



Cập nhật nhanh **HAH – MUA**

Ngày 24/09/2024

Nguyễn Thế Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1047)

hungnt@acbs.com.vn

Báo cáo cập nhật

Khuyến nghị

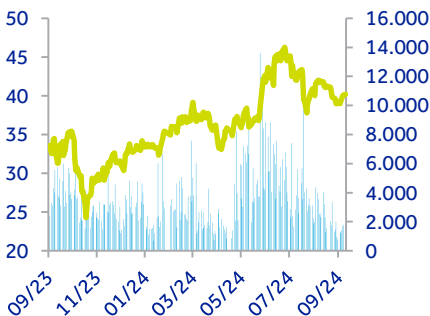
	Mua
HSX: HAH	
Vận tải biển	
Giá mục tiêu (VND)	48.900
Giá hiện tại (VND)	40.200
Tỷ lệ tăng giá	21,6%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	2,5%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	24,1%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	23,0	-4,1	-7,4	33,2
Tương đối	10,7	-2,9	-6,3	29,6

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

CTCP Đầu tư và Vận tải Hải Hà	16,8%
CT TNHH Vận tải & Đại lý vận tải Đa Phương Thức	3,9%
America LLC	3,3%
Vũ Ngọc Sơn	2,8%
CTCP Container Việt Nam	2,4%

Thống kê

Mã Bloomberg	HAH
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	24.200-46.300
SL lưu hành (triệu cp)	105,5
Vốn hóa (tỷ đồng)	4.242
Vốn hóa (triệu USD)	171
Room khối ngoại còn lại (%)	21,8
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	66,1
KLGD TB 3 tháng (nghìn cp)	3.498
VND/USD	24.800
Index: VNIndex / HNX	1.268,5/233,4

CTCP VẬN TẢI VÀ XẾP DỠ HẢI AN (HSX: HAH)

HAH thông qua Nghị quyết HĐQT vào ngày 18/09/2024 với nội dung chính sau:

- (1) Điều chỉnh kế hoạch sản xuất kinh doanh năm 2024 với tổng doanh thu tăng 19% so với kế hoạch cũ từ 3.326 tỷ đồng lên 3.957 tỷ đồng. LNST công ty mẹ tăng 55,2% từ 290 tỷ đồng lên 450 tỷ đồng;
- (2) Đầu tư mua thêm tàu container đã qua sử dụng, loại Panamax có sức chở 3.500-5.000 TEU, nhằm chuẩn bị cho việc mở rộng hoạt động kinh doanh.

Thực tế LNST 6T2024 đang đạt 59% kế hoạch 2024 trước điều chỉnh và 38% kế hoạch sau điều chỉnh. Trong khi đó, sản lượng điều chỉnh chỉ tăng rất nhẹ ở mức 0,8%. Vì vậy, chúng tôi cho rằng Ban lãnh đạo công ty đã rất lạc quan về diễn biến giá cước vận tải trong 6T cuối năm. **Chúng tôi đang xếp hạng HAH là MUA với giá mục tiêu là 48.900 đồng/cp, tương ứng tiềm năng tăng giá 24,1%.**

Kế hoạch kinh doanh 2024 được thay đổi cụ thể như sau:

	KH 2024 (trước điều chỉnh)	KH 2024 (sau điều chỉnh)	% thay đổi	Dự phóng 2024 ACBS
Tổng sản lượng (TEU)	1.263.000	1.273.000	0,8%	1.222.289
Khai thác cảng	460.000	467.000	1,5%	455.211
Khai thác tàu	565.000	597.000	5,7%	547.078
Khai thác Depot	238.000	209.000	-12,2%	220.000
Tổng doanh thu (tỷ đồng)	3.326	3.957	19,0%	3.230
LNST công ty mẹ (tỷ đồng)	290	450	55,2%	272

Dù KQKD của HAH đã có sự phục hồi tích cực, đặc biệt trong Q2/2024, kế hoạch kinh doanh mới của năm 2024 vẫn cho thấy sự điều chỉnh lớn so với kết quả thực hiện trong 1H2024 và các dự phóng của chúng tôi. Cụ thể, tổng doanh thu được điều chỉnh tăng 19%, trong khi sản lượng container từ hoạt động khai thác tàu biển, vốn chiếm 80% tổng doanh thu, chỉ tăng 5,7%. Điều này phản ánh sự lạc quan của Ban lãnh đạo về diễn biến giá cước vận tải trong 2H2024.

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
DT thuần (tỷ đồng)	3.206	2.613	3.230	4.038	4.394
Tăng trưởng	64%	-18%	24%	25%	9%
EBITDA (tỷ đồng)	1.608	888	721	851	936
Tăng trưởng	87%	-45%	-19%	18%	10%
LNST	1.041	358	287	346	411
Tăng trưởng	89%	-66%	-20%	20%	19%
EPS (hiệu chỉnh VND)	7.790	3.648	2.448	2.948	3.508
Tăng trưởng	84%	-53%	-33%	20%	19%
ROE (x)	0,4	0,1	0,1	0,1	0,1
ROA (x)	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1
Nợ ròng/EBITDA (x)	0,4	0,7	0,9	0,7	0,7
EV/EBITDA (x)	3,2	5,8	7,2	6,1	5,5
P/E (lần)	2,8	10,3	16,4	13,6	11,5
P/B (lần)	1,0	1,5	1,4	1,3	1,1
Cổ tức (VND)	5.500	3.500	1.000	1.000	1.000
Suất sinh lợi cổ tức	8%	5%	3%	3%	3%

LNST được điều chỉnh tăng mạnh, dù sản lượng chỉ tăng nhẹ: Tổng doanh thu và LNST công ty mẹ đã có sự điều chỉnh đáng kể, lần lượt đạt 3.957 tỷ đồng và 450 tỷ đồng, tăng tương ứng 19% và 55,2% so với kế hoạch trước khi điều chỉnh. Trong khi đó, tổng sản lượng khai thác chỉ tăng nhẹ 0,8%, chủ yếu đến từ mảng khai thác tàu với sản lượng container đạt 597.000 TEU, tăng 5,7%.

KQKD 6 tháng đầu năm tích cực, với doanh thu đạt 1.653 tỷ đồng (+30,5% svck) và LNST công ty mẹ đạt 171 tỷ đồng (-15,6% svck), tương đương với 49,7% và 59% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận năm 2024 trước khi điều chỉnh. Tuy nhiên, nếu so với KH 2024 sau điều chỉnh, kết quả kinh doanh này chỉ đạt 41,8% doanh thu và 38% LNST.

Chúng tôi chưa có thông tin chi tiết từ BLĐ cho sự thay đổi KH2024 và sẽ cập nhật lại kết quả dự phóng trong báo cáo KQKD Q3/2024. Tuy nhiên, ở thời điểm hiện tại, chúng tôi đánh giá rằng sự điều chỉnh này có thể đến từ:

(1) Những diễn biến tích cực trong ngành thương mại toàn cầu;

(2) Việc HAH hoàn tất nhận bàn giao tàu cuối cùng trong hợp đồng đóng mới 4 tàu trước sớm hơn dự kiến cuối năm 2024, nâng đội tàu lên 15 chiếc với tổng sức chở 23.000 TEU.

Mở rộng HĐKD thông qua đầu tư mua thêm tàu Panamax 3.500-5.000 TEU đã qua sử dụng

Theo nghị quyết tại ĐHĐCĐ 2024, HAH đã thông qua kế hoạch đầu tư thêm một tàu cũ để khai thác thị trường nội địa, đặc biệt trong trường hợp mảng cho thuê tàu diễn biến thuận lợi. Tuy nhiên theo nghị quyết mới nhất, HAH đã phê duyệt mua thêm tàu Panamax có sức chứa 3.500-5.000 TEU đã qua sử dụng nhằm mở rộng HĐKD. Với tải trọng lớn, tàu Panamax sẽ phù hợp hơn với tuyến vận tải giữa các khu vực so với việc hoạt động tại thị trường nội địa. Quyết định cho thấy sự kỳ vọng của ban lãnh đạo vào tiềm năng phát triển mạnh mẽ của mảng cho thuê tàu, cũng như tín hiệu phục hồi tích cực của ngành vận tải biển nói chung.

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Quyển Giám Đốc Phòng Phân Tích

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)
trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 7300 7000 (x1043)
trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Tài chính

Cao Việt Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1049)
hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 7300 7000 (x1042)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT - Dầu khí

Phan Việt Hưng
(+84 28) 7300 7000 (x1044)
hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

Trần Nhật Trung
(+84 28) 7300 7000 (x1045)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước

Phạm Đức Toàn
(+84 28) 7300 7000 (x1051)
toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiến tệ

Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 7300 7000 (x1046)
minhtvh@acbs.com.vn

CVPT – Xây dựng

Đỗ Tiến Đạt
(+84 28) 7300 7000 (x1048)
datdt@acbs.com.vn

CVPT – Logistics

Nguyễn Thế Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1047)
hungnt@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu
(+84 28) 7300 7000 (x1052)
huvvp@acbs.com.vn

NVPT – Dữ liệu thị trường

Mai Duy Anh
(+84 28) 7300 7000 (x1110)
anhmd@acbs.com.vn

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Lý Ngọc Dung
(+84 28) 7300 6879 (x1084)
dungln.hso@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức), cao hơn 20%, $E(R) \geq 20\%$

KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) thấp hơn 20%, và cao hơn 10%, $10\% \leq E(R) < 20\%$

TRUNG LẬP: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -10%, và thấp hơn 10%, $-10\% \leq E(R) < 10\%$

KÉM KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $-20\% \leq E(R) < -10\%$

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $E(R) < -20\%$

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2023). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.