

# CTCP Vận tải và Xếp dỡ Hải An (HAH)

Khuyến nghị

**MUA**



Analyst: Trương Hoàng Tiến Hưng

Email: hung.tht@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

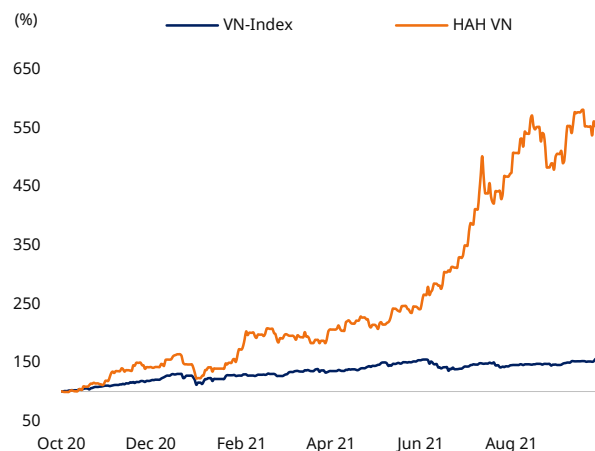
Giá đóng cửa (28/10/2021)	71,500
Giá mục tiêu (12 tháng)	96,000
Lợi nhuận kỳ vọng	34,2%
Lãi ròng (21F, tỷ đồng)	512
Tăng trưởng EPS (21F, %)	21,3%
P/E (22F, x)	7,4x

Vốn hoá (tỷ đồng)	3,341
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	47
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	61.5
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	11.0
Beta (12M)	0.9
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	12,400
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	75,500

(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	15.5	175.0	465.2
Tương đối	8.1	159.0	409.1

## Nước lên thuyền lên

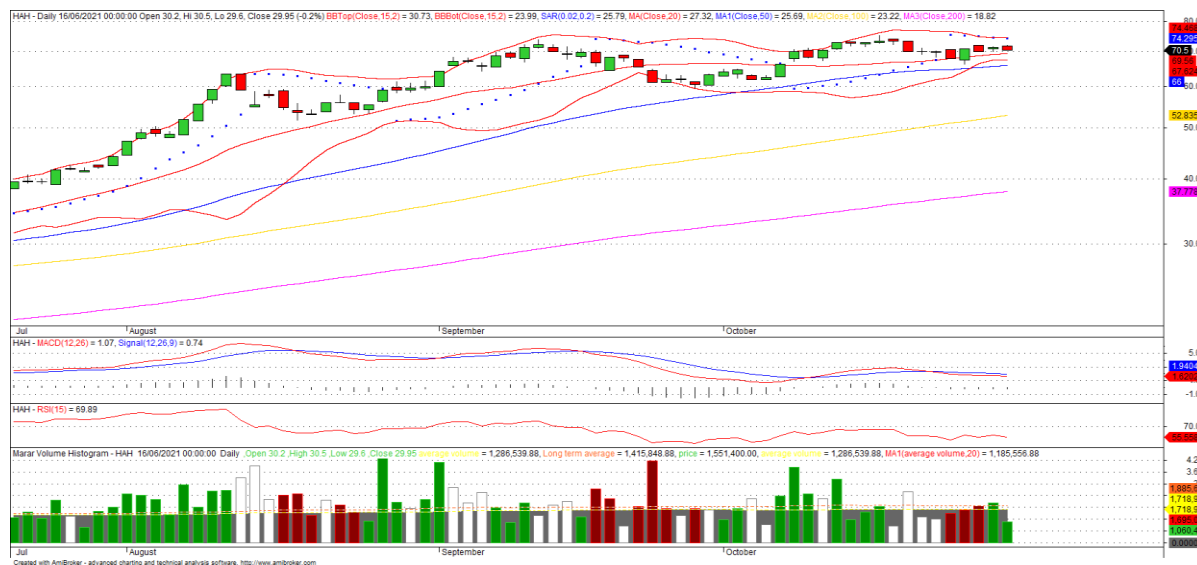
- Doanh thu và lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ trong quý 3/2021 lần lượt đạt 476 tỷ (+65% YoY) và 93 tỷ đồng tăng gấp 4 lần so với cùng kỳ. Lũy kế 9 tháng đầu năm, doanh thu đạt 1,284 tỷ (+54,7% YoY) và lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ đạt 242 tỷ (+172,8% YoY): 1) Biên lợi nhuận gộp tăng từ 19,1% lên mức 29,4% nhờ giá cước vận tải ước tính tăng 54% so với trung bình năm 2020; 2) Ghi nhận bán tàu trong quý 1 giúp lợi nhuận khác đạt hơn 21 tỷ đồng; 3) chi phí tài chính tăng 35,5% so với cùng kỳ.
- Giá dầu nhiên liệu ước tính chiếm khoảng 30% chi phí hoạt động kinh doanh, nhưng giá cước vận tải tăng mạnh không ảnh hưởng nhiều đến HAH do nhu cầu vận tải cao đã giúp HAH đạt giá cước khả quan. Điều này thể hiện qua biên lợi nhuận gộp tăng mạnh trong 9 tháng đầu năm. Bên cạnh đó, mức phí vận tải tiếp tục được điều chỉnh tăng lần thứ 2 được áp dụng từ đầu tháng 10 sẽ giúp cho biên lợi nhuận gộp duy trì ở mức cao.
- Biên lợi nhuận gộp công bố trong quý 3 khả quan hơn dự phóng đưa ra ở báo cáo trước đó. Điều này đã làm thay đổi một số dự phóng của chúng tôi về kết quả hoạt động trong năm 2021 như sau: Doanh thu ước đạt 1,847 tỷ (+55% YoY) và lợi nhuận sau thuế thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 379 tỷ đồng (175% YoY), tương ứng với mức EPS dự phóng năm 2021 đạt 8,013 đồng/cp và P/E dự phóng năm 2021 đạt 8,9x.
- Sự tích cực năm 2021 kỳ vọng sẽ tiếp tục lan tỏa sang năm 2022, chúng tôi đưa ra dự phóng cho năm 2022 với mức doanh thu đạt 2,494 tỷ đồng (+35% YoY) và lợi nhuận sau thuế thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 512 tỷ (+21,3% YoY): 1) Biên lợi nhuận gộp giảm từ mức 30,1% năm 2021 xuống 28% năm 2022 do giá cước năm 2022 sẽ ổn định hơn; 2) Mức thu thập khác giảm mạnh do không còn được ghi nhận doanh thu bán tàu; 3) Chi phí lãi vay tăng hơn 20% bởi kế hoạch đầu tư và mua thêm tàu của công ty.
- EPS dự phóng năm 2022 đạt 9,724 đồng/cp tương ứng với mức P/E dự phóng năm 2022 đạt 7,4x, tương ứng quanh mức P/E trung bình 5 năm của doanh nghiệp. Vì vậy chúng tôi đánh giá triển vọng dài hạn KHẢ QUAN dành cho HAH: 1) Giá cước tuy có thể điều chỉnh nhẹ nhưng vẫn tiếp tục duy trì ở mức cao; 2) Sản lượng tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2022 bởi nhu cầu khôi phục kinh tế và kinh doanh của các doanh nghiệp được đẩy mạnh



(Tỷ đồng)	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021(F)	FY 2022(F)
Doanh thu	778	1,054	1,109	1,192	1,847	2,494
LNHĐKD	172	164	153	239	556	698
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	22.1	15.6	13.8	19.4	30.1	28.0
Lãi ròng	153	159	133	147	422	512
EPS (VND)	4,052	3,065	2,348	2,734	8,013	9,724
ROE (%)	22.4	15.6	11.6	12.6	31.6	38.3
P/E (x)	4.9	4.4	5.0	6.5	8.9	7.4
P/B (x)	1.0	0.7	0.6	0.8	1.0	0.8
Cổ tức/thị giá (%)	10.0	7.1	12.7	5.6	n/a	n/a

Nguồn: Bloomberg

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		0 điểm (TRUNG TÍNH)
Đóng cửa (28/10/2021)	71,500	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	73,000	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	70,000	Xu hướng dài hạn	Đi Ngang

## GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- HAH đã đi ngang ở vùng đỉnh trong 7 tuần liền với thanh khoản vẫn duy trì ở mức trung bình.
- Hiện HAH đang kiểm định lại ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn quanh MA20 ngày. Nếu kiểm định thành công chúng tôi kỳ vọng HAH sẽ tiến tới mức giá mới cao hơn.

Analyst: Trương Hoàng Tiến Hưng

• Email: hung.tht@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222 -Ext: 214

# Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.