

CTCP Vận tải & xếp dỡ Hải An (HAH)

Lợi nhuận đã tạo đáy

Lợi nhuận tăng mạnh nhờ giá cước cao

- Trong 2Q24, HAH báo cáo doanh thu đạt 949 tỷ đồng (+55% n/n, hình 1). Cụ thể:
 - **Khai thác tàu:** doanh thu tăng vọt lên 774 tỷ đồng (chiếm 82% tổng doanh thu, +55% n/n) nhờ khối lượng vận tải tự khai thác cao hơn từ việc mở các tuyến dịch vụ mới (đến Malaysia, Singapore, Ấn Độ và Long An, Thanh Hóa) khi nhận thêm các tàu mới từ tháng 12/2023, cùng với giá cước container và giá thuê định hạn (T/C) cao hơn cho các tàu cho thuê (Hình 5, 6).
 - **Khai thác cảng:** doanh thu tăng lên 70 tỷ đồng (chiếm 7% tổng doanh thu, +46% n/n) do (1) phí áp dụng cao hơn kể từ tháng 2, (2) sản lượng thông qua cao hơn (+31% n/n, hình 4).
- Biên LNG trong 2Q24 tăng lên 25.0% (so với 14.2% trong 2Q23, hình 3) chủ yếu đến từ giá cước vận tải container cao hơn. Một số hợp đồng thuê tàu đã được gia hạn và ký mới trong quý 2Q24 với mức giá cao hơn (hình 5, 6). Biên LNHH tăng lên 20.4% (so với 9.0% trong 2Q23). Việc gia tăng nợ vay để tài trợ cho việc mở rộng đội tàu kể từ 4Q23 đã dẫn đến chi phí lãi vay cao hơn trong 2Q24 (+18% n/n) đồng thời các tàu được bàn giao trong quý 2Q24 cũng khiến chi phí QLDN gia tăng (+56% n/n), qua đó làm giảm biên LNR xuống 13.3% (so với 14.8% trong 2Q23).
- Do đó, LNST công ty mẹ tăng lên 112 tỷ đồng (+15% n/n) và qua đó xác nhận lợi nhuận của HAH đã tạo đáy ở mức 59 tỷ đồng trong 1Q24 (hình 2).
- Lũy kế 6 tháng đầu năm 2024, HAH ghi nhận doanh thu hợp nhất đạt 1.653 tỷ đồng (+31% n/n) và LNST công ty mẹ là 171 tỷ đồng (-21% n/n), hoàn thành 59% kế hoạch lợi nhuận năm.

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
Doanh thu (tỷ đồng)	1,109	1,192	1,955	3,206	2,613
Tăng trưởng (% n/n)	5.2	7.5	64.1	63.9	(18.5)
LN hoạt động (tỷ đồng)	153	170	642	1,300	447
LN ròng (tỷ đồng)	133	147	551	1,041	358
EPS (đồng)	2,370	2,694	8,795	11,684	3,461
Tăng trưởng (% n/n)	(10.9)	13.7	226.4	32.9	(70.4)
EBITDA (tỷ đồng)	269	309	793	1,586	850
PE (x)	8.7	21.9	3.8	3.3	11.5
EV/EBITDA (x)	4.0	10.1	2.9	2.6	6.9
PB (x)	1.0	2.7	1.0	1.2	1.6
ROE (%)	12.4	13.4	34.0	42.6	15.5
Suất sinh lợi cổ tức (%)	4.9	1.7	3.0	-	-

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

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu **N.A**

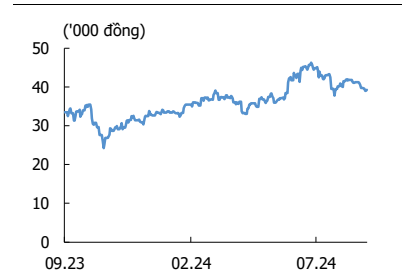
Thông kê

VNIndex (13/09, điểm)	1,252
Giá cp (13/09, đồng)	39,250
Vốn hóa (tỷ đồng)	4,763
SLCP lưu hành (triệu)	121
Caو/Thấp 52 tuần (đồng)	46,250/24,261
GTGDĐT 6T (tỷ đồng)	162
Tỷ lệ CP tự do/Sở hữu NN (%)	48.5/8.1
Cổ đông lớn (%)	
CTCP Đầu tư và Vận tải Hải Hà	16.8
Cty TNHH Quý TM Holding	4.4
CTTNHH VT & Đại lý VT đa phương thức	3.4

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(3.4)	2.1	18.8
Tương đối với VNI (%p)	(5.5)	2.4	15.8

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

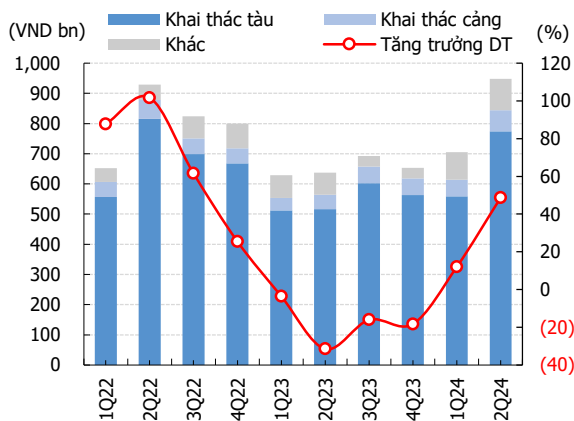
Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

Các tàu mới được bàn giao “đúng lúc”

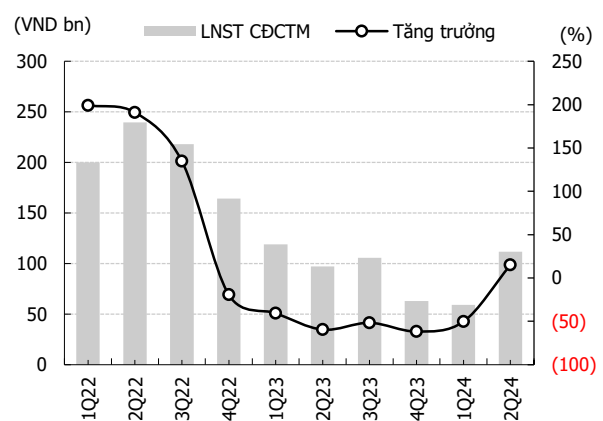
- Căng thẳng tại Biển Đỏ và tình trạng tắc nghẽn ở cảng Singapore đã làm gián đoạn lưu thông container toàn cầu và đẩy Chỉ số vận tải container của Trung Quốc (CCFI) tăng gấp đôi kể từ tháng 1/2024 (Hình 5). Tuy nhiên, dữ liệu mới nhất từ Liner Analytics cho thấy công suất neo đậu tại Singapore đã giảm mạnh kể từ tháng 7, đồng nghĩa với tình trạng tắc nghẽn tại Singapore đã cải thiện và giá cước container đang dần hạ nhiệt.
- HAH đã nhận 3 tàu mới từ tháng 4 đến tháng 7 và cả 3 tàu đều được cho thuê khi giá T/C tăng vọt (Hình 6). Đội tàu của HAH hiện có 15 chiếc (+25% so với cuối năm 2023) với tổng sức chở hơn 23 nghìn TEU. Hai hợp đồng đã hết hạn vào cuối 2Q24, 1 hợp đồng vào tháng 9 và 1 hợp đồng vào tháng 10. Chúng tôi tin rằng căng thẳng tại Biển Đỏ chưa thể được giải quyết trong thời gian ngắn và HAH có thể gia hạn hợp đồng hoặc ký mới với mức giá cho thuê cao hơn, điều này sẽ có tác động tích cực đến lợi nhuận trong quý 3 và quý 4 năm 2024.

Hình 1. Doanh thu 2Q24 tăng 55% n/n nhờ doanh thu mảng khai thác tàu tăng gấp đôi cùng kỳ



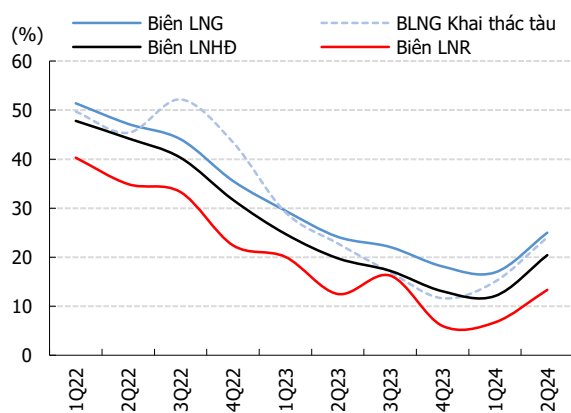
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 2. LNST Công ty mẹ tăng 15% n/n, xác nhận lợi nhuận đã tạo đáy trong 1Q24



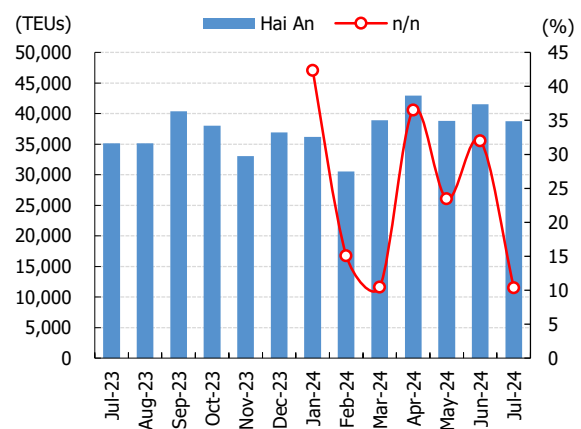
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 3. Biên LNG mảng khai thác tàu trong 2Q24 đạt 24.0% so với 8.0% trong 2Q23

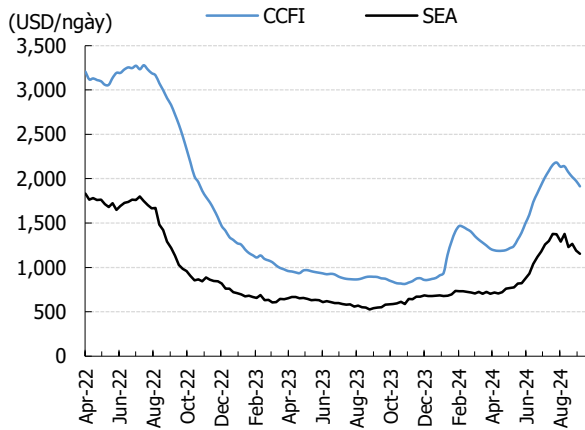


Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

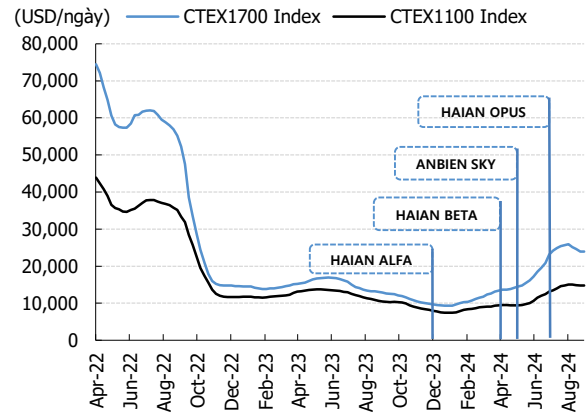
Hình 4. Sản lượng container trong 2Q24 tăng 31% n/n nhờ hoạt động xuất nhập khẩu tăng trưởng tốt



Ghi chú: Dữ liệu trong 2Q23 không đầy đủ và dựa trên các ước tính của chúng tôi
 Nguồn: VPA, KISVN

Hình 5. Tình trạng tắc nghẽn tại cảng Singapore giảm bớt giúp hạ nhiệt giá cước container

Ghi chú: SEA = các tuyến dịch vụ đến KV ĐNA; Dữ liệu đến ngày 30/8/2024
 Nguồn: SSE, KISVN

Hình 6. Giá thuê định hạn tàu 1,700 TEU và 1,100 TEU tăng 156% và 99% kể từ đầu năm

Ghi chú: Dữ liệu đến ngày 30/8/2024
 Nguồn: Bloomberg, KISVN

■ Tổng quan công ty

CTCP Vận tải & Xếp dỡ Hải An (HAH) được thành lập năm 2009. HAH chuyên về các hoạt động đại lý tàu biển, khai thác cảng và khai thác tàu. HAH hiện đang sở hữu đội tàu container lớn nhất Việt Nam với 15 tàu và tổng sức chở trên 23 nghìn TEU.

■ **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 ký 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 13/09/2024.

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 13/09/2024.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu CTCP Vận tải & xếp dỡ Hải An (HAH) 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 © 2024 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.