Ngày 24 tháng 02 năm 2023

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)

## GIỮ

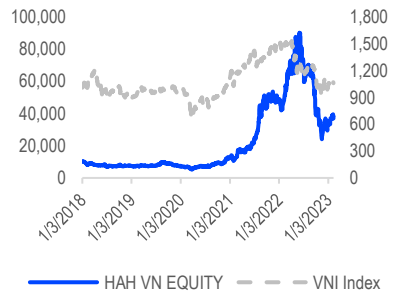
**Báo Cáo Cập Nhật**

| | |
|---|---|
| **Giá mục tiêu** (12 tháng) | **39,000 VND** |
| Giá hiện tại (23/02/2023) | 36,200 VND |
| Suất sinh lời (%) | 7.7% |

| | |
|---|---|
| VNINDEX | 1,054 |
| HNXINDEX | 209 |
| Vốn hóa (tỷ VND) | 2,534 |
| SLCP lưu hành (triệu CP) | 70 |
| Tự do giao dịch (triệu CP) | 42 |
| 52-tuần cao/thấp (VND) | 92,900/22,400 |
| KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP) | 1.81 |
| GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND) | 66 |
| Cổ đông lớn (%) CTCP Đầu tư và Vận tải Hải Hà | 12 |
| CTCP Đầu tư Sao Á D.C | 10.38 |

| Biến động giá | 3T | 6T | 12T |
|---|---|---|---|
| Tuyệt đối (%) | 34.1 | -42.9 | -34.3 |
| So với VN-Index (%) | 21.4 | -28.2 | -5.9 |

Nguồn: Bloomberg




# Vững vàng trong giai đoạn thách thức

### Duy trì khuyến nghị GIỮ, giá mục tiêu 39,000 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. Dựa trên phương pháp DCF, chúng tôi cập nhật giá mục tiêu của HAH ở mức 39,000 đồng do đánh giá doanh thu mảng vận tải năm 2023 sẽ giảm khoảng 30%. Chúng tôi cho rằng kết quả kinh doanh của HAH năm 2023 sẽ hạ nhiệt sau khi đạt đỉnh vào năm 2022 nhưng vẫn duy trì ở mức cao so với quá khứ.

### Cập nhật KQKD năm 2022 và triển vọng

Trong quý 4/2022, HAH ghi nhận doanh thu đạt 845 tỷ đồng (+25.9% y.o.y) và LNST công ty mẹ đạt 171 tỷ đồng, (-15.7% y.o.y) . Dịch vụ hoạt động vận tải đóng góp tỷ trọng lớn nhất trong doanh thu quý 4/2022, chiếm khoảng 95% doanh thu. Năm 2022, HAH doanh thu đạt 3,205 tỷ đồng (+63.9% y.o.y) và LNST công ty mẹ đạt 829 tỷ đồng (+86.2% y.o.y), nhờ vào đóng góp từ mảng kinh doanh chính và lợi nhuận từ công ty liên doanh liên kết.

- Doanh thu hoạt động khai thác cảng đạt 213 tỷ đồng, kết quả đi ngang so với cùng kì. Cảng Hải An hiện nay đã chạy vượt công suất thiết kế vì thế chúng tôi cho rằng doanh thu hoạt động mảng này sẽ không có nhiều đột biến.
- Doanh thu vận tải đạt 2,739 tỷ đồng (+70.8% y.o.y). Kết quả này nhờ vào (1) giá cước vận tải biển và giá cho thuê tàu tăng cao và (2) mở rộng quy mô đội tàu.

Giá cước vận tải biển thế giới giảm mạnh từ tháng 6 năm 2022 khi nhu cầu hàng hóa suy giảm nhanh, khiến thị trường vận tải biển rơi vào tình trạng dư cung cả về số tàu và số container chứa hàng. Năm 2023, các hãng vận tải biển có thể phải bước vào cuộc đua giảm giá cước để tăng khả năng cạnh tranh. Giá cước vận tải trung bình năm 2023 được dự báo sẽ giảm 60% so với 2022 và giữ ổn định. Tuy nhiên, do một phần nửa đội tàu của Hải An được thuê ngoài với thời hạn từ 1-2 năm với giá thuê cố định ở mức cao nên chúng tôi dự phóng doanh thu và lợi nhuận sau thuế 2023 lần lượt đạt 2,567 tỷ (-30% y.o.y) và 811 tỷ đồng (-22% y.oy.).

Bên cạnh đó, chúng tôi vẫn nhận thấy một số yếu tố tích cực trong thị trường vận tải biển, bao gồm (1) Trung Quốc mở cửa trở lại, thúc đẩy nhu cầu hoạt động thương mại, (2) dự báo giá dầu Brent sẽ duy trì quanh mức 80 USD/thùng năm 2023, điều này làm giảm chi phí nhiên liệu cho các công ty vận tải biển.

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

| **Năm** | **2022** | **2023F** | **2024F** | **2025F** | **2026F** |
|---|---|---|---|---|---|
| **Doanh thu (tỷ VND)** | **3,206** | **2,567** | **2,903** | **2,948** | **2,868** |
| LN từ HĐKD (tỷ VND) | 1,300 | 962 | 1,224 | 1,275 | 1,251 |
| **Lợi nhuận ròng (tỷ VND)** | **1,041** | **811** | **979** | **1,020** | **1,001** |
| EPS (đồng) | 11,699 | 10,496 | 12,668 | 13,201 | 12,951 |
| BPS (đồng) | 32,852 | 44,386 | 58,307 | 72,814 | 87,045 |
| OPM | 40.5% | 37.5% | 42.2% | 43.2% | 43.6% |
| NPM | 32.5% | 31.6% | 33.7% | 34.6% | 34.9% |
| **ROE** | **36.1%** | **21.5%** | **20.2%** | **17.2%** | **14.2%** |
| PER (x) | 3.3 | 3.7 | 3.1 | 2.9 | 3.0 |
| PBR(x) | 1.2 | 0.9 | 0.7 | 0.5 | 0.4 |
| EV/EBITDA (x) | 1.4 | 1.7 | 1.4 | 1.3 | 1.2 |

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam


Mở tài khoản

[ Chuyên viên ]

**Thảo Nguyễn**

(84-28) 6299-8004

thao.np@shinhan.com

**Ly Bùi – Giám đốc Phân tích**

(84-28) 6299-8029

ly.btt@shinhan.com



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 NẮM GIỮ, giá mục tiêu 39,000 đồng

Chúng tôi áp dụng phương pháp định giá DCF để định giá HAH. Chúng tôi khuyến nghị nắm giữ và giá mục tiêu đạt 39,000 đồng tương ứng với mức tăng 7.7%.

## Phương pháp định giá

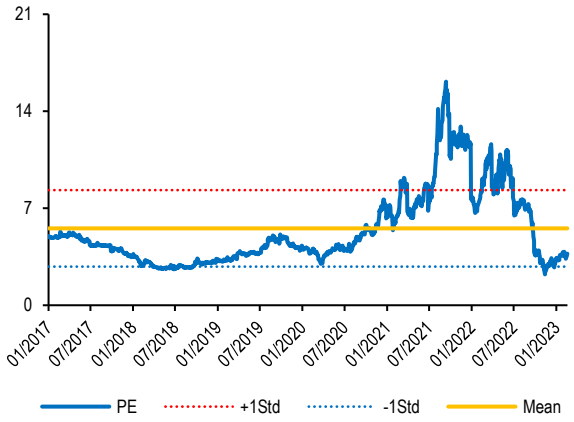
**Phương pháp định giá DCF**

| (Đơn vị: tỉ VND) | 2023F | 2024F | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| LN sau thuế công ty mẹ | 738 | 891 | 929 | 911 | 1,111 |
| Cộng: lãi vay sau thuế | 64 | 75 | 84 | 93 | 103 |
| Cộng: Khấu hao | 383 | 462 | 551 | 652 | 771 |
| Trừ: Thay đổi vốn lưu động | -122 | 76 | 8 | -17 | 69 |
| Trừ: Vốn đầu tư | 765 | 924 | 992 | 1,173 | 1,419 |
| **Dòng tiền tự do (FCFF)** | 542 | 428 | 564 | 500 | 497 |
| Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do | 1,760 | | | | |
| Tốc độ tăng trưởng dài hạn | 0% | | | | |
| Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn | 1,722 | | | | |
| **Giá trị doanh nghiệp** | **3,482** | | | | |
| Nợ | 1,332 | | | | |
| Tiền và tương đương tiền | 556 | | | | |
| **Giá trị vốn chủ sở hữu** | **2,716** | | | | |
| Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu cổ phiếu) | 70 | | | | |
| **Giá mục tiêu** | **39,000** | | | | |

| | |
|---|---|
| **WACC** | **13.5%** |
| Lãi suất phi rủi ro | 5% |
| Phần bù rủi ro vốn cổ phần | 11.13% |
| Beta | 0.8 |
| Chi phí nợ | 8% |
| Chi phí sử dụng vốn | 16.4% |
| Tỷ lệ nợ trên vốn | 53.5% |
| Giá trị nợ vay (tỷ đồng) | 1,322 |

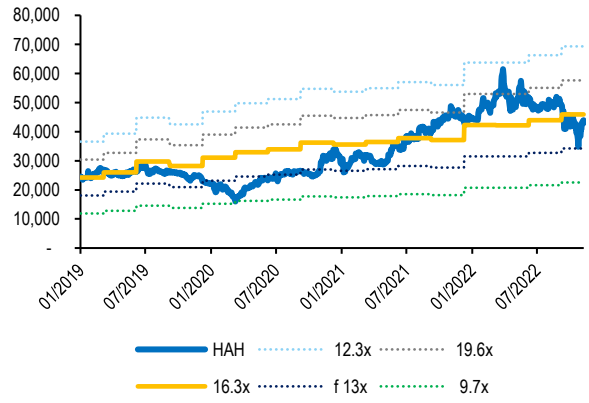
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

**PER của HAH từ năm 2017**



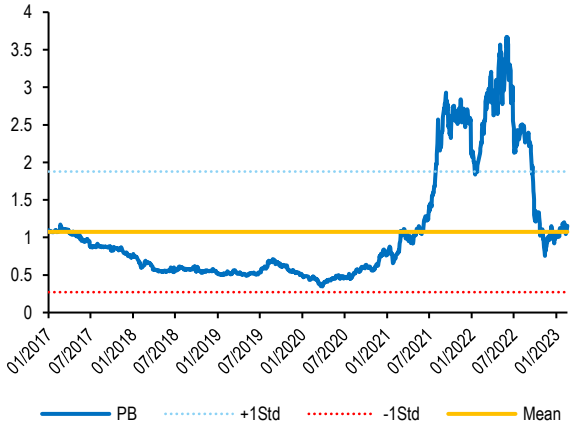

Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

**Biểu đồ PER của HAH**



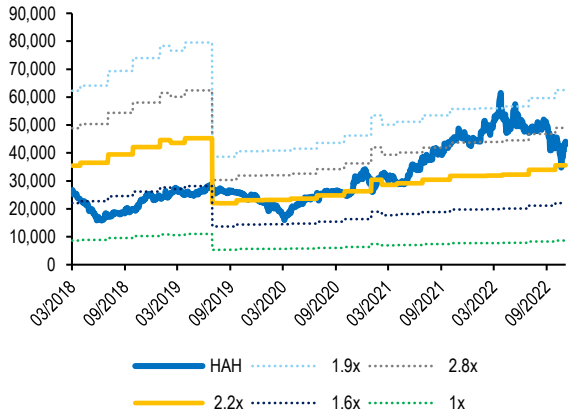

Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

**PBR của HAH từ năm 2017**



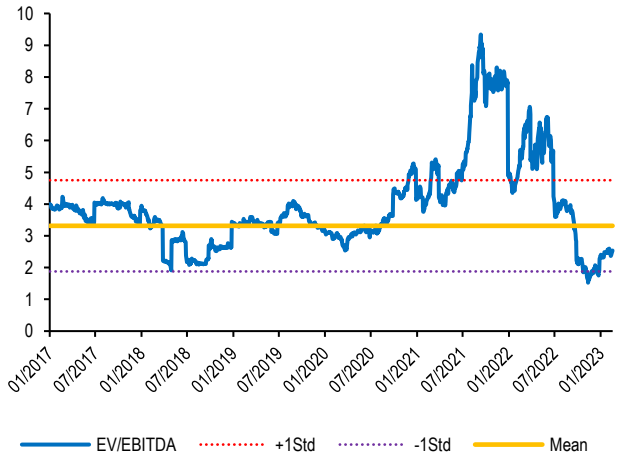

Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

**Biểu đồ PBR của HAH**



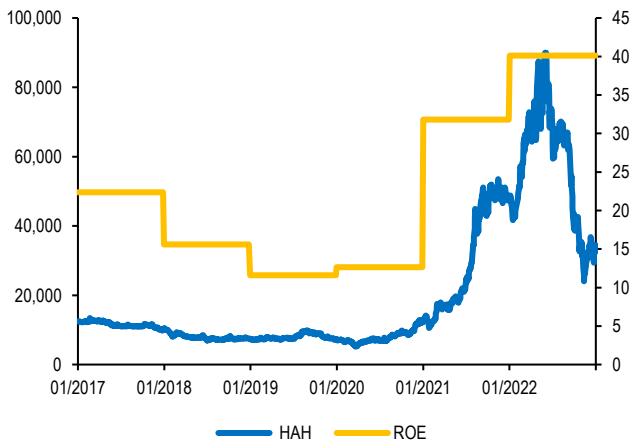

Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

**EV/EBITDA của HAH từ 2017**



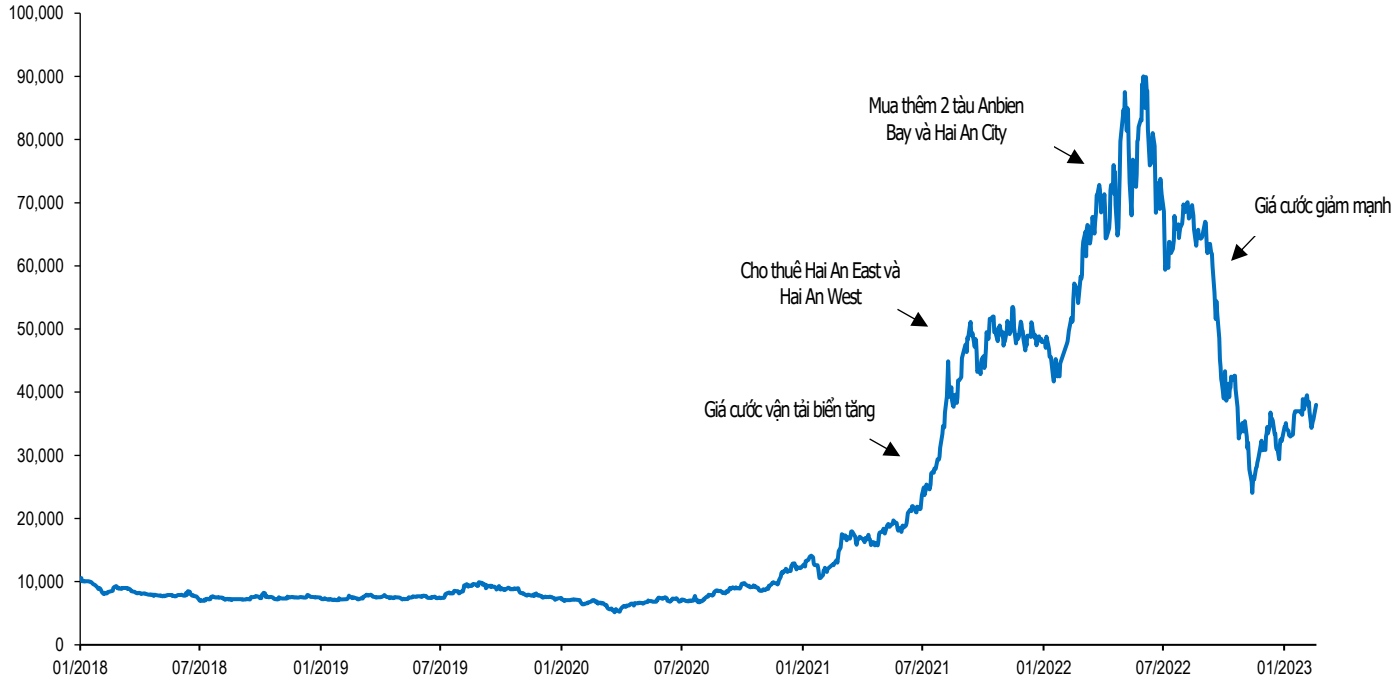

Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

**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: Báo cáo tài chính

## Bảng cân đối kế toán

| Năm (Tỷ đồng) | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|---|---|---|---|---|---|
| **Tổng tài sản** | 3,232 | 5,039 | 6,107 | 7,420 | 8,743 |
| Tài sản ngắn hạn | 1,287 | 1,744 | 2,277 | 2,970 | 3,689 |
| Tiền và tương đương tiền | 485 | 415 | 1,161 | 1,748 | 2,453 |
| Đầu tư TC ngắn hạn | 87 | 140 | 140 | 140 | 140 |
| Các khoản phải thu | 633 | 979 | 778 | 880 | 893 |
| Hàng tồn kho | 48 | 78 | 66 | 70 | 71 |
| Tài sản dài hạn | 1,945 | 3,294 | 3,722 | 4,229 | 4,716 |
| Tài sản cố định | 1,536 | 2,744 | 3,172 | 3,679 | 4,166 |
| Chi phí xây dựng cơ bản | 7 | 45 | 45 | 45 | 45 |
| Tài sản dài hạn khác | 403 | 505 | 505 | 505 | 505 |
| **Tổng nợ** | 1,330 | 2,162 | 2,336 | 2,582 | 2,792 |
| Nợ ngắn hạn | 621 | 910 | 784 | 830 | 840 |
| Khoản phải trả | 79 | 148 | 125 | 132 | 134 |
| Vay và nợ thuê tài chính ngắn | 234 | 318 | 283 | 299 | 303 |
| Khác | 308 | 444 | 376 | 398 | 403 |
| Nợ dài hạn | 710 | 1,252 | 1,552 | 1,752 | 1,952 |
| Vay và nợ thuê tài chính dài hạn | 559 | 1,004 | 1,304 | 1,504 | 1,704 |
| Khác | 151 | 248 | 248 | 248 | 248 |
| **Vốn chủ sở hữu** | 1,902 | 2,886 | 3,770 | 4,838 | 5,950 |
| Vốn góp chủ sở hữu | 488 | 703 | 703 | 703 | 703 |
| Thặng dư vốn | 192 | 192 | 192 | 192 | 192 |
| Vốn khác | 280 | 391 | 391 | 391 | 391 |
| Lợi nhuận giữ lại | 592 | 1,025 | 1,836 | 2,816 | 3,836 |
| Lợi ích cổ đông không kiểm soát | 350 | 575 | 648 | 736 | 828 |
| *Nợ vay | 793 | 1,322 | 1,587 | 1,804 | 2,007 |
| *Nợ ròng (tiền) | -220 | -767 | -286 | 84 | 586 |

## Kết quả hoạt động kinh doanh

| Năm (Tỷ đồng) | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|---|---|---|---|---|---|
| **Doanh thu thuần** | 1,955 | 3,206 | 2,567 | 2,903 | 2,948 |
| Tăng trưởng | | 63.9% | -19.9% | 13.1% | 1.5% |
| **Giá vốn hàng bán** | 1,241 | 1,784 | 1,500 | 1,588 | 1,608 |
| **Lợi nhuận gộp** | 714 | 1,422 | 1,067 | 1,315 | 1,340 |
| Biên lợi nhuận gộp | 36.5% | 44.4% | 41.6% | 45.3% | 45.5% |
| **Chi phí BH & QLDN** | 85 | 114 | 90 | 102 | 103 |
| **LN từ HĐKD** | 642 | 1,300 | 962 | 1,224 | 1,275 |
| Tăng trưởng | | 102.5% | -26.0% | 27.3% | 4.1% |
| Biên LN từ HĐKD | 32.8% | 40.5% | 37.5% | 42.2% | 43.2% |
| **LN khác** | -7 | -38 | -48 | -25 | -1 |
| Thu nhập tài chính | 26 | 39 | 50 | 86 | 121 |
| Chi phí tài chính | 33 | 76 | 98 | 111 | 122 |
| Trong đó: Chi phí lãi vay | 32 | 57 | 79 | 92 | 103 |
| Lợi nhuận ròng từ HĐKD khác | 20 | -27 | 30 | -27 | -27 |
| **LNTT** | 662 | 1,273 | 992 | 1,197 | 1,248 |
| Thuế TNDN | 112 | 232 | 181 | 218 | 227 |
| **LNST** | 551 | 1,041 | 811 | 979 | 1,020 |
| Tăng trưởng | | 89.1% | -22.1% | 20.7% | 4.2% |
| Biên lợi nhuận ròng | 28.2% | 32.5% | 31.6% | 33.7% | 34.6% |
| LNST cổ đông công ty mẹ | 446 | 823 | 738 | 891 | 929 |
| Lợi ích CĐTS | 105 | 218 | 73 | 88 | 92 |
| **LN trước thuế và lãi vay** | 629 | 1,308 | 977 | 1,214 | 1,237 |
| Tăng trưởng | | 107.9% | -25.3% | 24.2% | 1.9% |
| Biên LN | 32.2% | 40.8% | 38.1% | 41.8% | 42.0% |
| **LN trước thuế, lãi vay và khấu hao** | 793 | 1,587 | 1,360 | 1,675 | 1,788 |
| Tăng trưởng | | 100.2% | -14.3% | 23.2% | 6.7% |
| Biên LN | 40.5% | 49.5% | 53.0% | 57.7% | 60.7% |

## Lưu chuyển tiền tệ

| Năm (Tỷ đồng) | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|---|---|---|---|---|---|
| **Tiền từ HĐKD** | 277 | 834 | 1,243 | 1,277 | 1,472 |
| Lợi nhuận ròng | 446 | 823 | 738 | 891 | 929 |
| Khấu hao TSCĐ | 137 | 279 | 383 | 462 | 551 |
| (Lãi) từ HĐ đầu tư | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Thay đổi vốn lưu động | 8 | -268 | 122 | -76 | -8 |
| Thay đổi khác | -314 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Tiền từ HĐ đầu tư** | -383 | -1,404 | -765 | -924 | -992 |
| Thay đổi tài sản cố định | -349 | -1,603 | -765 | -924 | -992 |
| Thay đổi tài sản đầu tư | -34 | 102 | 0 | 0 | 0 |
| Khác | 0 | 97 | 0 | 0 | 0 |
| **Tiền từ HĐ tài chính** | 85 | 900 | 268 | 234 | 225 |
| Thay đổi vốn cổ phần | -8 | 440 | 73 | 88 | 92 |
| Tiền đi vay/(trả) nợ | 140 | 530 | 265 | 217 | 204 |
| Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho CSH | -47 | -70 | -70 | -70 | -70 |
| **Lưu chuyển tiền thuần trong năm** | -22 | 329 | 745 | 587 | 705 |
| Tổng tiền đầu năm | 221 | 485 | 415 | 1,161 | 1,748 |
| Thay đổi trong tỷ giá | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Tổng tiền cuối năm | 199 | 814 | 1,161 | 1,748 | 2,453 |

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

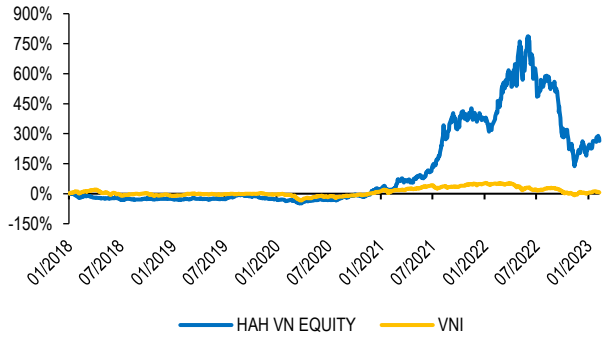
## Chỉ số tài chính

| Năm | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|---|---|---|---|---|---|
| EPS (đồng) | 9,133 | 11,699 | 10,496 | 12,668 | 13,201 |
| BPS (đồng) | 31,809 | 32,852 | 44,386 | 58,307 | 72,814 |
| DPS (đồng) | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 |
| PER (x) | 4.3 | 3.3 | 3.7 | 3.1 | 2.9 |
| PBR (x) | 1.2 | 1.2 | 0.9 | 0.7 | 0.5 |
| EV/EBITDA (x) | 2.9 | 1.4 | 1.7 | 1.4 | 1.3 |
| Tỷ lệ chi trả cổ tức (%) | 11% | 9% | 10% | 8% | 8% |
| Lãi cổ tức (%) | 2.2% | 2.2% | 2.2% | 2.2% | 2.2% |
| **Khả năng sinh lời** | | | | | |
| Biên EBITDA (%) | 40.5% | 49.5% | 53.0% | 57.7% | 60.7% |
| Biên LN từ HĐKD (%) | 32.8% | 40.5% | 37.5% | 42.2% | 43.2% |
| Biên LNST (%) | 28.2% | 32.5% | 31.6% | 33.7% | 34.6% |
| ROA (%) | 17.0% | 20.7% | 13.3% | 13.2% | 11.7% |
| ROE (%) | 28.9% | 36.1% | 21.5% | 20.2% | 17.2% |
| **Khả năng tài chính** | | | | | |
| Nợ vay /Vốn chủ sở hữu (%) | 41.7% | 45.8% | 42.1% | 37.3% | 33.7% |
| Nợ vay ròng/ EBITDA (%) | -27.8% | -48.3% | -21.1% | 5.0% | 32.8% |
| Tỷ số thanh toán tiền mặt (%) | 78.1% | 45.6% | 148.0% | 210.6% | 291.9% |
| Khả năng thanh toán lãi vay (x) | 19.6 | 22.9 | 12.4 | 13.3 | 12.0 |
| **Hiệu quả hoạt động** | | | | | |
| Số ngày vốn lưu động (ngày) | 109 | 97 | 96 | 96 | 96 |
| Số ngày hàng tồn kho (ngày) | 14 | 16 | 16 | 16 | 16 |
| Số ngày khoản phải thu (ngày) | 118 | 111 | 111 | 111 | 111 |

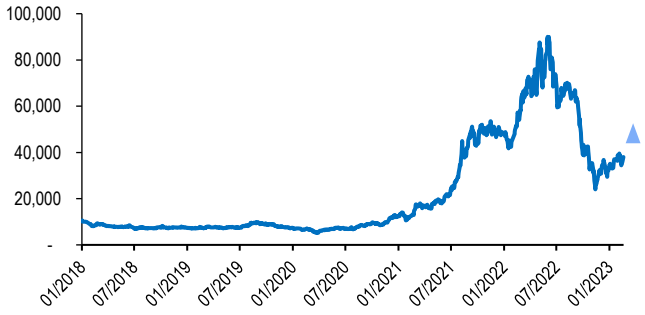
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

# 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 | Max/Min |
|---|---|---|---|---|
| 09/08/2022 (BC lần đầu) | MUA | 104,200 | 61 | 12/183 |
| 04/11/2022 (BC cập nhật) | MUA | 65,100 | 5 | -30/110 |
| 24/02/2023 (BC cập nhật) | GIỮ | 39,000 | -32.3 | -57/75.4 |

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<br>◆ **GIỮ:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ -15% đến 15%<br>◆ **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<br>◆ **TRUNG LẬP:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị GIỮ<br>◆ **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.
22nd Floor, Centec Tower, 72-74 Nguyen Thi Minh Khai Street,
District 3, 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