

CÔNG TY CỔ PHẦN VẬN TẢI VÀ XẾP DỠ HẢI AN (HSX: HAH)
Đặng Việt Hoàng

Chuyên viên phân tích

Email: hoangdv@fpts.com.vn

Tel: (+84) – 86290 8686 – Ext.: 7581

Người phê duyệt báo cáo

Nguyễn Thị Kim Chi

Phó giám đốc Phân tích đầu tư

Biến động giá cổ phiếu HAH và VNINDEX

Thông tin giao dịch tại ngày 19/08/2020

Giá hiện tại (VNĐ)	11.650
Giá cao nhất 52 tuần (VNĐ/CP)	14.950
Giá thấp nhất 52 tuần (VNĐ/CP)	7.240
Số lượng CP niêm yết (CP)	48.782.751
Số lượng CP lưu hành (CP)	47.392.798
KLGD BQ 30 ngày (CP/ngày)	100.772
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	552
EPS trailing (VNĐ/CP)	2.495
P/E trailing	4,60x

Thông tin doanh nghiệp

Tên	CTCP Vận tải và Xếp dỡ Hải An
Địa chỉ	Số 45 phố Triệu Việt Vương, Phường Bùi Thị Xuân, quận Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH 1H/2020 VÀ TRIỂN VỌNG KINH DOANH 2020
I. KẾT QUẢ KINH DOANH 6 THÁNG 2020 [\(chi tiết\)](#)

Doanh thu thuần: 6 tháng đầu năm 2020, doanh thu thuần của HAH đạt 541,8 tỷ đồng (+3,3% yoy), trong đó doanh thu chính đến từ mảng vận tải biển, hiệu suất hoạt động của đội tàu tăng so với cùng kỳ khi tàu HAIAN MIND hoạt động toàn thời gian (tàu được đi vào hoạt động từ tháng 6/2019).

Lợi nhuận gộp: Tỷ suất lợi nhuận gộp giảm xuống 21,1% (so với mức 22,4% của 1H2019), chủ yếu do chi phí dầu nhiên liệu cho tàu biển gia tăng khi Quy định về hàm lượng lưu huỳnh trong nhiên liệu đầu vào cho tàu biển của IMO (Tổ chức Hàng hải Quốc tế) có hiệu lực kể từ 01/01/2020.

Lợi nhuận sau thuế 1H/2020 đạt 64,4 tỷ đồng, giảm 2,1% yoy.

II. KẾ HOẠCH NĂM 2020

Kế hoạch kinh doanh: Doanh thu thuần đạt 1.219,1 tỷ đồng (+10% yoy), lợi nhuận sau thuế đạt 85,1 tỷ đồng (-30% yoy).

Đánh giá: Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần của HAH trong năm 2020 sẽ đạt 1.188,6 tỷ đồng, hoàn thành 97,5% kế hoạch và lợi nhuận sau thuế đạt 103,6 tỷ đồng, hoàn thành 121,7% [\(chi tiết\)](#).

III. KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Với P/E trung bình của nhóm doanh nghiệp được so sánh là 6,95x và EPS forward 2020 của HAH là 2.009 đồng/cp, chúng tôi xác định giá mục tiêu của HAH là 13.950 đồng/cp (cao hơn 19,7% so với giá đóng cửa ngày 19/08/2020) và khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu HAH.

Luận điểm đầu tư

- **Mảng vận tải biển đạt hiệu quả cao.** Giai đoạn 2015 – 2019, HAH đã liên tục đầu tư thêm tàu và khai thác hiệu quả các tuyến vận tải nội địa và quốc tế, tỷ lệ lấp đầy hàng hóa trên mỗi chuyến tàu của HAH trung bình ước tính đạt 88,2%.
- **Hoàn thiện chuỗi dịch vụ logistics.** Vào Q2/2020, HAH đã hoàn thành đầu tư giai đoạn 2 Trung tâm Logistics Pan Hải An (tổng diện tích 15,4 ha) giúp HAH hoàn thiện chuỗi dịch vụ logistics gồm vận tải biển, cảng biển, kho bãi.

Rủi ro đầu tư

- **Rủi ro biến động giá nhiên liệu:** Chi phí dầu nhiên liệu chiếm khoảng 31,6% tổng chi phí theo yếu tố của HAH. Do đó, giá dầu biến động mạnh sẽ ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh của HAH.
- **Rủi ro biến động giá cước vận tải biển:** Biến động giá cước vận tải biển tác động trực tiếp đến doanh thu mảng

Doanh thu chính	Xếp dỡ hàng hóa tại cảng biển Vận tải biển
Chi phí chính	Chi phí dầu nhiên liệu Chi phí khấu hao
Lợi thế cạnh tranh	Chuỗi dịch vụ logistics gồm vận tải biển, cảng biển và kho bãi
Rủi ro chính	Rủi ro biến động giá nhiên liệu Rủi ro biến động cước vận tải biển

vận tải biển (chiếm 79,4% doanh thu 2019) của HAH và bị ảnh hưởng bởi nhiều yếu tố khó dự báo bao gồm chính trị, tình hình kinh tế trong khu vực, thời tiết, dịch bệnh,... Tính đến 1H/2020, cước vận tải biển của HAH đã giảm khoảng 14,1% yoy do ảnh hưởng từ dịch Covid – 19.

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

Lịch sử hình thành và phát triển



Năm 2009: Công ty TNHH Vận tải và Xếp dỡ Hải An được thành lập, là tiền thân của HAH.

Năm 2010: Hoàn thành đầu tư cảng Hải An, công suất 250.000 TEU¹/năm.

Năm 2014: Bắt đầu cung cấp dịch vụ vận tải biển thông qua việc đầu tư 2 tàu container là HAIAN PARK và HAIAN SONG.

Năm 2015: Niêm yết trên sàn HOSE với vốn điều lệ gần 232 tỷ đồng. Đầu tư tàu container thứ 3 là HAIAN TIME.

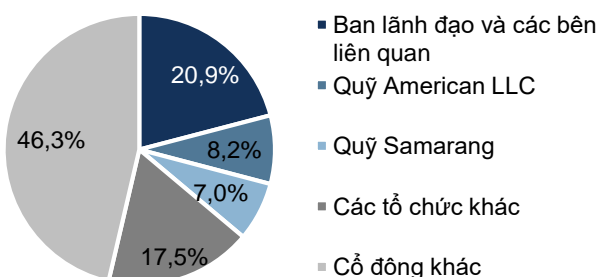
Năm 2017: Liên doanh với Pantos Holding Incorporation của Hàn Quốc để đầu tư Trung tâm Logistics Pan Hải An. Đầu tư thêm 2 tàu container là HAIAN BELL và HAIAN FAIR.

Năm 2018: Hoàn thành giai đoạn 1 Trung tâm Logistics Pan Hải An, diện tích 8 ha, cung cấp dịch vụ lưu bãi container rộng. Đầu tư thêm tàu container HAIAN LINK.

Năm 2019: Đầu tư thêm tàu container là HAIAN MIND.

Cơ cấu cổ đông

Cơ cấu cổ đông của HAH tại ngày 19/08/2020



Nguồn: HAH, FPTS tổng hợp

Cơ cấu cổ đông của khá phân mảnh với nhiều cổ đông tổ chức và không có cổ đông nào nắm giữ quyền phủ quyết hoặc quyền kiểm soát.

Trong đó, Ban lãnh đạo và các bên liên quan nắm giữ 20,9% cổ phần, bao gồm sở hữu trực tiếp 5,9% và đại diện sở hữu hơn 15,0% (CTCP Đầu tư và Vận tải Hải Hà nắm 11,7% và CTCP Cung ứng và Dịch vụ Kỹ thuật Hàng Hải nắm 3,3%). Hai cổ đông lớn khác gồm Quý America LLC và Quý Samarang nắm giữ lần lượt 8,2% và 7,0%.

Các cổ đông tổ chức là các doanh nghiệp, quỹ đầu tư khác nắm giữ 17,5% và các cổ đông nhỏ lẻ khác nắm 46,3% cổ phần.

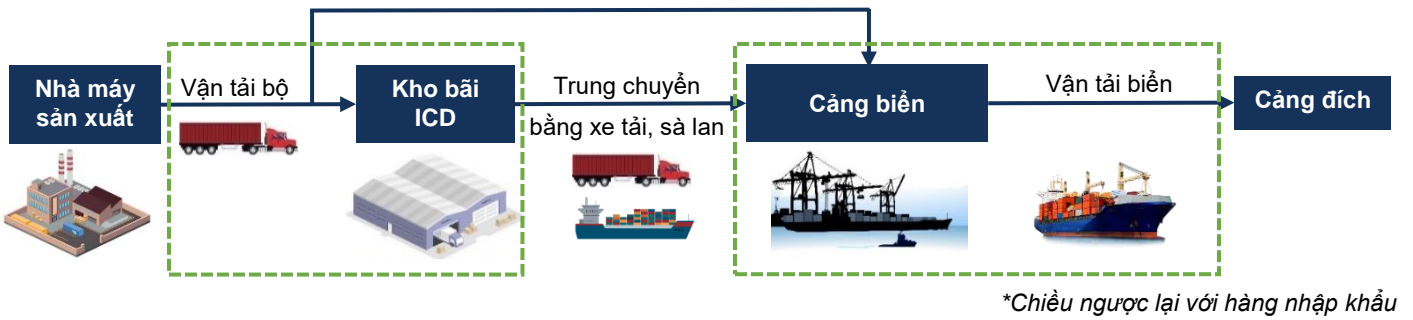
Cơ cấu tổ chức

HAH có 3 công ty con và 2 công ty liên doanh, liên kết, đều hoạt động trong ngành logistics với các mảng kinh doanh có tính liên kết với nhau gồm dịch vụ cảng biển, kho bãi, vận tải biển (*Phụ lục 1: Danh sách công ty con, công ty liên kết của HAH tính đến ngày 19/08/2020*).

¹TEU: Đơn vị đo của hàng hóa được container hóa tương đương với một container tiêu chuẩn 20 ft (dài) × 8 ft (rộng) × 8,5 ft (cao) (khoảng 39 m³ thể tích).

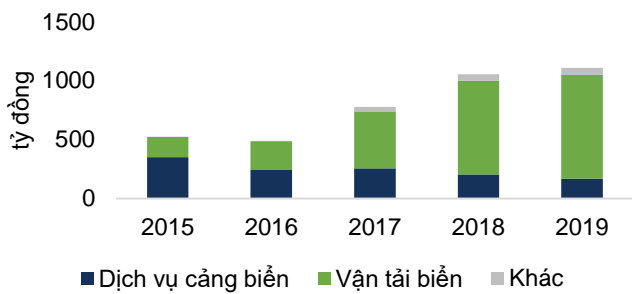
HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Hình 1: Quy trình vận chuyển hàng hóa bằng đường biển



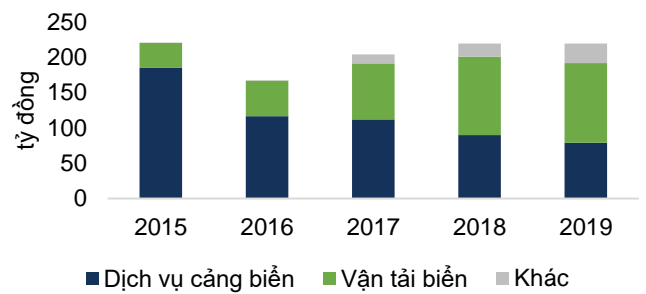
Hiện tại, HAH đang hoạt động ở 2 mảng kinh doanh chính là dịch vụ cảng biển và vận tải biển. Ngoài ra, HAH còn cung cấp các dịch vụ khác như vận tải đường bộ, đại lý vận tải biển và dịch vụ kho bãi.

Cơ cấu doanh thu



Nguồn: HAH, FPTS tổng hợp

Cơ cấu lợi nhuận gộp



Nguồn: HAH, FPTS tổng hợp

1. Dịch vụ cảng biển

HAH đang vận hành cảng Hải An, là cảng chuyên phục vụ hàng container với công suất thiết kế đạt 250.000 TEU/năm, hoạt động kể từ năm 2010. Cảng Hải An nằm trong cụm cảng thượng nguồn sông Cẩm, có vị trí kém thuận lợi so với các cảng ở hạ nguồn, và chỉ có thể đón được tàu trọng tải 20.000 DWT².

Hình 2: Vị trí một số cảng biển ở Hải Phòng

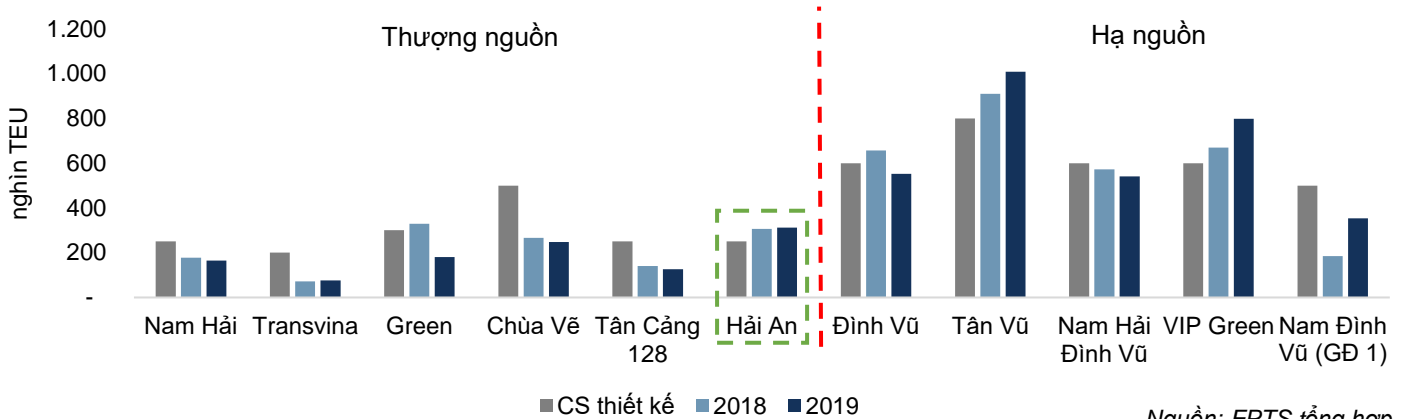


Nguồn: Google Maps, FPTS tổng hợp

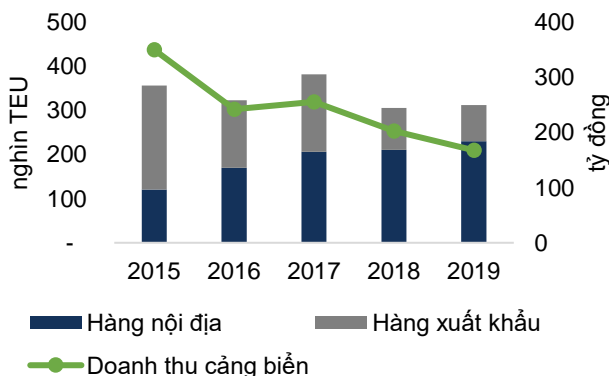
²DWT: Đơn vị đo năng lực vận tải an toàn của tàu thủy tính bằng tấn. Một con tàu được khẳng định là có trọng tải ví dụ 20 nghìn DWT nghĩa là tàu này có khả năng an toàn khi chuyên chở 20 nghìn tấn trọng lượng tổng cộng của toàn bộ thủy thủ đoàn, hành khách, hàng hóa, nhiên liệu, nước trên tàu, không xét các yếu tố khác ảnh hưởng đến an toàn của tàu.

Trong giai đoạn 2015 – 2019, cảng Hải An hoạt động ổn định với hiệu suất trung bình đạt 134% công suất thiết kế, là cảng duy nhất ở thượng nguồn sông Cẩm giữ được mức hiệu suất trên 100% nhờ được hỗ trợ bởi lượng hàng hóa từ đội tàu của HAH với tần suất khoảng 4 – 5 chuyến/tuần.

Công suất thiết kế và sản lượng container thông qua một số cảng ở Hải Phòng



Cơ cấu hàng hóa thông qua cảng Hải An



Tuy nhiên, doanh thu từ cảng Hải An vẫn có sự suy giảm qua các năm do:

- Cơ cấu hàng hóa có sự dịch chuyển mạnh từ hàng xuất nhập khẩu sang hàng nội địa, tỷ trọng hàng nội địa tăng từ 34% năm 2015 lên 74% năm 2019. Trong khi đó, phí dịch vụ xếp dỡ đối với hàng nội địa chỉ bằng khoảng 40% so với phí xếp dỡ hàng xuất nhập khẩu.
- Phí xếp dỡ giảm trung bình 5,6%/năm trong giai đoạn 2017 – 2019 do cạnh tranh gay gắt.

Chúng tôi đánh giá, sự dịch chuyển sang phục vụ hàng nội địa sẽ tiếp tục tiếp diễn do đội tàu của HAH ngày càng phát triển và công ty sẽ ưu tiên cho tàu của mình cập cảng Hải An, giúp chuỗi dịch vụ logistics không bị gián đoạn.

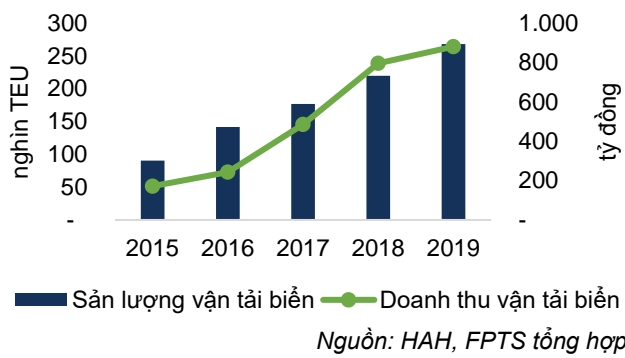
2. Vận tải biển

HAH tham gia thị trường vận tải container đường biển từ năm 2014 với 2 tàu, tổng trọng tải đạt 31.058 DWT. Trong giai đoạn 2015 – 2019, HAH đã liên tục đầu tư tàu mới, gia tăng số lượng tàu lên 7 tàu, tổng trọng tải 128.134 DWT, đứng thứ 2 về quy mô đội tàu container ở Việt Nam, sau Vinalines (khoảng 143.000 DWT), gồm các tàu:

Tàu	Trọng tải (DWT)	Năm mua lại	Năm đóng mới	Độ tuổi	Tuyến hoạt động
HAIAN PARK	12.649	T6/2014	2000	20	Tuyến nội địa, tuyến quốc tế
HAIAN SONG	18.409	T10/2014	2001	19	Tuyến nội địa, tuyến quốc tế
HAIAN TIME	18.055	T9/2015	2001	19	Tuyến nội địa, tuyến quốc tế
HAIAN BELL	16.584	T5/2017	2003	17	Tuyến nội địa
HAIAN LINK	15.204	T11/2018	2010	10	Tuyến quốc tế
HAIAN MIND	25.793	T5/2019	2012	8	Tuyến nội địa, tuyến quốc tế
HAIAN VIEW	21.440	T7/2020	2009	11	Tuyến nội địa
Tổng	128.134				

Nguồn: HAH, FPT S tổng hợp

Đội tàu của HAH hoạt động trên tuyến nội địa từ Hải Phòng đến Đà Nẵng, Vũng Tàu, TP. HCM với tuần suất khoảng 3 – 4 chuyến/tuần và tuyến quốc tế từ Hải Phòng đến HongKong, Trung Quốc, Hàn Quốc, tuần suất từ 1 – 2 chuyến/tuần.

Doanh thu và sản lượng vận tải biển


Giai đoạn 2015 – 2019, doanh thu và sản lượng vận tải biển tăng trưởng với CAGR lần lượt là 31,2% và 50,4% nhờ:

- Đội tàu liên tục được đầu tư mở rộng quy mô, trọng tải đội tàu hiện tại đang bằng 2,6 lần so với năm 2015.
- Ký kết được các hợp đồng vận chuyển/trung chuyển với các hãng tàu lớn như Hapag Lloyd (HL), ONE, Yangming và các nhà sản xuất lớn như LG, Ajinomoto, Đạm Phú Mỹ, TPC Vina,... giúp đảm bảo tỷ lệ lấp đầy hàng hóa mỗi chuyến tàu trung bình giai đoạn trên đạt 88,2% (năm 2019 là 93,7%).

So sánh với các đối thủ cùng khai thác tuyến Hải Phòng – TP. HCM, HAH có quy mô đội tàu lớn nhất và tần suất vận chuyển nhiều nhất (*Phụ lục 2: Tần suất vận chuyển trên tuyến Hải Phòng – TP. HCM của một số doanh nghiệp*). Qua đó cho thấy HAH đang có lợi thế lớn trên tuyến vận tải này.

3. Dịch vụ kho bãi

Với mục đích hoàn thiện chuỗi dịch vụ logistics, HAH đã hoàn thành đầu tư Trung tâm Logistics Pan Hải An vào quý 2/2020 để cung cấp dịch vụ kho bãi. Hiện tại, mảng này vẫn chưa đóng góp doanh thu cho HAH.

Hình 3: Vị trí Trung tâm Logistics Pan Hải An



Nguồn: Google Maps, FPTS tổng hợp

Trung tâm Logistics Pan Hải An có tổng diện tích là 15,4 ha, nằm ở cửa ngõ của hệ thống cảng Hải Phòng, cách các cảng hạ nguồn sông Cấm từ 1 – 5 km, cảng Lạch Huyện khoảng 12 km. Pan Hải An chuyên cung cấp các dịch vụ như lưu bãi container rỗng, lưu kho hàng hóa.

Chúng tôi cho rằng, nhờ được hỗ trợ bởi nguồn hàng hóa từ đội tàu của HAH, Pan Hải An sẽ hoạt động ổn định kể từ năm 2022, dự kiến đóng góp khoảng 15 – 20% doanh thu trong giai đoạn 2022 – 2024.

Năng lực TT Logistics Pan Hải An	
Tổng diện tích	15,4 ha
Bãi container rỗng	8 ha
Bãi container lạnh	0,5 ha
Kho CFS ³	2,5 ha
Các hạng mục khác (văn phòng, đường đi,...)	4,4 ha

Nguồn: HAH, FPTS tổng hợp

Ngoài ra, HAH đang có kế hoạch đầu tư thêm một kho bãi ở Cái Mép với diện tích khoảng 31 ha. Hiện HAH đã đặt cọc 124 tỷ đồng để ký hợp đồng để nhận chuyển nhượng 90% dự án “Bãi container và dịch vụ cảng” tại khu đất trên.

³Kho CFS (Container Freight Station): là khu vực kho, bãi dùng để thực hiện các hoạt động thu gom, chia, tách hàng hóa của nhiều chủ hàng vận chuyển chung container.

KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH
I. KẾT QUẢ KINH DOANH 6 THÁNG 2020 *(quay lại)*

Đơn vị: tỷ đồng	1H/2019	1H/2020	%yoy
Doanh thu thuần	524,4	541,8	+3,3%
Dịch vụ cảng biển	84,5	82,2	-2,8%
Vận tải biển	402,8	434,0	+7,7%
Khác	37,0	25,6	-30,8%
Lợi nhuận gộp	117,5	114,3	-2,7%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	22,4%	21,1%	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	31,4	33,7	+7,5%
Lợi nhuận từ HĐKD	86,1	80,6	-6,4%
Doanh thu hoạt động tài chính	8,9	11,1	+24,7%
Chi phí tài chính	7,9	13,7	+73,4%
Lợi nhuận trước thuế	89,9	78,8	-12,3%
Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ	65,8	64,4	-2,1%

DOANH THU THUẦN: Trong 1H/2020, doanh thu của HAH đạt 541,8 tỷ đồng (+3,3% yoy), trong đó:

- Dịch vụ cảng biển: Tổng số lượng tàu container cập cảng Hải An đã tăng 4,5% yoy, đạt 137 lượt tàu, tuy nhiên tỷ trọng tàu nội địa (chi phí xếp dỡ thấp hơn tàu quốc tế) vẫn tiếp tục xu hướng gia tăng, từ 76% vào 1H/2019 lên 82% trong 1H/2020. Do đó doanh thu dịch vụ này giảm nhẹ 2,8% yoy.
- Vận tải biển là động lực tăng trưởng chính của HAH với doanh thu đạt 434,0 tỷ đồng, tăng 7,7% yoy. Trong 1H/2020, HAH đã thực hiện được 128 chuyến tàu nội địa và quốc tế, tăng 25,5% yoy, nhờ tàu HAIAN MIND hoạt động toàn thời gian (1H/2019 chỉ hoạt động từ tháng 6) và được hỗ trợ nguồn hàng hóa ổn định đến từ khách hàng. Tuy nhiên, do ảnh hưởng từ dịch Covid – 19, cước vận tải biển cho tàu loại handysize đã giảm, thể hiện thông qua chỉ số Baltic Handysize Index⁴ trung bình 1H/2020 đạt 337,7 điểm (-19% yoy). Theo đó, cước vận tải biển của HAH trong 1H/2020 cũng đã giảm khoảng 14,1% yoy.

LỢI NHUẬN GỘP: Tỷ suất lợi nhuận gộp giảm xuống 21,1% (so với mức 22,4% của 1H/2019), chủ yếu do tỷ suất lợi nhuận gộp mảng vận tải biển 1H/2020 đã giảm xuống 13% từ mức 15,6% của 1H/2019. Theo quy định của Tổ chức Hàng hải Quốc tế (IMO), kể từ 01/01/2020, tất cả các tàu biển bắt buộc phải sử dụng nhiên liệu có hàm lượng lưu huỳnh tối đa 0,5% (dầu LSFO), trước đây là 3,5%. Trong 1H/2020, HAH đã thay đổi dầu nhiên liệu cho tàu biển từ dầu có hàm lượng lưu huỳnh cao sang dầu LSFO (có giá cao hơn khoảng 30%), khiến chi phí dầu nhiên liệu cho tàu biển gia tăng.

Chi phí tài chính tăng mạnh 73,4% yoy, trong đó chi phí lãi vay đạt 12,6 tỷ, tăng mạnh 299% yoy do HAH tăng cường vay nợ để đầu tư giai đoạn 2 Trung tâm Logistics Pan Hải An.

Lợi nhuận sau thuế 1H/2020 đạt 64,4 tỷ đồng chỉ giảm 2,1% yoy trong khi lợi nhuận trước thuế giảm 12,3%, chủ yếu do lợi nhuận sau thuế từ công ty con là CT TNHH Vận tải Container Hải An (HAH sở hữu 50,5%) giảm khoảng 17% yoy.

⁴Baltic Handysize Index (BHI): chỉ số giá cước vận tải biển cho tàu loại handysize, có trọng tải từ 15.000 – 35.000 DWT. Chúng tôi sử dụng chỉ số BHI để đánh giá biến động cước vận tải biển của HAH do đội tàu của HAH phần lớn đều là tàu loại handysize.

II. KẾ HOẠCH NĂM 2020 VÀ ĐÁNH GIÁ

HAH đặt kế hoạch kinh doanh năm 2020 với doanh thu thuần đạt 1.219,1 tỷ đồng (+10% yoy), lợi nhuận sau thuế đạt 85,1 tỷ đồng (-30% yoy).

Chỉ tiêu	Thực hiện 2019	Kế hoạch 2020	%KH2020/TH2019
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	1.108,9	1.219,1	+10%
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	121,4	85,1	-30%

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2020 (quay lại): Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần của HAH trong năm 2020 sẽ đạt 1.188,6 tỷ đồng, hoàn thành 97,5% kế hoạch và lợi nhuận sau thuế đạt 103,6 tỷ đồng, hoàn thành 121,7% kế hoạch dựa trên các giả định sau:

- Nhu cầu tiêu dùng nội địa được kỳ vọng phục hồi sau khi Việt Nam kiểm soát thành công dịch Covid – 19 vào quý 4/2020, GDP Việt Nam sẽ tăng trưởng 2,8% yoy (theo dự báo của World Bank). Bên cạnh đó, hoạt động xuất nhập khẩu hàng hóa trong 2H/2020 sẽ được hỗ trợ nhờ Hiệp định Thương mại tự do giữa Việt Nam và Liên minh Châu Âu (EVFTA) có hiệu lực từ 01/08/2020.
- Dịch vụ cảng biển:** Cảng Hải An sẽ duy trì được hiệu suất hoạt động tương đương với năm 2019, khoảng 125% công suất thiết kế nhờ tiếp tục được hỗ trợ bởi đội tàu container nội địa của công ty. Tuy nhiên, tỷ trọng hàng hóa nội địa tiếp tục xu hướng gia tăng khiến doanh thu mảng này sụt giảm.
- Vận tải biển:** T7/2020, HAH đã đầu tư thêm tàu HAIAN VIEW, giúp tăng trọng tải đội tàu HAH lên 128.134 DWT (+20,1% yoy). Chúng tôi cho rằng, việc đầu tư thêm trong giai đoạn này là hợp lí khi đội tàu HAH đã hoạt động với hiệu suất hơn 90%. Doanh thu mảng vận tải biển năm 2020 được kỳ vọng tăng trưởng 10% yoy khi tàu HAIAN MIND hoạt động cả năm 2020 và có thêm tàu HAIAN VIEW đi vào hoạt động. Tuy nhiên, giá cước vận tải biển 2H/2020 sẽ duy trì ở mức thấp so với cùng kỳ do ảnh hưởng từ dịch bệnh.

Chỉ số Baltic Handysize Index



Nguồn: Clarksons, Danish Ship Finance

- Tỷ suất lợi nhuận gộp năm 2020 giảm xuống 17,6% từ mức 19,8% năm 2019, chủ yếu do chi phí dầu nhiên liệu cho tàu biển tăng mạnh khi quy định của IMO có hiệu lực từ 01/01/2020.

Rủi ro đầu tư

- Rủi ro biến động giá nhiên liệu:** Chi phí dầu nhiên liệu chiếm khoảng 31,6% tổng chi phí theo yếu tố của HAH. Do đó, giá dầu biến động mạnh sẽ ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh của HAH.
- Rủi ro biến động giá cước vận tải biển:** Biến động giá cước vận tải biển tác động trực tiếp đến doanh thu mảng vận tải biển của HAH và bị ảnh hưởng bởi nhiều yếu tố khó dự báo bao gồm chính trị, tình hình kinh tế trong khu vực, thời tiết, dịch bệnh,... Tính đến 1H/2020, cước vận tải biển của HAH đã giảm khoảng 14,1% yoy do ảnh hưởng từ dịch Covid – 19.

IV. KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Chúng tôi sử dụng phương pháp so sánh P/E để xác định mức giá mục tiêu của HAH. Dữ liệu của nhóm doanh nghiệp so sánh là dữ liệu trong BCTC năm 2019 và giá cổ phiếu được lấy tại ngày 19/08/2020.

Do HAH có 2 mảng kinh doanh chính là dịch vụ cảng biển và vận tải biển, nên chúng tôi đã thêm trọng số vào các mẫu so sánh dựa theo tỷ trọng của từng mảng trong cơ cấu lợi nhuận gộp. Theo đó, chúng tôi tính toán P/E trung bình của nhóm doanh nghiệp được so sánh là 6,95x và EPS forward 2020 của HAH là 2.009 đồng/cp, xác định giá mục tiêu của HAH là 13.950 đồng/cp (cao hơn 19,7% so với giá đóng cửa ngày 19/08/2020) và khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu HAH.

Mã chứng khoán	Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	Doanh thu thuần 2019 (tỷ đồng)	LNST 2019 (tỷ đồng)	P/E Trailing (lần)	Trọng số (%)
Dịch vụ cảng biển					40%
VSC	1.764	1.793	234	6,69	
DVP	1.478	560	248	6,00	
DXP	278	119	41	5,98	
Vận tải biển					60%
PVP	707	1.601	151	5,75	
VTO	536	1.517	99	7,56	
GSP	364	1.391	52	6,18	
SGS	288	138	22	10,22	
Trung bình có trọng số				6,95	
HAH	552	1.109	121	4,60	

Nguồn: BCTC các doanh nghiệp, FPTIS tổng hợp

PHỤ LỤC

Phụ lục 1: Danh sách công ty con, công ty liên kết của HAH tính đến ngày 19/08/2020 *(quay lại)*

Tên công ty	Tỷ lệ sở hữu	Hình thức sở hữu	Ngành nghề kinh doanh
CTTNHH Cảng Hải An	100%	Công ty con	Dịch vụ cảng biển
CT TNHH Vận tải Container Hải An	50,5%	Công ty con	Dịch vụ vận tải biển
CT TNHH Pan Hải An	51%	Công ty con	Dịch vụ kho bãi
CT TNHH Đại lý và Tiếp vận Hải An	50%	Công ty liên kết	Đại lý vận tải biển
CTCP Giao nhận Vận tải Hải An	36,9%	Công ty liên kết	Dịch vụ vận tải biển, kho bãi

Nguồn: HAH, FPTIS tổng hợp

Phụ lục 2: Tần suất vận chuyển trên tuyến Hải Phòng – TP. HCM của một số doanh nghiệp *(quay lại)*

STT	Công ty	Tần suất (chuyến/tuần)	STT	Công ty	Tần suất (chuyến/tuần)
1	HAH	3,3	6	GMD Hải Phòng	0,8
2	TanCang Shipping	2,4	7	Phúc Hưng	0,8
3	VOSCO	1,5	8	Biển Đông	0,7
4	VFC	1,5	9	Đại Tây Dương	0,6
5	SGS	1,1	10	Đức Việt 568	0,6

Nguồn: HAH, FPTIS tổng hợp

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS nắm giữ 70 cổ phiếu HAH, người phê duyệt báo cáo và chuyên viên phân tích hiện không nắm giữ cổ phiếu của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính

52 Lạc Long Quân, Phường Bưởi,
Quận Tây Hồ, Hà Nội, Việt Nam.
ĐT: (84.24) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84.24) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán
FPT

Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh
Tầng 3, tòa nhà Bến Thành
Times Square, 136-138 Lê Thị
Hồng Gấm, Quận 1, TP. Hồ Chí
Minh, Việt Nam.
ĐT: (84.28) 6 290 8686
Fax: (84.28) 6 291 0607

Công ty Cổ phần Chứng khoán
FPT

Chi nhánh Tp. Đà Nẵng
Tầng 3, toà nhà Trảng Tiền, 130
Đống Đa, Quận Hải Châu, TP.
Đà Nẵng, Việt Nam.
ĐT: (84.236) 3553 666
Fax: (84.236) 3553 888