

KHẢ QUAN - Giá mục tiêu 1 năm: 52.900 đồng/cp

Giá cổ phiếu (Ngày 23/06/2023): 44.150 đồng/cp

Nguyễn Hoàng Giang, CFA

giangnh@ssi.com.vn

+84 – 24 3936 6321 ext. 8703

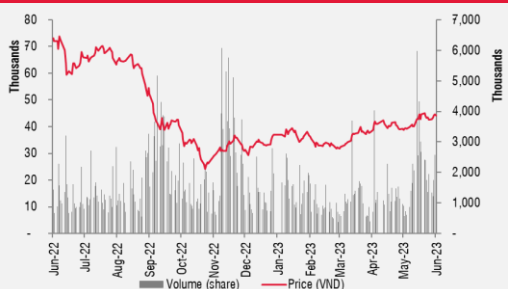
Ngày 26/06/2023

NGÀNH LOGISTICS

Các chỉ số chính

| | |
|--|-----------|
| Giá trị vốn hoá (triệu USD) | 132 |
| Giá trị vốn hoá (tỷ VND) | 3.106 |
| Số cổ phiếu lưu hành (triệu) | 70 |
| Giá Cao/thấp nhất trong 52 tuần ('000 VND) | 76,4/22,4 |
| KLGD trung bình 3 tháng (cp) | 1.529.252 |
| KLGD trung bình 3 tháng (triệu USD) | 2,64 |
| KLGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng) | 62,14 |
| Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%) | 5,06 |
| Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%) | 0 |

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Thông tin cơ bản về công ty

HAH được thành lập năm 2009, là công ty điều hành cảng Hải An tại Hải Phòng. Mạng lưới logistic đã từng bước được mở rộng với 3 nhánh chính: Khai thác cảng, Vận tải và Depot & Logistics. Công ty đặt mục tiêu sở hữu một mạng lưới logistics tích hợp hoàn chỉnh tại Việt Nam. Hiện tại, Hải An chủ yếu hiện diện ở miền Bắc, với cảng Hải An ở Hải Phòng và Depot PAN - HAIAN ở khu vực Đình Vũ ở Hải Phòng. Mục tiêu những năm tới là mở rộng mạng lưới logistics ở miền Trung và miền Nam.

Cập nhật ĐHCĐ 2023 & KQKD Q1/2023

Hướng đến những chuyển biến tích cực hơn

Luận điểm đầu tư

- Chúng tôi lặp lại khuyến nghị **KHẢ QUAN** với giá mục tiêu 1 năm mới là **52.900 đồng/cp**. Chúng tôi nâng ước tính LNST của cổ đông công ty mẹ (NPATMI) năm 2024 lên 554 tỷ đồng, đi ngang so với cùng kỳ nhờ diễn biến tích cực gần đây và kỳ vọng giá cước vận tải tiếp tục phục hồi, theo đó thị trường có thể định giá lại ngành.
- ĐHCĐ đặt kế hoạch NPATMI năm 2023 là 490 tỷ đồng (giảm 40% svck), thấp hơn 10% so với ước tính của chúng tôi.
- Giá cước cho thuê tàu có một số chuyển biến tích cực (+15-20% so với mức đáy) vì vậy chúng tôi kỳ vọng việc giảm hàng tồn kho sẽ kết thúc vào khoảng Q3/2023 và nền tảng của ngành sẽ cải thiện kể từ thời điểm đó.

Bảng tóm tắt chỉ số tài chính

| (tỷ đồng) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|
| Doanh thu thuần | 1.109 | 1.192 | 1.955 | 3.206 | 2.368 | 2.853 |
| YoY | 5,20% | 7,50% | 64,10% | 63,90% | -26,10% | 20,50% |
| Lợi nhuận gộp | 219 | 239 | 714 | 1.422 | 1.041 | 1.076 |
| Lợi nhuận hoạt động | 162 | 184 | 668 | 1.336 | 955 | 973 |
| EBITDA | 290 | 331 | 858 | 1.608 | 1.307 | 1.603 |
| EBIT | 173 | 194 | 694 | 1.330 | 980 | 1.019 |
| Lợi nhuận trước thuế | 156 | 170 | 662 | 1.272 | 858 | 856 |
| Lợi nhuận ròng | 133 | 147 | 551 | 1.041 | 702 | 701 |
| NPATMI | 121 | 138 | 446 | 822 | 554 | 553 |
| YoY | -10,2% | 13,9% | 222,1% | 84,5% | -32,6% | -0,2% |
| EPS (VND) | 2.417 | 2.801 | 8.767 | 11.217 | 7.563 | 7.550 |
| BVPS (VND) | 20.658 | 22.551 | 31.809 | 32.853 | 39.416 | 45.966 |
| DPS (VND) | 1.000 | 1.000 | 1.000 | 1.000 | 1.000 | 1.000 |
| ROA | 7,6% | 7,5% | 20,7% | 25,1% | 12,9% | 10,7% |
| ROE | 10,7% | 11,3% | 34,0% | 43,5% | 22,0% | 18,4% |
| Tỷ suất cổ tức | 8,4% | 5,6% | 1,5% | 3,1% | 2,2% | 2,2% |
| Tổng VCSH | 1.255 | 1.336 | 1.902 | 2.887 | 3.496 | 4.104 |
| Tổng tài sản | 1.828 | 2.095 | 3.232 | 5.049 | 5.866 | 7.268 |
| Nợ ròng | 77 | 239 | 308 | 907 | 978 | 1.746 |
| Nợ/VCSH | 0,26 | 0,34 | 0,42 | 0,46 | 0,5 | 0,57 |
| P/E | 4,9 | 6,39 | 7,73 | 2,88 | 5,95 | 5,96 |
| P/B | 0,57 | 0,79 | 2,13 | 0,98 | 1,14 | 0,98 |
| EV/EBITDA | 2,06 | 3,04 | 4,11 | 1,89 | 3,01 | 2,45 |

Nguồn: HAH, SSI Research

CTCP Vận tải & Xếp dỡ Hải An (HAH) đã tổ chức ĐHCĐ vào ngày 20/6/2023, tại đây công ty đã đặt ra kế hoạch và mục tiêu cho năm 2023, đồng thời bầu HĐQT mới do HĐQT tiền nhiệm đã hết nhiệm kỳ 5 năm. Dưới đây là một số nội dung chính từ cuộc họp.

Điểm chính tại ĐHCĐ

- Kế hoạch kinh doanh năm 2023:**

| Kế hoạch năm 2023 | 2023 | %YoY | Thực tế năm 2022 |
|--------------------------------|-----------|--------|------------------|
| Tổng sản lượng container (TEU) | 1.006.000 | 0,5% | 1.001.317 |
| Tổng doanh thu (tỷ đồng) | 2.959 | -8,9% | 3.249 |
| NPATMI (tỷ đồng) | 492 | -40,1% | 821 |

Nguồn: SSI Research

Công ty đặt kế hoạch NPATMI giảm 40% trong năm 2023 do ngành vận tải container đang trong chu kỳ đi xuống ở cả thị trường thế giới cũng như tại Việt Nam, dẫn đến giá cước thấp hơn đáng kể (giá giao ngay giảm 70% svck trong khi giá cho thuê tàu giảm 50% svck). Về khối lượng, công ty đặt kế hoạch cao hơn một chút ở tất cả các lĩnh vực kinh doanh (vận tải biển, cảng và depot), nhờ công suất hoạt động cao hơn từ các tàu mới (3 tàu mới vào năm 2023) và các dịch vụ quốc tế mới (với liên doanh ZIM-Hải An và gần đây đã chính thức đổi tên thành Lotus Link).

- Về đầu tư, công ty sẽ tiếp tục kế hoạch mở rộng đội tàu, cùng với việc nhận tàu Hai An Rose từ cuối 2022, cũng như nhận 4 tàu feeder được đóng mới, mỗi quý một tàu từ Q4/2023 với tổng vốn đầu tư là 120 triệu USD.** Khi kết thúc chu kỳ đầu tư này, HAH sẽ có một đội tàu gồm 15 tàu lớn hơn nhiều so với thời điểm trước COVID (7 tàu), và tiếp tục sở hữu đội tàu container lớn nhất trong nước, đồng thời công ty cũng đặt mục tiêu được xếp trong nhóm 100 Công ty vận tải container toàn cầu theo công suất hoạt động trong năm 2024.
- Để tài trợ cho các khoản đầu tư này, công ty sẽ trích từ lợi nhuận giữ lại (dưới hình thức chia cổ tức bằng cổ phiếu 50% để tăng vốn điều lệ) và phát hành 500 tỷ đồng trái phiếu chuyển đổi, cả hai phương án đều đã được ĐHCĐ thông qua.** Trái phiếu chuyển đổi là trái phiếu dài hạn có kỳ hạn 5 năm, với lãi suất coupon tối đa là 6%/năm và với giá chuyển đổi không thấp hơn 1,1 lần giá trị sổ sách trên mỗi cổ phiếu HAH tại thời điểm chuyển đổi (hiện tại, 1,1 lần giá trị sổ sách trên mỗi cổ phiếu HAH là 37.000 đồng/cổ phiếu tính tại thời điểm cuối Q1/2023). Trái phiếu dự kiến phát hành vào năm 2023 hoặc 2024, tùy thuộc vào điều kiện thị trường và sự chấp thuận của cơ quan chức năng.
- HĐQT mới được đề cử và biểu quyết tại ĐHCĐ, với 7 thành viên (so với 5 thành viên như năm trước), trong đó có 2 thành viên mới từ cổ đông lớn Sao A D.C. và 2 thành viên HĐQT độc lập mới nhằm tuân thủ luật doanh nghiệp mới.** Ông Hải – TGD đương nhiệm được đề cử làm tân Chủ tịch HĐQT, còn ông Sơn (Chủ tịch đương nhiệm) rút tên khỏi HĐQT.

Cập nhật KQKD Q1/2023

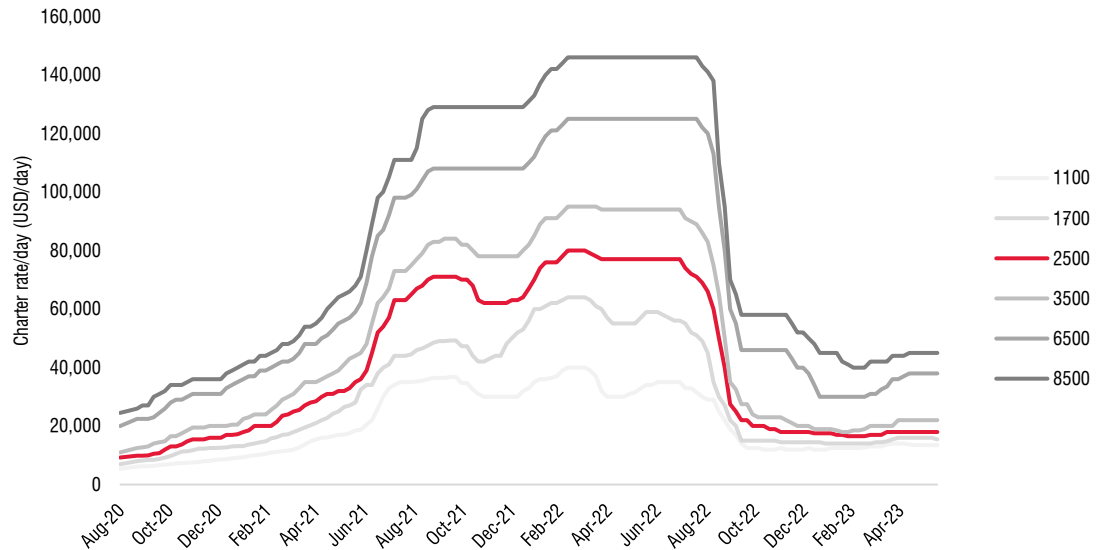
Theo công ty, Q1/2023 có thể được coi là quý thấp nhất cho chu kỳ giảm hiện tại của ngành vận tải container, với giá cước giao ngay tương đương với những năm trước covid do nhu cầu thấp và không phải vào mùa cao điểm vào thời điểm hiện tại. Tại thị trường nội địa cũng xảy ra tình trạng dư cung do cầu giảm trong khi cung tăng (một số tàu đã quay trở lại phục vụ thị trường nội địa khi các điều khoản hợp đồng thuê tàu quốc tế kết thúc). Do đó, giá cho thuê trong nước cũng giảm 80% tại một số thời điểm trong quý 1 và một số doanh nghiệp trong ngành đã phải ghi nhận KQKD lỗ.

NPATMI của HAH cũng giảm 40% svck đạt 119 tỷ đồng cũng với những lý do tương tự trong Q1/2023, mặc dù HAH vẫn duy trì thị phần gần 40% (sản lượng 216 nghìn TEU, +1,3% svck) và doanh thu không đổi (655 tỷ đồng

+0,4% svck). Công ty kỳ vọng giá cho thuê tàu quốc tế sẽ phục hồi vào Q2/2023 và thị trường nội địa sẽ phục hồi trở lại từ tháng 8/2023. Theo dữ liệu của chúng tôi, tại thời điểm viết bài, giá cho thuê tàu quốc tế đã phục hồi khoảng 15-20% so với mức đáy tháng 3/2023 như đề cập dưới đây.

Cập nhật ngành

Biểu đồ: Giá thuê tàu container theo cỡ tàu (USD/ngày)



Nguồn: SSI Research, Harpex

Kể từ báo cáo gần đây nhất của chúng tôi vào tháng 4/2023, giá cước vận tải container (theo quan sát qua Chỉ số container thế giới của Drewry) đã tiếp tục giảm 10% xuống còn 1.535 USD/ container 40 feet trong tuần này, cho thấy nhu cầu vận chuyển container tiếp tục sụt giảm. Chúng tôi cho rằng việc đẩy mạnh giảm hàng tồn kho đang được diễn ra và có thể kết thúc trong tháng tới. Do đó, chúng tôi duy trì giả định rằng ngành vận tải container có thể phục hồi nhất định trong nửa cuối năm 2023. Đây cũng là quan điểm của một số doanh nghiệp trong ngành (hãng tàu, các đơn vị khai thác tàu...) khi chúng tôi nhận thấy các hoạt động cho thuê tàu và giá cước tăng trở lại 15-20% so với mức đáy vào tháng 3 đối với các hợp đồng thuê tàu 6-12 tháng, mặc dù giá cước giao ngay vẫn đang giảm. Điều này cho thấy các doanh nghiệp trong ngành lạc quan hơn về chi tiêu của người tiêu dùng và triển vọng của ngành trong vài tháng tới giúp thúc đẩy giá cước tăng cao hơn.

Triển vọng

Kể từ báo cáo gần đây nhất của chúng tôi ([link](#)), ngành vận tải container đã cải thiện đúng như kỳ vọng, quay trở lại trạng thái cân bằng hơn và chờ đợi sự phục hồi nhu cầu nhiều hơn. Về phía nguồn cung, chúng tôi nhận thấy các hãng tàu đều nỗ lực kiểm soát nguồn cung, giảm tốc độ tàu (tốc độ tàu trung bình giảm 5% svck trong 5T2023), tăng phá dỡ tàu (dữ liệu so với đầu năm cao hơn cả năm 2021 và 2022 cộng lại) dựa trên dữ liệu của Clarksons. Việc cải thiện giá cho thuê tàu từ 15-20% so với mức đáy cũng cho thấy các hãng vận chuyển đang ở vị thế tốt hơn, vì chúng tôi nhận thấy công suất tăng mạnh để đáp ứng nhu cầu sắp tới khi xử lý hàng tồn kho kết thúc và việc nhập hàng lại bắt đầu trong những tháng tới. Với những diễn biến này, chúng tôi nhận thấy triển vọng của HAH vào năm 2024 khá quan trọng hơn so với trước đây, mặc dù chúng tôi không loại trừ rủi ro từ việc bổ sung công suất mới (khoảng 30% công suất đội tàu hiện tại) vào năm 2023 đến năm 2025, điều này có thể gây thêm áp lực cho giá cước và nhu cầu tàu. Trong năm 2023, chúng tôi đồng quan điểm với quan điểm của công ty về triển vọng nửa cuối năm sẽ cải thiện tốt hơn và hiện tại chúng tôi ước tính NPATMI năm 2023 cao hơn khoảng 10% so với kế hoạch của công ty.

Cụ thể, chúng tôi duy trì giảm định cho năm 2023 và thay đổi một số giả định cho năm 2024 như sau:

- Giá cho thuê tàu 1700 TEU trung bình giả định: đạt 19.500 USD/ngày trong năm 2023 và 16.000 USD/ngày trong năm 2024 (so với giá định trước đó là 12.000 USD/ngày vào năm 2024)
- Cơ cấu đội tàu: 3 tàu nội địa và 12 tàu cho thuê định hạn
- Giá cước giao ngay trung bình trong nước giảm 40% svck trong năm 2023 và +20% svck trong năm 2024
- Sản lượng nội địa giảm 20% YoY svck trong 2023 và +8% svck trong năm 2024
- Giá nhiên liệu giảm 25% svck trong năm 2023 và đi ngang trong năm 2024.

Chúng tôi kỳ vọng sản lượng nội địa sẽ phục hồi 8% svck trong năm 2024 do nhu cầu bên ngoài phục hồi, gián tiếp dẫn đến nhu cầu vận chuyển nguyên vật liệu đầu vào và vận chuyển thành phẩm từ các cảng trung chuyển đến cảng nước sâu ở khu vực cảng Lạch Huyện và Cái Mép tăng cao hơn.

| Tỷ đồng | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|--------------------|--------|-------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|-------|
| Doanh thu thuần | 488 | 778 | 1.054 | 1.109 | 1.192 | 1.955 | 3.206 | 2.368 | 2.853 |
| Tăng trưởng DTT | -7,1% | 59,5% | 35,5% | 5,2% | 7,5% | 64,1% | 63,9% | -26,1% | 20,5% |
| Lợi nhuận gộp | 167 | 204 | 219 | 219 | 239 | 714 | 1.422 | 1.041 | 1.076 |
| Tỷ suất LN gộp | 34,2% | 26,2% | 20,8% | 19,8% | 20,1% | 36,5% | 44,4% | 44,0% | 37,7% |
| Thu nhập tài chính | 21 | 17 | 15 | 15 | 17 | 26 | 39 | 27 | 49 |
| Chi phí tài chính | -6 | -6 | -10 | -17 | -25 | -33 | -76 | -122 | -163 |
| SG&A | -32 | -45 | -61 | -67 | -68 | -85 | -114 | -85 | -113 |
| Thu nhập ròng khác | 1 | 0 | 23 | 3 | 0 | 20 | -27 | 0 | 0 |
| LNTT | 149 | 173 | 188 | 156 | 170 | 662 | 1.272 | 858 | 856 |
| LN ròng | 134 | 153 | 159 | 133 | 147 | 551 | 1.041 | 702 | 701 |
| NPATMI | 134 | 147 | 135 | 121 | 138 | 446 | 822 | 554 | 553 |
| Tăng trưởng NPATMI | -19,9% | 10,1% | -8,2% | -10,2% | 13,9% | 222,1% | 84,5% | -32,6% | -0,2% |
| EPS (VND) | 5.648 | 4.166 | 2.691 | 2.417 | 2.801 | 8.767 | 11.217 | 7.563 | 7.550 |

Nguồn: SSI Research

Nhìn chung, chúng tôi dự báo NPATMI của HAH sẽ giảm mạnh đạt 554 tỷ đồng (-33% svck) trong năm 2023 trước khi đi ngang ở mức 553 tỷ đồng (-0,2% svck) trong năm 2024. Kết quả NPATMI dựa trên giả định công suất tăng 40% (từ 4 tàu đóng mới) và giá cho thuê tàu bình quân thấp hơn, trong khi giá cho thuê nội địa và sản lượng được cải thiện so với cùng kỳ.

Luận điểm đầu tư

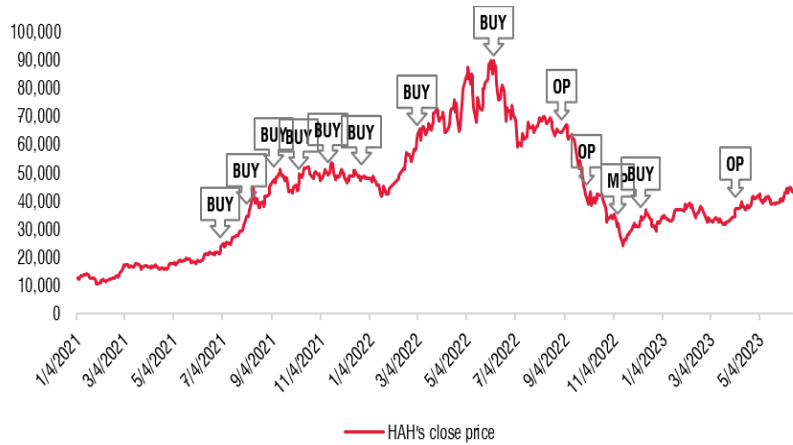
Kể từ báo cáo gần đây nhất (với khuyến nghị KHẢ QUAN) giá cổ phiếu đã tăng 27%, điều này có thể nhận thấy triển vọng tích cực hơn trong những tháng tới đối với ngành, cũng như việc định giá lại cổ phiếu như chúng tôi đã kỳ vọng trong báo cáo trước. Ở mức giá hiện tại, HAH đang giao dịch với P/E dự phóng 2024 là 6x và P/B là 0,98x.

Do ngành vẫn đang trong giai đoạn đầu phục hồi, chúng tôi kỳ vọng các yếu tố cơ bản của ngành sẽ cải thiện hơn nữa trong những tháng tới (đơn đặt hàng cao hơn, giá cước giao ngay cao hơn...) sẽ giúp việc định giá lại cổ phiếu đối với toàn ngành. Với quan điểm đầu tư dài hạn, chúng tôi áp dụng P/E mục tiêu 2024 mới là 7x đối với cổ phiếu HAH, và đưa ra giá mục tiêu 1 năm mới là **52.900 đồng/cổ phiếu** (tiềm năng tăng giá khoảng 20%) và duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN**. Và các phiên giảm giá sẽ là cơ hội để tích lũy cổ phiếu.

Trong ngắn hạn, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận Q2/2023 có thể vẫn thấp do thị trường giao ngay hiện tại vẫn chưa yếu, tuy nhiên điều này đã được thị trường kỳ vọng do đó tác động sẽ ít tiêu cực hơn đến giá cổ phiếu.

Rủi ro giảm đối với khuyến nghị của chúng tôi bao gồm giá dầu cao hơn và/hoặc nhu cầu và đơn hàng phục hồi chậm hơn so với giả định trong kịch bản cơ sở chúng tôi là phục hồi vào nửa cuối năm 2023.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: Bloomberg, SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

| Tỷ đồng | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Bảng cân đối kế toán | | | | |
| + Tiền và các khoản tương đương tiền | 485 | 415 | 762 | 575 |
| + Đầu tư ngắn hạn | 87 | 140 | 140 | 140 |
| + Các khoản phải thu ngắn hạn | 633 | 979 | 727 | 876 |
| + Hàng tồn kho | 48 | 78 | 58 | 78 |
| + Tài sản ngắn hạn khác | 34 | 132 | 98 | 119 |
| Tổng tài sản ngắn hạn | 1.287 | 1.745 | 1.785 | 1.788 |
| + Các khoản phải thu dài hạn | 0 | 113 | 83 | 100 |
| + GTCL Tài sản cố định | 1.536 | 2.744 | 3.617 | 4.933 |
| + Bất động sản đầu tư | 0 | 0 | 0 | 0 |
| + Tài sản dài hạn dở dang | 7 | 45 | 45 | 45 |
| + Đầu tư dài hạn | 148 | 140 | 140 | 140 |
| + Tài sản dài hạn khác | 255 | 262 | 195 | 261 |
| Tổng tài sản dài hạn | 1.945 | 3.305 | 4.081 | 5.480 |
| Tổng tài sản | 3.232 | 5.049 | 5.866 | 7.268 |
| + Nợ ngắn hạn | 621 | 910 | 681 | 912 |
| Trong đó: vay ngắn hạn | 234 | 318 | 236 | 317 |
| + Nợ dài hạn | 710 | 1.252 | 1.689 | 2.251 |
| Trong đó: vay dài hạn | 559 | 1.004 | 1.504 | 2.004 |
| Tổng nợ phải trả | 1.330 | 2.162 | 2.370 | 3.163 |
| + Vốn góp | 488 | 703 | 703 | 703 |
| + Thặng dư vốn cổ phần | 192 | 192 | 192 | 192 |
| + Lợi nhuận chưa phân phối | 592 | 1.025 | 1.376 | 1.726 |
| + Quý khác | 631 | 966 | 1.225 | 1.483 |
| Vốn chủ sở hữu | 1.902 | 2.887 | 3.496 | 4.104 |
| Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu | 3.232 | 5.049 | 5.866 | 7.268 |
| Lưu chuyển tiền tệ | | | | |
| Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh | 790 | 1.295 | 1.199 | 1.203 |
| Dòng tiền từ hoạt động đầu tư | -650 | -1.661 | -1.200 | -1.900 |
| Dòng tiền từ hoạt động tài chính | 124 | 299 | 348 | 510 |
| Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ | 264 | -67 | 347 | -188 |
| Tiền đầu kỳ | 221 | 485 | 415 | 762 |
| Tiền cuối kỳ | 485 | 415 | 762 | 575 |
| Các hệ số khả năng thanh toán | | | | |
| Hệ số thanh toán hiện hành | 2,07 | 1,92 | 2,62 | 1,96 |
| Hệ số thanh toán nhanh | 1,94 | 1,69 | 2,39 | 1,74 |
| Hệ số thanh toán tiền mặt | 0,92 | 0,61 | 1,32 | 0,78 |
| Nợ ròng / EBITDA | 0,32 | 0,38 | 0,72 | 0,85 |
| Khả năng thanh toán lãi vay | 21,61 | 23,26 | 8,04 | 6,27 |
| Ngày phải thu | 35,6 | 26,9 | 31,9 | 24,8 |
| Ngày phải trả | 24,1 | 23,3 | 35,6 | 26,5 |
| Ngày tồn kho | 13,8 | 13 | 18,8 | 14 |
| Cơ cấu vốn | | | | |
| Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản | 0,59 | 0,57 | 0,6 | 0,56 |
| Nợ phải trả/Tổng tài sản | 0,41 | 0,43 | 0,4 | 0,44 |
| Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu | 0,7 | 0,75 | 0,68 | 0,77 |
| Nợ/Vốn chủ sở hữu | 0,42 | 0,46 | 0,5 | 0,57 |
| Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu | 0,12 | 0,11 | 0,07 | 0,08 |

Nguồn: HAH, SSI Research ước tính

| Tỷ đồng | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Báo cáo kết quả kinh doanh | | | | |
| Doanh thu thuần | 1.955 | 3.206 | 2.368 | 2.853 |
| Giá vốn hàng bán | -1.241 | -1.784 | -1.327 | -1.777 |
| Lợi nhuận gộp | 714 | 1.422 | 1.041 | 1.076 |
| Doanh thu hoạt động tài chính | 26 | 39 | 27 | 49 |
| Chi phí tài chính | -33 | -76 | -122 | -163 |
| Thu nhập từ các công ty liên kết | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Chi phí bán hàng | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Chi phí quản lý doanh nghiệp | -85 | -114 | -85 | -113 |
| Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh | 642 | 1.300 | 858 | 856 |
| Thu nhập khác | 20 | -27 | 0 | 0 |
| Lợi nhuận trước thuế | 662 | 1.272 | 858 | 856 |
| Lợi nhuận ròng | 551 | 1.041 | 702 | 701 |
| Lợi nhuận chia cho cổ đông | 446 | 822 | 554 | 553 |
| Lợi ích của cổ đông thiểu số | 105 | 219 | 148 | 147 |
| EPS cơ bản (VND) | 8.767 | 11.217 | 7.563 | 7.550 |
| Giá trị sổ sách (VND) | 31.809 | 32.853 | 39.416 | 45.966 |
| Cổ tức (VND/cổ phiếu) | 1.000 | 1.000 | 1.000 | 1.000 |
| EBIT | 694 | 1.330 | 980 | 1.019 |
| EBITDA | 858 | 1.608 | 1.307 | 1.603 |
| Tăng trưởng | | | | |
| Doanh thu | 64,1% | 63,9% | -26,1% | 20,5% |
| EBITDA | 159,4% | 87,4% | -18,7% | 22,6% |
| EBIT | 258,7% | 91,5% | -26,3% | 4,0% |
| Lợi nhuận ròng | 275,6% | 89,0% | -32,6% | -0,2% |
| Vốn chủ sở hữu | 42,4% | 51,8% | 21,1% | 17,4% |
| Vốn điều lệ | 0,0% | 44,2% | 0,0% | 0,0% |
| Tổng tài sản | 54,3% | 56,2% | 16,2% | 23,9% |
| Định giá | | | | |
| PE | 7,7 | 2,9 | 5,9 | 6 |
| PB | 2,1 | 1 | 1,1 | 1 |
| Giá/Doanh thu | 1,7 | 0,6 | 1,3 | 1,1 |
| Tỷ suất cổ tức | 1,5% | 3,1% | 2,2% | 2,2% |
| EV/EBITDA | 4,1 | 1,9 | 3 | 2,5 |
| EV/Doanh thu | 1,8 | 0,9 | 1,7 | 1,4 |
| Các hệ số khả năng sinh lời | | | | |
| Tỷ suất lợi nhuận gộp | 36,5% | 44,4% | 44,0% | 37,7% |
| Tỷ suất lợi nhuận hoạt động | 34,2% | 41,7% | 40,3% | 34,1% |
| Tỷ suất lợi nhuận ròng | 28,2% | 32,5% | 29,6% | 24,6% |
| Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Chi phí quản lý/Doanh thu thuần | 4,3% | 3,5% | 3,6% | 4,0% |
| ROE | 34,0% | 43,5% | 22,0% | 18,4% |
| ROA | 20,7% | 25,1% | 12,9% | 10,7% |
| ROIC | 25,7% | 31,5% | 17,0% | 14,3% |

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư
phuonghv@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Ví mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng kiêm Trưởng Ban đào tạo
hungpl@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên Cao cấp phân tích Ví mô
trinhhtt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định Lượng

Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu
chaunbm@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp
thanhntk@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Phân tích Ngành Logistics

Nguyễn Hoàng Giang, CFA

Trưởng phòng phân tích cổ phiếu
giangnh@ssi.com.vn
SĐT: +84 – 24 3936 6321 ext. 8703

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ
tanntk@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư
nganlt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư
baongq1@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư
hieuhht1@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Trần Thị Bảo Châu

Chuyên viên Chiến lược đầu tư
chauttb@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3043