

### BSC RESEARCH

#### Trưởng phòng

**Trần Thăng Long**  
longtt@bsc.com.vn

#### Chuyên viên thực hiện

**Lương Thu Hương**  
huonglt@bsc.com.vn

**Quan điểm đầu tư:** với triển vọng về KQKD của Cty mẹ PHP và DVP, chúng tôi tạm ước tính EPS 2015 của PHP có thể đạt 1.484 đồng/cp. Ngày 23/10/2015, PHP đang được giao dịch với PE FW = 14,63x.

## Hệ thống cảng lớn và mạnh nhất miền Bắc

Cảng Hải Phòng sở hữu hệ thống cảng lớn nhất và mạnh nhất tại khu vực phía Bắc – đây là khu vực phát triển mạnh của ngành cảng biển Việt Nam do vị trí gần các khu công nghiệp, đồng thời phục vụ XNK hàng hóa cho cả Lào và vùng Nam Trung Quốc (Côn Minh – Vân Nam)

**Cập nhật KQKD Q3:** sản lượng hàng hóa thực hiện trong Q3 đạt 6,1 triệu tấn (+29,54%yoy), tổng cộng 9T đạt 17,49 triệu tấn (đạt 74,43% kế hoạch năm 2015).

DTT Q3 2015 đạt 429,03 tỷ đồng (+32,26%yoy) và LNTT đạt 141,68 tỷ đồng (+3,39x so với Q3 2014). Doanh thu thuần lũy kế 3 quý đạt 1.252 tỷ đồng (72,81% kế hoạch năm) và LNTT 9T đạt 332,38 tỷ đồng (87,47% kế hoạch năm). Nếu loại bỏ 30,6 tỷ đồng tiền cổ tức được nhận từ DVP (công ty con của PHP) thì LNTT 9T2015 đạt 301,78 tỷ đồng (hoàn thành 79,42% kế hoạch năm).

BVPS tại ngày 30/09/2015 của PHP = 11.010 đồng/cp

### Về hoạt động chính, PHP đang khai thác 3 cảng là:

**(1) Cảng Hoàng Diệu:** gồm có 11 cầu cảng, tổng chiều dài 1.717m, công suất bốc xếp 6 – 6,5 triệu tấn/năm. Theo quyết định số 1448/QĐ-TTg về việc Quy hoạch chung xây dựng thành phố Hải Phòng, phần đất Cảng tại khu vực Hoàng Diệu sẽ được di dời để dành cho phát triển đô thị, ưu tiên công trình dịch vụ công cộng, cây xanh, văn phòng thương mại. Bên cạnh đó, dự án Xây dựng cầu Nguyễn Trãi bắc qua sông Cấm (cũng thuộc khu vực Hoàng Diệu) sẽ tiến hành giai đoạn xây dựng từ năm 2017 – 2020, định hướng trở thành biểu tượng của Hải Phòng.

Do đó, PHP đang xin cấp 6 bến tàu tại Lạch Huyện trong đó 4 bến là bến container và 2 bến là bến hàng tổng hợp. Chúng tôi đánh giá việc quy hoạch lại này sẽ đem lại lợi thế chiến lược cho PHP trong dài hạn do

- Các cảng tại khu vực sông Cấm Hải Phòng đang chạm và vượt công suất thiết kế trong khi không còn khả năng mở rộng
- Cảng tại khu vực Hoàng Diệu là cảng được hình thành từ năm 1857, hiện bị bồi đắp nhiều, tàu lớn khó vào được và khó làm hàng container, chủ yếu làm hàng rời, biên lợi nhuận mỏng. Vì vậy, việc chuyển dời sang khu vực Lạch Huyện sẽ giúp PHP có thể đón được tàu lớn 100.000 DWT, tăng năng lực làm hàng container, tăng biên lợi nhuận.

**(2) Cảng Chùa Vẽ:** có tổng cộng 5 cầu cảng, tổng chiều dài 848m, năng lực bốc xếp 550.000 TEU / năm.

**(3) Cảng Tân Vũ:** có tổng cộng 5 cầu cảng, tổng chiều dài 1.002m, công suất thiết kế 1 triệu TEU / năm, công suất khai thác hiện tại là 70 – 75 % do bãi xếp container của bến 5 chưa hoàn thiện, dự kiến hết năm 2016 sẽ hoàn thiện và đi vào khai thác bãi xếp của bến 5.

Hiện tại Cảng Tân Vũ đang có 6 cầu trục QC và 6 cầu trục quay Tukan (trong khi cảng VIP Green giai đoạn 1 của VSC đang có 2 cầu trục QC, dự kiến giai đoạn 2 có thêm 1 cầu trục QC nữa). So sánh với cầu quay Tukan, cầu trục QC có thể bốc xếp được 30 – 40 – 45 container / giờ, trong khi Tukan chuyển được khoảng 18 – 25 container / giờ.

**Thoái vốn của Vinalines tại PHP:** Trong tháng 9/2015, Thủ tướng Chính phủ đã đồng ý thoái vốn của Vinalines tại PHP, giảm từ mức 94,68% xuống còn 20% vốn điều lệ, do đó sẽ có khoảng 74,68% số cổ phần của PHP được chào bán cho NĐT. Một số đối tác đã có ý định mua lại toàn bộ phần vốn trên là Vingroup, Quỹ dự trữ quốc gia của Vương quốc Oman (SGRF) và Công đoàn PHP (đề xuất mua tối thiểu 15%)

**Các kế hoạch đầu tư của PHP:**

- Có thể xin mở rộng thêm 3 bến tàu nằm kẹp giữa cảng Tân Vũ và Nam Hải Đình Vũ, hiện tại đang là đất trống. PHP có thể xây dựng 3 bến trước rồi khai khác và tận dụng bãi xếp của bến số 5 cảng Tân Vũ để xếp container. Tổng mức đầu tư để hoàn thiện 1 bến cảng là 2.500 – 3.000 tỷ đồng, phần bến ngoài thường chiếm 20 – 30% tổng mức đầu tư. Có thể triển khai từ 2016.
- Xin cấp 6 bến tại khu vực Lạch Huyện (gồm 4 bến container và 2 bến hàng rời) để hoạt động sau khi di rời cảng Hoàng Diệu. Có thể triển khai từ 2016 – 2019.

**Tác động của việc quy hoạch thành phố Hải Phòng đến các cảng trong khu vực:**

- Bên cạnh cầu Nguyễn Trãi, Hải Phòng cũng sẽ xây dựng cầu Vũ Yên và cầu Bạch Đằng, thời gian thi công có thể cùng với cầu Nguyễn Trãi. Với vị trí địa lý, những doanh nghiệp cảng biển từ cảng Hải An ngược lên sông Cấm sẽ bị ảnh hưởng lớn do tàu to không thể vào được. Các cảng PTSC Đình Vũ, Đình Vũ, Tân Vũ, Nam Hải Đình Vũ và VIP Greenport sẽ không bị ảnh hưởng,
- Về việc xây dựng cầu Tân Vũ – Lạch Huyện nối giữa quận Hải An và huyện Cát Hải, chúng tôi đánh giá khi cầu được hoàn thiện sẽ không ảnh hưởng tới các cảng PTSC Đình Vũ, Đình Vũ, Tân Vũ, Nam Hải Đình Vũ và VIP Greenport do tuyến hàng hải quốc tế vào Hải Phòng đi qua kênh Hà Nam và vào bán đảo Đình Vũ.

## Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong tuần. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

### **BSC Trụ sở chính**

Tầng 10& 11 Tháp BIDV  
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội  
Tel: +84 4 3935 2722  
Fax: +84 4 2220 0669

### **BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh**

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ  
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh  
Tel: +84 8 3821 8885  
Fax: +84 8 3821 8510

Website: <http://www.bsc.com.vn>  
Facebook: [www.facebook.com/BIDVSecurities](http://www.facebook.com/BIDVSecurities)  
Bloomberg: BSCV <GO>

