

BÁO CÁO CẬP NHẬT NGẮN KQKD Q3/2024

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

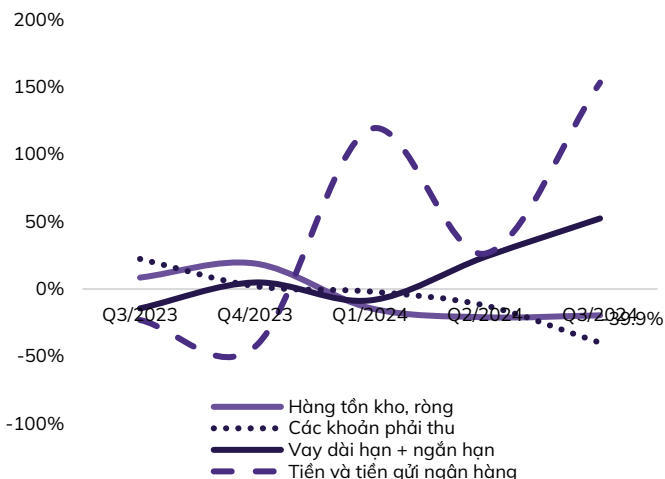
Ngày 26/11/2024

Analyst: Nguyễn Thị Kỳ Duyên

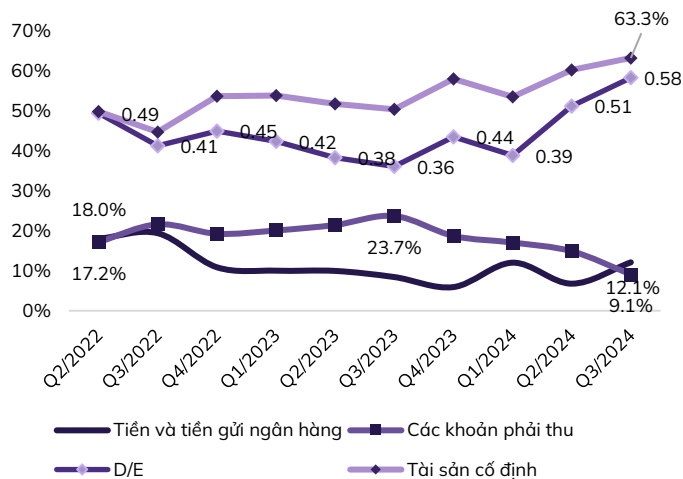
Kết quả kinh doanh tóm tắt	Q3/2024	Q3/2023	%svck	9T2024	9T2023	%svck	Nhận xét
Doanh thu thuần	1.128,6	681,4	65,6%	2.781,4	1.947,9	42,8%	Doanh thu thuần Q3/2024 tăng mạnh 66% svck đạt 1.129 tỷ đồng. Lũy kế 9T/2024 doanh thu tăng trưởng rất tích cực đạt 2.781 tỷ đồng (+42% svck).
– Doanh thu khai thác tàu	1.139,7	751,4	51,7%	2.472,5	1.780,6	38,9%	Doanh thu khai thác tàu là động lực tăng trưởng nhờ các yếu tố: (i) gia tăng công suất khi đưa 03 tàu vào khai thác sử dụng (HaiAn Alfa, HaiAn Beta và HaiAn Opus); (ii) sản lượng khai thác tàu container trong 9T/2024 nhờ tăng trưởng (+6% svck) thương mại quốc tế và (iii) giá cước vận tải container tăng mạnh trong Q3 và (iv) hoạt động của liên doanh Zim - Hải An bắt đầu có lãi.
– Doanh thu khai thác cảng	127,8	89,2	43,3%	254,0	178,5	42,3%	Doanh thu hoạt động cảng tăng trưởng (+1% svck) nhờ sản lượng vận tải tăng svck.
– Doanh thu hoạt động khác	230,1	124,6	84,7%	424,1	272,6	55,5%	
– (Loại trừ nội bộ)	(369,1)	(283,8)		(369,1)	(283,8)		
Lợi nhuận gộp	392,4	158,2	148,0%	748,5	497,9	50,3%	Lợi nhuận gộp tăng trưởng vượt trội svck, giúp HAH đạt biên lợi nhuận quý 3 đạt 34,8% tăng 11,6 điểm phần trăm svck. Lợi nhuận gộp tại các mảng như sau: (1) mảng khai thác tàu đạt 490 tỷ đồng (chiếm 65% tổng lợi nhuận) (2) mảng khai thác cảng đạt 97 tỷ đồng (chiếm 13% tổng lợi nhuận) (3) mảng hoạt động khác đạt 165 tỷ đồng (chiếm 22% tổng lợi nhuận)
Biên lợi nhuận gộp (%)	34,8%	23,2%		26,9%	25,6%		Biên LNG tăng mạnh chủ yếu nhờ giá cước vận tải container tăng mạnh trong Q3/2024.
Chi phí bán hàng	-	-		-	-		
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(45,7)	(33,9)	34,9%	(123,7)	(92,0)	34,4%	Chi phí quản lý doanh nghiệp 9T/2024 gia tăng chủ yếu do tăng chi phí khấu hao TSCĐ đạt 3,8 tỷ đồng (+113% svck) do gia tăng đội tàu, chi phí dịch vụ mua ngoài (+63% svck) và chi phí khác (+26% svck).
Chi phí BH&QLDN/DTT	-4,1%	-5,0%		-4,4%	-4,7%		
Doanh thu hoạt động tài chính	7,8	10,5	-26,1%	16,5	23,1	-28,8%	Doanh thu hoạt động tài chính giảm svck do lãi tiền gửi giảm mạnh còn 1,4 tỷ đồng (-73% svck).
Chi phí tài chính	(34,2)	(19,5)	74,9%	(87,7)	(59,4)	47,7%	Chi phí tài chính tăng mạnh trong 9T/2024 do gia tăng nợ vay. Chi phí lãi vay tăng lên 41 tỷ đồng (+7% svck).
Trong đó: Chi phí lãi vay	(28,0)	(17,9)	55,8%	(69,3)	(56,6)	22,3%	Chênh lệch tỷ giá ảnh hưởng đến lợi nhuận lũy kế, bao gồm (i) lỗ tỷ giá phát sinh đạt 6,4 tỷ đồng so với số 0,9 tỷ đồng cùng kỳ và (ii) lỗ chênh lệch tỷ giá do đánh giá lại các khoản mục tiền tệ có gốc ngoại tệ đạt 5,4 tỷ đồng so với số không đáng kể cùng kỳ.
Lãi/lỗ từ công ty liên doanh	5,8	16,4	-64,6%	12,1	21,6	-44,2%	
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	326,0	131,7	147,5%	565,7	391,2	44,6%	
Thu nhập khác	0,1	3,3	-97,2%	3,4	7,0	-52,1%	
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	321,4	134,6	138,7%	559,2	397,1	40,8%	
LNST cổ đông công ty mẹ	199,3	105,7	88,5%	370,3	321,9	15,0%	LNST lũy kế 9T/2024 đạt 370 tỷ đồng (+15% svck), đạt 82% kế hoạch LNST đã điều chỉnh của doanh nghiệp.
Biên lợi nhuận ròng (%)	17,7%	15,5%		13,3%	16,5%		

Nguồn: HAH, ABS Research

Bảng tài sản: Tăng trưởng các hạng mục (% so với đầu năm)

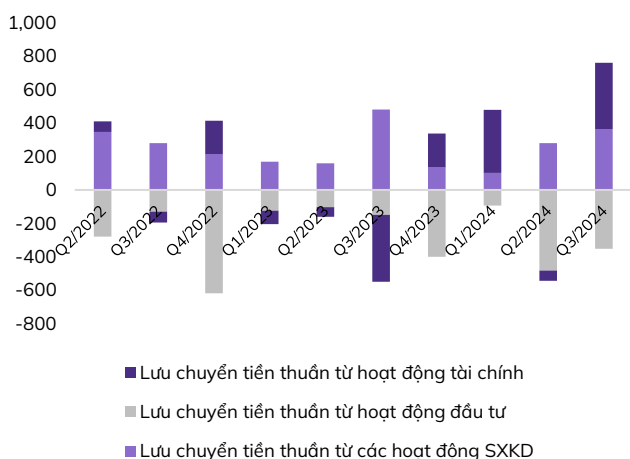


Bảng tài sản: Tỷ trọng các hạng mục so với Tổng tài sản (%)



Nguồn: HAH, ABS Research

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)



Nhận xét

Cơ cấu tài sản:

- **Tiền và tiền gửi ngân hàng gia tăng 1,5 lần** so với số đầu năm, chiếm tỷ lệ tương đối trong cơ cấu tài sản đạt 805 tỷ đồng (chiếm 12% TTS).
- Các khoản phải thu giảm còn 604 tỷ đồng (-40% so với đầu năm), chủ yếu nhờ giảm trả trước cho người bán còn 17,17 tỷ đồng so với 438 tỷ đồng đầu năm do đã hoàn nhận bàn giao 3 tàu từ nhà máy đóng tàu Hoàng Hải.
- TSCĐHH là đội tàu chiếm tỷ trọng lớn đạt 4.205 tỷ đồng (chiếm 63% TTS, tăng 38% so với đầu năm) do gia tăng đội tàu.

Cơ cấu nguồn vốn:

- **Nợ vay dài hạn tăng mạnh.** Cụ thể, tính đến 30/9/2024, tổng nợ phải trả đạt 3.020 tỷ đồng, chiếm 45% tổng nguồn vốn. Nợ vay ngân hàng gia tăng, trong đó nợ ngân hàng dài hạn chiếm tỷ trọng lớn, đạt 1.683 tỷ đồng, chiếm 25% tổng nguồn vốn, tăng 62% so với đầu năm. Nợ ngắn hạn đạt 429 tỷ đồng (+22% so với đầu năm, chiếm 6% tổng nguồn vốn).
- **Nợ ngân hàng dài hạn tăng** đạt 1.683 tỷ đồng (+25% so với đầu năm, chiếm 62% nguồn vốn), gia tăng chủ yếu do ghi nhận mới khoản nợ vay 422 tỷ đồng từ ngân hàng HSBC để tài trợ thực hiện dự án đóng tàu container Haian Opus thân tàu số HCY-268. Ngoài ra HAH đã phát hành lô trái phiếu ngày 02/02/2024 kỳ hạn 5 năm với lãi suất cố định 6%/năm với mục đích đầu tư dự án tàu Haian Beta.

Nguồn: HAH, ABS Research

Đánh giá

Chúng tôi đánh giá triển vọng kinh doanh của HAH trong 12 tháng tới là khả quan nhờ các yếu tố thị trường tích cực, giá cước vận tải container kỳ vọng neo cao và gia tăng công suất tàu từ 3 tàu mới giao. Do đó, công ty có khả năng hoàn trả các nghĩa vụ nợ hiện tại. Chúng tôi dự phóng LNST năm 2024 là 450 tỷ đồng. EPS và BVPS 2024F ước tính là 3.708 đ/cp và 29.839 đ/cp. ROE 2024F dự kiến đạt 12,4%. Tại mức giá hiện tại 43.700 đ/cp, HAH đang giao dịch với P/E và P/B tương ứng là 11,78 lần và 1,46 lần.

Bảng KQKD và chỉ số tài chính của HAH

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	1.192	1.955	3.206	2.613
Giá vốn hàng bán	(952)	(1.241)	(1.784)	(2.002)
Lợi nhuận gộp	239	714	1.422	611
Doanh thu tài chính	17	26	39	30
Chi phí tài chính	(25)	(33)	(76)	(84)
Chi phí bán hàng	0	0	0	0
Chi phí QLDN	(68)	(85)	(114)	(125)
Lợi nhuận từ HĐKD	170	642	1.300	447
Lãi/lỗ khác	(1)	(3)	(33)	(11)
Lợi nhuận trước thuế	170	662	1.272	450
Lợi nhuận sau thuế	147	551	1.041	358
LNST cổ đông Công ty mẹ	138	446	822	385

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
LCT thuần từ HĐKD	277	790	1.295	536
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	(220)	(383)	(650)	(1.661)
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	7	85	124	299
LCT thuần trong kỳ	(29)	(22)	264	(67)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	272	243	221	485
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	243	221	485	415

Chỉ số tài chính	2020	2021	2022	2023
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	2,17	2,07	1,92	1,71
Khả năng thanh toán nhanh	1,65	1,80	1,53	1,33
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,69	0,78	0,46	0,26
Khả năng thanh toán lãi vay	7,31	19,59	22,88	6,62
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,64	0,59	0,57	0,59
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,36	0,41	0,43	0,41
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,34	0,42	0,46	0,44
Chỉ số hiệu suất hoạt động				
Số ngày phải thu	40,62	35,59	26,89	32,57
Số ngày phải trả	35,49	24,15	23,25	27,71
Số ngày tồn kho	18,95	13,84	12,98	16,01
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	20,1%	36,5%	44,4%	23,4%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	14,2%	32,8%	40,5%	17,1%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	11,6%	22,8%	25,6%	14,7%
ROE	13,4%	34,0%	42,6%	15,5%
ROA	7,1%	16,7%	19,8%	7,4%
ROIC	1,6%	5,6%	7,9%	2,5%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	221	485	415	245
+ Đầu tư ngắn hạn	80	87	140	73
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	308	633	979	1.005
+ Hàng tồn kho	46	48	78	97
+ Tài sản ngắn hạn khác	41	34	132	180
Tài sản ngắn hạn	695	1.287	1.745	1.600
+ Các khoản phải thu dài hạn	0	0	113	113
+ Tài sản cố định	1.098	1.536	2.744	3.118
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dở dang dài hạn	1	7	45	30
+ Đầu tư dài hạn	50	148	140	155
+ Tài sản dài hạn khác	250	255	262	342
Tài sản dài hạn	1.400	1.945	3.305	3.759

Tổng Tài sản	2.095	3.232	5.049	5.359
+ Vay ngắn hạn	111	234	318	394
+ Phải trả người bán	85	79	148	155
+ Nợ ngắn hạn khác	124	308	444	388
Nợ ngắn hạn	320	621	910	937
+ Vay dài hạn	348	559	1.004	993
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	90	151	248	258
Nợ dài hạn	438	710	1.252	1.251
Tổng nợ phải trả	759	1.330	2.162	2.188
+ Vốn cổ phần	488	488	703	1.055
+ Thặng dư vốn cổ phần	116	192	192	192
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	252	592	1.025	751
+ Quỹ khác	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	1.336	1.902	2.887	3.171
Tổng cộng nguồn vốn	2.095	3.232	5.049	5.359

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2020	2021	2022	2023
Tăng trưởng doanh thu	7,5%	64,1%	63,9%	-18,5%
Tăng trưởng LNNT	9,0%	289,2%	92,1%	-64,6%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	13,9%	222,1%	84,5%	-53,2%
Tăng trưởng EPS	13,7%	226,4%	32,9%	-70,4%
Tăng trưởng VCSH	0,0%	0,0%	44,2%	50,0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	14,6%	54,3%	56,2%	6,1%

Định giá (lần)	2020	2021	2022	2023
P/E	21,90	3,76	3,28	12,55
P/B	2,69	1,04	1,17	1,72
EV/EBITDA	10,10	2,87	2,63	7,34
EV/Sales	2,62	1,16	1,30	2,39
EPS (đồng/cp)	2.694	8.795	11.684	3.461
BVPS (đồng/cp)	21.908	31.809	32.853	25.218

Nguồn: Fiiipro, ABS Research

GIỚI HẠN CỦA BÁO CÁO VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

- 1) Các thông tin định giá trong báo cáo này chỉ nhằm tư vấn đánh giá tín dụng cho cổ phiếu và sử dụng cho các mục đích nội bộ của CTCP Chứng khoán An Bình ("Chúng tôi"). Báo cáo này không bao gồm hàm ý định giá giá trị doanh nghiệp và được sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.
- 2) Kết quả đánh giá tín dụng chỉ phản ánh giá trị của tài sản tại thời điểm đánh giá.
- 3) Mặc dù tất cả thông tin trình bày trong báo cáo này được thu thập hoặc phát triển từ nguồn thông tin công khai mà Chúng tôi cho là đáng tin cậy, (các) tác giả của báo cáo này, CTCP Chứng khoán An Bình hay thành viên Hội đồng Quản trị, cán bộ hay nhân viên của CTCP Chứng khoán An Bình không đưa ra bất kỳ tuyên bố, cam đoan hay bảo đảm nào, dù rõ ràng hay ngụ ý, về sự chính xác, tính trung thực hay sự đầy đủ của các thông tin đó.
- 4) Không có bên nào khác được quyền căn cứ vào bất kỳ phần nào của bản báo cáo của Chúng tôi hay các thông tin liên quan trừ khi được cho phép bằng văn bản của Chúng tôi. CTCP Chứng khoán An Bình không chịu bất cứ trách nhiệm nào xảy ra từ việc sử dụng trái phép báo cáo.