

CTCP Vận tải & xếp dỡ Hải An (HAH)

Lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ

Giá cước cao hơn thúc đẩy doanh thu và lợi nhuận

- Trong 3Q24, HAH báo cáo doanh thu đạt 1,129 tỷ đồng (+19.1% q/q, +63.0% n/n, hình 1). Cụ thể:
 - Khai thác tàu:** doanh thu tăng vọt lên 883 tỷ đồng (78% tổng doanh thu, +14.1% q/q, +47% n/n) nhờ (1) khối lượng vận tải tự khai thác lớn hơn từ các dịch vụ mới trong quý 2 năm 2024 và giá cước tăng, (2) 7/15 tàu được cho thuê với giá cước cao hơn so với nửa đầu năm 2024 (Hình 5, 6).
 - Khai thác cảng:** doanh thu tăng lên 66 tỷ đồng (7% tổng doanh thu, +21% n/n, -5.9% q/q) do (1) phí xếp dỡ và phụ phí tăng 8-19%, (2) sản lượng thông qua tăng nhẹ trong tháng 7 và tháng 8 (+3% n/n, hình 4).
- Biên LNG trong 3Q24 tăng lên 27,5% (so với 16.9% trong 2Q24, hình 3) chủ yếu thông qua việc tăng giá cước container, thêm 4 tàu tự vận hành trong 3Q24 theo hợp đồng thuê tàu định hạn (T/C) và gia hạn 2 tàu trong 3Q24 với mức giá ưu đãi (15-18,000 USD/ngày trong 3Q24 so với 14-15,000 USD/ngày trong 2Q24) (Hình 5, 6).
- Việc gia tăng nợ để tài trợ cho việc mở rộng đội tàu trong 4Q23 đã dẫn đến chi phí lãi vay tăng vọt trong 3Q24 (+59% n/n) và việc vận hành 2 tàu mới khiến chi phí BH&QLDN tăng (+35% n/n). Tuy nhiên, biên LNHD và biên LNR tăng lên 24.5% (so với 16.3% trong 3Q23) và 30.7% (so với 17.2% trong 2Q23) nhờ biên LNG cao (Hình 3).
- NPAT-MI tăng vọt lên 199 tỷ đồng (+78.2% q/q, +88.5% n/n) và xác nhận lợi nhuận của HAH đã phục hồi từ 2Q24 (so với 59 tỷ đồng trong 1Q24, hình 2).
- Trong 9T24, HAH báo cáo tổng doanh thu là 2,781 tỷ đồng (+43% theo năm) và NPAT-MI là 370 tỷ đồng (+15% n/n), hoàn thành 84/128% mục tiêu cả năm của công ty.

	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**

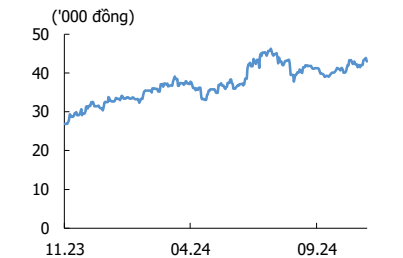
Thông kê

VNIndex (01/11, điểm)	1,255
Giá cp (01/11, đồng)	43,000
Vốn hóa (tỷ đồng)	5,218
SLCP lưu hành (triệu)	121
Caو/ Thấp 52 tuần (đồng)	46,250/26,870
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	162
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	44.6/9.8
Cổ đông lớn (%)	
CTCP Đầu tư và Vận tải Hải Hà	16.8
Cty TNHH Quý TM Holding	4.4
CTNNH VT & Đại lý VT đa phương thức	3.4

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	4.2	20.0	70.8
Tương đối với VNI (%p)	7.1	14.9	47.7

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

Cuộc đình công tại cảng và xung đột địa chính trị gia tăng

- Như chúng tôi đã đề cập trong báo cáo trước, tình trạng tắc nghẽn tại cảng Singapore đã được giải quyết và giá cước container đã giảm hơn 20% kể từ đó. Ngoài ra, kết quả đàm phán giữa các đơn vị khai thác cảng ở bờ đông Hoa Kỳ và ILA liên quan đến việc hạn chế tự động hóa cho thấy hiệu quả thấp hoạt động thấp và giá cước vận chuyển cao hơn trên toàn cầu trong dài hạn.
- Hợp đồng T/C của tàu HaiAn View đã kết thúc vào 3Q24 và 6/15 tàu đang trong hợp đồng T/C cho đến hết 4Q24F. Vì giá giao ngay và giá T/C tăng kể từ đầu năm 2024, chúng tôi tin rằng HAH có thể hưởng lợi và duy trì biên LNG cao trong 4Q24F.

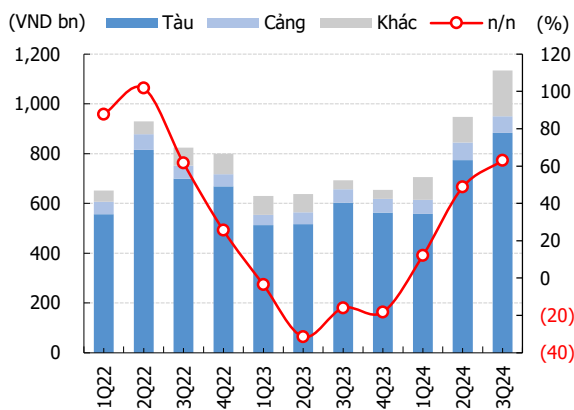
Bảng 1. 1trong 3Q24

(tỷ VND, %, % dpt)

	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	q/q	n/n
Doanh thu	692	654	705	948	1129	19.1	63.0
LNHĐ	119	85	85	193	347	79.3	191.1
Biên LNHĐ (%)	17.2	13.0	12.0	20.4	30.7	10.3	13.5
LNTT	135	53	65	172	321	86.3	238.7
LNST-CTM	113	39	47	127	277	118.6	245.7

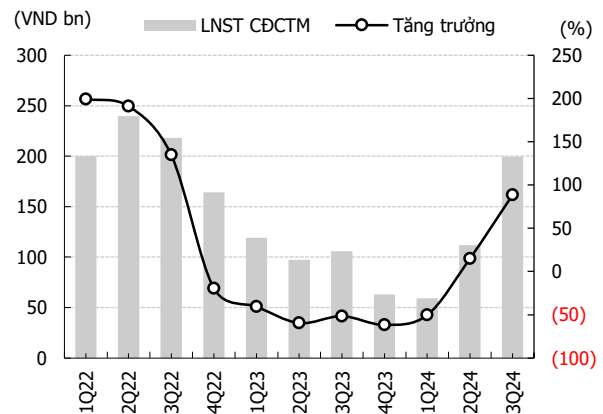
Nguồn: Dữ liệu công ty, FiinproX, KIS Research

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

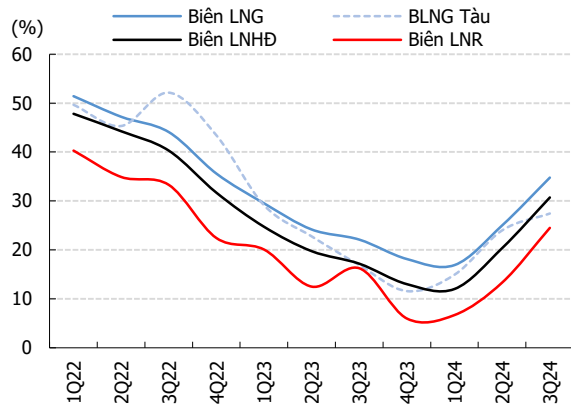


Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

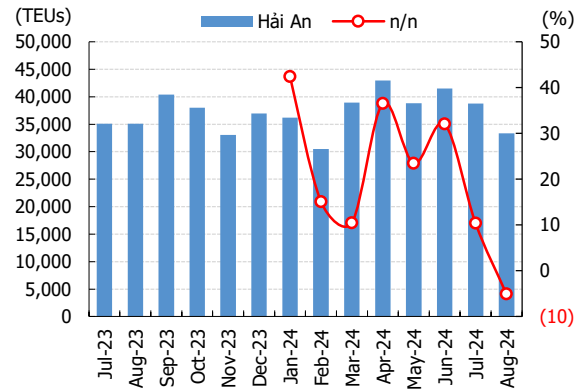
Hình 2. LNST Công ty mẹ tăng 15% n/n, xác nhận lợi nhuận đã tạo đáy trong 1Q24



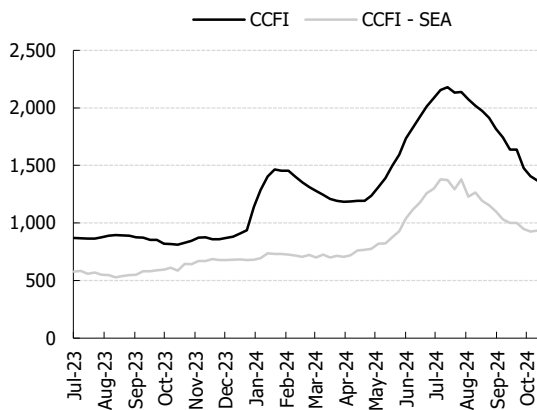
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

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

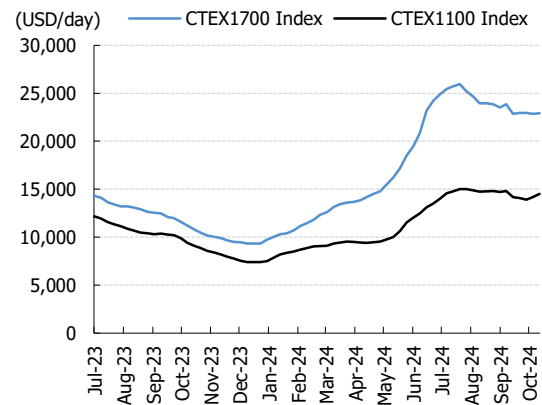
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

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, KIS Research

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

Ghi chú: SEA = tuyến dịch vụ TQ-ĐNA; Dữ liệu đến ngày 25/10/2024
 Nguồn: SSE, KIS Research

Hình 6. Giá thuê định hạn tàu 1,700 TEU và 1,100 TEU tăng 145% và 96% kể từ đầu năm

Ghi chú: Dữ liệu đến ngày 25/10/2024
 Nguồn: Bloomberg, KIS Research

■ 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 chứng 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 kỳ 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 1/11/2024.

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 1/11/2024.

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.