

Công ty Cổ phần Vận tải và Xếp dỡ Hải An (HAH: HOSE)

Khuyến nghị: MUA

Giá mục tiêu 1 năm: 87.000 Đồng/cp

Chuyên viên phân tích:

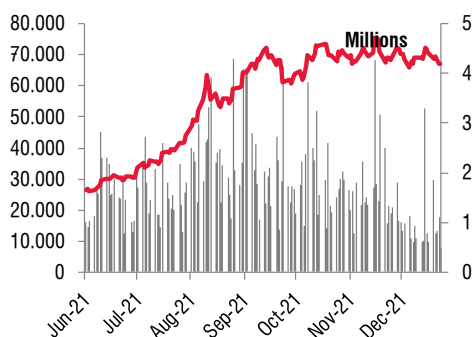
Lê Huyền Trang (Ms.)

tranglh@ssi.com.vn

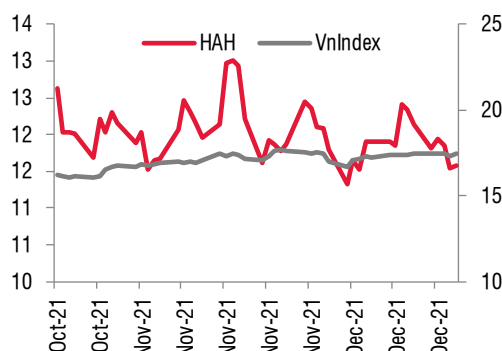
Thông số cơ bản

Giá	67.100
Vốn hóa (tỷ VND)	3.283
Số lượng CP lưu hành	48.782.750
KLGD TB 3T	1.620.494
GTGD TB 3T (tỷ VND)	112,06
P/E	11,57
P/B	2,55
ROE	24,2%
ROA	12,1%
Sở hữu NN	0,00%
Sở hữu NĐTNN	11,96%
Room NĐTNN	37%
Free-float	64,0%

Biên động giá cổ phiếu



P/E so sánh



Cập nhật kết quả kinh doanh sơ bộ Q4/2021

HAH đã công bố KQKD sơ bộ ấn tượng cho năm 2021, trong đó doanh thu và LNST của cổ đông công ty mẹ (NPATMI) lần lượt đạt 1,9 nghìn tỷ đồng (+59%) và 389 tỷ đồng (+181%), khá phù hợp với ước tính của chúng tôi. Theo đó, doanh thu và NPATMI quý 4 lần lượt đạt 616 tỷ đồng (+70%) và 147 tỷ đồng (+196%), công ty duy trì được đà tăng trưởng cao nhờ giá cước tăng và các hợp đồng cho thuê tàu mới (vui lòng xem báo cáo tại [đây](#)).

Kế hoạch năm 2022

- Kế hoạch lợi nhuận:** HAH tiếp tục đặt kế hoạch tăng trưởng cao cho doanh thu và NPATMI, lần lượt là +26% và +41%. Kế hoạch này phản ánh triển vọng tích cực của công ty, tuy nhiên theo chúng tôi vẫn khá thận trọng. Theo chúng tôi ước tính, giá cước vận tải trong nước đã tăng 64% trong quý vừa qua và tăng 77% so với đầu năm, mức giá cước cao này khó có thể đảo chiều trong năm 2022 trong bối cảnh nguồn cung vận tải trên thị trường nội địa đang khan hiếm. Ngoài ra, thu nhập từ các hợp đồng cho thuê tàu dài hạn sẽ được đảm bảo cho đến năm 2023 bất chấp giá cước vận tải biến động trên thị trường quốc tế.
- Kế hoạch đầu tư** sẽ tập trung vào đầu tư mở rộng đội tàu container, bao gồm hai tàu đã qua sử dụng trọng tải 1.600 - 1.700 TEU và đóng mới hai tàu trọng tải 1.800 TEU. Cần lưu ý rằng HAH đã đặt hàng đóng mới một tàu trong tháng 9 với chi phí đầu tư là 26 triệu USD và dự kiến bàn giao sớm nhất vào nửa cuối năm 2023. HĐQT gần đây đã chấp thuận đầu tư mua tàu Marine Bia (đóng năm 2008, trọng tải 1.600 TEU), dự kiến sẽ được giao sau Tết nguyên đán.
- Kế hoạch tăng vốn** thông qua cổ tức bằng cổ phiếu, phát hành quyền mua và phát hành cho người lao động (ESOP) sẽ được trình tại ĐHCĐ thường niên năm 2022, nhằm phục vụ các dự án đầu tư cho giai đoạn 2022 - 2024.

Bảng: KQKD sơ bộ năm 2021 và kế hoạch năm 2022 của HAH

	Đơn vị	2020	2021	% YoY	Kế hoạch 2022	% YoY
Tổng sản lượng	TEU	775.796	1.019.000	31,3%	948.000	-7,0%
Cảng	TEU	346.934	421.000	21,3%	411.000	-2,4%
Vận tải	TEU	348.862	479.000	37,3%	395.000	-17,5%
Depot	TEU	80.000	119.000	48,8%	142.000	19,3%
Tổng doanh thu	Triệu đồng	1.191.667	1.899.922	59,4%	2.387.973	25,7%
NPATMI	Triệu đồng	138.296	389.000	181,3%	550.000	41,4%

Nguồn: HAH, SSI Research

Luận điểm đầu tư

KQKD của HAH rất sát với ước tính của chúng tôi. Chúng tôi tin rằng HAH sẽ duy trì được tốc độ tăng trưởng mạnh đến năm 2023, với chiến lược cân bằng đội tàu hoạt động tại thị trường nội địa đang tiến triển thuận lợi và cho thuê hoạt động tại thị trường quốc tế với giá cước cố định. Chúng tôi giữ nguyên ước tính (vui lòng xem báo cáo tại [đây](#)) và lập lại khuyến nghị **MUA** đối với **HAH**, với giá mục tiêu 1 năm không đổi là **87.000 đồng/cổ phiếu** – tiềm năng tăng giá là 29,7%.

Về thị trường vận tải container quốc tế, chúng tôi duy trì quan điểm tình trạng tắc nghẽn cảng khó giải quyết trong ngắn hạn do số ca nhiễm Covid biến thể Omicron ngày càng gia tăng, điều này có nghĩa là công suất vận tải vẫn bị hạn chế và mức giá cước vận tải có thể được duy trì ở mức cao, điều này sẽ hỗ trợ ngành vận tải biển. Giá cước vận chuyển container giao ngay (World Container Index theo Drewry) đã phục hồi trong ba tuần qua và ổn định ở mức thấp hơn 10% so với mức đỉnh tháng 10. Mặt khác, giá cước vận chuyển hàng rời (Baltic Dry Index) đã giảm 60% so với mức đỉnh của tháng 10 do nhu cầu giao dịch hàng hóa giảm.

Tóm tắt các chỉ tiêu tài chính

(tỷ đồng)	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F
Doanh thu thuần	778	1.054	1.109	1.192	1.887	2.089
Tăng trưởng doanh thu thuần	59,5%	35,5%	5,2%	7,5%	58,3%	10,7%
Lợi nhuận gộp	204	219	219	239	613	1.032
Biên lợi nhuận gộp	26,2%	20,8%	19,8%	20,1%	32,5%	49,4%
Thu nhập tài chính	17	15	15	17	12	14
Chi phí tài chính	-6	-10	-17	-25	-41	-34
SG&A	-45	-61	-67	-68	-94	-104
Thu nhập ròng khác	0	23	3	0	22	0
Lợi nhuận trước thuế	173	188	156	170	518	914
Lợi nhuận ròng	153	159	133	147	440	777
Tăng trưởng lợi nhuận ròng	14,0%	4,1%	-16,5%	10,4%	200,4%	76,4%
Biên lợi nhuận ròng	19,6%	15,1%	12,0%	12,3%	23,3%	37,2%
NPATMI	147	135	121	138	383	660
EPS (VND)	4.166	2.691	2.417	2.801	7.761	12.437

Nguồn: SSI Research

KHUYẾN CÁO

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Phân tích kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Trưởng phòng Chiến lược đầu tư

quyenlbn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Trần Trung Kiên

Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng

kientt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp

tuntt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715