

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2026: **25.100 VND**
% tăng giá: **10%**
Cập nhật: **11/17/2025**

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: (1) Thông lượng hàng hóa duy trì tăng trưởng tích cực cùng xu hướng xuất nhập khẩu (2) Doanh thu tài chính tăng mạnh.

Tiêu cực: (1) Cạnh tranh gia tăng tại khu vực Hải Phòng (2) Chi phí lãi vay, chi phí SG&A gia tăng.

Rủi ro: (1) Tăng trưởng thông lượng hàng hóa qua cảng thấp hơn kì vọng (2) Những yếu tố bất định từ chính sách thuế quan.

Đơn vị: tỷ VND	Q3/24	Q3/25	2025F
DTT	709	844	3.203
% YoY	27%	19%	15%
LNTT	103	144	568
% YoY	55%	39%	8%

Tổng quan doanh nghiệp

VSC là một trong những doanh nghiệp khai thác cảng có quy mô và tuổi đời hàng đầu Việt Nam. Công ty hoạt động chủ yếu tại khu vực sông Cấm, Hải Phòng nơi có hoạt động giao thương sầm uất nhất phía Bắc. Hiện tại, VSC khai thác hệ thống 4 cảng với tổng công suất lên tới trên 2 triệu TEU, lớn nhất tại khu vực sông Cấm.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng
Giá hiện tại:	22.750 VND
Vốn hóa:	8.517 tỷ VND
Số lượng CPLH:	374 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	1.206 VND
P/E:	18,9 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	20,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0,0%



VSC

CTCP Container Việt Nam

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Lũy kế 9 tháng năm 2025, doanh thu thuần của VSC đạt 2.333 tỷ đồng (+16% YoY) và LNTT đạt 456 tỷ đồng tăng mạnh 49% YoY, hoàn thành lần lượt 83% và 36% theo kế hoạch kinh doanh mới nhất.

Kết quả kinh doanh cốt lõi Q3/2025 nổi dài đà tăng trưởng tích cực trước đó và cao hơn dự báo của chúng tôi chủ yếu nhờ thông lượng hàng hóa qua hệ thống cảng VSC tăng trưởng ổn định cùng xu hướng toàn ngành. Chúng tôi điều chỉnh tăng dự phóng kết quả kinh doanh năm 2025 của VSC với DTT đạt 3.203 tỷ đồng (+15% YoY) và LNTT đạt 568 tỷ (+8% YoY).

Sử dụng kết hợp 2 phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền (FCFF) và P/E, với tỷ lệ tương đương, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu 12 tháng cho VSC ở mức 25.100 VND/cổ phiếu.

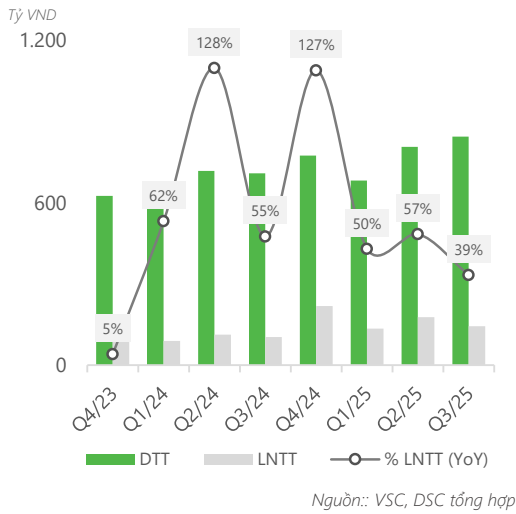
CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Mở rộng đầu tư các lĩnh vực mới

Sau khi bước chân vào lĩnh vực bất động sản thông qua nhận chuyển nhượng 65% vốn tại Harbour City nhằm phát triển Khu đô thị mới tại khu vực ngã 5 sân bay Cát Bi (quy mô khoảng 6.000 m2) vào đầu Q3/2025, VSC tiếp tục mở rộng sang mảng vận tải biển. Cụ thể, trong tháng 8/2025, doanh nghiệp hợp tác với HAH – hãng vận tải container lớn nhất Việt Nam – để thành lập Công ty TNHH Hải An Green Shipping Lines với vốn điều lệ 1.000 tỷ đồng, trong đó VSC góp 60% (600 tỷ đồng) và HAH góp 40% (400 tỷ đồng).

DSC cho rằng lĩnh vực vận tải biển không chỉ sở hữu dư địa tăng trưởng hấp dẫn mà còn giúp VSC hoàn thiện chuỗi cung ứng từ cảng biển đến logistics, đồng thời mở rộng nguồn hàng khai thác trong bối cảnh cạnh tranh tại Hải Phòng ngày càng gay gắt. Tuy nhiên, do doanh nghiệp chưa công bố kế hoạch kinh doanh chi tiết và dữ liệu vận hành còn hạn chế, chúng tôi tạm thời chưa đưa hai mảng mới này vào mô hình định giá.

KẾT QUẢ KINH DOANH



ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

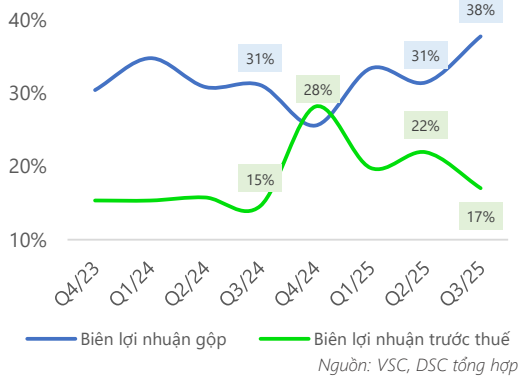
Duy trì tăng trưởng

Q3/2025, VSC tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực bất chấp sự cạnh tranh ngày càng gay gắt tại khu vực với doanh thu thuần tăng 19% YoY lên mức cao nhất lịch sử, đạt 844 tỷ đồng; LNTT tăng 39% YoY, đạt 144 tỷ.

Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ (1) thông lượng hàng hóa qua hệ thống cảng duy trì mức tăng hai chữ số và (2) giá cước nội địa được điều chỉnh tăng trong tháng 8. Cụ thể, sản lượng container qua Nam Hải Đình Vũ tăng mạnh 109% YoY, trong khi hai cảng Green và VIP Green chỉ giảm nhẹ lần lượt 3% và 6% YoY. Bên cạnh đó, giá cước xếp dỡ nội địa trong Q3 cũng được điều chỉnh tăng khoảng 10% YoY, góp phần củng cố tăng trưởng doanh thu.

Nhìn chung, kết quả kinh doanh tích cực nhưng thấp hơn so với dự báo trước đó của chúng tôi khi VSC ghi nhận thẳng khoản lợi nhuận 593 tỷ đồng thoái vốn VGR vào khoản thặng dư vốn cổ phần.

BIÊN LỢI NHUẬN

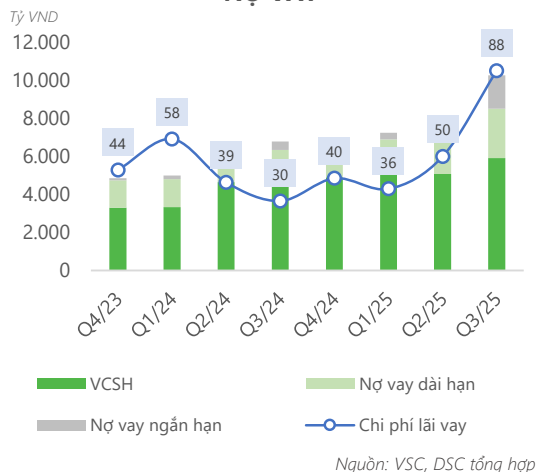


Biên lợi nhuận cải thiện

Q3/2025, lợi nhuận gộp tăng ấn tượng 44% YoY lên 318 tỷ đồng nhờ biên lợi nhuận gộp mở rộng mạnh 7 điểm % YoY, đạt mức kỷ lục 38%. Sự cải thiện đáng kể này chủ yếu đến từ việc doanh nghiệp điều chỉnh tăng giá cước bốc xếp, trong khi giá vốn tăng chậm hơn so với cùng kỳ do một số tài sản cố định đã hết khấu hao, qua đó giúp biên lợi nhuận được cải thiện rõ rệt.

Biên lợi nhuận gộp cải thiện cũng kéo theo biên lợi nhuận trước thuế tăng nhẹ 2 điểm % YoY lên mức 17%.

NỢ VAY



Chi phí lãi vay tăng mạnh

VSC tiếp tục gia tăng mạnh đòn bẩy tài chính trong Q3/2025, nâng tổng dư nợ lên 4.363 tỷ đồng, tăng 2.412 tỷ so với đầu năm để phục vụ các dự án mở rộng hoạt động kinh doanh và đầu tư tài chính. Việc vay nợ tăng nhanh khiến chi phí lãi vay bật tăng 193% YoY, đạt 88 tỷ đồng. Dù áp lực lãi vay gia tăng đáng kể, doanh nghiệp vẫn duy trì hệ số EBIT/lãi vay ở mức an toàn 3,6 lần trong 9 tháng đầu năm 2025, phản ánh khả năng chi trả lãi vay vẫn ở vùng kiểm soát.

Phương pháp định giá

Chúng tôi kết hợp hai phương pháp định giá — chiết khấu dòng tiền (FCFF) và P/E — với tỷ trọng tương đương để xác định giá mục tiêu 12 tháng cho VSC ở mức 25.100 VND/cổ phiếu. Mức định giá này dựa trên kỳ vọng thông lượng hàng hóa qua hệ thống cảng của VSC sẽ tăng trưởng tích cực trong quý cuối năm 2025 và năm 2026, đạt khoảng 8% YoY nhờ (1) xu hướng xuất nhập khẩu duy trì khả quan và (2) nguồn hàng ổn định hơn từ hợp tác với HAH. Mức định giá thấp hơn so với báo cáo gần nhất do dự báo lợi nhuận năm 2026 tăng trưởng âm nhẹ so với 2025 do (1) chi phí lãi vay tiếp tục tăng mạnh (2) giả định doanh thu tài chính thấp hơn khi không ghi nhận các khoản đột biến từ đầu tư tài chính.

Tổng hợp định giá

Phương pháp	Giá dự phóng (VND)	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng (VND)
DCF	25.436	50%	12.718
P/E	24.832	50%	12.416
Giá mục tiêu			25.100
Giá hiện tại			22.750
Upside			10,3%

Nguồn: DSC tổng hợp

Bối cảnh định giá

Giá cổ phiếu VSC sau khi tăng mạnh từ đáy thuế quan lên mức cao nhất lịch sử đã điều chỉnh 48% từ mức đỉnh tháng 10. Hiện tại, VSC đang được giao dịch quanh mức giá 23.000 VND/cp, tương đương mức P/E 18,x lần, tương ứng mức P/E dự phóng năm 2026 và cao hơn so với mức trung bình 5 năm.

P/E



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

PHỤ LỤC:

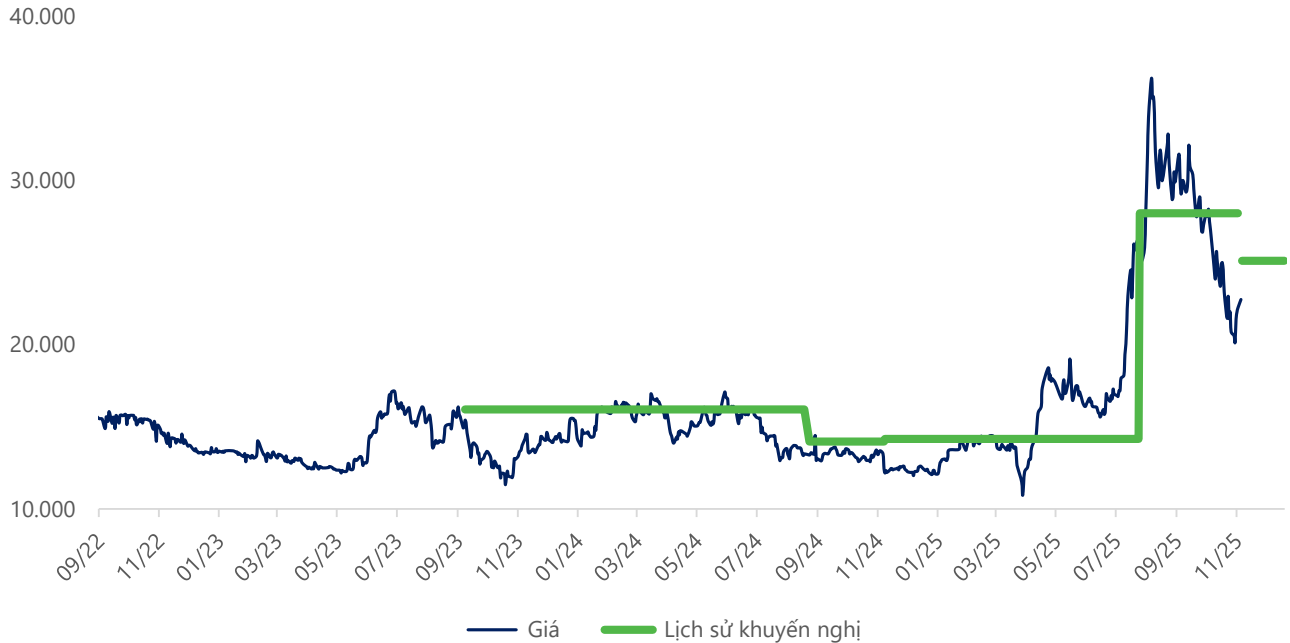
Lịch sử khuyến nghị Mô hình kinh doanh

VSC

CTCP Container Việt Nam

DSC

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH

MÔ HÌNH KINH DOANH CTCP CONTAINER VIỆT NAM (VSC)



PHÒNG PHÂN TÍCH DSC

Nguồn: VSC, DSC tổng hợp

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn

Đào Đức Anh

Chuyên viên Phân tích

anh.dd@dsc.com.vn