

Dự báo KQKD Q3/2026 ngành Logistics: Lợi nhuận bứt phá trong mùa cao điểm

- Nhờ sự bứt phá từ sản lượng Xuất Nhập khẩu, LN nhóm ngành Cảng & Vận tải biển dự kiến tiếp tục tăng trưởng mạnh, trong đó LN của nhóm khai thác cảng nước sâu (GMD, PHP) bứt tốc nhờ biên lợi nhuận gộp vượt trội.
- Trong khi LN của ngành chuyển phát tiếp tục bị bào mòn bởi chi phí nhiên liệu gia tăng bất chấp đà bùng nổ doanh thu cốt lõi, LN của VTP dự kiến vẫn phục hồi tích cực nhờ lợi thế quy mô, khả năng áp dụng phụ phí và khai thác các dịch vụ có biên lợi nhuận cao.

Q3/26, hoạt động thương mại Việt Nam tiếp tục ghi nhận đà tăng mạnh mẽ, thúc đẩy doanh thu nhóm cảng, vận tải biển tăng trưởng tích cực

Riêng trong Q3/2026 (tính đến giữa T9/2026), tổng kim ngạch xuất nhập khẩu tiếp tục ghi nhận đà tăng trưởng bứt phá, tăng khoảng 29.6% svck. Đồng thời, trong Q3/26, tổng lưu lượng hàng hóa thông qua hệ thống cảng biển cả nước dự kiến tăng 21.7% svck; trong đó, ước tính sản lượng qua hai cụm cảng lớn là Hải Phòng và TP. HCM tăng trưởng lần lượt 9.7% và 8.6% svck. Chúng tôi đánh giá đà tăng trưởng mạnh mẽ được hỗ trợ bởi: (1) tiếp tục hưởng lợi từ xu hướng “Trung Quốc+1; (2) sự phục hồi rõ nét tại các thị trường xuất khẩu trọng điểm, giúp đẩy mạnh tích trữ hàng tồn kho cho mùa mua sắm cao điểm cuối năm và (3) tình trạng ùn tắc tại các cảng trung chuyển lớn trong khu vực, cùng bất ổn địa chính trị kéo dài đã buộc các hãng tàu phải tái cơ cấu mạng lưới, phân bổ tuyến vận tải sang các khu vực có hiệu suất ổn định hơn như cụm cảng Hải Phòng và HCM. Do vậy, chúng tôi đánh giá các doanh nghiệp Cảng&Vận tải biển sẽ tiếp tục được hưởng lợi khi sản lượng và doanh thu đều tăng trưởng tích cực svck. Đặc biệt, nhóm doanh nghiệp khai thác cảng nước sâu như GMD, PHP, với biên LNG vượt trội, sẽ duy trì tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ. Đối với VSC, bên cạnh sự cải thiện về hoạt động cốt lõi, LN ròng cũng được thúc đẩy bởi sự tăng trưởng tích cực của LN từ LD, LK khi gia tăng đóng góp từ HAH. HAH duy trì tăng trưởng lợi nhuận ổn định mặc dù chịu ảnh hưởng từ giá nhiên liệu tăng cao, chủ yếu nhờ gia hạn hợp đồng thuê mới với giá cước hấp dẫn, và gia tăng quy mô cho thuê tàu trong bối cảnh giá cước cho thuê neo cao.

... Trong khi đó, đối với nhóm Bưu chính - Chuyển phát, giá nhiên liệu neo cao đang tiếp tục gây áp lực lớn lên biên lợi nhuận

Lũy kế 8T26, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 13.2% svck, qua đó góp phần giúp khối lượng vận chuyển hàng hóa đường bộ Việt Nam tăng 18% svck. Chúng tôi đánh giá với đà phục hồi tích cực của thị trường nội địa, kết hợp sự bùng nổ của thị trường TMĐT kéo dài, các doanh nghiệp chuyển phát sẽ tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng tích cực của doanh thu từ hoạt động cốt lõi. Tuy nhiên chúng tôi đánh giá lợi nhuận ròng của các nhóm bưu chính, chuyển phát truyền thống sẽ tiếp tục bị bào mòn nghiêm trọng, trong bối cảnh giá nhiên liệu duy trì ở mức cao, ước tính tăng 52.3% svck. Đối với VTP, tuy chịu áp lực gia tăng chi phí, nhưng chúng tôi đánh giá lợi nhuận ròng sẽ phục hồi tích cực nhờ (1) khả năng chuyển dịch một phần chi phí qua việc áp dụng phụ phí nhiên liệu, (2) lợi thế về quy mô đội xe và khả năng khai thác các đơn hàng liên tỉnh và khối lượng lớn giúp tăng hiệu suất khai thác và mở rộng thị phần, và (3) gia tăng đóng góp từ các hoạt động biên LNG cao hơn như kho bãi, xuyên biên giới và hợp tác với FedEx.

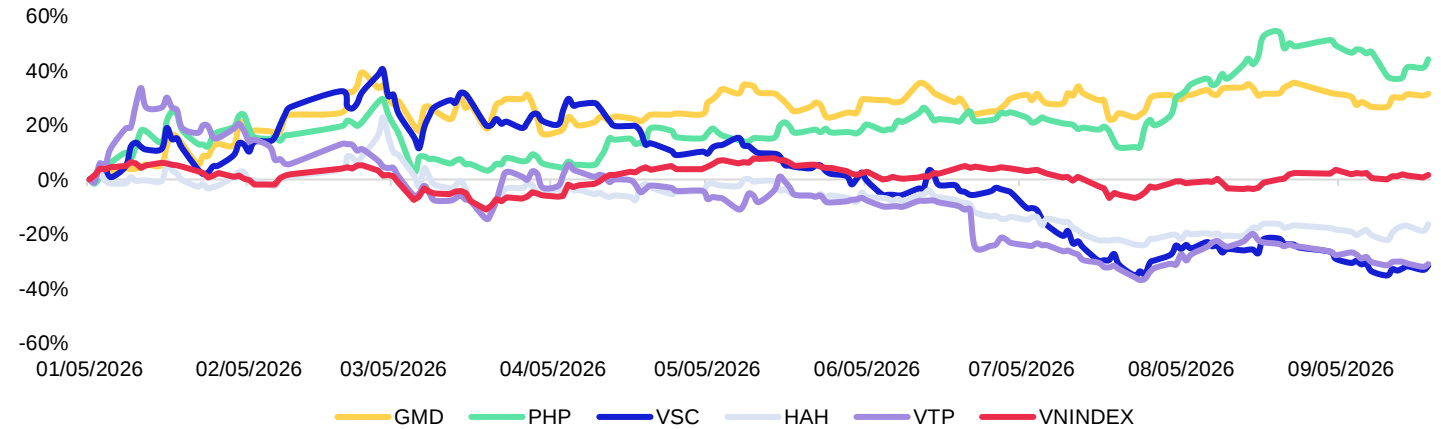
TỔNG HỢP DỰ PHÓNG KQKD Q3/2026 VÀ CẢ NĂM 2026

Hình 1: Dự phóng KQKD một số doanh nghiệp Logistics

STT	Mã CP	Ngành	Dự báo tăng trưởng LNST công ty mẹ				Nhận định
			Q3/2026	%svck	2026	%svck	
1	GMD	Cảng biển	587	↑ 86%	2,726	↑ 55.0%	Chúng tôi đánh giá LN Q3/2026 của GMD tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ, ước tính tăng 86% svck. Chúng tôi kỳ vọng sản lượng khai thác qua toàn hệ thống cảng sẽ tăng trưởng tích cực, ước tính tăng 6.3% svck nhờ Nam Đình Vũ đón hai tuyến dịch vụ mới, cùng với các cảng phía Nam tích cực xử lý lượng hàng vượt công suất từ Gemalink. Cùng với đó, việc Gemalink tiếp tục khai thác vượt xa CSTK, chúng tôi ước tính sản lượng qua cảng sẽ tăng 27.3% svck, qua đó giúp LN từ LD,LK của GMD gia tăng mạnh mẽ trong Q3/2026.
2	PHP	Cảng biển	430	↑ 65%	1,240	↑ 50.6%	Chúng tôi đánh giá lợi nhuận của PHP sẽ duy trì tốc độ tăng trưởng mạnh mẽ, tăng 65% svck nhờ (1) Tăng giá dịch vụ, ước tính tăng khoảng 17% svck và (2) Gia tăng đóng góp từ bến 3,4 Lạch Huyện. Đối với bến 3,4 Lạch Huyện chúng tôi đánh giá bến 3,4 có thể cải thiện hiệu suất khai thác tích cực, ước tính đạt khoảng 48% sau 9T2026, nhờ hoạt động thương mại trong khu vực tích cực kết hợp với việc MSC mở rộng thêm tuyến dịch vụ mới qua bến 3,4.
3	VSC	Cảng biển	146	↑ 85%	370	↔ 8.5%	Chúng tôi đánh giá lợi nhuận VSC sẽ tiếp tục cải thiện mạnh mẽ, tăng 82% svck trong Q3/2026 nhờ (1) Gia tăng sản lượng khai thác qua toàn bộ hệ thống cảng (không bao gồm VIMC Đình Vũ), ước tính tăng khoảng 6% svck, khi cảng Nam Hải Đình Vũ kỳ vọng gia tăng hiệu suất lên khoảng 73.6% (so với 51.5% trong 9T2025); (2) Gia tăng giá dịch vụ trung bình (ước tính tăng khoảng 6.5% svck), qua đó giúp biên LNG của VSC trong Q3/2026 cải thiện 3.9đ% svck, và (3) gia tăng đóng góp của HAH vào LN từ công ty LD,LK.
4	HAH	Vận tải biển	339	↔ 12%	1,391	↔ 15.2%	Chúng tôi đánh giá LN Q3/2026 của HAH sẽ tiếp tục tăng trưởng ổn định, ước tính LN tăng 12% svck, hỗ trợ bởi (1) Tăng giá dịch vụ cảng và tiết giảm các chi phí thuê ngoài giúp cải thiện biên LNG hoạt động khai thác cảng, (2) Gia tăng doanh thu cho thuê nhờ chuyển đổi 1 tàu từ tự vận hành sang cho thuê, cùng với gia hạn hợp đồng thuê mới trong 9T2026 trong bối cảnh giá cước cho thuê neo cao, qua đó giúp biên LNG khai thác tàu cải thiện tích cực svck
5	VTP	Bưu chính - Chuyển phát	95	↔ 11%	352	↓ -6.1%	Chúng tôi dự phóng lợi nhuận của VTP sẽ phục hồi nhẹ, ước tính tăng 10.9% svck nhờ: (1) Nhu cầu tiêu dùng và mua sắm tiếp tục tăng cao, thúc đẩy chính bởi đà mở rộng của thị trường thương mại điện tử, (2) và kỳ vọng VTP thành công mở rộng thị phần, nhờ lợi thế quy mô đội xe lớn và mạng lưới bưu cục rộng khắp. Chúng tôi đánh giá biên LNG trong Q3/2026 sẽ phục hồi svck và so với quý trước, hỗ trợ bởi tối ưu vận chuyển chặng cuối và tăng giá dịch vụ (ước tính cao hơn 15% svck), kết hợp với gia tăng đóng góp từ các hoạt động kho bãi và bắt đầu ghi nhận LN từ hợp tác với FedEx trong Q3/2026.

Nguồn: MBS Research

Hình 2: Hiệu suất của các cổ phiếu Logistics từ đầu năm 2026 đến nay: Phần lớn các cổ phiếu Logistics đều chịu áp lực điều chỉnh giảm mạnh trong 9T2026 do áp lực giá nhiên liệu tăng cao, duy chỉ có nhóm doanh nghiệp khai thác cảng nước sâu như GMD, PHP duy trì tăng giá tích cực.



Nguồn: MBS Research (dữ liệu cập nhật đến ngày 22/09/2026)

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Ô Chợ Dừa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CTCP CHỨNG KHOÁN MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng