

## PHÒNG NGHIÊN CỨU - PHÂN TÍCH

Ngày 15 tháng 03 năm 2021



## Catalyst:

- Cảng Sài Gòn (Nhà Rông Khánh Hội) và cảng Tân Thuận mang lại dòng tiền chính cho SGP
- Cảng Sài Gòn – Hiệp Phước bước vào giai đoạn khai thác từ 2018 sau quá trình di dời từ cảng Nhà Rông - Khánh Hội
- Kỳ vọng các cảng LDLK và đầu tư tài chính bắt đầu có lãi từ năm 2021 và sẽ ngừng trích lập từ năm 2021
- Kỳ vọng xóa lỗ lũy kế trong năm 2021 và trả cổ tức 6% (sẽ trả trước 4% khi doanh nghiệp hoàn thành 70% kế hoạch 2021)

## Risk:

- Cạnh tranh khi Gemanlink đi vào hoạt động ở khu vực CMTV
- Trích lập khoản vay bảo lãnh 250 tỷ của cảng SP-PSA
- 2 cổ đông lớn là Vietinbank và Vpbank sẽ thoái vốn khỏi Cảng Sài Gòn sau quá trình cổ phần hóa trong thời hạn 5 năm

## Tổng quan doanh nghiệp

UPCOM: SGP

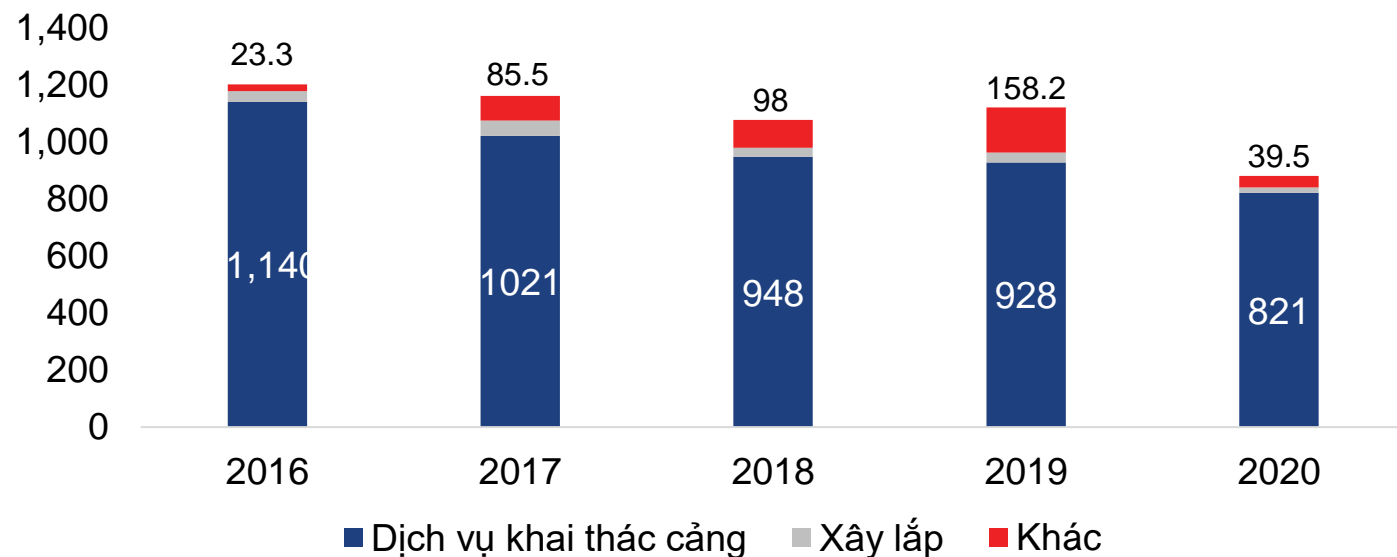
Ngành nghề kinh doanh	Logistics
Vốn điều lệ (tỷ VND)	2.162 tỷ
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	3.374 tỷ
Tăng trưởng EBIT 3 năm (%)	-14,8 %
Tăng trưởng EPS 3 năm (%)	87 %
ROE (2020)	10,8 %
Tỷ suất cổ tức 2020	0% tiền mặt
PE Trailing	14,67 x

## Cơ cấu cổ đông

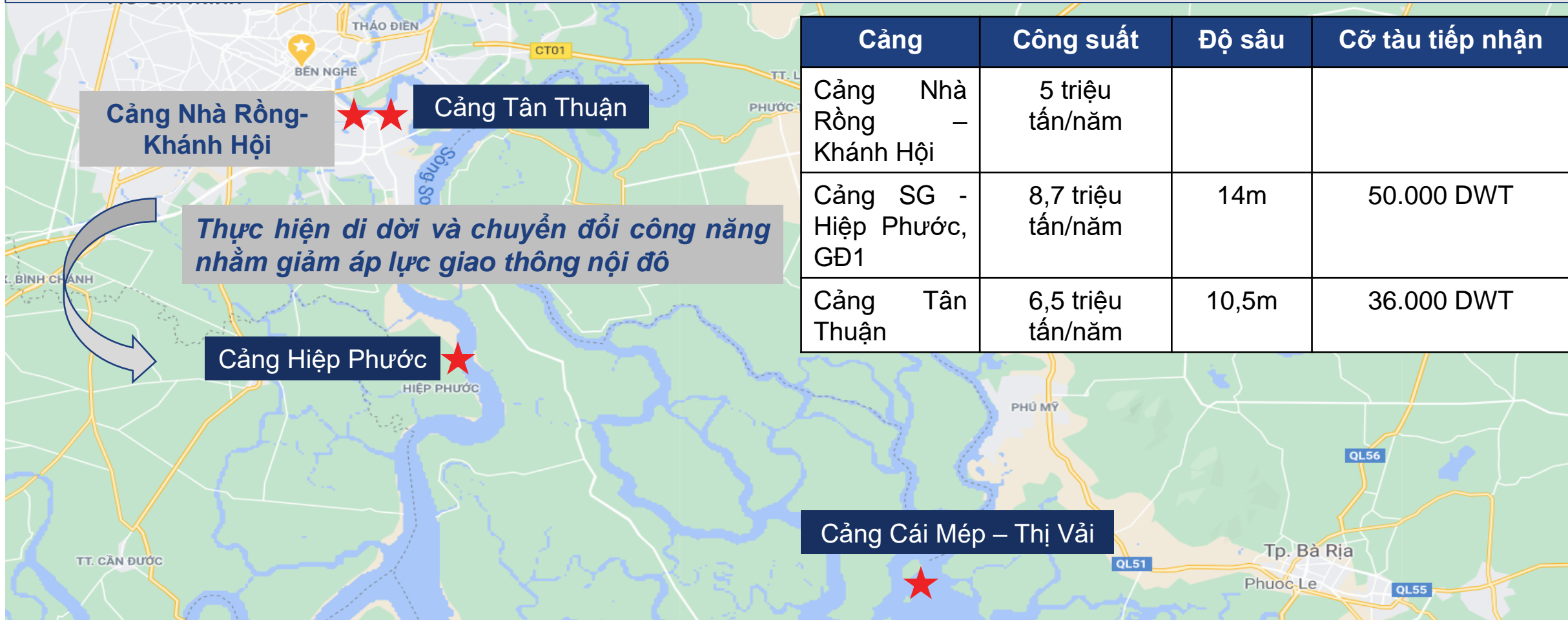
Vinalines	65,45 %
Vietinbank	9,07 %
VPBank	7,44 %
CTCP BDS Nghỉ dưỡng Quảng Nam	9,83%
Cán bộ công nhân viên	2,85 %
Còn lại	5,36 %

Hoạt động kinh doanh: cho thuê kho bãi cảng, cho thuê cơ sở hạ tầng, cung cấp dịch vụ bốc dỡ hàng hóa tại cảng biển... hoạt động tại khu vực TP HCM và Cái Mép Thị Vải. SGP cổ phần hóa từ năm 2015 và niêm yết trên sàn UPCOM từ tháng 4/2016

## Cơ cấu doanh thu



SGP hiện đang vận hành cảng Nhà Rông-Khánh Hội, cảng Tân Thuận 1, 2 (gộp thành cụm cảng Tân Thuận), cảng Sài Gòn – Hiệp Phước (thay thế cho cảng Nhà Rông Khánh Hội). Ngoài ra, SGP góp vốn LDLK tại SP-PSA và SSIT và đầu tư tài chính tại cảng CMIT.





Tổng vốn đầu tư: hơn 1.500 tỉ đồng, Cảng có khả năng thông qua 800.000 đến 1.100.000 teus/năm.

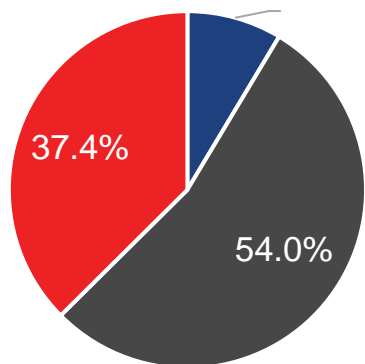
Tổng vốn đầu tư: 360 triệu USD, liên doanh giữa DP World (80% vốn), Tân Thuận IPC (20%), 40 ha, công suất 1,5 triệu container/năm

Cảng Sài Gòn – Hiệp Phước gặp phải sự cạnh tranh với các cảng Quốc tế Long An, cảng Tân Cảng - Hiệp Phước (của SNP sở hữu).

Trong cơ cấu hàng hóa, hàng rời chiếm trên 50% sản lượng hàng hóa qua cảng, còn lại là hàng container, hàng container chủ yếu là container nội

## Hàng rời

### TỶ TRỌNG HÀNG HÓA HÀNG RỜI



■ Phân bón ■ Thép ■ Còn lại

Mặt hàng chính vẫn là sắt thép (chiếm 54% sản lượng), phân bón (chiếm 8,6% sản lượng),...

Mặt hàng sắt thép tăng trưởng ổn định với mức đạt tăng trưởng 10%

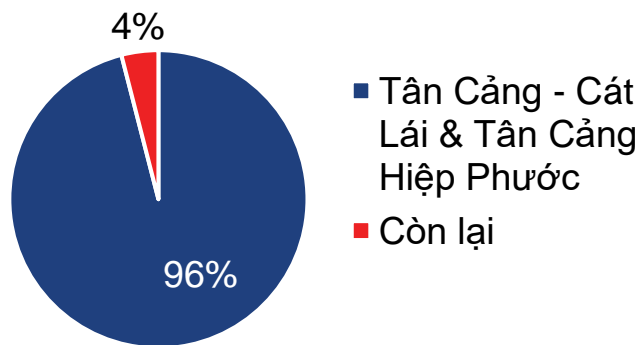
Mặt hàng phân bón: lượng hàng nhập về mạnh trong 6 tháng đầu năm, để phục vụ cho các vụ mùa đông xuân và hè thu, nhu cầu thị trường nội địa nên sản lượng nhập trong suốt nhiều năm đều đi ngang

## Hàng container

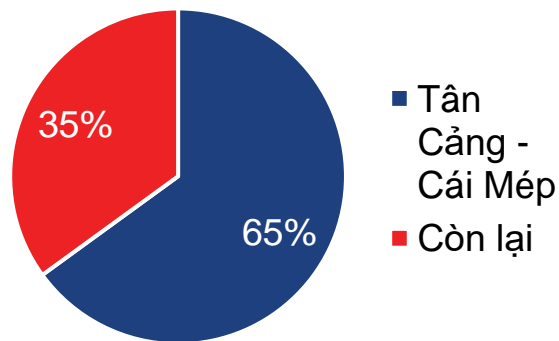
Các hãng tàu về chính là VIMC và VOSCO (chiếm khoảng 20% thị phần vận tải nội địa) với sản lượng ổn định, bình quân từ 5.000 – 7.000 TEU/tháng, chủ yếu 1 chiều từ Bắc vào Nam, nhập khẩu từ TQ vào phía Bắc sau đó phân phối vô Nam, hàng từ Nam ra Bắc rất thấp.

## THỊ PHẦN CONTAINER

### KHU VỰC HCM

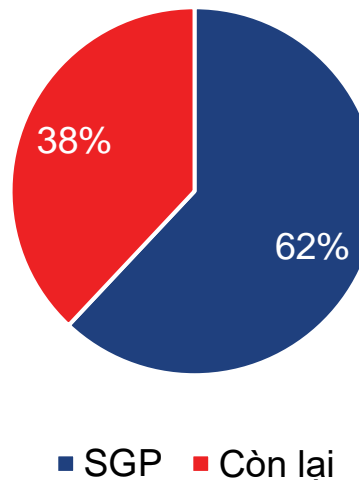


### KHU VỰC CÁI MÉP THỊ VẢI

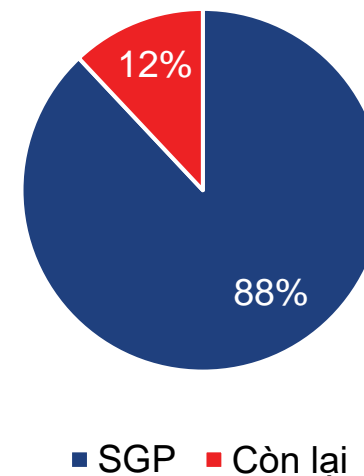


## THỊ PHẦN HÀNG RỜI KHU VỰC MIỀN NAM

### HÀNG SẮT THÉP



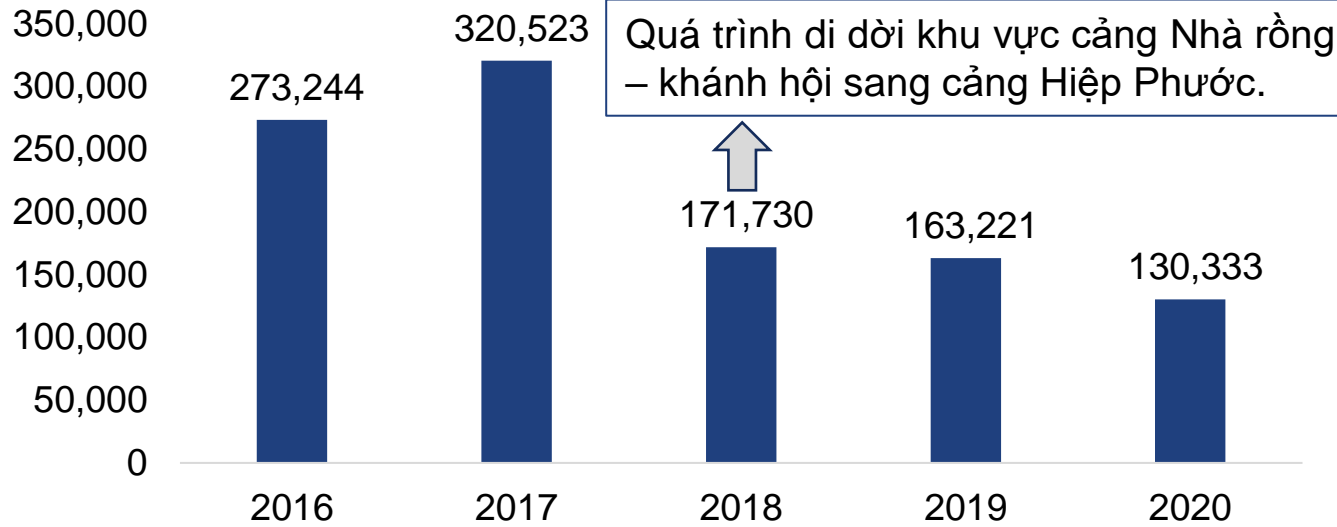
### HÀNG PHÂN BÓN



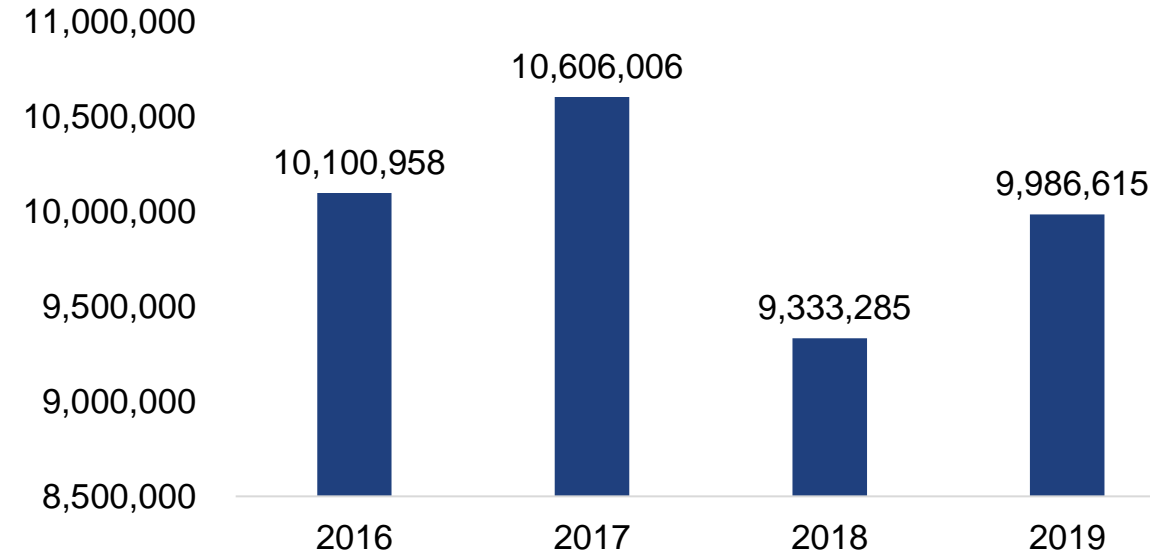
Tân Cảng Cát Lái (SNP) chiếm 96% thị phần sản lượng container xuất nhập khẩu thông qua khu vực HCM và 65% khu vực Cái Mép Thị Vải

**Hàng container không phải thế mạnh của Cảng Sài Gòn (SGP)**

**Sản lượng container**



**SẢN LƯỢNG HÀNG RỜI (TẤN)**

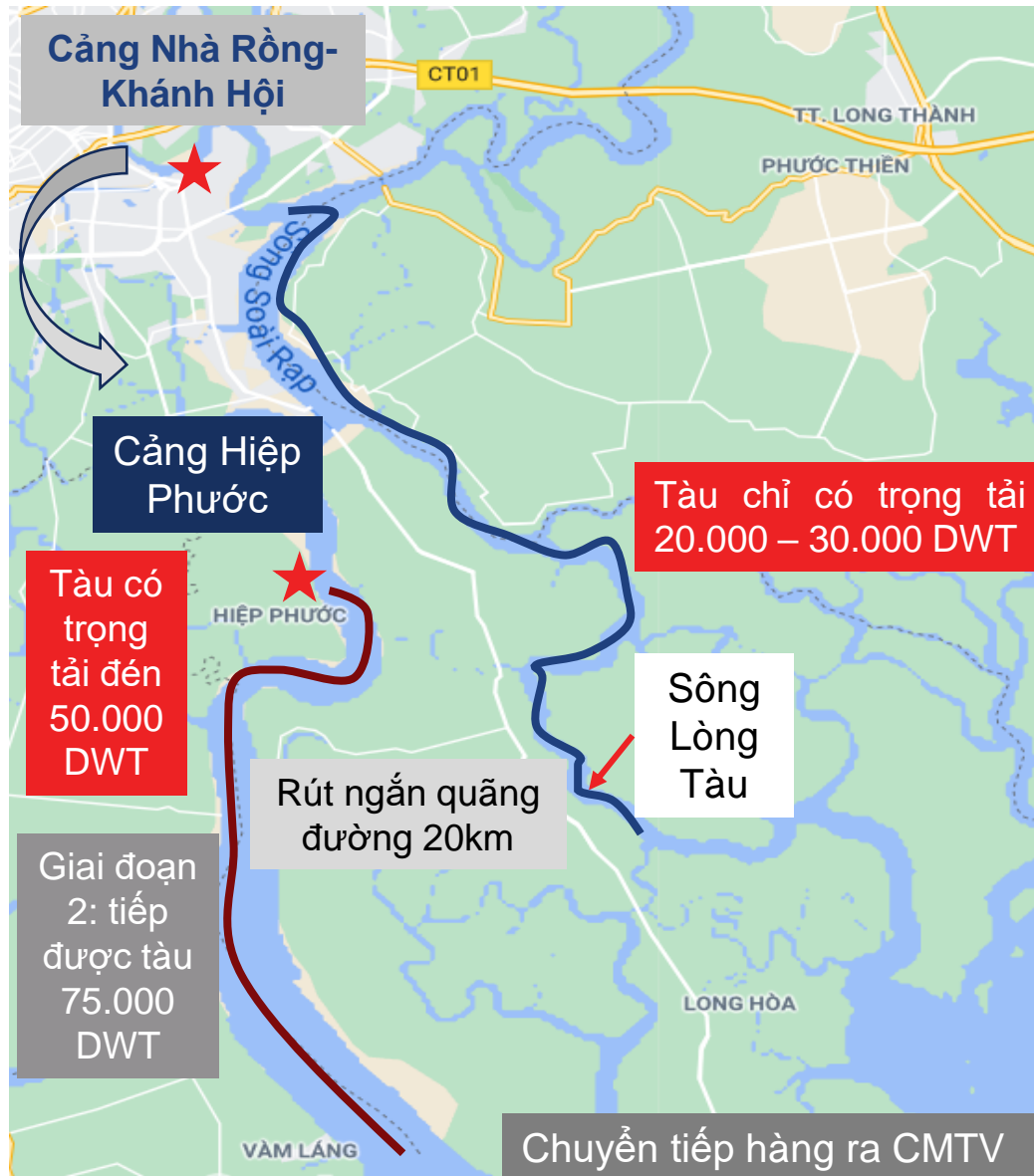


Mỗi năm, cảng Nhà Rồng - Khánh Hội và cảng Tân Thuận đem lại dòng tiền cho SGP khoảng 200 tỷ.

- 1) Cảng Nhà Rồng - Khánh Hội: Hiện nay, công ty vẫn đang hoạt động song song 2 cảng Nhà Rồng – Khánh Hội và cảng SG - Hiệp Phước.
- 2) Cảng Tân Thuận đã khai thác hết công suất, phải thuê lân cận để tăng khả năng nhận tàu. Tuy nhiên, quy hoạch khu bến cảng này tiếp tục hoạt động theo hiện trạng, không đầu tư phát triển thêm và nghiên cứu di dời sau năm 2020 hoặc chấm dứt hoạt động khi hết thời hạn thuê đất



# Cảng SG-HP bước vào giai đoạn khai thác từ 2018



Tỉ lệ sở hữu của SGP ở cảng SG - HP tính tới ngày 31/12/2020: 90,54%.

Cảng Nhà Rồng Khánh Hội vừa khai thác di dời, dự kiến hoàn thành và đi vào khai thác từ 2016. Tuy nhiên, SGP chính thức chấm dứt hoạt động cảng Nhà Rồng Khánh Hội, cảng hành khách tàu biển từ cuối 2017.

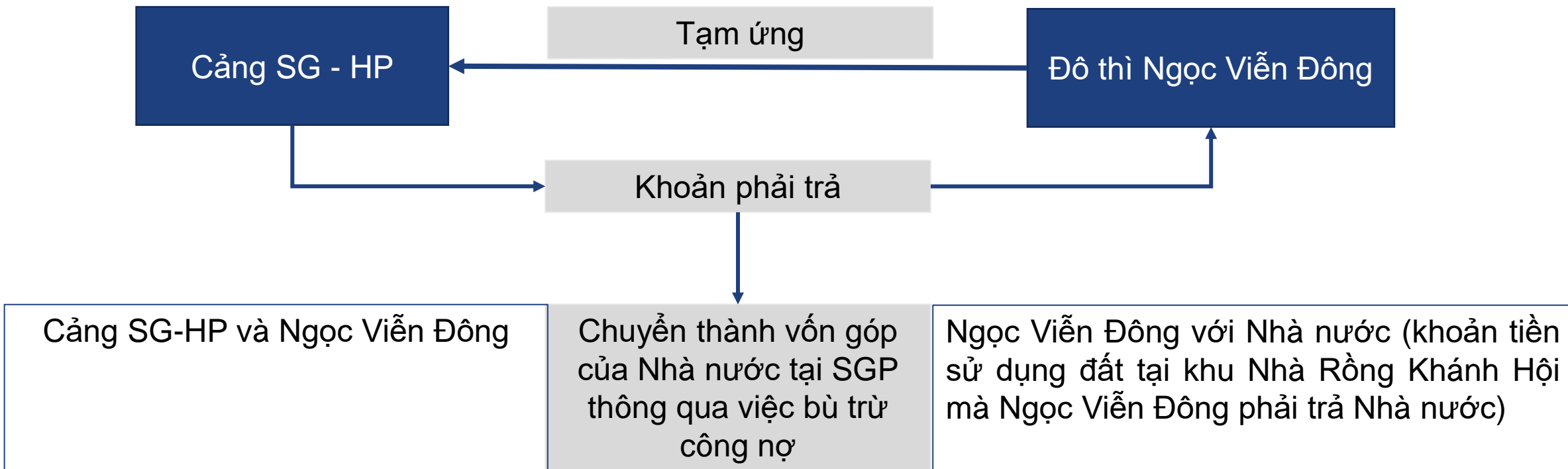
Chi phí nạo vét hàng năm để duy trì độ cao (khoảng 230 tỷ/năm) sẽ do sở GTVT thu từ phí đảm bảo hàng hải. Đối tượng thu phí: tổ chức, cá nhân kinh doanh hàng hoá nhập khẩu, xuất khẩu,... ở khu vực cảng biển TP.HCM

<b>Khoản mục đầu tư cảng SG - HP giai đoạn 1</b>	<b>Giá trị</b>
Giá trị đầu tư trước năm 2014	850 tỷ
Giá trị đầu tư thêm giai đoạn 2014 -2015	650 tỷ
Giá trị đầu tư thêm 2016	200 tỷ
<b>Giá trị đầu tư giai đoạn 1 đến tháng 6/2016</b>	<b>1.700 tỷ</b>

*Trong đó, vốn góp 771 tỷ, trong đó có 559 tỷ bằng nguồn vốn ứng trước từ ngân sách nhà nước và nhận vốn ứng trước từ Ngọc Viễn Đông 1.000 tỷ.*

<b>Khoản mục đầu tư cảng SG - HP giai đoạn 2</b>	<b>1.000 tỷ</b>
<i>Sau khi hoàn tất các thủ tục di dời, SGP sẽ nhận thêm 1.000 tỷ đồng từ nhà nước chuyển về nhờ thu từ chủ hộ đầu tư dự án Hòn Ngọc Viễn Đông.</i>	
<b>Tổng dự án</b>	<b>2.700 tỷ</b>

# Cảng SG-HP bước vào giai đoạn khai thác từ 2018



	Sài Gòn – Hiệp Phước		Cảng Nhà Rông – Khánh Hội
Số lượng bến		3	
Chiều dài cầu cảng	GĐ1: 800 m	GĐ2: 1.000 m	1165 m
Công suất	GĐ1: 8,7 triệu tấn (500 ngàn TEU và 3,7 triệu hàng tổng hợp)	GĐ1: 9 triệu tấn	Khoảng 10 triệu tấn
Diện tích	GĐ1: 54 ha	GĐ2: 46 ha	45 ha
Khả năng tiếp nhận tàu	50.000 DWT	GĐ2: 75.000 DWT	30.000 DWT
Độ sâu		9,5 m	8,5 m

Nhóm hàng	Tàu -> Giao thẳng (đồng/tấn)
Hàng xá (cám,..)	26.000
Hàng bao	32.000
Hàng sắt thép	26.000
Hàng máy móc thiết bị	41.000
Hàng bách hóa	49.000

- Khu vực Nhà Rông Khánh Hội đã di dời trang thiết bị, Cảng Hiệp Phước vẫn đang trong quá trình thi công hoàn thiện.

- Hàng phân bón phần lớn đã đưa về cảng Hiệp Phước, còn hàng sắt thép, container vẫn tiếp tục về cảng Tân Thuận, Tân Thuận 2 và chi nhánh cảng Sài Gòn tại Bà Rịa Vũng Tàu.

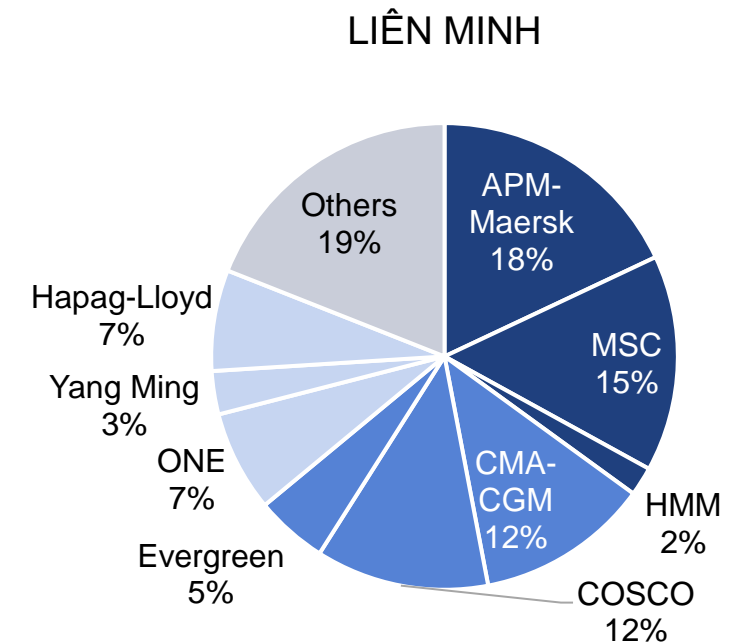
Từng bước **chuyển đổi cơ cấu mặt hàng** từ phân bón, hóa chất, nông sản sang cung cấp dịch vụ cho các loại hàng như sắt thép, máy móc thiết bị, container,...

# Các cảng liên doanh bắt đầu có lãi

SGP sở hữu 3 công ty liên kết và đầu tư tài chính hoạt động tại cụm Cảng Mép: bao gồm 2 cảng container: CMIT và SSIT và 1 cảng rời SP-PSA.



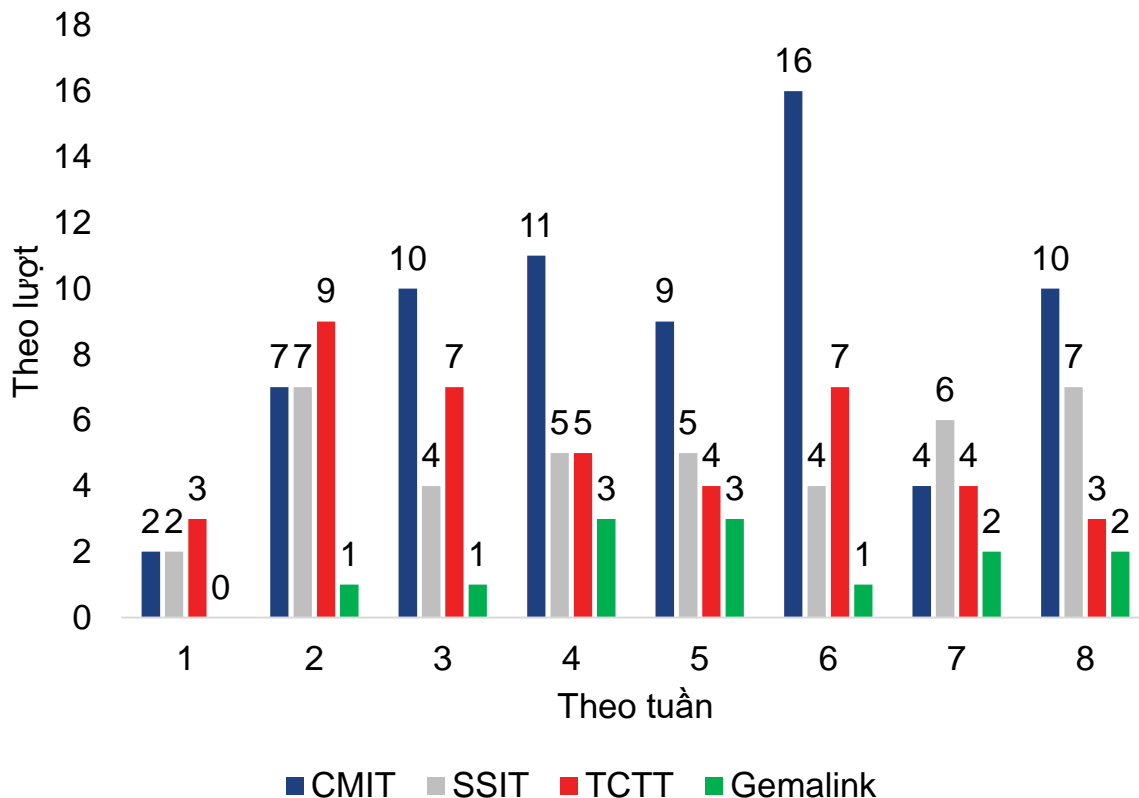
	<b>Gemalink</b>	<b>SSIT</b>	<b>CMIT</b>	<b>TCIT-TCTT</b>	<b>SP-PSA Port</b>
<b>Doanh nghiệp khai thác</b>	GMD, CMA	VNL, Saigon Port, SSA (Mỹ)	VNL, Saigon Port, APMT(Đan Mạch)	SNP, MOL, WHL, HJN	VNL, SGP, PSA
<b>Khách hàng phục vụ</b>	CMA	-	APM (Maersk)	ONE, WanHai	-
<b>Công suất khả dụng</b>		1.000.000	907.374	1.750.000	
<b>Độ sâu mớn nước</b>		16,5 m	16,5 m	15,8 m	14 m
<b>Cỡ tàu tiếp nhận</b>	200.000 DWT	160.000 DWT	160.000 DWT	80.000 DWT	120.000 DWT
<b>Hiệu suất (2020)</b>	-	53%	93%	130%	Hàng rời



2 cảng CMIT và SSIT nằm khá gần Gemalink, CMIT đang mất 1 line tàu do chuyển sang Gemalink

## Số liệu Gemalink

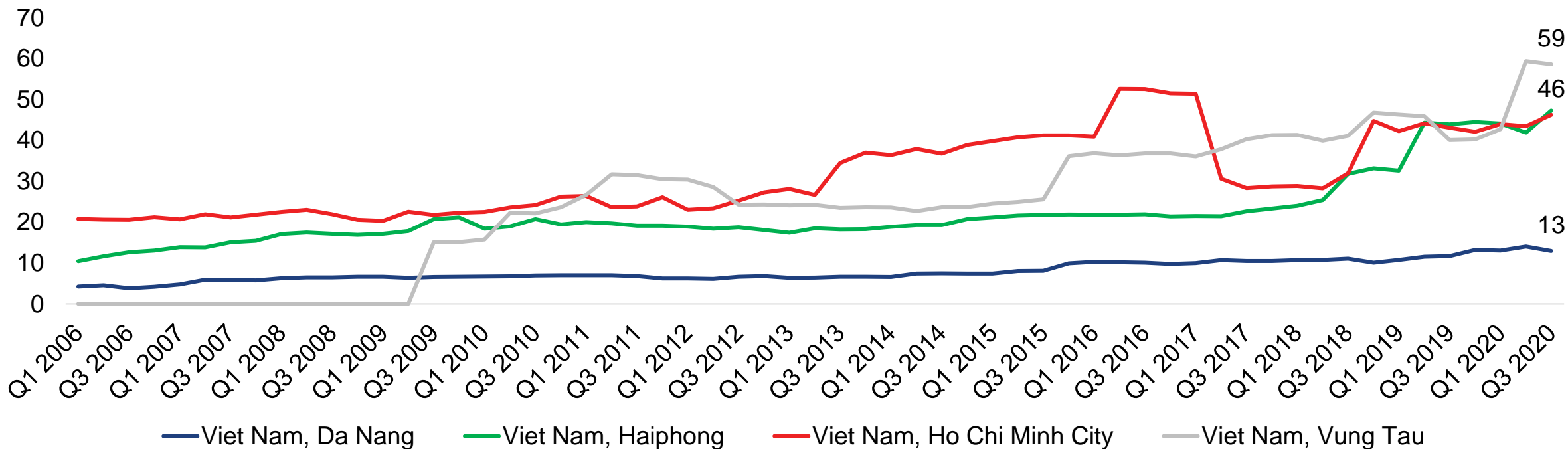
### SỐ LƯỢT CẬP BẾN 2021



Ngày	DWT	TEU	Hãng tàu
7/1/2021	131.171	11.925	CMA CGM
19/1/2021	166.359	15.124	CMA CGM
21/1/2021	120.897	10.991	CMA CGM
24/1/2021	148.992	13.545	CMA CGM
26/1/2021	72.807	6.619	APL Australia
27/1/2021	7.802	709	Han Zhang
30/1/2021	157.056	14.820	CMA CGM
<b>Total Jan 2021</b>	<b>805.104</b>	<b>73.191</b>	
9/2/2021	148.687	13.517	CMA CGM
12/2/2021	148.992	13.545	CMA CGM
16/2/2021	119.186	10.835	CMA CGM
18/2/2021	131.938	11.994	CMA CGM
20/2/2021	131.204	11.928	APL Dublin
<b>Total Feb 2021</b>	<b>680.007</b>	<b>61.819</b>	
<b>Capacity/month</b>	<b>125.000</b>		
<b>Break even/month</b>	<b>75.000</b>		

## Triển vọng tích cực từ khu vực cảng Cái Mép Thị Vải

Chỉ số PLSI (Port liner shipping connectivity index)



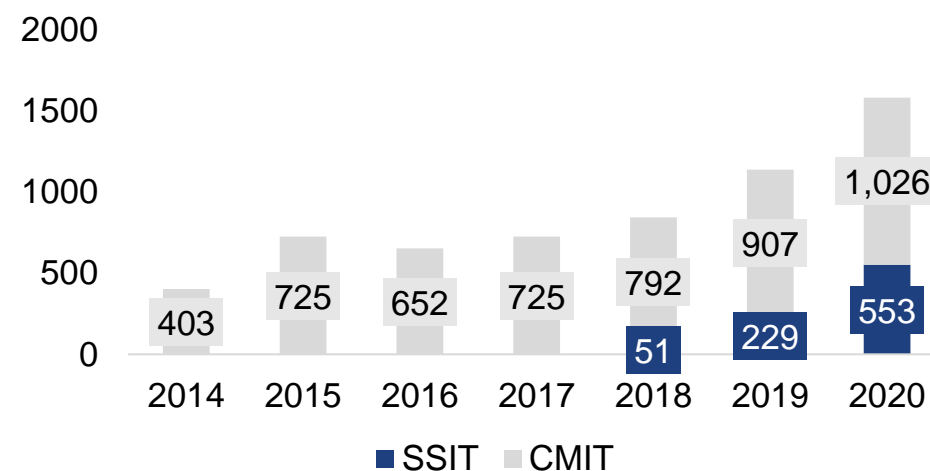
Được tính dựa vào 5 thành phần: số lượng tàu container cập cảng, tổng sức chở và tần suất dịch vụ của các tuyến vận tải container, số lượng hãng tàu, số tuyến dịch vụ cập cảng và lượng tàu của các hãng; kích cỡ tàu trung bình và kích cỡ tàu lớn nhất cập cảng tại từng quốc gia.

# Các cảng liên doanh bắt đầu có lãi

	Mặt hàng sản phẩm	Tỉ lệ sở hữu	2018			2019			2020		
			Doanh thu	EBITDA	Lợi nhuận	Doanh thu	EBITDA	Lợi nhuận	Doanh thu	EBITDA	Lợi nhuận
SSIT	Nông sản (chiếm 65%), sắt thép, phân bón,..	38.93%	210.7	-31.2	-360.7	369.9	143.5	-224.5	673	376	16
Cảng CMIT		15%	928	226	-194	1.124	420	-45	1.220	566	153
Cảng SP-PSA	Hàng rời, sắt thép, nông sản	36%	149.3	57.6	-185	206	127	-170	210	123	-100
Korea Express - Saigon port	Toàn bộ là hàng Sắt thép	50%	76		4.6	75		2.8	66	4	2
Cảng tổng hợp thị vải (ODA)	Chủ yếu sắt thép	21%	218.3		32	208		24.9	217		21

	SSIT	CMIT	SP-PSA Port
<b>Doanh nghiệp khai thác</b>	Vinalines, Saigon Port, SSA (Mỹ)	Vinalines, Saigon Port, APMT(Đan Mạch)	VNL, SGP, PSA
<b>Công suất thiết kế</b>	1.100.000	1.100.000	1.500.000
<b>Chiều dài cầu cảng</b>	600 m	600 m	600 m
<b>Cỡ tàu tiếp nhận</b>	160.000 DWT	160.000 DWT	120.000 DWT
<b>Hiệu suất (2019)</b>	20,8%	82,5%	Hàng rời
<b>Hiệu suất 2020</b>	50%	93%	Hàng rời

SẢN LƯỢNG (TEUS)





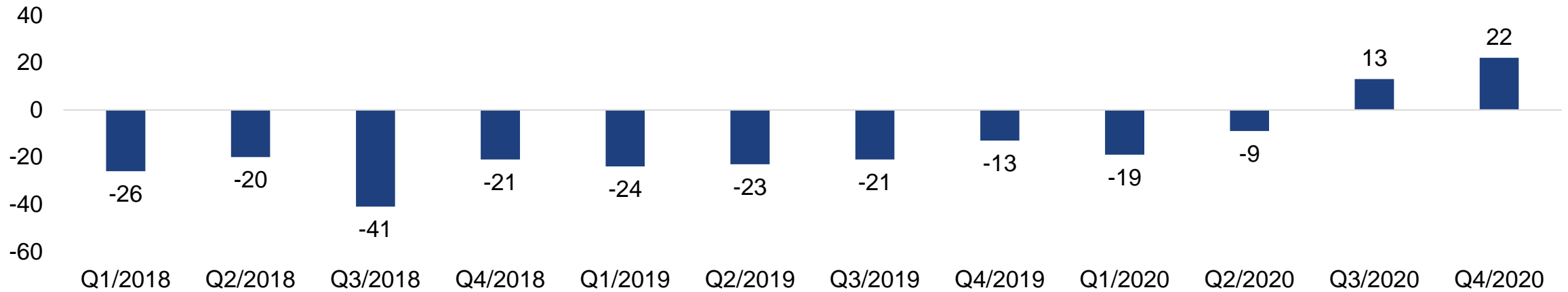
Công ty	Tỉ lệ sở hữu	Vốn góp (tỷ)	Giá trị xác định theo phương pháp VCSH	Note
SSIT	38,89%	1.190 tỷ	258.4	Năm 2015, sau khi nhận lại phần vốn góp của Vinalines, đã hạch toán theo phương pháp vốn chủ
SP-PSA	36%	481	0	Năm 2015, sau khi nhận lại phần vốn góp của Vinalines, đã hạch toán theo phương pháp vốn chủ.
CMIT	15%	167		Đã trích lập dự phòng tài chính: 166 tỷ
Korea Express	50%	34	30.7	
ODA	21%	12	21	

Ngoài ra, SGP còn có một khoản bảo lãnh quốc tế cho cảng SP-PSA là 250 tỷ.

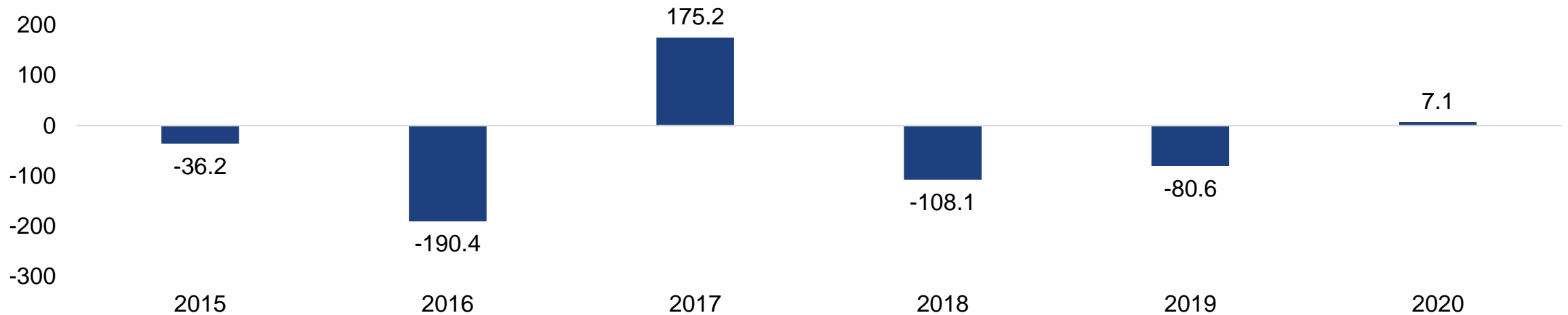
**Như vậy, trường hợp xấu nhất sẽ phải tiếp tục trích thêm 250 tỷ.**

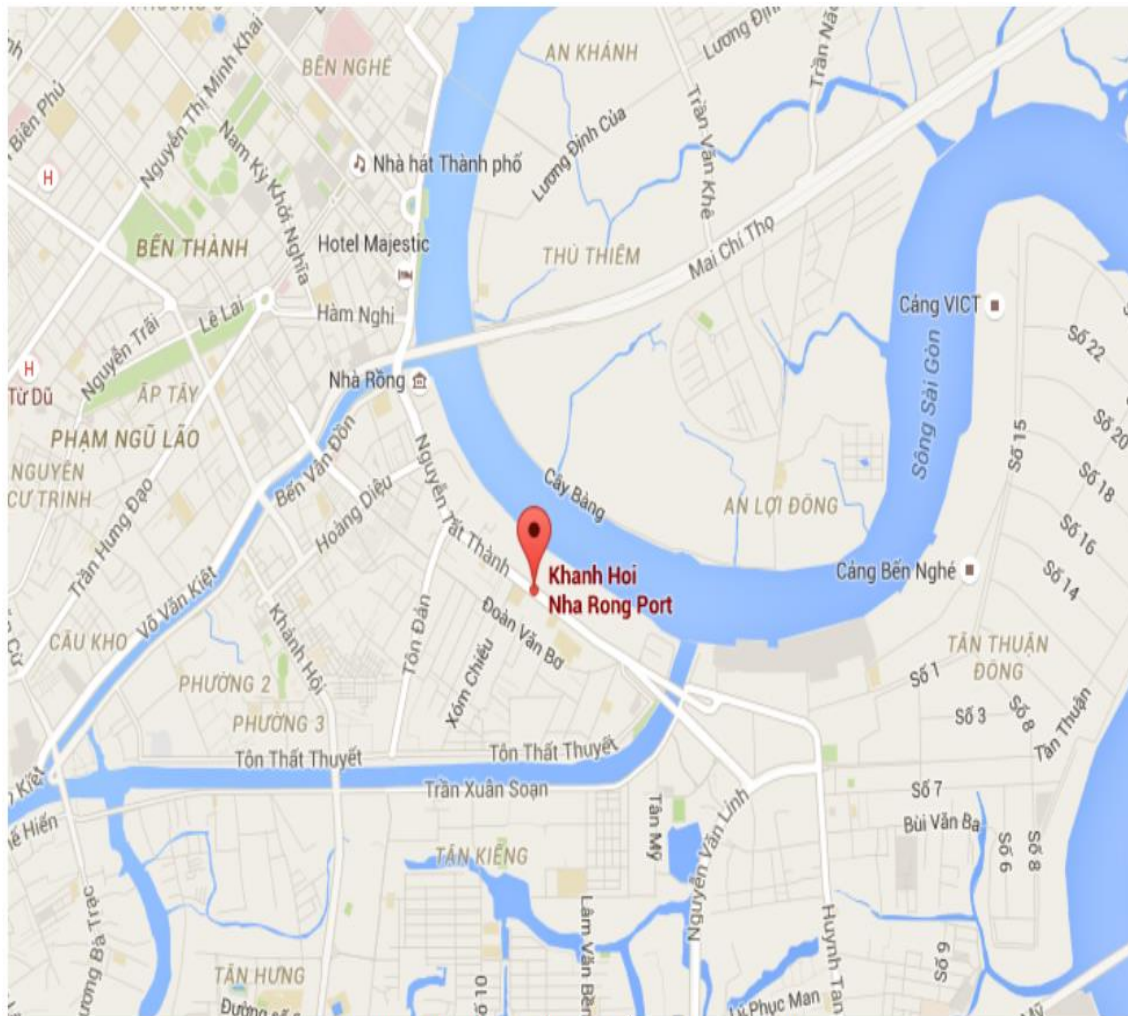
Lỗ trong năm	Tỉ lệ sở hữu	2018	2019	2020F
SSIT	38,93%	-140.4	-87	6.5
Korea Express Saigon	50%	2.3	1.4	-0.4
Tổng hợp Thị Vải ODA	21%	6.7	5.3	1
Lãi/(Lỗ) trong năm		-127	-80	7

Lãi liên doanh, liên kết



Lãi liên doanh, liên kết



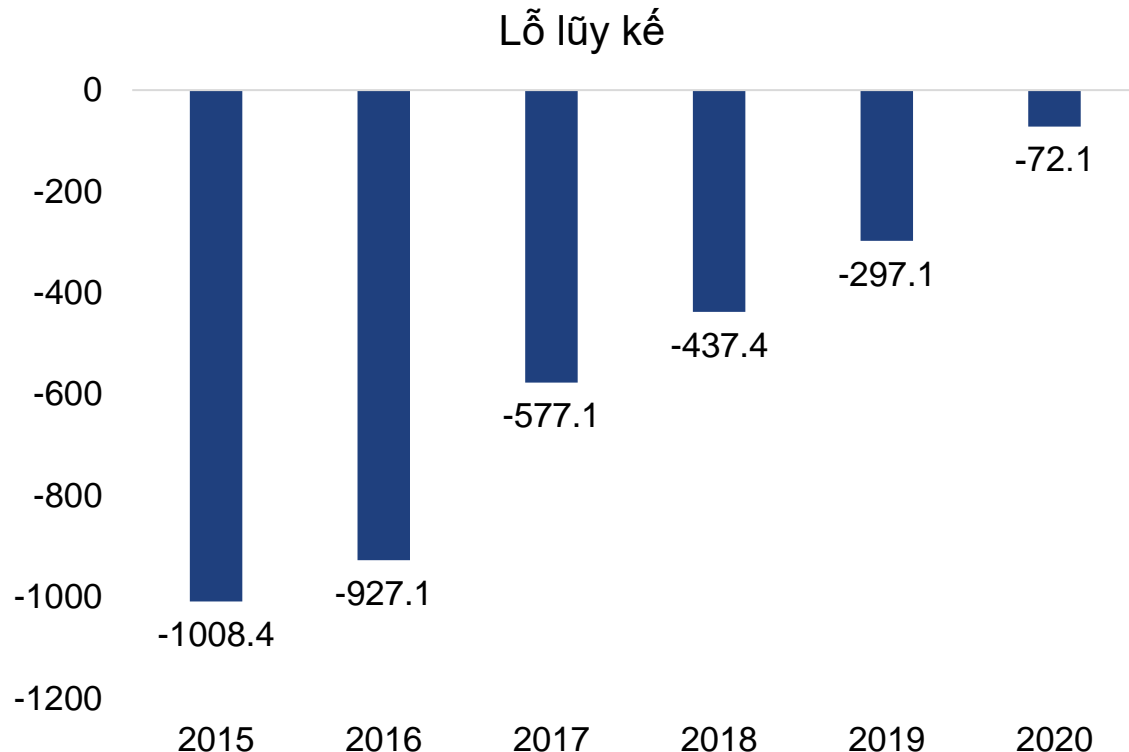


Vị trí dự án khu phức hợp Cảng Nhà Rồng – Khánh Hội Quận 4

	2005	Q4/2020
Vốn điều lệ (tỷ)	1.153	5.400
SGP	26%	5,6%
VIC	45%	9,6%
CT TNHH Phát triển hạ tầng Bến Nghé	29%	84,8%

Duy trì phần vốn góp tại Ngọc Viễn Đông sẽ tạo điều kiện để Cảng Sài Gòn có lợi thế tiếp tục **kinh doanh khai thác tàu khách** tại Khu cảng Nhà Rồng - Khánh Hội và **tham gia vào dự án bất động sản** ở ngay khu liên hiệp Nhà Rồng Khánh Hội

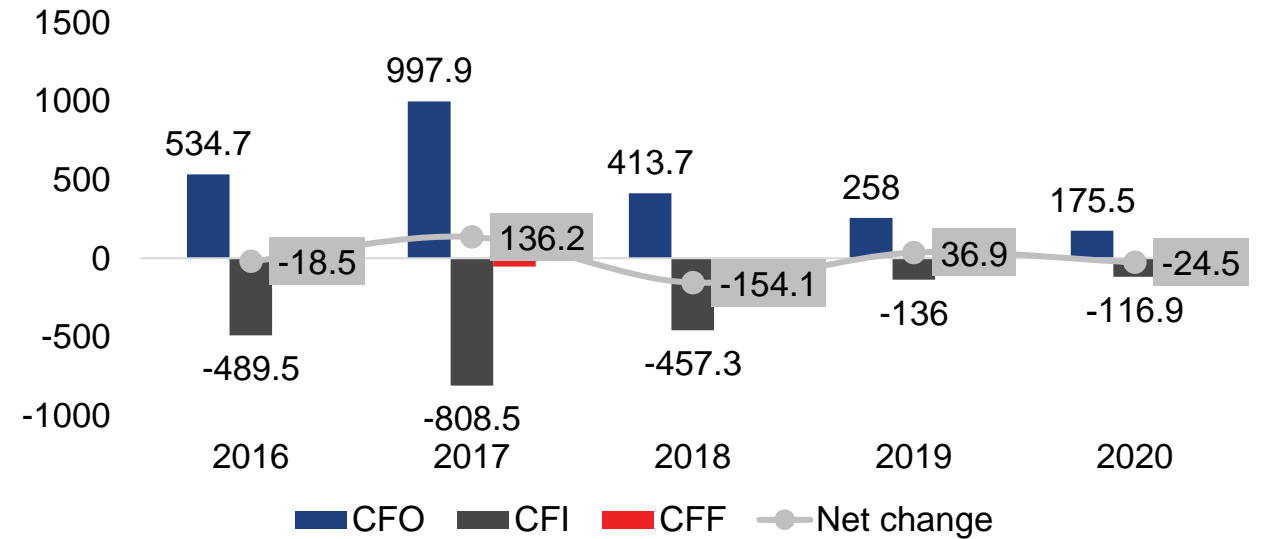
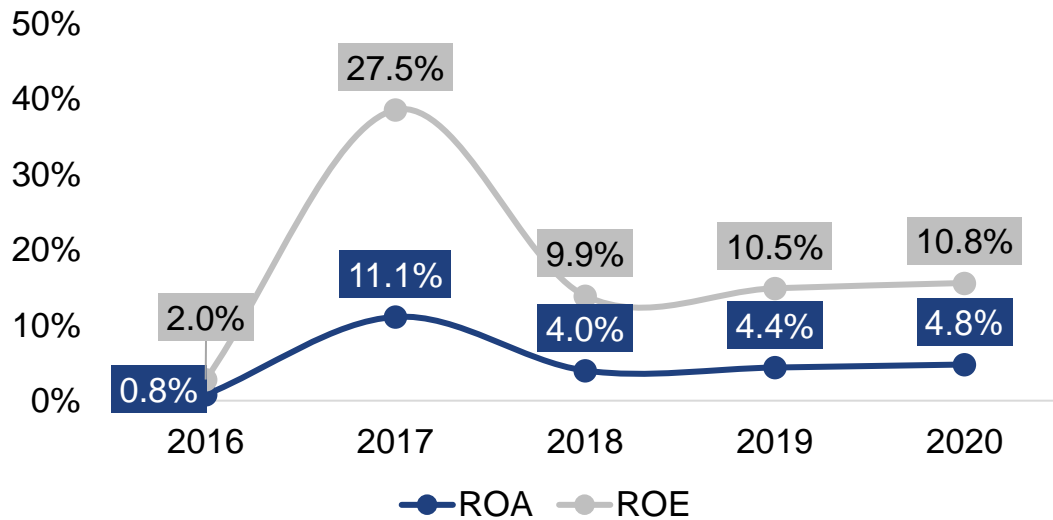
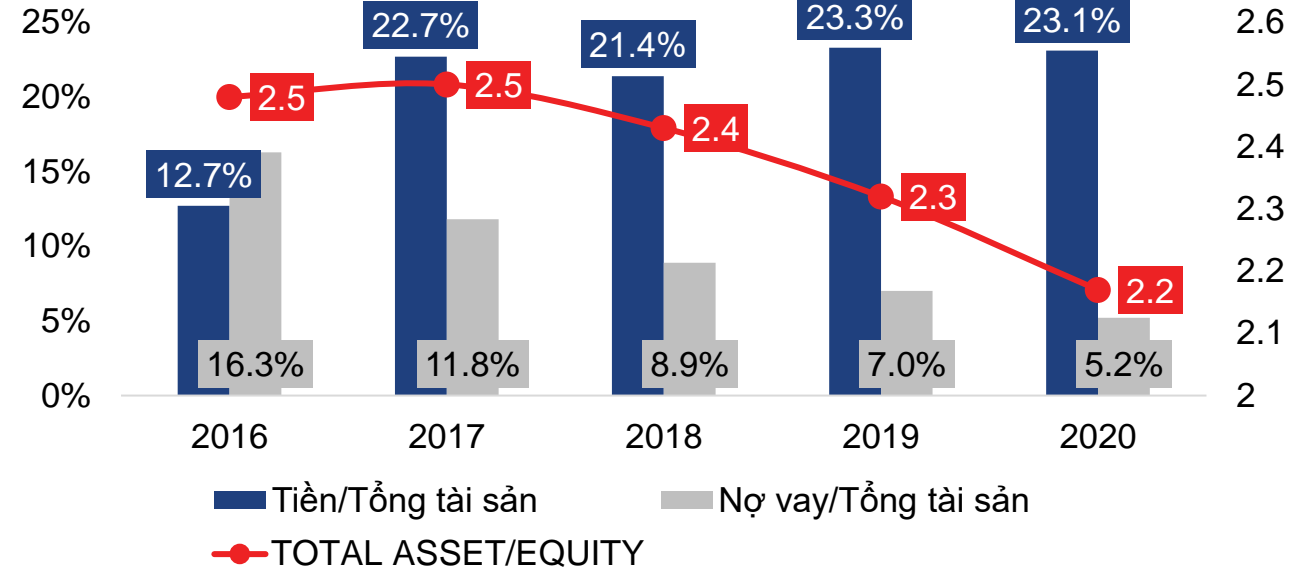
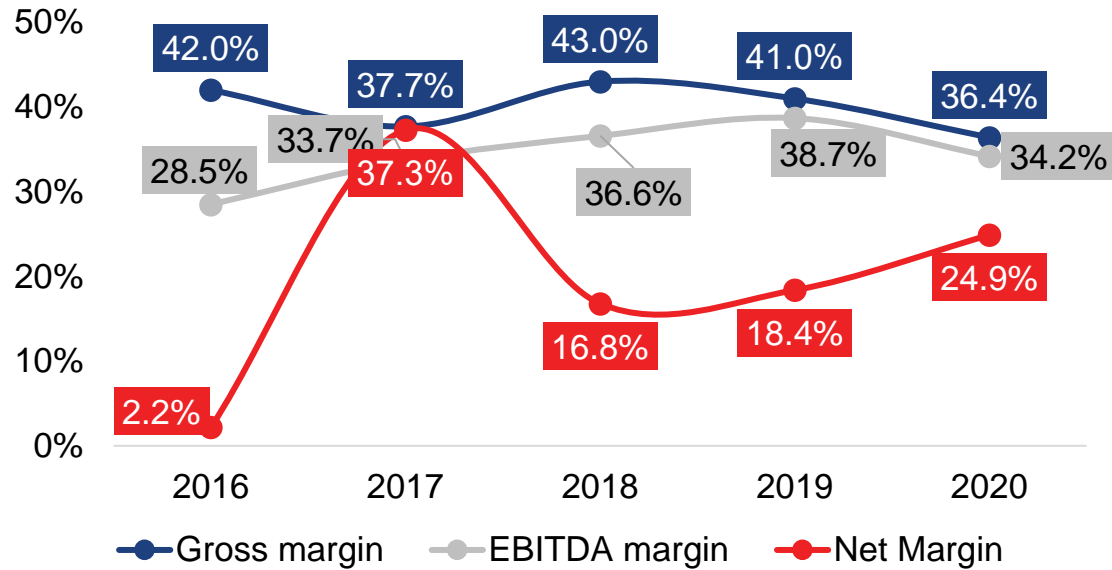
# Kỳ vọng xóa lỗ lũy kế trong năm 2021 và trả 4% cổ tức



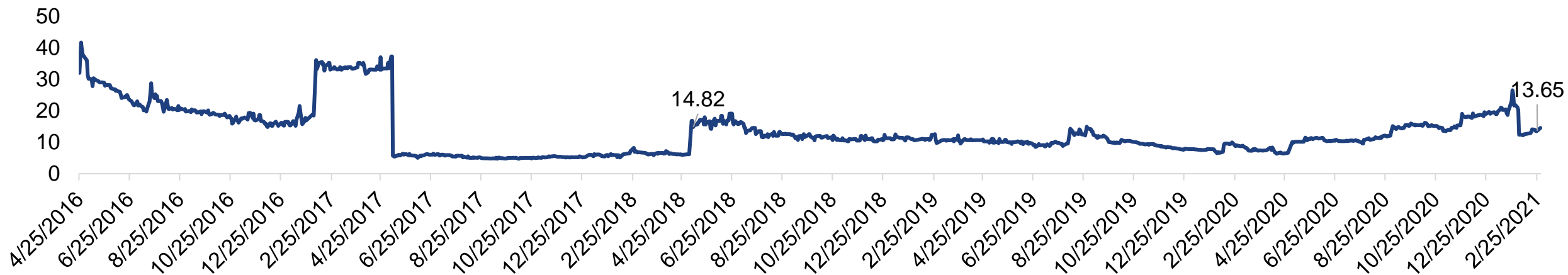
Theo kế hoạch sản xuất kinh doanh của công ty trong giai đoạn 2015-2020, công ty sẽ không chi trả cổ tức trong giai đoạn này do:

- (1) Quá trình di dời khu cảng gặp nhiều khó khăn, đồng thời tích lũy vốn đầu tư
- (2) Lỗ lũy kế
- (3) Các khoản đầu tư dài hạn vào công ty liên doanh, liên kết còn lỗ

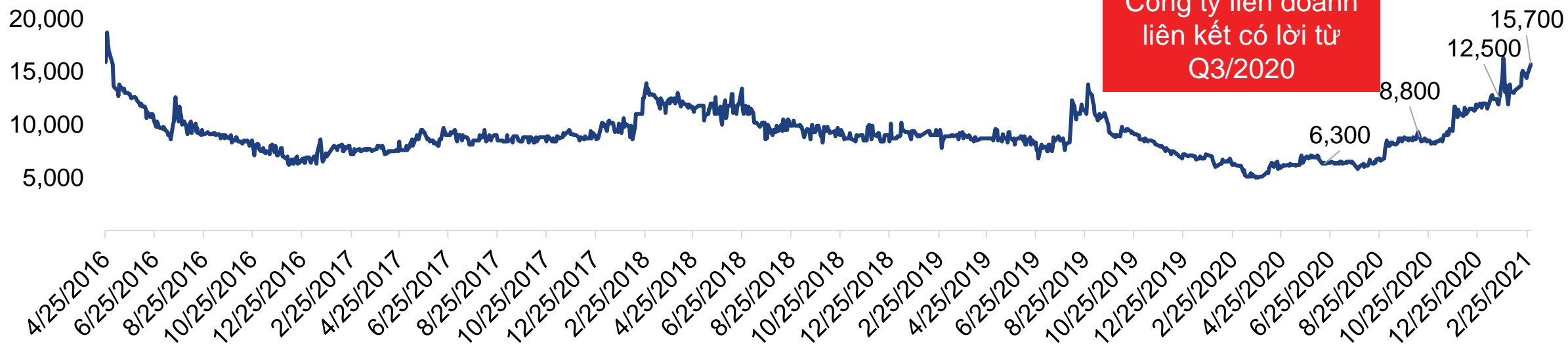
Kỳ vọng xóa lỗ lũy kế SGP sẽ bắt đầu trả cổ tức sau 5 năm cổ phần hóa. Theo tài liệu, SGP dự kiến sẽ trả 4% tiền mặt trong 2021, trả trước 2% khi doanh nghiệp đạt 70% kế hoạch 2021.



### P/E

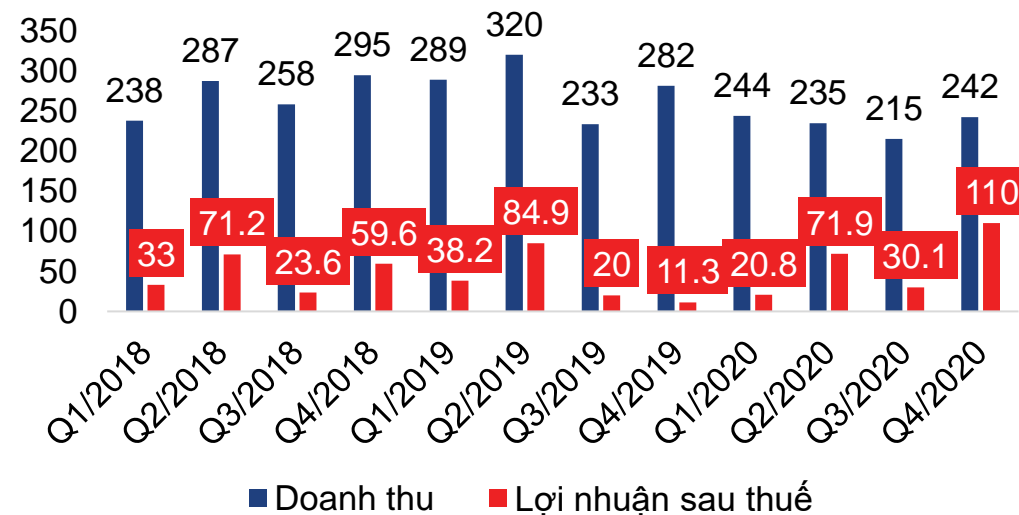


### Price



	Q1/2019	Q2/2019	Q3/2019	Q4/2019	Q1/2020	Q2/2020	Q3/2020	Q4/2020
<b>Doanh thu (tỷ)</b>	<b>289</b>	<b>320</b>	<b>233</b>	<b>281</b>	<b>243</b>	<b>234</b>	<b>215</b>	<b>242</b>
Tăng trưởng doanh thu (q.o.q)					-15,7%	-26,6%	-7,8%	-14%
<b>Lợi nhuận HĐKD</b>	<b>79</b>	<b>108</b>	<b>69</b>	<b>54</b>	<b>59</b>	<b>73</b>	<b>39</b>	<b>28</b>
<b>Lãi/(lỗ) Idlk</b>	<b>-24</b>	<b>-23</b>	<b>-20</b>	<b>-13</b>	<b>-19</b>	<b>-9</b>	<b>13.4</b>	<b>21.7</b>
<b>Lợi nhuận (tỷ)</b>	<b>38</b>	<b>85</b>	<b>20</b>	<b>11</b>	<b>20</b>	<b>72</b>	<b>30</b>	<b>110</b>

	2019	2020	2021F Worst case (bỏ qua lợi nhuận LDLK)
<b>Doanh số</b>	<b>1.121</b>	<b>935</b>	<b>958</b>
Tăng trưởng doanh thu		-17%	
<b>Lợi nhuận HĐKD (tỷ)</b>	<b>306</b>	<b>200</b>	<b>326</b>
Lãi/lỗ LDLK	-80	7	7
<b>LNST (tỷ)</b>	<b>206</b>	<b>232</b>	<b>268</b>
<b>EPS (đồng)</b>	<b>950</b>	<b>1.080</b>	<b>1.221</b>
<b>P/E (P=15.000)</b>			<b>12</b>



**BÁO CÁO SẢN LƯỢNG HÀNG HÓA THÔNG QUA CẢNG BIỂN THÁNG 11 NĂM 2020**

Chỉ tiêu	Đơn vị	Thực hiện tháng báo cáo	Thực hiện tháng báo cáo năm trước	Thực hiện so với cùng kỳ (%)	Lũy kế từ đầu năm đến hết tháng báo cáo	Lũy kế từ đầu năm đến hết tháng báo cáo năm trước	Thực hiện so với cùng kỳ (%)
Cảng Sài Gòn	Triệu tấn	0.72	0.67	107%	8.37	9.5	88%
Cảng CMIT	Triệu tấn	1.08	1.12	96%	12.57	11.51	109%
Cảng SP-PSA	Triệu tấn	0.5	0.53	94%	5.57	5.83	96%
Cảng SSIT	Triệu tấn	1.15	0.96	120%	10.63	7.46	142%

**BÁO CÁO SẢN LƯỢNG HÀNG HÓA THÔNG QUA CẢNG BIỂN THÁNG 1 NĂM 2021**

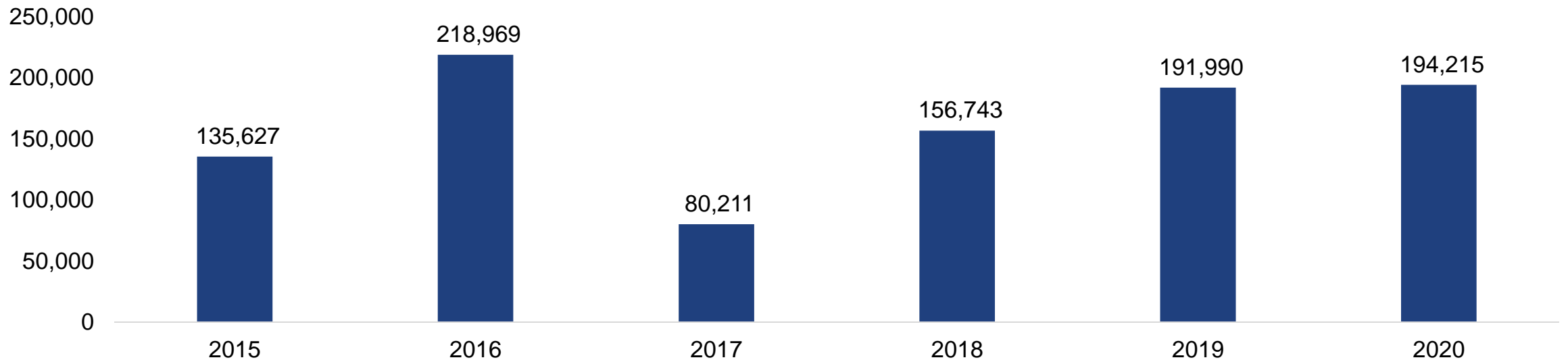
Chỉ tiêu	Đơn vị	Thực hiện tháng báo cáo	Thực hiện tháng báo cáo năm trước	Thực hiện so với cùng kỳ (%)	Lũy kế từ đầu năm đến hết tháng báo cáo	Lũy kế từ đầu năm đến hết tháng báo cáo năm trước	Thực hiện so với cùng kỳ (%)
Cảng Sài Gòn	Triệu tấn	1.14	0.63	181%	1.14	0.63	181%
Cảng CMIT	Triệu tấn	1.07	1.15	93%	1.07	1.15	93%
Cảng SP-PSA	Triệu tấn	0.52	0.48	108%	0.52	0.48	108%
Cảng SSIT	Triệu tấn	1.18	0.63	187%	1.18	0.63	187%



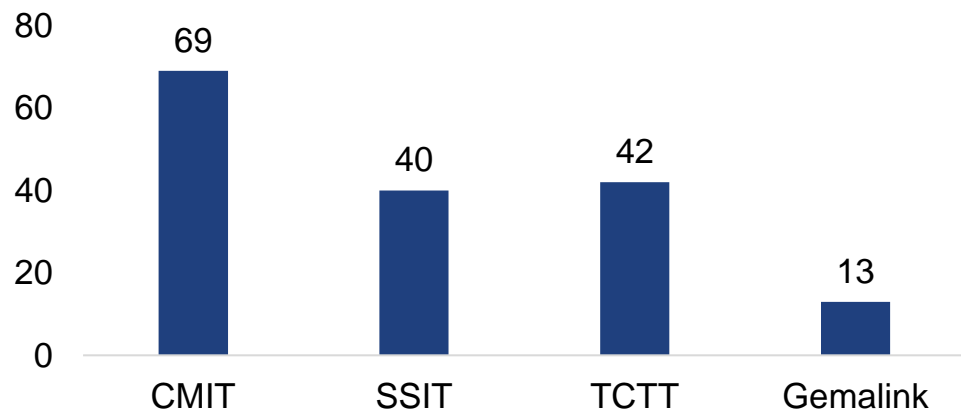
SSIT	2017	2018	2019
Operating Revenue	225	211	370
EBITDA	-32.3	20.6	143.5
EBT	456	-360	-224
Profit margin		-171%	-60,7%

SP-PSA	2017	2018	2019
Operating Revenue	107	149	206
Gross profit	60	91	141
EBIT	-84	-56	3.8
Dep	120	124	120
EBITDA	37	57	138
EBT	-195	-185	-170
Profit margin	-180%	-123%	-82%

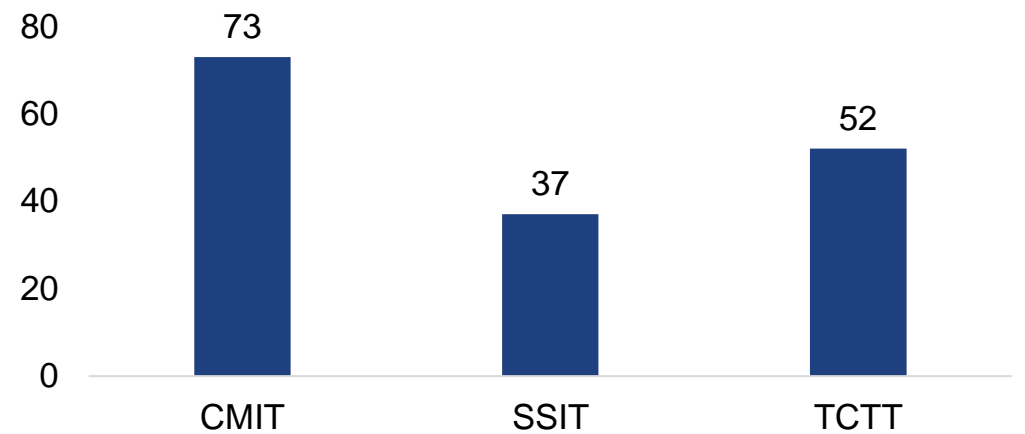
**TÂN CẢNG - HIỆP PHƯỚC (TEU)**



**Số lượt cập bến 2 tháng 2021**



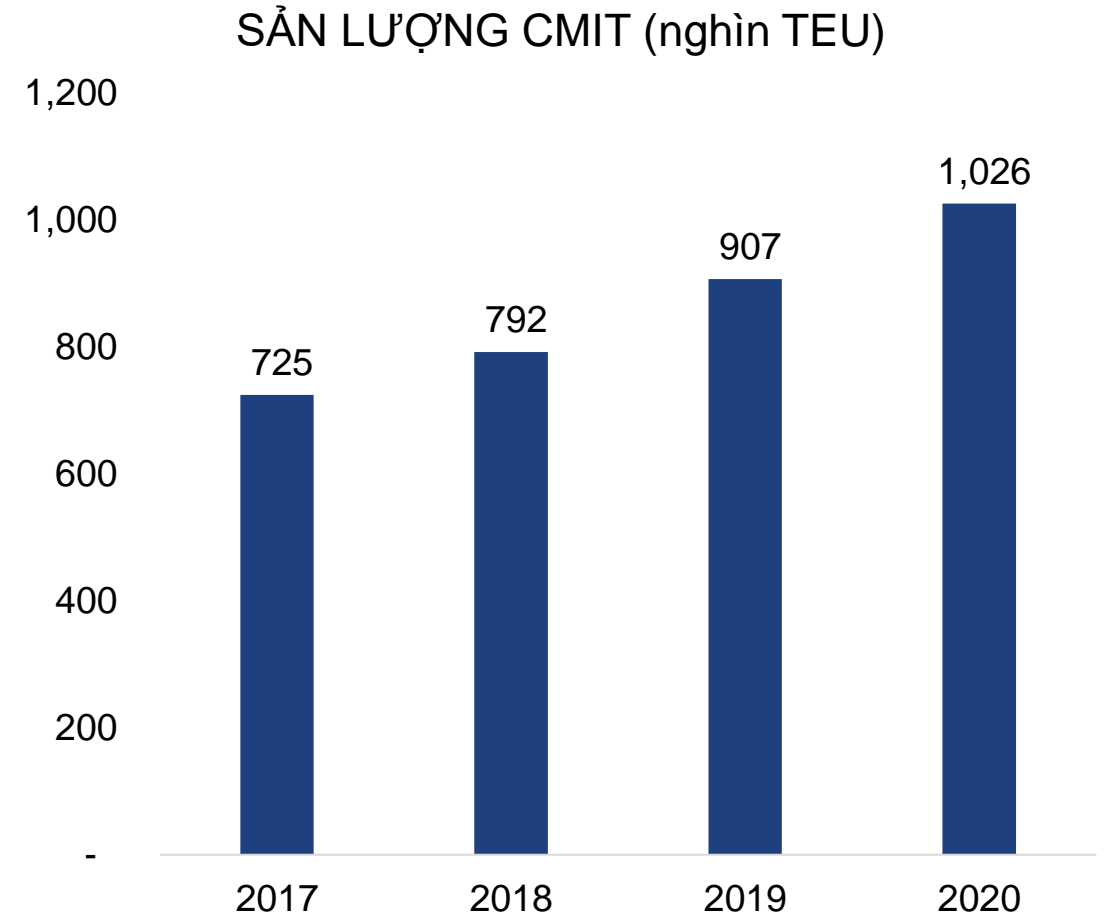
**Số lượt tàu cập bến 2 tháng 2020**



<b>CMIT</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Operating Revenue	740	928	1,124
Gross margin	27,8%	24,8%	33,5%
EBT		-194	-45
EBITDA		226	440

Vốn góp CSH	1.110.319.149.822 VNĐ
DT thuần	1.124.519.298.149 VNĐ
LN thuần	-45.299.288.450 VNĐ
Tổng TS	3.050.099.424.000 VNĐ
Vốn CSH	-2.517.471.800.250 VNĐ

*Cập nhật 31/12/2019*



## General Cargo

Unitized Cargo



### Break Bulk



Drums, bags, pallets, boxes

Lift-on/lift-off (1.0 day average port time)

7% of tonnage

### Neo Bulk



Lumber, paper, steel, vehicles

Lift-on/lift-off, roll-on/roll-off (1.0 day average port time)

5% of tonnage

### Containerized



Containers

Lift-on/lift-off (0.9 days average port time)

13% of tonnage

## Bulk Cargo

Loose Cargo



### Liquid Bulk



Petroleum, LNG, chemicals, vegetal oils

Pumps and pipelines (1.1 to 1.3 days average port time)

35% of tonnage

### Dry Bulk

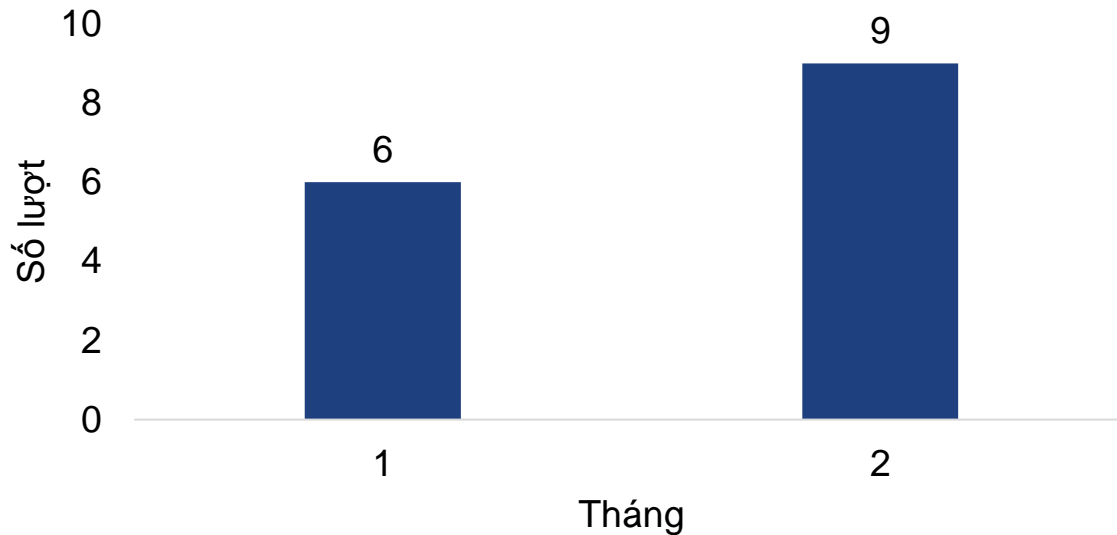


Coal, iron ore, grains, bauxite, sand

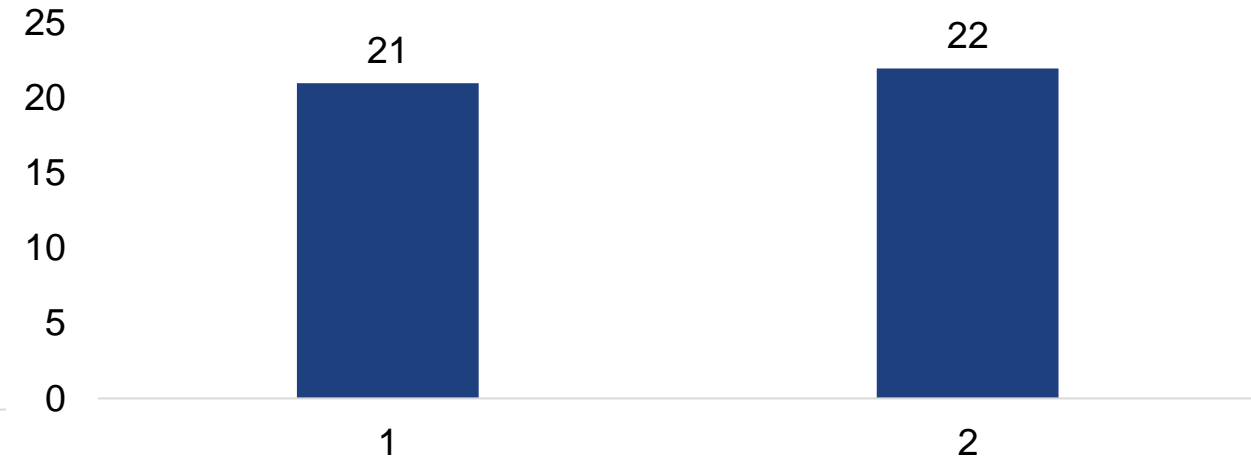
Grabs / suction and conveyors (2.7 days average port time)

40% of tonnage

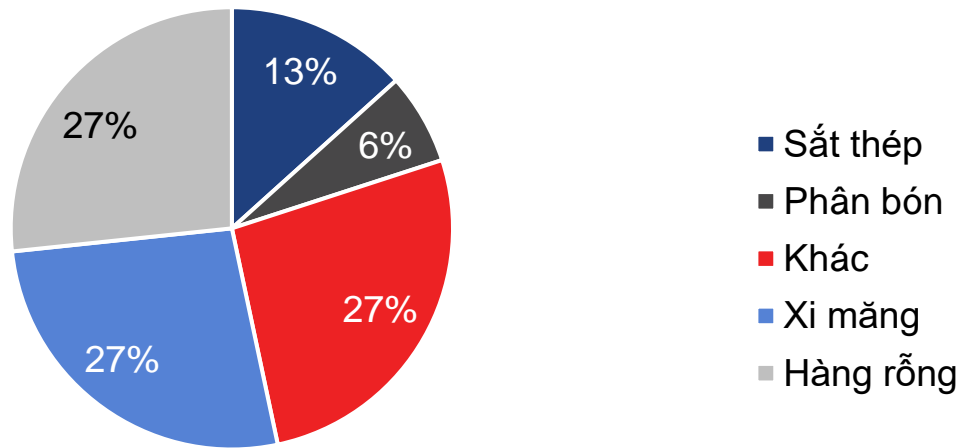
SỐ TÀU CẬP BẾN THEO THÁNG SG-HP



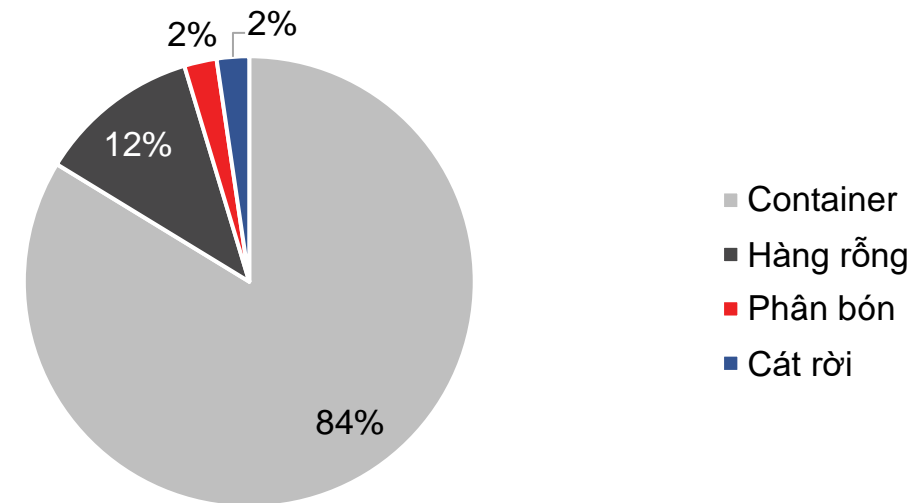
SỐ LƯỢT CẬP BẾN THEO THÁNG CỦA TC-HP



PHÂN LOẠI HÀNG SG-HP



PHÂN LOẠI HÀNG TC-HP



Securities

# THANHCÔNG

QUALITY MAKES DIFFERENCE

THANHCÔNG SECURITIES CO.

A: 2<sup>nd</sup> floor, No. 6 Ho Tung Mau St., Nguyen Thai Binh W., D.1, HCMC

T: (+84 28) 3827 0527 | F: (+84 28) 3821 80 10

[www.tcsc.vn](http://www.tcsc.vn)