



Cập nhật nhanh HAH – KHẢ QUAN

Ngày 05/02/2026



Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)

hungpv@acbs.com.vn

Báo cáo Cập nhật nhanh

Khuyến nghị

KHẢ QUAN

HSX: HAH

Vận tải biển

Giá mục tiêu (VND)	66.000
Giá hiện tại (VND)	57.700
Tỷ lệ tăng giá	14,3%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	1,7%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	16,0%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-0,7	1,0	-4,4	50,8
Tương đối	-0,9	0,6	-13,0	6,7

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

CTCP Container VN	17,7%
CTCP Đầu tư & Vận tải Hải Hà	15,7%
America LLC	7,9%
CTNNH VT&DL Đa Phương Thức	5,3%

Thống kê

05/02/2026

Mã Bloomberg	HAH
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	34.654 - 69.231
SL lưu hành (triệu cp)	169
Vốn hóa (tỷ đồng)	9.845
Vốn hóa (triệu USD)	373
Room khối ngoại còn lại (%)	23,0
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	75,2
KLGD TB 3 tháng (nghìn cp)	1.974.482
VND/USD	26.383
Index: VNIndex / HNX	1782,56/263,04

CTCP VẬN TẢI VÀ XẾP DỠ HẢI AN (HSX: HAH)

HAH ghi nhận kết quả kinh doanh Q4/2025 với LNST đạt 360 tỷ đồng (+3,4% svck). Lũy kế cả năm 2025, LNST tăng 75% lên 1.401 tỷ đồng, hoàn thành 123% kế hoạch năm. LN 2026 dự kiến giảm nhẹ so với mức đỉnh LN trong 2025 do giá cước vận chuyển container được dự báo giảm. Khuyến nghị **KHẢ QUAN** với giá mục tiêu đến cuối 2026 là 66.000 đồng/cp.

HAH công bố BCTC Q4/2025 với doanh thu đạt 1.299 tỷ đồng (+7,3% svck) và LNST đạt 360 tỷ đồng (+3,4% svck). Biên LN gộp giảm còn 39,8% từ mức 42,8%. Tăng trưởng LNST chủ yếu nhờ chi phí quản lý doanh nghiệp giảm mạnh 59% svck còn 35,5 tỷ đồng do chi phí dịch vụ mua ngoài giảm.

Lũy kế cả năm 2025, doanh thu đạt 5.091 tỷ đồng (+27,5% svck) và LNST 1.401 tỷ đồng (+75% svck). Trong đó, doanh thu khai thác tàu (mảng chiếm tỷ trọng lớn nhất ~80% của HAH) tăng 27,7% svck trong khi hoạt động khai thác cảng tăng 14,3% svck. Mức tăng trưởng này là nhờ:

- Quy mô đội tàu tiếp tục được mở rộng với 2 tàu: Haian Zeta (tháng 2/2025) và Haian Iris (tháng 10/2025). Nhờ đó, tổng công suất đội tàu container tăng thêm 10,5% lên 29,3 nghìn TEU. Ngoài ra, việc tàu Haian Gama được tiếp nhận từ tháng 11/2024 và cho thuê trong cả năm 2025 cũng hỗ trợ doanh thu.
- Sản lượng vận chuyển container còn được hỗ trợ nhờ việc mở rộng tuyến mới sang Lianyungang (Trung Quốc) và Phnom Penh (Campuchia) trong 2025.
- Biên LN gộp mảng khai thác tàu tăng lên 28,5% từ mức 21% năm trước. Chỉ số Harpex Index trung bình tăng 31% svck giúp HAH tăng được mức giá tái ký hợp đồng cho một số tàu.

Triển vọng

Giá cước vận chuyển container thế giới được nhiều tổ chức quốc tế dự báo giảm 15-20% trong 2026 do tăng trưởng nhu cầu thấp hơn tăng trưởng nguồn cung. Tuy nhiên, chúng tôi dự phóng giá cước của HAH dự kiến chỉ giảm nhẹ do nhu cầu vận chuyển trong nước và nội Á vẫn tích cực. Ngoài ra, giá cho thuê tàu vẫn ở ngưỡng cao nên một số lượng tàu trong nước được ưu tiên cho thuê chạy tuyến quốc tế. Từ đó làm giảm nguồn cung tàu nội địa và duy trì giá cước vận chuyển container.

Với đó, chúng tôi dự phóng doanh thu HAH 2026 đạt 5.245 tỷ đồng (+3% svck) và LNST giảm 5,7% svck còn 1.321 tỷ đồng do giá cước container giảm. Bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền, chúng tôi định giá HAH 66.000 đồng/cp vào cuối 2026.

	2023	2024	2025	2026F	2027F
DT Thuần (tỷ đồng)	2.613	3.992	5.091	5.245	5.277
Tăng trưởng (%)	-18%	53%	28%	3%	1%
EBITDA (tỷ đồng)	850	1.513	2.406	2.054	2.025
Biên EBITDA (%)	33%	38%	47%	39%	38%
LNST (tỷ đồng)	358	800	1.401	1.321	1.244
Tăng trưởng LN (%)	-53%	69%	85%	-5%	-6%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	2.279	3.852	6.859	6.536	6.151
Tăng trưởng (%)	-53%	69%	78%	-5%	-6%
ROE (%)	12%	22%	30%	24%	21%
ROIC (%)	8%	14%	18%	16%	14%
Nợ ròng/EBITDA (x)	1,3	0,9	0,7	0,8	1,0
PER (lần)	25,9	15,3	8,6	9,0	9,6
EV/EBITDA (x)	11,8	6,6	4,2	4,9	4,9
PBR (lần)	2,0	1,8	1,8	1,8	1,6
DPS (đồng)	-	-	1.000	1.000	1.000
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0%	0%	2%	2%	2%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu,
Phường Xuân Hoà, TP. HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

Số 10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9396

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: acbs_phantich@acbs.com.vn
trangdm@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)

huongctk@acbs.com.vn

groupis@acbs.com.vn

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.

KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

TRUNG LẬP: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.

KÉM KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

BÁN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày ở đây.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2026). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.