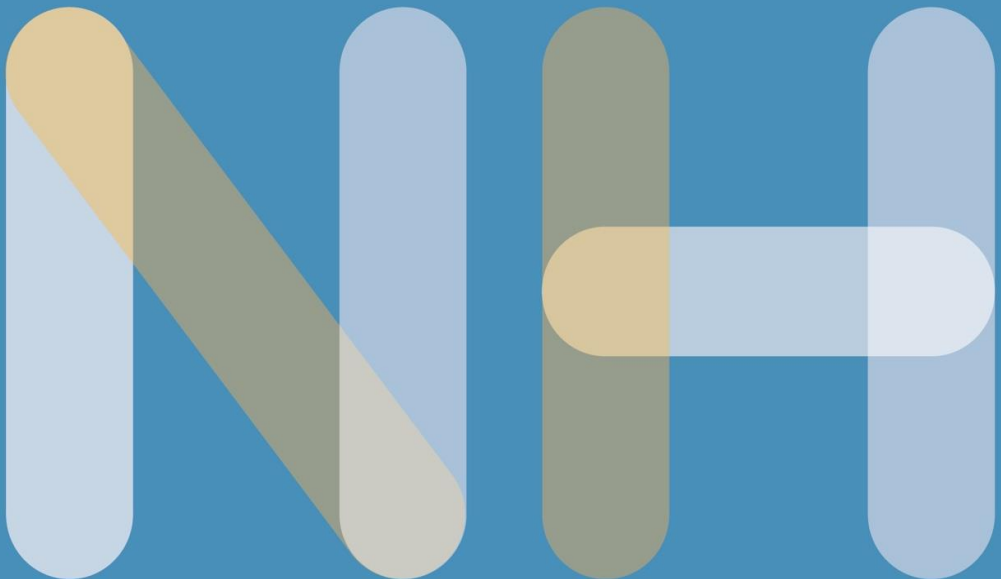


Báo cáo cập nhật KQKD Q2/2026

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

21/08/2026



Vận tải và Xếp dỡ Hải An (HOSE: HAH)

Kết quả kinh doanh tăng trưởng tốt đúng kỳ vọng

Mã chứng khoán	HAH
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	68,200
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	43,900
Vốn hóa (tỷ đồng)	9.265.89
KLGD trung bình 52 tuần (CP)	1,669,544
Số lượng cp đang lưu hành (Tr CP)	191.840
Beta	0.47
P/E	7.16
P/B	1.47
Giá hiện tại (VND/cp)	48,400
Giá kỳ vọng (VND/cp)	61,600
Upside	+27.3%

Luận điểm đầu tư:

- Doanh thu thuần Q2/2026 tăng 20.3% YoY, lên mức 1,534 tỷ đồng. Biên lãi gộp giảm 3% YoY song tăng 2.4% QoQ lên mức 41.4% do ảnh hưởng từ biên lãi gộp giảm svck ở mảng khai thác cảng. Lợi nhuận sau thuế đạt 446 tỷ đồng, tăng 7.7% YoY, chủ yếu do tăng quy mô đội tàu, giá cước và giá cho thuê tàu tăng cao hơn svck.
- Hoạt động thương mại tại khu vực nội Á vẫn sôi nổi, thời tiết khắc nghiệt gây nên tình trạng tắc nghẽn tại nhiều cảng lớn ở Trung Quốc là điều kiện đảm bảo về doanh thu và lợi nhuận của HAH trong ngắn hạn.
- Giá cước vận tải nội địa và phí dịch vụ tại cảng tiếp tục neo ở vùng cao, giá cho thuê tàu định hạn tăng mạnh gần 65% trong quý 2 khiến chúng tôi cho rằng biên lợi nhuận mảng vận tải của HAH sẽ còn tiếp tục được mở rộng so với cùng kỳ trong H2-2026.

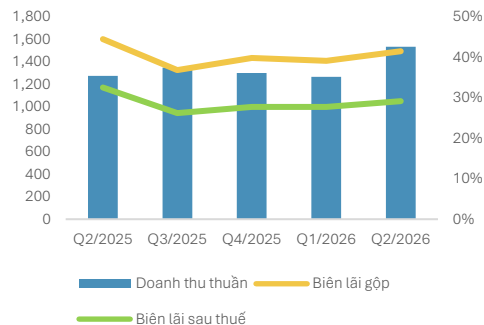
Rủi ro:

- Biến động giá nhiên liệu, giá dầu thô tăng cao khiến chi phí vốn vận tải và chi phí vận hành cảng tăng.

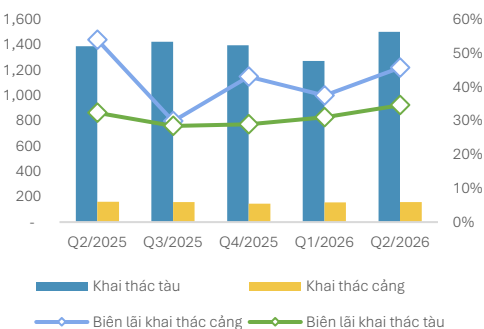
Vận tải và Xếp dỡ Hải An (HOSE: HAH)

Kết quả kinh doanh tăng trưởng tốt đúng kỳ vọng

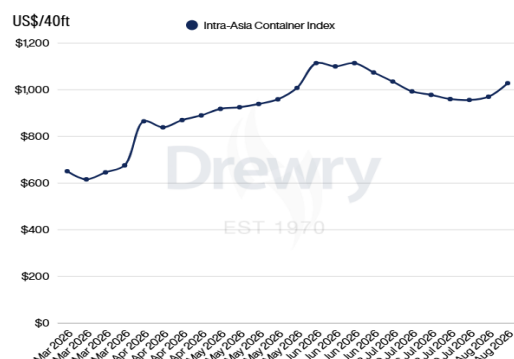
KQKD của HAH theo quý



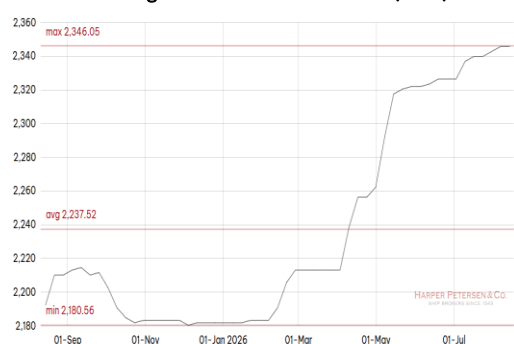
Doanh thu khai thác tàu - cảng



Chỉ số giá cước vận tải nội Á



Chỉ số giá cho thuê tàu container định hạn



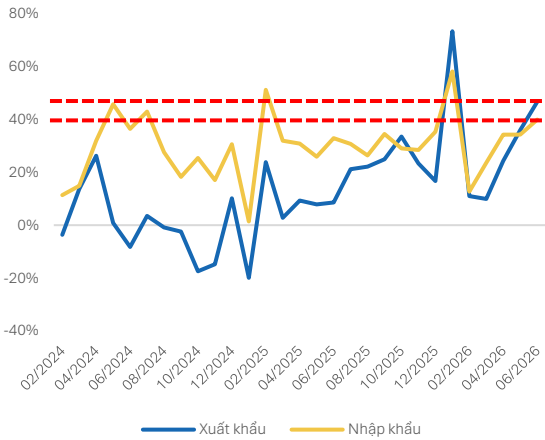
- Kết quả kinh doanh tiếp tục tăng khả quan.** Doanh thu thuần Q2/2026 tăng 20.3% YoY, lên mức 1,534 tỷ đồng. Biên lãi gộp giảm 3% YoY song tăng 2.4% QoQ lên mức 41.4% do ảnh hưởng từ biên lãi gộp giảm svck ở mảng khai thác cảng. Lợi nhuận sau thuế đạt 446 tỷ đồng, tăng 7.7% YoY, tương đương tăng 27.2% QoQ, chủ yếu do tình hình hoạt động kinh doanh mảng vận tải thuận lợi do tăng quy mô, giá cước và giá cho thuê tàu tăng svck.
- Tính trong 6 tháng đầu năm 2026, doanh thu thuần đạt 2,799 tỷ đồng, tăng 14.5% YoY. Lợi nhuận sau thuế đạt 797 tỷ đồng, tăng 15.9% YoY. Biên lãi gộp và biên lãi sau thuế mở rộng lần lượt lên mức 40.4% và 28.5%.**
 - Khai thác tàu:** Doanh thu khai thác tàu nếu chưa tính loại trừ nội bộ đạt 1,502 tỷ đồng, tăng 8.1% YoY, tương đương tăng 18% QoQ do tăng quy mô đội tàu svck, ghi nhận giá cước và giá cho thuê tàu tăng cao, vượt ngưỡng năm ngoái được gây ra bởi hiệu ứng front-loading. Biên lãi gộp mảng khai thác tàu ghi nhận tăng 2.2% YoY, tương đương tăng 3.6% QoQ lên mức 34.6%.
 - Khai thác cảng:** Doanh thu khai thác cảng quý 2/2026 nếu chưa tính loại trừ nội bộ 158 tỷ đồng, giảm nhẹ 1.6% YoY từ nền cao chủ yếu do hiệu ứng front-loading năm 2025. Biên lãi gộp mảng khai thác cảng đạt 45.8%, giảm 8.2% YoY song tăng 8.3% QoQ do tăng phí dịch vụ khai thác cảng so với quý trước, tuy nhiên nhu cầu vẫn chưa bằng mức đột biến của 2025.

- Giá cước vận tải ở mức cao trong Q2-2026.** Sau khi điều chỉnh giảm mạnh 22.9% trong 2 tháng đầu năm do nhu cầu vận tải yếu trước kỳ nghỉ lễ, giá cước vận tải nội Á tăng mạnh gần 65% trong Q2 do nhu cầu tăng cao tại khu vực nội Á và ảnh hưởng một phần từ chiến tranh. Giá cước vận tải nội địa điều chỉnh giảm nhẹ trong tháng 7 do nhiều hãng tàu đã bổ sung năng lực vận tải. Tuy nhiên, thời tiết khắc nghiệt trong khi nhu cầu ở mức cao khiến tình trạng tắc nghẽn tại các cảng lớn ở Trung Quốc gay gắt hơn, chỉ số giá cước vận tải nội Á có dấu hiệu tăng 7.5% từ đáy hồi tháng 7.

Vận tải và Xếp dỡ Hải An (HOSE: HAH)

Kết quả kinh doanh tăng trưởng tốt đúng kỳ vọng

Tăng trưởng XNK Việt Nam - Trung Quốc



Nguồn: Fiinpro, NHSV Research

- **Giá cho thuê tàu quốc tế tiếp tục tăng 7.6% YTD**, do gián đoạn trong hoạt động logistics và tình trạng tắc nghẽn tại nhiều cảng lớn, nhu cầu thuê tàu cao hơn để đảm bảo tần suất lưu lượng cung ứng hàng hóa. Từ đó, chúng tôi kỳ vọng hoạt động cho thuê tàu định hạn sẽ tiếp tục hỗ trợ mở rộng biên lợi nhuận mỏng khai thác tàu trong H2-2026.
- Tuyến Việt Nam – Lianyungang mang lại triển vọng cho Hải An Green Shipping Lines. Tính đến tháng 5-2026, tổng số lượng tàu của HAH đạt 20 chiếc, trong đó 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 lợi nhuận 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. Ngoài ra, để đáp ứng yêu cầu phát triển trong giai đoạn mới và để đầu tư 1-2 tàu cũ trogn 2026, tại ĐHCĐ, HAH đã thông qua việc huy động bằng chào bán tối đa 18.8 triệu trái phiếu kèm chứng quyền ra công chúng, dự kiến thu về 1,883 tỷ đồng. Tuy nhiên, do hiện tại giá bán tàu cũng tăng mạnh, chúng tôi cho rằng HAH sẽ thận trọng hơn về việc đầu tư thêm tàu ngay trong năm nay. Về thông tin chi tiết đợt phát hành và đầu tư tàu mới, chúng tôi sẽ cập nhật trong các báo cáo tiếp theo.
- HAH gia tăng vốn đầu tư 193 tỷ đồng vào liên danh Hải An Shipping Linesm, nâng mức tổng đầu tư của công ty lên 793.3 tỷ đồng (tỷ lệ sở hữu 40%) nhằm bổ sung vốn chủ và chuẩn bị vốn đối ứng để thanh toán 2 tàu mới của Hải An Green Shipping Lines – dự kiến được bàn giao vào tháng 6/2028 và tháng 9/2028.

Vận tải và Xếp dỡ Hải An (HOSE: HAH)

Kết quả kinh doanh tăng trưởng tốt đúng kỳ vọng

Do kết quả kinh doanh H1-2026 vẫn phù hợp với kỳ vọng và dự phóng đã điều chỉnh trong Q1-2026, chúng tôi quyết định giữ nguyên dự phóng theo như bảng dưới đây:

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 gia tăng đầu tư thêm tàu thuê định hạn, tận dụng bối cảnh hiện tại (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, (3) hoạt động thương mại khu vực Nội Á diễn ra sôi nổi
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	1,869	1,926	
Tổng tài sản	7,290	8,714	10,731	12,352	
Tổng nợ	3,318	3,319	3,679	3,451	
Vốn chủ sở hữu	3,972	5,395	7,053	8,901	
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%	28.2%	28.0%	
ROE	20.1%	26.0%	26.5%	21.6%	
ROA	11.0%	16.1%	17.4%	15.6%	

Tổng hợp kết quả định giá

STT	Phương pháp	Tỷ trọng	Định giá	Đơn vị
1	P/E	50%	61,200	VND/cp
2	DCF	50%	62,000	VND/cp
Trung bình giá			61,600	VND/cp
Upside			27.3% giá 48,400 ngày 21/08/2026	

Vận tải và Xếp dỡ Hải An (HOSE: HAH)

Kết quả kinh doanh tăng trưởng tốt đúng kỳ vọng

BÁO CÁO HOẠT ĐỘNG KINH DOANH QUÝ 2/2026 THEO NIÊN ĐỘ TÀI CHÍNH

	Q2-2026	Q1-2026	Q2-2025	QoQ	YoY	% KH 2026	%2026E
Doanh thu bán hàng	1,534	1,265	1,275	21.2%	20.3%		
Doanh thu thuần	1,534	1,265	1,275	21.2%	20.3%	54%	42%
Khai thác tàu (chưa giảm trừ nội bộ)	1,502	1,273	1,389	18.0%	8.1%		
Khai thác cảng (chưa giảm trừ nội bộ)	158	156	161	1.2%	-1.6%		
Giá vốn bán hàng	(898)	(770)	(708)	16.6%	26.8%		
Lợi nhuận gộp	636	495	567	28.5%	12.2%		
Doanh thu tài chính	(10)	5	14				
Chi phí tài chính	(38)	(35)	(39)	8.4%	-2.8%		
Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp	(37)	(35)	(32)	6.5%	16.2%		
Lợi nhuận thuần HĐKD	550	437	515	25.9%	6.8%		
Thu nhập trước thuế	558	436	513	28.1%	8.9%		
Lợi nhuận sau thuế	446	351	414	27.2%	7.7%	64%	43%
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ	352	300	362	17.2%	-2.7%		

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

	Q2-2026	Q1-2026	Q2-2025	QoQ	YoY
TỔNG TÀI SẢN	10,274	8,933	8,129	15.0%	26.4%
Tài sản ngắn hạn	2,295	1,772	2,293	29.6%	0.1%
Tiền và ĐTNH	1,325	1,013	1,005	30.7%	31.9%
Khoản phải thu	682	496	1,032	37.5%	-33.9%
Hàng tồn kho	201	163	154	23.1%	30.0%
Tài sản dài hạn	7,979	7,162	5,836	11.4%	36.7%
Tài sản cố định	4,778	4,931	4,943	-3.1%	-3.3%
Đầu tư dài hạn	807	747	183	7.9%	340.1%
Tài sản dở dang dài hạn	26	1	46	2622.3%	-98.0%
Tài sản dài hạn khác	666	686	536	-3.0%	24.3%
TỔNG NGUỒN VỐN	10,274	8,933	8,129	15.0%	26.4%
Nợ ngắn hạn	2,002	1,374	1,451	45.7%	38.0%
Phải trả người bán	265	232	252	14.5%	5.2%
Nợ vay ngắn hạn	842	745	635	13.0%	32.7%
Nợ dài hạn	2,175	1,520	1,868	43.1%	16.4%
Vay dài hạn	1,819	1,184	1,559	53.6%	-24.0%
Vốn chủ sở hữu	6,097	6,039	4,810	1.0%	26.8%
Vốn cổ phần	1,883	1,858	1,299	1.3%	45.0%
Lãi chưa phân phối	975	1,619	1,226	-39.8%	-20.4%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

	Q2-2026	Q1-2026	Q2-2025	QoQ	YoY
Biên lợi nhuận gộp	41.4%	39.1%	44.4%	235 đcb	-300 đcb
Biên lợi nhuận từ HĐKD	35.9%	34.5%	40.4%	132 đcb	-453 đcb
Biên lợi nhuận sau thuế	29.1%	27.7%	32.5%	136 đcb	-341 đcb
Nợ vay ròng/VCSH	43.6%	32.0%	45.6%	1,169 đcb	-195 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.

