

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025:

65.000 VND

% tăng giá:

1%

Cập nhật:

8/18/2025

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: (1) Mảng kinh doanh cốt lõi tăng trưởng mạnh mẽ với quy mô đội tàu mở rộng (2) Giá cước cho thuê tàu định hạn neo ở mức cao.

Rủi ro: (1) Áp lực dư cung trở lại khi căng thẳng biển Đỏ chấm dứt (2) Nhu cầu yếu hơn kỳ vọng.

	Q2/2024	Q2/2025	2025F
DTT	949	1.275	4.852
% YoY	55%	34%	22%
LNST sau CĐTS	112	362	897
% YoY	15%	223%	38%

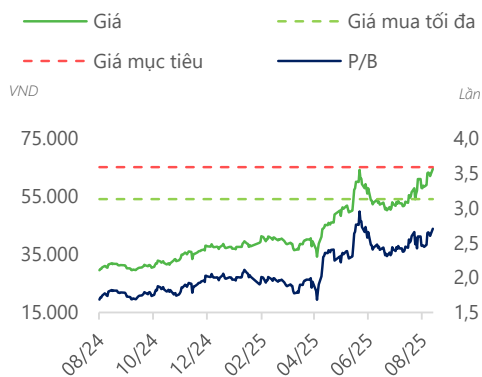
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

CTCP Vận tải và Xếp dỡ Hải An là doanh nghiệp sở hữu đội tàu biển container lớn nhất Việt Nam hoạt động linh hoạt giữa các tuyến trong và ngoài nước. Ngoài ra, nhằm hoàn thiện hơn chuỗi cung ứng khép kín cho khách hàng, công ty cũng đồng thời kinh doanh và khai thác Cảng Hải An cùng một số depot (điểm thông quan nội địa) nhỏ khác.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng
Giá hiện tại:	64.400 VND
Vốn hóa:	10.875 tỷ VND
Số lượng CPLH:	168,9 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	6.603 VND
P/E:	9,8 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	10,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	30,0%



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

HAH

CTCP Vận tải và Xếp dỡ Hải An

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Lũy kế 6 tháng đầu năm, doanh thu của HAH đạt 2.444 tỷ đồng (+48% YoY), lợi nhuận sau thuế tăng mạnh 291% YoY đạt 688 tỷ hoàn thành lần lượt 54% và 80% kế hoạch kinh doanh cả năm.

Trong nửa cuối năm, chúng tôi kỳ vọng HAH sẽ tiếp tục tăng trưởng tích cực nhờ (1) các hợp đồng cho thuê với mức cước cao đã được ký kết đến cuối năm, đảm bảo biên lợi nhuận vững chắc (2) đội tàu với quy mô lớn mở rộng hiện diện tại thị trường nội Á đồng thời củng cố vị thế dẫn đầu trong lĩnh vực vận tải container nội địa.

Sử dụng kết hợp phương pháp định giá FCFF và P/E, chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu năm 2025 cho HAH là 65.000 VND với vùng giải ngân an toàn quanh 54.000 VND.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

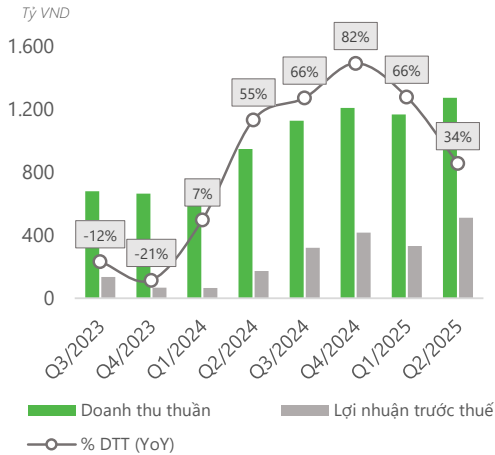
Giá cước cho thuê tàu định hạn neo ở mức cao

Giá cước vận tải container toàn cầu (WCI) sau khi hồi phục trong Q2/2025 nhờ hiện tượng "frontloading" trong giai đoạn Tổng thống Trump tạm hoãn áp thuế đối ứng đã nhanh chóng quay đầu giảm, trở lại vùng đáy tương đương đầu năm 2024 do áp lực dư cung và nhu cầu thương mại suy yếu. Ngược lại, giá thuê tàu định hạn vẫn duy trì ở mức cao và chưa có dấu hiệu điều chỉnh, chủ yếu nhờ căng thẳng tại biển Đỏ kéo dài làm gia tăng nhu cầu tàu bổ sung, qua đó hấp thụ phần lớn công suất dư thừa của ngành vận tải container toàn cầu. Với lợi thế sở hữu đội tàu lớn với 17 chiếc, HAH đã kịp thời nắm bắt xu hướng này khi đưa 9 tàu vào cho thuê, trong đó phần lớn hợp đồng kéo dài đến hết năm 2025, giúp đảm bảo nguồn lợi nhuận ổn định cho doanh nghiệp.

Hướng tới chân trời mới...

Tại ĐHCĐ thường niên vừa qua, HAH đã công bố kế hoạch đầu tư năm 2025 cùng chiến lược phát triển dài hạn. Doanh nghiệp đặt mục tiêu mở rộng dịch vụ đến Địa Trung Hải – Châu Âu và/hoặc bờ Tây Hoa Kỳ trong vài năm tới, nhằm cung cấp trực tiếp dịch vụ vận tải container cho các nhà xuất nhập khẩu Việt Nam. Để hiện thực hóa mục tiêu này, HAH dự kiến gia tăng quy mô đội tàu với kích thước lớn hơn, bao gồm kế hoạch đầu tư đóng mới 4 tàu container sức chở 3.000 TEU và tìm mua bổ sung 2–3 tàu cũ phù hợp để khai thác. Chúng tôi cho rằng chiến lược mở rộng đội tàu sẽ làm gia tăng đòn bẩy nhưng trong bối cảnh kinh doanh thuận lợi hiện nay, doanh nghiệp sẽ không gặp khó khăn về tài chính.

KẾT QUẢ KINH DOANH



ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

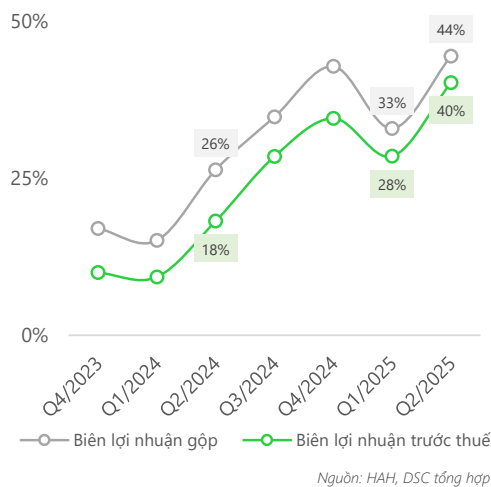
Duy trì đà tăng trưởng tích cực

Trong Q2/2025, kết quả kinh doanh của HAH tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực với doanh thu thuần đạt 1.275 tỷ (+34% YoY), lợi nhuận trước thuế tăng mạnh 197% YoY đạt 513 tỷ đồng.

Kết quả kinh doanh ghi nhận sự tăng trưởng ấn tượng trên tất cả các mảng, được thúc đẩy bởi xu hướng phục hồi mạnh mẽ của hoạt động xuất nhập khẩu. Doanh thu khai thác tàu đạt 1.389 tỷ đồng (+39% YoY), trong khi mảng khai thác cảng đạt 160 tỷ đồng (+18% YoY). Đặc biệt, mảng khai thác tàu tăng tốc nhờ nhu cầu vận tải hàng hóa cùng mức giá cước cho thuê tàu định hạn duy trì ở ngưỡng cao.

Bước sang nửa cuối năm, đà tăng trưởng của hoạt động xuất nhập khẩu có dấu hiệu chậm lại sau khi hiệu ứng frontloading kết thúc, trong khi mức thuế đối ứng mới được áp dụng làm ảnh hưởng nhu cầu tiêu thụ của hàng hóa Việt Nam. Mặc dù vậy, chúng tôi đánh giá HAH vẫn có thể duy trì đà tăng trưởng khả quan nhờ (1) các hợp đồng cho thuê định hạn đã được ký tới hết 2025 với mức giá tốt (2) khả năng linh hoạt điều chuyển đội tàu, sẵn sàng chuyển sang cho thuê định hạn trong trường hợp nhu cầu vận tải khu vực kém tích cực.

BIÊN LỢI NHUẬN



Biên lợi nhuận duy trì ở mức cao

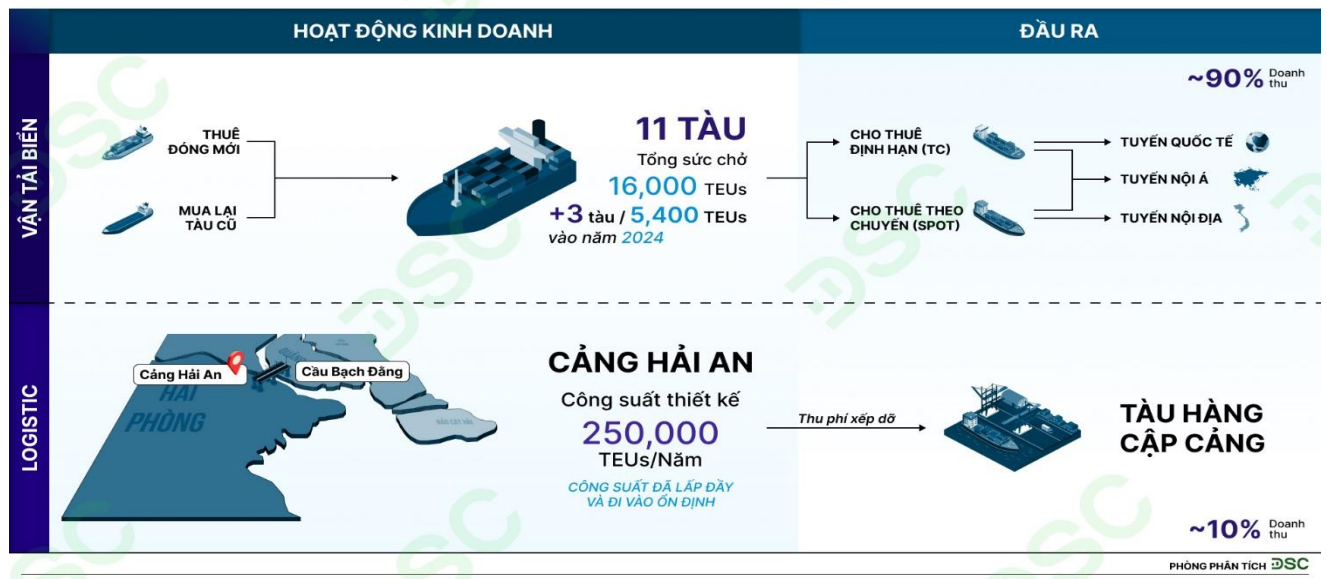
Q2/2025, HAH ghi nhận lợi nhuận gộp tăng vọt 127% YoY, nhờ biên lợi nhuận cải thiện ấn tượng lên 44% (+18 điểm % YoY). Động lực chính đến từ mảng khai thác tàu, với các hợp đồng cho thuê có hiệu suất sinh lời vượt trội. Tính đến nay, giá cước cho thuê tàu định hạn đã cao gấp gần 3 lần so với đầu năm 2024, được thúc đẩy bởi nhu cầu tàu gia tăng trong bối cảnh gián đoạn tại Biển Đỏ kéo dài.

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH

MÔ HÌNH KINH DOANH CTCP VẬN TẢI & XẾP DỠ HẢI AN (HAH)



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty Cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHÊNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỖI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNH

 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn

Đào Đức Anh

Chuyên viên Phân tích
anh.dd@dsc.com.vn