

Logistics

# Chi phí logistics tăng trở lại



Thảo Nguyễn

☎ (84-28) 6299-8004

✉ [thao.np@shinhan.com](mailto:thao.np@shinhan.com)

## Logistics – Chi phí logistics tăng trở lại

### 1. Tình hình logistics Việt Nam Q1/2026

Những bất ổn kéo dài tại Trung Đông gây áp lực lên thị trường vận tải biển toàn cầu khi các tuyến vận chuyển then chốt bị gián đoạn, thời gian hành trình kéo dài và chi phí nhiên liệu gia tăng. Hệ quả là chi phí logistics đang bước vào chu kỳ tăng trở lại trong năm 2026 sau giai đoạn hạ nhiệt, trở thành một trong những yếu tố gây áp lực đáng kể đối với các doanh nghiệp xuất khẩu Việt Nam.

### 2. Triển vọng nửa cuối năm 2026

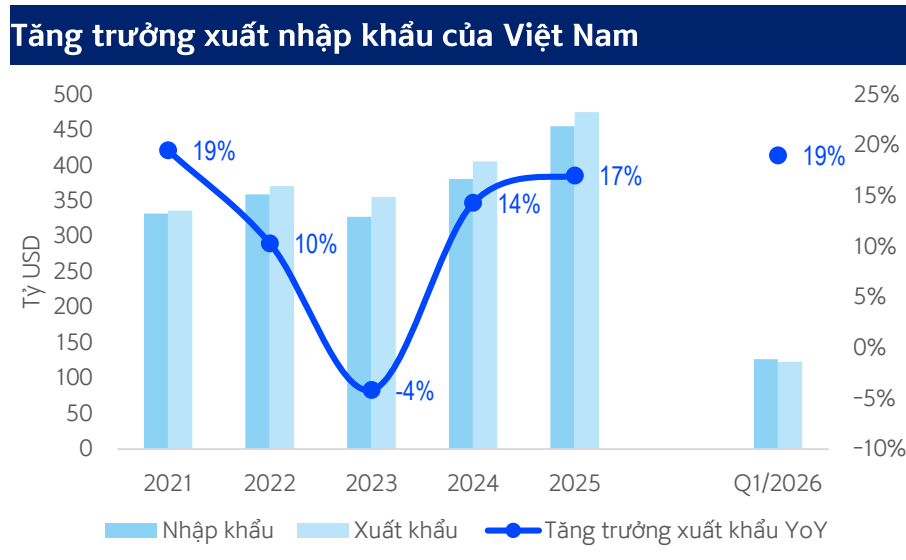
Giá cước vận tải dự kiến vẫn sẽ duy trì ở mức cao, do tình trạng tắc nghẽn cảng kéo dài và thời gian vận chuyển chưa được cải thiện.

Nguy cơ gián đoạn chuỗi cung ứng toàn cầu đã thúc đẩy các khách hàng đẩy nhanh tiến độ đặt hàng nhằm đảm bảo nguồn cung cho mùa cao điểm cuối năm. Xu hướng này góp phần duy trì nhu cầu vận tải và thuê tàu ở mức cao, đồng thời khuyến khích các hãng tàu tiếp tục mở rộng năng lực khai thác thông qua việc bổ sung các tuyến dịch vụ mới, đặc biệt trên các tuyến xuyên Thái Bình Dương và khu vực tiểu lục địa Ấn Độ.

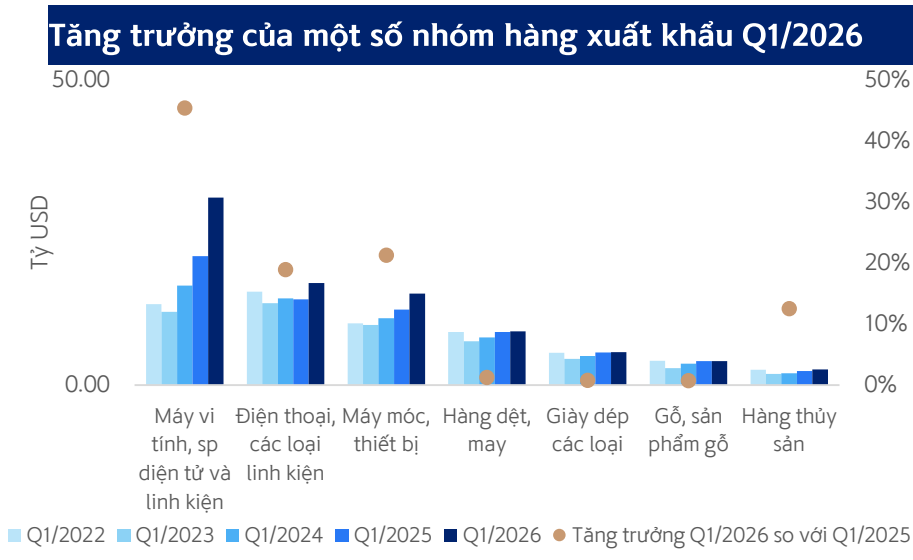
### 3. Cơ hội đầu tư cổ phiếu Logistics

GMD, HAH

## Xuất nhập khẩu tăng trưởng ổn định, chưa chịu tác động của xung đột Trung Đông



Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

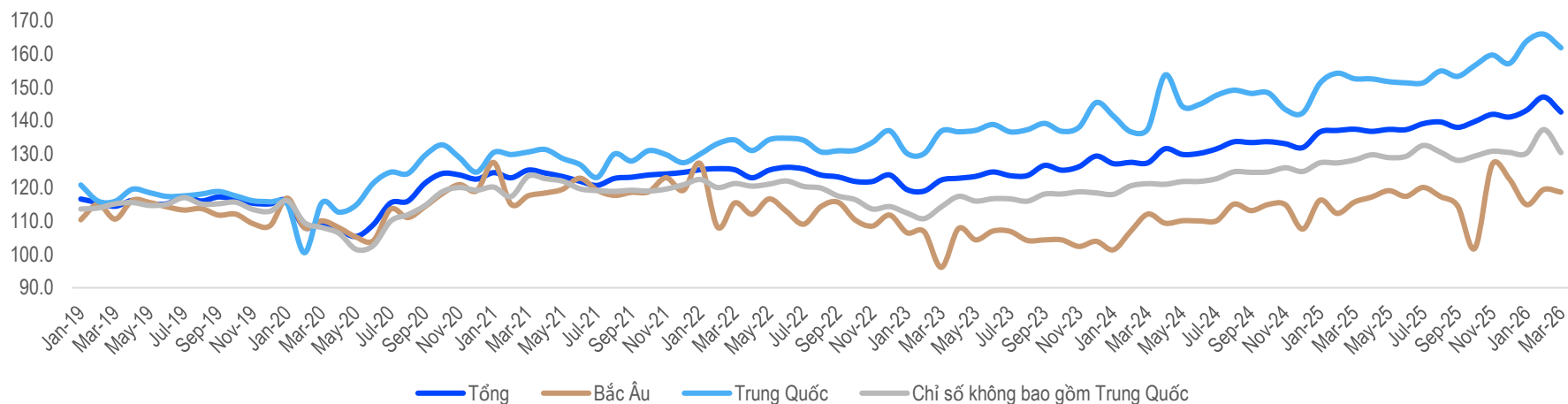


Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

- ❑ Q1/2026, Việt Nam ghi nhận tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa đạt 249.5 tỷ USD (+23% YoY). Trong đó xuất khẩu tăng 19.1%; nhập khẩu tăng 27.0%, cán cân thương mại đổi chiều, nghiêng về nhập siêu đạt 3.6 tỷ USD.
- ❑ Động lực tăng trưởng chủ yếu tiếp tục đến từ nhóm hàng công nghệ cao. Trong đó, xuất khẩu máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện đạt 30.7 tỷ USD, tăng 45.5% YoY; máy móc thiết bị đạt 15 tỷ USD, tăng 21.2% YoY; điện thoại và linh kiện đạt 16.7 tỷ USD, tăng 19.3% YoY. Ngược lại, các mặt hàng truyền thống như dệt may và giày dép chỉ ghi nhận mức tăng trưởng khiêm tốn, lần lượt đạt 1.9% và 0.8% YoY.
- ❑ Cán cân thương mại chuyển sang trạng thái nhập siêu sau nhiều năm duy trì xuất siêu. Diễn biến này chủ yếu xuất phát từ nhu cầu gia tăng dự trữ nguyên vật liệu đầu vào của doanh nghiệp nhằm ứng phó với rủi ro gián đoạn chuỗi cung ứng và biến động giá năng lượng. Chúng tôi đánh giá đây là xu hướng mang tính tạm thời, thay vì là tín hiệu tiêu cực của nền kinh tế.

## Xuất khẩu hàng hóa thế giới tiếp tục biến động khó lường trong nửa cuối 2026

Chỉ số sản lượng thông qua container toàn cầu (2019 =100)

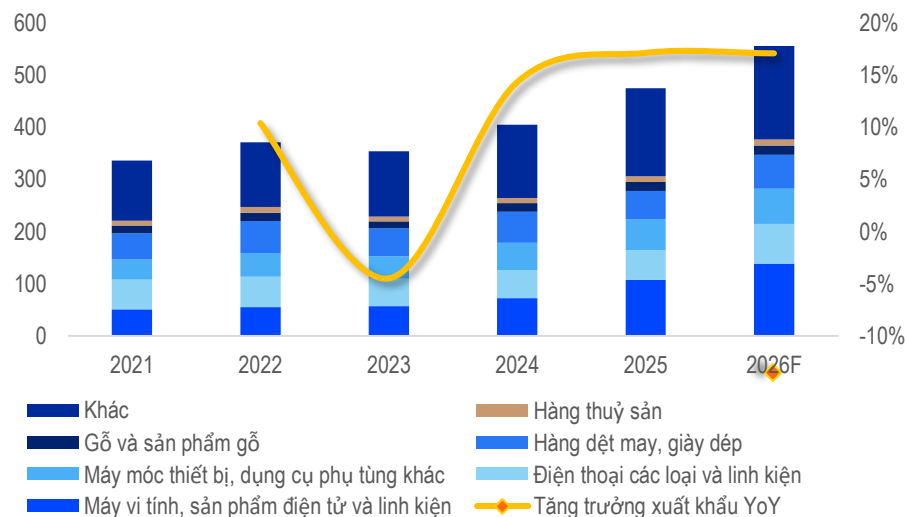


Nguồn: Alphaliner, Shinhan Securities Vietnam

- ❑ Thương mại toàn cầu tiếp tục duy trì đà tăng trưởng khi sản lượng container trong quý I/2026 tăng 4.4% so với cùng kỳ, chủ yếu nhờ hoạt động xuất khẩu từ châu Á sang hầu hết các khu vực vẫn duy trì tích cực. Tuy nhiên, diễn biến theo tháng bắt đầu cho thấy tín hiệu suy yếu khi sản lượng container tháng 3/2026 giảm 2.2% YoY, phản ánh những tác động ban đầu của căng thẳng địa chính trị đối với hoạt động thương mại và chuỗi cung ứng toàn cầu.
- ❑ Trung Quốc tiếp tục đóng vai trò là động lực tăng trưởng chính của thị trường container toàn cầu, với tốc độ tăng trưởng vượt đáng kể so với mặt bằng chung thế giới. Điều này cho thấy quốc gia này vẫn duy trì vị thế trung tâm sản xuất và xuất khẩu hàng đầu toàn cầu. Đáng chú ý, giai đoạn 2024–2026 ghi nhận đà tăng tốc mạnh hơn của sản lượng container thông qua, chủ yếu nhờ hoạt động đẩy mạnh xuất khẩu trước nguy cơ gia tăng các rào cản thuế quan, cùng xu hướng tích trữ hàng tồn kho tại Mỹ và châu Âu.

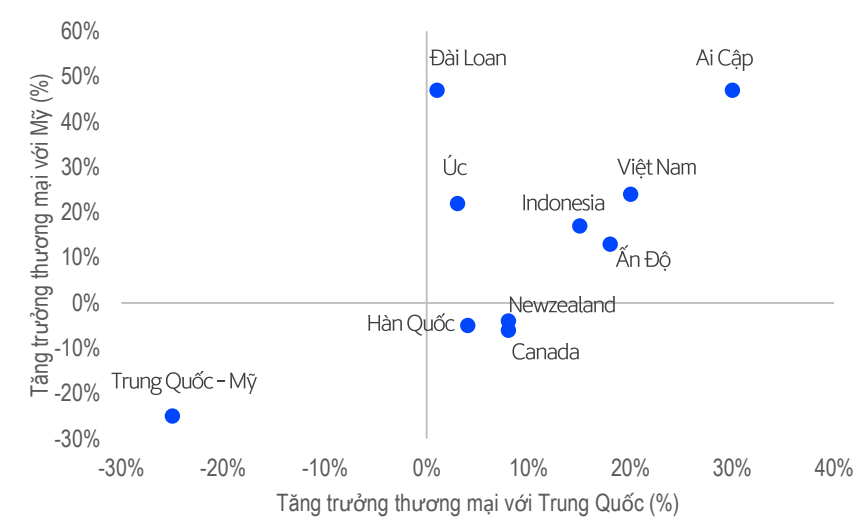
## Xuất khẩu hàng hóa Việt Nam năm 2026 dự báo giảm nhẹ so với 2025

### Xuất khẩu hàng hóa Việt Nam (tỷ USD)



Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

### Tăng trưởng thương mại với Mỹ và Trung Quốc 2025 (%)

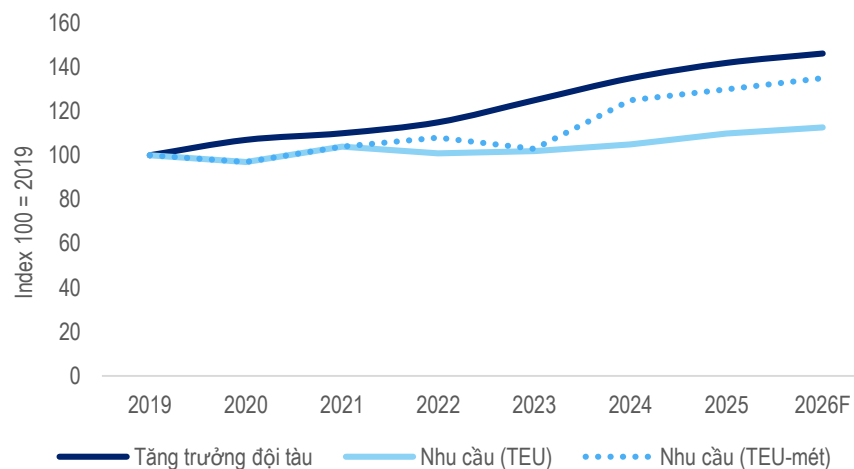


Nguồn: UNSTAT, Shinhan Securities Vietnam

- ❑ Xuất khẩu Việt Nam chuyển dần từ giai đoạn tăng trưởng tốc độ cao sang giai đoạn tăng trưởng bền vững hơn. Trong năm 2026, tốc độ tăng trưởng xuất khẩu được dự báo giảm nhẹ so với năm 2025 do tác động từ căng thẳng địa chính trị và áp lực lạm phát toàn cầu vẫn duy trì ở mức cao. Dù vậy, Mỹ tiếp tục là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam, đồng thời hoạt động thương mại cũng đang mở rộng sang nhiều thị trường mới. Mức độ kết nối của Việt Nam với các đối tác quốc tế vẫn được duy trì tích cực khi thị phần xuất khẩu tiếp tục cải thiện tại cả thị trường Mỹ và Trung Quốc.
- ❑ Trong cơ cấu xuất khẩu, nhóm máy móc thiết bị và linh kiện điện tử tiếp tục đóng vai trò là động lực tăng trưởng quan trọng. Điều này phản ánh xu hướng gia tăng đầu tư vào tự động hóa sản xuất và phát triển hạ tầng công nghiệp trong khu vực cũng như trên toàn cầu.

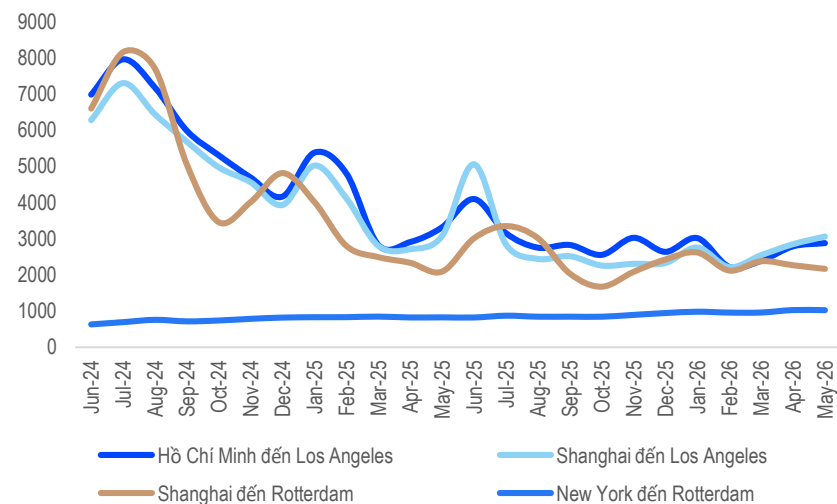
## Logistics – Giá cước giao ngay dự báo duy trì ở mức cao nhưng phân hóa giữa các tuyến

### Tăng trưởng đội tàu và nhu cầu thế giới



Nguồn: WTO, Shinhan Securities Vietnam

### Giá cước giao ngay trung bình của các tuyến chính (USD/FEU)

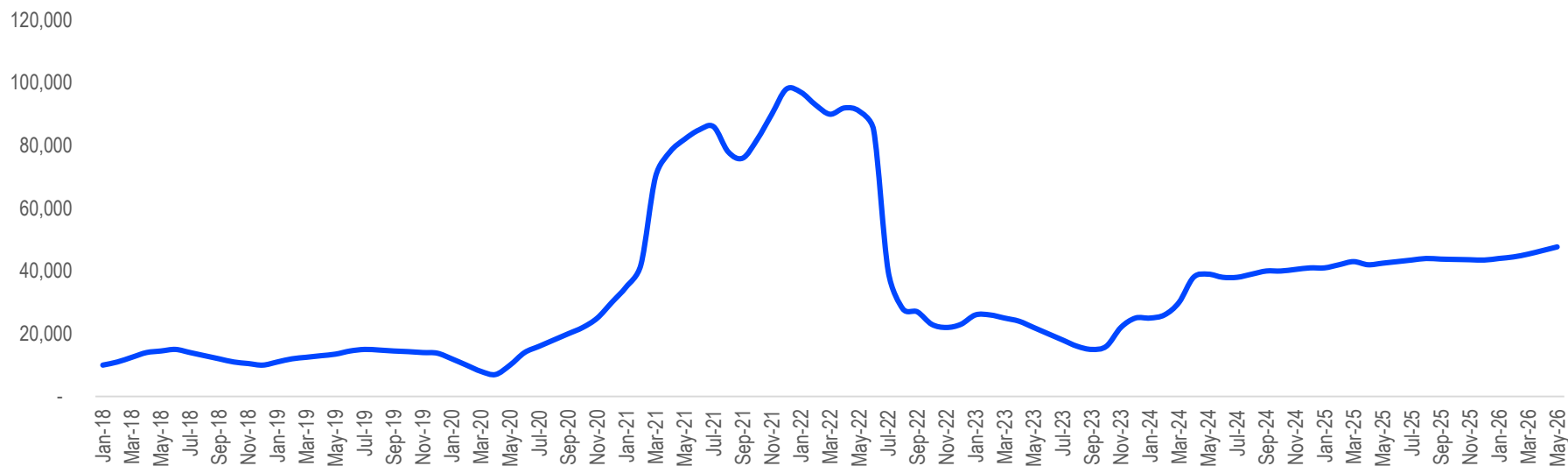


Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

- Mặt bằng giá cước vận tải vẫn neo ở mức cao do tình trạng tắc nghẽn cảng kéo dài và thời gian vận chuyển chưa được cải thiện đáng kể.** Tuy nhiên, xu hướng giá giữa các tuyến vận tải đang có sự phân hóa rõ rệt. Trong khi cước vận tải trên tuyến Á – Địa Trung Hải điều chỉnh giảm nhẹ, giá cước xuyên Thái Bình Dương lại tăng trở lại, với tuyến Thượng Hải – Los Angeles ghi nhận mức tăng 9%. Bên cạnh đó, các hãng tàu đang đồng loạt áp dụng phụ phí nhiên liệu khẩn cấp trên nhiều tuyến vận tải, qua đó làm gia tăng đáng kể tổng chi phí logistics, đặc biệt đối với các tuyến xuyên Thái Bình Dương và xuyên Đại Tây Dương. Dù vậy, các khoản phụ phí này hiện vẫn chưa được phản ánh đầy đủ vào giá cước cơ bản trên tuyến Á – Âu.
- Xung đột tại Trung Đông tiếp tục leo thang đã làm gia tăng mức độ bất ổn của chuỗi cung ứng toàn cầu, thúc đẩy **xu hướng khách hàng đẩy sớm đơn hàng cho mùa cao điểm.** Nhu cầu thuê tàu duy trì ở mức cao khi các hãng vận tải lên kế hoạch triển khai thêm nhiều tuyến dịch vụ phục vụ cao điểm trong tháng 6, tập trung chủ yếu tại các tuyến xuyên Thái Bình Dương và khu vực tiểu lục địa Ấn Độ.

## Logistics – Thị trường cho thuê tàu định hạn vẫn neo ở mức cao

Cước tàu cho thuê định hạn trung bình (USD/năm)

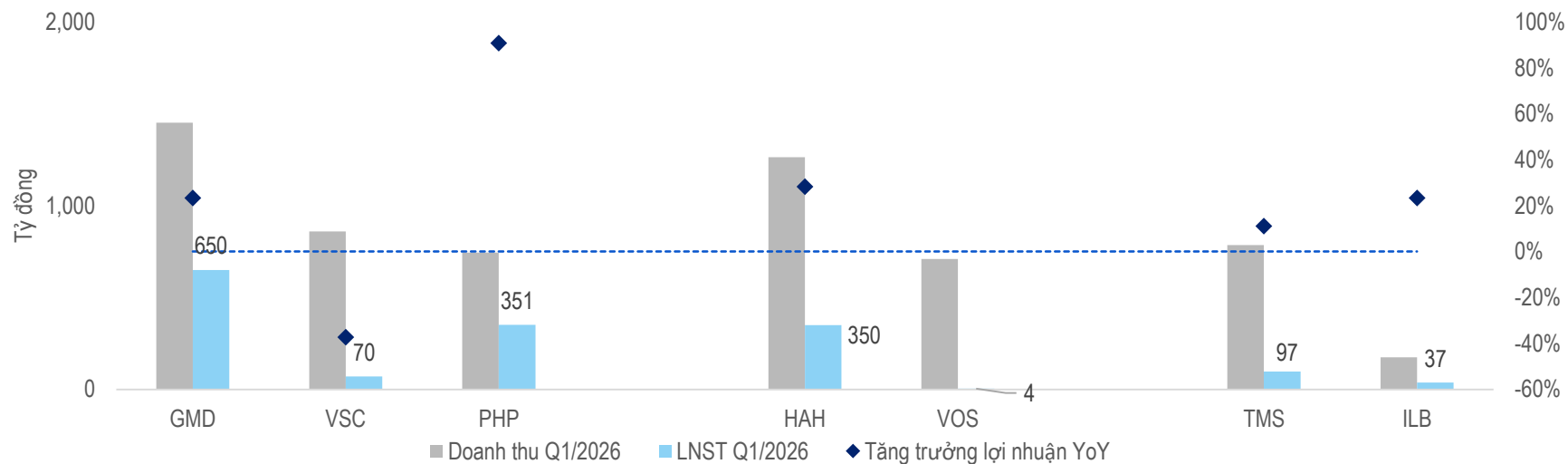


Nguồn: Alphaliner, Shinhan Securities Vietnam

- ❑ Giá thuê tàu định hạn tiếp tục duy trì xu hướng tăng tích cực, được hỗ trợ bởi nhu cầu thuê tàu ở mức cao, trong khi nguồn cung hạn chế giúp mặt bằng giá giữ ở vùng hấp dẫn. Thị trường cho thuê tàu container vẫn diễn biến thuận lợi và đến nay gần như chưa chịu tác động đáng kể từ căng thẳng tại Trung Đông, thậm chí còn ghi nhận đà tăng trưởng mạnh hơn. Theo quan sát của Alphaliner, giá thuê đã tăng ở ít nhất ba phân khúc kích cỡ tàu, trong bối cảnh nhu cầu tải trọng duy trì cao. Cụ thể, các tàu Panamax cổ điển (4,000 – 5,299 TEU), cùng với nhóm tàu 1,500–1,900 TEU và 1,000–1,250 TEU đều ghi nhận mức tăng giá thuê rõ rệt. Các phân khúc còn lại cũng tiếp tục duy trì diễn biến tích cực với mặt bằng giá cao, phản ánh nhu cầu ổn định khi các tàu dễ dàng được tái khai thác giữa các hãng vận hành.
- ❑ Đáng chú ý, nguồn cung hạn chế đối với các tàu cỡ dưới 4,000 TEU đã khiến thị trường cho thuê tàu trở nên hấp dẫn hơn với khu vực nội Á, qua đó đẩy giá cước vận tải trong khu vực tăng cao.

## KQKD Ngành logistics Q1/2026 – Tăng trưởng tích cực

### Kết quả kinh doanh của một số doanh nghiệp lớn trong ngành logistics



Nguồn: Fiipro, Shinhan Securities Vietnam

- ❑ **Doanh nghiệp cảng biển:** Trong Q1/2026, nhóm cảng biển ghi nhận kết quả kinh doanh phân hóa rõ nét. GMD tiếp tục duy trì tăng trưởng tích cực với lợi nhuận tăng 23% YoY. PHP ghi nhận kết quả kinh doanh mạnh mẽ nhờ các bến cảng tại khu vực Lạch Huyện 3 và 4 ghi nhận hiệu suất khai thác tốt, thoát lỗ sớm hơn dự kiến nhờ hợp tác chiến lược với hãng tàu MSC. Ngược lại, dù VSC ghi nhận doanh thu tăng 26%, lợi nhuận lại suy giảm do áp lực chi phí tài chính gia tăng.
- ❑ **Doanh nghiệp vận tải:** Được hỗ trợ bởi hoạt động vận tải biển duy trì sôi động cùng mặt bằng giá cước ở mức cao, nhóm doanh nghiệp vận tải biển ghi nhận kết quả kinh doanh khả quan trong quý vừa qua. Bên cạnh đó, HAH tiếp tục cải thiện hiệu quả hoạt động nhờ giá cho thuê tàu tăng, đồng thời điều chỉnh tăng phí và cước dịch vụ vận tải cũng như khai thác cảng.
- ❑ **Doanh nghiệp kho vận:** Lợi nhuận TMS tăng 13.5% nhờ hoạt động cốt lõi vẫn duy trì tăng trưởng

Bảng tổng hợp công ty XNK niêm yết có vốn hóa vừa và lớn															
Thông tin chung			Giá cổ phiếu			Chỉ số tài chính			Kết quả kinh doanh				Định giá 26F		
Mã	Ngành	Vốn hóa (tỷ VND)	Thị giá (VND)	Giá MT (*) (VND)	Upside (%)	NPM 2026F (%)	ROA 2026F (%)	ROE 2026F (%)	LNST Q12026 (tỷ VND)	T.Trg LNST Q12026 (% YoY)	LNST.2026F (tỷ VND)	T.Trg LNST 2026F (% YoY)	P/E (x)	P/B (x)	
1	GMD	Dịch vụ cảng	33,224	76,100	93,900	23.4	38.4	12.3	15.7	650	32.6	2,656	15.4	14.4	2.8
2	HAH	Dịch vụ cảng	10,491	55,000	66,200	20.3	26.5	13.4	20.1	351	28.6	1,407	0.4	9.2	1.9
3	VSC	Dịch vụ cảng	7,731	20,100	29,700	47.8	17.3	4.7	8.8	70	-83.4	700	33.2	15.9	2.4
Tổng									<b>1,071</b>	<b>17.4</b>	<b>4,763</b>	<b>12.6</b>			

(\*) Giá mục tiêu (giá trị hợp lý) trong 12 tháng tới

Nguồn: Fiinpro, Shinhan Securities Vietnam

Dữ liệu tại ngày 06/04/2026



GEMADEPT CORPORATION

**Giá mục tiêu (12 tháng) 93,900 VND**

Giá hiện tại (04/06/2026) 76,100 VND

**Suất sinh lời (%) 23.4%**

VNINDEX 1,832

HNXINDEX 305

Vốn hóa (tỷ VND) 32,456

SLCP lưu hành (triệu CP) 426

Tự do giao dịch (triệu CP) 394

52-tuần cao/thấp (VND) 89,500/54,700

KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP) 1.99

GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND) 127

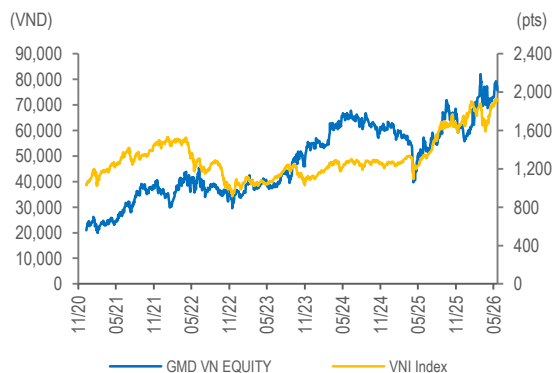
Cổ đông lớn VII FUND II,LP 13.81

(%) SSI Consulting VN 7.17

**Biến động giá 3T 6T 12T**

Tuyệt đối (%) -3.7 22.5 28.8

So với VNIndex(%) -4.4 17.1 -7.3



## Tự tin với mức tăng trưởng 2 chữ số

CTCP Gemadept là một trong những công ty logistic hàng đầu Việt Nam, có mạng lưới Cảng và Logistics, hệ thống hiện đại bậc nhất. Các hoạt động kinh doanh chính: Khai thác cảng; Logistic. Gemadept sở hữu tổng cộng 7 cảng biển với công suất hàng năm lên đến 5 triệu TEUs và 5 triệu tấn hàng rời.

### Quan điểm đầu tư

- Gemalink mở rộng công suất, củng cố vị thế cảng nước sâu số một Việt Nam. Giai đoạn 2 của dự án đã khởi công từ ngày 17/4/2026, dự kiến đi vào vận hành từ quý 3, trong khi Gemalink 3 cũng sẽ được triển khai trong năm nay. Theo kế hoạch, tổng công suất Gemalink sẽ nâng lên khoảng 3 triệu TEUs vào năm 2027 (tăng công GMD 7% so với hiện tại và đạt 4 triệu TEUs vào giai đoạn cuối 2028 – đầu 2029, lớn hơn gấp đôi so với thiết kế ban đầu (tăng công suất GMD 12% so với hiện tại). Dư địa tăng trưởng Gemalink vẫn còn đáng kể thông qua tối ưu khai thác cầu bến, lựa chọn các tuyến dịch vụ có sản lượng lớn và giá dịch vụ cao
- Tham vọng đưa vận tải thủy trở thành trụ cột nghìn tỷ đồng. Kế hoạch đầu tư vào đội tàu biển và tàu sông công suất lớn là bước đi mới nhằm hiện đại hóa năng lực vận tải cũng như hoàn thiện chuỗi logistics. Công ty dự kiến mua khoảng 50 tàu trong bối cảnh thị trường dư cung, qua đó tận dụng cơ hội giá tàu thấp để đầu tư với chi phí hợp lý. Mục tiêu đến năm 2030, mảng vận tải biển có thể đóng góp khoảng 1,000 tỷ lợi nhuận, trở thành trụ cột bổ sung bên cạnh khai thác cảng.

### Dự phóng 2026

- Trong Q1/2026, GMD ghi nhận doanh thu đạt 1,452 tỷ đồng (+13.7% YoY) và LNST đạt 650 tỷ đồng (+23.3% YoY), chủ yếu đến từ tăng trưởng sản lượng và sự đóng góp từ cảng Gemalink. Trong quý 1, Gemalink đã ghi nhận thêm 3 tuyến dịch vụ mới.
- Trong năm 2026, chúng tôi kì vọng lợi nhuận vẫn duy trì tăng 20% YoY nhờ (1) gia tăng mở rộng công suất và (2) sản lượng hàng hóa ổn định và phí dịch vụ bốc xếp hàng hóa tăng 10% YoY.
- Rủi ro: (1) Rủi ro tình hình kinh tế thế giới và (2) Sức mua suy giảm.

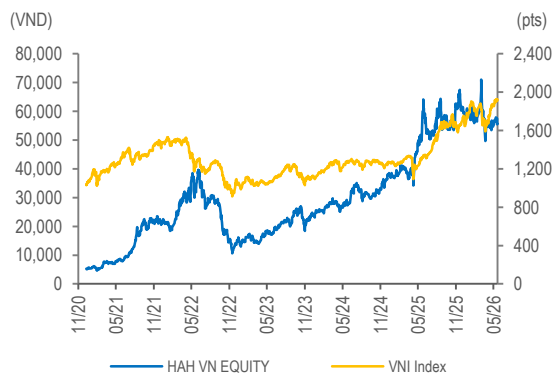
Năm	2022	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	3,916	3,846	4,832	5,946	6,914
LN từ H&KD (tỷ VND)	1,104	1,116	1,345	1,627	2,086
LNST (tỷ VND)	1,157	1,061	1,594	2,224	2,656
EPS (đồng)	3,054	2,366	3,483	5,086	6,524
OPM (%)	28.2	29.0	27.8	27.4	30.2
NPM (%)	25.4	27.6	33.0	37.4	38.4
ROE (%)	15.0	10.1	10.7	13.2	15.7
P/E (x)	20.6	26.6	22.7	18.5	14.4
P/B (x)	2.6	2.2	2.6	3.1	2.8

# CTCP Vận tải và Xếp dỡ Hải An (HOSE: HAH)



<b>Giá mục tiêu (12 tháng)</b>	<b>66,200 VND</b>
Giá hiện tại (04/06/2026)	55,000 VND
<b>Suất sinh lời (%)</b>	<b>20.3%</b>
VNINDEX	1,832
HNXINDEX	305
Vốn hóa (tỷ VND)	9,287
SLCP lưu hành (triệu CP)	169
Tự do giao dịch (triệu CP)	109
52-tuần cao/thấp (VND)	71,700/49,700
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	1.80
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	87
CTCP Đầu tư và Vận	15.7
Cổ đông lớn	12.6
(%)	
CTCP Container Việt	
Nam	

<b>Biến động giá</b>	<b>3T</b>	<b>6T</b>	<b>12T</b>
Tuyệt đối (%)	-17.9	-10.6	-6.0
So với VNIndex (%)	-18.6	-16.0	-42.1



## Đầu tư cho tương lai

CTCP Vận tải và Xếp dỡ Hải An là một trong những doanh nghiệp vận tải biển hàng đầu Việt Nam. 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 (cung cấp dịch vụ cảng như đón tàu, bốc dỡ hàng hóa), dịch vụ kho bãi và dịch vụ logistic. Chuỗi giá trị hoàn chỉnh giúp Hải An hoạt động hiệu quả, góp phần tối ưu hóa chi phí.

### Quan điểm đầu tư

- Mở rộng đội tàu giúp gia tăng công suất. Hải An tiếp tục nâng lên sở hữu 20 chiếc (chủ yếu size tàu 1,800 – 3,000 TEU), nâng tổng sức chứa lên 33,100 TEU (+9.2% so với hiện tại).
- VSC hợp tác HAH thành lập liên doanh Hải An Green Shipping Line, trong đó HAH góp vốn 40%, đầu tư đóng mới các tàu vận tải cỡ lớn, trước mắt là 02 tàu container có tải trọng 7,000 TEU, tương đương khoảng 4,700 tỷ đồng. Thời gian bàn giao tàu theo kế hoạch là ngày 30/06/2028 và 30/09/2028. Đây được xem là bước đi chiến lược nhằm mở rộng đội tàu, hướng tới tàu trọng tải lớn, phục vụ tuyến tàu đi dài như châu Âu, châu Mỹ,...
- Thị trường thuê tàu định hạn dự báo vẫn tăng trưởng mạnh mẽ trong 2026. Giá thuê tàu định hạn tiếp tục xu hướng tăng tích cực, được hỗ trợ bởi nhu cầu thuê tàu ở mức cao, trong khi nguồn cung hạn chế giúp mặt bằng giá giữ ở vùng hấp dẫn. Thị trường cho thuê tàu container vẫn diễn biến thuận lợi và đến nay gần như chưa chịu tác động đáng kể từ căng thẳng tại Trung Đông, thậm chí còn ghi nhận đà tăng trưởng mạnh hơn

### Dự phóng 2026

- Trong quý 1/2026, HAH ghi nhận doanh thu đạt 1,264 tỷ đồng (+8.2% YoY) và LNST đạt 350 tỷ đồng (+28.2% YoY), nhờ đưa thêm 1 tàu mới vào khai thác và sản lượng vận tải tiếp tục tăng.
- Chúng tôi duy trì triển vọng khả quan cho hoạt động kinh doanh của HAH cho năm 2026 nhờ (1) bổ sung 2 tàu mới trong 2026, (2) thị trường thuê tàu định hạn dự báo vẫn duy trì ở mức tốt trong 2026, và (3) sự hợp tác với VSC giúp HAH tiếp cận và khai thác hiệu quả cơ sở hạ tầng cảng lớn của VSC, qua đó giúp tăng sản lượng khai thác

Rủi ro: (1) Rủi ro tình hình kinh tế thế giới, (2) Sức mua suy giảm và (3) Chi phí nhiên liệu tăng.

Năm	2022	2023	2024	2025	2026F
<b>Doanh thu thuần (tỷ VND)</b>	<b>3,206</b>	<b>2,613</b>	<b>3,992</b>	<b>5,091</b>	<b>5,314</b>
LN từ HĐKD (tỷ VND)	1,308	447	980	1,748	1,756
<b>LNST (tỷ VND)</b>	<b>1,041</b>	<b>358</b>	<b>800</b>	<b>1,401</b>	<b>1,407</b>
EPS (đồng)	11,699	3,648	5,361	7,145	7,177
OPM (%)	40.8	17.1	24.6	34.3	33.0
NPM (%)	32.5	13.7	20.0	27.5	26.5
<b>ROE (%)</b>	<b>36.1</b>	<b>11.2</b>	<b>20.1</b>	<b>26.0</b>	<b>20.1</b>
P/E (x)	4.2	13.6	12.4	9.3	9.2

# Công bố quan trọng

## Cổ phiếu

- 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%

## Ngành

- 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



## Thông báo tuân thủ

- Tôi/chúng tôi, với tư cách là chuyên viên/ các chuyên viên chuẩn bị bản báo cáo này, cam kết nội dung trình bày ở trên phản ánh chính xác quan điểm của tôi/chúng tôi về các chủ đề chứng khoán và tổ chức phát hành được thảo luận trong bài nghiên cứu. Hơn nữa, tôi/chúng tôi cũng xác nhận rằng bài báo cáo này được soạn thảo mà không phải chịu bất kỳ áp lực hoặc sự can thiệp bất hợp lý nào từ bên ngoài.
- Bản báo cáo này là tài liệu tham khảo cho đầu tư dựa trên các dữ liệu trong quá khứ, vì thế những biến động giá cổ phiếu trong tương lai có thể khác với các xu hướng đã được hình thành.
- Các dữ liệu này phản ánh chính xác quan điểm của người phụ trách nghiên cứu và phân tích về chứng khoán của doanh nghiệp, nhưng các quan điểm và những ước tính này có thể có sai sót. Vì vậy, việc lựa chọn cổ phiếu và đưa ra quyết định đầu tư cuối cùng nên phụ thuộc vào chính mỗi nhà đầu tư.
- Các dữ liệu nghiên cứu và phân tích chỉ được gửi tới cho khách hàng của chúng tôi, do đó không được phép sao chép, chuyển tiếp, hay gửi lại cho các đơn vị khác trong mọi trường hợp mà chưa được sự cho phép của chúng tôi.

## Miễn trừ trách nhiệm

- Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing dành cho thị trường / chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi Phòng Phân Tích của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam.
- Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình, các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.
- Bản quyền © 2020 của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam.

# Mạng lưới Shinhan Investment

## 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



**Shinhan**  
Securities