

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **51.900**

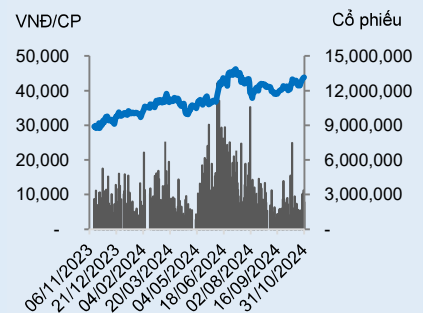
Giá thị trường (31/10/2024) 43.900

Lợi nhuận kỳ vọng **+18,2%**

## THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	30.349-46.250
Vốn hóa	5.327 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	121.343.091
KLGD bình quân 10 ngày	2.167.293
% sở hữu nước ngoài	9,89%
Room nước ngoài	30%
Giá trị cổ tức/cổ phần	N/a
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N/a
Beta	1,12

## BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
HAH	32,7%	9,6%	11,1%	20,6%
VNIndex	11,7%	-0,5%	4,0%	0,8%

## Sản lượng khai thác tàu và giá cước vận tải rất tích cực

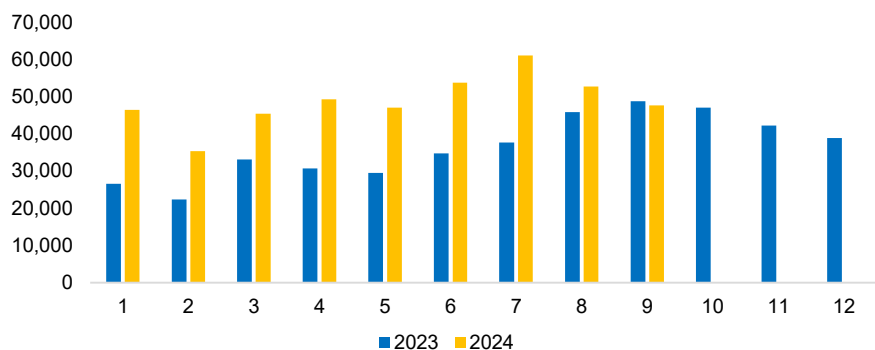
**KQKD Q3.2024.** Doanh thu thuần đạt 1.129 tỷ (+65,6% YoY và 19% QoQ), LNST-CEPTS đạt 199 tỷ (+88,5% YoY và 78,2% QoQ). Biên lợi nhuận gộp tăng mạnh lên mức 34,8% tại 3Q24 (so với mức 23,2% tại 3Q23), thúc đẩy bởi cả sản lượng và giá cước vận tải tăng mạnh trong giai đoạn này. Chi phí tài chính của HAH cũng tăng mạnh trong quý 3/2024, ghi nhận 34 tỷ (+75% YoY), chủ yếu đến từ lãi vay phát sinh từ các hợp đồng mua tàu trong quá khứ. Tính chung 9 tháng đầu 2024, HAH ghi nhận doanh thu đạt 2.781 tỷ (+43% YoY, đạt 70% kế hoạch) và LNST-CEPTS đạt 370 tỷ (+15% YoY, đạt 82% với kế hoạch).

### Lợi nhuận của HAH tăng mạnh trong quý 3/2024.

- **Đưa 3 tàu mới vào khai thác sử dụng, cùng với giá cước và sản lượng vận tải tăng svck.** Cụ thể, sản lượng khai thác đội tàu và giá cước trong quý 3 tăng lần lượt 22% và 24% YoY. Thêm vào đó, nhờ vào giá cước container cao trong 2Q24, HAH đã cho thuê được một số tàu với giá cước tốt hơn giúp biên lợi nhuận tăng trưởng mạnh. Có thể kể đến như tàu HaiAn Mind và HaiAn Opus tái ký hợp đồng với giá cước 24.000 USD/ngày, cao hơn khoảng 26% so với giá cước của hợp đồng cũ.
- **Hoạt động Zim Hải An bắt đầu có lãi.** Theo thông tin từ HAH, sau khi ghi nhận lỗ vào năm 2023, thì liên doanh này đã có từ quý 2/2024 và tăng mạnh vào quý 3 năm nay.
- **Hoạt động cảng tăng trưởng (+9% YoY)** nhờ vào sản lượng vận tải tăng.

**Khuyến nghị.** Chúng tôi hiện đang khuyến nghị **OUTPERFORM** cho HAH với giá mục tiêu là **51.900 đồng/cp**. Tuy nhiên, với mức LNST 9 tháng đạt được rất tích cực đã vượt dự phóng của BVSC, và kỳ vọng quý 4/2024 HAH sẽ duy trì sản lượng khai thác tốt, do đó, chúng tôi nhận thấy tiềm năng upside giá mục tiêu. BVSC sẽ có báo cáo cập nhật chi tiết trong thời gian tới.

### Sản lượng vận tải theo tháng của HAH trong năm 2023 và 9T2024 (TEUs)



Chuyên viên phân tích  
**Nguyễn Viết Dân**

(84 28) 3914.6888 ext.256

dannv@bvsc.com.vn

**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO**

<b>Kết quả kinh doanh</b>					
<b>(Đơn vị: tỷ VNĐ)</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>1.955</b>	<b>3.206</b>	<b>2.613</b>	<b>3.028</b>	<b>3.508</b>
Giá vốn	(1.241)	(1.784)	(2.002)	(2.370)	(2.614)
Lợi nhuận gộp	714	1.422	611	659	894
Doanh thu tài chính	26	39	30	19	32
Chi phí tài chính	(33)	(76)	(84)	(103)	(112)
<b>Lợi nhuận sau thuế - CĐTS</b>	<b>446</b>	<b>822</b>	<b>385</b>	<b>324</b>	<b>491</b>

<b>Bảng cân đối kế toán</b>					
<b>(Đơn vị: tỷ VNĐ)</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Tiền, khoản tương đương tiền	572	556	318	380	818
Các khoản phải thu ngắn hạn	633	979	1.005	1.165	1.299
Hàng tồn kho	48	78	97	110	121
Tài sản cố định hữu hình	1.536	2.744	3.118	3.987	3.777
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	148	140	155	155	155
<b>Tổng tài sản</b>	<b>3.232</b>	<b>5.049</b>	<b>5.359</b>	<b>6.463</b>	<b>6.837</b>
Nợ vay ngắn hạn	234	318	394	467	515
Nợ vay dài hạn	559	1.004	993	1.553	1.212
Vốn chủ sở hữu	<b>1.902</b>	<b>2.886</b>	<b>3.171</b>	<b>3.528</b>	<b>4.120</b>
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>3.232</b>	<b>5.048</b>	<b>5.359</b>	<b>6.463</b>	<b>6.837</b>

<b>Chỉ số tài chính</b>					
<b>Chỉ tiêu</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng</b>					
Tăng trưởng doanh thu	64,1%	63,9%	-18,5%	15,9%	15,8%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	222,1%	84,5%	-53,2%	-15,7%	51,3%
<b>Chỉ tiêu sinh lời</b>					
Lợi nhuận gộp biên	36,5%	44,4%	23,4%	21,7%	25,5%
Lợi nhuận thuần biên	28,2%	32,5%	13,7%	11,8%	15,4%
ROA	20,7%	25,1%	6,9%	6,1%	8,1%
ROE	34,0%	43,5%	11,8%	10,7%	14,1%
<b>Chỉ tiêu cơ cấu vốn</b>					
Nợ vay/Tổng tài sản	24,5%	26,2%	25,9%	31,3%	25,3%
Nợ vay/Tổng vốn chủ sở hữu	41,7%	45,8%	43,7%	57,3%	41,9%
<b>Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần</b>					
EPS (đồng/cổ phần)	9.133	11.686	3.648	2.673	4.044
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	26.826	31.764	23.219	22.488	33.951

## TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Nguyễn Viết Dân** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

**Hệ thống nhận định của BVSC** được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các nhận định	Định nghĩa
<b>OUTPERFORM</b>	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
<b>NEUTRAL</b>	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
<b>UNDERPERFORM</b>	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

## LIÊN HỆ

### Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

**Phạm Tiến Dũng**  
Giám đốc khối  
dungpt@bvsc.com.vn

**Nguyễn Đức Hoàng**  
Ngân hàng, Xây dựng, Vật liệu xây dựng  
hoangnd@bvsc.com.vn

**Trần Phương Thảo**  
Bất động sản, Vật liệu xây dựng  
thaotp@bvsc.com.vn

**Nguyễn Hà Minh Anh**  
Nông nghiệp, Tiện ích công cộng  
anhnhm@bvsc.com.vn

**Trần Tuấn Dương**  
Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD  
duongtt@bvsc.com.vn

**Lưu Văn Lương**  
Phó Giám đốc khối  
luonglv@bvsc.com.vn

**Trương Sỹ Phú**  
Hàng tiêu dùng, CNTT  
phuts@bvsc.com.vn

**Tôn Nữ Nhật Minh**  
Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép  
minhtnn@bvsc.com.vn

**Nguyễn Viết Dân**  
Cảng biển, Vận tải biển, Hàng không  
dannv@bvsc.com.vn

**Lương Ngọc Tuấn Dũng**  
Bán lẻ, Hàng tiêu dùng  
dunglnt@bvsc.com.vn

**Nguyễn Chí Hồng Ngọc**  
Phó Giám đốc khối  
ngocnch@bvsc.com.vn

**Trần Xuân Bách**  
Phân tích kỹ thuật  
bachtx@bvsc.com.vn

**Hoàng Thị Minh Huyền**  
Chuyên viên vĩ mô  
huyenhtm@bvsc.com.vn

**Nguyễn Hồng Hoa**  
Chiến lược thị trường  
hoanh@bvsc.com.vn

**Nguyễn Đăng Thành**  
Dầu khí, Hàng không  
thanhnd@bvsc.com.vn



## **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt**

### **Trụ sở chính:**

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

### **Chi nhánh:**

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888