

Cảng & Vận tải biển

Sản lượng 2H2024 tăng trưởng tích cực

Chuyên viên phân tích ngành Nguyễn Ngọc Anh
(+84) 24-7303-5333 anhntn@kbsec.com.vn

27/06/2024

Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp cảng biển tích cực hơn các doanh nghiệp vận tải biển trong 1Q2024

Doanh thu của các doanh nghiệp cảng biển và vận tải biển đều chứng kiến sự tăng trưởng tích cực so với cùng kỳ do sự phục hồi mạnh của sản lượng hàng. Tuy nhiên trái với biên gộp cải thiện của khối ngành cảng biển (chủ yếu do đợt điều chỉnh tăng giá dịch vụ vào đầu năm và chi phí được tối ưu nhờ các dự án nâng cấp cảng), biên gộp của các doanh nghiệp vận tải biển giảm mạnh do giá cước giao ngay 1Q2024 cũng như giá hợp đồng cho thuê tàu tái ký đều ở mức thấp.

Sản lượng hàng qua cảng biển cả nước về cuối năm tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực so với cùng kỳ

Sản lượng hàng hóa thông qua cảng biển cả nước dự kiến có thể đạt mức tăng trưởng 7-9% so với 2023 trong năm nay do: (1) triển vọng XNK tiếp tục khả quan về cuối năm, (2) vốn FDI duy trì ở mức cao và (3) các dự án nâng cấp cảng và cơ sở hạ tầng liên quan đang lần lượt được hoàn thiện.

Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp vận tải biển kì vọng phục hồi tích cực về cuối năm

Chúng tôi điều chỉnh nhận định với các doanh nghiệp vận tải biển từ trung lập sang tích cực trong 2H2024 do: (1) giá cước vận tải biển dự kiến vẫn neo ở mức cao trong thời gian tới do nhu cầu về tàu biển tăng cũng như nguy cơ về thiếu container rỗng dần hiện hữu và (2) sản lượng vận tải tăng đến từ xu hướng tăng tích trữ hàng do lo ngại giá vận tải biển tiếp tục tăng phi mã sẽ còn kéo dài, cũng như đứt gãy chuỗi cung ứng trở nên nghiêm trọng hơn.

Tích cực

Khuyến nghị

GMD	MUA
Giá mục tiêu	100,600VND

HAH	MUA
Giá mục tiêu	51,700VND

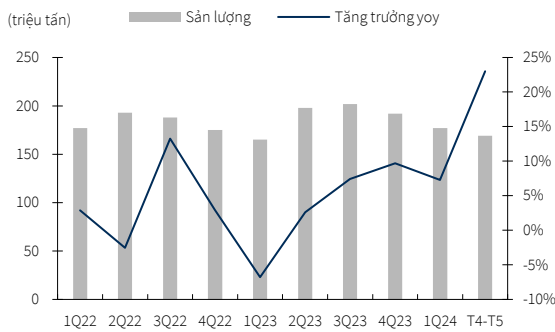
Diễn biến hoạt động kinh doanh

Tổng sản lượng hàng container thông qua cảng phục hồi mạnh trong nửa đầu năm trên mức nền thấp của 2023

Theo thống kê của Cục Hàng hải Việt Nam, lũy kế 5 tháng đầu năm 2024, tổng sản lượng hàng hóa thông qua hệ thống cảng biển Việt Nam đạt hơn 346 triệu tấn (+17% yoy). Trong đó sản lượng hàng nhập khẩu ghi nhận 107 triệu tấn (+27% yoy), sản lượng hàng xuất khẩu đạt 84 triệu tấn (+17% yoy) và sản lượng vận tải nội địa đạt 154 triệu tấn (+11% yoy). Sản lượng hàng container thông qua toàn hệ thống cảng Việt Nam đạt 11.6 triệu Teu, tăng 20% so với cùng kỳ 2023 và cao hơn 10% so với 5T2022.

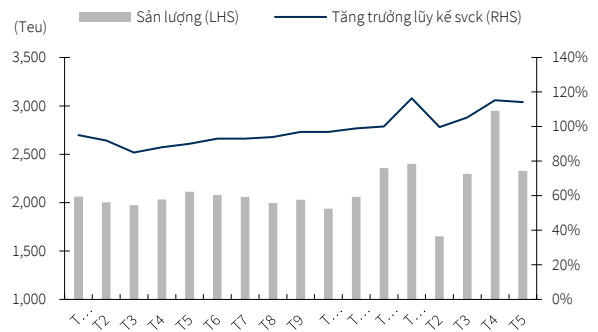
Sự hồi phục mạnh của sản lượng hàng qua cảng nửa đầu năm nay đến từ (1) mức nền thấp ở nửa đầu 2023 và (2) kim ngạch xuất nhập khẩu tăng liên tục từ tháng 4/2023 đến nay, tổng kim ngạch XNK 5 tháng đầu 2024 tăng hơn 16% yoy chủ yếu đến từ hoạt động tăng tồn kho tại hai thị trường lớn Mỹ và EU.

Biểu đồ 1. Tổng sản lượng hàng qua cảng Việt Nam



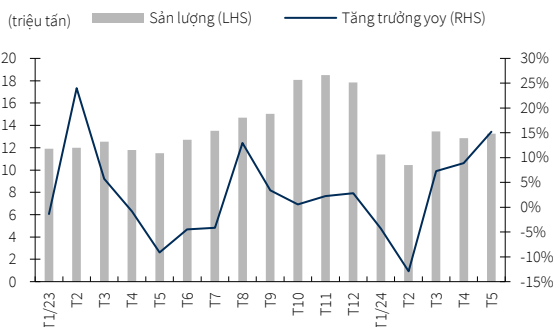
Nguồn: Ước tính từ số liệu của VPA

Biểu đồ 2. Tổng sản lượng container qua cảng biển Việt Nam



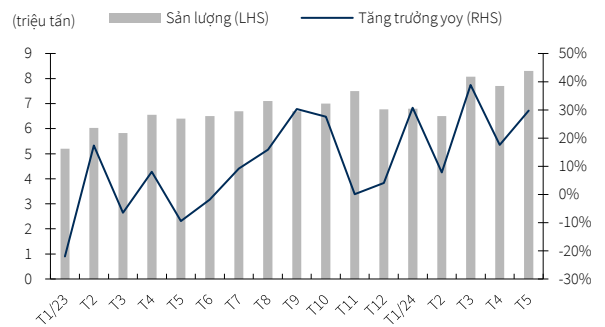
Nguồn: VPA, KBSV

Biểu đồ 3. Sản lượng hàng qua cụm cảng Hải Phòng



Nguồn: Tổng cục thống kê Hải Phòng, KBSV

Biểu đồ 4. Sản lượng hàng qua cụm cảng Cái Mép Thị Vải



Nguồn: Tổng cục thống kê BR-VT, KBSV

Sau khi hạ nhiệt vào hồi đầu năm, giá cước vận tải đã đảo chiều tăng mạnh từ cuối tháng 4

Sau khi tăng mạnh vào cuối 2023 do 2 tuyến vận tải quan trọng trong giao thương quốc tế qua kênh đào Suez và Panama gặp sự cố, giá cước hạ nhiệt từ cuối tháng 1 khi các hãng vận tải đã thích nghi với bình thường mới của ngành, chỉ số Drewry quay về mức 2,706 vào tháng 4, thấp hơn mức 3,964 USD/40ft hồi đầu năm, tuy nhiên vẫn ở mức cao hơn trước đại dịch COVID (1,800 – 2,000 USD/40ft).

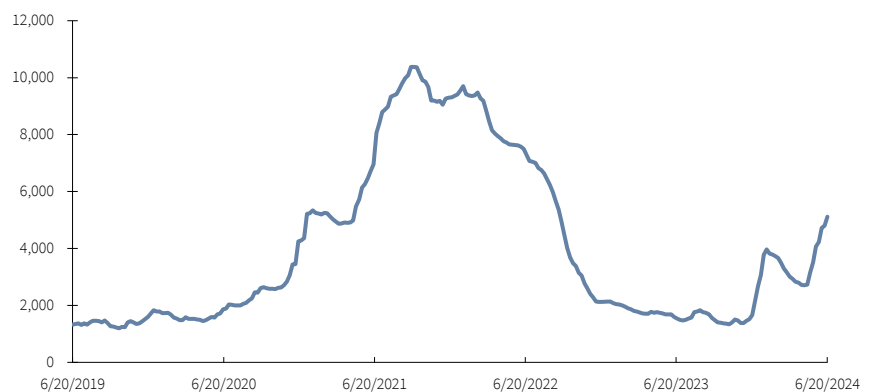
Giá cước thế giới đảo chiều từ cuối tháng 4 và tăng mạnh cho đến nay, chỉ số Drewry đã tăng lên mức 5,117 USD/ft, gấp đôi hồi đầu năm dù vẫn ở mức thấp hơn nhiều so với đỉnh Covid (10,378 USD/40ft).

Giá cước vận tải giao ngay tăng kéo theo sự hồi phục ở giá hợp đồng cho thuê tàu định hạn do nhu cầu về tàu ngày càng tăng. Giá cho thuê định hạn duy trì mức tăng trưởng ổn định từ đầu năm đến nay, mức tăng mạnh hơn ở các tàu cỡ lớn.

1Q2024 kết quả kinh doanh các doanh nghiệp cảng và vận tải biển có sự phân hóa

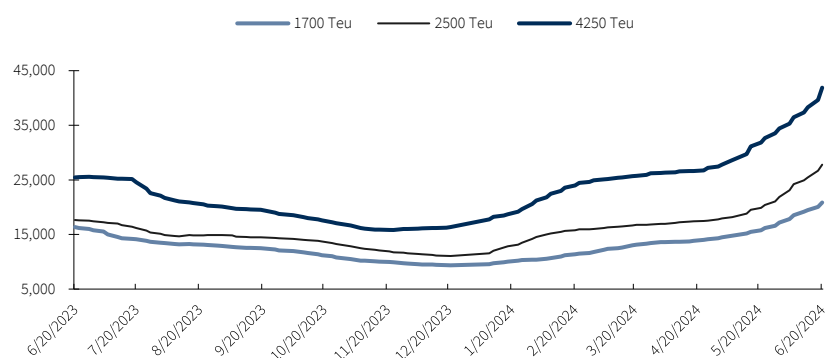
Theo chỉ số giá cước vận tải Drewry, giá cước vận tải giao ngay sau đợt tăng mạnh vào cuối 2023 đã hạ nhiệt, chỉ số giảm về mức trung bình 2,706 USD/40ft vào tháng 4/2024, ngang với mức trung bình 10 năm. Giá cước vận tải thế giới bắt đầu đảo chiều tăng mạnh trở lại từ cuối tháng 4 đến nay do chịu tác động đồng thời của nhiều yếu tố: (1) khủng hoảng biển Đỏ sau một thời gian kéo dài đã bắt đầu gây tắc nghẽn tại nhiều cảng lớn, tắc nghẽn tại các cảng châu Á đang ở mức cao nhất sau đại dịch, nguy cơ về đứt gãy chuỗi cung ứng và thiếu hụt container dần trở nên rõ ràng hơn, (2) Mỹ tăng mạnh thuế quan đối với một loạt hàng hóa Trung Quốc có kim ngạch nhập khẩu hàng năm vào Mỹ đạt 18 tỷ USD từ tháng 8 tới và (3) nhiều hãng tàu bắt đầu áp dụng phụ phí cước vận chuyển (GRI) cho mùa cao điểm đến sớm hơn mọi năm.

Biểu đồ 5. Chỉ số giá cước vận tải Drewry (USD/40ft)



Nguồn: Drewry

Biểu đồ 6. Chỉ số giá cho thuê T/C Harper cho size tàu cỡ nhỏ (USD/ngày)



Nguồn: Bloomberg

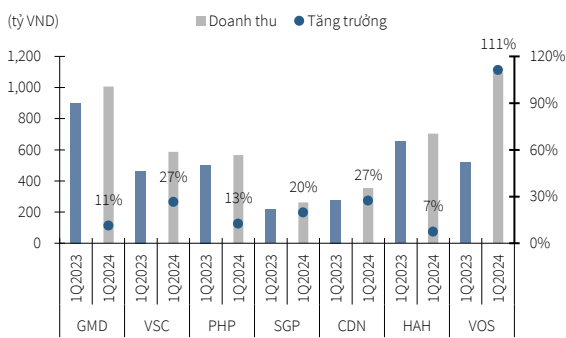
Hầu hết các doanh nghiệp Cảng và Vận tải biển đều có kết quả kinh doanh tăng trưởng tích cực so với cùng kỳ 2023, chủ yếu đến từ sự phục hồi mạnh của sản lượng so với mức nền thấp 2023. Tuy nhiên lợi nhuận các doanh nghiệp có sự phân hóa.

- Về các doanh nghiệp cảng biển, hầu hết các doanh nghiệp cảng đều đã có sự điều chỉnh tăng giá dịch vụ cảng biển hồi đầu năm nay từ 5-10% tùy dịch vụ và tùy khu vực, dẫn đến biên gộp cải thiện và LNST tăng

trường tích cực, ngoại trừ PHP do 1Q2023 ghi nhận thu nhập khác từ đền bù va chạm tàu (tăng trưởng LNST loại trừ thu nhập từ đền bù đạt hơn 60% yoy).

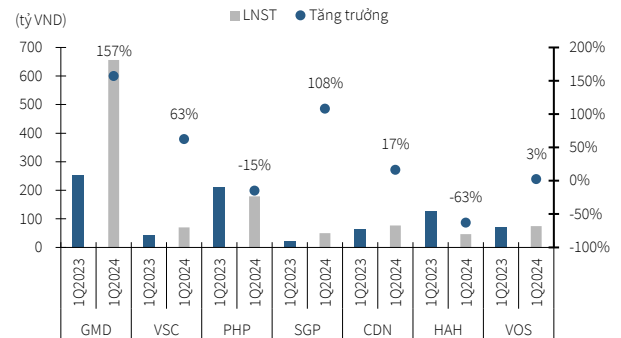
- LNST của nhóm ngành vận tải không có sự tăng trưởng tích cực như doanh thu. Dù sản lượng vận tải cải thiện đáng kể so với cùng kỳ 2023, giá cước vận tải sụt giảm so với cùng kỳ cũng như việc nhiều tàu cho thuê giá cao đã hết hợp đồng trong 2023 dẫn đến biên lợi nhuận của các doanh nghiệp này sụt giảm đáng kể so với cùng kỳ (từ mức trên dưới 15% 1Q2023 xuống còn hơn 6% vào 1Q2024).

Biểu đồ 7. Tăng trưởng doanh thu các doanh nghiệp cảng biển & vận tải biển



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 8. Tăng trưởng LNST các doanh nghiệp cảng biển & vận tải biển



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Triển vọng hoạt động 2H2024

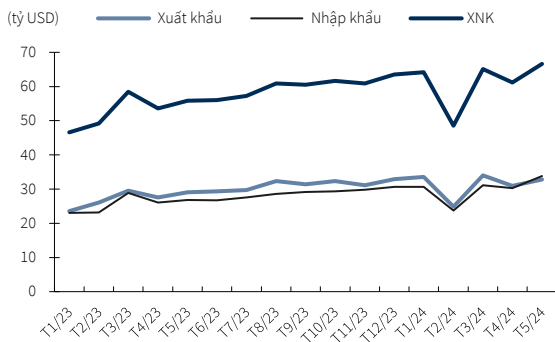
Sản lượng hàng qua cảng biển Việt Nam kì vọng tiếp tục giữ đà phục hồi tích cực đến cuối năm

Sản lượng hàng hóa thông qua cảng biển cả nước kì vọng duy trì ở mức tích cực từ nay đến cuối năm, dự kiến có thể đạt mức tăng trưởng 7-9% so với 2023 dựa trên các yếu tố:

- Kim ngạch XNK dự kiến sẽ vẫn ở mức cao đến cuối năm do, chủ yếu do nhu cầu tiêu dùng tại các thị trường lớn như Mỹ, EU và Trung Quốc phục hồi, có thể thấy qua: (1) chỉ số hàng tồn kho tại Mỹ đang có xu hướng tăng cho thấy nhu cầu tăng tồn kho tại quốc gia này, cùng với việc mùa cao điểm tích trữ hàng hóa cho dịp cuối năm đã bắt đầu sẽ thúc đẩy giao thương quốc tế và (2) nhập khẩu nguyên vật liệu 5T2024 tăng 5.1% yoy phần nào phản ánh lượng đơn đặt hàng tăng lên, hứa hẹn các đơn hàng xuất khẩu về cuối năm.
- Vốn FDI cũng đang trên đà tăng trở lại, cùng với việc Việt Nam tham gia nhiều hiệp định thương mại, kí kết các văn bản hợp tác song phương với Hàn Quốc, Mỹ và Trung Quốc trong thời gian gần đây cho thấy tiềm năng lớn hơn của giao thương quốc tế trong thời gian tới.
- Sự hỗ trợ tích cực của nhà nước trong việc giải ngân đầu tư, mở rộng các cảng lớn trên cả nước. Hiện các dự án nâng cấp cơ sở hạ tầng, luồng hàng hải tại các khu vực trọng yếu như cảng Hải Phòng, Cái Mép – Thị Vải đang được tiến hành, sau khi hoàn thành sẽ giúp doanh nghiệp tăng lợi thế cạnh tranh, thu hút được nhiều đối tác cũng như tối ưu hóa năng lực hoạt động doanh nghiệp.

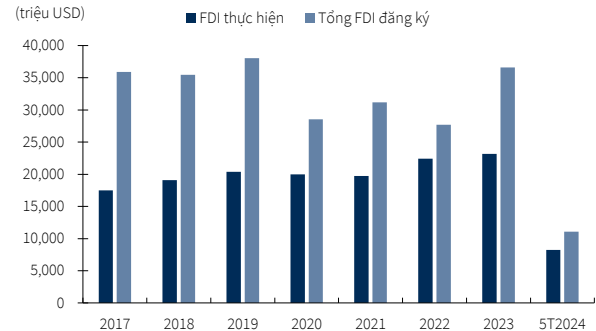
- Tình trạng tắc nghẽn tại các cảng lớn như cảng Singapore hiện nay khiến nhiều hãng tàu đã thay đổi hải trình, vào các cảng lân cận thay vì phải chờ 4-7 ngày để vào cảng Singapore. Việc tắc nghẽn nếu không được giải quyết sớm sẽ kéo thêm nhiều hãng tàu mới vào cảng biển nước ta, đặc biệt là khu vực cảng trung chuyển Cái Mép – Thị Vải, tác động tích cực đến ngành cảng biển Việt Nam.

Biểu đồ 9. Kim ngạch xuất nhập khẩu Việt Nam



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 10. FDI đăng kí mới và FDI thực hiện



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Giá cước vận tải biển sẽ vẫn neo ở mức cao ít nhất đến 3Q2024

Giá cước vận tải biển kì vọng sẽ vẫn neo cao trong năm nay dù vẫn ở mức thấp hơn đỉnh điểm trong đại dịch Covid, đà tăng kéo dài ít nhất đến 3Q2024 do chịu tác động tổng hợp của nhiều yếu tố, bắt nguồn từ khủng hoảng tại biển Đỏ:

- Khủng hoảng biển Đỏ kéo dài hơn dự kiến và chưa thấy được điểm kết thúc tác động trực tiếp đến thị trường vận tải thế giới, khi mà tới 10% lượng hàng hóa giao thương quốc tế (trong đó hàng container chiếm 20%) đi qua đây.
- Tình trạng ùn tắc tại nhiều cảng lớn đến từ: (1) Mỹ tăng cường nhập khẩu hàng hóa từ Trung Quốc trước khi hàng hóa Trung Quốc bị áp thêm thuế nhập khẩu từ tháng 8 tới và (2) lo ngại giá cước vận tải biển tiếp tục đà tăng phi mã kéo dài, mùa cao điểm chuẩn bị hàng hóa cho dịp cuối năm đã bắt đầu sớm hơn mọi năm, tăng lưu lượng hàng hóa giao thương từ nay đến cuối năm.

Hải trình kéo dài, ùn tắc tại các cảng và nhu cầu tăng dồn dập khiến nguy cơ về đứt gãy chuỗi cung ứng, thiếu hụt container rỗng tăng cao, tiếp tục đẩy giá cước vận tải container lên cao cho đến khi các tình trạng trên được giải quyết.

Nhóm ngành vận tải biển kì vọng phục hồi trong 2H2024

Chúng tôi kì vọng lợi nhuận ngành vận tải đã tạo đáy giai đoạn cuối 2023 và quý 1 năm nay, triển vọng tăng trưởng sẽ tích cực hơn về cuối năm.

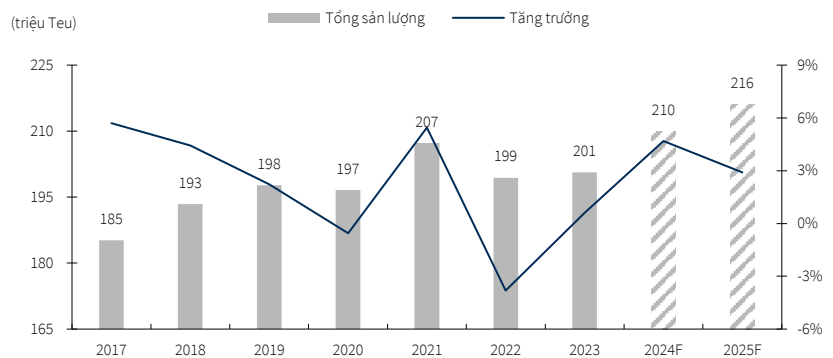
- Sản lượng hàng vận tải sẽ duy trì ở mức cao do (1) nhu cầu tiêu dùng trên thế giới hồi phục và (2) hoạt động chuẩn bị hàng chuẩn bị cho mùa cao điểm năm nay diễn ra sớm hơn mọi năm.
- Về giá vận tải giao ngay, đà tăng từ cuối tháng 4 dự kiến sẽ tiếp tục do nhu cầu về tàu biển tăng đến từ lo ngại về khủng hoảng chuỗi cung ứng, kéo theo giá trên thị trường cho thuê tàu cũng diễn biến theo xu hướng tăng. Các tuyến vận tải vốn đi qua biển Đỏ sẽ có mức tăng đáng kể do chịu ảnh hưởng trực tiếp, mức tăng sẽ nhỏ hơn ở các tuyến nội địa và các tuyến không đi qua biển Đỏ do chỉ chịu tác động gián tiếp từ

việc nhu cầu về tàu biển tăng.

Về dài hạn, thị trường vận tải biển dự kiến sẽ hạ nhiệt ngay khi khủng hoảng biển Đỏ kết thúc do tác động cộng hưởng từ việc: (1) hàng tồn kho tại các thị trường lớn tăng nhanh trong giai đoạn khủng hoảng chuỗi cung ứng xảy ra và (2) lo ngại về dư cung tàu rỗng trở lại khi nhu cầu suy giảm trong khi lượng tàu đã đặt đóng mới liên tục được đưa vào khai thác.

Việc khủng hoảng biển Đỏ kéo dài hơn dự kiến, cũng như tình trạng ùn tắc tại các cảng lớn không được giải quyết sớm sẽ là các yếu tố tích cực tác động đến giá cổ phiếu trong thời gian tới, tuy nhiên chúng tôi đánh giá các tác động tích cực này chỉ có tính ngắn hạn. Nhà đầu tư nên theo dõi biến động thị trường vận tải trong thời gian này và cân nhắc đầu tư vào các cổ phiếu vận tải có cơ bản tốt, đội tàu lớn như HAH và VOS khi cổ phiếu về mức định giá hấp dẫn.

Biểu đồ 11. Sản lượng vận tải container toàn thế giới

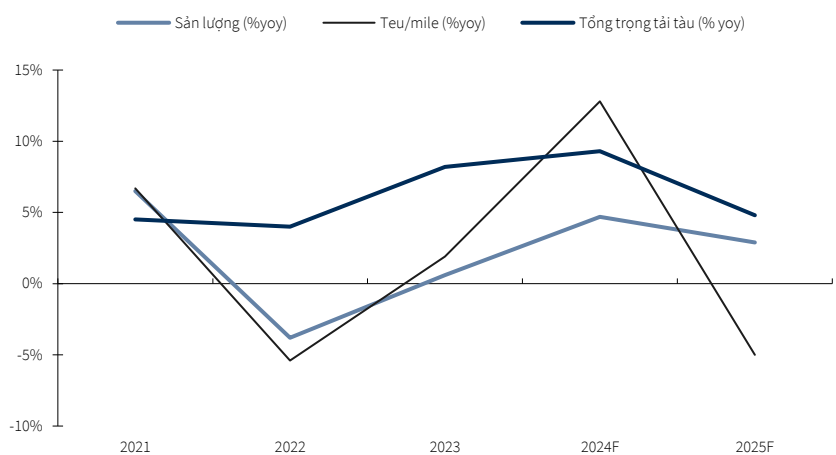


Nguồn: Clarksons Research

Biểu đồ 22. Cung - cầu tàu container trên thế giới

Tổng trọng tải tàu đóng mới trong 2024 và 2025 lần lượt ở mức 2.7 triệu Teu (+9%) và 1.9 triệu Teu (+5%). Lượng tàu đóng mới dự kiến giao vào 2026 hiện nay tổng trọng tải cũng đã lên đến 2.1 triệu Teu.

Với mức dự báo tăng trưởng sản lượng trên dậm hàng vận tải container năm 2024 là 12.8% yoy, mức tăng trưởng trọng tải tàu 9.3% yoy đã phần nào đáp ứng được nhu cầu vận tải biển tăng mạnh trong năm nay. Tuy nhiên, thị trường vận tải biển dự kiến sẽ chứng kiến tình trạng dư tàu nghiêm trọng kể từ năm 2025 khi mà tăng trưởng Teu/mile giảm xuống mức -5%yoy, tăng trưởng trọng tải tàu vẫn ở mức 4.8% yoy.

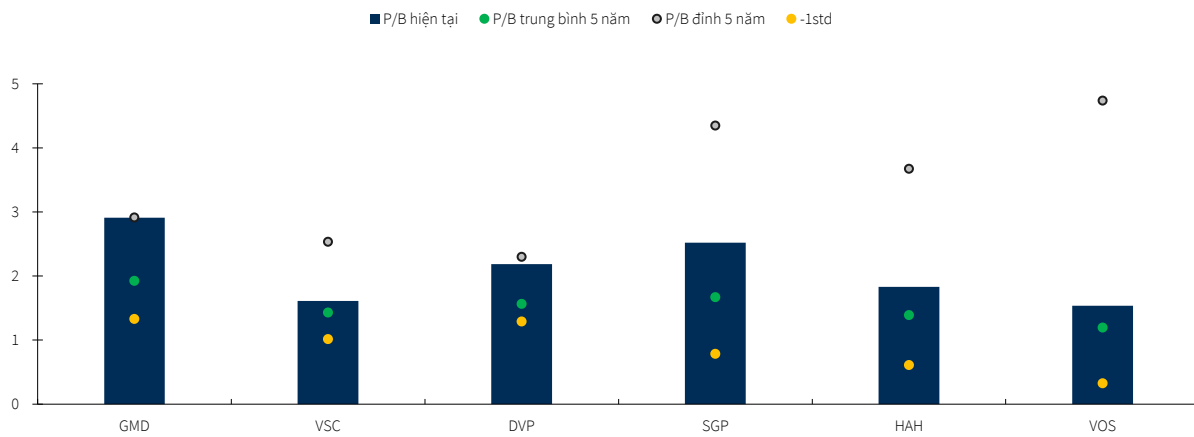


Nguồn: Clarksons Research

Chúng tôi duy trì khuyến nghị tích cực với nhóm cổ phiếu cảng biển

Về nhóm doanh nghiệp cảng biển, chúng tôi đánh giá kết quả kinh doanh thời gian tới sẽ tiếp tục duy trì ở mức tích cực như nửa đầu năm do sự phục hồi đến từ cả giá và sản lượng. Tuy nhiên sau đà tăng bền vững vừa qua, chúng tôi đánh giá giá cổ phiếu cảng đã phản ánh khá đầy đủ triển vọng doanh nghiệp trong tương lai và đều đang được giao dịch ở mức P/B lớn hơn P/B trung bình 5 năm. Các nhà đầu tư có thể xem xét đầu tư dài hạn với các cổ phiếu doanh nghiệp cảng có tiềm năng tăng trưởng tốt như GMD, VSC, SGP, PHP khi giá cổ phiếu điều chỉnh về mức định giá tốt hơn.

Biểu đồ 11. P/B của các cổ phiếu cảng và vận tải biển



Nguồn: Bloomberg, KBSV

CTCP Gemadept (GMD)

Khối cảng phía Nam phục hồi mạnh mẽ

Chuyên viên phân tích Nguyễn Ngọc Anh

anhntn@kbsec.com.vn

(+84) 24-7303-5333

10/06/2024

1Q2024, doanh thu thuần của GMD ghi nhận 1,006 tỷ VNĐ (+11% yoy), LNST đạt 656 tỷ VNĐ (+157% yoy).

Sản lượng GMD tiếp tục đà phục hồi đến cuối năm, dự kiến tổng sản lượng 2024 ở mức 3.3 – 3.5 triệu Teu (tăng 10 – 12% so với 2023)

Giá cước dịch vụ tại khu vực phía Bắc và phía Nam của GMD dự kiến tăng trưởng lần lượt ở mức 5% và 7-10% so với mức trung bình của 2023

Khuyến nghị MUA – Giá mục tiêu 100,600 VNĐ/cổ phiếu

1Q2024, doanh thu thuần của GMD đạt 1,006 tỷ VNĐ (+11% yoy), hoàn thành hơn 25% doanh thu kế hoạch đề ra. Trong đó, hoạt động cốt lõi khai thác cảng đóng góp 843 tỷ VNĐ (+29% yoy). LNST 1Q2024 của GMD tăng đến 157% yoy đạt 656 tỷ VNĐ do GMD đã ghi nhận khoản lợi nhuận bất thường hơn 335 tỷ VNĐ từ thương vụ thoái vốn Cảng Nam Hải trong 1Q2024.

Sản lượng qua toàn hệ thống cảng GMD 2024 dự kiến sẽ đạt mức tăng trưởng 10 – 12% so với 2023 do (1) triển vọng tích cực của hoạt động xuất nhập khẩu từ nay đến cuối năm, (2) các tuyến dịch vụ mới liên tục được triển và (3) năng lực khai thác các cảng của GMD liên tục được cải thiện.

Trong 1Q2024, GMD đã có sự điều chỉnh tăng giá cước dịch vụ trên toàn hệ thống cảng ở mức từ 3 – 10% tùy loại dịch vụ. Cùng với việc Thông tư 39/2023/TT-BGTVT về việc điều chỉnh khung giá dịch vụ cảng biển có hiệu lực từ 15/2/2014, dự địa tăng giá cước cảng biển của GMD đã được nới rộng hơn. Giá cước dịch vụ tại phía Bắc và phía Nam của GMD dự kiến tăng trưởng lần lượt ở mức 5% và 7-10% so với mức trung bình của 2023.

Dựa trên triển vọng doanh nghiệp và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu GMD với mức giá mục tiêu là 100,600 VNĐ/cổ phiếu, cao hơn 15.8% so với giá đóng cửa ngày 10/06/2024.

Mua duy trì

Giá mục tiêu	VND 100,600
Tăng/giảm (%)	15.8%
Giá hiện tại (10/06/2024)	VND 86,900
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 88,600
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VNĐ/ tỷ USD)	27.0/1.1

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	97.5%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VNĐ/triệu USD)	148.6/5.9
Sở hữu nước ngoài (%)	47.5%
Cổ đông lớn	SSJ Consulting (9.6%)

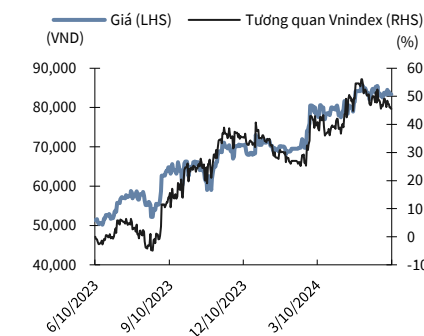
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-2	4	18	67
Tương đối	-5	3	3	43

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2022	2023	2024F	2025F
Doanh số thuần (tỷ VNĐ)	3,898	3,846	4,132	4,511
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VNĐ)	1,309	3,160	1,969	1,914
Lợi nhuận của CB công ty mẹ (tỷ VNĐ)	994	2,222	1,490	1,513
EPS (VNĐ)	3,034	7,119	4,869	4,872
Tăng trưởng EPS (%)	62%	135%	-32%	0%
P/E (x)	28.6	12.2	17.8	17.8
P/B (x)	3.3	2.7	2.6	1.9
ROE (%)	15%	26%	16%	12%
Tỷ suất cổ tức (%)	2%	3%	2%	2%

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

CTCP Vận tải và Xếp dỡ Hải An(HAH) Phục hồi mạnh về cuối năm

19/06/2024

Chuyên viên phân tích Nguyễn Ngọc Anh
anhntn@kbsec.com.vn
(+84) 24-7303-5333

1Q2024, HAH ghi nhận doanh thu 704 tỷ VND (+7% yoy), LNST 47 tỷ VND (-63% yoy)

1Q2024, HAH đạt doanh thu thuần 704 tỷ VND (+7% yoy). Tăng trưởng doanh thu ghi nhận ở cả mảng khai thác cảng và khai thác tàu. Tuy nhiên do 1Q2024, giá cước vận tải biển giảm mạnh cũng như các hợp đồng thuê tàu kí mới ở mức giá thấp hơn nhiều, biên gộp giảm xuống chỉ còn 5%. LNST của HAH 1Q2024 đạt 47 tỷ VND (-63% yoy), hoàn thành 16% LNST kế hoạch 2024.

Giá cước vận tải HAH kì vọng tăng 15% yoy theo diễn biến tăng chung của cước vận tải thế giới

Giá cước nội địa và nội Á của HAH hiện đã được điều chỉnh tăng 10% yoy. Dự kiến giá cước vận tải của Hải An sẽ tiếp tục tăng về cuối năm, giá trung bình năm 2024 cao hơn 15% mức trung bình 2023 do chịu tác động từ lo ngại nguy cơ thiếu hụt container rỗng và nhu cầu về tàu biển cao trên thế giới.

Tổng sản lượng khai thác tàu của HAH năm 2024 dự kiến tăng 15-20% yoy đạt 525,000 Teu

Sản lượng khai thác tàu của HAH kì vọng hồi phục mạnh so với 2023, chúng tôi dự kiến tổng sản lượng vận tải 2024 đạt hơn 525,000 Teu (+20%yoy) do: (1) nhu cầu vận tải hồi phục, (2) tuyến tàu mới liên tục được bổ sung, mở rộng và (3) HAH tiếp nhận 3 tàu đóng mới trong 2024.

Khuyến nghị MUA – giá mục tiêu 51,700 VND/cổ phiếu

Dựa trên triển vọng kinh doanh và định giá, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu HAH – giá mục tiêu 51,700 VND/cổ phiếu, tương đương với mức sinh lời 20% so với giá đóng cửa ngày 19/06/2024.

Mua duy trì

Giá mục tiêu	VND 51,700
Tăng/giảm (%)	20%
Giá hiện tại (19/06/2024)	VND 43,100
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 40,400
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	5.1/0.2

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	50.8%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	167.6/6.6
Sở hữu nước ngoài (%)	10.4%
Cổ đông lớn	CTCP Đầu tư và Vận tải Hải Hà (15.22%)

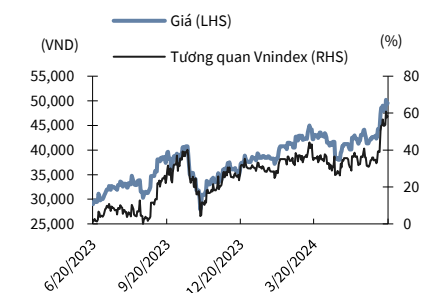
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	12.6	15.5	33.2	70.9
Tương đối	12.4	13.9	16.9	55.7

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2022	2023	2024F	2025F
Doanh số thuần (tỷ VND)	3,206	2,613	3,199	3,841
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	1,300	447	562	684
Lợi nhuận của CD công ty mẹ (tỷ VND)	822	385	375	461
EPS (VND)	11,306	3,315	3,093	3,799
Tăng trưởng EPS (%)	82%	-71%	-7%	23%
P/E (x)	2.9	13.0	13.9	11.3
P/B (x)	1.7	1.1	1.7	1.5
ROE (%)	36%	11%	12%	13%
Tỷ suất cổ tức (%)	1.3%	0.2%	2.1%	1.0%

Nguồn: Fiiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@kbsec.com.vn

Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Phạm Hoàng Bảo Nga – Trưởng nhóm
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyennd1@kbsec.com.vn

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Nguyễn Trường Giang – Chuyên viên phân tích
giangnt1@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Dầu khí & Hóa Chất

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích
hieupm@kbsec.com.vn

Khối phân tích
research@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh – Giám đốc Vĩ mô & Chiến lược đầu tư
anhtd@kbsec.com.vn

Vũ Thu Uyên – Chuyên viên phân tích
uyenvt@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienns@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuannd@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu**(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)**

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành**(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)**

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.