

CTCP Vận tải & xếp dỡ Hải An (HAH)

Công nghiệp

Giá cước cho thuê duy trì ở mức cao – [Cao hơn dự phóng]

- Doanh thu Q1/26 tăng 8,2% svck, đạt 1.265 tỷ đồng.
- LN ròng Q1/26 đạt 300 tỷ đồng, tăng 29% svck và hoàn thành 34,1% sv dự phóng cả năm của chúng tôi.

Doanh thu giảm nhẹ sv quý trước, chịu áp lực từ mảng cảng

Trong Q1/26, CTCP Vận tải và Xếp dỡ Hải An ghi nhận doanh thu đạt 1.265 tỷ đồng, giảm 2,7% sv quý trước nhưng tăng 8,2% svck. Mảng vận tải duy trì tích cực (+15,0% svck), trong khi mảng cảng giảm mạnh (-27,5% svck), là yếu tố chính kéo giảm tăng trưởng chung.

Chúng tôi ước tính sản lượng tại cảng Hải An giảm khoảng 30% svck xuống ~83.000 TEUs, phản ánh tình trạng vượt công suất kéo dài và việc điều chuyển một phần đội tàu sang cảng Nam Hải Đình Vũ (VSC). Sự suy giảm này là nguyên nhân chính khiến doanh thu bị ảnh hưởng trong quý.

Giá thuê tàu cỡ 1.700 TEU nhiều khả năng duy trì trên 28.000 USD/ngày. Dù cảng thẳng Trung Đông hiện tại chưa tác động đáng kể đến thị trường thuê tàu, bối cảnh chung vẫn duy trì tích cực với thanh khoản tốt. Trong ngắn hạn, các yếu tố địa chính trị tiếp tục hỗ trợ giá cước, tuy nhiên áp lực từ giá nhiên liệu tăng và môi trường vĩ mô suy yếu có thể dần phản ánh vào thị trường.

Biên LN gộp duy trì ở mức cao nhờ môi trường giá cước thuận lợi

Biên LN gộp đạt 39,1% (-0,7đ % sv quý trước, +6,2đ % svck), cao hơn giả định thận trọng của chúng tôi cho cả năm. LN gộp đạt 495 tỷ đồng, tăng 28,5% svck, nhờ giá thuê tàu duy trì cao.

Trong dài hạn, chúng tôi giả định giá thuê tàu giảm khoảng 3% mỗi năm; tuy nhiên, diễn biến hiện tại cho thấy dư địa điều chỉnh tăng đối với dự báo ngắn hạn. Chúng tôi sẽ xem xét và cập nhật lại dự phóng phù hợp.

LN ròng vượt kỳ vọng nhờ hoạt động cốt lõi tích cực

LN ròng đạt 300 tỷ đồng, tăng 28,6% svck (giảm 2,5% sv quý trước), tương đương 34,1% dự báo cả năm của chúng tôi, cho thấy kết quả vượt kỳ vọng. Tăng trưởng tiếp tục đến từ mảng vận tải, trong khi chi phí SG&A được kiểm soát tốt (+3,4% svck). Biên LN ròng duy trì ở mức 23,7% (+3,8đ % svck).

Triển vọng: động lực ngắn hạn còn, nhưng rủi ro chu kỳ hiện hữu

Chúng tôi kỳ vọng KQKD tiếp tục được hỗ trợ trong ngắn hạn nhờ giá cước duy trì cao và hợp đồng thuê tàu ổn định. Tuy nhiên, rủi ro điều chỉnh của chu kỳ vận tải biển vẫn cần được theo dõi chặt chẽ.

(tỷ đồng)	Q1/26	% sv quý		sv. dự phóng cả năm
		trước	% svck	
Doanh thu	1.265	-2,7%	8,2%	26,9%
- Khai thác cảng (*)	70	-15,4%	-5,2%	25,5%
- Vận tải (*)	1.100	3,2%	12,3%	27,1%
- Khác (*)	95	-37,3%	-18,2%	25,8%
LN gộp	495	-4,4%	28,5%	30,5%
Chi phí BH&QLDN	35	-1,6%	3,4%	14,1%
Thu nhập tài chính thuần	(30)	12,4%	23,0%	74,8%
Thu nhập khác	(1)	-95,0%	NA	26,2%
LNTT	436	-1,5%	30,9%	32,1%
LN ròng	300	-2,5%	28,6%	34,1%
Biên LN gộp	39,1%	-0,7đ %	6,2đ %	
Biên LN ròng	23,7%	0,0đ %	3,8đ %	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH; (*) số ước tính

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 Ngọc Hải – Trưởng phòng

Email: hai.nguyenngoc2@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>