Ngày 10 tháng 02 năm 2025

Shinhan Securities



Công ty cổ phần Vận tải và Xếp dỡ Hải An

[Việt Nam / Cảng biển]

Bloomberg Code (HAH VN) | Reuters Code (HAH.HM)

MUA

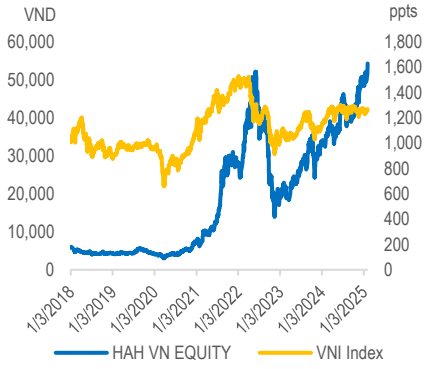
Báo Cáo Cập Nhật

Giá mục tiêu (12 tháng)	**60,000 VND**
Giá hiện tại (07/02/2025)	52,100 VND
Suất sinh lời (%)	15.1%

VNINDEX	1,275
HNXINDEX	229
Vốn hóa (tỷ VND)	6,552
SLCP lưu hành (triệu CP)	121
Tự do giao dịch (triệu CP)	60
52-tuần cao/thấp (VND)	55,000/32,261
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	2.43
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	115

Cổ đông lớn (%)	CTCP Đầu tư và Vận tải Hải Hà	16.8
	CTCP Quản lý Quỹ Leadvisors	11.38

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	21.6	39.1	54.0
So với VN-Index (%)	20.8	34.0	47.0



Nguồn: Bloomberg

Thảo Nguyễn – Chuyên viên phân tích

☎ (84-28) 6299-8004

✉ thao.np@shinhan.com



Quét mã QR hoặc click để theo dõi

Tiếp đà thăng hoa

Duy trì khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 60,000 đồng

Công ty cổ phần Vận tải và Xếp dỡ Hải An (HAH) là một trong những doanh nghiệp vận tải biển hàng đầu Việt Nam. Năm 2024, lợi nhuận sau thuế HAH đạt 800 tỷ đồng (+124% YoY), đây là mức lãi cao thứ hai trong lịch sử của HAH. Lợi nhuận HAH đã có sự bứt phá từ Q2/2024 nhờ bổ sung tàu mới, sản lượng hàng hóa khai thác tăng trưởng mạnh và giá cước vận tải duy trì ở mức cao. Năm 2025, triển vọng kinh doanh HAH được dự báo sẽ tích cực nhờ các hợp đồng thuê tàu đã ký kết với mức giá tốt trong năm 2024 cùng với việc bổ sung các tàu mới. Dựa trên phương pháp DCF, chúng tôi cập nhật giá mục tiêu của HAH ở mức 60,000 đồng.

Lợi nhuận năm 2024 tăng mạnh nhờ bổ sung tàu mới cùng với sản lượng và giá cước vận tải tăng

Trong quý 4/2024, HAH ghi nhận doanh thu đạt 1,211 tỷ đồng (+82% YoY) và LNST đạt 347 tỷ đồng (+567% YoY). Năm 2024, doanh thu đạt 3,992 tỷ đồng (+52.8% YoY) và LNST đạt 800 tỷ đồng (+124% YoY), đây là mức lãi cao thứ hai trong lịch sử của HAH. Lợi nhuận của HAH đã bắt đầu cải thiện đáng kể từ Q2/2024, khi HAH lần lượt bổ sung thêm 4 tàu mới. Ngoài ra, giá cước vận tải duy trì ở mức cao do nhu cầu tăng mạnh trong bối cảnh bất ổn địa chính trị và thương mại xuyên biên giới bùng nổ.

- Doanh thu hoạt động khai thác cảng Q4/2024 ước tính tăng trưởng 60% YoY với sản lượng xếp dỡ tăng cao (ước tính tăng 40% YoY). Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ hoạt động xuất nhập khẩu sôi động và giá cước xếp dỡ được điều chỉnh tăng.
- Doanh thu vận tải Q4/2024 ước tính tăng trưởng 110% YoY, nhờ giá cước vận tải biển và giá cho thuê tàu đều cải thiện so với cùng kỳ. HAH đã đưa vào khai thác thêm 4 tàu mới, qua đó thúc đẩy doanh thu khai thác tàu tăng mạnh.

Triển vọng khả quan năm 2025

HAH tiếp tục thông qua kế hoạch mua tàu trong tháng 11/2024 và tháng 1/2025 (chưa công bố trọng tải của tàu). Sau khi hoàn tất, chúng tôi ước tính quy mô đội tàu của HAH sẽ đạt 17 chiếc với tổng sức chở tăng thêm 10% YoY, đạt 28,500 TEU.

Chúng tôi giữ quan điểm tích cực cho tình hình kinh doanh của HAH trong năm 2025 nhờ vào (1) các tàu mới nhận trong 2024 có giá cước ở mức tốt với giá tăng khoảng 10% so với đầu năm 2024, (2) mở thêm các tuyến nội Á mới và (3) nhu cầu vận chuyển tàu container tuyến nội Á dự kiến tích cực trước những chính sách thuế quan mới. Chúng tôi dự phóng lợi nhuận sau thuế năm 2025 của HAH đạt 893 tỷ đồng (+11.5% YoY).

Rủi ro: (1) giá cước vận tải biển giảm, (2) kinh tế suy giảm và (3) nguồn cung tàu tăng mạnh.

Năm	**2023**	**2024**	**2025F**	**2026F**	**2027F**
Doanh thu (tỷ VND)	**2,613**	**3,992**	**4,760**	**4,884**	**5,093**
LN từ HĐKD (tỷ VND)	447	980	1,087	1,103	1,126
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	**358**	**800**	**893**	**906**	**925**
EPS (đồng)	3,648	5,361	5,958	6,047	6,175
BPS (đồng)	25,240	27,005	34,361	41,827	49,450
OPM	17.1%	24.6%	22.8%	22.6%	22.1%
NPM	13.7%	20.0%	18.8%	18.5%	18.2%
ROE	**11.2%**	**20.1%**	**17.7%**	**14.8%**	**12.8%**
PER (x)	16.2	11.1	9.9	9.7	9.5
PBR (x)	2.3	2.2	1.7	1.4	1.2
EV/EBITDA (x)	3.8	2.1	1.8	1.8	1.7

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision. Analysts employed by Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. , or a non-US affiliate thereof, are not registered/qualified as research analysts with FINRA, may not be associated persons of the member and may not be subject to FINRA restrictions on communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account. For analyst certification and important disclosures, refer to the Compliance & Disclosure Notice at the end of this report.

Định giá và Khuyến nghị

Duy trì khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 60,000 đồng

Chúng tôi áp dụng phương pháp định giá DCF để định giá HAH. Chúng tôi khuyến nghị MUA và giá mục tiêu đạt 60,000 đồng tương ứng với mức tăng 15.1%.

Phương pháp định giá

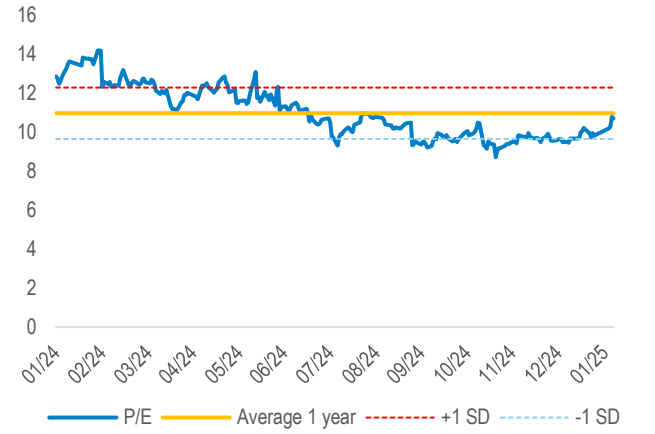
Phương pháp định giá DCF

(Đơn vị: tỉ VND)	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
LN sau thuế công ty mẹ	723	734	749	804	831
Cộng: lãi vay sau thuế	111	123	134	147	162
Cộng: Khấu hao	565	624	677	734	796
Trừ: Thay đổi vốn lưu động	-38	-11	-18	-14	-17
Trừ: Vốn đầu tư	847	624	677	734	796
Dòng tiền tự do (FCFF)	590	868	901	965	1,009
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	2,900				
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	0%				
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	5,734				
Giá trị doanh nghiệp	**8,635**				
Nợ	2,330				
Tiền và tương đương tiền	992				
Giá trị vốn chủ sở hữu	**7,297**				
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu cổ phiếu)	121				
Giá mục tiêu	**60,000**				

WACC	**11.9%**
Lãi suất phi rủi ro	3.1%
Phần bù rủi ro vốn cổ phần	8.35%
Beta	1.13
Chi phí nợ	8%
Chi phí sử dụng vốn	13.3%
Tỷ lệ nợ trên vốn	72.8%
Giá trị nợ vay (tỷ đồng)	2,330

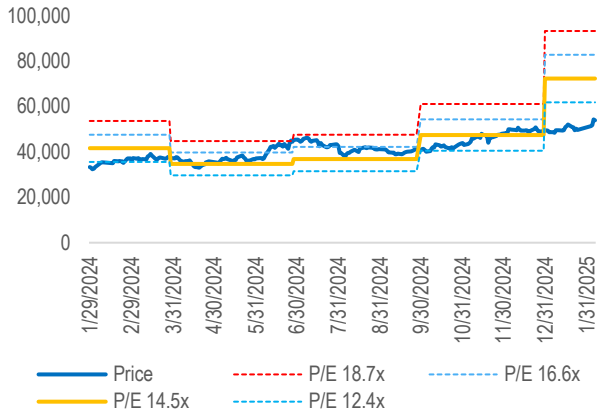
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PER của HAH



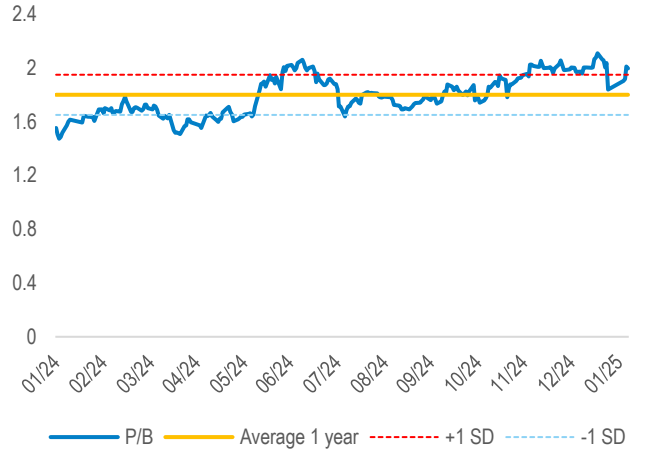
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PER của HAH



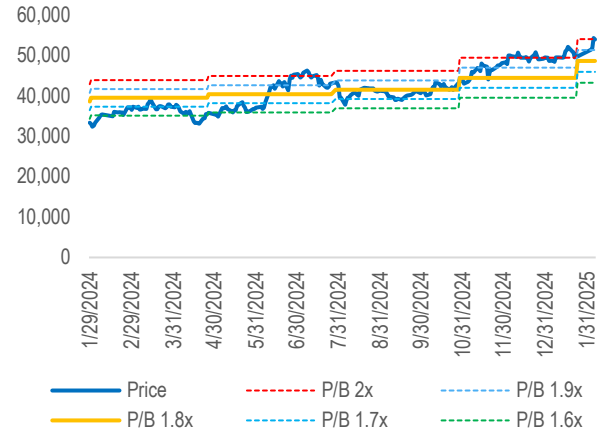
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PBR của HAH



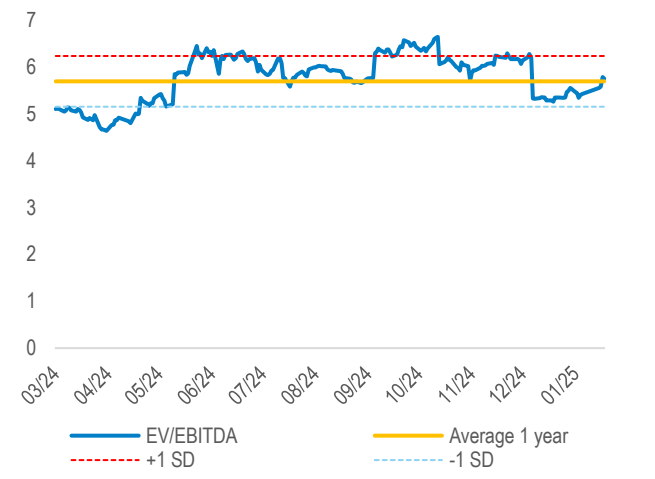
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PBR của HAH



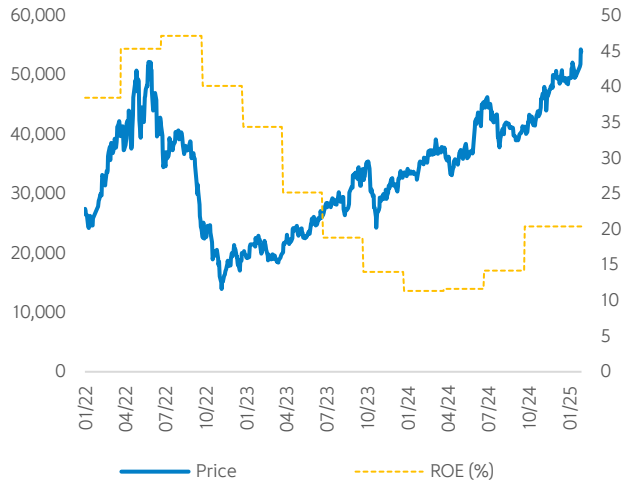
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

EV/EBITDA của HAH



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Giá cổ phiếu HAH tương quan với ROE



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

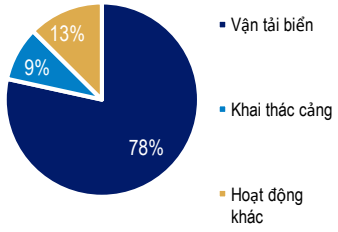
Những sự kiện quan trọng của HAH



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Phụ lục: Tổng quan doanh nghiệp

Cơ cấu doanh thu năm 2024



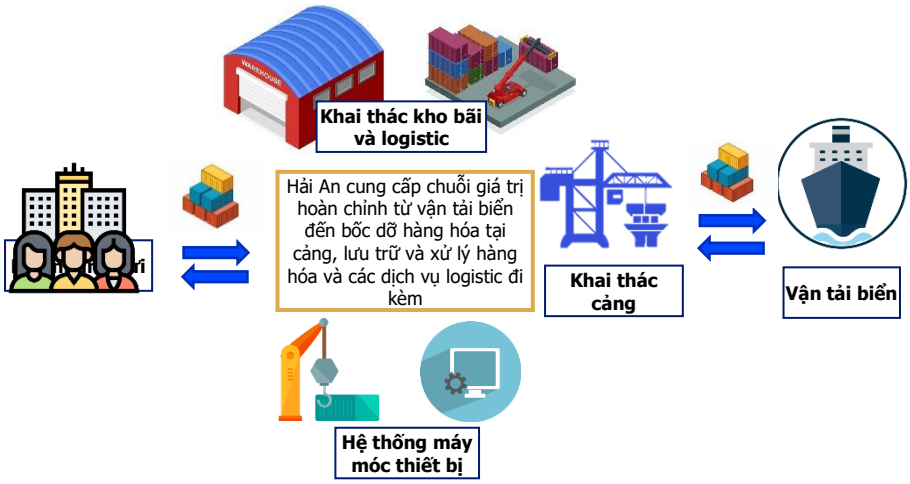
Nguồn: BCTC Hải An năm 2024

Đối Tác Hải An

Lịch sử hình thành Công Ty Cổ Phần Vận Tải & Xếp Dỡ Hải An

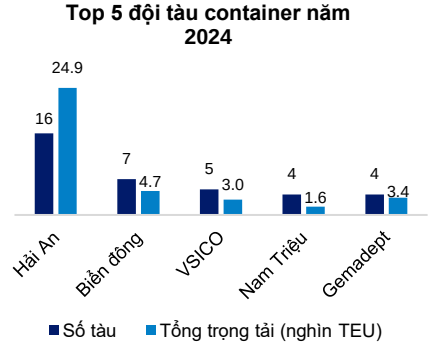
Ngày 08/05/2009, Công ty cổ phần Vận tải và Xếp dỡ Hải An được thành lập tại Hà Nội bởi 5 thành viên sáng lập là: Công ty cổ phần Hàng hải Hà Nội (MHC - HOSE), Công ty cổ phần Cung ứng và Dịch vụ kỹ thuật Hàng hải (MAC - HNX), Công ty cổ phần Hải Minh (HMH - HNX), Công ty cổ phần Đóng tàu Hải An, Công ty cổ phần Đầu tư và Vận tải Hải Hà với số vốn điều lệ 150 tỷ đồng. Lĩnh vực kinh doanh chính của công ty bao gồm: vận tải biển (chiếm 82%), khai thác cảng (chiếm 11%), và các hoạt động kinh doanh khác (chiếm 7%) như đại lý hàng hải, logistics,... Ngày 11/03/2015, Công ty đã niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh với mã cổ phiếu là HAH.

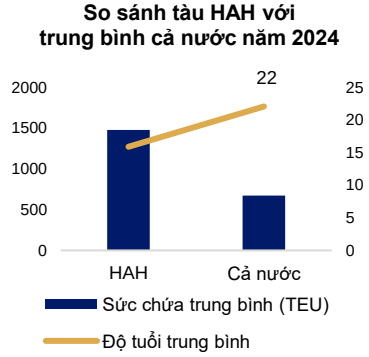
Công ty Hải An sở hữu chuỗi giá trị hoàn chỉnh trong mảng vận tải biển



Hải An là một trong số ít công ty có chuỗi giá trị hoàn chỉnh trong ngành vận tải biển. Hải An cung cấp dịch vụ đầy đủ mảng vận tải biển bao gồm các dịch vụ vận tải hàng hóa (cho các tuyến Bắc Nam và các tuyến hàng hải quốc tế), đại lý hàng hải (hợp tác với các hãng tàu quốc tế trong việc cung cấp dịch vụ vận tải), dịch vụ cảng biển thông qua cảng Hải An (cung cấp dịch vụ cảng như đón tàu, bốc dỡ hàng hóa), dịch vụ kho bãi (phục vụ việc đóng, rút, lưu kho hàng) và dịch vụ logistic (vận tải đa phương thức hàng nội địa). Chuỗi giá trị hoàn chỉnh giúp Hải An hoạt động hiệu quả, góp phần tối ưu hóa chi phí.

Hải An tiếp tục đầu tư và phát triển mạnh mẽ với ưu thế về đội tàu Containez

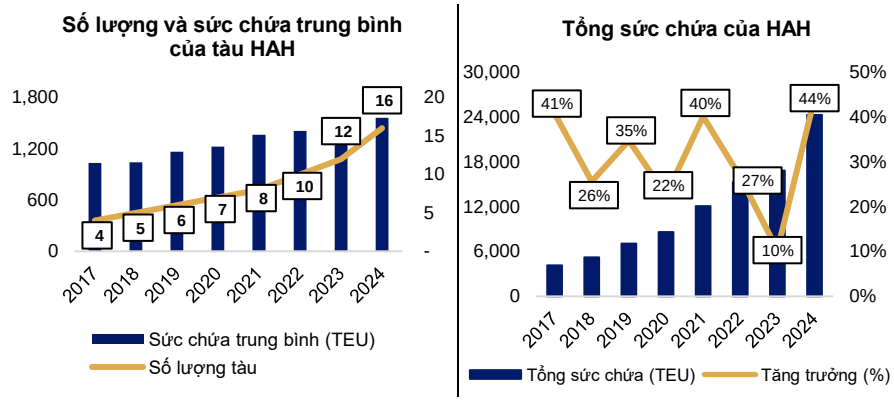




Nguồn: Shinhan tổng hợp

Hải An là một trong những công ty có đội tàu container lớn nhất cả nước, Hải An sở hữu đội tàu container có sức chứa từ 800 TEU đến 1700 TEU. Với xu hướng vận chuyển bằng container trong tương lai (do vận chuyển bằng container tiết kiệm được chi phí và thời gian xếp dỡ hàng hóa), Hải An không ngừng đầu tư về số lượng cũng như chất lượng tàu container. So với top 5 đội tàu container trên cả nước, Hải An có số lượng tàu container lớn hơn cũng như tổng sức chứa lớn hơn các hãng tàu còn lại. Điều này tạo nên lợi thế cạnh tranh của Hải An trong việc phát triển mảng vận tải biển. Dựa theo số liệu mới nhất từ hiệp hội chủ tàu Việt Nam, cả nước hiện có 10 công ty vận tải container, sở hữu 48 tàu container với tổng sức chứa 39,519 TEU. Như vậy, tổng sức chứa Hải An chiếm 38.5% tổng sức chứa cả nước. Tàu của Hải An có sức chứa trung bình lớn hơn đồng thời độ tuổi trung bình cũng thấp hơn. Do đó khả năng vận tải biển của Hải

An hiệu quả hơn so với các công ty khác.



Nguồn: Báo cáo thường niên Hải An

Số lượng tàu của Hải An liên tục tăng trưởng về số lượng và sức chứa. Các tàu mua mới về sau cũng có tuổi tàu thấp hơn và hiện đại hơn so với những tàu cũ. Tổng sức chứa của Hải An có sự tăng trưởng qua hằng năm với tốc độ tăng trưởng trung bình khoảng 30% mỗi năm. Hải An hiện tại đang nằm trong bảng xếp hạng Top 100 đội tàu lớn nhất thế giới của Alphaliner. Hiện tại Hải An đang sở hữu 10 chiếc tàu trong đó có 4 chiếc cho thuê ngoài với thời gian từ 2-3 năm để tận dụng mức phí vận tải biển tăng cao trong cuối năm 2021 và 6 chiếc vận tải biển trong nước và ngoài nước (bao gồm 3 tuyến nội địa và 3 tuyến quốc tế).

Bên cạnh đó Hải An có mối quan hệ rộng lớn với nhiều công ty vận tải biển quốc tế lớn trong đó có 9 hãng tàu biển thuộc top 10 thế giới như Maersk, Cosco, Hapag-Lloyd, CMA CMG, One, Yang Ming, HMM, MSC, Zim. Điều này giúp Hải An có thể kết hợp vận tải và trung chuyển hàng hóa cùng các hãng tàu.

Dịch vụ khai thác cảng Hải An phát triển ổn định



Cảng Hải An nằm tại sông Cấm - Hải Phòng với công suất bốc dỡ 250,000 TEU/năm và có khả năng đón tàu lên tới 20,000 DWT. Cảng Hải An luôn giữ được mức hiệu suất trên 100% nhờ được hỗ trợ bởi lượng hàng hoá từ đội tàu của Hải An và đội tàu đối tác của Hải An. Hải An là một trong số ít doanh nghiệp vận tải sở hữu cảng luân chuyển cho hoạt động kinh doanh.

Số lượng tàu của Hải An liên tục tăng trưởng về số lượng và sức chứa. Các tàu mua mới về sau cũng có tuổi tàu thấp hơn và hiện đại hơn so với những tàu cũ. Tổng sức chứa của Hải An có sự tăng trưởng qua hằng năm với tốc độ tăng trưởng trung bình khoảng 30% mỗi năm.

Hiện tại cảng Hải An đã đạt tối đa công suất. So với các cảng khác, cảng Hải An có lợi thế lớn nhờ khả năng gom hàng tập trung, tiết kiệm thời gian chờ hàng và quay vòng đội tàu. Tuy nhiên vị trí cảng Hải An không phải là vị trí tốt khi nằm phía sau cầu Bạch Đằng và bị hạn chế luồng vào cảng.

Dịch vụ kho bãi và logistic đi kèm hỗ trợ hiệu quả cho đội tàu và cảng biển

Hải An có một bãi container có tổng diện tích 150,000 m2, một kho ngoại quan CFS có diện tích gần 4,000m2 và hơn 25,000m2 bãi phục vụ việc đóng, rút, lưu kho hàng lẻ và các tác nghiệp khác. Hải An cũng có một bãi depot rộng 55,000 m2. Bên cạnh đó công ty Hải An liên doanh với công ty Pantos Holdings Incorporation của Hàn Quốc thành lập Công ty TNHH Pan Hải An nhằm xây dựng và khai thác dự án Depot thành trung tâm phân phối hàng hóa tại Hải Phòng. Hải An hiện tại đang nằm trong bảng xếp hạng Top 100 đội tàu lớn nhất thế giới của Alphaliner. Hiện tại Hải An đang sở hữu 10 chiếc tàu trong đó có 4 chiếc cho thuê ngoài với thời gian từ 2-3 năm để tận dụng mức phí vận tải biển tăng cao trong cuối năm 2021 và 6 chiếc vận tải

biển trong nước và ngoài nước (bao gồm 3 tuyến nội địa và 3 tuyến quốc tế).

Pan Hải An được xây dựng tại KCN Nam Đình Vũ – Hải An – Hải Phòng có tổng diện tích khai thác 154,000m2, hiện đã đưa vào khai thác Depot & Off Dock có diện tích 80,000 m2 với công suất thiết kế 9,000 TEU, xưởng sửa chữa Container 10,000 m2 và 2 kho CFS & kho ngoại quan với diện tích 20,000 m2.

Dịch vụ hỗ trợ tại cảng của Hải An có quy mô lớn, đáp ứng được nhu cầu của các hãng tàu trong và ngoài nước, góp phần phát triển hỗ trợ đội tàu Hải An.

Phụ lục: Báo cáo tài chính

Bảng cân đối kế toán

Năm (Tỷ đồng)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Tổng tài sản	5,369	7,290	8,831	10,165	11,557
Tài sản ngắn hạn	1,597	1,753	2,722	3,763	4,859
Tiền và tương đương tiền	245	922	1,774	2,795	3,858
Đầu tư TC ngắn hạn	73	71	71	71	71
Các khoản phải thu	1,005	504	601	617	644
Hàng tồn kho	93	88	108	112	119
Tài sản dài hạn	3,772	5,464	5,768	5,788	5,809
Tài sản cố định	3,118	4,775	5,078	5,099	5,120
Chi phí xây dựng cơ bản	30	21	21	21	21
Tài sản dài hạn khác	624	669	669	669	669
Tổng nợ	2,183	3,318	3,798	4,053	4,344
Nợ ngắn hạn	889	1,210	1,490	1,545	1,637
Khoản phải trả	155	206	253	263	278
Vay và nợ thuê tài chính ngắn	351	532	656	681	721
Khác	382	472	580	602	637
Nợ dài hạn	1,294	2,108	2,308	2,508	2,708
Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	1,035	1,798	1,998	2,198	2,398
Khác	258	310	310	310	310
Vốn chủ sở hữu	3,186	3,972	5,034	6,112	7,213
Vốn góp chủ sở hữu	1,055	1,213	1,213	1,213	1,213
Thặng dư vốn	192	192	192	192	192
Vốn khác	664	819	819	819	819
Lợi nhuận giữ lại	753	1,053	1,946	2,852	3,777
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	523	695	864	1,036	1,212
*Nợ vay	1,387	2,330	2,654	2,879	3,119
*Nợ ròng (tiền)	1,069	1,338	810	13	(810)

Kết quả hoạt động kinh doanh

Năm (Tỷ đồng)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu thuần	2,613	3,992	4,760	4,884	5,093
Tăng trưởng		52.8%	19.2%	2.6%	4.3%
Giá vốn hàng bán	2,002	2,725	3,359	3,485	3,692
Lợi nhuận gộp	611	1,267	1,401	1,399	1,401
Biên lợi nhuận gộp	23.4%	31.7%	29.4%	28.6%	27.5%
Chi phí BH & QLDN	125	211	238	244	255
LN từ HĐKD	447	980	1,087	1,103	1,126
Tăng trưởng		119.3%	10.8%	1.5%	2.1%
Biên LN từ HĐKD	17.1%	24.6%	22.8%	22.6%	22.1%
LN khác	-54	-94	-96	-74	-45
Thu nhập tài chính	30	25	57	94	136
Chi phí tài chính	84	119	153	168	181
Trong đó: Chi phí lãi vay	73	101	136	151	163
Lợi nhuận ròng từ HĐKD khác	3	-3	3	3	3
LNTT	450	977	1,090	1,106	1,130
Thuế TNDN	92	177	197	200	205
LNST	358	800	893	906	925
Tăng trưởng		123.6%	11.5%	1.5%	2.1%
Biên lợi nhuận ròng	13.7%	20.0%	18.8%	18.5%	18.2%
LNST cổ đông công ty mẹ	385	650	723	734	749
Lợi ích CĐTS	-27	150	170	172	176
LN trước thuế và lãi vay	486	1,056	1,163	1,155	1,147
Tăng trưởng		117.5%	10.1%	-0.7%	-0.7%
Biên LN	18.6%	26.5%	24.4%	23.6%	22.5%
LN trước thuế, lãi vay và khấu hao	820	1,504	1,728	1,779	1,824
Tăng trưởng		83.3%	14.9%	3.0%	2.5%
Biên LN	31.4%	37.7%	36.3%	36.4%	35.8%

Lưu chuyển tiền tệ

Năm (Tỷ đồng)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Tiền từ HĐKD	1,294	942	1,327	1,370	1,445
Lợi nhuận ròng	358	800	723	734	749
Khấu hao TSCĐ	335	447	565	624	677
(Lãi) từ HĐ đầu tư					
Thay đổi vốn lưu động	-145	658	38	11	18
Thay đổi khác	0	1	1	1	1
Tiền từ HĐ đầu tư	-1,661	-776	-847	-624	-677
Thay đổi tài sản cố định	-866	-1,158	-847	-624	-677
Thay đổi tài sản đầu tư	109	44	0	0	0
Khác	11	51	0	0	0
Tiền từ HĐ tài chính	299	-337	372	275	295
Thay đổi vốn cổ phần	300	330	170	172	176
Tiền đi vay/(trả) nợ	65	943	324	225	240
Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho CSH	-106	-121	-121	-121	-121
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	-68	-170	852	1,021	1,063
Tổng tiền đầu năm	415	245	922	1,774	2,795
Thay đổi trong tỷ giá					
Tổng tiền cuối năm	245	922	1,774	2,795	3,858

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

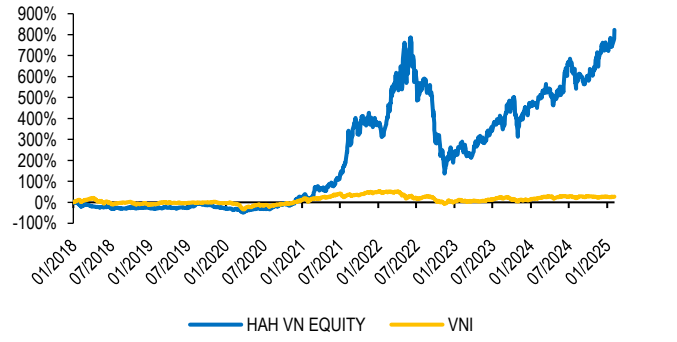
Chỉ số tài chính

Năm	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (đồng)	3,648	5,361	5,958	6,047	6,175
BPS (đồng)	25,240	27,005	34,361	41,827	49,450
DPS (đồng)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
PER (x)	16.1	11.0	9.9	9.7	9.5
PBR (x)	2.3	2.2	1.7	1.4	1.2
EV/EBITDA (x)	3.8	2.1	1.8	1.8	1.7
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	27%	19%	17%	17%	16%
Lãi cổ tức (%)	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
Khả năng sinh lời					
Biên EBITDA (%)	31.4%	37.7%	36.3%	36.4%	35.8%
Biên LN từ HĐKD (%)	17.1%	24.6%	22.8%	22.6%	22.1%
Biên LNST (%)	13.7%	20.0%	18.8%	18.5%	18.2%
ROA (%)	6.7%	11.0%	10.1%	8.9%	8.0%
ROE (%)	11.2%	20.1%	17.7%	14.8%	12.8%
Khả năng tài chính					
Nợ vay /Vốn chủ sở hữu (%)	43.5%	58.7%	52.7%	47.1%	43.2%
Nợ vay ròng/ EBITDA (%)	-130.3%	-89.0%	-46.9%	-0.7%	44.4%
Tỷ số thanh toán tiền mặt (%)	27.6%	76.2%	119.1%	180.9%	235.7%
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	6.6	10.4	8.6	7.7	7.0
Hiệu quả hoạt động					
Số ngày vốn lưu động (ngày)	129	30	30	30	30
Số ngày hàng tồn kho (ngày)	17	12	12	12	12
Số ngày khoản phải thu (ngày)	140	46	46	46	46

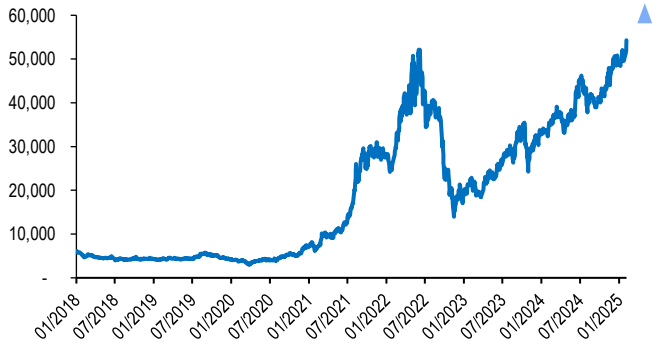
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Công Ty Cổ Phần Vận tải và Xếp dỡ Hải An (HAH VN)

Giá cổ phiếu



Giá mục tiêu (VND)



Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VND)	Khoảng giá MT (%) TB	Khoảng giá MT (%) Max/Min
09/08/2022 (BC lần đầu)	MUA	72,800	61	12/183
04/11/2022 (BC cập nhật)	MUA	45,570	5	-30/110
24/02/2023 (BC cập nhật)	GIỮ	39,000	-32.3	-57/75.4
07/02/2024 (BC cập nhật)	MUA	44,670	67.8	24.8/154.2
01/11/2024 (BC cập nhật)	MUA	51,300	26.8	-0.4/88.8
10/02/2025 (BC cập nhật)	MUA	60,000	35.2	7.2/82.8

Lưu ý: Tính toán chênh lệnh giá mục tiêu dựa trên 12 tháng qua

Shinhan Securities Vietnam

Cổ phiếu	Ngành
◆ **MUA:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ 15% trở lên ◆ **GIỮ:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ -15% đến 15% ◆ **BÁN:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng thấp hơn -15%	◆ **TÍCH CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị MUA ◆ **TRUNG LẬP:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị GIỮ ◆ **TIÊU CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị BÁN

Compliance & Disclosure Notice

Analyst Certification

- The following analysts hereby certify that their views about the companies and securities discussed in this report are accurately expressed and that they have not received and will not receive direct or indirect compensation in exchange for expressing specific recommendations or views in this report: Thao Nguyen

Important Disclosures & Disclaimers

- As of the date of publication, Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does not beneficially own 1% or more of any class of common equity securities of the following companies mentioned in this report: HAH VN
- Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or one of its affiliates, and/or their respective officers, directors, or employees may have interests, or long or short positions, and may at any time make purchases or sales as a principal or agent of the securities of the companies mentioned in this report.
- As of the date of publication, research analysts responsible for this report and members of their households do not have any financial interest in the debt or equity securities of the companies mentioned in this report.
- Research analysts responsible for this report receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. including profits derived from investment banking. The analysts responsible for this report may also receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of sales and trading businesses relating to the class of securities or financial instruments for which such analysts are responsible.
- All opinions and estimates regarding the companies and their securities are accurate representations of the research analysts' judgments and may differ from actual results.
- This report is intended to provide information to assist investment decisions only, and should not be used or construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities. The information herein has been obtained from sources deemed reliable, but such information has not been independently verified and no guarantee, representation, or warranty, expressed or implied, is made as to its accuracy, completeness, or correctness. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. makes the best effort but does not guarantee the accuracy, completeness, or correctness of information and opinions translated into English from original Vietnamese language materials. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, and/or consequential loss arising from any use of this material or its contents. Stock selection and final investment decisions should be made at the investor's own and sole discretion.
- This report is distributed to our customers only, and any unauthorized use, duplication, or redistribution of this report is strictly prohibited.
- Investing in any Vietnamese securities or related financial instruments discussed in this research report may present certain risks. The securities of Vietnamese issuers may not be registered with, or be subject to the regulations of, the US Securities and Exchange Commission. Information on Vietnamese securities or related financial instruments may be limited. Foreign companies may not be subject to audit and reporting standards and regulatory requirements comparable to those in effect within the US. The value of any investment or income from any securities or related financial instruments discussed in this research report denominated in currencies other than the Vietnamese won is subject to exchange rate fluctuations that may have a positive or adverse effect on the value of or income from such securities or related financial instruments.

Distribution

- United States: This report is distributed in the US by Shinhan Investment America, Inc., a member of FINRA/SIPC, and is only intended for major US institutional investors as defined in Rule 15a-6(a)(2) of the US Securities Exchange Act of 1934. All US persons that receive this document by their acceptance thereof represent and warrant that they are major US institutional investors and have not received this report under any express or implied understanding that they will direct commission income to Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates. Pursuant to Rule 15a-6(a)(3), any US recipient of this document wishing to effect a transaction in any securities discussed herein should contact and place orders with Shinhan Investment America, Inc., which accepts responsibility for the contents of this report in the US. The securities described herein may not have been registered under the US Securities Act of 1933, as amended, and, in such case, may not be offered or sold in the US or to US persons unless they have been registered or are in compliance with an exemption from registration requirements.
- All Other Jurisdictions: Customers in all other countries who wish to effect a transaction in any securities referenced in this report should contact Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates only if distribution to or use by such customer of this report would not violate applicable laws and regulations and not subject Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. and its affiliates to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.



Shinhan Investment Network

SEOUL
Shinhan Securities Co., Ltd
Shinhan Investment Tower
70, Youido-dong, Yongdungpo-gu,
Seoul, Korea 150-712
Tel : (82-2) 3772-2700, 2702
Fax : (82-2) 6671-7573

NEW YORK
Shinhan Investment America Inc.
1325 Avenue of the Americas Suite 702,
New York, NY 10019
Tel : (1-212) 397-4000
Fax : (1-212) 397-0032

Hong Kong
Shinhan Investment Asia Ltd.
Unit 7705 A, Level 77
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon, Hong Kong
Tel : (852) 3713-5333
Fax : (852) 3713-5300

Indonesia
PT Shinhan Sekuritas Indonesia
30th Floor, IFC 2, Jl. Jend. Sudirman Kav.
22-23, Jakarta, Indonesia
Tel : (62-21) 5140-1133
Fax : (62-21) 5140-1599

Shanghai
Shinhan Investment Corp.
Shanghai Representative Office
Room 104, Huaneng Union Mansion No.958,
Luijiazui Ring Road, PuDong, Shanghai, China
Tel : (86-21) 6888-9135/6
Fax : (86-21) 6888-9139

Ho Chi Minh
Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
18th Floor, The Mett Tower, 15 Tran Bach Dang, Thu Thiem Ward,
Thu Duc City, Ho Chi Minh City, Vietnam.
Tel : (84-8) 6299-8000
Fax : (84-8) 6299-4232

Ha Noi
Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
Hanoi Branch
2nd Floor, Leadvisors Building, No. 41A Ly Thai To,
Ly Thai To Ward, Hoan Kiem District, Hanoi, Vietnam.
Tel : (84-8) 6299-8000