

CTCP Vận tải & xếp dỡ Hải An - (HAH)

Khả quan (từ Trung lập +35,5%)

Giá hiện tại	VND51.000
Cao nhất/Thấp nhất 52 tuần	VND68.203/VND43.900
Giá mục tiêu	VND67.500
Consensus	-1,9%
Tiềm năng tăng giá	32,4%
Tỷ suất cổ tức	3,1%
Tổng tỷ suất sinh lời	35,5%

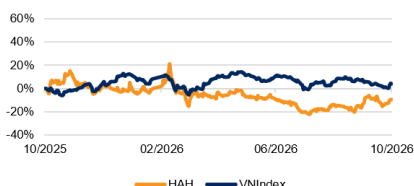
Triển vọng	Khả quan
Định giá	Khả quan
Phân tích kỹ thuật	Khả quan

Thị giá vốn (tr USD)	371,1
GTGDQB 3 tháng (tr USD)	1,5
Sở hữu NN (tr USD)	98,2
Số CP lưu hành (tr)	191,8
Số CP sau pha loãng (tr)	191,8

	HAH	VNI
P/E trượt	7,6x	12,1x
P/B hiện tại	2,1x	2,0x
ROA	14,5%	2,2%
ROE	23,4%	13,6%

* dữ liệu ngày 23/10/2026

Diễn biến giá



Giá cổ phiếu (%)	1T	3T	6T
HAH	5,4	13,5	-5,4
Tương quan VNIndex	-3,1	5,5	-5,2

Cơ cấu sở hữu

CT TNHH MTV QLQ Ngân hàng Công Thương	18,2%
CTCP Container Việt Nam	15,9%
CTCP Đầu tư và Vận tải Hải Hà	14,1%
Khác	51,8%

Tổng quan doanh nghiệp

HAH cung cấp các dịch vụ khai thác cảng, hậu cần và vận tải biển. Công ty có đội tàu gồm 17 chiếc hoạt động trong nước và được thuê ở nước ngoài. Ngoài ra, HAH còn cung cấp các dịch vụ như xếp dỡ hàng hóa tại cảng, cho thuê kho bãi, điều hướng tàu và lưu giữ hàng hóa đường biển.

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Thị Quyên

quyen.nguyen2@vndirect.com.vn

Đẩy mạnh mở rộng đội tàu, mở ra triển vọng tăng trưởng trong dài hạn

- Chúng tôi nâng khuyến nghị từ Trung lập lên Khả quan với tiềm năng tăng giá 35,5%.
- Động lực chính giúp điều chỉnh giá mục tiêu đến từ điều chỉnh dự phóng EPS trong giai đoạn 2026-27 và WACC.
- HAH đang giao dịch ở mức EV/EBITDA hiện tại 4,4 lần, thấp hơn đáng kể mức bình quân 4 năm là 5 lần.

Điểm nhấn tài chính

- Chúng tôi kỳ vọng doanh thu dịch vụ cốt lõi giai đoạn 2026–27 đạt mức tăng trưởng 9%/3%, với biên LN gộp lần lượt đạt 39,6% và 40,1%.
- Chúng tôi dự phóng lợi nhuận ròng tăng 9,5% svck đạt 1.321 tỷ đồng trong 2026, sau đó tăng 5% svck lên 1.387 tỷ đồng trong 2027.

Tiêu điểm đầu tư

Mặt bằng giá cho thuê tàu duy trì tích cực nhờ nhu cầu nội Á tăng trưởng ổn định và đội tàu của HAH thuộc phân khúc có nguồn cung tàu hạn chế

Mảng vận tải container tiếp tục hưởng lợi từ nhu cầu nội Á tăng trưởng ổn định (CAGR xuất khẩu Trung Quốc – ASEAN đạt 9% giai đoạn 2020–25). Dù giá cước có thể điều chỉnh ngắn hạn khi hành trình qua Kênh đào Suez dần khôi phục, giá cho thuê định hạn vẫn ở mức cao do nguồn cung tàu feeder và container cỡ trung hạn chế (tỷ lệ đóng mới nhóm 1.000–5.999 TEU chỉ ở mức 17,6%–28%). Xu hướng này mang lại lợi thế lớn cho HAH do đội tàu chủ lực của công ty tập trung chủ yếu ở phân khúc tàu cỡ nhỏ feeder và cỡ trung hoạt động trên các tuyến nội Á.

Đẩy mạnh mở rộng đội tàu

HAH đang tích cực mở rộng đội tàu thông qua việc mua lại tàu cũ và triển khai kế hoạch đóng mới 10 tàu container (tổng công suất 44.200 TEU, tăng 123% so với hiện tại). Chúng tôi cho rằng nhờ tập trung vào phân khúc tàu khan hiếm nguồn cung, các tàu đóng mới của HAH (đặc biệt là dòng 3.000 TEU) trong giai đoạn 2027-29 sẽ có đầu ra thuận lợi, góp phần nâng cao năng lực khai thác của doanh nghiệp.

Mở rộng dự địa phát triển dài hạn nhờ hợp tác chiến lược với VSC

Thông qua liên doanh HAGSL với VSC, HAH tận dụng hệ sinh thái tích hợp cảng – vận tải – logistics giúp ổn định nguồn hàng, giảm thời gian chờ bến và tối ưu vòng quay tàu. Việc hợp tác này còn tạo đà để HAH vươn sâu vào phân khúc vận tải container đường dài, tạo thêm dòng tiền ổn định (dự kiến đóng góp lợi nhuận từ 2027) và củng cố động lực tăng trưởng bền vững.

Nâng lên khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu 67.500 đồng/cổ phiếu

Chúng tôi nâng khuyến nghị HAH lên Khả quan, với giá mục tiêu 67.500 đồng/cp theo phương pháp DCF, nhờ điều chỉnh dự phóng EPS 2026–27 và giảm giá định WACC xuống 10,8%. Mức giá mục tiêu tương ứng EV/EBITDA dự phóng 2026 là 5,0x, bằng bình quân 4 năm gần nhất và cao hơn mức hiện tại 4,4x, dựa trên hai động lực chính: 1) hoạt động cho thuê tàu định hạn tiếp tục tích cực giai đoạn 2026–27; và 2) mở rộng đội tàu giai đoạn 2027–29 cùng dự án hợp tác với VSC thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận dài hạn

	2024	2025	2026	2027
Tăng trưởng DT thuần	52,8%	27,5%	9,0%	3,0%
Tăng trưởng EPS	47,0%	33,3%	-3,6%	5,0%
Biên LN gộp	31,7%	38,6%	39,6%	40,1%
Biên LN ròng	16,3%	23,7%	23,8%	24,3%
P/E (x)	6,72	7,89	7,41	7,05
P/B (x)	1,03	1,52	1,38	1,15
ROAE	22,4%	29,9%	24,5%	20,6%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

KQKD 2026-27: Tăng trưởng LN nhờ đẩy mạnh mở rộng đội tàu trong bối cảnh nền giá thuê tàu định hạn ở mức cao

Hình 1: Dự phóng 2026-27

tỷ đồng	Thực hiện	Dự phóng				Nhận xét
	2025	2026	% svck	2027	% svck	
Tổng sản lượng khai thác (nghìn TEU)	1.433	1.291	-9,9%	1.333	3,3%	
Khai thác cảng	586	556	-5,0%	562	1,0%	Chúng tôi dự báo sản lượng cảng Hải An giảm 5% trong năm 2026 do HAH điều chuyển một phần hàng vượt công suất sang cảng Nam Hải Đình Vũ theo hợp tác với VSC, sau đó đi ngang trong năm 2027 nhờ nguồn hàng ổn định từ đội tàu HAH
Khai thác tàu	675	564	-16,4%	592	5,0%	Chúng tôi điều chỉnh giảm sản lượng khai thác tàu 16,4% svck theo kế hoạch ĐHCĐ 2026 do BLD HAH linh hoạt điều chuyển một phần đội tàu tự vận hành sang cho thuê định hạn
Depot	172	170	-1,2%	179	5,0%	
Doanh thu	5.091	5.551	9,0%	5.717	3,0%	
Khai thác cảng	336	352	4,5%	373	6,1%	Doanh thu khai thác cảng duy trì nhờ giá xếp dỡ container tại Cảng Hải An tăng theo lộ trình điều chỉnh khung giá dịch vụ cảng biển từ đầu năm 2026
Khai thác tàu	4.165	4.617	10,8%	4.732	2,5%	Chúng tôi dự báo doanh thu khai thác tàu tăng 10,8%/2,5% trong giai đoạn 2026-27, nhờ kỳ vọng nền giá thuê tàu định hạn duy trì ở mức cao và giá cước vận chuyển tăng (15% svck các tuyến nội địa) hỗ trợ bù đắp ảnh hưởng từ sụt giảm sản lượng tự vận hành
Khác	590	583	-1,2%	612	5,0%	
LN gộp	1.965	2.197	11,8%	2.293	4,4%	
Biên LN gộp	38,59%	39,57%	1,0 đ %	40,11%	0,5 đ %	Tuy giá nhiên liệu tăng, nhưng nhờ tỷ trọng doanh thu cho thuê tàu tăng cũng như giá tăng giá cước vận chuyển và bổ sung phụ phí nhiên liệu, biên LNG mỏng khai thác tàu duy trì cải tích cực
Chi phí SG&A	147	161	9,0%	165	3,0%	
Thu nhập tài chính	52	47	-8,5%	57	19,5%	
Chi phí tài chính	147	207	40,5%	265	28,2%	
<i>Chi phí lãi vay</i>	<i>131,4</i>	<i>189,5</i>	<i>44,3%</i>	<i>247,4</i>	<i>30,5%</i>	
Lãi/(lỗ) từ công ty LDLK	26,2	37,0	41,0%	90,0	143,5%	Chúng tôi dự báo lợi nhuận từ công ty LDLK tăng mạnh 143,5% svck trong năm 2027, nhờ đóng góp từ Hải An Green Shipping Lines (HAGSL) khi 3 tàu mới đi vào hoạt động đủ năm, sau giai đoạn ổn định vận hành trong năm 2026
LNTT	1.724	1.887	9,5%	1.981	5,0%	
LN ròng	1.207	1.321	9,5%	1.387	5,0%	

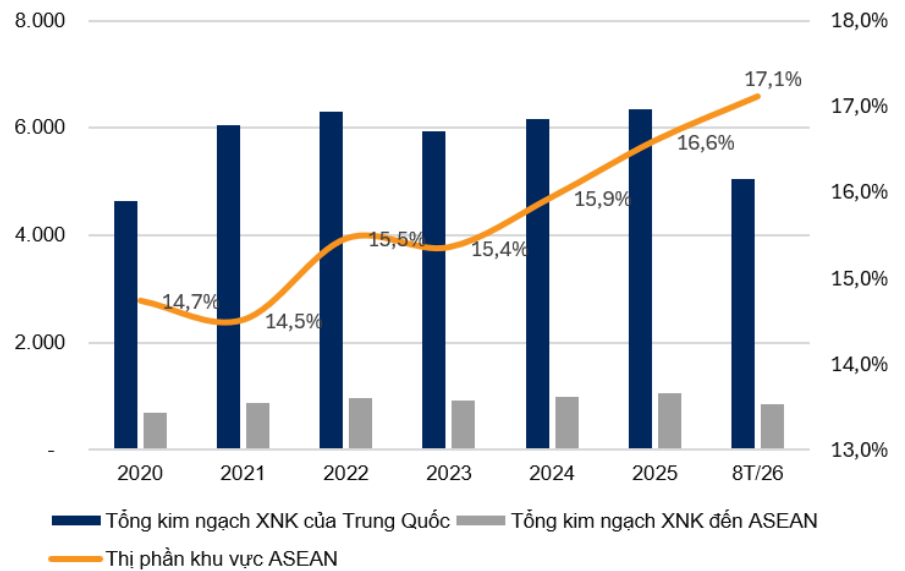
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Sản lượng khai thác được hỗ trợ nhờ hoạt động thương mại sôi nổi tại khu vực nội Á

Nhu cầu vận chuyển container nội Á tiếp tục tăng trưởng 5,1% trong 2 năm gần nhất và 8.7% trong 9T/26, trong đó kim ngạch xuất khẩu của Trung Quốc sang ASEAN đã tăng đạt mức CAGR 9% trong giai đoạn 2020–25, vượt mức tăng trưởng bình quân 6.5%/năm của tổng kim ngạch xuất khẩu nước này, cho thấy dòng chảy thương mại giữa Trung Quốc và Đông Nam Á ngày càng đóng vai

trò quan trọng trong thương mại khu vực. Xu hướng này sẽ tiếp tục hỗ trợ nhu cầu vận chuyển container nội Á, qua đó tạo nền tảng tăng trưởng cho phân khúc tàu feeder và container cỡ trung.

Hình 2: Thương mại Trung Quốc – ASEAN sôi động, thúc đẩy nhu cầu vận tải nội Á



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, CỤC HẢI QUAN TRUNG QUỐC

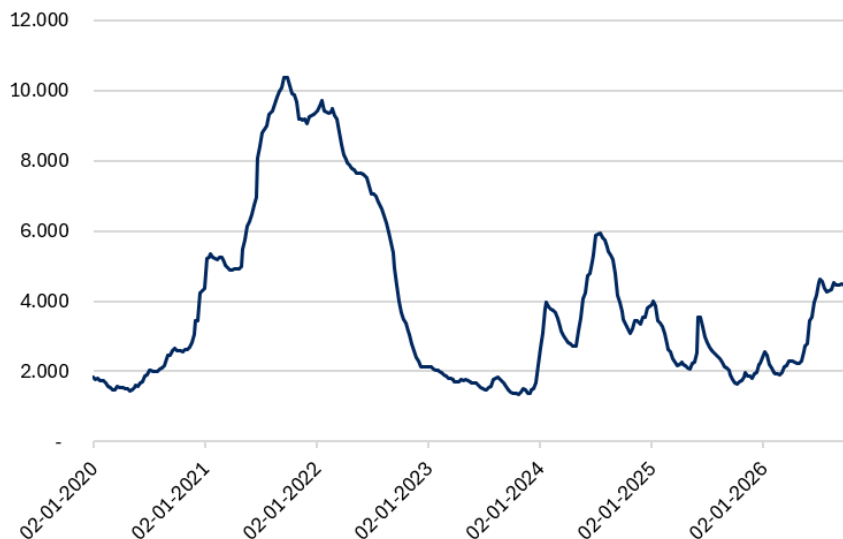
Ngoài ra, hạ tầng giao thông và logistics ngày càng được hoàn thiện thông qua các dự án trọng điểm như cao tốc Bắc – Nam, đường sắt Lào Cai – Hà Nội – Hải Phòng, các cảng nước sâu như Cần Giờ và Cái Mép Hạ, cùng hệ thống các tuyến đường kết nối cảng biển và sân bay. Những dự án này được kỳ vọng giúp giảm chi phí logistics, bổ sung công suất và nâng cao năng lực kết nối liên vùng, qua đó thúc đẩy nhu cầu vận tải container tại Việt Nam trong trung – dài hạn.

Cước cho thuê tàu container của HAH duy trì tích cực giai đoạn 2026-27 nhờ nguồn cung tàu hạn chế tại phân khúc feeder và container cỡ trung

Trong ngắn hạn, giá cước container toàn cầu có thể chịu áp lực khi các hãng tàu từng bước quay lại tuyến Biển Đỏ. Kể từ cuối năm 2023, các cuộc tấn công của lực lượng Houthis đã buộc nhiều hãng tàu chuyển hướng qua Mũi Hảo Vọng, kéo dài thời gian vận chuyển khoảng hai tuần so với hành trình qua Biển Đỏ. Thời gian hành trình tăng làm giảm hiệu quả khai thác đội tàu, hạn chế nguồn cung vận tải thực tế và đẩy giá cước lên cao. Mặt bằng giá cước duy trì ở mức cao cho đến tháng 10/2025, khi thỏa thuận ngừng bắn làm gia tăng kỳ vọng hoạt động vận tải qua Biển Đỏ sẽ dần bình thường hóa. Tuy nhiên, xung đột Mỹ – Iran bùng phát ngày 28/02/2026 đã làm gián đoạn kế hoạch nối lại các tuyến hàng hải qua khu vực, khiến giá cước tăng trở lại.

Từ giữa năm 2026, một số hãng tàu lớn như Maersk và Hapag-Lloyd bắt đầu khôi phục một số dịch vụ qua Kênh đào Suez và tiếp tục mở rộng các tuyến trở lại vào cuối tháng 9. Việc rút ngắn hành trình sẽ giải phóng một phần công suất đội tàu, qua đó gia tăng nguồn cung vận tải thực tế và tạo áp lực giảm lên giá cước toàn cầu.

Hình 3: Chỉ số giá cước vận tải container đường biển (WCI index)



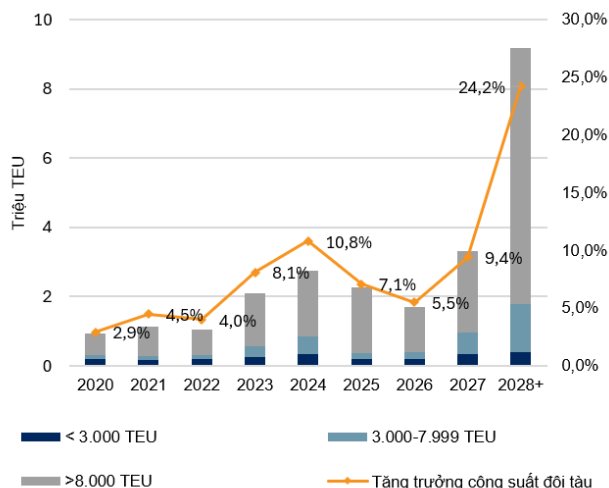
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG

Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng cước cho thuê tàu container của HAH vẫn duy trì tích cực trong giai đoạn 2026–27 nhờ nguồn cung hạn chế tại phân khúc feeder và container cỡ trung. Trên toàn cầu, hoạt động đóng mới tàu container tập trung chủ yếu ở các tàu container cỡ lớn và siêu lớn (neo-panamax, ULCV) phục vụ các tuyến viễn dương, do các hãng tàu theo đuổi lợi thế quy mô và cạnh tranh thị phần trên các tuyến chính. Theo Euroseas/Clarksons, tỷ lệ đơn đặt hàng trên đội tàu chỉ khoảng 17,6% đối với tàu 1.000–2.999 TEU và 28% đối với tàu 3.000–5.999 TEU, thấp hơn đáng kể mức khoảng 40% của toàn bộ đội tàu container.

Bên cạnh đó, đội tàu feeder hiện hữu có tuổi đời cao, với tỷ trọng lớn tàu trên 20 năm. Chi phí vận hành cao và áp lực đáp ứng các tiêu chuẩn môi trường mới có thể thúc đẩy việc tháo dỡ tàu cũ trong những năm tới, góp phần hạn chế nguồn cung thực tế tại phân khúc này. Đây là yếu tố thuận lợi đối với HAH khi đội tàu của công ty chủ yếu gồm các tàu feeder và container cỡ trung hoạt động trên các tuyến nội Á.

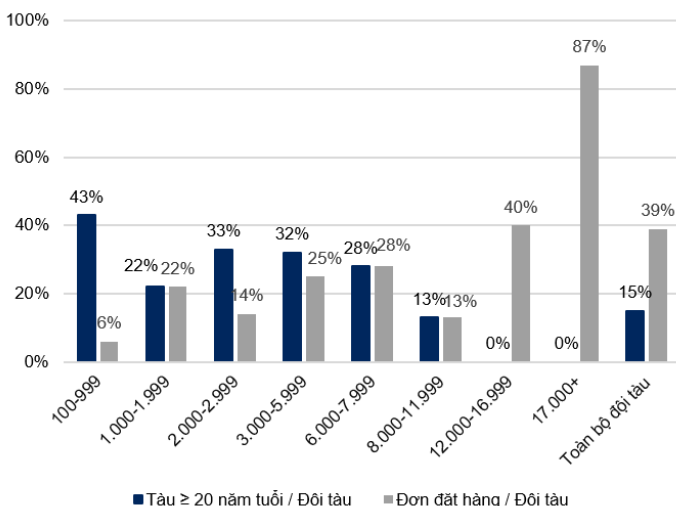
Tác động từ việc các hãng tàu quay lại Biển Đỏ đối với HAH dự kiến còn hạn chế trong giai đoạn 2026–27, do công suất được giải phóng chủ yếu trên các tuyến viễn dương, trong khi cung cầu tại phân khúc feeder và container cỡ trung vẫn được hỗ trợ bởi nhu cầu vận tải nội Á và nguồn cung tàu mới hạn chế. Từ năm 2028, áp lực cạnh tranh có thể gia tăng khi lượng tàu container cỡ lớn được bàn giao nhiều hơn, tạo nguy cơ dư cung trên các tuyến viễn dương và thúc đẩy việc điều chuyển tàu sang các tuyến ngắn, qua đó gây sức ép lên giá cước nội Á. Trên cơ sở đó, chúng tôi dự báo giá cho thuê tàu của HAH đi ngang trong năm 2027 và áp dụng mức giảm giá trung bình 3%/năm kể từ năm 2028.

Hình 4: Quy mô đội tàu container đóng mới toàn cầu tăng mạnh ở phân khúc trên 8.000TEU



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, EUROSEAS

Hình 5: Tuổi đội tàu và đơn đặt hàng tàu container theo phân khúc



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, EUROSEAS

Đẩy mạnh mở rộng đội tàu

HAH đang đẩy mạnh mở rộng đội tàu nhằm tận dụng triển vọng tích cực của phân khúc tàu feeder và container cỡ trung. Trong tháng 4-5/2026, Hải An Green Shipping Lines (HAGSL), liên doanh giữa HAH (40%) và VSC (60%), đã nhận bàn giao hai tàu Green Park (1.060 TEU) và Green Time (2.800 TEU), nâng đội tàu của HAH lên 20 tàu với tổng công suất 33.100 TEU, tăng 13,2% so với cuối 2025. Ngoài ra, liên doanh HAGSL cũng đang trong quá trình hoàn thành thủ tục mua thêm tàu Buxmelody (2.702 TEU), dự kiến sẽ nhận tàu trong tháng 11/2026.

Bên cạnh việc bổ sung đội tàu đã qua sử dụng, HAH và HAGSL cũng đang triển khai kế hoạch đóng mới 10 tàu container gồm 8 tàu HAH trực tiếp đầu tư và 2 tàu thuộc liên doanh Hải An Green Shipping Lines với tổng công suất của đội tàu mới đạt 44.200 TEU, tương đương 123% công suất đội tàu hiện hữu, chi tiết như sau:

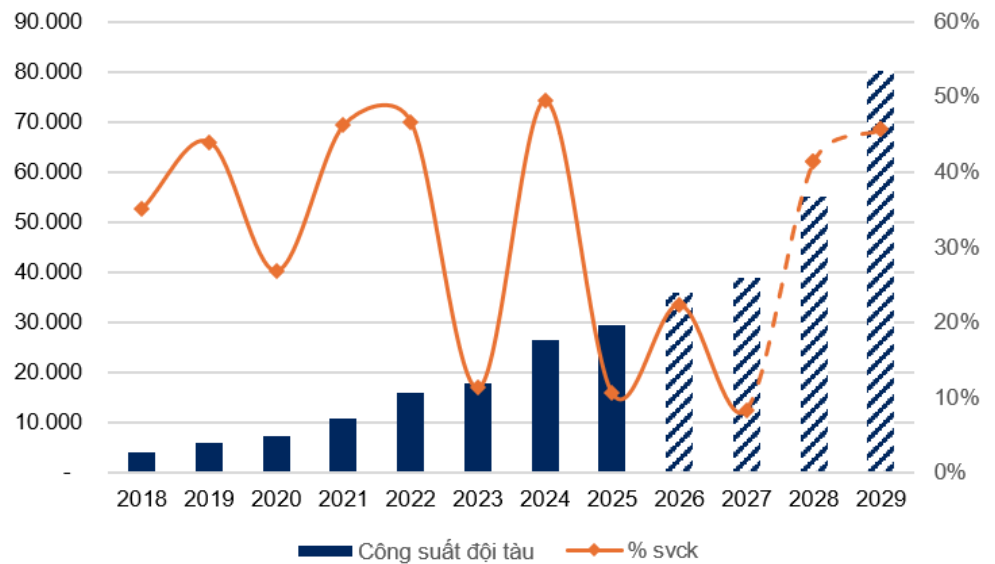
- **Tháng 5/2025:** HAH ký hợp đồng đóng mới 4 tàu container 3.000 TEU, tổng vốn đầu tư 184 triệu USD. Tàu đầu tiên dự kiến bàn giao vào tháng 12/2027, các tàu tiếp theo cách nhau khoảng 3 tháng.
- **Tháng 11/2025:** HAGSL ký hợp đồng đóng mới 2 tàu container 7.100 TEU, tổng vốn đầu tư 184 triệu USD. Hai tàu dự kiến bàn giao lần lượt vào tháng 6 và tháng 9/2028
- **Tháng 3/2026:** HAH ký hợp đồng đóng mới thêm 2 tàu container 7.100 TEU, tổng vốn đầu tư 184 triệu USD, dự kiến bàn giao lần lượt vào tháng 1 và tháng 2/2029.
- **Tháng 10/2026:** HAH ký hợp đồng đóng mới thêm 2 tàu container 1.900 TEU tổng vốn đầu tư 70 triệu USD, dự kiến bàn giao lần lượt tháng 10 và tháng 11/2029.

Tổng vốn đầu tư đội tàu mới khoảng 602 triệu USD (16,3 nghìn tỷ đồng), trong đó phần đầu tư thuộc HAH khoảng 498 triệu USD (13,4 nghìn tỷ đồng). Theo chia sẻ của doanh nghiệp, tỷ lệ vay ngân hàng thường chiếm khoảng 60% giá

trị tàu, vốn tự có chiếm 40%. Về tiến độ thanh toán, HAH sẽ trả trước 10% khi ký hợp đồng, 30% theo tiến độ đóng tàu và 60% còn lại khi nhận bàn giao.

Trên cơ sở kế hoạch bổ sung đội tàu đã qua sử dụng và tiếp nhận tàu mới, chúng tôi dự báo sức chở đội tàu của HAH tăng lần lượt 22%, 8%, 41% và 46% trong giai đoạn 2026–29. Theo ban lãnh đạo, các tàu đóng mới dự kiến được cho thuê định hạn ngay sau khi bàn giao, tạo nguồn thu ổn định và hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận từ năm 2028.

Hình 6: Dự phóng công suất đội tàu của HAH



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Kế hoạch phát hành trái phiếu kèm chứng quyền: hỗ trợ mở rộng đội tàu nhưng tiềm ẩn rủi ro pha loãng

Để tài trợ cho kế hoạch mở rộng đội tàu, HAH đề xuất chào bán ra công chúng trái phiếu không chuyển đổi kèm chứng quyền cho cổ đông hiện hữu, với tổng giá trị trái phiếu tối đa 1,88 nghìn tỷ đồng. Trái phiếu có kỳ hạn 5 năm, lãi suất coupon tối đa 8%/năm; mỗi trái phiếu đi kèm một chứng quyền, cho phép mua tối đa 10 cổ phiếu HAH với giá thực hiện 20.000 đồng/cổ phiếu. Nếu toàn bộ chứng quyền được thực hiện, HAH có thể huy động thêm tối đa 3,76 nghìn tỷ đồng từ phát hành cổ phiếu. Như vậy, tổng nguồn vốn tiềm năng từ cả trái phiếu và chứng quyền có thể đạt 5,64 nghìn tỷ đồng, tương đương khoảng 35% tổng vốn đầu tư cho 10 tàu mới.

Hình 7: Tóm tắt cấu trúc phát hành trái phiếu kèm chứng quyền

Hạng mục	Chi tiết
Loại trái phiếu	Không chuyển đổi, kèm chứng quyền, không tài sản bảo đảm, chào bán cho cổ đông hiện hữu
Khối lượng	Tối đa 18,8 triệu trái phiếu
Mệnh giá	100.000 đồng trái phiếu
Giá trị huy động	1.883 tỷ đồng
Tỷ lệ thực hiện quyền	10:01
Kỳ hạn	5 năm
Lãi suất	Tối đa 8%/năm
Chứng quyền	Mỗi trái phiếu đi kèm 1 chứng quyền; mỗi chứng quyền cho phép người sở hữu mua tối đa 10 cổ phiếu. Nếu đợt phát hành trái phiếu được phân phối hết, lượng cổ phiếu phát hành từ việc thực hiện chứng quyền sẽ tương đương với đợt chào bán quyền mua theo tỷ lệ 1:1
Giá thực hiện	20.000 đồng/cp
Ngày thực hiện chứng quyền	Chứng quyền được thực hiện 3 lần trong thời gian hiệu lực như sau: Đợt 1, Không sớm hơn 02 năm kể từ ngày phát hành, thực hiện tối đa 30% tổng số chứng quyền đang lưu hành Đợt 2: Không sớm hơn 3 năm kể từ ngày phát hành, thực hiện tối đa 50% tổng số chứng quyền đang lưu hành Đợt 3: Không sớm hơn 04 năm kể từ ngày phát hành, thực hiện số chứng quyền còn lại sau đợt 1 và đợt 2
Tổng giá trị huy động từ phát hành cổ phiếu theo chứng quyền	3.766 tỷ đồng

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Chúng tôi đánh giá phương án này phù hợp với nhu cầu vốn lớn của HAH trong chu kỳ mở rộng đội tàu, giúp doanh nghiệp huy động vốn ngay để tài trợ đầu tư mà chưa phải tăng vốn chủ sở hữu tại thời điểm phát hành. Chi phí lãi vay tối đa ước tính khoảng 150,4 tỷ đồng/năm, có thể được trang trải một phần nhờ hiệu quả khai thác đội tàu hiện hữu. Trong tương lai, nếu chứng quyền được thực hiện, HAH có thêm nguồn vốn để giảm phụ thuộc vào nợ vay trong giai đoạn đội tàu mới bắt đầu đóng góp dòng tiền nhưng rủi ro pha loãng sẽ hiện hữu.

HAH mở rộng dự địa phát triển trung - dài hạn thông qua liên doanh với VSC

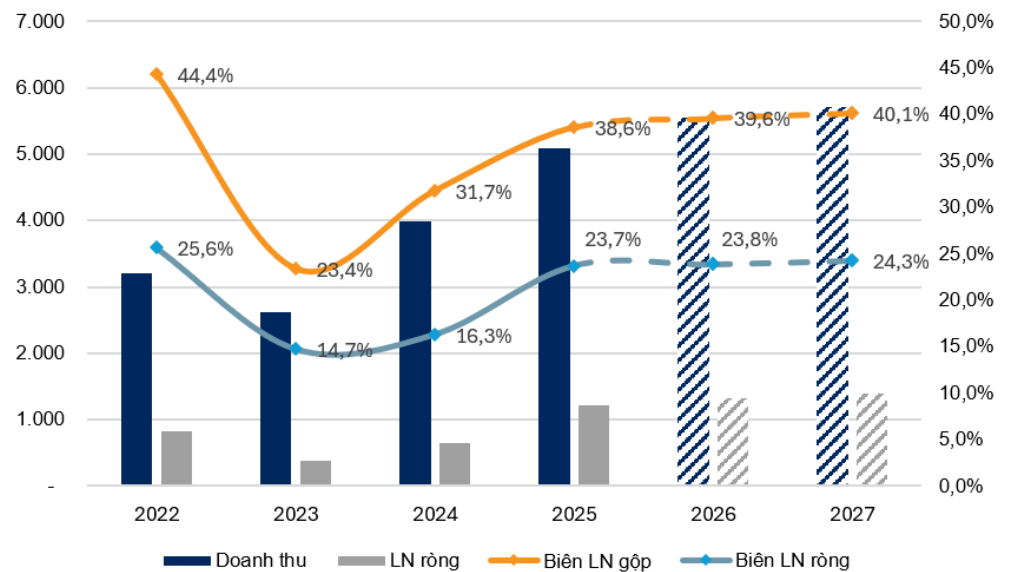
Mở rộng năng lực logistics: Việc hợp tác với VSC giúp HAH tận dụng hệ sinh thái tích hợp cảng – vận tải biển – logistics, qua đó ổn định nguồn hàng, giảm thời gian chờ bến và nâng cao vòng quay tàu. Sự phối hợp này không chỉ cải thiện hiệu quả vận hành mà còn tạo lợi thế cạnh tranh trong cung cấp dịch vụ logistics trọn gói, đặc biệt khi HAH mở rộng quy mô đội tàu và phát triển các tuyến vận tải quốc tế trong trung và dài hạn.

Mở rộng hoạt động vận tải container đường dài thông qua HAGSL. Liên doanh HAGSL tạo điều kiện để HAH tham gia sâu hơn vào phân khúc vận tải container quốc tế đường dài, bổ sung nguồn thu ngoài hoạt động khai thác đội tàu hiện hữu. Sau giai đoạn ổn định hoạt động trong năm 2026, chúng tôi dự báo HAGSL bắt đầu đóng góp khoảng 75 tỷ đồng lợi nhuận vào HAH trong năm 2027, tương ứng phần lợi ích của HAH theo tỷ lệ sở hữu 40%, nhờ khai thác đủ

năm ba tàu. Về dài hạn, việc bổ sung các tàu 7.100 TEU từ năm 2028 được kỳ vọng tiếp tục mở rộng quy mô hoạt động và gia tăng đóng góp lợi nhuận của liên doanh.

Chúng tôi dự báo lợi nhuận của HAH tăng lần lượt 9,5%/5% giai đoạn 2026-27. Động lực tăng trưởng đến từ: 1) mặt bằng giá cho thuê định hạn của tàu container cỡ trung và nhỏ duy trì thuận lợi, hỗ trợ doanh thu khai thác tàu; và 2) đóng góp lợi nhuận từ HAGSL gia tăng khi hoạt động khai thác dần ổn định. Trong giai đoạn tiếp theo, việc tiếp nhận các tàu đóng mới giai đoạn 2027–29 được kỳ vọng tạo thêm dư địa tăng trưởng cho HAH.

Hình 8: Dự phóng doanh thu, LN của HAH giai đoạn 2026-27



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Định giá: Khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu 67.500 đồng

Chúng tôi nâng khuyến nghị đối với cổ phiếu HAH từ **TRUNG LẬP** lên **KHẢ QUAN**, với giá mục tiêu 67.500 đồng/cp, tương ứng tiềm năng tăng giá 32,4% so với giá hiện tại. Theo phương pháp DCF, chúng tôi nâng giá mục tiêu thêm 21,8% so với mức giá cũ, dựa trên 2 yếu tố chính: 1) điều chỉnh tăng dự phóng lợi nhuận năm 2026-27, phản ánh mặt bằng giá cho thuê tàu định hạn duy trì ở mức cao; và 2) áp dụng WACC ở mức 10,8% dựa trên i) lãi suất phi rủi ro 4,4% (lãi suất trái phiếu chính phủ Việt Nam kỳ hạn 10 năm tính đến ngày 16/10/2026) và ii) phần bù rủi ro thị trường 7,92% (dựa trên báo cáo cập nhật của Damodaran về phần bù rủi ro thị trường ngày 01/07/2026).

Giá mục tiêu của chúng tôi tương đương với EV/EBITDA dự phóng năm 2026 mức 5,0 lần, tương đương mức định giá bình quân 4 năm gần nhất và cao hơn mức hiện tại 4,4 lần nhờ 2 động lực chính 1) hoạt động cho thuê tàu định hạn tiếp tục đóng góp tích cực vào lợi nhuận giai đoạn 2026-27 trong bối cảnh mặt bằng giá cho thuê tàu container duy trì tích cực; và 2) kế hoạch mở rộng đội tàu giai đoạn 2027–2029 cùng dự án hợp tác chiến lược với VSC thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận dài hạn.

Hình 9: Các giả định đầu vào

Giả định đầu vào mô hình DCF	
Chi phí VCSH	13,1%
Chi phí nợ	9,0%
Thuế TNDN	20,0%
WACC	10,8%
Tăng trưởng dài hạn	2,0%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 10: Mô hình định giá DCF

Đơn vị	Tỷ đồng
FCFF năm cuối	1.456
Tăng trưởng dài hạn	2,0%
Giá trị tới hạn	16.980
Giá trị chiết khấu	0,39
Giá trị hiện tại của giá trị tới hạn	6.644,2
Giá trị doanh nghiệp	14.242,0
Trừ: Tổng nợ	(2.661,0)
Cộng: Tiền và tương đương tiền	1.362,0
Giá trị của VCSH	12.943,0
Số lượng cổ phiếu lưu hành	191.840.401
Giá trị cổ phiếu (VND)	67.500

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 11: Bảng phân tích độ nhạy định giá DCF

Tăng trưởng năm cuối của mô hình		WACC						
		10,1%	10,3%	10,5%	10,75%	10,9%	11,1%	11,3%
1,0%	67.500	65.600	64.900	64.300	63.600	63.000	62.400	61.800
1,5%		67.700	66.900	66.200	65.500	64.800	64.100	63.500
2,0%		70.000	69.100	68.300	67.500	66.700	66.000	65.300
2,5%		72.700	71.700	70.700	69.800	68.900	68.100	67.300
3,0%		75.700	74.500	73.400	72.300	71.300	70.400	69.500

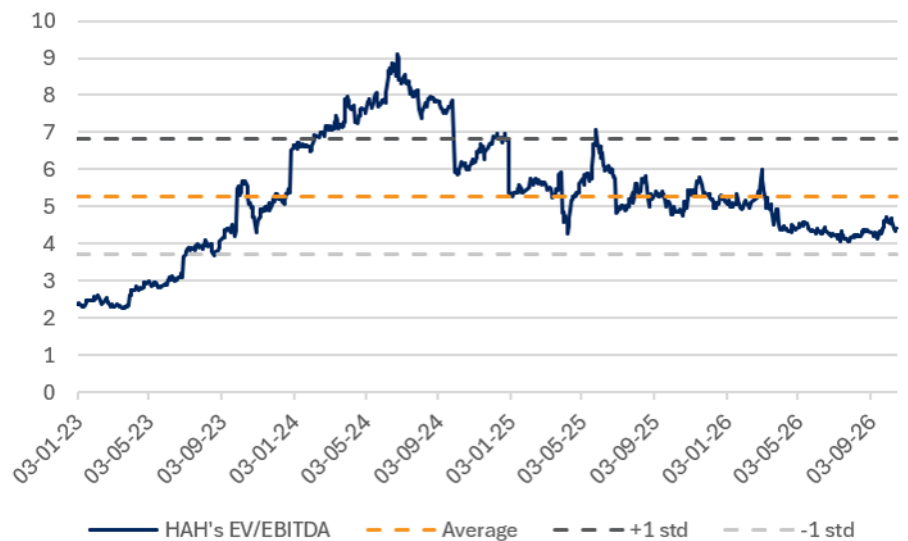
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 12: So sánh với doanh nghiệp cùng ngành (dữ liệu ngày 23/10/2026)

Công ty	Mã CP	Quốc gia	Vốn hóa	Doanh thu 12T	%svck	LN ròng 12T	%svck	Tăng trưởng EPS 3 năm (%)	Tỷ lệ D/E	ROE	P/E	P/B	EV/EBITDA
			triệu USD	triệu USD	%	triệu USD	%	%	%	%	x	x	x
AP Moller - Maersk A/S	MAERSKB DC	DK	48.490	56.264	-1,0%	2.481,0	-66,7%	-17,5%	31,0	4,1	21,6	0,9	6,9
COSCO SHIPPING Holdings Co Ltd	601919 CH	CN	35.281	31.784	-8,0%	4391	-46,3%	-2,1%	25,1	11,5	9,1	1,0	3,8
Evergreen Marine Corp Taiwan L	2603 TT	TW	17.294	12.063	-19,5%	1807	-58,3%	95,4%	34,8	10,3	10,6	1,0	5,1
HMM Co Ltd	011200 KS	KR	16.110	7.961	-5,3%	988	-62,5%	8,4%	21,3	5,2	13,9	0,7	5,2
Yinson Holdings BHD	YNS MK	MY	1.502	NA	-15,0%	194	-59,8%	-3,4%	150,7	5,8	16,7	0,8	8,6
Regional Container Lines PCL	RCL TB	TH	1.161	1.167	-5,1%	241	-32,4%	62,1%	27,1	14,1	4,8	0,7	3,4
Nanjing Shenghang Shipping Co	001205 CH	CN	379	219	1,8%	18,57	34,8%	-15,3%	85,6	5,9	20,2	1,2	NA
<i>Trung bình</i>			17.174	18.243	-7,4%	1.445,8	-41,6%	18,2%	53,6	8,1	13,8	0,9	5,5
<i>Trung vị</i>			16.110	10.012	-5,3%	988,0	-58,3%	-2,1%	31,0	5,9	13,9	0,9	5,2
CTCP Vận tải & Xếp dỡ Hải An	HAH VN	VN	366,2	207,2	10,3%	58,8	9,6%	31,8%	43,6%	26,6	7,4	1,9	4,4

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 13: EV/EBITDA lịch sử 2023-2026



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG

Tiềm năng tăng giá:

- Giá cước vận tải và giá cho thuê tàu container cao hơn kỳ vọng.

Rủi ro giảm giá:

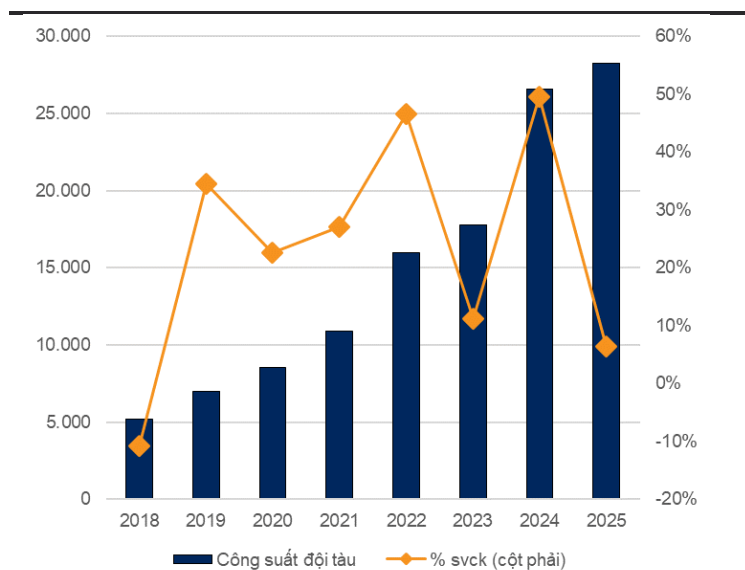
- Chính sách thương mại áp thuế cao gây áp lực lên nhu cầu vận tải hàng hóa.
- Giá nhiên liệu gia tăng gây sức ép lên biên lợi nhuận của mảng vận tải tự khai thác
- Rủi ro pha loãng cổ phiếu từ kế hoạch phát hành trái phiếu kèm chứng quyền

Phụ lục 1: Tổng quan doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Vận tải & Xếp dỡ Hải An hoạt động trong các lĩnh vực chính: khai thác cảng, vận tải container đường biển, đại lý hàng hải và dịch vụ logistics.

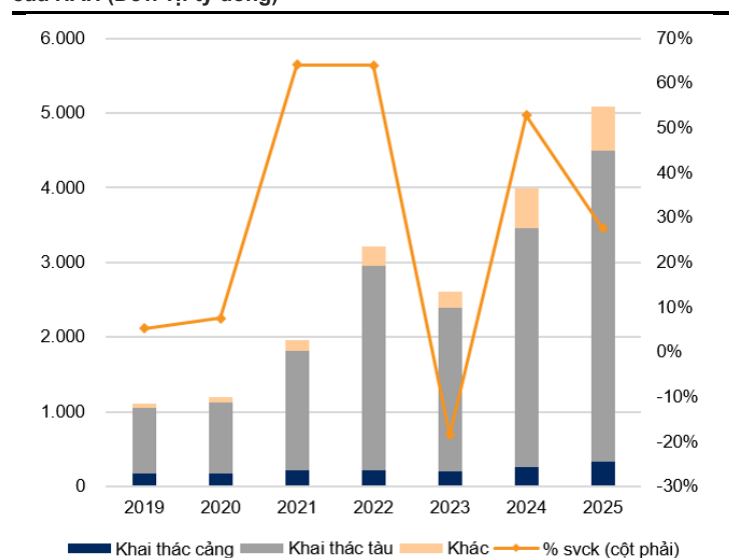
- Khai thác cảng: HAH được thành lập năm 2009 và vận hành một cảng tại thành phố Hải Phòng với sản lượng thông qua trung bình 430.000 TEU/năm trong giai đoạn 2020-25. Cảng Hải An hoạt động chủ yếu để hỗ trợ đội tàu của doanh nghiệp.
- Khai thác tàu container: mảng này đóng vai trò động lực tăng trưởng chính của HAH trong những năm gần đây, đóng góp trên 65-80% doanh thu, gồm 2 cấu phần 1) tự khai thác các tuyến nội địa và nội Á theo lịch trình cố định hàng tuần và 2) cho thuê tàu định hạn (charter) cho các hàng tàu quốc tế và khu vực. Hiện tại, tổng đội tàu container công ty đang khai thác và sở hữu là 21 tàu với công suất đạt 33.100 TEU. Đội tàu HAH hiện nằm trong Top 100 đội tàu container lớn nhất thế giới theo xếp hạng của Alphaliner.
- Dịch vụ Deport & Logistics: HAH sở hữu bãi container 150.000 m², kho ngoại quan CFS gần 4.000 m² và bãi depot Pan Hải An rộng 55.000 m² (liên doanh với Pantos Holdings, Hàn Quốc), đặt tại KCN Nam Đình Vũ, Hải Phòng, với công suất thiết kế khu Depot & Off Dock 9.000 TEU.

Hình 14: Công suất đội tàu HAH...



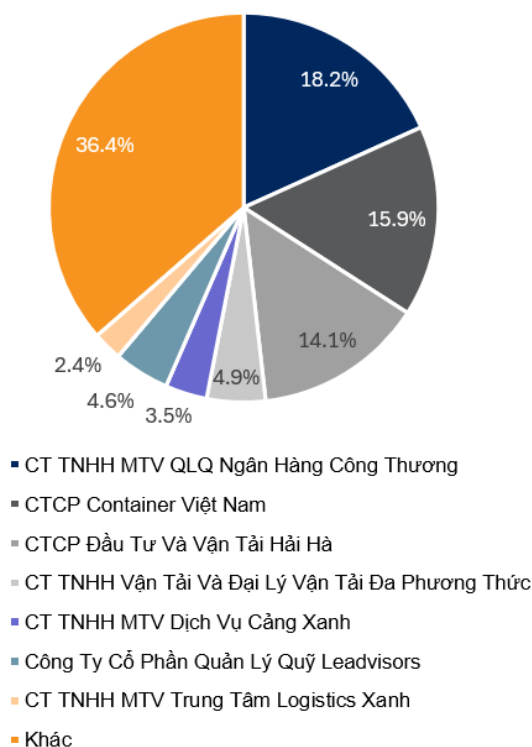
Nguồn: BÁO CÁO CÔNG TY

Hình 15: Mảng khai thác tàu chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu doanh thu của HAH (Đơn vị: tỷ đồng)



Nguồn: BÁO CÁO CÔNG TY

Hình 16: Cơ cấu cổ đông của HAH



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 17: Các công ty con và công ty liên kết

Công ty	Hoạt động cốt lõi	Tỷ lệ sở hữu của HAH
Công ty con		
Công ty TNHH Cảng Hải An	Khai thác cảng biển	100%
Công ty TNHH Đại lý và Tiếp vận Hải An	Đại lý vận tải đường biển, logistics	75%
Công ty cổ phần Dịch vụ Tổng hợp Hải An (HAGS)	Đại lý hàng hải, dịch vụ logistics	51,02%
Công ty TNHH Vận tải Container Hải An	Vận tải container	55,94%
Công ty TNHH Pan Hải An	Dịch vụ kho bãi, depot container	51%
Công ty TNHH Liên doanh Zim Hải An	Vận tải container	51%
Công ty TNHH Một thành viên quản lý hàng hải Hải An	Cung ứng lao động	55,94%
Công ty cổ phần Dịch vụ cảng Lưu Nguyên Cái Mép	Bãi container và dịch vụ cảng	51,54%
Công ty liên kết		
Công ty Cổ phần Giao nhận Vận tải Hải An	Cho thuê tàu khai thác và thuyền viên	36,16%
Công ty cổ phần vận tải biển An Biên	Vận tải container	19,02%
Công ty TNHH Hải An Green Shipping Lines	Khai thác tàu container	40%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Phụ lục 2: Tóm tắt KQKD Q3/26: Mảng khai thác tàu dẫn dắt tăng trưởng, củng cố triển vọng lợi nhuận của HAH

Hình 18: Tóm tắt KQKD Q3/26

(tỷ đồng)	Q3/26	% svck	9T/26	% svck	sv dự phóng cả năm
Doanh thu thuần	1.419	5,3%	4.218	11,2%	76,0%
Giá vốn hàng bán	915	7,4%	2.583	10,2%	77,0%
Lợi nhuận gộp	504	1,7%	1.635	12,9%	74,4%
Chi phí BH&QLDN	46	1,0%	119	6,1%	73,6%
Thu nhập tài chính thuần	(21)	NA	(79)	NA	49,2%
Phần lãi trong công ty liên kết	14	102,6%	21	15,1%	56,3%
Lợi nhuận trước thuế	452	3,8%	1.466	14,5%	77,7%
Lợi nhuận ròng	329	8,0%	1.001	11,3%	75,7%
Biên LN gộp	35,5%	-1,3 đ %	38,8%	0,6 đ %	
Biên LN ròng	23,1%	0,6 đ %	23,7%	0,0 đ %	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Doanh thu Q3/26 duy trì đà tăng trưởng nhờ khai thác tàu và điều chỉnh giá dịch vụ cảng

Trong Q3/2026, HAH ghi nhận doanh thu thuần đạt 1.419 tỷ đồng (+5,3% svck). Doanh thu khai thác tàu đạt 1.066 tỷ đồng (+6% svck), chiếm 75% tổng doanh thu, chủ yếu nhờ 1) tàu Hai An Iris đi vào hoạt động từ Q4/2025 và 2) HAH linh hoạt điều chỉnh phương án khai thác đội tàu, chuyển một phần tàu từ tự khai thác sang cho thuê định hạn. Lưu ý, hai tàu Green Time và Green Park được HAH tiếp nhận trong năm 2026 thông qua công ty liên kết nên không đóng góp trực tiếp vào doanh thu hợp nhất.

Doanh thu khai thác cảng đạt 99 tỷ đồng (+19,3% svck), chủ yếu nhờ khung giá xếp dỡ tại cảng Hải An được điều chỉnh tăng theo lộ trình giá dịch vụ cảng biển từ đầu năm 2026.

Biên lợi nhuận gộp thu hẹp do hiệu quả sinh lời của nhóm hoạt động khác suy giảm

Trong Q3/26, lợi nhuận gộp của HAH tăng 1,7% svck, đạt 504 tỷ đồng, trong khi biên lợi nhuận gộp giảm 1,3 điểm %, xuống 35,5% từ mức 36,8% trong Q3/25. Nguyên nhân chủ yếu đến từ biên lợi nhuận gộp của nhóm hoạt động khác giảm mạnh 15,7 điểm %, lấn át mức cải thiện 0,4 điểm % của mảng khai thác tàu. Lũy kế 9T/2026, biên lợi nhuận gộp vẫn đạt 38,8% (+0,6 điểm % svck), được hỗ trợ bởi biên lợi nhuận mảng khai thác tàu tăng 3,5 điểm % svck.

Chi phí BH&QLDN được kiểm soát, giảm nhẹ svck

Trong Q3/2026, chi phí BH&QLDN tăng nhẹ 1% svck, đạt 46 tỷ đồng, thấp hơn tốc độ tăng trưởng doanh thu. Theo đó, tỷ lệ chi phí BH&QLDN/doanh thu giảm xuống 3,3% từ mức 3,4% trong Q3/2025.

Lợi nhuận từ công ty liên kết cải thiện, hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận ròng

Trong Q3/2026, HAH ghi nhận 14 tỷ đồng lợi nhuận từ công ty liên kết, tăng 102,6% svck, phản ánh hiệu quả hoạt động cải thiện của HAGSL. Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận từ công ty liên kết sẽ tăng mạnh từ năm 2027, khi các tàu Green Park, Green Time và Buxmelody (dự kiến tiếp nhận trong tháng 11/2026) đi vào vận hành ổn định, qua đó gia tăng đóng góp vào kết quả kinh doanh của HAH.

KQKD 9T/26 phù hợp với kỳ vọng

Nhìn chung, lợi nhuận ròng Q3/26 của HAH đạt 329 tỷ đồng, tăng 8% svck. Lũy kế 9T/26, lợi nhuận ròng đạt 1.001 tỷ đồng, tăng 11,3% svck, phù hợp với kỳ vọng, hoàn thành 75,7% dự báo cả năm của chúng tôi.

Phụ lục 3: Dự phóng tài chính

Báo cáo kết quả HĐKD

(Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Doanh thu thuần	1.955	3.206	2.613	3.992	5.091	5.551	5.717
Giá vốn hàng bán	(1.241)	(1.784)	(2.002)	(2.725)	(3.126)	(3.355)	(3.424)
Lợi nhuận gộp	714	1.422	611	1.267	1.965	2.197	2.293
Chi phí QLDN	(85)	(114)	(125)	(211)	(147)	(161)	(165)
Chi phí bán hàng	0	0	0	0	0	0	0
Lợi nhuận hoạt động	694	1.330	523	1.078	1.855	2.076	2.229
EBITDA thuần	858	1.608	888	1.536	2.443	2.657	2.848
Chi phí khấu hao	164	278	364	457	588	581	619
LN hoạt động trước thuế và lãi vay	694	1.330	523	1.078	1.855	2.076	2.229
Thu nhập tài chính	26	39	30	25	52	47	57
Chi phí tài chính	(33)	(76)	(84)	(119)	(147)	(207)	(265)
Thu nhập ròng khác	20	(27)	3	(3)	(25)	(27)	(28)
Thu nhập từ công ty LDLK	19	29	15	18	26	37	90
Lợi nhuận trước thuế	662	1.272	450	977	1.724	1.887	1.981
Thuế	(112)	(232)	(92)	(177)	(323)	(353)	(371)
Lợi nhuận ròng	446	822	385	650	1.207	1.321	1.387

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Tiền & tương đương tiền	485	415	245	922	534	3.692	4.419
Đầu tư tài chính ngắn hạn	87	140	73	71	121	173	179
Các khoản phải thu ngắn hạn	633	979	1.005	504	651	746	768
Hàng tồn kho	48	78	97	88	155	167	170
Tài sản ngắn hạn khác	34	132	180	168	103	112	115
Tổng tài sản ngắn hạn	1.287	1.745	1.600	1.753	1.564	4.890	5.651
Tài sản cố định	1.536	2.744	3.118	4.775	5.084	4.865	4.625
Tổng đầu tư	0	0	0	0	14	16	16
Tài sản dài hạn khác	255	262	342	382	620	621	639
Tổng tài sản dài hạn	3.232	5.049	5.359	7.290	8.714	11.134	11.678
Nợ vay ngắn hạn	234	318	394	532	711	1.073	1.237
Phải trả người bán	79	148	155	206	275	290	295
Phải trả ngắn hạn khác	308	444	388	472	528	570	576
Tổng phải trả ngắn hạn	621	910	937	1.210	1.514	1.933	2.108
Nợ vay dài hạn	559	1.004	993	1.798	1.489	1.897	2.725
Phải trả dài hạn khác	151	248	258	310	316	339	346
Vốn điều lệ	488	703	1.055	1.213	1.689	1.918	1.918
Lợi nhuận giữ lại	592	1.025	751	1.053	1.319	2.467	3.666
Vốn chủ sở hữu	1.902	2.887	3.171	3.972	5.395	7.113	8.534
Lợi ích cổ đông thiểu số	350	576	510	695	885	1.098	1.322
Tổng nợ và VCSH	3.232	5.049	5.359	7.290	8.714	11.134	11.678

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ đồng)	<u>2021</u>	<u>2022</u>	<u>2023</u>	<u>2024</u>	<u>2025</u>	<u>2026</u>	<u>2027</u>
Lợi nhuận trước thuế	662	1.272	450	977	1.724	1.887	1.981
Khấu hao	164	278	364	457	588	581	619
Thuế đã nộp	(96)	(209)	(150)	(117)	(323)	(353)	(371)
Các khoản điều chỉnh khác	(43)	(20)	(30)	14	(115)	(174)	(180)
Thay đổi vốn lưu động	104	(27)	(98)	475	(71)	(50)	(14)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD	790	1.295	536	1.807	1.803	1.890	2.036
Đầu tư tài sản cố định	(620)	(1.604)	(866)	(2.088)	(1.662)	(1.765)	(2.112)
Thu từ TL, nhượng bán tài sản cố định	53	0	1	3	0	0	0
Các khoản khác	(5)	(41)	88	24	(37)	33	52
Thay đổi tài sản dài hạn khác	(78)	(17)	0	0	426	0	0
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐĐT	(650)	(1.661)	(776)	(2.061)	(1.272)	(1.731)	(2.060)
Thu từ phát hành CP, nhận góp VCSH	99	20	23	0	0	297	0
Trả vốn góp CSH, mua CP quỹ	0	0	0	0	0	0	0
Tiền vay ròng nhận được	112	424	147	1.029	1.668	472	851
Dòng tiền từ HĐTC khác	(20)	(76)	(90)	(99)	(99)	(99)	(99)
Cổ tức, LN đã trả cho CSH	(67)	(69)	(10)	(0)	(157)	0	0
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐTC	124	299	69	929	1.412	670	752
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	221	485	415	245	922	2.864	3.692
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	264	(67)	(170)	675	1.942	828	727
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	485	415	245	922	2.864	3.692	4.419

Chỉ số tài chính

Chỉ số định giá	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
EPS (VND)	9.133	11.684	3.648	5.361	7.145	6.884	7.230
Price Earnings	7,42	2,76	10,31	9,23	8,09	7,41	7,05
PEG 1 năm	0,03	0,10	(0,15)	0,20	0,24	(2,03)	1,40
EV/EBIT	1,99	2,98	6,50	4,60	8,78	8,88	8,80
EV/EBITDA	4,87	5,00	2,28	6,69	12,21	7,55	7,38
P/S	1,69	0,60	1,27	1,41	1,65	1,76	1,71
P/B	1,74	0,67	1,04	1,41	1,55	1,38	1,15
Tỷ suất cổ tức	2,0%	3,6%	0,3%	0,0%	1,9%	0,0%	0,0%
Tỷ lệ chi trả cổ tức	15,1%	8,3%	2,5%	0,0%	13,0%	0,0%	0,0%
Chỉ số tăng trưởng	2021	2022	2023	2024	2025	2.026	2027
Tăng trưởng doanh thu	64,1%	63,9%	-18,5%	52,8%	27,5%	9,0%	3,0%
Tăng trưởng LN gộp	198,4%	99,0%	-57,0%	107,3%	55,1%	11,8%	4,4%
Tăng trưởng LN ròng	222,1%	84,5%	-53,2%	69,0%	85,5%	9,5%	5,0%
Tăng trưởng EPS	222,1%	27,9%	-68,8%	47,0%	33,3%	-3,6%	5,0%
Chỉ số hiệu quả sinh lời	2021	2022	2023	2024	2025	2.026	2027
Biên LN gộp	36,5%	44,4%	23,4%	31,7%	38,6%	39,6%	40,1%
Biên EBITDA	40,6%	46,6%	28,4%	33,4%	48,0%	47,9%	49,8%
Biên LN hoạt động	35,5%	41,5%	20,0%	27,0%	36,4%	37,4%	39,0%
Biên LN ròng	22,8%	25,6%	14,7%	16,3%	23,7%	23,8%	24,3%
ROAA	20,7%	25,1%	6,9%	12,7%	17,5%	15,5%	14,1%
ROAE	34,0%	43,5%	11,8%	22,4%	29,9%	24,5%	20,6%
Chỉ số đòn bẩy	2021	2022	2023	2024	2025	2.026	2027
Khả năng trả lãi (EBIT/Lãi vay)	8,3	21,6	23,3	7,1	10,7	14,1	11,0
EBITDA / (Lãi vay + Capex)	1,2	0,9	0,8	0,6	1,4	1,4	1,2
Nợ vay / Vốn	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4
Nợ vay / VCSH	0,6	0,7	0,7	0,7	0,8	0,6	0,6
Nợ vay ròng / VCSH	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4	0,3	(0,1)
Chỉ số thanh khoản	2021	2022	2023	2024	2025	2.026	2027
Vòng quay tổng tài sản	0,7	0,8	0,5	0,6	0,6	0,6	0,5
Vòng quay khoản phải thu	4,2	4,0	2,6	5,3	8,8	7,9	7,6
Số ngày phải thu	87,8	91,8	138,6	69,0	41,4	45,9	48,3
Vòng quay khoản phải trả	15,1	15,7	13,2	15,1	13,0	11,9	11,7
Số ngày phải trả	24,1	23,3	27,7	24,2	28,0	30,7	31,2
Vòng quay hàng tồn kho	26,4	28,1	22,8	29,5	25,7	20,8	20,3
Số ngày tồn kho	13,8	13,0	16,0	12,4	14,2	17,5	17,9
Hệ số thanh toán hiện hành	2,1	1,9	1,7	1,4	1,0	2,5	2,7
Hệ số thanh toán nhanh	2,0	1,8	1,6	1,4	0,9	2,4	2,6

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức.

Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

KHUNG KHUYẾN NGHỊ

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên.
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%.
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%.

Tổng lợi nhuận kỳ vọng của một cổ phiếu được định nghĩa là tổng: (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá hiện tại và (ii) tỷ suất cổ tức ròng kỳ hạn của cổ phiếu. Giá mục tiêu cổ phiếu có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Xếp hạng ngành

Định nghĩa:

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền.
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền.
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền.

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Phạm Thị Bích Ngọc – Trưởng phòng Tiêu dùng, bán lẻ và Công nghệ

Email: ngoc.phambich@vndirect.com.vn

Nguyễn Thị Quyên – Chuyên viên phân tích cao cấp

Email: quyen.nguyen2@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn/>