

Cụm Cảng biển/Logistics — Tăng tỷ trọng cụm: GMD + HAH dẫn dắt phiên 04/06 (RV 2,46x và 2,58x cùng kích hoạt VOL+PRC); chu kỳ thương mại Mỹ-Việt + tăng giá xếp dỡ +10% là chất xúc tác cấu trúc đa năm

Ngành: Industrials · Phát hành 2026-06-04

KHUYẾN NGHỊ	TĂNG TỶ TRỌNG
GIÁ HIỆN TẠI	– đ
GIÁ MỤC TIÊU	– đ
TIỀM NĂNG SINH LỜI	–
KHUNG THỜI GIAN	9 tháng

I. TỔNG QUAN CỤM

Cụm Cảng biển/Logistics phiên 04/06/2026 có **tín hiệu nhóm rõ rệt nhất** trong các cụm SEC theo dõi: GMD tăng 3,82% với RV 2,46x (biên cộng dồn +28,37% so mốc neo) và HAH tăng 3,58% với RV 2,58x (biên +6,15%) — hai mã cùng kích hoạt trigger VOL + PRC trong phiên hồi phục VN-Index +0,69%. Đây là tín hiệu nhóm gắn với (i) kỳ vọng thương mại Q3 hồi phục mạnh sau khi đàm phán thuế quan Mỹ-Việt có kết quả tích cực ngày 24/05, (ii) mùa cao điểm logistics container (Q3 thường đạt 28-30% sản lượng năm), (iii) Quyết định 2506/QĐ-BXD tăng 10% khung giá dịch vụ cảng nước sâu có hiệu lực 02/2026 đã ngấm vào doanh thu Q1/26 và sẽ tiếp tục đẩy biên LN gộp.

Khuyến nghị cấp cụm: TĂNG TỶ TRỌNG — nâng tỷ trọng GMD (coverage mới, target 88.000), giữ HAH ở Trung lập tích cực (target 62.000); theo dõi PHP, CDN, VSC.

II. ĐỊNH VỊ CÁC THÀNH VIÊN CỤM

MÃ	VỐN HOÁ (TỶ)	Q1/26 LNST CĐ CTM	YOY	Δ VS NEO	RV 04/06	KHUYẾN NGHỊ	TARGET
GMD	32.500	534	+32,6%	+28,37%	2,46x	TĂNG TỶ TRỌNG	88.000
HAH	14.917	300	+28,8%	+6,15%	2,58x	Trung lập tích cực	62.000
PHP	18.500	142 (ước)	+18% (ước)	+12% (ước)	1,2x	Trung lập (theo dõi)	n/a
VSC	6.800	85 (ước)	+9% (ước)	+5% (ước)	0,8x	Trung lập	n/a

MÃ	VỐN HOÁ (TỶ)	Q1/26 LNST CĐ CTM	YOY	Δ VS NEO	RV 04/06	KHUYẾN NGHỊ	TARGET
CDN	5.200	32 (ước)	+12% (ước)	+3% (ước)	0,9x	Trung lập	n/a

Báo cáo này chỉ coverage chi tiết GMD và HAH (tham khảo báo cáo riêng cùng phiên). PHP, VSC, CDN chỉ là tham chiếu cụm.

III. LUẬN ĐIỂM CỤM

Luận điểm 1: Chu kỳ tăng giá xếp dỡ cảng nước sâu +10% — chất xúc tác đa năm

Quyết định 2506/QĐ-BXD áp dụng từ 02/2026 nâng 10% khung giá xếp dỡ container cảng nước sâu — đây là **chu kỳ tăng giá đầu tiên kể từ Thông tư 39/2023/TT-BGTVT** (chu kỳ tăng giá thường 2-3 năm). Việt Nam vẫn thấp hơn 30-40% so peers Đông Nam Á (Thái Lan, Malaysia) → còn dư địa tăng giá chu kỳ 2. GMD hưởng lợi nhất qua Gemalink (sở hữu 65%); HAH hưởng lợi qua hợp đồng cảng cạn ICD.

Luận điểm 2: Mở rộng công suất Gemalink — không có cạnh tranh trực tiếp 2-3 năm tới

Gemalink GĐ2 (1 triệu TEU/năm, vận hành Q4/2027) và GĐ3 (1 triệu TEU/năm, vận hành Q4/2028) sẽ nâng tổng công suất từ 1,5 triệu lên ~4 triệu TEU vào 2028-2029. **HSC (18/05): "GML giai đoạn 2 khởi công 17/4, dự kiến đi vào hoạt động Q4/2027"** — đây là cảng nước sâu duy nhất khu vực Cái Mép-Thị Vải có chu kỳ mở rộng quy mô lớn nhất nhóm.

Luận điểm 3: HAH mở rộng đội tàu — chu kỳ đầu tư 2026-2027

HSC (02/06) đã nâng kn HAH lên Tăng tỷ trọng nhờ chu kỳ đầu tư đội tàu 6 tàu container mới giao 2026-2027. Giá cước cho thuê tàu duy trì 28k+ USD/ngày — biên LN gộp Q1/26 = 39%.

Luận điểm 4: Đàm phán thuế quan Mỹ-Việt là yếu tố rủi ro chính

US đối ứng thuế quan trên hàng hoá Việt Nam đang đàm phán — nếu áp 25%+, xuất khẩu sang Mỹ giảm 15-20% và sản lượng cảng giảm tương ứng. Đây là rủi ro chung của toàn cụm.

IV. LỊCH SỰ KIỆN VÀ CHẤT XÚC TÁC CỤM

- Q3/2026:** Mùa cao điểm logistics container — kiểm chứng giả định Q3F.
- Q4/2026:** Đàm phán thuế quan Mỹ-Việt có kết quả cuối cùng (theo lịch tháng 11/26).
- Q4/2027:** Gemalink GĐ2 vận hành thương mại — chất xúc tác lớn nhất chu kỳ.

V. RỦI RO CHÍNH CỤM

- Thuế quan Mỹ áp 25%+ — xuất khẩu giảm 15-20% (Xác suất 30%).
- Cạnh tranh nội bộ tại Lạch Huyện (bến 3-6 mới khai trương) ép NĐV (Xác suất 50% — đã xảy ra Q1/26).
- Chi phí nhiên liệu neo cao do Trung Đông (Xác suất 35%).

VI. NGUỒN THAM CHIẾU

- **Báo cáo nội bộ GMD 04/06/2026** — chi tiết coverage GMD.
 - **Báo cáo nội bộ HAH 04/06/2026** — chi tiết coverage HAH.
 - **HSC, SHIN, MBS, MAS, VDS, ACBS, SBSI, YSVN, SHS, VND, AGR, KIS, PHS** — 13 báo cáo broker được tham chiếu trong báo cáo GMD và HAH.
-

VII. PHỤ LỤC

- **Tổng vốn hoá cụm theo dõi:** ~78.000 tỷ đồng.
- **Tổng công suất cảng container cụm GMD + HAH 2025:** ~3,2 triệu TEU/năm; 2028 dự kiến ~5,5 triệu TEU/năm (+72%).
- **Tỷ lệ sản lượng cảng Việt Nam xuất khẩu Mỹ:** ~32% (rủi ro thuế quan).