

# PHÒNG NGHIÊN CỨU VÀ PHÂN TÍCH CHUYÊN ĐỀ VỀ NHẬN ĐỊNH GIÁ CƯỚC VẬN TẢI

Ngày 29 tháng 08 năm 2022



Trong những năm 1990, năng lực sản xuất và nhu cầu xuất khẩu của Trung Quốc tăng nhanh khi nước này hội nhập vào nền kinh tế toàn cầu. Và với lợi thế về chi phí, ngành sản xuất container dần chuyển từ Hàn Quốc sang Trung Quốc. Thị phần container của Trung Quốc tăng từ 7,2% năm 1990 lên 69% năm 1999, tăng gần 10 lần trong vòng chưa đầy một thập kỷ.

Năm 1960

Mỹ

Mỹ là nhà sản xuất container hàng hóa lớn nhất

Châu Âu

Trung tâm sản xuất container đã chuyển sang châu Âu

Năm 1991

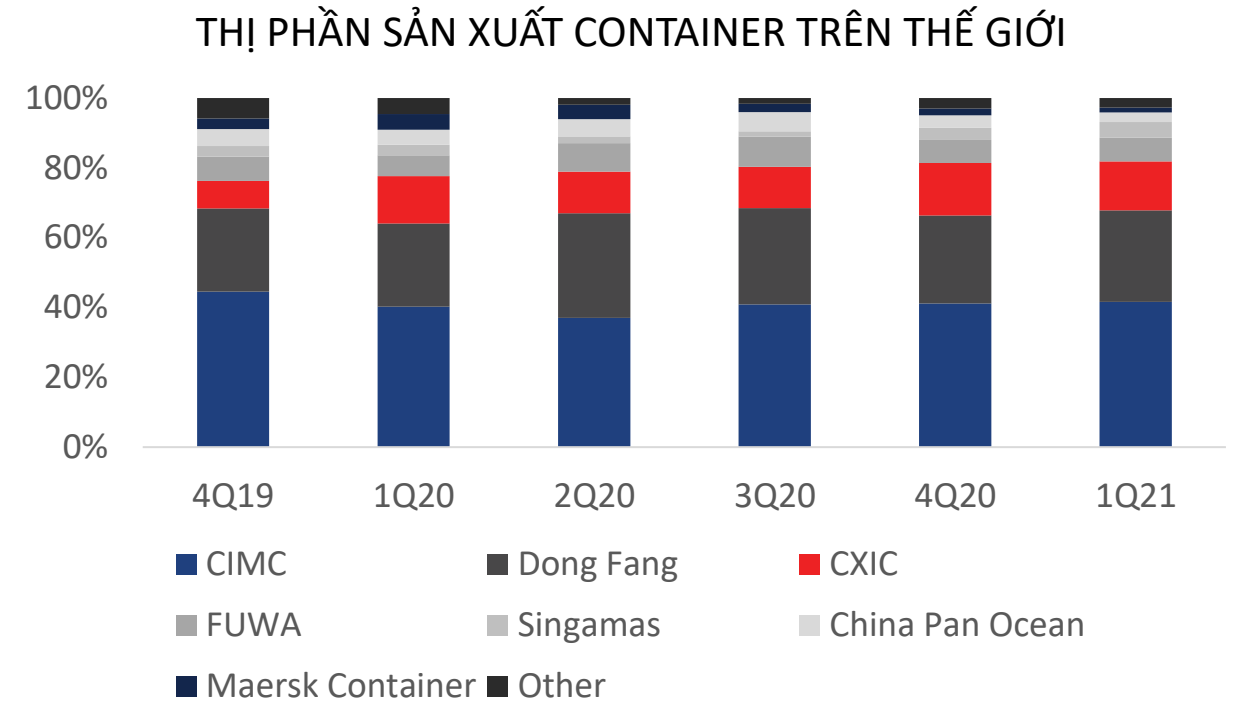
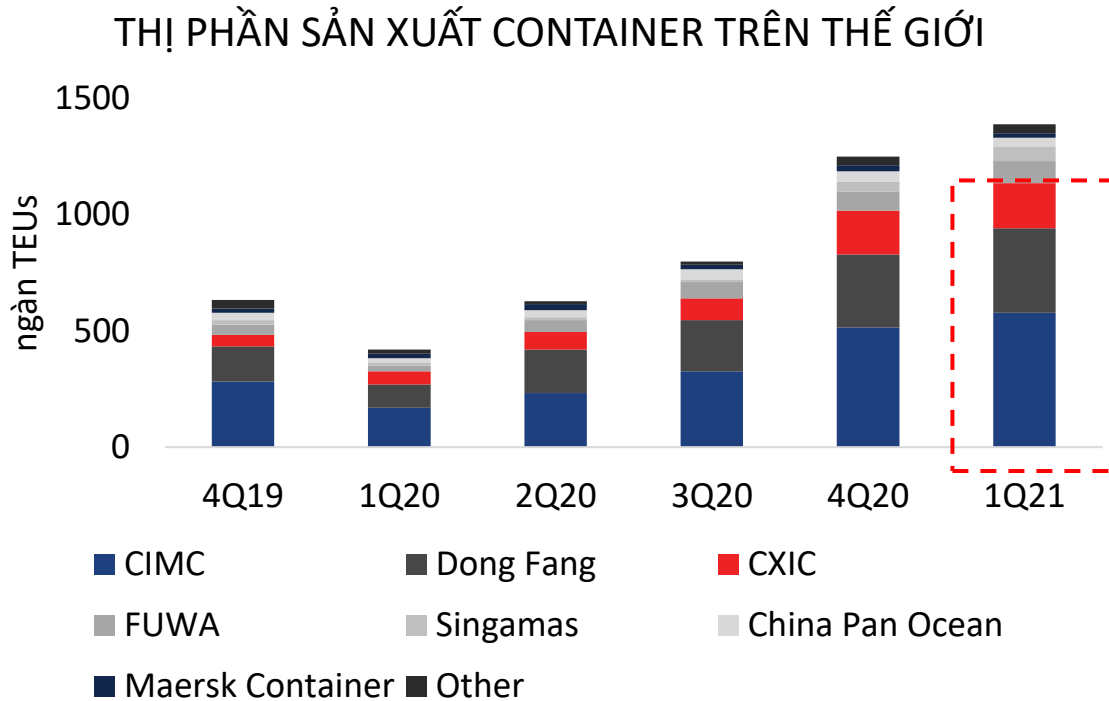
Hàn Quốc

Hàn Quốc trở thành nhà sản xuất container lớn nhất vào thời điểm này

Năm 1999 đến nay

Trung Quốc

Trung Quốc vươn lên dẫn đầu, tăng thị phần gấp 10 lần chỉ trong vòng 1 thập kỷ



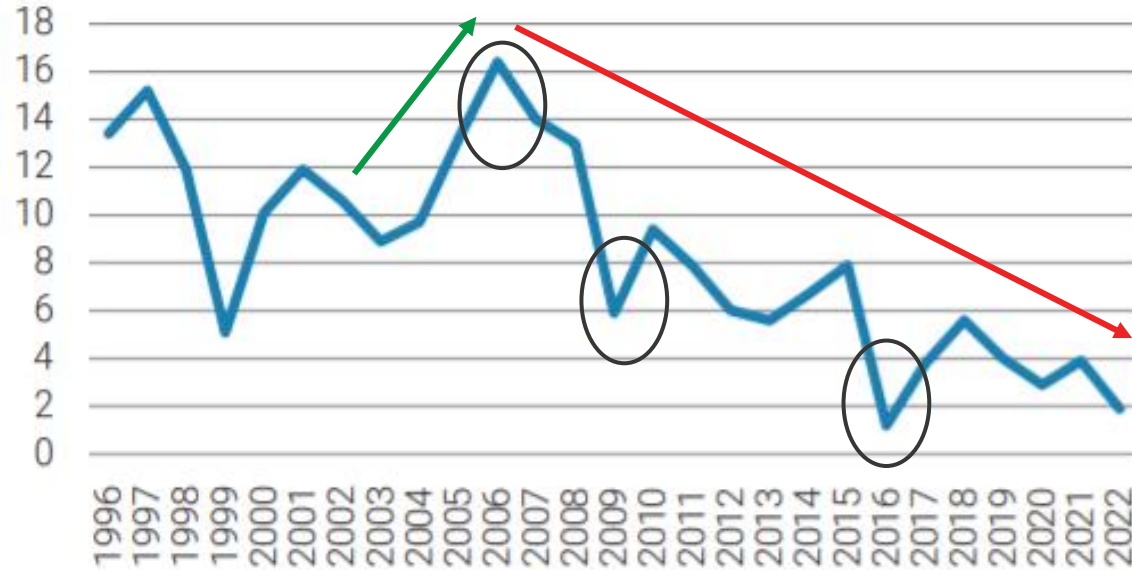
Ba nhà sản xuất lớn nhất của Trung Quốc bao gồm CIMC, Dong Fang, CXIC kiểm soát:

- (1) hơn 86% nguồn cung khung gầm đa phương thức trên thế giới.
- (2) hơn 95% trong tổng số 44,2 triệu container được sử dụng trong lĩnh vực vận chuyển toàn cầu, bao gồm cả các container đa phương thức dùng cho xe tải và xe lửa nội địa của Mỹ.
- (3) Trung Quốc cung cấp 100% thị phần container lạnh trên toàn thế giới

Lợi thế cạnh tranh của Trung Quốc bao gồm từ:

- (1) Giá nguyên liệu thô thấp (chủ yếu là thép, (chiếm 60% chi phí NVL) được coi là nguyên nhân hàng đầu. TQ là nhà sản xuất thép lớn nhất thế giới, chiếm 55% sản lượng toàn cầu.
- (2) Nhu cầu đối với hàng xuất khẩu của Trung Quốc vẫn ở mức cao. Trung Quốc là nước xuất khẩu hàng hóa lớn nhất kể từ năm 2009 và nước này cần sử dụng một lượng lớn các container.
- (3) Các nước phục hồi kinh tế không đồng đều đã dẫn đến sự mất cân bằng container. Trung Quốc cung cấp hàng hóa và nguyên vật liệu cho toàn thế giới. Trong khi đó, không có nhiều hàng hóa được bán sang Trung Quốc. Vì vậy hầu hết các container tới từ Trung Quốc đã ở lại điểm đến mà không cần phải quay trở lại. Các công ty vận chuyển và giao nhận chỉ có thể tiếp tục mua các container mới ở Trung Quốc để tránh việc giao hàng của họ bị chậm trễ.
- (4) Tiết giảm được chi phí tái định vị (hay còn gọi là chi phí luân chuyển container rỗng). Hãng tàu và người cho thuê container sẽ không phải bỏ ra quá nhiều tiền để luân chuyển đến các khu vực có nhu cầu và Trung Quốc lại là công xưởng sản xuất container trên thế giới.

Fleet Growth: YoY change in TEU capacity (%)



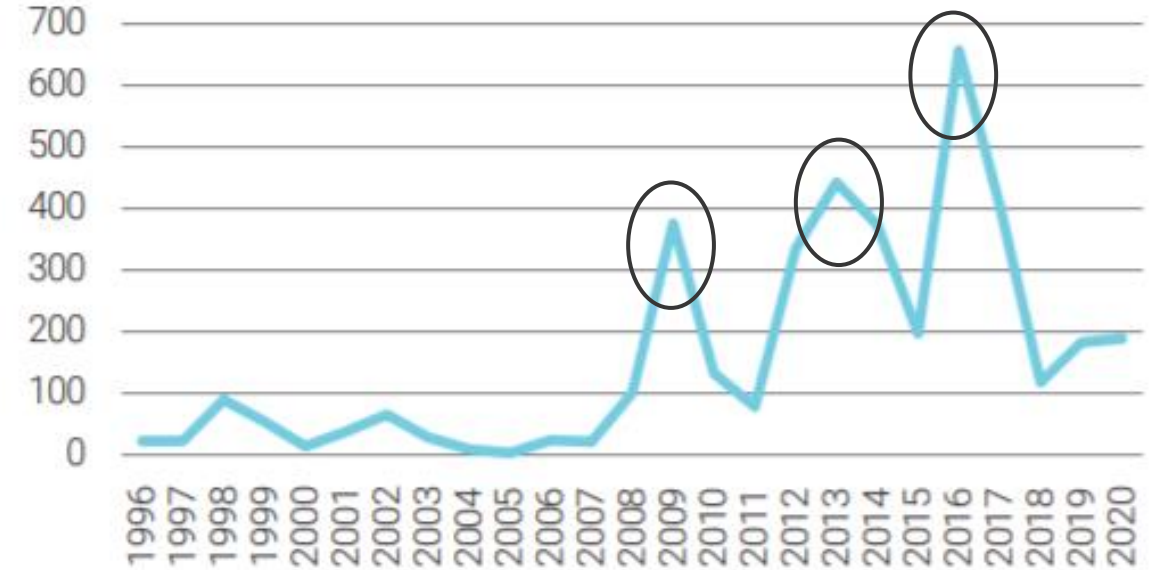
— YoY growth

TEU = 20-foot-equivalent unit, YoY = year over year

2004 - 2006: Số lượng tàu container đóng mới đã tăng lên đáng kể trong giai đoạn bùng nổ thương mại.

2007- 2016: Giảm tình trạng dư cung container

Vessel scrapping: Demolitions in TEU capacity (000s)

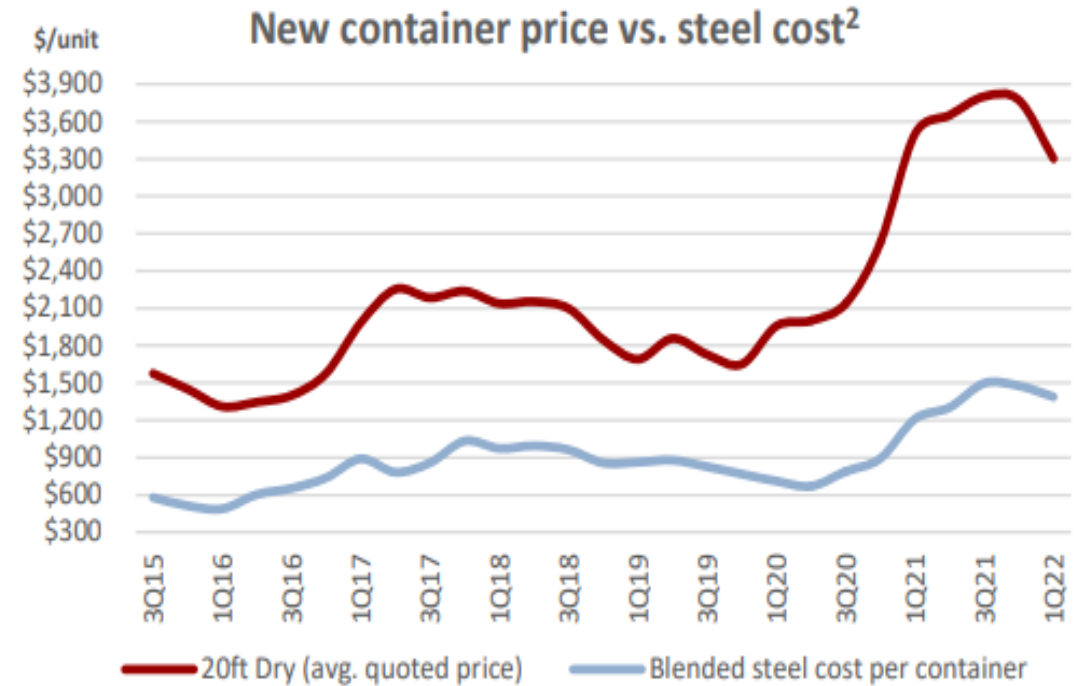
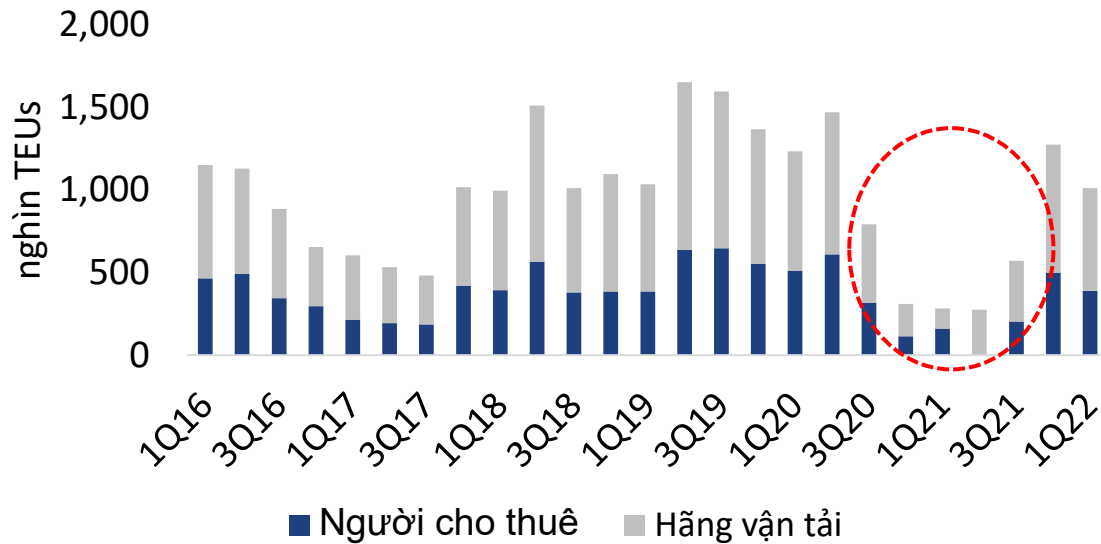


— Demolitions (TEU)

Nguồn: *Alix Partners, TCSC tổng hợp*

Sự phá hủy container tăng từ năm 2009 tới 2017 để giảm bớt nguồn cung. Năm 2018 đã cho thấy hiện tượng dư cung trong container đã suy giảm.

LƯỢNG TỒN KHO CỦA CONTAINER KHÔ  
(CONTAINER THƯỜNG)



Nguồn: Textainer Group Holdings, TCSC tổng hợp

Trong suốt 23 năm qua, giai đoạn từ tháng 7 năm 2020 đến khoảng tháng 9 năm 2021 là một trong số ít thời kỳ khi nguồn cung container đã giới hạn dòng chảy thương mại toàn cầu

Nhu cầu container vẫn ở mức mạnh, điều đó phản ánh rất rõ qua giá đóng mới của container. Tình hình giá đóng mới container vẫn neo ở mức rất cao từ năm 2015 trở lại đây, đạt mức gần 4.000 USD /TEU.

## 1 Thiếu rộng

Sự phục hồi kinh tế không đồng đều khiến container rộng chậm luân chuyển trở lại.



## 2 Sự tắc nghẽn

Tắc nghẽn tàu biển tại cảng container lớn nhất thế giới ở Thượng Hải do duy trì chính sách zero – covid.

Tắc nghẽn cảng biển khắp châu Âu và Mỹ.

Sự tắc nghẽn giữa các phương thức vận tải nội địa, thiếu nhân công, kho bãi và tài xế xe tải đã khiến các công ty không thể phân phối nguồn hàng trên toàn quốc.



Thời gian quay vòng trung bình của 1 container tăng từ 60 lên 100 ngày.



Giá cước tăng cao

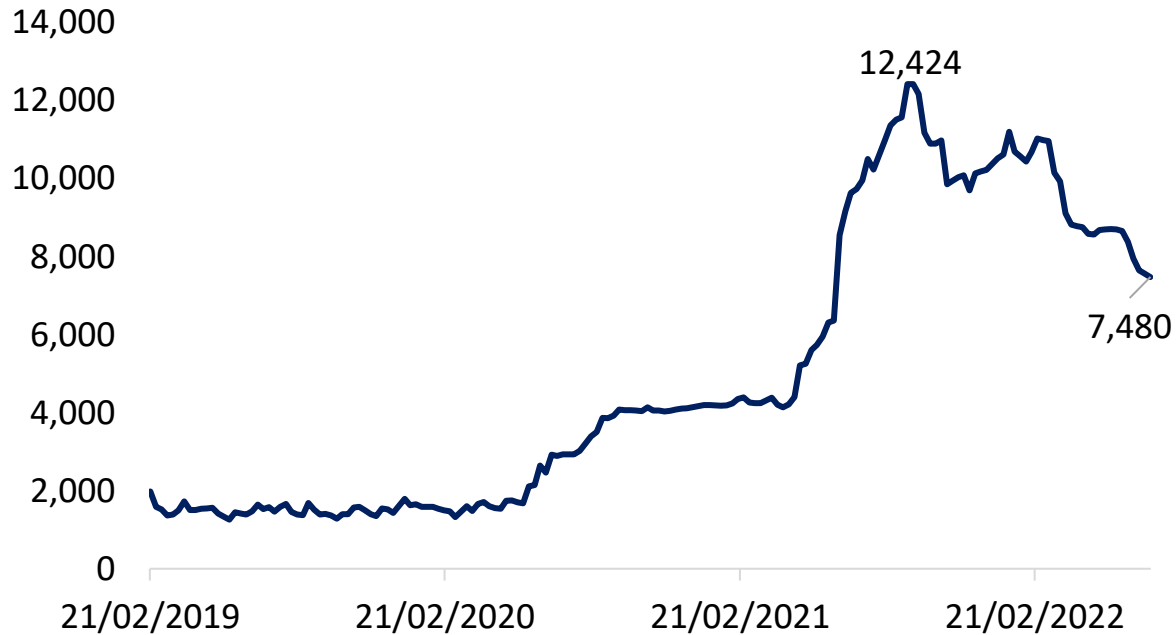
Sự thiếu hụt container đã đẩy mức giá cước lên cao nhất trong gần một thập kỷ qua. Tuy nhiên cho tới thời điểm T8/2022, giá cước container các khu vực đã điều chỉnh khoảng 30% từ vùng đỉnh của cuối quý 3/2021. Diễn biến giá cước sẽ khác nhau giữa các khu vực và giữa các loại hình phương thức vận tải.

Đối với hàng container: nhu cầu mua/bán hàng hóa rất lớn sau dịch covid và tắc nghẽn tại cảng đã đẩy giá cước container cao kỷ lục. Mặc dù các nền kinh tế trên thế giới đã mở cửa trở lại bình thường, nhưng giá cước container vẫn neo cao. Nguyên nhân đến từ sự hồi phục không đồng đều giữa các nền kinh tế

- Trung Quốc tiếp tục tái phong tỏa dẫn đến các cảng như Thương Hải, cảng Ninh Ba,... ùn tắc.
- Mỹ đối mặt với tình trạng thiếu hụt xe tải, khung gầm và đường ray nội địa tắc nghẽn

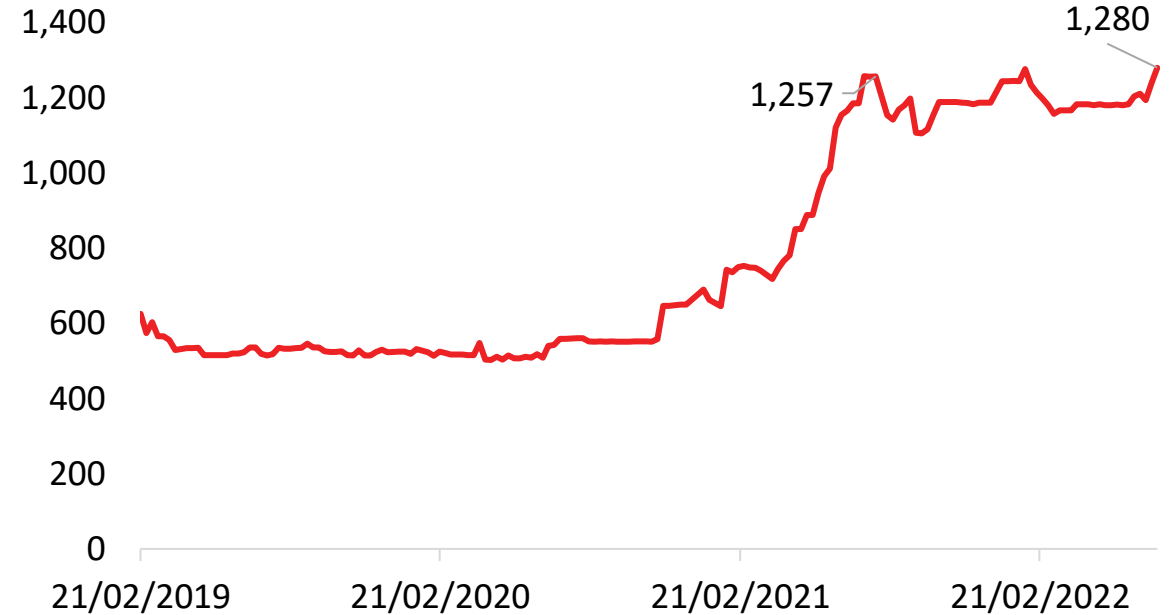


Giá cước Shanghai - Los Angeles  
(USD/container)



Cước vận tải tuyến Shanghai – Los Angeles đã giảm so với mức đỉnh tháng 9/2021, tuy nhiên vẫn cao hơn rất nhiều so mức trước dịch

Giá cước New York - Rotterdam  
(USD/container)



Cước vận tải tuyến New York - Rotterdam đang ở mức cao nhất mọi thời đại, cao gấp 3 lần so với trung bình lịch sử.

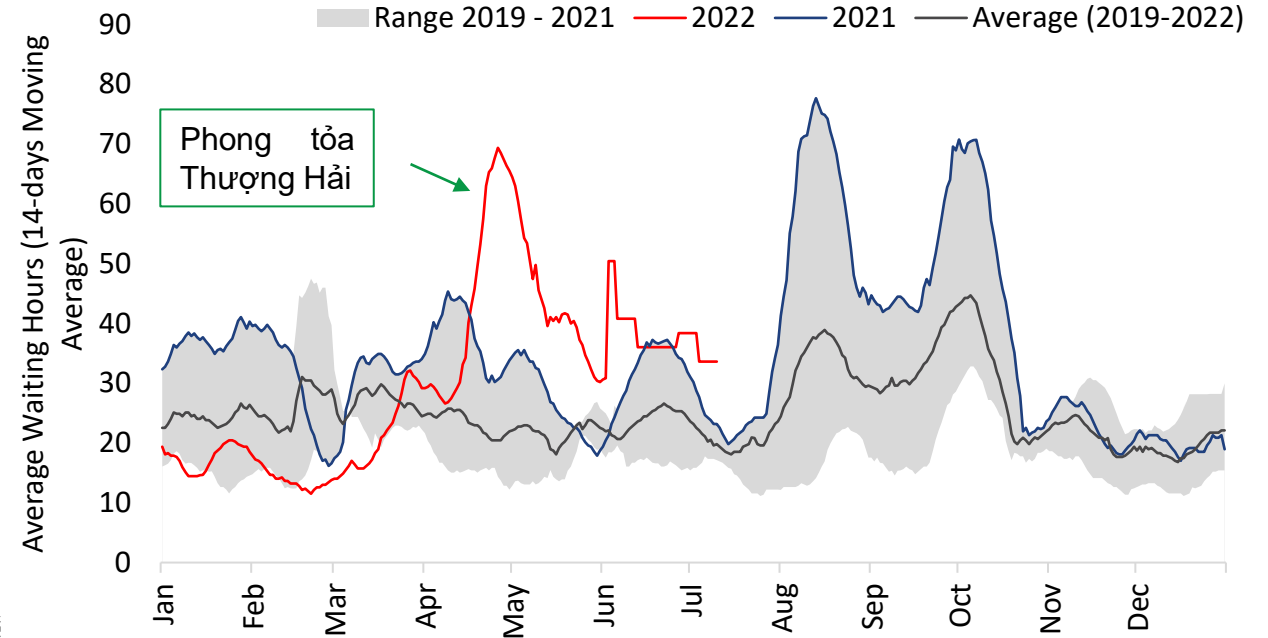
Nguồn: Drewry Shipping, TCSC tổng hợp

## CONTAINER AVAILABILITY INDEX (SHANG HAI)



CAx (Chỉ số khả dụng của container) là một chỉ số theo dõi việc di chuyển xuất nhập của các container có hàng của các cảng chính. Giá trị CAx bằng 0,5 có nghĩa là lượng container rời và vào như nhau trong một tuần. Giá trị CAx > 0,5 có nghĩa là nhiều container vào hơn và giá trị CAx < 0,5 có nghĩa là nhiều container rời khỏi.

## AVERAGE WAITING HOURS FOR CONTAINERSHIPS AT SHANGHAI

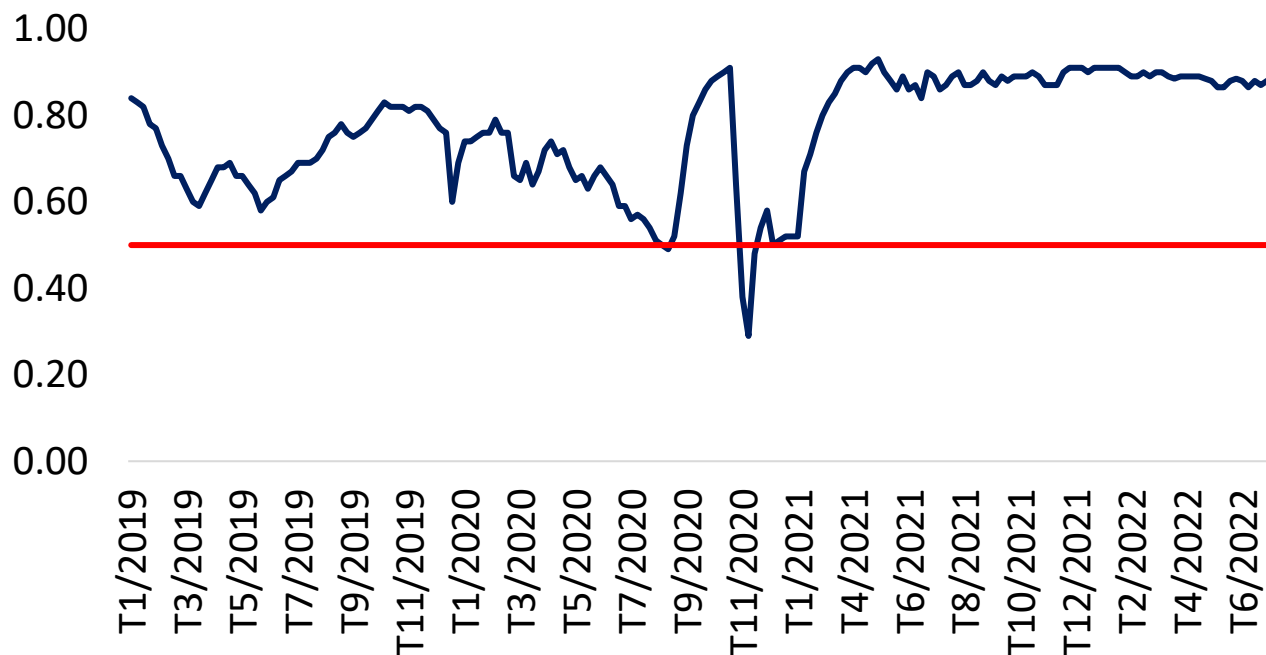


Nguồn: Container - xchange, TCSC tổng hợp

Việc Trung Quốc theo đuổi chính sách zero – covid khiến việc lưu thông hàng hóa bị cản trở, đỉnh điểm là vào giai đoạn tháng 4 và 5/2022. Tuy nhiên, hiện nay sự tắc nghẽn ở cảng Thượng Hải đã giảm dần khi Trung Quốc đang từng bước nới lỏng khu vực.

(1) vấn đề tìm nguồn cung ứng các thành phần phụ của khung gầm như trục xe (2) nhu cầu sử dụng khung gầm tăng khi các kho hàng của khách hàng đạt tối đa công suất; và (3) các mức thuế (thuế chống bán phá giá 200%) mới đối với khung gầm được sản xuất tại Trung Quốc (4) tắc nghẽn tại tất cả các cơ sở đường sắt chính ở Chicago, Columbus, Los Angeles và Long Beach.

CONTAINER AVAILABILITY INDEX (LOS ANGELES)



Hai cảng Long Beach và Los Angeles xử lý hơn 40% lượng hàng xuất/nhập của Mỹ. Thời gian chờ tàu ở cảng Los Angeles từ 4-22 ngày do ùn tắc bến, lượng hàng tồn đọng nhiều và thiếu lao động.

*Dự báo sẽ mất đến năm 2023 trước khi có đủ khung gầm hàng hải để xử lý sự gia tăng trong các container nhập khẩu làm tắc nghẽn các cảng và đường ray nội địa của Hoa Kỳ*

Nguồn: Container - xchange, TCSC tổng hợp

Trước tình hình tắc nghẽn vận chuyển cùng với tác động biến thể mới của dịch covid-19, chúng tôi cho rằng giá container sẽ không giảm xuống cho đến hết năm 2022. Tuy nhiên giá cước sẽ không cao như giai đoạn trước và diễn biến tùy vào từng khu vực.

*(1) Các nước phục hồi chưa đồng đều:*

- Trung Quốc: Một số cảng lớn của Trung Quốc phải chấp nhận phong tỏa bất cứ lúc nào vì Trung Quốc đang duy trì chính sách zero – covid.
- Mỹ: Thời gian xử lý hàng ở cảng lớn như Los Angeles, Long Beach,.. chậm do ùn tắc bến. Sự gia tăng đột biến của lượng hàng nhập khiến các cảng Bờ Tây bị tắc nghẽn. Dự báo sẽ mất đến năm 2023 trước khi có đủ khung gầm hàng hải để xử lý sự gia tăng trong các container nhập khẩu làm tắc nghẽn các cảng và đường ray nội địa của Hoa Kỳ

*(2) Các lệnh cấm xuất khẩu và việc các nước thường xuyên thay đổi quy định cũng đang ngăn thương mại quốc tế.*

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Upside	Vốn hóa	Doanh thu 2021	LNST 2021	Doanh thu 2022F	LNST 2022F	Tăng trưởng lợi nhuận	P/E	ROA 2021	ROE 2021
GMD	61,000	20%	16,817	3,205	721	3,651	904	26%	20	5,88%	8,87%
SGP	25.000	20%	8,565	1,372	893	1,557	488	-45%	5	17,72%	36,82%
ILB	40,000	11%	818	529	77	610	100	30%	13.5	5,05%	15,77%

Chúng tôi sẽ chia nhóm doanh nghiệp logistics như sau: (1) nhóm vận tải: HAH, VOS, VNA,... (2) nhóm cảng biển: GMD, SGP, VSC, DVP,... (3) nhóm kho vận: ILB, TMS, TCW, STG,...

**(1) Đối với nhóm vận tải** - nhóm ảnh hưởng trực tiếp từ giá cước vận tải: trong đó, HAH sẽ chuyên tuyến nội địa vận tải container, VOS, VNA chuyên vận tải hàng khô tuyến quốc tế,... Đây là nhóm sẽ ảnh hưởng tích cực nhất khi giá cước vận tải tiếp tục tăng

**(2) Đối với nhóm cảng biển** – nhóm ảnh hưởng trực tiếp từ tình hình xuất nhập khẩu. Doanh nghiệp nhóm này như GMD, SGP,... sẽ phụ thuộc vào vị trí, quy mô cảng, tình hình xuất nhập khẩu nơi khu vực đó. Đây là nhóm sẽ ảnh hưởng tích cực từ tình hình xuất nhập khẩu thuận lợi

**(3) Đối với nhóm kho vận:** Doanh nghiệp nhóm này như ILB, TMS,... sẽ phụ thuộc vào diện tích, quy mô kho bãi, cũng như khu vực có tình hình xuất nhập khẩu, trung tâm phân phối hoặc hậu cần phát triển. Đây là nhóm về dài hạn sẽ rất phát triển: mức đầu tư nước ngoài cao kỷ lục, chủ yếu trong ngành sản xuất và chế biến - hai ngành cần có hoạt động kho vận mạnh mẽ, cùng sự bùng nổ trong tiêu dùng nội địa.



THANHCONG 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)