cho thuê cơ sở hạ tầng bến 3&4 Lạch Huyện. Đối với mảng cho thuê cơ sở hạ tầng, nguồn thu này có biên lợi nhuận gộp rất cao (ước đạt ~80%) nhờ đặc thù hoạt động không phát sinh chi phí vận hành trực tiếp, đồng thời cơ cấu chi phí chủ yếu là chi phí khấu hao cũng giúp biên lợi nhuận của mảng này khá ổn định qua các thời kỳ. Bên cạnh đó, hoạt động khai thác container tại các cảng chủ lực như Tân Vũ, Đình Vũ được duy trì với hiệu suất cao. Sau khi loại trừ khoản cho thuê hạ tầng, biên lợi nhuận của mảng khai thác cảng hiện hữu duy trì ở mức 43 – 45% nhờ đơn giá bốc dỡ hàng container tốt hơn hàng rời giúp tối ưu chi phí vận hành, tiếp tục giữ vững nền tảng lợi nhuận gộp vững chắc cho doanh nghiệp.

Biểu đồ 18: Biên lợi nhuận gộp của PHP thiết lập kỷ lục mới



Biểu đồ 19: Cơ cấu chi phí của PHP



Nguồn: FPTS tổng hợp

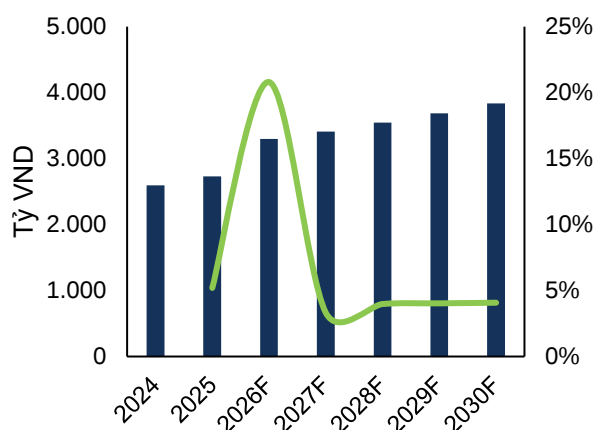
V. TRIỂN VỌNG KINH DOANH

Bến 3&4 Lạch Huyện sẽ là động lực tăng trưởng lợi nhuận của PHP trong giai đoạn tới. Do khoản đầu tư này được hạch toán theo phương pháp vốn chủ sở hữu tại công ty liên doanh, liên kết; kết quả khai thác của Bến 3&4 không được ghi nhận vào doanh thu hợp nhất mà phản ánh thông qua khoản lãi từ công ty liên doanh, liên kết.

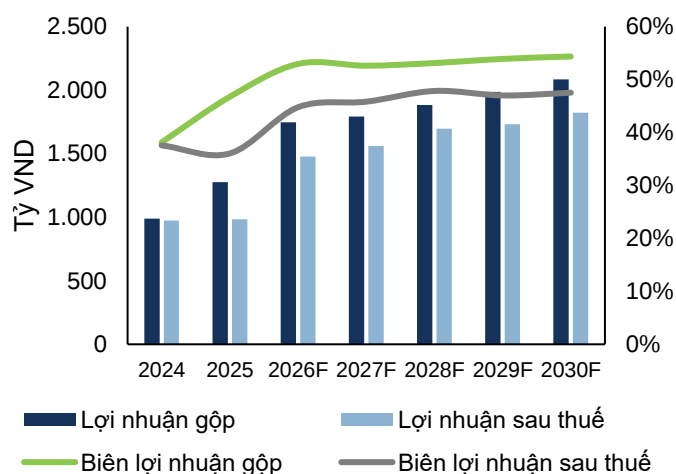
Cho năm 2026, chúng tôi dự phóng PHP đạt doanh thu tăng 20,8%YoY (đạt 3.298 tỷ VND) và lợi nhuận sau thuế tăng 50% YoY (đạt 1.477 tỷ VND), được thúc đẩy bởi dự án Bến 3&4 cảng Lạch Huyện nhờ nguồn thu từ cho thuê hạ tầng và phần lợi nhuận từ liên doanh với TIL khi cảng được vận hành với hiệu suất cao hơn.

Trong giai đoạn 2026F – 2030F, doanh thu dự kiến tăng trưởng 3,9%/năm và lợi nhuận sau thuế tăng 5,4%/năm. Lợi nhuận tăng trưởng nhanh hơn doanh thu chủ yếu nhờ phần lợi nhuận từ công ty liên doanh liên kết tăng lên theo hiệu quả khai thác của bến 3&4 Lạch Huyện, đồng thời biên lợi nhuận gộp của PHP tiếp tục duy trì ở mức cao.

Biểu đồ 20: Dự phóng doanh thu của PHP 2026 – 2030



Biểu đồ 21: Dự phóng lợi nhuận gộp, lợi nhuận sau thuế của PHP 2026 – 2030



Nguồn: PHP, FPTs dự phóng

Dưới đây là bảng tóm tắt kết quả kinh doanh dự phóng của PHP:

Bảng 3: Kết quả kinh doanh dự phóng của PHP

	2026F	Tới 2030F
Doanh thu thuần	+20,8%	+3,9%/năm
Chủ yếu từ (1) ghi nhận doanh thu cho thuê cơ sở hạ tầng bến 3&4 cảng Lạch Huyện tăng nhanh và đạt ~676 tỷ VND, trong khi (2) doanh thu hoạt động bốc dỡ duy trì khá ổn định. Tăng trưởng chủ yếu nhờ điều chỉnh tăng giá dịch vụ khai thác cảng, trong bối cảnh sản lượng bốc dỡ khá ổn định khi các cảng Tân Vũ, Đình Vũ đã hoạt động ở hiệu suất cao. Song song với đó, doanh thu cho thuê cơ sở hạ tầng duy trì ổn định ~700 tỷ VND mỗi năm.		
Lợi nhuận gộp	+36,8%	4,5%/năm
Biên lợi nhuận gộp	53,0%	52,6% - 54,4%
Biên lợi nhuận gộp tăng mạnh (+6,2 đpt) trong năm 2026F và duy trì ở mức rất cao trong giai đoạn 2026F – 2030F nhờ ghi nhận thêm doanh thu từ cho thuê cơ sở hạ tầng bến 3&4 Lạch Huyện vốn có biên lợi nhuận gộp ở mức rất cao (~80%) và hiệu suất khai thác của các cảng duy trì ổn định ở mức cao, giúp tối ưu chi phí vận hành và nâng cao hiệu quả khai thác.		

Chi phí quản lý
doanh nghiệp/
Doanh thu thuần

9,2%

9,2% - 9,4%

Chúng tôi giả định chi phí quản lý doanh nghiệp đạt mức 9,2% doanh thu (-1,6 đpt) khi khoản cho thuê cơ sở hạ tầng không phát sinh chi phí quản lý. Các năm tiếp theo tỷ lệ này duy trì quanh ngưỡng 9,2 – 9,4% do không có biến động đáng kể về cơ cấu chi phí.

Doanh thu tài
chính

+34,7%

+13%/năm

Năm 2026, doanh thu tài chính đạt 138 tỷ VND chủ yếu nhờ (1) lãi suất tiền gửi tăng và duy trì ở mức cao và (2) tổng tài sản sinh lãi gia tăng nhờ dòng tiền từ hoạt động kinh doanh tích lũy.

Trong giai đoạn 2026F – 2030F, doanh thu tài chính duy trì đà tăng nhờ lượng tiền mặt tích lũy từ hoạt động kinh doanh giúp mở rộng quy mô tiền gửi.

Chi phí lãi vay

+589%

Chi phí lãi vay tăng mạnh 589% YoY do các khoản vay đầu tư phục vụ dự án bến 3&4 Lạch Huyện được giải ngân từ năm trước chỉ phát sinh chi phí lãi vay trong một phần trong năm, trong khi năm nay các khoản vay này được ghi nhận chi phí lãi vay cho cả năm. Các năm tiếp theo chi phí này giảm dần khoảng 4%/năm và về mức 133 tỷ VND năm 2030F.

Lợi nhuận sau
thuế

+50%

+6,9%/năm

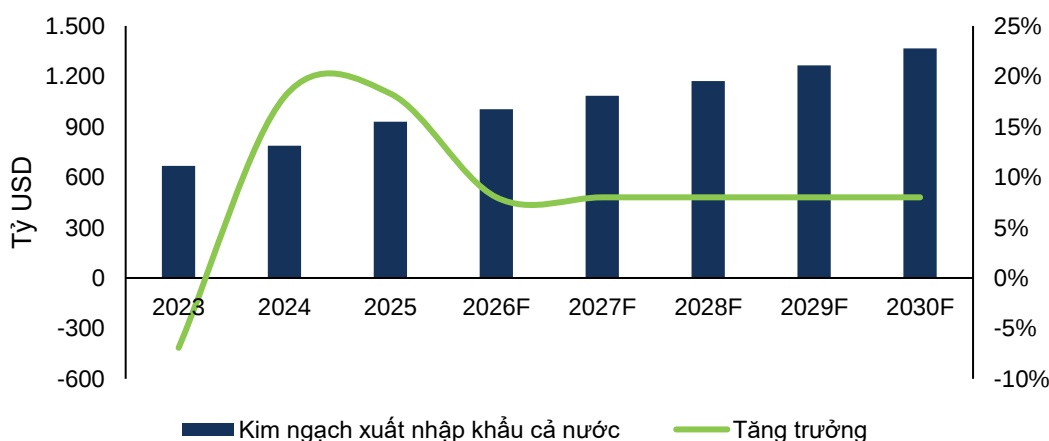
Lợi nhuận sau thuế ước đạt 1.477 tỷ VND (+50% YoY) năm 2026F và tăng lên đạt 1.823 tỷ VND năm 2030F.

Nguồn: PHP, FPTs dự phóng

1. Triển vọng về xuất nhập khẩu: Hoạt động xuất nhập khẩu tiếp tục duy trì tăng trưởng trong dài hạn

Chúng tôi đánh giá hoạt động xuất nhập khẩu của Việt Nam tiếp tục duy trì đà tăng trưởng 8%/năm trong giai đoạn 2026F – 2030F (theo Fitch Solutions) nhờ dòng vốn FDI tích cực và năng lực sản xuất ngày càng mở rộng, qua đó hỗ trợ nhu cầu thông quan hàng hóa qua các cảng biển Hải Phòng. Tuy nhiên tốc độ tăng trưởng có thể chịu ảnh hưởng khi các nền kinh tế đối tác thương mại lớn như Mỹ, EU duy trì mật độ lãi suất cao trong thời gian dài, làm chậm quá trình phục hồi nhu cầu tiêu dùng toàn cầu, khiến sản lượng hàng hóa thông qua cảng tăng trưởng ở mức thấp hơn so với kỳ vọng.

Biểu đồ 22: Dự phóng kim ngạch xuất nhập khẩu của Việt Nam



Nguồn: Fitch Solutions, FPTs dự phóng

2. Doanh thu dự kiến tăng trưởng nhờ cho thuê dự án bến 3&4 Lạch Huyện

Năm 2026, chúng tôi dự phóng doanh thu của PHP đạt 3.298 tỷ VND (+20,8% YoY) tới từ (1) ghi nhận doanh thu cho thuê cơ sở hạ tầng bến 3&4 cảng Lạch Huyện tăng nhanh và đạt ~676 tỷ VND; và (2) mảng dịch vụ cảng truyền thống duy trì ổn định: sản lượng bốc dỡ container các cảng hiện hữu tăng trưởng nhẹ 0,6%YoY (đạt 1,85 triệu Teu) khi các cảng đã hoạt động ở hiệu suất cao trong khi giá xếp dỡ container duy trì ở mức ổn định.

Tới 2030F, chúng tôi dự phóng doanh thu mảng xếp dỡ container tăng trưởng nhẹ 4,2%/năm – chủ yếu nhờ yếu tố giá trong bối cảnh sản lượng tăng trưởng hạn chế do các cảng Tân Vũ, Đình Vũ đã hoạt động ở hiệu suất cao liên tục nhiều năm. Mức tăng giá trong dự phóng chủ yếu đến từ việc biểu giá dịch vụ bốc dỡ được niêm yết bằng USD, qua đó doanh thu ghi nhận (VND) tăng theo xu hướng tăng của tỷ giá USD/VND.

Dù vậy, áp lực cạnh tranh tại khu vực cảng biển Hải Phòng ngày càng tăng, khi: (1) các hãng tàu dần dịch chuyển xuống phía hạ nguồn và cảng nước sâu Lạch Huyện nhờ vị trí địa lý tốt hơn và khả năng đón tàu lớn hơn, (2) các cảng biển tại khu vực hạ nguồn sông Cẩm liên tục đầu tư gia tăng công suất, làm gia tăng nguồn cung dịch vụ cảng biển trong bối cảnh tăng trưởng hàng hóa chưa theo kịp tốc độ mở rộng công suất.

Về phía PHP, các cảng của doanh nghiệp sẽ có sự phân hóa, với nhóm cảng trên khu vực sông Cẩm sẽ đối mặt nhiều thách thức hơn trong khi cụm cảng Lạch Huyện được hưởng lợi từ xu hướng tàu lớn. Cụ thể:

- Thượng nguồn: Cảng Hoàng Diệu Chùa Vẽ hiệu suất vẫn ở mức thấp.
- Hạ nguồn: Cảng Tân Vũ tiếp tục hoạt động hết công suất khi giá dịch vụ duy trì ở mức thấp hơn các cảng lân cận, cảng Đình Vũ chịu áp lực cạnh tranh khi lợi thế về hợp tác với hãng tàu có thể khó duy trì dài hạn.
- Cảng nước sâu: bến 3&4 cảng Lạch Huyện gia tăng nhanh sản lượng và hiệu suất tăng lên nhanh chóng nhờ lợi thế cảng nước sâu và mối quan hệ với hãng tàu.

2.1. Triển vọng sản lượng container cảng sông Cẩm của PHP duy trì ổn định

Cảng Hoàng Diệu Chùa Vẽ chịu áp lực cạnh tranh lớn tại thượng nguồn sông Cẩm

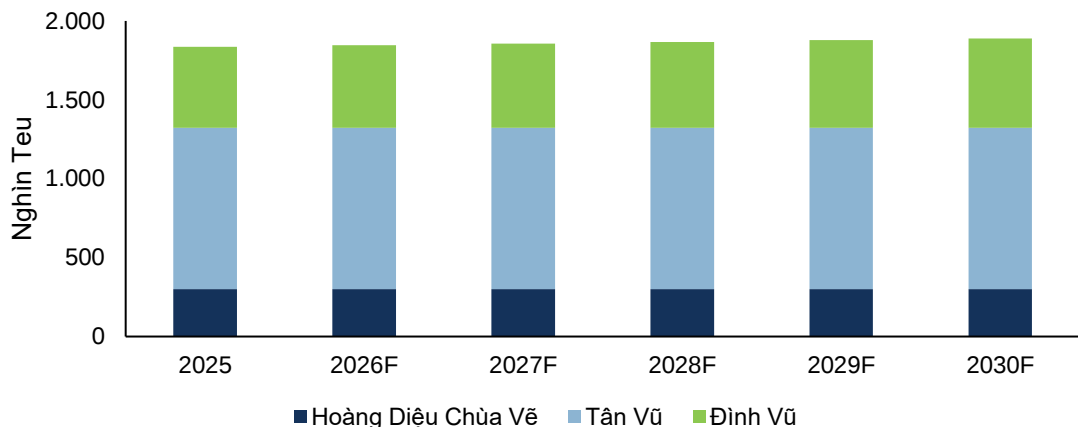
Chúng tôi ước tính sản lượng container nội địa qua cảng Hoàng Diệu Chùa Vẽ sẽ đi ngang ở mức ~300 nghìn TEU trong giai đoạn 2026 – 2029 (tương ứng với hiệu suất 60%), xấp xỉ với mức sản lượng năm 2025, trong bối cảnh các cảng thượng nguồn sông Cẩm kém cạnh tranh trong việc thu hút các hãng tàu về làm hàng. Nguyên nhân chính do (1) hạn chế về luồng tàu: các cảng thượng nguồn sông Cẩm có độ sâu luồng hạn chế (khoảng -6m đến -7m), chỉ phù hợp với các tàu feeder cỡ nhỏ, trong khi các cảng hạ nguồn sở hữu luồng sâu hơn và tiếp cận được tàu lớn hơn; (2) nhiều hãng tàu nội địa lớn như Hải An, Tân Cảng, GMD đều có cảng liên kết ở khu vực Hải Phòng.

Cảng Tân Vũ và Đình Vũ duy trì hiệu suất cao

Chúng tôi dự phóng sản lượng của hai cảng tiếp tục duy trì hiệu suất cao nhờ (1) kim ngạch xuất nhập khẩu tiếp tục tăng trưởng qua đó thúc đẩy nhu cầu vận chuyển và thông quan hàng hóa; và (2) luồng hàng hải đoạn từ thượng lưu cảng Nam Hải Đình Vũ đến thượng lưu cảng Đình Vũ đã hoàn thành nạo vét và mở rộng vững quay đầu hiện hữu giúp nâng cao năng lực khai thác tàu lớn đến 55.000 DWT (dưới dạng giảm tải – chở ít hơn công suất tối đa để đảm bảo mớn nước) tại cảng Tân Vũ và Đình Vũ, thay vì giới hạn ở mức 20.000 DWT như trước. Việc hoàn thành hạ tầng sẽ tạo cơ sở để cảng đẩy mạnh tiếp thị và thu hút tàu mới cũng như giữ chân các khách hàng hiện hữu nhằm duy trì hiệu suất khai thác cao. Đây là cơ sở quan trọng để các cảng đẩy mạnh công tác tiếp thị, thu hút các tuyến dịch vụ mới cũng như giữ chân tệp khách hàng hàng hiện có.

Đối với cảng Tân Vũ, nhờ lợi thế quy mô và năng lực khai thác, chúng tôi ước tính sản lượng container qua cảng sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao như hiện nay, ước đạt 1,02 triệu Teu trong bối cảnh cảng đã hoạt động hết công suất.

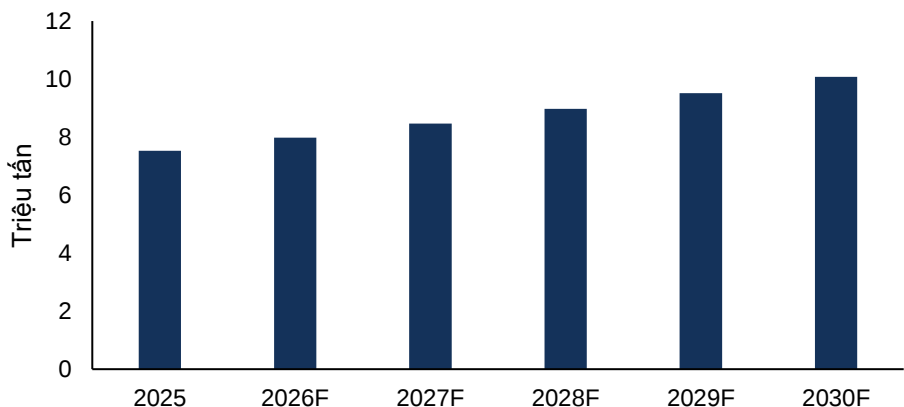
Đối với cảng Đình Vũ, mặc dù được hưởng lợi trực tiếp từ việc khơi thông luồng lạch, chúng tôi duy trì quan điểm thận trọng với mức dự báo sản lượng qua cảng tăng trưởng bình quân 2%/năm và đạt 567,4 nghìn Teu vào năm 2030F, tương ứng với hiệu suất 95%. Triển vọng tăng trưởng hạn chế do lợi thế cạnh tranh duy trì nguồn hàng đang suy yếu. Việc duy trì hợp tác dài hạn với các hãng tàu đối mặt với nhiều áp lực lớn trước xu hướng tái cơ cấu của các liên minh hàng hải quốc tế.

Biểu đồ 23: Dự phóng sản lượng container qua các cảng khu vực sông Cấm của PHP


Nguồn: PHP, FPTTS dự phóng

2.2. Triển vọng hàng rời: Kỳ vọng phục hồi từ năm 2026

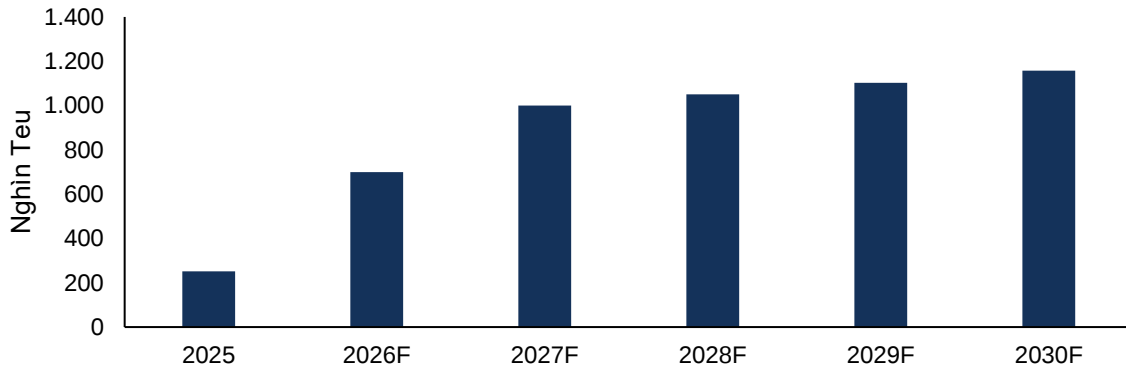
Chúng tôi cho rằng sản lượng hàng rời của PHP sau khi sụt giảm mạnh năm 2025 sẽ phục hồi và quay lại tăng trưởng trong thời gian tới nhờ đẩy mạnh khai thác thêm hàng siêu trường siêu trọng. Tuy nhiên, việc cảng Hoàng Diệu ngừng khai thác cũng khiến các chủ hàng tìm kiếm các cảng khác cạnh tranh hơn (như cảng 128, cảng Đoạn Xá, cảng Nam Hải...) khi bến cảng Hoàng Diệu Chùa Vẽ chỉ tiếp nhận tàu trọng tải 10.000 tấn, trong khi bến Hoàng Diệu đáp ứng được tàu lên tới 22.000 tấn. Theo chia sẻ của doanh nghiệp, để đáp ứng nhu cầu tiếp nhận lượng hàng rời tại Hải Phòng dự kiến tăng trưởng, cảng Hoàng Diệu Chùa Vẽ đã linh hoạt trong hoạt động sắp xếp kho bãi, chủ động thuê bãi ngoài nhằm tăng năng lực xếp chứa. Ngoài ra, cảng còn phối hợp với các cảng trong hệ sinh thái trong việc điều phối và khai thác các tàu hàng rời. Do đó, chúng tôi kỳ vọng mảng hàng rời sẽ tiếp tục tăng trưởng trong thời gian tới. Cụ thể chúng tôi ước tính sản lượng hàng rời sẽ tăng trưởng ~6%/năm giai đoạn 2026F – 2030F.

Biểu đồ 25: Dự phóng sản lượng hàng rời của PHP


Nguồn: PHP, FPTTS dự phóng

3. Triển vọng sản lượng bến 3&4 cảng Lạch Huyện tăng nhanh nhờ hợp tác với hãng tàu

Chúng tôi dự phóng sản lượng hàng container thông qua bến 3&4 cảng Lạch Huyện sẽ đạt 0,7 triệu Teu vào năm 2026, tương đương hiệu suất đạt 64% và tăng trưởng ở mức cao 36%/năm trong giai đoạn 2025 – 2030F (tương đương hiệu suất 105% năm 2030F). Chúng tôi đánh giá việc hợp tác với hãng tàu MSC (thông qua công ty con TIL – [chi tiết](#)) là yếu tố quan trọng giúp bến 3&4 cảng Lạch Huyện nhanh chóng nâng cao hiệu suất khai thác. Thông qua MSC, bến 3&4 cảng Lạch Huyện sẽ được ưu tiên thu hút các tuyến dịch vụ quốc tế và được MSC cam kết đảm bảo nguồn hàng ổn định, giúp giảm cạnh tranh với các bến cảng lân cận. Do đó, chúng tôi đánh giá sản lượng thông qua cảng sẽ trực tiếp hưởng lợi từ đà tăng trưởng tích cực của kim ngạch xuất nhập khẩu Việt Nam.

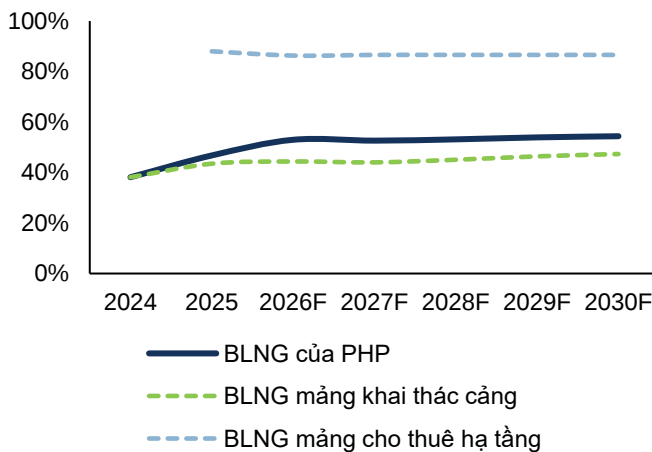
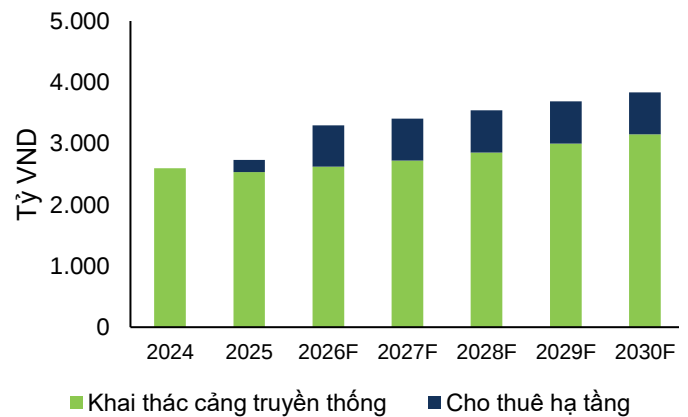
Biểu đồ 24: Dự phóng sản lượng container qua bến 3&4 cảng Lạch Huyện


Nguồn: PHP, FPTTS dự phóng

4. Biên lợi nhuận gộp tăng nhờ đóng góp từ mảng cho thuê hạ tầng

Chúng tôi ước tính biên lợi nhuận của PHP sẽ tăng mạnh trong 2026, chủ yếu được thúc đẩy bởi việc ghi nhận doanh thu từ mảng cho thuê cơ sở hạ tầng tại bến 3&4 Lạch Huyện. Đây là hoạt động có biên lợi nhuận gộp vượt trội so với mảng khai thác cảng truyền thống nhờ đặc thù không phát sinh đáng kể chi phí khai thác trực tiếp, chi phí chủ yếu là khấu hao và bảo trì hạ tầng, trong khi doanh thu được ghi nhận ổn định theo hợp đồng cho thuê.

Theo đó, chúng tôi ước tính biên lợi nhuận gộp năm 2026F sẽ tăng mạnh lên mức 53,2% (+6,4 đpt) nhờ tỷ trọng đóng góp ngày càng lớn của mảng cho thuê hạ tầng. Trong các năm tiếp theo, biên lợi nhuận gộp tiếp tục được kỳ vọng duy trì ở mức cao nhờ (1) doanh thu cho thuê hạ tầng duy trì ổn định và (2) mảng khai thác cảng truyền thống hoạt động với hiệu suất cao, qua đó giữ vững khả năng sinh lời của doanh nghiệp.

Biểu đồ 26: Biên lợi nhuận gộp của PHP tăng mạnh nhờ mảng cho thuê cơ sở hạ tầng

Biểu đồ 27: Cơ cấu doanh thu có sự đóng góp thêm từ ghi nhận mảng cho thuê cơ sở hạ tầng


Nguồn: PHP, FPTTS dự phóng

5. Một số thông tin về dự án cảng tại khu công nghiệp Bạch Đằng

Dự án cảng tổng hợp tại Khu công nghiệp Bạch Đằng: PHP đang triển khai kế hoạch đầu tư cảng tại Khu công nghiệp Bạch Đằng thông qua việc góp vốn lần đầu 640 tỷ VND để thành lập pháp nhân triển khai dự án, nhằm mở rộng hệ sinh thái cảng ra ngoài khu vực Hải Phòng. Do đây là dự án đang trong giai đoạn lên kế hoạch triển khai nên chúng tôi chưa đưa vào mô hình dự phóng của PHP và sẽ cập nhật khi có các thông tin cụ thể hơn.

Thông tin về dự án như sau:

- Vị trí địa lý: Nằm trong khu công nghiệp Bạch Đằng (thị xã Quảng Yên, tỉnh Quảng Ninh).
- Tổng mức đầu tư dự kiến cho dự án là 4.200 tỷ VND.
- Quy mô hạ tầng: 3 bến cảng hàng tổng hợp và container với tổng chiều dài cầu bến khoảng 900m.
- Năng lực tiếp nhận: đón các tàu trọng tải từ 20.000 DWT đến 55.000 DWT.
- Công suất thiết kế: 7,5 – 8 triệu tấn/năm (tương ứng khoảng 700.000 Teu/năm)
- Lộ trình thực hiện: PHP đặt mục tiêu trình phê duyệt chủ trương đầu tư và khởi công trong năm 2026, phân đấu đưa bến đầu tiên đi vào khai thác từ cuối năm 2027.

VI. RỦI RO ĐẦU TƯ

1. Áp lực dư thừa công suất tại khu vực Hải Phòng

Áp lực cạnh tranh tại khu vực cảng biển Hải Phòng ở mức cao khi cung vượt cầu, số lượng cảng biển ở khu vực này nhiều hơn khu vực khác và giá dịch vụ cảng biển duy trì ở mức thấp.

Nguồn cung: năm 2025, tổng công suất tại khu vực Hải Phòng tăng thêm 3,95 triệu Teu (tương đương +47,9% CSTK), bao gồm 3,3 triệu Teu ở Lạch Huyện và 0,65 triệu Teu ở cảng Nam Đình Vũ 3. Nguồn cung tăng nhanh trong bối cảnh nhu cầu chưa theo kịp sẽ làm trầm trọng tình trạng dư cung và tạo áp lực cạnh tranh lớn với các doanh nghiệp khai thác cảng ở Hải Phòng, đồng thời sẽ dẫn đến sự phân hóa cạnh tranh giữa các khu vực cảng của PHP:

- Cảng Hoàng Diệu Chùa Vẽ (thượng nguồn sông Cấm): chịu áp lực cạnh tranh lớn nhất do hạn chế về mớn nước và tính không cầu Bạch Đằng, dẫn đến rủi ro sụt giảm sản lượng.
- Cảng Tân Vũ, Đình Vũ (hạ nguồn sông Cấm): áp lực cạnh tranh sẽ gia tăng, đặc biệt trong phân khúc tàu nội Á. PHP sẽ phải tăng cường cạnh tranh để duy trì khách hàng và thị phần.
- Bến 3&4 cảng nước sâu Lạch Huyện: có khả năng cạnh tranh dài hạn nhờ khả năng tiếp nhận tàu trọng tải lớn, giúp PHP dịch chuyển năng lực khai thác về khu vực cảng nước sâu, đón đầu xu hướng nâng kích cỡ tàu, giảm rủi ro bị mất thị phần trước sự gia tăng nguồn cung mới.

Bảng 4: Danh sách các dự án đầu tư mở rộng cảng tại khu vực Hải Phòng

Bến cảng	Thời gian vận hành	Chủ đầu tư	Chiều dài cầu bến	Công suất thiết kế
Cảng Lạch Huyện Bến số 3 & 4	05/2025	CTCP Cảng Hải Phòng, TIL (thuộc hãng tàu MSC)	750m	1.100.000 Teu/năm
Cảng Lạch Huyện Bến số 5 & 6	04/2025	CTCP Tập đoàn Hateco, APM Terminal (Đan Mạch)	900m	2.200.000 Teu/năm
Nam Đình Vũ 3	10/2025	CTCP Gemadept, Sao Đỏ Group	650m	650.000 Teu/năm
Cảng Lạch Huyện Bến số 7 & 8	Q4/2027 - 2028	Tổng công ty Tân Cảng Sài Gòn	900m	1.900.000 Teu/năm

Nguồn: FPTS tổng hợp

2. Rủi ro về ý kiến kiểm toán ngoại trừ

Cổ phiếu PHP đang ở diện cảnh báo do báo cáo tài chính kiểm toán có ý kiến ngoại trừ 3 năm liên tiếp trở lên.

Cầu cảng số 4, số 5 và bãi container Chùa Vẽ là hạng mục thuộc Dự án cải tạo nâng cấp cảng Hải Phòng - giai đoạn 2, được Chính Phủ phê duyệt, sử dụng nguồn vốn vay ODA Nhật Bản và vốn đối ứng của Chính Phủ.

Trước đây PHP được chỉ định quản lý và khai thác tài sản này. Tuy nhiên, theo Nghị định 43/2017/NĐ-CP, hoạt động khai thác cầu cảng số 4, số 5 phải thông qua đấu giá quyền khai thác từ năm 2020 thay vì tiếp tục được chỉ định như trước. Do chưa có phương án quản lý chính thức từ cơ quan có thẩm quyền phê duyệt, PHP đã ban hành nghị quyết 71/NQ-CHP, theo đó PHP ngừng trích khấu hao và ngừng ghi nhận chi phí lãi vay liên quan đến các tài sản này từ 01/01/2020.

Do các cơ quan thẩm quyền chưa ban hành cơ chế quản lý tài sản chính thức, kiểm toán đã đưa ra ý kiến ngoại trừ với báo cáo tài chính của doanh nghiệp. Đây chính là nguyên nhân cổ phiếu PHP bị đưa vào diện cảnh báo từ T3/2025 do BCTC bị kiểm toán đưa ý kiến ngoại trừ từ 3 năm liên tiếp trở lên.

Thông tin về cầu cảng số 4, số 5 bãi container Chùa Vẽ:

- Nguyên giá: 279,7 tỷ VND, giá trị còn lại tính đến ngày 31/12/2025 là 133,81 tỷ VND.
- Từ năm 2024, PHP thực hiện tạm trích khấu hao với cầu cảng số 4, số 5 bến Chùa Vẽ với mức 8,33 tỷ VND/năm.
- Vay dài hạn cầu cảng số 4, số 5 bãi container bến Chùa Vẽ: 342,1 tỷ VND.
- Từ 01/01/2020, PHP tạm dừng trích khấu hao chi phí lãi vay cho cầu cảng số 4, số 5 bãi container Chùa Vẽ, chi phí lãi vay phải trả tạm tính trong khoảng thời gian 01/01/2014 – 31/12/2019 là 182,5 tỷ VND.

- Trong trường hợp PHP được giao khai thác tài sản này thì doanh nghiệp sẽ phải ghi nhận thêm khoảng 223,2 tỷ VND chi phí lãi vay cho giai đoạn 2020 – 2025, do công ty đã ngừng ghi nhận nhưng có thể sẽ bị hồi tố.

Chúng tôi đánh giá rủi ro PHP phải ghi nhận bổ sung toàn bộ khoản chi phí lãi vay nêu trên trong ngắn hạn là tương đối thấp. Nguyên nhân là pháp lý liên quan đến cơ chế quản lý tài sản đã kéo dài nhiều năm nhưng vẫn chưa có quyết định cuối cùng từ cơ quan có thẩm quyền. Do đó, đây là nghĩa vụ tiềm tàng cần theo dõi của doanh nghiệp.

VII. ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu PHP với giá mục tiêu **50.800 VNĐ/cổ phiếu**, cao hơn **12,9%** so với giá đóng cửa ngày 18/08/2026. Chúng tôi xác định giá mục tiêu bằng cách sử dụng phương pháp Tổng của các thành phần (Sum of the parts – SOTP). Các thành phần được định giá gồm (1) Mảng cảng khu vực sông Cấm và (2) Giá trị khoản đầu tư vào công ty liên kết (HTIT).

Thành phần	Phương pháp định giá	Kết quả
Mảng cảng khu vực sông Cấm	FCFF & FCFE	44.974
Giá trị khoản đầu tư vào công ty liên kết (HTIT)	P/B	5.865
Kết quả định giá		50.800

1. Mảng cảng khu vực sông Cấm

Chúng tôi xác định giá mục tiêu bằng cách sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do vốn chủ sở hữu (FCFE) và phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do doanh nghiệp (FCFF) để xác định giá trị mảng cảng khu vực sông Cấm của PHP.

Kết quả định giá:

Tổng hợp Phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền	Giá trị	Trọng số
Dòng tiền tự do chủ sở hữu (FCFE)	43.263	50%
Dòng tiền tự do doanh nghiệp (FCFF)	46.685	50%
Giá mục tiêu	44.974	

Tổng hợp định giá FCFF	Giá trị
Tổng giá trị hiện tại của dòng tiền doanh nghiệp (tỷ VND)	15.096
(+) Tiền mặt (tỷ VND)	1.941
(-) Nợ ngắn hạn và dài hạn (tỷ VND)	1.771
Giá trị vốn chủ sở hữu (tỷ VND)	15.266
Số cổ phiếu lưu hành (triệu cổ phiếu)	327
Giá mục tiêu (VND/cp)	46.685
Tổng hợp định giá FCFE	Giá trị
Giá trị hiện tại của dòng tiền vốn chủ sở hữu (tỷ VND)	14.147
Giá mục tiêu (VND/cp)	43.263

2. Giá trị khoản đầu tư vào công ty liên kết (HTIT)

Đặc thù các dự án cảng biển có vòng đời dài, chi phí khấu hao và lãi vay lớn trong những năm đầu vận hành. Do đó, lợi nhuận và dòng tiền ngắn hạn thường chưa phản ánh đầy đủ giá trị kinh tế của tài sản. Trong bối cảnh HTIT mới đi vào khai thác, chúng tôi ưu tiên phương pháp P/B để định giá khoản đầu tư trước khi chuyển sang phương pháp DCF hoặc EV/EBITDA khi cảng đạt trạng thái hoạt động ổn định hơn.

Doanh nghiệp	Giá trị sổ sách (Tỷ VND)	P/B (Lần)	Kết quả (VND/cp)
Giá trị sổ sách HTIT	2.055	1,83	5.865

TÓM TẮT BÁO CÁO TÀI CHÍNH DỰ PHÒNG

KQHĐKD	2024A	2025A	2026F	2027F	Bảng cân đối kế toán	2024A	2025A	2026F	2027F
Doanh thu thuần	2.595	2.730	3.298	3.408	TÀI SẢN				
Giá vốn hàng bán	(1.605)	(1.454)	(1.551)	(1.615)	Tài sản ngắn hạn	3.094	3.070	3.793	3.961
Lợi nhuận gộp	990	1.277	1.747	1.793	Tiền, TĐT và ĐTTC	1.839	1.942	2.500	2.621
Chi phí bán hàng	0	0	0	0	Các khoản phải thu ngắn hạn	937	653	789	816
Chi phí QLDN	(253)	(294)	(304)	(314)	Hàng tồn kho	115	127	135	140
Lợi nhuận thuần HĐKD	737	982	1.443	1.479	Tài sản ngắn hạn khác	166	347	369	384
Doanh thu tài chính	151	103	153	194	Tài sản dài hạn	5.399	6.844	6.530	6.177
Chi phí tài chính	(19)	(43)	(180)	(179)	Các khoản phải thu dài hạn	0	0	0	0
<i>Trong đó: chi phí lãi vay</i>	<i>(7)</i>	<i>(23)</i>	<i>(159)</i>	<i>(157)</i>	Tài sản cố định	4.987	2.810	2.570	2.306
Lãi/lỗ khác, lãi/lỗ LDLK	250	107	429	458	Tài sản cố định hữu hình	1.819	1.507	2.562	2.301
LNTT	1.200	1.257	1.846	1.952	Tài sản cố định vô hình	7	10	8	5
Thuế TNDN	(225)	(273)	(369)	(390)	Tài sản dở dang dài hạn	3.161	1.292	0	0
LNST	975	984	1.477	1.562	Bất động sản đầu tư	0	2.582	2.489	2.397
<i>Lợi ích cổ đông thiểu số</i>	<i>168</i>	<i>161</i>	<i>254</i>	<i>269</i>	Đầu tư dài hạn	315	1.362	1.362	1.362
LNST công ty mẹ	807	823	1.223	1.293	Tài sản dài hạn khác	97	90	108	112
EPS (VND)	2.469	2.518	3.740	3.955	TỔNG TÀI SẢN	8.494	9.914	9.957	9.456
					NGUỒN VỐN				
Khả năng sinh lời	2024A	2025A	2026F	2027F	NỢ PHẢI TRẢ	2.133	3.097	3.150	3.178
Tỷ suất lợi nhuận gộp	38,1%	46,8%	53,0%	52,6%	Nợ ngắn hạn	1.638	1.251	1.329	1.383
Tỷ suất LNST	31,1%	30,1%	37,1%	37,9%	Vay nợ ngắn hạn	24	25	20	21
ROE DuPont	15,3%	14,2%	20%	21,5%	Các khoản phải trả ngắn hạn	1.574	1.183	1.256	1.329
ROA DuPont	10,4%	8,9%	12%	12,5%	Quỹ khen thưởng, phúc lợi	41	44	53	55
Tỷ suất EBIT/doanh thu	46,5%	46,9%	60,8%	61,9%	Nợ dài hạn	495	1.845	1.821	1.794
LNTT / EBIT	99,4%	98,2%	92,1%	92,5%	Các khoản vay nợ dài hạn	485	1.747	1.716	1.686
LNST/LNTT	67,3%	65,5%	66,2%	66,2%	Các khoản phải trả dài hạn	10	98	104	109
Vòng quay TTS	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	VỐN CHỦ SỞ HỮU	6.361	6.817	7.174	6.960
Đòn bẩy tài chính	1,5x	1,6x	1,7x	1,9x	Vốn góp của chủ sở hữu	3.270	3.270	3.270	3.270
Hiệu quả hoạt động	2024A	2025A	2026F	2027F	Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
Thời gian luân chuyển tiền	(123,08)	(206,85)	(176,8)	(173,86)	Lợi nhuận chưa phân phối	1.044	1.212	1.332	864
Số ngày phải thu	116,72	108,72	79,84	85,95	Quỹ đầu tư phát triển	1.803	2.105	2.105	2.105
Số ngày tồn kho	24,95	30,54	31,07	31,37	Các khoản vốn chủ sở hữu khác	(561)	(561)	(561)	(561)
Số ngày phải trả	264,75	364,11	287,37	291,16	Lợi ích cổ đông thiểu số	805	791	1.029	1.283
COGS / Hàng tồn kho	15,5x	12,6x	12,1x	11,9x	TỔNG NGUỒN VỐN	8.494	9.914	10.324	10.138
Chỉ số TK/đòn bẩy TC	2024A	2025A	2026F	2027F	Lưu chuyển tiền tệ	2024A	2025A	2026F	2027F
CS thanh toán hiện hành	1,9x	2,5x	2,9x	3,0x	Tiền đầu năm	2.162	1.839	1.942	2.500
CS thanh toán nhanh	1,8x	2,4x	2,8x	2,9x	Lợi nhuận sau thuế	986	1.118	1.379	1.478
CS thanh toán tiền mặt	1,1x	1,6x	1,9x	2,0x	Khấu hao	224	255	363	386
Nợ/Tài sản	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	Dự phòng	3	(16)	0	0
Nợ/Vốn CSH	0,3x	0,5x	0,4x	0,4x	Thay đổi VLĐ và điều chỉnh khác	243	(760)	(137)	(50)
Nợ ngắn hạn/VCSH	0,3x	0,2x	0,2x	0,2x	Tiền từ HĐKD	1.456	596	1.605	1.815
Nợ dài hạn/VCSH	0,1x	0,3x	0,3x	0,3x	Thanh lý tài sản cố định	25	7	0	0
					Chi mua sắm TSCĐ	(1.625)	(2.607)	(30)	(30)
					Các HĐ đầu tư khác	728	(169)	0	0
					Tiền từ hoạt động đầu tư	(872)	(2.769)	(30)	(30)
					Thay đổi nợ	(21)	2.408	(35)	(30)
					Tăng (giảm) vốn	0	14	0	0
					Cổ tức đã trả	(269)	(354)	(981)	(1.634)
					Các hoạt động TC khác	0	0	0	0
					Tiền từ hoạt động TC	(289)	2.069	(1.016)	(1.664)
					Tổng lưu chuyển tiền tệ	294	(104)	559	120
					Chênh lệch tỷ giá	1	0	0	0
					Tiền cuối năm	1.839	1.941	2.500	2.621

VIII. PHỤ LỤC

1. Phụ lục 1: Danh sách công ty con và công ty liên kết của PHP [\(Quay lại\)](#)

Công ty con

Tên công ty	Vốn điều lệ (Tỷ VND)	Tỷ lệ sở hữu	Ngành nghề kinh doanh
Công ty TNHH MTV Cảng Hoàng Diệu Chùa Vẽ	306	100%	Khai thác cảng biển
CTCP Dịch vụ Kỹ thuật và đào tạo Cảng Hải Phòng	31,5	90%	Sửa chữa máy móc, thiết bị
Công ty TNHH MTV Trung tâm y tế cảng Hải Phòng	15	100%	Khám chữa bệnh, dịch vụ y tế
CTCP Đầu tư và Phát triển Cảng Đình Vũ	204	51%	Khai thác cảng biển
CTCP Lai dắt và Vận tải Cảng Hải Phòng	32,4	60,3%	Hoạt động tàu lai và chuyển tải hàng hóa

Công ty liên doanh, liên kết

Tên công ty	Vốn điều lệ (Tỷ VND)	Tỷ lệ sở hữu	Ngành nghề kinh doanh
Công ty TNHH Cảng quốc tế TIL Cảng Hải Phòng	990	51%	Khai thác cảng biển
Công ty TNHH Tiếp vận SITC – Đình Vũ	128	25%	Dịch vụ kho bãi
Công ty cổ phần HPH Logistics	11,6	38,8%	Dịch vụ kho bãi
CTCP Vận tải Container Đông Đô – Cảng Hải Phòng	6,3	32,2%	Vận tải hàng hóa
CTCP Logistics Cảng Sài Gòn	3	20%	Dịch vụ kho bãi
CTCP Đầu tư và thương mại hàng hải Hải Phòng	23,5	27,6%	Xây dựng công trình và vận tải đường bộ
CTCP Đầu tư phát triển dịch vụ Cảng Hải Phòng	31,4	30,5%	Kinh doanh bất động sản
CTCP Vinalines Đông Bắc	5	25%	Dịch vụ vận tải
Công ty TNHH KM Cargo Services Hải Phòng	12,5	36%	Dịch vụ kho bãi
Công ty TNHH Smart Logistics Services	86,7	28,7%	Dịch vụ kho bãi

2. Thông tin về di dời cảng Hoàng Diệu [\(Quay lại\)](#)

Tháng 05/2024: Cảng Hải Phòng đã thực hiện bàn giao mặt bằng cảng Hoàng Diệu theo các Quyết định 3983 và 3984/QĐ-UBND ngày 22/12/2023 của UBND Quận Ngô Quyền với tổng diện tích: 304.074 m2.

Tháng 12/2024: PHP bàn giao bến số 1,2,3 cho chủ đầu tư thực hiện thi công cầu Nguyễn Trãi. Sau đó, Công ty TNHH MTV Cảng Hoàng Diệu là đơn vị thành viên của Cảng Hải Phòng tiếp tục khai thác các cầu từ cầu số 4 đến cầu 9.

Q3/2024: PHP đã ghi nhận 219 tỷ đồng tiền đền bù đợt 1 của thành phố Hải Phòng.

Tháng 01/2025: PHP thực hiện di chuyển 04 cần trục xuống Cảng Chùa Vẽ và Lạch Huyện.

Tháng 07/2025: Sáp nhập cảng Hoàng Diệu và Chùa Vẽ thành Công ty TNHH MTV Cảng Hoàng Diệu Chùa Vẽ.

Tháng 12/2025: PHP chính thức hoàn thành bàn giao mặt bằng cho thành phố.

3. Thông tin hãng tàu SITC [\(Quay lại\)](#)

Hãng tàu SITC là hãng tàu của Trung Quốc chuyên hoạt động vận tải container trên chuyến nội Á. Tính đến cuối năm 2025, SITC vận hành đội tàu gồm 119 chiếc, trong đó sở hữu 99 tàu và 20 tàu thuê. Tính theo năng lực vận chuyển, SITC xếp thứ 14 toàn cầu trong số các doanh nghiệp vận tải container và chiếm 0,6% thị phần vận tải. Khối lượng vận chuyển năm 2025 đạt 3,85 triệu Teu. Đội tàu của SITC chủ yếu là tàu Feeder cỡ nhỏ chiếm ~80%, phù hợp với vận tải các tuyến nội Á chuyên biệt.

Bảng 5: Kết quả kinh doanh của hãng tàu SITC (Đơn vị: Tỷ USD)

	2024	2025	% YoY
Doanh thu	3,57	3,85	+7,8%
Lợi nhuận gộp	1,14	1,31	+14,7%
Lợi nhuận sau thuế	1,03	1,23	+19%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	37,4%	38,4%	+1 đpt

Nguồn: SITC

4. Đặc điểm cảng tại khu vực thượng nguồn sông Cấm [\(Quay lại\)](#)

Các cảng hoạt động khu vực thượng nguồn sông Cấm hoạt động với hiệu suất thấp do thiếu lợi thế cạnh tranh so với khu vực hạ nguồn và Lạch Huyện. Cụ thể:

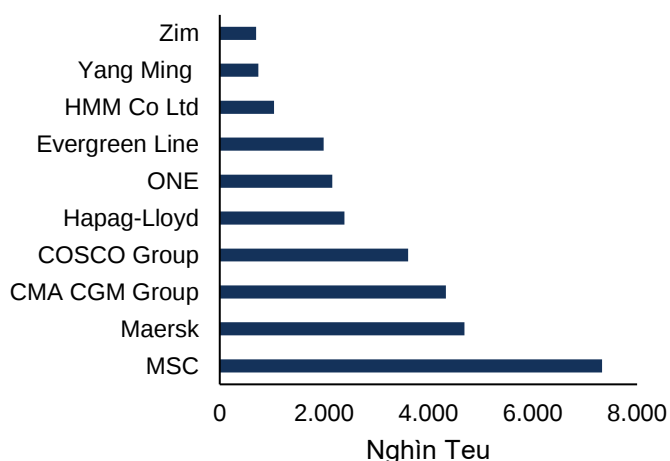
- **Vị trí địa lý sâu trong sông:** tàu phải di chuyển quãng đường dài hơn từ cửa sông để đến cảng thượng nguồn, làm tăng thời gian vận chuyển và khiến hãng tàu chịu thêm chi phí.
- **Độ sâu luồng hạn chế:** độ sâu luồng cảng lên thượng nguồn càng nông và chỉ đón được tàu 1.700 Teu, thấp hơn cảng hạ nguồn là 2.500 Teu và cảng Lạch Huyện là 13.000 Teu, không đáp ứng được nhu cầu nâng kích cỡ tàu của các hãng tàu.
- **Cầu bến ngắn:** các cảng thượng nguồn cầu bến ngắn chỉ đủ phục vụ 1 – 2 tàu container dễ xảy ra trùng lịch, trong khi các cảng hạ nguồn số bến lớn hơn có thể đón 3 – 4 tàu làm hàng cùng lúc, tạo lợi thế lớn hơn trong thu hút hãng tàu.

5. Thông tin về các hãng tàu đầu tư tại bến cảng nước sâu Lạch Huyện [\(Quay lại\)](#)

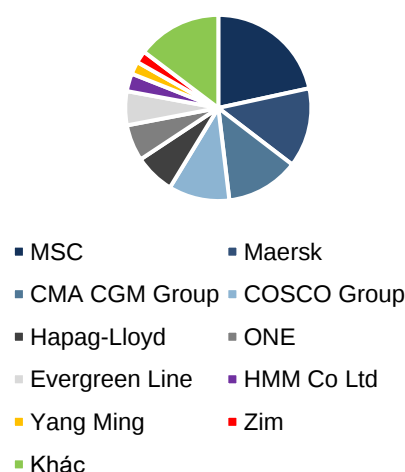
Các bến cảng nước sâu Lạch Huyện có sự tham gia của những nhà khai thác cảng hàng đầu thế giới là TIL và APM Terminals. TIL (Terminals Investment Limited) là công ty đầu tư và khai thác cảng container toàn cầu, và là công ty thành viên của hãng tàu biển lớn nhất thế giới MSC (Mediterranean Shipping Company) có trụ sở tại Geneva, Thụy Sĩ. Trong khi, APM Terminals là công ty khai thác cảng thuộc sở hữu của hãng tàu Maersk (xếp thứ 2 thế giới) có trụ sở tại The Hague, Hà Lan.

Thông qua mạng lưới vận hành cảng biển và vận tải container toàn cầu, TIL và APM Terminals sở hữu lợi thế lớn trong việc thu hút các tuyến dịch vụ quốc tế và nguồn hàng từ các hãng tàu mẹ. Điều này giúp các bến cảng Lạch Huyện nhanh chóng gia tăng sản lượng và hiệu quả khai thác.

Biểu đồ 28: Công suất của 10 hãng tàu lớn nhất thế giới



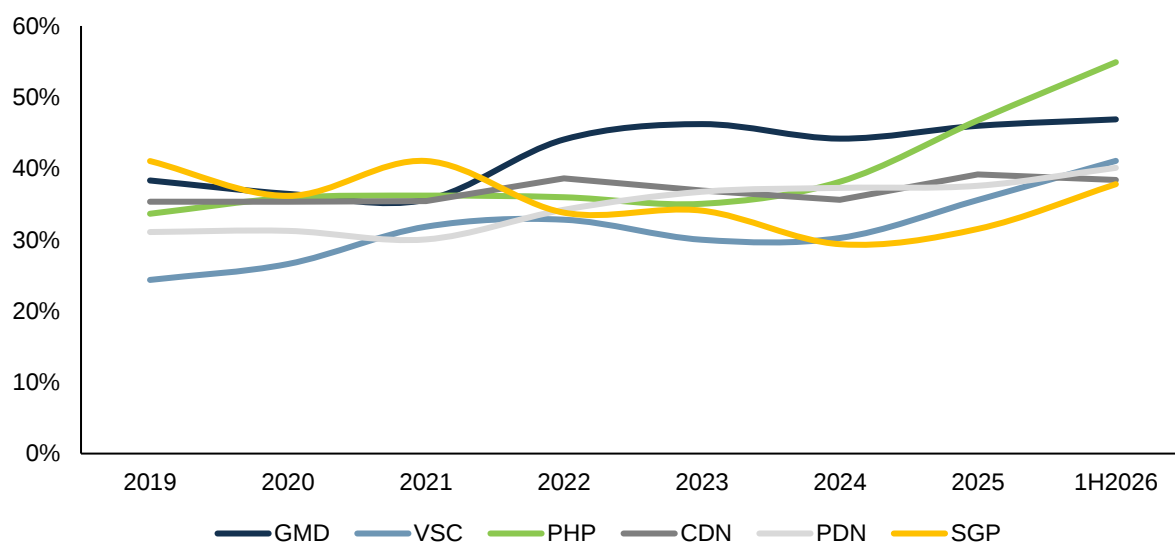
Biểu đồ 29: Thị phần của 10 hãng tàu lớn nhất thế giới



Nguồn: Alphaliner, FPTS tổng hợp

6. So sánh biên lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp container niêm yết ([Quay lại](#))

Biểu đồ 30: Biên LNG các doanh nghiệp cảng biển container niêm yết



Nguồn: BCTC các DN cảng biển niêm yết, FPTS tổng hợp

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Báo cáo này không được phép sao chép, phát hành và phân phối dưới bất kỳ hình thức nào nếu không được sự chấp thuận của FPTTS. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin từ báo cáo này.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS nắm giữ 0 cổ phiếu PHP, người phê duyệt và chuyên viên phân tích không nắm giữ cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính
Số 52 Đường Lạc Long Quân, Phường
Tây Hồ, Thành phố Hà Nội.

ĐT: 19006446
Fax: (84.24) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh
Tầng 3, Tòa nhà 136-138 Lê Thị Hồng Gấm,
Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh.

ĐT: 19006446
Fax: (84.28) 6 291 0607

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp. Đà Nẵng
100 Quang Trung, Phường Hải Châu,
Thành phố Đà Nẵng.

ĐT: 19006446
Fax: (84.236) 3553 888