

CTCP VẬN TẢI VÀ XẾP DỠ HẢI AN (HAH)

CÔNG NGHIỆP

BIÊN LN GỘP CẢI THIỆN THEO QUÝ NHỜ TĂNG CƯỜNG CÁC TUYẾN VẬN TẢI QUỐC TẾ

- Doanh thu Q4/25 đạt 1,300 tỷ đồng (+7.3% svck, -3.6% sv quý trước) chủ yếu nhờ tăng trưởng từ mảng kinh doanh chính là khai thác tàu
- LNST công ty mẹ Q4/25 tăng 9.8% svck (+1.2% sv quý trước) đạt 304 tỷ đồng
- Với KQKD Q4/2025, chúng tôi giữ nguyên giá mục tiêu hiện tại là 66,000 đ/cp

Doanh thu khai thác tàu tăng trưởng svck nhờ đóng góp của đội tàu mua mới

Trong Q4/25, doanh thu mảng khai thác tàu tăng 7.3% svck (-3.6% sv quý trước) đạt 1,062 tỷ đồng nhờ ghi nhận thêm doanh thu từ 3 tàu mua mới bao gồm HAIAN GAMA (T12/24), HAIAN ZETA (T2/25) và HAIAN IRIS (T10/25). Hiện tại, HAH đã sở hữu đội tàu bao gồm 18 chiếc với tổng sức chở đến 29,300 TEU đảm bảo cho kế hoạch tăng trưởng lợi nhuận bền vững trong trung và dài hạn.

Doanh thu các mảng còn lại giảm khi HAH đẩy mạnh các tuyến vận tải quốc tế

Trong Q4/25, doanh thu mảng khai thác cảng giảm 8.9% sv quý trước (-0.2% svck) đạt 108 tỷ đồng tương ứng với thông lượng container qua cảng Hải An giảm 11% sv quý trước do (1) tăng tỷ trọng khai thác các tuyến quốc tế và (2) chuyển bớt các tuyến dịch về cảng Nam Hải Đình Vũ nhằm giảm áp lực cho cảng Hải An. Tương tự, doanh thu mảng Depot giảm 9.2% sv quý trước (+487% svck) đạt 167 tỷ đồng.

Biên LN gộp mở rộng theo quý nhờ tham gia nhiều hơn vào thị trường quốc tế

Biên LN gộp Q4/25 tăng 3.0 điểm % sv quý trước (-3.0 điểm % svck) đạt 39.8%. Chúng tôi cho rằng mức giảm của biên LN gộp svck chủ yếu đến từ giá cước vận tải giao ngay của đội tàu tự hành giảm svck trong khi các hợp đồng thuê tàu hầu hết đã được tái ký và không có nhiều thay đổi trong quý này. Điểm sáng là biên lợi nhuận gộp mở rộng theo quý nhờ vào việc HAH tham gia nhiều hơn vào các tuyến vận tải quốc tế (vốn có biên LN gộp tốt hơn các tuyến nội địa). Kết quả, LN gộp của HAH tăng 4.3% sv quý trước (-0.2% svck) đạt 517 tỷ đồng.

Tổng kết năm 2025, HAH ghi nhận lợi nhuận ròng tăng 86% svck đạt 1,207 tỷ đồng (mức kỷ lục từ trước đến nay của công ty).

Tỷ đồng	Q4/25	Q3/25	Q4/24	% sv quý trước	% svck	2025	2024	% svck
Doanh thu	1,300	1,348	1,211	-3.6%	7.3%	5,091	3,992	27.5%
_Khai thác tàu	1,040	1,062	1,076	-2.1%	7.3%	4,065	3,224	26.1%
_Khai thác cảng	108	119	108	-8.9%	-0.2%	440	388	13.4%
_Depot	152	167	26	-9.2%	487.1%	586	381	53.8%
LN gộp	517	496	518	4.3%	-0.2%	1,965	1,267	55.1%
CPBH&QLDN	(35)	(46)	(87)	-22.7%	-59.1%	(147)	(211)	-30.1%
Thu nhập tài chính ròng	(27)	(19)	(23)	n/a	n/a	(96)	(94)	n/a
LN từ cty LDLK	8	7	6	15.5%	29.5%	26	18	42.9%
Thu nhập khác ròng	(21)	(3)	3	n/a	n/a	(25)	(3)	n/a
LNTT	443	435	418	1.7%	5.9%	1,724	977	76.4%
LNST	360	353	348	2.0%	3.5%	1,401	800	75.1%
LNST Công ty mẹ	308	304	280	1.2%	9.8%	1,207	650	85.5%
Biên LN gộp	39.8%	36.8%	42.8%	3.0 đ %	-3.0 đ %	38.6%	31.7%	6.9 đ %
Biên LN ròng	23.7%	22.6%	23.1%	1.1 đ %	0.5 đ %	23.7%	16.3%	7.4 đ %

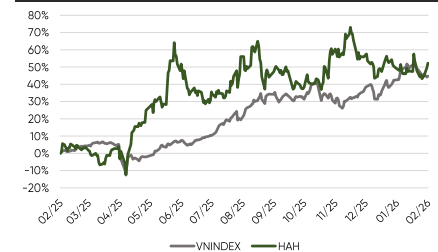
Giá hiện tại (đ/cp)	59,400
Cao nhất 52 (đ/cp)	67,500
Thấp nhất 52 (đ/cp)	34,200
Giá mục tiêu (đ/cp)	66,000
Ngày cập nhật gần nhất	25/08/2025

Thị giá vốn (tỷ đồng)	9,861
KLGD TB 10 phiên	2,418,616
Sở hữu NN còn lại	23.0%
Số CP lưu hành (tr)	169
Số CP sau pha loãng (tr)	169

	HAH	VNI
P/E trượt 12T	8.2x	14.7x
P/B hiện tại	2.2x	2.2x
ROAA	15.1%	2.3%
ROAE	30.1%	14.7%

*Dữ liệu ngày 03/02/2026

Diễn biến giá cổ phiếu



Thay đổi giá (%)	1T	3T	12T
HAH	1.2	-5.1	52.2
VN-INDEX	1.6	12.1	44.7

Cơ cấu sở hữu

CTCP Đầu tư và Vận tải Hải Hà	15.7%
VSC	17.7%
Khác	66.6%

Tổng quan doanh nghiệp

Công ty cổ phần Vận tải và Xếp dỡ Hải An tiền thân là Công ty TNHH vận tải và xếp dỡ Hải An được thành lập ngày 08/05/2009 với mức VDL 150 tỷ đồng. Ngày 19/09/2011, Công ty chính thức chuyển đổi sang hình thức công ty cổ phần và đổi tên thành Công ty cổ phần vận tải và xếp dỡ Hải An. Ngày 11/03/2015, cổ phiếu Công ty Cổ phần Vận tải và Xếp dỡ Hải An chính thức được giao dịch tại Sở Giao dịch Chứng khoán TP Hồ Chí Minh. Ngành nghề kinh doanh: Xây dựng và cung cấp các dịch vụ cảng biển: Bốc xếp, lưu giữ hàng hóa,... Vận tải hàng hóa bằng đường biển.

Chuyên viên phân tích

Vũ Mạnh Tuấn

tuanvm@vpbanks.com.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

Công ty cổ phần Chứng khoán VPbank

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, phường Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com