

Viconship (VSC)

Phí cảng tăng thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận

Phí cảng tăng giúp lợi nhuận cải thiện, nhưng đầu tư tài chính khiến chi phí tài chính gia tăng

- Trong 3Q25, VSC ghi nhận doanh thu hợp nhất đạt 844 tỷ đồng (+19% n/n, Hình 1). Mức tăng trưởng này đến từ: (1) sản lượng container của cảng Nam Hải Đình Vũ (NHDV) và Vip Green (VGR) tăng mạnh sau khi hợp tác với HAH; và (2) tăng phí dịch vụ 16–27% (so với 2024) cho hàng nội địa trong Q3, sau khi tăng 5–18% (so với 2024) cho hàng xuất nhập khẩu trong Q1.
- LN gộp tăng 44% n/n lên 318 tỷ đồng, biên LN gộp mở rộng lên 37.7% (+6.3đpt q/q, +6.6đpt n/n) (Hình 3).
- Dù chi phí BH&QLDN tăng 40% n/n lên 134 tỷ đồng, biên LNHD vẫn mở rộng lên 21.8% (+3.8đpt q/q, +4.3đpt n/n) nhờ biên gộp cải thiện (Hình 3).
- Doanh thu tài chính tăng mạnh lên 63 tỷ đồng (gấp 4.2 lần so với Q3/2024) khi nhận cổ tức tiền mặt từ GEX và HAH. Trong khi đó, chi phí tài chính tăng gấp 3 lần lên 103 tỷ đồng do lãi vay cao hơn (phục vụ đầu tư vào HAH) và trích lập dự phòng đầu tư tài chính.
- Kết quả, LNST đạt 113 tỷ đồng (+45% n/n, Hình 4).

Thoái vốn VGR và cập nhật ĐHCĐ 2025

- VSC đã thoái vốn VGR (sở hữu giảm từ 74.35% về 54.35%), lãi 593 tỷ đồng, nhưng khoản này không hạch toán trong báo cáo KQKD hợp nhất. Chúng tôi cho rằng mục đích là để bổ sung tiền mặt nhằm góp vốn vào công ty Green Shipping Lines hợp tác cùng HAH.
- Ngày 9/10/2025, VSC tổ chức ĐHCĐ bất thường năm 2025 và thông qua việc điều chỉnh kế hoạch LNTT tăng từ 400 tỷ lên 1,250 tỷ đồng

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu **N.A**

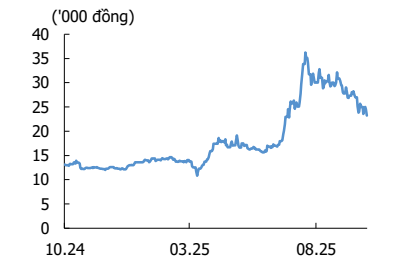
Thông kê

VNIndex (31/10, điểm)	1,640
Giá cp (31/10, đồng)	23,200
Vốn hóa (tỷ đồng)	8,685
SLCP lưu hành (triệu)	374
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	36,200/10,827
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	328
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	66.1/2.1
Cổ đông lớn (%)	
Vietinbank Capital	2.8
Lê Thị Thu Trang	3.1
Đàm Văn Huy	2.9

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(21.2)	33.4	76.9
Tương đối với VNI (%p)	(19.9)	(2.1)	44.9

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
Doanh thu (tỷ đồng)	1,689	1,892	2,007	2,181	2,788
Tăng trưởng (% n/n)	(5.8)	12.0	6.1	8.6	27.8
LN hoạt động (tỷ đồng)	331	488	484	268	549
LN ròng (tỷ đồng)	296	414	393	199	435
EPS (đồng)	3,931	2,971	2,592	927	1,078
Tăng trưởng (% n/n)	2.7	(24.4)	(12.8)	(64.2)	16.3
EBITDA (tỷ đồng)	553	673	676	621	762
PE (x)	9.6	10.2	8.0	18.9	19.4
EV/EBITDA (x)	2.9	4.0	5.1	6.4	10.2
PB (x)	1.16	1.28	0.90	0.81	1.33
ROE (%)	13.6	15.8	11.6	4.4	9.1
Suất sinh lợi cổ tức (%)	5.31	1.64	4.81	-	-

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ

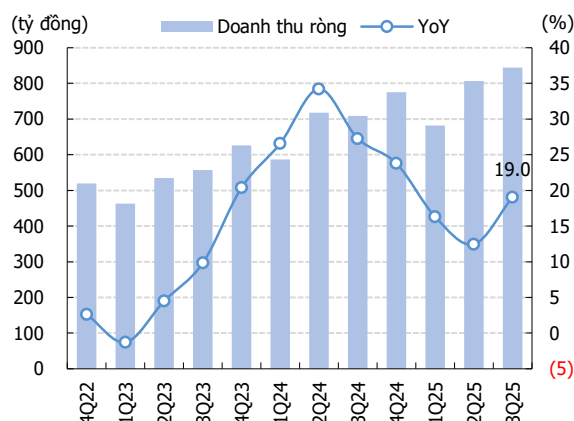
Nguồn: FiinproX, KIS Research

Table 1. Tóm tắt KQKD 3Q25 của VSC

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	q/q	n/n
Doanh thu	709	775	682	807	844	4.6	19.0
LNHĐ	124	97	178	146	184	26.5	48.2
Biên LNHĐ (%)	17.5	12.5	26.2	18.0	21.8	3.8	4.3
LNTT	103	218	135	177	144	(18.8)	38.8
LNST	78	195	111	149	113	(23.8)	45.0

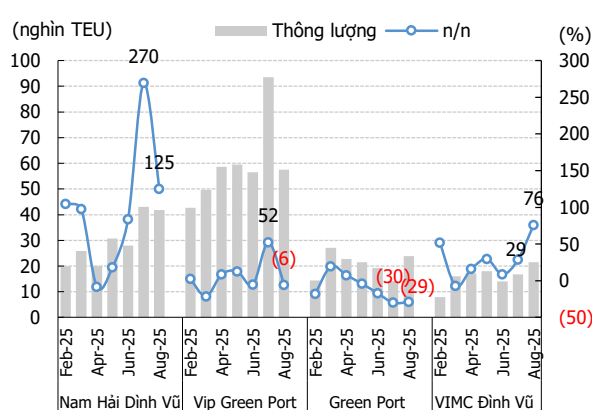
Nguồn: Dữ liệu công ty, FiinproX, KIS Research

Hình 1. Doanh thu 3Q25 tăng 16% n/n ...



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

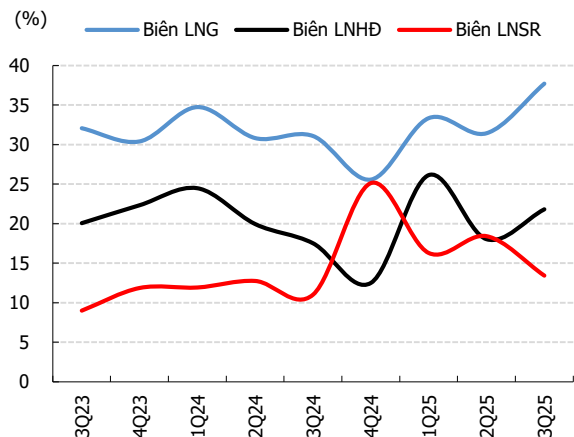
Hình 2. ... nhờ sản lượng và phí cảng tăng



Nguồn: VPA, KIS Research

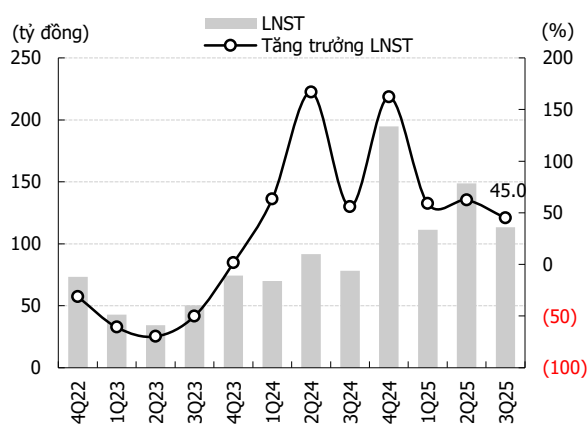
Ghi chú: VSC trở thành cổ đông lớn của HAH từ tháng 4/2025, các cảng ở hạ nguồn có sản lượng tăng cao hơn

Hình 3. 3Q25 Biên LNG tăng mạnh khi tăng phí cảng, chi phí tài chính tăng khiến biên LNR suy giảm



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 4. LNST 3Q25 tăng 45% n/n



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

■ Tổng quan công ty

CTCP Container Việt Nam (VSC) tiền thân là Công ty Container Việt Nam, được thành lập năm 1985. Công ty chuyên về khai thác cảng và dịch vụ logistics. Hoạt động kinh doanh chính của công ty là khai thác cảng và kho bãi tại Hải Phòng.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 31/10/2025.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 31/10/2025.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Viconship (VSC) và hiện không là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phòng phân tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2025 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.