

CTCP Vận tải & xếp dỡ Hải An (HAH)

Công nghiệp

Giá hiện tại	VND62.700
Cao/Thấp nhất 52 tuần	VND64.400/32.640
Giá mục tiêu	VND55.400
Cập nhật gần nhất	22/9/2025
Khuyến nghị gần nhất	Trung lập
Consensus	-15,0%
Tiềm năng tăng giá	-11,6%
Tỷ suất cổ tức	0,0%
Tổng tỷ suất sinh lời	-11,9%

Thị giá vốn (tr USD)	400,0
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	8,0
Sở hữu NN (tr USD)	94,0
Số CP lưu hành (tr)	168,8
Số CP sau pha loãng (tr)	181,0

	HAH	VNI
P/E trượt	9,7x	15,0x
P/B hiện tại	2,7x	2,0x
ROA	15,0%	2,6%
ROE	26,5%	14,0%

*dữ liệu vào ngày 31/10/2025

Diễn biến giá cổ phiếu



Cơ cấu sở hữu

CTCP Đầu tư và Vận tải Hải Hà	16,8%
Khác	83,2%

Tổng quan doanh nghiệp

HAH cung cấp các dịch vụ khai thác cảng, hậu cần và vận tải biển. Công ty có đội tàu hoạt động trong nước và được thuê ở nước ngoài. Ngoài ra, HAH còn cung cấp các dịch vụ như xếp dỡ hàng hóa tại cảng, cho thuê kho bãi, điều hướng tàu và lưu giữ hàng hóa đường biển.

Chuyên viên phân tích:

Đặng Huy Hoàng

hoang.danghuy2@vndirect.com.vn

HĐKD duy trì tại mức ổn định – [Cao hơn dự phóng]

- Doanh thu Q3/25 tăng 19,4% svck, đạt 1.348 tỷ đồng.
- LN ròng 9T25 đạt 899 tỷ đồng, hoàn thành 101,3% sv dự phóng cả năm của chúng tôi.
- Chúng tôi nhận thấy áp lực tăng giá đối với mục tiêu hiện tại là 55.400 đồng và sẽ thực hiện cập nhật chi tiết thêm.

Sản lượng container giảm nhẹ sv quý trước, nhưng ASP cao hơn hỗ trợ doanh thu

Trong Q3/25, HAH ghi nhận sản lượng container đạt tổng cộng 385.910 TEUs, giảm nhẹ 0,6% sv quý trước. Tuy nhiên, doanh thu quý vẫn duy trì tăng trưởng trên nền cao, với tổng doanh thu tăng 5,7% sv quý trước và 19,4% svck, đạt 1.300 tỷ đồng. Chúng tôi cho rằng điều này đến từ việc sản lượng container trên các tuyến quốc tế cải thiện, đồng pha với các tuyến ngắn hỗ trợ làn sóng “front-loading”. Nhờ đó, ASP được cải thiện nhẹ so với mức nền cao của Q2/25.

LN gộp giảm sv quý trước, nhưng vẫn duy trì ở mức nền cao

Xét về lợi nhuận gộp, HAH ghi nhận giảm 12,5% sv quý trước, đạt 496 tỷ đồng. Như đã đề cập, việc tăng tỷ trọng các tuyến quốc tế khiến biên LN gộp giảm, do đặc thù chi phí cao hơn. Ngoài ra, chi phí SG&A tăng 43,4% sv quý trước lên 46 tỷ đồng và giá nguyên vật liệu nhích nhẹ cũng góp phần gây áp lực lên LN gộp. Cụ thể, biên LN gộp Q3/25 giảm 7,6 đ % sv quý trước, nhưng vẫn duy trì trên 35%, thể hiện hiệu quả vận hành cốt lõi vẫn tích cực.

Kết quả 9T25 cho thấy đà tăng trưởng ấn tượng

Lũy kế 9T25, doanh thu của HAH tăng 36,3% svck, đạt 3.791 tỷ đồng, hoàn thành 81,8% dự phóng cả năm của chúng tôi. Nhờ kiểm soát chặt chi phí BH&QLDN và chi phí lãi vay thấp hơn ước tính của chúng tôi, LN ròng 9T25 đã hoàn thành toàn bộ dự phóng năm nay.

Điều này tạo ra áp lực tăng giá mục tiêu lên mức 55.400 đồng/cp. Cùng với tâm lý nhà đầu tư cải thiện sau khi đàm phán Mỹ - Trung có tín hiệu tích cực, kéo theo đà phục hồi của giá cước vận tải container trên các tuyến lớn, triển vọng ngắn hạn của HAH trở nên tích cực hơn. Chúng tôi sẽ tiếp tục đánh giá và cập nhật chi tiết trong thời gian tới.

(tỷ đồng)	Q3/25	% sv quý trước	% svck	9T25	% svck	sv. dự phóng cả năm
Doanh thu	1.348	5,7%	19,4%	3.791	36,3%	81,8%
- Khai thác cảng (*)	119	1,9%	23,3%	332	18,7%	122,4%
- Vận tải (*)	1.062	5,5%	23,7%	3.026	40,9%	75,6%
- Khác (*)	167	10,4%	-3,8%	434	22,3%	120,9%
LN gộp	496	-12,5%	26,4%	1.447	93,4%	87,6%
Chi phí BH&QLDN	46	43,4%	0,4%	112	-9,7%	45,8%
Thu nhập tài chính thuần	(19)	-24,6%	-27,5%	(69)	-3,7%	109,4%
Thu nhập khác	(3)	35,0%	-40,5%	(4)	-40,5%	96,5%
LNTT	435	-15,1%	35,4%	1.281	129,1%	93,6%
LN ròng	304	-15,9%	52,6%	899	143,4%	101,3%
Biên LN gộp	36,8%	-7,6đ %	2,0đ %	38,2%	11,3đ %	
Biên LN ròng	22,6%	-5,8đ %	4,9đ %	23,7%	10,4đ %	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự phóng và những ước tính 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 VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích & Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Thanh Tuấn – Trưởng phòng

Email: tuang.nguyenthanh@vndirect.com.vn

Đặng Huy Hoàng – Chuyên viên phân tích

Email: hoang.danghuy2@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – P. Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>