

Tổng CTCP Cảng Hải Phòng – UPCOM: PHP

KHUYẾN NGHỊ: Không đánh giá

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

- Kết quả kinh doanh Q2/2026:** DTT = 950 tỷ VNĐ (+44% YoY), LNST-CĐTS = 424 tỷ VNĐ (+123% YoY) – mức lợi nhuận theo quý cao nhất kể từ khi cổ phần hoá
- Luỹ kế 6T/2026 (soát xét):** DTT = 1,695 tỷ VNĐ (+37% YoY), LNST-CĐTS = 735 tỷ VNĐ (+119% YoY), hoàn thành 48%/67% kế hoạch năm 2026.
 - DTT tăng +37% YoY** với 2 cấu phần: khai thác cảng biển đạt 1,459 tỷ VNĐ (+21% YoY) và cho thuê hạ tầng bến 3&4 Lạch Huyện đạt 236 tỷ VNĐ (tăng gấp 7 lần so với cùng kỳ).
 - Biên LNG đạt 54.8% (+11.7 đpt):** **mảng khai thác cảng** cải thiện từ 42.1% lên 50.7% nhờ (1) tăng đơn giá nhóm dịch vụ bãi (nâng hạ, lưu bãi, nhóm dịch vụ phụ trợ), (2) tái cơ cấu lực lượng bốc xếp. **Mảng cho thuê** có biên LNG lên tới 80.5% do việc cho thuê hạ tầng bến 3&4 Lạch Huyện gần như không phát sinh chi phí vận hành trực tiếp, cơ cấu chi phí chủ yếu là khấu hao và bảo trì.
 - Lãi từ LDLK đạt 157 tỷ VNĐ (cùng kỳ 28 tỷ VNĐ):** HTIT (Lạch Huyện 3&4) đóng góp 107 tỷ VNĐ, SITC - Đình Vũ 44 tỷ VNĐ.
 - Doanh thu tài chính đạt 71 tỷ VNĐ (+116% YoY)** nhờ số dư tiền và tiền gửi 2,237 tỷ VNĐ; chi phí lãi vay tăng lên 35 tỷ VNĐ (cùng kỳ 2.3 tỷ VNĐ).

THÔNG TIN KHÁC

Cập nhật sản lượng 6T/2026: **(1)** Cụm cảng sông (gồm Chùa Vẽ, Tân Vũ và Đình Vũ) đạt 905,876 TEUs (+1% YoY), **(2)** Cảng nước sâu (HTIT) đạt 305,415 TEUs (tăng gấp 8 lần so với cùng kỳ)

KQKD	2022	2023	2024	2025
Doanh thu thuần	2,349	2,156	2,595	2,731
Lợi nhuận gộp	845	756	990	1,257
NPATMI	576	567	807	821
EPS	1,762	1,762	2,469	2,511

BÁO CÁO CẬP NHẬT

17/09/2026 – UPCOM: PHP

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Trần Nguyên Tường Huy

(Chuyên viên phân tích)

Huytnt@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):	43,000
Cổ phiếu LH (Triệu):	326
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	14,092
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.24
Sở hữu nước ngoài:	48.9%

ĐÁNH GIÁ CỦA BSC

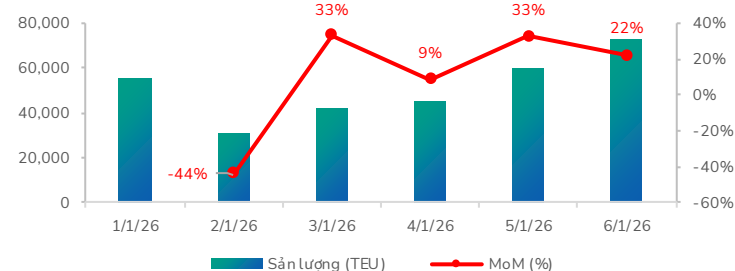
Chúng tôi cho rằng chất lượng lợi nhuận của PHP đã cải thiện đáng kể. Trước 2026, lợi nhuận gần như thuần túy đến từ bốc xếp tại cụm cảng sông Cấm với biên LNG 38,1%–43,1%, phần đóng góp ngoài bốc xếp mang tính một lần (219 tỷ VNĐ đền bù di dời cảng Hoàng Diệu). Sang 6T/2026, hai cầu phần gắn với bến 3&4 Lạch Huyện dẫn dắt tăng trưởng: LNG mảng cho thuê hạ tầng 189,9 tỷ VNĐ (biên 80,5%) và lãi từ liên doanh HTIT 106,8 tỷ VNĐ – tổng chiếm 29% LNTT so với chưa tới 10% cùng kỳ, là dòng thu định kỳ thay vì khoản bất thường; mảng cảng biển cốt lõi cũng cải thiện biên lên 50,7%. **Tuy nhiên, chúng tôi cũng lưu ý** PHP vừa cho thuê bến 3&4 vừa góp dẫn chính tài sản này vào HTIT (6T/2026: 460 tỷ VNĐ), khiến nguồn thu dịch dần từ doanh thu cho thuê sang lãi liên doanh.

TRIỂN VỌNG 2026F

BSC đưa ra quan điểm **TÍCH CỰC** đối với triển vọng KQKD trong giai đoạn 2026F – 2027F dựa trên cơ sở:

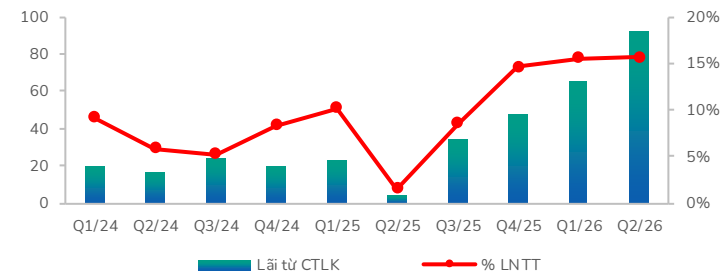
- **2026F – Bến 3&4 lắp đầy nhanh hơn dự kiến:** Sản lượng 6T/2026 đạt 305 nghìn TEUs, tương đương 55% công suất thiết kế (CSTK). Với tiến độ hiện tại, chúng tôi đánh giá mục tiêu 700–800 nghìn TEUs trong năm 2026, tương đương 64–73% CSTK, là khả thi nhờ **(1)** sản lượng đóng góp bền vững từ MSC, đối tác liên doanh của cảng. Theo quan sát, một số tuyến dịch vụ của MSC tại Nam Đình Vũ đã được chuyển sang khai thác tại Lạch Huyện trong 1H2026; và **(2)** mùa cao điểm xuất nhập khẩu trong 2H2026, khi nhu cầu nhập khẩu tại Mỹ và EU tăng trước các dịp lễ cuối năm. Đây là yếu tố đặc biệt tích cực khi khoảng 90% sản lượng tại Lạch Huyện hiện phục vụ các tuyến đi châu Mỹ và châu Âu.
- **2027F – Tiềm cận công suất thiết kế:** Ban lãnh đạo đặt mục tiêu 1 triệu TEUs (91% CSTK). Do chi phí của HTIT phần lớn là cố định, phần lãi LDLK có thể tăng nhanh hơn sản lượng, đồng thời cơ cấu thu nhập tiếp tục dịch từ tiền thuê sang lãi liên doanh khi PHP góp nốt tài sản vào HTIT. Cảng Bạch Đằng (TMĐT 4,200 tỷ VNĐ với CSTK khoảng 7.5 – 8 triệu tấn hàng hoá/năm) dự kiến đưa bến đầu tiên vào khai thác từ cuối 2027, góp phần mở rộng hiện diện của doanh nghiệp sang khu vực công nghiệp tại vùng kinh tế trọng điểm Quảng Ninh.
- **Xúc tác pháp lý:** Quyết định 40/2026 mở đường free-float tăng từ 7.4% lên 30–35%.

Hình 1: Sản lượng và tăng trưởng MoM của HTIT



Nguồn: VPA, BSC Research

Hình 2: Lãi LDLK và tỷ trọng đóng góp LNTT



Nguồn: PHP, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

17/09/2026 – UPCOM: PHP

KHUYẾN NGHỊ: Không đánh giá

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ): 43,000

Cổ phiếu LH (Triệu): 326

Vốn hoá (Tỷ VNĐ): 14,092

Thanh khoản 30n (Triệu): 0.24

Sở hữu nước ngoài: 48.9%

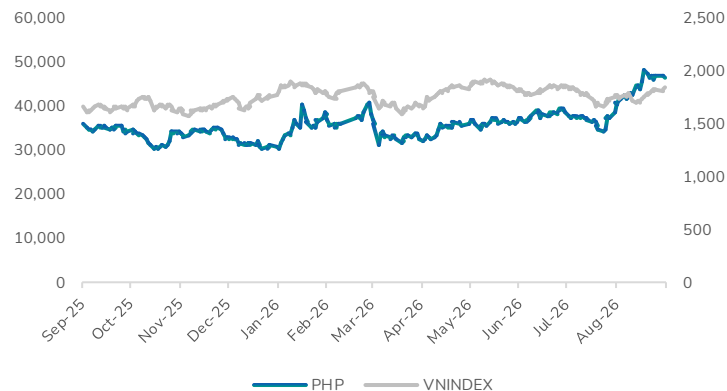
KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

PHP đang giao dịch tại P/E trailing 11,5 lần. Trên cơ sở duy trì mặt bằng lợi nhuận 6T/2026 cho nửa cuối năm, LNST cổ đông công ty mẹ 2026F ước đạt 1.470 tỷ VNĐ, tương ứng P/E FW 9.6 lần – chiết khấu -23% so với P/E trung vị 3 năm là 12,5 lần. Chúng tôi cho rằng mức chiết khấu này phản ánh rủi ro thanh khoản hơn là cơ hội định giá: **(1)** free float chỉ 7,4% và KLGD bình quân khoảng 5 tỷ VNĐ/phần, dưới ngưỡng giải ngân của phần lớn tổ chức. **(2)** Dư địa cũng đã thu hẹp khi cổ phiếu tăng 50% YTD, vượt trội 18–30 điểm phần trăm so với nhóm cảng biển.

Theo đó, dư địa tái định giá phụ thuộc vào ba yếu tố: **(1)** hiệu suất khai thác thực tế của bến 3&4 – công suất thiết kế 1,1 triệu TEU là mức danh nghĩa, các bến container thường vận hành vượt 20–40%, nếu HTIT đạt 1,3–1,5 triệu TEU thì phần lãi liên doanh còn dư địa sau 2027; **(2)** giá dịch vụ kho bãi và GTGT, khi phí bốc dỡ đã chạm trần trong năm 2026 (khung giá cảng nước sâu tăng 10% từ 01/02/2026) trong khi nhóm dịch vụ bãi không chịu khung giá quản lý; **(3)** lộ trình VIMC giảm sở hữu từ 92,56% về 65% và khả năng chuyển sàn, cả hai chưa có mốc thời gian.

Hình 1: Giá cổ phiếu PHP và VNINDEX

Đơn vị: VND/cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá P/E của PHP

Đơn vị: Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

17/09/2026 – UPCOM: PHP

KHUYẾN NGHỊ: Không đánh giá

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	43,000
Cổ phiếu LH (Triệu):	326
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	14,092
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.24
Sở hữu nước ngoài:	48.9%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KQKD Q2/2026 và 6T/2026

KQKD Q2/2026 & 6T/2026	Q2/2026	Q2/2025	%YoY	6T/2026	6T/2025	%YoY
Doanh thu thuần	950	659	44%	1,695	1,236	37%
Giá vốn	-428	-376	14%	-764	-704	8%
Lãi gộp	522	283	84%	931	532	75%
Chi phí bán hàng	0	0		0	0	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-75	-53	43%	-131	-100	31%
EBIT	447	230	94%	799	432	85%
Lãi từ CTLK	92	5	1891%	157	28	468%
DT tài chính	47	22	111%	71	33	115%
CP tài chính	-21	-7	210%	-43	-17	152%
TN khác, ròng	26	3	866%	28	3	741%
Lợi nhuận trước thuế	590	253	133%	1,012	478	112%
Thuế	-104	-69	51%	-175	-110	59%
Lợi nhuận sau thuế	486	184	164%	838	369	127%
CĐTS	61	41	48%	102	81	26%
LNST-CĐTS	425	143	198%	736	288	156%

Chỉ số	Q2/2026	Q2/2025	+/- (ppt)	6T/2026	6T/2025	+/- (ppt)
Biên LNG	54.9%	43.0%	+12.0	54.9%	43.0%	+11.9
SG&A/DT	7.9%	8.0%	-0.1	7.7%	8.1%	-0.4
Biên EBIT	47.0%	35.0%	+12.1	47.2%	34.9%	+12.3
Biên LNR	44.8%	21.7%	+23.1	43.4%	23.3%	+20.1

Nguồn: BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

17/09/2026 – UPCOM: PHP

KHUYẾN NGHỊ: Không đánh giá

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 43,000

Cổ phiếu LH (Triệu): 326

Vốn hoá (Tỷ VND): 14,092

Thanh khoản 30n (Triệu): 0.24

Sở hữu nước ngoài: 48.9%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Phan Quốc Bửu

Quyền phụ trách Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Buupq@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô – Thị Trường
Khoabn@bsc.com.vn

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Quyền phụ trách Nhóm ngành và Doanh nghiệp
Ngành – Doanh nghiệp
Tuntc@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpg@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích
Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Lưu Thuỳ Linh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Linhlt2@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyên Tường Huy

Chuyên viên phân tích
Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (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 ngày. 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 BIDV (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 BIDV (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.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

