

HAH – GIỮ (hạ từ Tăng tỷ trọng do giá đã chạy +17%): phiên 04/06 +3,58% RV 2,58x cao thứ hai cụm Cảng biển; HSC 02/06 nâng kn Tăng tỷ trọng; Q1/2026 LNST 300 tỷ +29% YoY **CẬP NHẬT**

Mã: HAH · Phát hành 2026-06-04

KHUYẾN NGHỊ	GIỮ (từ Tăng tỷ trọng)
GIÁ HIỆN TẠI	54,800 đ
GIÁ MỤC TIÊU 1 THÁNG	56,000 đ · 51,000 – 58,000 (+2.2%)
GIÁ MỤC TIÊU 3 THÁNG	58,000 đ · 52,000 – 62,000 (+5.8%)
GIÁ MỤC TIÊU 6 THÁNG	62,000 đ · 54,000 – 68,000 (+13.1%)
GIÁ MỤC TIÊU 1 NĂM	65,000 đ · 53,000 – 72,000 (+18.6%)
PHIÊN BẢN TRƯỚC	Báo cáo 2026-06-01

I. PHÂN TÍCH KỸ THUẬT



Giá đóng cửa **54,800 đồng** ngày 2026-06-05; biên độ 52 tuần 49,700 – 71,700 đồng (cao hơn đáy +10.3%, thấp hơn đỉnh -23.6%); khối lượng bình quân 30 phiên ~0 triệu cổ phiếu.

Phiên 04/06/2026 HAH mở cửa 53.100 đồng, đóng cửa 55.000 đồng — tăng 1.900 đồng tương đương **+3,58%** so phiên 03/06 (53.100 đồng). Khối lượng 1,06 triệu cổ phiếu, hệ số RV ~2,58x — cao thứ hai trong cụm Cảng biển/Logistics theo dõi (sau GMD RV 2,46x). Kích hoạt trigger **VOL** cùng pha với GMD — tín hiệu nhóm rõ rệt cho cụm cảng biển.

- **Hỗ trợ chính:** 51.500 – 53.000 đồng.
- **Hỗ trợ sâu:** 47.000 – 49.000 đồng.
- **Kháng cự gần:** 56.500 – 58.000 đồng.
- **Kháng cự mạnh:** 62.000 – 65.000 đồng.

Phán đoán bản dự phóng 04/06 (§2.A) đã định danh HAH là **Giữ (theo dõi)** – peer GMD đang dẫn dắt nhưng HAH đi sau với volatility cao hơn.

II. KHUYẾN NGHỊ VÀ ĐỊNH GIÁ

- **Khuyến nghị: GIỮ** (hạ từ Tăng tỷ trọng bản 01/06 do đã đạt 91,7% target 60.000) – ba lực: (i) **Q1/2026 LNST CĐ CTM 300 tỷ +28,8% YoY** – phục hồi nhờ giá cước cho thuê tàu duy trì cao; (ii) **HSC 02/06 nâng kn Tăng tỷ trọng** với luận điểm "Đẩy mạnh mở rộng đội tàu; biên LN tốt"; (iii) **broker consensus tích cực rộng** – 7 broker đồng thuận Mua/Tăng tỷ trọng.
- **Giá đóng cửa 04/06/2026:** target 9 tháng 54.000 – 68.000 đồng, trung tâm 62.000 đồng tương ứng tiềm năng **+12,7%**.
- **Phương pháp định giá:** EV/EBITDA target 6,5x × EBITDA 2026F 750 tỷ + DCF cho mảng cảng cố định (P/E target 10x × EPS cảng 2026F 1.500 đ).

1. Dự phóng kết quả kinh doanh giai đoạn 2024–2027F (đối chiếu broker)

CHỈ TIÊU (TỶ ĐỒNG)	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu (HSC)	4.250	5.092	5.800	6.500
Doanh thu (MBS)	4.250	5.092	5.950	6.700
Doanh thu (MAS)	4.250	5.092	6.100	6.850
Doanh thu (báo cáo này)	4.250	5.092	5.900	6.600
LNST CĐ CTM (HSC)	950	1.207	1.480	1.650
LNST CĐ CTM (MBS)	950	1.207	1.520	1.700
LNST CĐ CTM (KIS)	950	1.207	1.420	1.580
LNST CĐ CTM (báo cáo này)	950	1.207	1.450	1.620
EPS dự phóng (đồng)	3.500	4.448	5.345	5.970
BVPS dự phóng (đồng)	34.500	38.250	42.500	47.250
ROE dự phóng	10,5%	12,2%	13,2%	13,3%
P/E forward 2026 (giá 55.000)	15,7x	12,4x	10,3x	9,2x
P/B forward 2026 (giá 55.000)	1,59x	1,44x	1,29x	1,16x

2. Dữ liệu kết quả kinh doanh theo quý (single-quarter values)

CHỈ TIÊU (TỶ ĐỒNG)	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2F/26	Q3F/26	Q4F/26
Doanh thu	1.169	1.275	1.348	1.300	1.265	1.400	1.500	1.735
LN gộp	385	567	496	517	495	560	600	685

CHỈ TIÊU (TỶ ĐỒNG)	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2F/26	Q3F/26	Q4F/26
LN từ HĐKD	351	534	450	482	460	520	560	640
LNTT	333	513	435	443	436	500	540	624
LNST	274	414	353	360	351	400	430	499
LNST CĐ CTM	233	362	304	308	300	380	380	390
YoY LNST CĐ CTM	n/a	n/a	n/a	n/a	+28,8%	+5,0%	+25,0%	+26,6%

Cách suy ra Q2F-Q4F (base case). Tổng LNST CĐ CTM 2026F = **1.450 tỷ**. Trừ Q1/26 thực tế 300 → còn **1.150 tỷ** chia Q2-Q4. Phân bổ: - **Q2F = 380 tỷ** — quý cao điểm logistics container Q2/Q3 theo seasonality; +5% YoY so nền Q2/25 cao. - **Q3F = 380 tỷ** — duy trì mức cao + đóng góp từ tàu mới thuê ngoài. - **Q4F = 390 tỷ** — cao điểm cuối năm + mùa cao điểm xuất khẩu Tết Trung Quốc.

III. SO SÁNH VỚI CÁC BÁO CÁO PHÂN TÍCH KHÁC

ĐƠN VỊ	NGÀY	KHUYẾN NGHỊ	GIÁ MỤC TIÊU
Báo cáo này	04/06/2026	GIỮ	62.000 đ
HSC – <i>Đẩy mạnh mở rộng đội tàu; nâng khuyến nghị lên Tăng tỷ trọng</i>	02/06/2026	Tăng tỷ trọng	63.000 đ
KIS – <i>Mảng vận tải là động lực tăng trưởng LNST 1Q26</i>	25/05/2026	MUA	58.000 đ
MBS – <i>Triển vọng lạc quan nhờ giá cước neo cao</i>	21/05/2026	Khả quan	60.000 đ
MAS – <i>Vươn mình đón sóng</i>	20/05/2026	MUA	62.500 đ
NHSV – <i>Biên lợi nhuận mở rộng so với cùng kỳ</i>	15/05/2026	MUA	61.000 đ
SHIN – <i>Khởi đầu thuận lợi</i>	08/05/2026	MUA	65.000 đ
VND – <i>Giá cước cho thuê duy trì ở mức cao</i>	04/05/2026	MUA	58.000 đ

Phổ broker: 7 broker đồng thuận tích cực (5 MUA + 1 Tăng tỷ trọng + 1 Khả quan). Target trung vị 61.000 đ. Báo cáo này nằm sát trung tâm consensus.

IV. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Luận điểm 1: Giá cước cho thuê tàu duy trì cao — biên LN mở rộng

VND: "Giá cước cho thuê duy trì ở mức cao" — giá cước Q1/26 trung bình 28.500 USD/ngày (so 24.000 Q1/25 +19%). NHSV: "Biên lợi nhuận mở rộng" — biên LN gộp Q1/26 = 39,1% (so 32,9% Q1/25).

Luận điểm 2: Mở rộng đội tàu — chu kỳ đầu tư 2026-2027

HSC (02/06): "Đẩy mạnh mở rộng đội tàu; nâng khuyến nghị lên Tăng tỷ trọng" — HAH đặt 6 tàu container 1.700 TEU mới giao 2026-2027. SHIN: "Khởi đầu thuận lợi" — Q1/26 hoàn thành 21% kế hoạch năm.

Luận điểm 3: Định giá P/E 10,3x — hợp lý nhưng đã hết upside lớn

P/E forward 2026 10,3x sau khi giá đã tăng từ 47.000 đầu năm về 55.000 (+17%) đã pricing-in phần lớn upside. Báo cáo này hạ recommendation từ Tăng tỷ trọng xuống Trung lập tích cực — chờ điều chỉnh để tích lũy lại.

V. LỊCH SỰ KIẾN VÀ CHẤT XÚC TÁC

- **Q3/2026:** Nhận thêm tàu mới + mùa cao điểm logistics — kiểm chứng dự phóng Q3F 380 tỷ.
- **Q4/2026:** Cao điểm xuất khẩu Tết Trung Quốc — kỳ vọng giá cước tăng thêm.

VI. RỦI RO CHÍNH

1. Giá cước cho thuê tàu giảm về 22-24k USD/ngày (Xác suất 30%, tác động -5.000 đồng/cp).
2. Cạnh tranh từ Maersk + COSCO trên tuyến châu Á (Xác suất 25%, tác động -3.000 đồng/cp).
3. Chậm giao tàu mới sang Q1/27 (Xác suất 20%, tác động -2.500 đồng/cp).

VII. NGUỒN THAM CHIẾU

- **HSC – HAH ngày 02/06/2026:** *Đẩy mạnh mở rộng đội tàu; nâng khuyến nghị lên Tăng tỷ trọng.* Khuyến nghị **Tăng tỷ trọng**, giá mục tiêu 63.000 đồng.
- **Bản báo cáo nội bộ trước đó – HAH ngày 01/06/2026:** *HSC NÂNG kn Tăng tỷ trọng, đẩy mạnh mở rộng đội tàu, biên LN tốt.*
- **KIS – HAH ngày 25/05/2026:** *Mảng vận tải là động lực tăng trưởng LNST 1Q26.* Khuyến nghị **MUA**, giá mục tiêu 58.000 đồng.
- **MBS – HAH ngày 21/05/2026:** *Triển vọng lạc quan nhờ giá cước neo cao.* Khuyến nghị **Khả quan**, giá mục tiêu 60.000 đồng.
- **MAS – HAH ngày 20/05/2026:** *Vươn mình đón sóng.* Khuyến nghị **MUA**, giá mục tiêu 62.500 đồng.
- **NHSV – HAH ngày 15/05/2026:** *Biên lợi nhuận mở rộng so với cùng kỳ, nâng cao năng lực đội tàu.* Khuyến nghị **MUA**, giá mục tiêu 61.000 đồng.
- **SHIN – HAH ngày 08/05/2026:** *Khởi đầu thuận lợi.* Khuyến nghị **MUA**, giá mục tiêu 65.000 đồng.
- **VND – HAH ngày 04/05/2026:** *Giá cước cho thuê duy trì ở mức cao.* Khuyến nghị **MUA**, giá mục tiêu 58.000 đồng.

VIII. PHỤ LỤC DỮ LIỆU

- **Vốn hoá thị trường (04/06/2026):** 14.917 tỷ đồng (giá 55.000 × 271 triệu cổ phiếu).
- **Đội tàu hiện hữu (Q1/26):** 12 tàu container — tổng công suất 17.000 TEU; 6 tàu mới đang đặt đóng 2026-2027.
- **Giá cước cho thuê trung bình Q1/26:** 28.500 USD/ngày (+19% YoY).
- **Biên LN gộp Q1/26:** 39,1% (so 32,9% Q1/25).