

Lợi nhuận Q4/2024 vượt đỉnh

Giá Mục tiêu

56.600 Đồng

MUA

Ngày báo cáo: 04/02/2025

Giá CP ngày 04/02/2025: 51.800 đồng

% Tăng giá: 9,3%

NGÀNH: Vận tải

TPPT: Nguyễn Hoàng Giang, CFA

Email: giangnh@ssi.com.vn

SĐT: +84-24 3936 6321 ext. 8703

Chỉ tiêu cơ bản

Vốn hóa (tỷ đồng):	6.237
KLGDTB 3 tháng (CP):	2.651.332
Giá Cao/Thấp nhất 52W:	52,1/33,1
Tỷ lệ SHNN(%):	13,9%
Tỷ lệ sở hữu NN (%):	0,00%

Biến động giá



	3M	YTD	1Y	2Y
VNIndex	0%	-1%	7%	16%
HAH	17%	4%	54%	133%

Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

HAH được thành lập năm 2009, là công ty điều hành cảng Hải An tại Hải Phòng. Mạng lưới logistic đã từng bước được mở rộng với 3 nhánh chính: Khai thác cảng, Vận tải và Depot & Logistics. Công ty đặt mục tiêu sở hữu một mạng lưới logistics tích hợp hoàn chỉnh tại Việt Nam. Hiện tại, Hải An chủ yếu hiện diện ở miền Bắc, với cảng Hải An ở Hải Phòng và Depot PAN - HAIAN ở khu vực Đình Vũ ở Hải Phòng. Mục tiêu những năm tới là mở rộng mạng lưới logistics ở miền Trung và miền Nam.

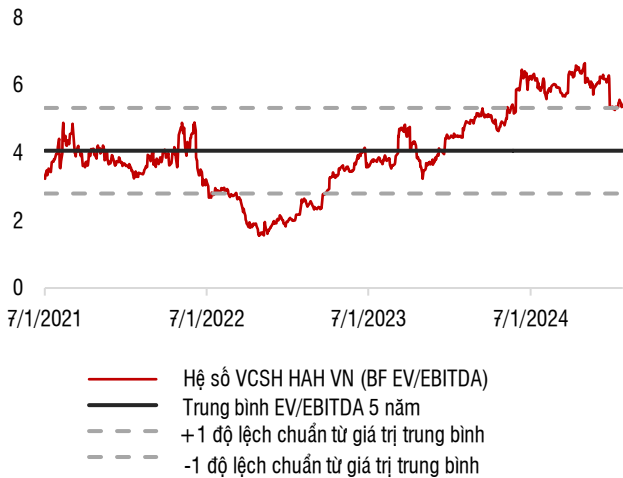
HAH đã đạt được lợi nhuận hàng quý cao nhất từ trước đến nay, điều này rất ấn tượng và phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi về một năm 2024 mạnh mẽ, qua đó củng cố khuyến nghị MUA trước đó của chúng tôi. Trong quý 4, NPATMI đã vượt qua các mức cao lịch sử của các quý trong giai đoạn 2021-2022 và vượt 20% ước tính của chúng tôi cho quý này. HAH báo cáo doanh thu quý 4 và NPATMI lần lượt là 1.210 tỷ đồng (+82% svck và +7% so với quý trước) và 280 tỷ VND (+340% svck và +40% so với quý trước). Với lợi nhuận trong năm trên được cải thiện qua từng quý, NPATMI sơ bộ năm 2024 ghi nhận tăng 70% svck, đạt 650 tỷ đồng, khiến cho việc định giá của HAH được điều chỉnh về mức hợp lý hơn, khi cổ phiếu giao dịch ở mức P/E TTM là 10x và EV/EBITDA TTM là 4x

Mặc dù giá cước quốc tế đã điều chỉnh giảm khi căng thẳng địa chính trị giảm bớt cùng với các đợt tăng giá cước vận chuyển do việc dự trữ hàng hóa, lợi nhuận của HAH sẽ chưa bị tác động trong thời gian này. Về mảng cho thuê tàu, động lực tăng trưởng lợi nhuận chính của HAH, đã có hợp đồng thuê tàu trong quý 2. Mức giá thuê tàu trong Q4/2024 tăng gấp đôi, tương đương gấp 3 lần so với Q4/2023, hỗ trợ mức lợi nhuận tăng mạnh vừa qua. Trong khi đó, mức giá thuê tàu so với cùng kỳ năm trước đã chạm đáy, với một số tàu thậm chí tạo ra các khoản lỗ trong Q4/2023. Thị trường nội địa phục hồi đã cho thấy nhu cầu vận chuyển gia tăng, mặc dù sẽ không tạo ra nhiều tác động do lợi nhuận thấp, mặc dù chiếm tỷ trọng lớn trong doanh thu.

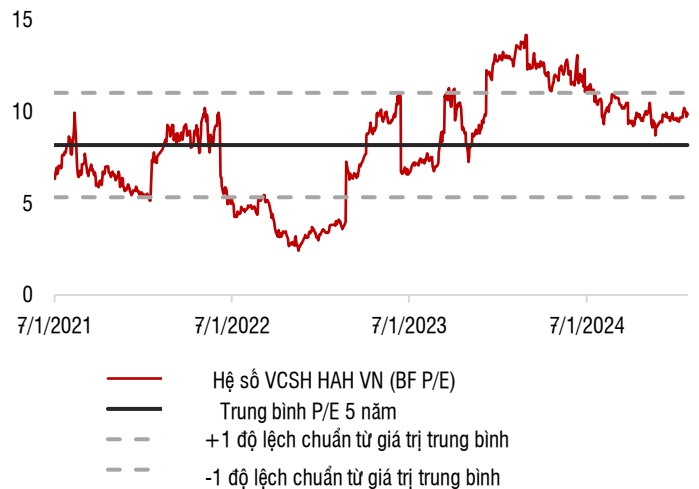
Việc mở rộng công suất hoạt động đã hỗ trợ mức lợi nhuận cao lịch sử. Trong tháng 11, HAH đã mua HaiAn Toro, một tàu container đã qua sử dụng 3500 TEU ra thị trường thuê tàu, với cước cho thuê định hạn khoảng 30.000 USD/ngày. Theo đó chúng tôi ước tính biên lợi nhuận ròng từ việc cho thuê con tàu này sẽ đạt 30% ở mức giá cước này. Chúng tôi cho rằng tổng 4 con tàu mới mua trong năm 2024 sẽ hỗ trợ thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận trong năm nay.

Chúng tôi hiện đưa ra giá mục tiêu 1 năm là **56.600 đồng/cổ phiếu**, với khuyến nghị **MUA**. Dựa trên kết quả Q4/2024 tích cực, và quyết định áp thuế của Mỹ đối với Canada, Mexico, Trung Quốc và các hành động trả đũa từ các quốc gia này, chúng tôi hiện đang xem xét dự báo lợi nhuận năm 2025, và sẽ cập nhật trong thời gian tới. Chúng tôi hiện duy trì ước tính và quan điểm như trong báo cáo trước ([tại đây](#)).

Biểu đồ 1: Trung bình EV/EBITDA 5 năm



Biểu đồ 2: Trung bình P/E 5 năm



Nguồn: Bloomberg

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8711

Phân tích Ngành Vận tải

Nguyễn Hoàng Giang

Trưởng phòng Phân tích

giangnh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8703

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Hồ Hữu Tuấn Hiều

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8704

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 28) 3824 2897 ext. 6737