

CTCP Vận tải & xếp dỡ Hải An (HAH)

Mảng khai thác tàu dẫn dắt tăng trưởng, củng cố triển vọng lợi nhuận của HAH - [Phù hợp dự phóng]

- Lợi nhuận ròng Q3/26 tăng 8% svck, đạt 329 tỷ đồng, được hỗ trợ bởi tăng trưởng doanh thu và đóng góp tích cực từ công ty liên kết HAGSL nhờ 2 tàu mới nhận đi vào vận hành ổn định.
- Lũy kế 9T26, lợi nhuận ròng đạt 1.001 tỷ đồng, tăng 11,3% svck, phù hợp với dự phóng, hoàn thành 75,7% dự báo cả năm của chúng tôi.

Doanh thu Q3/26 duy trì đà tăng trưởng nhờ khai thác tàu và điều chỉnh giá dịch vụ cảng

Trong Q3/2026, HAH ghi nhận doanh thu thuần đạt 1.419 tỷ đồng (+5,3% svck). Doanh thu khai thác tàu đạt 1.066 tỷ đồng (+6% svck), chiếm 75% tổng doanh thu, chủ yếu nhờ 1) tàu Hai An Iris đi vào hoạt động từ Q4/2025 và 2) HAH linh hoạt điều chỉnh phương án khai thác đội tàu, chuyển một phần tàu từ tự khai thác sang cho thuê định hạn. Lưu ý, hai tàu Green Time và Green Park được HAH tiếp nhận trong năm 2026 thông qua công ty liên kết nên không đóng góp trực tiếp vào doanh thu hợp nhất.

Doanh thu khai thác cảng đạt 99 tỷ đồng (+19,3% svck), chủ yếu nhờ khung giá xếp dỡ tại cảng Hải An được điều chỉnh tăng theo lộ trình giá dịch vụ cảng biển từ đầu năm 2026.

Biên lợi nhuận gộp thu hẹp do hiệu quả sinh lời của nhóm hoạt động khác suy giảm

Trong Q3/26, lợi nhuận gộp của HAH tăng 1,7% svck, đạt 504 tỷ đồng, trong khi biên lợi nhuận gộp giảm 1,3 điểm %, xuống 35,5% từ mức 36,8% trong Q3/25. Nguyên nhân chủ yếu đến từ biên lợi nhuận gộp của nhóm hoạt động khác giảm mạnh 15,7 điểm %, lấn át mức cải thiện 0,4 điểm % của mảng khai thác tàu. Lũy kế 9T/2026, biên lợi nhuận gộp vẫn đạt 38,8% (+0,6 điểm % svck), được hỗ trợ bởi biên lợi nhuận mảng khai thác tàu tăng 3,5 điểm % svck.

Chi phí BH&QLDN được kiểm soát, giảm nhẹ svck

Trong Q3/2026, chi phí BH&QLDN tăng nhẹ 1% svck, đạt 46 tỷ đồng, thấp hơn tốc độ tăng trưởng doanh thu. Theo đó, tỷ lệ chi phí BH&QLDN/doanh thu giảm xuống 3,3% từ mức 3,4% trong Q3/2025.

Lợi nhuận từ công ty liên kết cải thiện, hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận ròng

Trong Q3/2026, HAH ghi nhận 14 tỷ đồng lợi nhuận từ công ty liên kết, tăng 102,6% svck, phản ánh hiệu quả hoạt động cải thiện của HAGSL. Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận từ công ty liên kết sẽ tăng mạnh từ năm 2027, khi các tàu Green Park, Green Time và Buxmelody (dự kiến tiếp nhận trong tháng 11/2026) đi vào vận hành ổn định, qua đó gia tăng đóng góp vào kết quả kinh doanh của HAH.

Kết quả kinh doanh 9T26 phù hợp với kỳ vọng

Nhìn chung, LN ròng Q3/26 của HAH đạt 329 tỷ đồng, tăng 8% svck. Lũy kế 9T26, LN ròng đạt 1.001 tỷ đồng, tăng 11,3% svck, phù hợp với kỳ vọng, hoàn thành 75,7% dự báo cả năm của chúng tôi.

(tỷ đồng)	Q3/26	% svck	9T/26	sv dự phóng cả	
				% svck	năm
Doanh thu thuần	1.419	5,3%	4.218	11,2%	76,0%
Giá vốn hàng bán	915	7,4%	2.583	10,2%	77,0%
Lợi nhuận gộp	504	1,7%	1.635	12,9%	74,4%
Chi phí BH&QLDN	46	1,0%	119	6,1%	73,6%
Thu nhập tài chính thuần	(21)	NA	(79)	NA	49,2%
Phần lãi trong công ty liên kết	14	102,6%	21	15,1%	56,3%
Lợi nhuận trước thuế	452	3,8%	1.466	14,5%	77,7%
Lợi nhuận ròng	329	8,0%	1.001	11,3%	75,7%
Biên LN gộp	35,5%	-1,3 đ %	38,8%	0,6 đ %	
Biên LN ròng	23,1%	0,6 đ %	23,7%	0,0 đ %	

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Phạm Thị Bích Ngọc – Trưởng bộ phận Tiêu dùng và Hàng không

Email: ngoc.phambich@vndirect.com.vn

Nguyễn Thị Quyên – Chuyên viên phân tích cao cấp

Email: quyen.nguyen2@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>