

MUA

Giá mục tiêu 2026: **69.400 VND**
% tăng giá: **28%**
Cập nhật: 5/25/2026

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: (1) Giá cước cho thuê tàu định hạn duy trì ở mức cao (2) giá cước vận tải được hưởng lợi từ cuộc xung đột Trung Đông.

Tiêu cực: Cuộc xung đột tại Iran khiến giá dầu tăng cao.

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

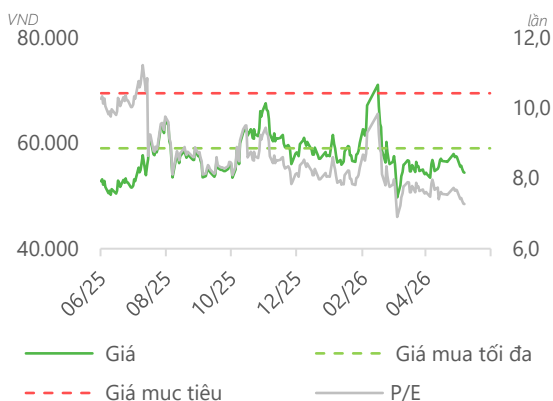
Đơn vị: tỷ VND	Q1/25	Q1/26	2026F
DTT	1.169	1.265	5.803
% YoY	66%	8%	14%
LNST	274	351	1.625
% YoY	478%	28%	16%

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:	54.400 VND
Vốn hóa:	10.246 tỷ VND
Số lượng CPLH:	188 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	7.490 VND
P/E:	7,3 lần
Cổ tức tiền mặt 2026:	20,0%
Cổ tức cổ phiếu 2026:	30,0%



HAH

DSC

CTCP Vận tải và Xếp dỡ Hải An

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Kết thúc Q1/2026, HAH ghi nhận doanh thu thuần đạt 1.265 tỷ (+8% YoY), LNST đạt 351 tỷ đồng (+28% YoY) hoàn thành lần lượt 25% và 28% kế hoạch kinh doanh cả năm.

DSC đánh giá kết quả kinh doanh của HAH trong năm 2026 sẽ tiếp tục được hưởng lợi từ nền giá cước vận tải và cho thuê tàu định hạn cao hơn khi cuộc xung đột tại Trung Đông tiếp tục kéo dài. Do đó, chúng tôi nâng dự báo doanh thu thuần và LNST cả năm 2026 của HAH lên mức 5.803 tỷ đồng (+14% YoY) và 1.625 tỷ (+16% YoY).

Sử dụng kết hợp hai phương pháp FCFF và P/E với tỷ trọng tương đương, chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu năm 2026 của HAH là 69.400 VND/cổ phiếu.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

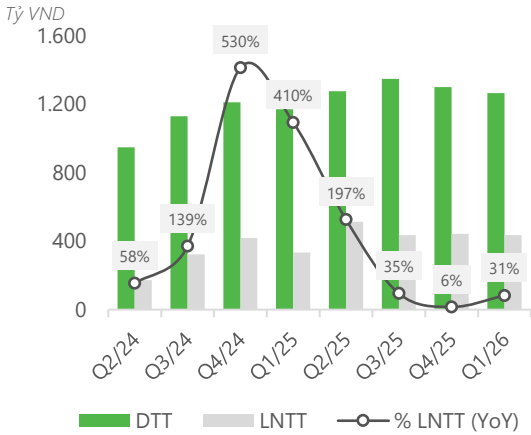
Giá cước vận tải container hồi phục

Trái với cập nhật gần nhất về kịch bản giá cước vận tải biển đi ngang ở mức thấp trong năm 2026 khi căng thẳng tại Biển Đỏ suy giảm, mặt bằng giá cước đã bật tăng trở lại sau xung đột tại eo biển Hormuz vào cuối tháng 2, kéo theo rủi ro địa chính trị lan rộng trên toàn khu vực Trung Đông. Dù eo biển này chỉ chiếm chưa tới 5% lưu lượng container toàn cầu, căng thẳng leo thang cùng nguy cơ lực lượng Houthi nổi lại các cuộc tấn công tại Biển Đỏ đã khiến nhiều hãng tàu toàn cầu tiếp tục trì hoãn kế hoạch quay lại tuyến hàng hải này. Trong bối cảnh đó, DSC kỳ vọng giá cước vận tải biển sẽ duy trì ở mức cao, tương đương năm 2025 trước khi dần hạ nhiệt vào quý cuối năm 2026 và giảm về mức thấp trong năm 2027 khi xung đột được giải quyết và áp lực dư cung của ngành quay trở lại.

Tích cực mở rộng đội tàu

Sau khi ký hợp đồng đóng mới 4 tàu container 3.000 TEU vào tháng 5/2025, HAH tiếp tục bắt tay cùng VSC thành lập Hải An Green Shipping Lines với tham vọng xây dựng đội tàu quy mô 22.000 TEU trong vòng 3 năm tới. Đến nay, liên doanh đã tiếp nhận và cho thuê định hạn 2 tàu container đã qua sử dụng với tổng sức chở 3.860 TEU, đồng thời ký đóng mới 2 tàu 7.100 TEU vào cuối năm 2025. Song song đó, trong tháng 3 vừa qua, HAH tiếp tục mở rộng kế hoạch đầu tư khi ký thêm 2 tàu 7.100 TEU và vẫn đang tích cực tìm kiếm cơ hội mua bổ sung 1-2 tàu container cũ có tải trọng 2.500-3.500 TEU trong thời gian tới.

KẾT QUẢ KINH DOANH



Nguồn: HAH, DSC tổng hợp

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Hoạt động kinh doanh cốt lõi duy trì tăng trưởng

Kết thúc Q1/2026, HAH ghi nhận doanh thu thuần đạt 1.265 tỷ (+8% YoY), LNST đạt 351 tỷ đồng (+28% YoY) hoàn thành lần lượt 25% và 28% kế hoạch kinh doanh cả năm.

Kết quả kinh doanh tiếp tục duy trì tăng trưởng, chủ yếu được dẫn dắt bởi mảng cốt lõi khai thác tàu khi HAH gia tăng số lượng tàu vận hành so với cùng kỳ. Cụ thể, doanh nghiệp đã bổ sung tàu Haian Zeta (1.700 Teu) vào khai thác từ tháng 2/2025 và tàu Haian Iris (1.100 Teu) từ tháng 10/2025, qua đó mở rộng năng lực vận tải và hỗ trợ tăng trưởng doanh thu.

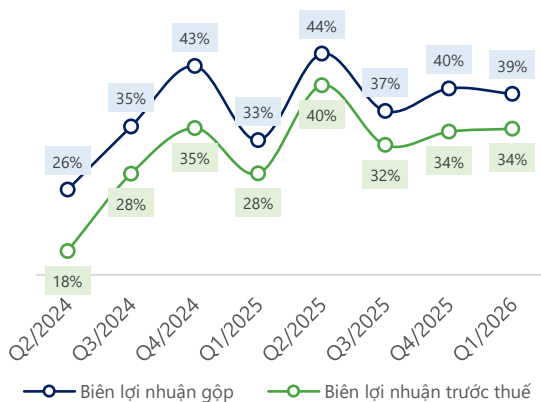
Trái ngược với diễn biến tích cực của mảng khai thác tàu, hoạt động khai thác cảng biển ghi nhận tăng trưởng âm do sản lượng thông qua cảng Hải An suy giảm. Chúng tôi cho rằng nguyên nhân chủ yếu đến từ việc HAH chủ động điều chuyển một phần đội tàu sang cảng Nam Hải Đình Vũ trong bối cảnh doanh nghiệp bắt tay hợp tác với VSC từ năm 2025.

Trong kịch bản cơ sở, DSC cho rằng kết quả kinh doanh của HAH trong năm 2026 sẽ tiếp tục được hỗ trợ bởi mặt bằng giá cước vận tải biển và giá cho thuê định hạn duy trì ở mức cao, trước khi dần hạ nhiệt từ quý cuối năm 2026 và sang năm 2027 khi cảng thẳng tại Trung Đông chấm dứt. Tuy nhiên, chúng tôi cũng lưu ý rủi ro nếu cảng thẳng kéo dài hơn dự kiến, khiến giá dầu neo ở mức cao, qua đó gia tăng áp lực chi phí vận hành đội tàu và xa hơn có thể làm gia tăng lạm phát, ảnh hưởng tiêu cực đến sức tiêu dùng cũng như hoạt động thương mại toàn cầu.

Biên lợi nhuận cải thiện

Trong kỳ, biên lợi nhuận gộp của HAH cải thiện mạnh thêm 6 điểm % YoY, qua đó kéo lợi nhuận gộp tăng 29% YoY lên 495 tỷ đồng. Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ việc (1) duy trì mặt bằng giá cho thuê định hạn ở mức cao và (2) giá cước vận tải gia tăng, đồng thời doanh nghiệp áp dụng thêm phụ phí nhiên liệu, giúp cải thiện đáng kể hiệu quả khai thác. DSC đánh giá biên lợi nhuận gộp của HAH sẽ tiếp tục được hỗ trợ trong ngắn hạn nhờ mặt bằng giá cước vận tải biển duy trì ở mức cao.

BIÊN LỢI NHUẬN



Nguồn: HAH, DSC tổng hợp

Phương pháp định giá

Chúng tôi sử dụng kết hợp phương pháp định giá DCF (FCFF) và P/E với tỷ trọng tương đương nhằm xác định giá mục tiêu năm 2026 của HAH ở mức 69.400 đồng/cổ phiếu. Mức định giá này cao hơn so với báo cáo cập nhật gần nhất, chủ yếu phản ánh việc chúng tôi điều chỉnh tăng dự phóng lợi nhuận năm 2026 nhờ kỳ vọng HAH tiếp tục hưởng lợi từ mặt bằng giá cước vận tải và giá cho thuê định hạn duy trì ở mức cao hơn dự kiến.

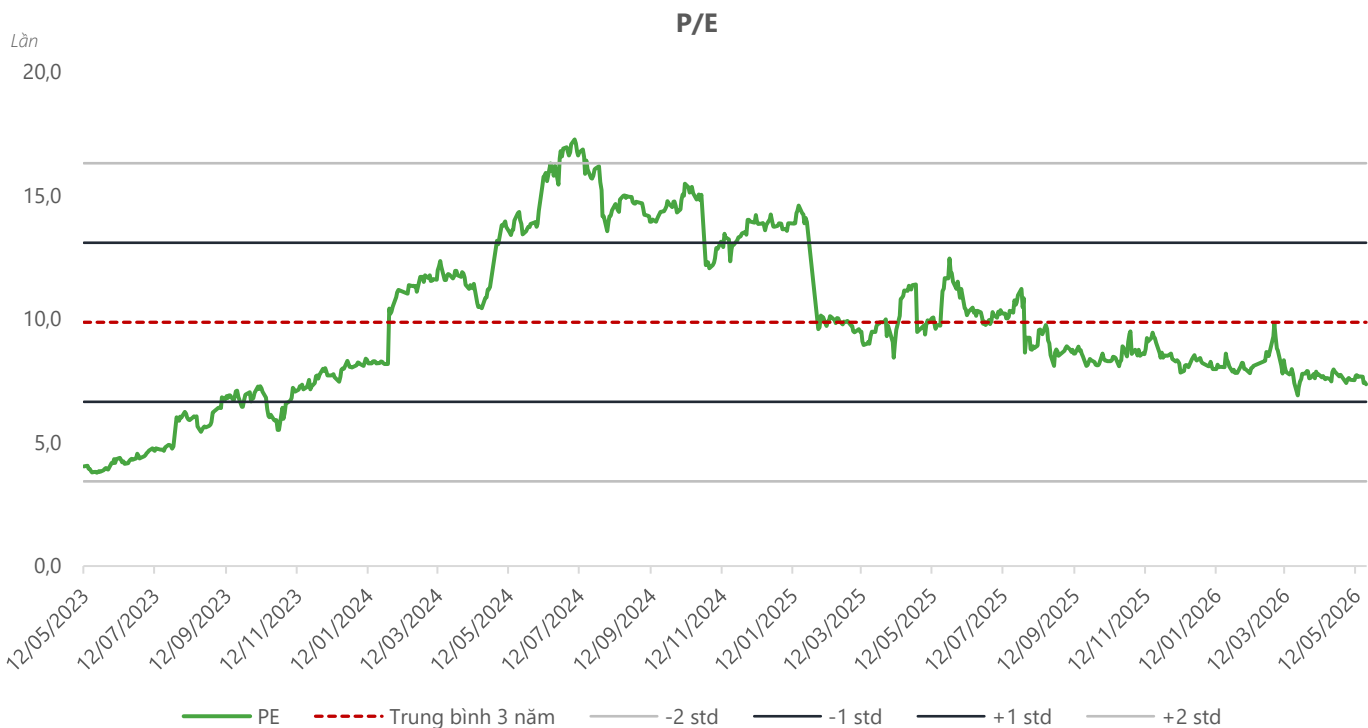
Tổng hợp định giá

Phương pháp	Giá dự phóng (VND)	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng (VND)
DCF	68.019	50%	34.010
P/E	70.858	50%	35.429
Giá mục tiêu			69.400
Giá hiện tại			54.400
Upside			27,6%

Nguồn: DSC tổng hợp

Bối cảnh định giá

Sau nhịp điều chỉnh khoảng 20% từ đỉnh lịch sử ghi nhận vào tháng 3/2026, HAH hiện giao dịch quanh mức 54.000 đồng/cổ phiếu, tương ứng P/E dự phóng 2026 khoảng 6,x lần, tương đương vùng -1 độ lệch chuẩn so với trung bình 3 năm. Chúng tôi đánh giá đây là vùng định giá hấp dẫn cho mục tiêu đầu tư năm 2026, trong bối cảnh triển vọng kinh doanh duy trì tích cực nhờ mặt bằng giá cước ở mức cao và chiến lược mở rộng đội tàu liên tục hỗ trợ tăng trưởng.



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

PHỤ LỤC:

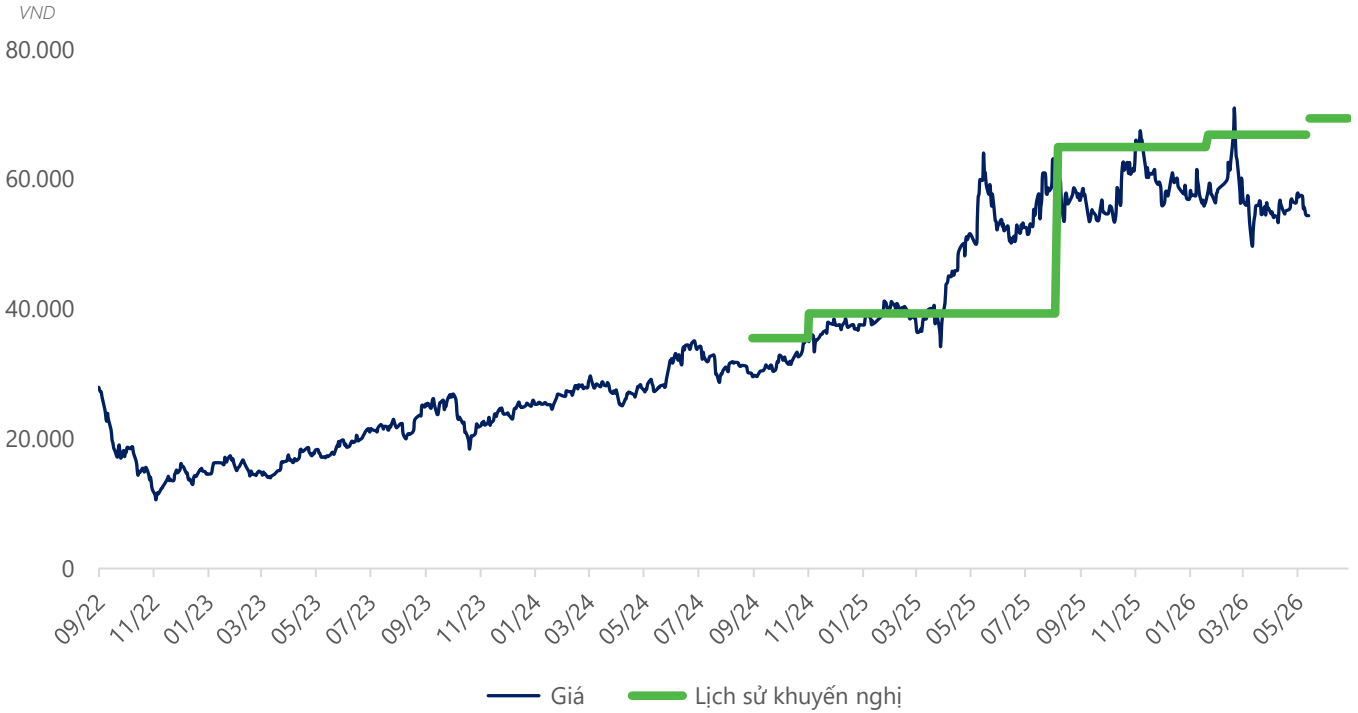
**Lịch sử khuyến nghị
Mô hình kinh doanh**

HAH

CTCP Vận tải và Xếp dỡ Hải An

DSC

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH

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



Nguồn: DSC tổng hợp

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 CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	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