

**BÁO CÁO NHANH**

Ngày 07 tháng 07 năm 2021

**HƯỞNG LỢI TỪ XU HƯỚNG TĂNG GIÁ CƯỚC**

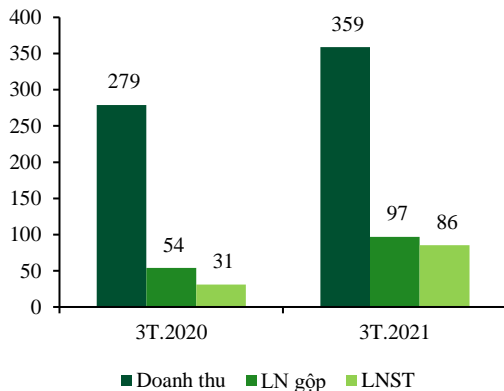
- (i) **Lợi thế từ chuỗi dịch vụ đầy đủ:** HAH là một trong số ít doanh nghiệp vận tải đường thủy nội địa sở hữu cảng và hạ tầng logistics tương đối đầy đủ cho hoạt động kinh doanh. Điều này giúp doanh nghiệp duy trì hiệu quả hoạt động cao và có vị thế tốt để hưởng lợi từ tăng trưởng của ngành.
- (ii) **Hưởng lợi từ xu thế giá cước vận tải:** Giá cước vận tải container ở mức cao giúp cải thiện biên lợi nhuận mạnh mẽ trong năm 2021 của doanh nghiệp.
- (iii) **Động lực tăng trưởng từ mở rộng quy mô vận tải:** Tính đến hiện tại, HAH đang sở hữu đội tàu vận tải container lớn nhất Việt Nam, bao gồm các tàu trẻ với hiệu quả hoạt động cao. Doanh nghiệp dự kiến sẽ tiếp tục đầu tư, gia tăng công suất đội tàu trong các năm tới.

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu HAH với mức định giá hợp lý là **43.007 VND/ cổ phiếu**.

**CẬP NHẬT KQKD**

- (i) **Doanh thu Q1.2021 đạt 359 tỷ đồng, tăng 28,4% so với cùng kỳ do:** (1) Sự hồi phục trong hoạt động xuất nhập khẩu và sản lượng hàng hóa container; (2) Xu hướng tăng tích cực của cước vận tải container; (3) Năng lực vận tải của doanh nghiệp được cải thiện nhờ mở rộng đội tàu.
- (ii) **LNST đạt 85,5 tỷ đồng, gấp 2,7 lần so với cùng kỳ.** Biên lợi nhuận được mở rộng mạnh mẽ nhờ: (1) Hưởng lợi từ giá cước vận tải tăng mạnh, trong khi chi phí đội tàu về cơ bản không chịu nhiều áp lực gia tăng; (2) Doanh nghiệp ghi nhận khoản lợi nhuận bất thường từ chuyển nhượng tàu trong Q1.2021.

**Hình 1: KQKD của HAH (đv: tỷ VNĐ)**



**Hình 2: Xu hướng biên lợi nhuận gộp của HAH**



Nguồn: HAH, VCBS tổng hợp

Chuyên viên phân tích

Phạm Hồng Quân

phquan@vcbs.com.vn

+84-4 3936 6990 ext 7183

## TRIỂN VỌNG KINH DOANH 2021

### Lợi thế từ chuỗi dịch vụ đầy đủ

HAH là doanh nghiệp trong lĩnh vực vận tải hàng container trên các tuyến đường thủy nội địa/ nội vùng. Đồng thời, doanh nghiệp cũng vận hành cảng Hải An (tại sông Cẩm, Hải Phòng) với công suất bốc dỡ 250.000 TEU/ năm và có khả năng đón tàu lên tới 20.000 DWT. Điều này giúp HAH trở thành một trong số ít doanh nghiệp vận tải nội thủy sở hữu cảng luân chuyển cho hoạt động kinh doanh. Do vậy, Hải An có lợi thế lớn nhờ khả năng gom hàng tập trung, tiết kiệm thời gian chờ hàng và quay vòng đội tàu.

Trong dài hạn, chúng tôi đánh giá cao dư địa tăng trưởng trong nhu cầu vận tải nội địa với các động lực chính đến từ:

- Kim ngạch xuất nhập khẩu tăng trưởng mạnh và xu hướng container hóa nhanh chóng trong các năm gần đây.
- Xu hướng tăng cường sử dụng các tuyến đường thủy nội địa trong vận tải hàng hóa tới cảng biển để giảm thiểu chi phí logistics.
- Gia tăng vị thế của các cụm cảng nước sâu (Lạch Huyện và Cái Mép) như những trung tâm luân chuyển hàng hóa quan trọng thúc đẩy nhu cầu sử dụng dịch vụ của các đội tàu feeder trong việc thu gom, tập trung hàng hóa.

### Hưởng lợi từ xu thế giá cước vận tải

Từ cuối năm 2020, hoạt động xuất nhập khẩu tại Việt Nam đối mặt với tình trạng khan hiếm container gay gắt do chịu tác động từ các yếu tố:

- Sự chênh lệch trong hoạt động kiểm soát dịch bệnh và phục hồi sản xuất giữa 2 bờ Thái Bình Dương dẫn tới hiện tượng lệch cán cân thương mại (Trung Quốc và Việt Nam cùng ghi nhận mức xuất siêu lớn) và ảnh hưởng tới quá trình luân chuyển container 2 chiều.
- Tình hình dịch bệnh phức tạp tại Mỹ, EU và các biện pháp giãn cách xã hội làm giảm tốc độ xử lý, luân chuyển container trong nội địa các quốc gia trên.
- Các hãng tàu ưu tiên dồn vô container cho hoạt động xuất khẩu tại Trung Quốc để hưởng lợi từ quy mô và giá cước cao hơn.

Hiện tượng khan hiếm container đã khiến tạo nên xu hướng tăng mạnh trong giá cước vận tải container. Các doanh nghiệp sở hữu container và đội tàu chuyên chở container nội địa / nội vùng như HAH là đối tượng hưởng lợi trực tiếp từ xu hướng trên khi chi phí vận hành đội tàu về cơ bản không chịu áp lực gia tăng cùng với giá cước vận tải.

Với việc cước vận tải container dự báo sẽ vẫn ở mức cao trong ít nhất nửa cuối năm, chúng tôi cho rằng HAH có thể duy trì biên lợi nhuận tích cực trong thời gian tới và là động lực quan trọng cho kết quả kinh doanh của công ty trong năm 2021.

### Động lực tăng trưởng từ mở rộng quy mô vận tải

Cùng với triển vọng của nhu cầu vận tải và tận dụng giai đoạn giá cước ở mức cao, HAH đã tích cực đầu tư đội tàu và gia tăng năng lực vận tải. Cụ thể, từ giữa năm 2020 đến hết Q1.2021, HAH đã tiến hành thanh lý tàu Hai An Song và đẩy mạnh đầu tư 3 tàu mới, qua đây trở thành doanh nghiệp sở hữu đội tàu container lớn nhất cả nước với tổng trọng tải hơn 150.000 DWT.

Trong năm 2021, công ty dự kiến tiếp tục đầu tư thêm một tàu loại 1000 – 1.500 TEU và tiếp tục mở rộng đội tàu trong vài năm tiếp theo. Ngoài việc đáp ứng nhu cầu gia tăng của hoạt động vận tải, quá trình đầu tư trên giúp cải thiện độ tuổi, hiệu quả hoạt động của đội tàu, giúp giảm thiểu chi phí nhờ lợi thế theo quy mô trong giai đoạn tới.

## **KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ**

Trong năm 2021, HAH dự báo sẽ ghi nhận kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh mẽ nhờ xu hướng tăng giá cước vận tải container và năng lực vận tải được cải thiện. Về dài hạn, chúng tôi đánh giá Hải An sở hữu nhiều lợi thế để hưởng lợi từ các ưu đãi của chính phủ trong việc thúc đẩy hình thành các đội tàu vận tải container có quy mô lớn mang thương hiệu Việt Nam.

VCBS dự phóng HAH đạt doanh thu **1.454 tỷ đồng (+22% yoy)**, LNST đạt **245 tỷ đồng (+66,7% yoy)**, tương ứng với EPS là **4.726 VNĐ/ cổ phiếu**. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu HAH với mức định giá hợp lý là **43.007 VNĐ/ cổ phiếu**.

## ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhật định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo trên, xin quý khách vui lòng liên hệ:

**Trần Minh Hoàng**

Trưởng phòng

Phân tích và Nghiên cứu

tmhoang@vcbs.com.vn

**Mạc Đình Tuấn**

Trưởng Bộ phận

Phân tích Doanh nghiệp

mdtuan@vcbs.com.vn

**Phạm Hồng Quân**

Chuyên viên

Phân tích

phquan@vcbs.com.vn