

CTCP VẬN TẢI VÀ XẾP DỠ HẢI AN (HAH)

CÔNG NGHIỆP

GIÁ CƯỚC GIAO NGAY GIẢM GÂY ÁP LỰC LÊN BIÊN LỢI NHUẬN GỘP THEO QUÝ

- Doanh thu Q3/25 đạt 1,348 tỷ đồng (+19% svck, 5.7% sv quý trước) nhờ hai mảng chính khai thác tàu và cảng
- LNST công ty mẹ tăng 53% svck (-16% sv quý trước) đạt 304 tỷ đồng
- Với KQKD Q3/2025, chúng tôi giữ nguyên giá mục tiêu hiện tại là 66,000 đ/cp

Doanh thu tăng trưởng svck đến từ mảng khai thác tàu và cảng

Trong Q3/25, doanh thu của HAH tăng 19% svck (+5.7% sv quý trước) đạt 1,348 tỷ đồng, trong đó:

- Mảng khai thác tàu tăng 24% svck (+5.5% sv quý trước) đạt 1,062 tỷ đồng nhờ ghi nhận doanh thu từ 2 tàu mua mới bao gồm HAIAN GAMA (T12/24) và HAIAN ZETA (T2/25).
- Mảng khai thác cảng tăng 23% svck (+1.9% sv quý trước) đạt 119 tỷ đồng tương ứng với lượng hàng hóa thông quan qua cảng Hải An tăng +1.7% sv quý trước đạt 153 nghìn TEU.
- Mảng Depot giảm 3.8% svck (+10% sv quý trước) đạt 167 tỷ đồng.

Biên LN góp duy trì tăng trưởng svck, tuy nhiên thu hẹp sv quý trước

Lợi nhuận gộp Q3/25 tăng 26% svck (giảm 12.5% sv quý trước) với biên LN gộp tăng 2.0 điểm % svck (giảm 7.6 điểm % sv quý trước). Chúng tôi cho rằng mức tăng svck chủ yếu nhờ giá tái ký các tàu cho thuê định hạn hầu hết ở mức tốt hơn sv hợp đồng trước. Tuy nhiên, biên LN gộp có xu hướng thu hẹp theo quý do giá cước giao ngay trong xu hướng giảm ảnh hưởng đến KQKD của đội tàu tự hành.

Tiếp tục kế hoạch mở rộng đội tàu

Trong tháng 10/25, HAH tiếp tục đón tàu mới thứ 18 – HAIAN IRIS, được đóng năm 2011 với công suất 1,100 TEU. Dự kiến HAIAN IRIS sẽ được HAH đưa vào tự khai thác các tuyến Việt Nam – Trung Quốc trong thời gian tới. Việc tiếp nhận thêm tàu mới giúp trẻ hóa và nâng tổng sức chở của toàn đội tàu lên 29,300 TEU đảm bảo cho kế hoạch tăng trưởng lợi nhuận bền vững trong trung và dài hạn.

Tỷ đồng	Q3/25	Q2/25	Q3/24	% sv quý trước	% svck	9T25	9T24	% svck
Doanh thu	1,348	1,275	1,129	5.7%	19.4%	3,791	2,781	36.3%
_ Khai thác tàu	1,062	1,007	859	5.5%	23.7%	3,026	2,147	40.9%
_ Khai thác cảng	119	117	96	1.9%	23.3%	332	279	18.7%
_ Depot	167	151	173	10.4%	-3.8%	434	355	22.3%
LN gộp	496	567	392	-12.5%	26.4%	1,447	748	93.4%
CPBH&QLDN	(46)	(32)	(46)	43.4%	0.4%	(112)	(124)	-9.7%
Thu nhập tài chính ròng	(19)	(25)	(26)	n/a	n/a	(69)	(71)	n/a
LN từ cty LDLK	7	6	6	23.4%	20.7%	18	12	49.9%
Thu nhập khác ròng	(3)	(2)	(5)	n/a	n/a	(4)	(6)	n/a
LNTT	435	513	321	-15.1%	35.4%	1,281	559	129.1%
LNST	353	414	277	-14.8%	27.6%	1,041	452	130.1%
LNST Công ty mẹ	304	362	199	-15.9%	52.6%	899	370	142.7%
Biên LN gộp	36.8%	44.4%	34.8%	-7.6 đ %	2.0 đ %	38.2%	26.9%	11.3 đ %
Biên LN ròng	22.6%	28.4%	17.7%	-5.8 đ %	4.9 đ %	23.7%	13.3%	10.4 đ %

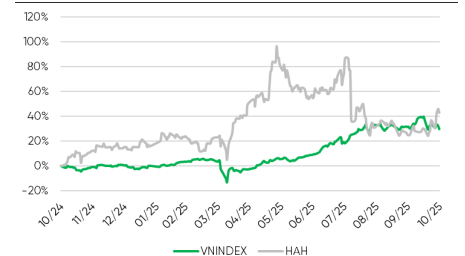
Giá hiện tại (đ/cp)	61,400
Cao nhất 52 (đ/cp)	64,400
Thấp nhất 52 (đ/cp)	32,640
Giá mục tiêu (đ/cp)	66,000
Ngày cập nhật gần nhất	25/08/2025

Thị giá vốn (tỷ đồng)	10,368
KLGD TB 10 phiên	3,540,054
Sở hữu NN còn lại	22.6%
Số CP lưu hành (tr)	169
Số CP sau pha loãng (tr)	169

	HAH	VNI
P/E trượt 12T	8.6x	14.3x
P/B hiện tại	2.5x	2.0x
ROAA	15.0%	2.3%
ROAE	31.0%	14.2%

*Dữ liệu ngày 31/10/2025

Diễn biến giá cổ phiếu



Thay đổi giá (%)	1T	3T	12T
HAH	14.0	7.8	84.3
VN-INDEX	-1.3	9.1	29.7

Cơ cấu sở hữu

CTCP Đầu tư và Vận tải Hải Hà	15.7%
VSC	12.7%
Khác	72.6%

Tổng quan doanh nghiệp

Công ty cổ phần Vận tải và Xếp dỡ Hải An tiền thân là Công ty TNHH vận tải và xếp dỡ Hải An được thành lập ngày 08/05/2009 với mức VDL 150 tỷ đồng. Ngày 19/09/2011, Công ty chính thức chuyển đổi sang hình thức công ty cổ phần và đổi tên thành Công ty cổ phần vận tải và xếp dỡ Hải An. Ngày 11/03/2015, cổ phiếu Công ty Cổ phần Vận tải và Xếp dỡ Hải An chính thức được giao dịch tại Sở Giao dịch Chứng khoán TP Hồ Chí Minh. Ngành nghề kinh doanh: Xây dựng và cung cấp các dịch vụ cảng biển: Bốc xếp, lưu giữ hàng hóa,... Vận tải hàng hóa bằng đường biển.

Chuyên viên phân tích

Vũ Mạnh Tuấn

tuanvm@vpbanks.com.vn

Nguồn: Fiinpro, HAH, VPBankS Research

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

Công ty cổ phần Chứng khoán VPbank

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, phường Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com