

Báo cáo cập nhật KQKD Q1/2026

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

15/05/2026



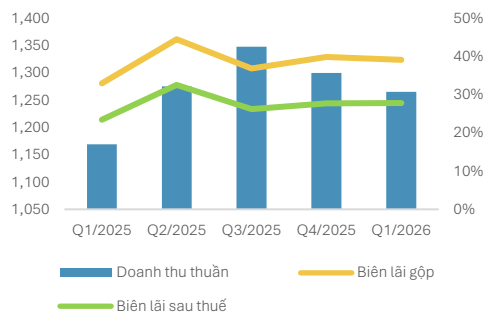
Vận tải và Xếp dỡ Hải An (HOSE: HAH)

Biên lợi nhuận mở rộng so với cùng kỳ, nâng cao năng lực đội tàu

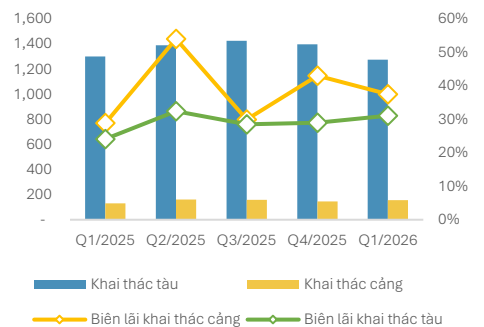
Mã chứng khoán	HAH
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	71,000
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	49,400
Vốn hóa (tỷ đồng)	10,648.65
KLGD trung bình 52 tuần (CP)	2,486,177
Số lượng cp đang lưu hành (Tr CP)	188.340
Beta	0.87
P/E	6.96
P/B	1.62
Giá hiện tại (VND/cp)	57,300
Giá kỳ vọng (VND/cp)	67,400
Upside	+17.6%

- Doanh thu thuần Q1/2026 tăng nhẹ 8.2% YoY, lên mức 1,265 tỷ đồng, được kéo bởi mảng khai thác cảng và hoạt động khác với mức tăng doanh thu lần lượt là 19.2% YoY và 18.7% YoY. Biên lãi gộp tăng mạnh 6.2% YoY song giảm 71 đcb QoQ xuống mức 39.1% do ảnh hưởng từ biên lãi gộp suy giảm mảng khai thác cảng. Lợi nhuận sau thuế đạt 351 tỷ đồng, tăng tốt 28.3% YoY, tương đương giảm 2.5% QoQ, chủ yếu do tình hình hoạt động kinh doanh thuận lợi hơn nửa đầu năm trước do giá cước và giá cho thuê tàu tăng.

KQKD của HAH theo quý



Doanh thu khai thác tàu - cảng

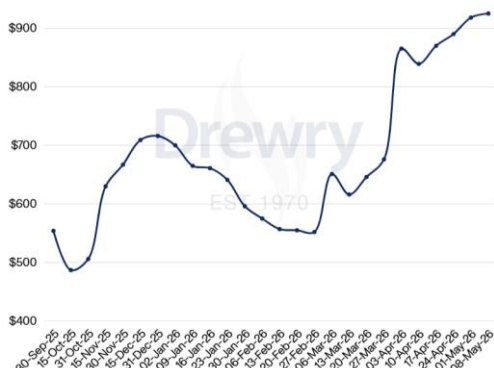


- Khai thác tàu: Doanh thu khai thác tàu nếu chưa tính loại trừ nội bộ đạt 1,272.9 tỷ đồng, giảm nhẹ 2% YoY, tương đương giảm 8.8% QoQ do nhu cầu giảm nhẹ từ nền cao. Biên lãi gộp mảng khai thác tàu ghi nhận tăng 6.9% YoY, tương đương tăng 2% QoQ lên mức 31% chủ yếu nhờ tăng giá phí vận tải nội địa.

- Khai thác cảng: Doanh thu khai thác cảng quý 1/2026 nếu chưa tính loại trừ nội bộ 156 tỷ đồng, tăng 19.2% YoY nhờ doanh nghiệp tăng giá phí dịch vụ vào Q3-2025 và nhu cầu vẫn đảm bảo khả quan khi gia tăng hợp tác với VSC. Biên lãi gộp mảng khai thác cảng đạt 37.5%, tăng 8.7% YoY song giảm 5.5% QoQ do giá năng lượng tăng cao khiến chi phí vận hành cảng tăng lên so với quý trước. Tuy nhiên, trong đầu Q2/2026, doanh nghiệp đã thông báo tăng phí thu thêm do giá dầu tăng, chúng tôi kỳ vọng trong Q2 biên lợi nhuận từ mảng khai thác cảng sẽ khả quan hơn.

- Giá cước nội Á hồi phục vào cuối Q1-2026 và tăng cao trong tháng 4 và 5. Sau khi điều chỉnh giảm mạnh 22.9% trong 2 tháng đầu năm từ đỉnh cuối tháng 12-2025 do nhu cầu vận tải yếu trước kỳ nghỉ lễ, giá cước vận tải nội Á tăng mạnh gần 67.6% do nhu cầu tăng cao và tình trạng tắc nghẽn xảy ra tại nhiều cảng lớn tại Trung Quốc. Giá cước vận tải nội địa điều chỉnh tăng 13 trên 60% tùy từng tuyến vận tải do nhu cầu tăng. Ngoài ra, HAH còn gia tăng phụ phí xếp dỡ, và phí BAF, EBS tính theo biến động giá nhiên liệu cho tuyến nội địa và nội Á. Với tình hình hoạt động sản xuất, xuất nhập khẩu giữa Việt Nam – Trung Quốc diễn biến tốt trong tháng 4, chúng tôi có cái nhìn khả quan về doanh thu và biên lợi nhuận của HAH trong quý tới.

Chỉ số giá cước vận tải nội Á

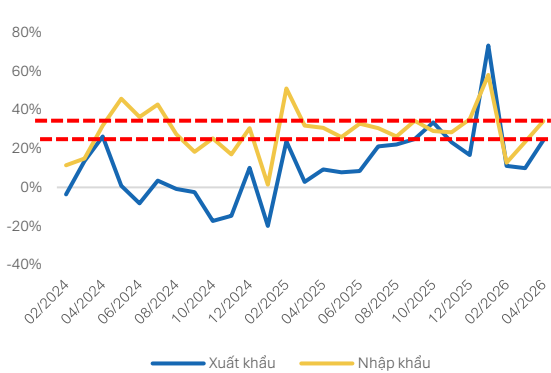


Nguồn: HAH, Drewry, NHSV Research

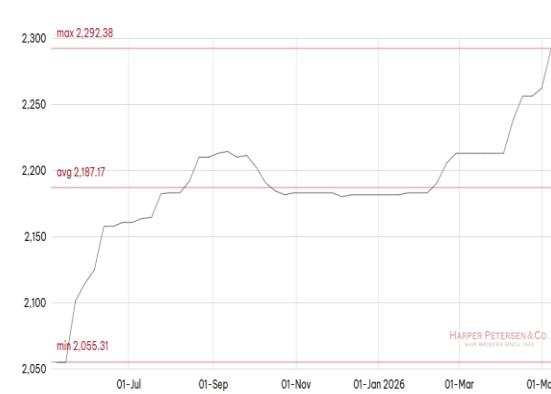
Vận tải và Xếp dỡ Hải An (HOSE: HAH)

Biên lợi nhuận mở rộng so với cùng kỳ, nâng cao năng lực đội tàu

Tăng trưởng XNK Việt Nam - Trung Quốc



Chỉ số giá cho thuê tàu container định hạn



Nguồn: Harper Petersen, Fiinpro, NHSV Research

- Giá cho thuê tàu quốc tế tiếp tục tăng nhẹ 5.2% YTD, do gián đoạn trong hoạt động logistics khiến nhiều hãng tàu phải thay đổi tuyến đường vận tải xa hơn, nhu cầu thuê tàu cao hơn để đảm bảo tần suất lưu lượng cung ứng hàng hóa. Từ đó, chúng tôi kỳ vọng việc cho thuê 2 tàu định hạn mới tiếp nhận sẽ hỗ trợ mở rộng biên lợi nhuận mảng khai thác tàu trong quý tới.
- Biểu phí xếp dỡ tại cảng của Hải An được điều chỉnh tăng trung bình khoảng 20%, một số danh mục tăng tới 50%-100%. Ngoài ra, trong đầu Q2-2026, HAH cũng thông báo tăng thêm phụ phí do giá dầu tăng cao, từ đó hỗ trợ cải thiện biên lợi nhuận của mảng khai thác cảng một cách đáng kể trong Q2.
- Liên tục gia tăng năng lực đội tàu. Tính đến tháng 5-2026, tổng số lượng tàu của HAH đạt 20 chiếc, tổng sức chở đạt 33,077 TEU, trong đó có 9 tàu vận tải và 11 tàu cho thuê định hạn. Tàu Iris chạy tuyến nội Á từ Việt Nam – Lianyungang và hai tàu định hạn mới thêm – Green Park và Green Time dự kiến đóng góp không nhỏ vào tăng trưởng doanh thu trong năm nay, đặc biệt khi nhu cầu vận tải Nội Á có dấu hiệu hồi phục từ cuối Q1 và giá cho thuê tàu T/C tăng cao. (Tàu Green Time đã được hãng tàu Maersk thuê định hạn khai thác tuyến Địa Trung Hải và Tây Châu Phi; tàu Green Park được hãng tàu Hede Shipping thuê định hạn chạy tuyến nội Á)

Vận tải và Xếp dỡ Hải An (HOSE: HAH)

Biên lợi nhuận mở rộng so với cùng kỳ, nâng cao năng lực đội tàu

Dựa trên kết quả kinh doanh Q1 – 2026 và triển vọng ngắn hạn tích cực hơn dự phóng ban đầu, chúng tôi quyết định điều chỉnh dự phóng kết quả kinh doanh và theo bảng sau:

Dự phóng kết quả kinh doanh 2026F-2027F

Chỉ tiêu	2024	2025	2026 F	2027 F	Ghi chú
Doanh thu thuần	3,992	5,091	6,619	6,874	Doanh thu thuần năm 2026 dự kiến tăng tốt do (1) doanh nghiệp tiếp tục đầu tư thêm tàu thuê định hạn, tận dụng bối cảnh hiện tại khi giá cho thuê tàu định hạn tăng cao, có mức lợi nhuận tốt, (2) giá cước vận tải nội địa điều chỉnh tăng cao ở một số tuyến đường, phí xếp dỡ cảng được điều chỉnh tăng cao.
Giá vốn hàng bán	(2,725)	(3,126)	(3,984)	(4,170)	
Lợi nhuận gộp	1,267	1,965	2,635	2,704	
Chi phí bán hàng	-	-	-	-	
Chi phí QLDN	(211)	(147)	(192)	(199)	
Lợi nhuận sau thuế	800	1,401	1,876	1,932	
Tổng tài sản	7,290	8,714	10,731	12,671	
Tổng nợ	3,318	3,319	3,366	3,451	
Vốn chủ sở hữu	3,972	5,395	7,365	9,220	
Tăng trưởng doanh thu	52.8%	27.5%	30.0%	3.8%*	*Tăng trưởng doanh thu 2027 dự phóng thấp do chúng tôi chưa có dữ liệu cụ thể về kế hoạch đầu tư đội tàu của HAH – yếu tố quan trọng quyết định vào tăng trưởng doanh thu của doanh nghiệp
Biên lợi nhuận gộp	31.7%	38.6%	39.8%	39.3%	Biên lãi gộp dự kiến mở rộng hơn so với cùng kỳ nhờ giá cho thuê tàu tăng và giá phí, cước dịch vụ vận tải và khai thác cảng được điều chỉnh tăng
Biên lợi nhuận sau thuế	20.0%	27.5%	28.3%	28.1%	
ROE	20.1%	26.0%	25.5%	21.0%	
ROA	11.0%	16.1%	17.5%	15.2%	

Tổng hợp kết quả định giá

STT	Phương pháp	Tỷ trọng	Định giá	Đơn vị
1	P/E	50%	67,700	VND/cp
2	DCF	50%	67,100	VND/cp
Trung bình giá			67,400	VND/cp

Upside 17.6% giá 57,300 ngày 14/05/2026

Vận tải và Xếp dỡ Hải An (HOSE: HAH)

Biên lợi nhuận mở rộng so với cùng kỳ, nâng cao năng lực đội tàu

BÁO CÁO HOẠT ĐỘNG KINH DOANH QUÝ 1/2026 THEO NIÊN ĐỘ TÀI CHÍNH

	Q1-2026	Q4-2025	Q1-2025	QoQ	YoY	% KH 2026	%2026E
Doanh thu bán hàng	1,265	1,300	1,169	-2.7%	8.2%		
Doanh thu thuần	1,265	1,300	1,169	-2.7%	8.2%		19%
Khai thác tàu (chưa giảm trừ nội bộ)	1,273	1,395	1,299	-8.8%	-2.0%		
Khai thác cảng (chưa giảm trừ nội bộ)	156	145	131	7.7%	19.2%		
Giá vốn bán hàng	(770)	(782)	(784)	-1.5%	-1.8%		
Lợi nhuận gộp	495	517	385	-4.4%	28.5%		
Doanh thu tài chính	5	12	12	-57.8%	-58.7%		
Chi phí tài chính	(35)	(39)	(36)	-9.3%	-4.2%		
Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp	(35)	(36)	(34)	-1.6%	3.4%		
Lợi nhuận thuần HĐKD	437	463	332	-5.7%	31.5%		
Thu nhập trước thuế	436	443	333	-1.5%	30.9%		
Lợi nhuận sau thuế	351	360	274	-2.5%	28.3%		18%
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ	300	308	233	-2.5%	28.6%		

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

	Q1-2026	Q4-2025	Q1-2025	QoQ	YoY
TỔNG TÀI SẢN	8,933	8,714	7,839	2.5%	14.0%
Tài sản ngắn hạn	1,772	1,564	1,841	13.3%	-3.7%
Tiền và ĐTNH	1,013	588	1,116	72.5%	-9.2%
Khoản phải thu	496	718	507	-30.9%	-2.1%
Hàng tồn kho	163	155	70	5.0%	133.2%
Tài sản dài hạn	7,162	7,150	5,998	0.2%	19.4%
Tài sản cố định	4,931	5,085	5,134	-3.0%	-4.0%
Đầu tư dài hạn	747	600	179	24.5%	317.1%
Tài sản dở dang dài hạn	1	49	59	-98.1%	-16.7%
Tài sản dài hạn khác	686	620	513	10.7%	33.7%
TỔNG NGUỒN VỐN	8,933	8,714	7,839	2.5%	14.0%
Nợ ngắn hạn	1,374	1,514	1,305	-9.3%	5.3%
Phải trả người bán	232	275	200	-15.6%	15.8%
Nợ vay ngắn hạn	745	711	572	4.8%	30.4%
Nợ dài hạn	1,520	1,805	2,034	-15.8%	-25.3%
Vay dài hạn	1,184	1,489	1,724	-20.5%	-13.6%
Vốn chủ sở hữu	6,039	5,395	4,500	11.9%	34.2%
Vốn cổ phần	1,858	1,689	1,299	10.1%	43.1%
Lãi chưa phân phối	1,619	1,319	1,287	22.7%	25.8%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

	Q1-2026	Q4-2025	Q1-2025	QoQ	YoY
Biên lợi nhuận gộp	39.1%	39.8%	32.9%	-71 đcb	619 đcb
Biên lợi nhuận từ HĐKD	34.5%	35.7%	28.4%	-112 đcb	613 đcb
Biên lợi nhuận sau thuế	27.7%	27.7%	23.4%	5 đcb	434 đcb
Nợ vay ròng/VCSH	32.0%	40.8%	51.0%	-883 đcb	-1,907 đcb

Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông,
Lotte Center Hà Nội, số
54 Liễu Giai, phường
Giảng Võ, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset
Grand Hanoi & Phòng
505, tầng 5 Tòa Tháp Hà
Nội, số 49 Hai Bà Trưng,
phường Cửa Nam, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President
Place, Số 93 Nguyễn Du,
Phường Sài Gòn, TP HCM

Hotline: 0283.838.5917

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.

