



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) **77,280 VND**

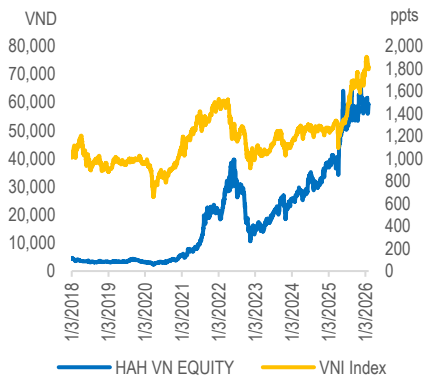
Giá hiện tại (04/02/2026) **57,600 VND**

Suất sinh lời (%) **34.1%**

VNINDEX	1,791
HNXINDEX	265
Vốn hóa (tỷ VND)	10,013
SLCP lưu hành (triệu CP)	169
Tự do giao dịch (triệu CP)	127
52-tuần cao/thấp (VND)	69,231/34,654
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	3.6
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	194

Cổ đông lớn (%)	CTCP Container Việt Nam	17.6
	CTCP Đầu tư và Vận tải Hải Hà	15.7

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	-2.6	1.2	42.0
Số với VN-Index (%)	-10.5	-14.5	1.0



Nguồn: Bloomberg

Thảo Nguyễn – Chuyên viên phân tích

☎️ (84-28) 6299-8004
✉️ thảo.np@shinhan.com

Bước ngoặt lớn

Duy trì khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 77,280 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. Trong 2025, với sự sôi động của nhu cầu thương mại và mở rộng tuyến vận tải kết nối Nam Trung Quốc và Hồng Kông, HAH đã đạt doanh thu 5,091 tỷ đồng (+27.3% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 1,401 tỷ đồng (+75% YoY), mức lợi nhuận cao nhất trong lịch sử hoạt động của HAH. Chúng tôi vẫn duy trì triển vọng khả quan cho hoạt động kinh doanh của HAH cho năm 2026 nhờ (1) các hợp đồng thuê tàu đã ký kết với mức giá tốt cùng với việc bổ sung 2 tàu mới trong 2025, (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. Dựa trên phương pháp DCF, chúng tôi cập nhật giá mục tiêu của HAH ở mức 77,280 đồng.

Kết quả kinh doanh 2025 tăng trưởng vượt bậc

Trong quý 4/2025, HAH ghi nhận doanh thu đạt 1,299 tỷ đồng (+7.3% YoY) và LNST đạt 359 tỷ đồng (+3.4% YoY). Năm 2025, doanh thu đạt 5,091 tỷ đồng (+27.3% YoY) và LNST đạt 1,401 tỷ đồng (+75% YoY), trong đó sản lượng khai thác đạt ước tăng 25% YoY nhờ mở rộng các tuyến vận tải, đưa thêm tàu mới vào khai thác và sự hợp tác với VSC.

Ở mảng khai thác cảng, Cảng Hải An hiện đảm nhận 5-6 chuyến/tuần, thấp hơn nhu cầu khai thác 8-9 chuyến tàu/tuần, phần sản lượng vượt đang được chuyển sang cảng Nam Hải Đình Vũ của VSC để đảm bảo lưu thông hàng hóa, nhờ đó sản lượng vận tải container nội địa tăng trung bình 7-8%/năm.

Ở mảng vận tải, Hải An hiện sở hữu 18 chiếc (chủ yếu size tàu 1,800 – 3,000 TEU), năng tổng sức chở lên tới 29,300 TEU (+11% YoY). Một bước ngoặt lớn hơn khi HAH chính thức đặt hàng những tàu container 7,100 TEU đầu tiên (nhận hàng trong năm 2028), dòng tàu lớn nhất trong lịch sử HAH, đánh dấu giai đoạn chuyển mình của công ty. Đây là bước tiến về quy mô và nâng cao năng lực cạnh tranh của công ty, đặc biệt khi nhu cầu vận tải trung cỡ đang tăng mạnh trên nội Á.

Thị trường thuê tàu định hạn dự báo vẫn duy trì ở mức tốt trong 2026, nguồn cung thắt chặt thúc đẩy xu hướng chốt hợp đồng sớm

Giá thuê định hạn vẫn giữ đà tăng trưởng khả quan, nhờ nhu cầu thuê tàu duy trì ở mức cao trên tất cả các phân khúc, trong khi nguồn cung hạn chế giúp giá thuê tàu giữ ở mức ổn định và hấp dẫn. Với tình trạng thiếu hụt tàu cỡ lớn (trên 4,000 TEU), nhiều hãng tàu lớn đang có xu hướng chốt hợp đồng sớm thuê tàu container. Với tàu nhỏ (dưới 4,000 TEU) có tính thanh khoản tốt hơn và giá thuê tàu vẫn đang ở mức tốt. Xu hướng chốt hợp đồng sớm cũng lan tỏa mạnh mẽ sang cả phân khúc tàu nhỏ, đã có những báo cáo gần đây cho thấy tàu nhỏ đã được gia hạn thuê nhiều năm, mặc dù thời điểm bắt đầu hợp đồng phải đến năm 2027.

Chúng tôi giữ quan điểm tích cực cho tình hình kinh doanh của HAH năm 2026 nhờ vào (1) các hợp đồng thuê tàu đã ký kết với mức giá tốt cùng với việc bổ sung 2 tàu mới trong 2025, (2) giá cước thuê định hạn được dự báo duy trì ở mức tốt 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) giá cước vận tải biển giảm, (2) kinh tế suy giảm và (3) nguồn cung tàu tăng mạnh.

Năm	2023	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu (tỷ VND)	2,613	3,992	5,091	5,314	5,666
LN từ HĐKD (tỷ VND)	447	980	1,748	1,766	1,881
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	358	800	1,401	1,415	1,509
EPS (đồng)	3,648	5,361	7,145	7,218	7,698
BPS (đồng)	25,240	27,005	26,704	35,085	44,023
OPM	17.1%	24.6%	34.3%	33.2%	33.2%
NPM	13.7%	20.0%	27.5%	26.6%	26.6%
ROE	11.2%	20.1%	26.0%	20.2%	17.3%
PER (x)	19.6	13.3	11.1	10.7	10.0
PBR (x)	2.8	2.6	3.0	2.2	1.8
EV/EBITDA (x)	8.0	4.5	2.4	2.3	2.2

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 77,280 đồng

Chúng tôi áp dụng phương pháp định giá DCF để định giá HAH. Chúng tôi khuyến nghị MUA và giá mục tiêu đạt 77,280 đồng tương ứng với mức tăng 34.1%.

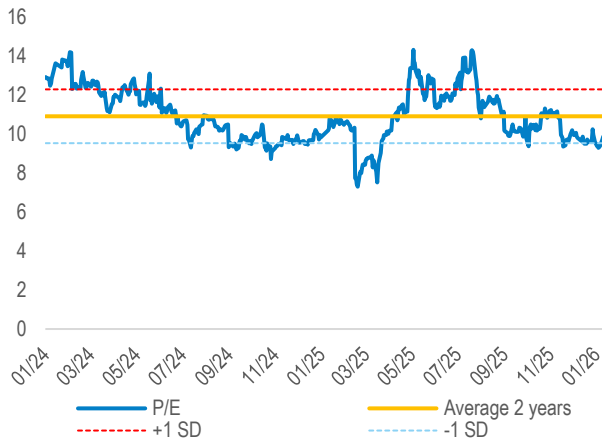
Phương pháp định giá

Phương pháp định giá DCF					
(Đơn vị: tỉ VND)	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
LN sau thuế công ty mẹ	1,219	1,300	1,454	1,607	1,740
Cộng: lãi vay sau thuế	107	117	130	147	163
Cộng: Khấu hao	643	727	812	893	971
Trừ: Thay đổi vốn lưu động	-25	-11	-3	-15	-10
Trừ: Vốn đầu tư	1,029	1,018	1,056	911	971
Dòng tiền tự do (FCFF)	965	1,137	1,344	1,750	1,913
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	4,993				
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	0%				
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	9,664				
Giá trị doanh nghiệp	14,658				
Nợ	2,200				
Tiền và tương đương tiền	587				
Giá trị vốn chủ sở hữu	13,045				
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu cổ phiếu)	168.8				
Giá mục tiêu	77,280				

WACC	11.5%
Lãi suất phi rủi ro	4.3%
Phân bù rủi ro vốn cổ phần	8.13%
Beta	1.13
Chi phí nợ	5.8%
Chi phí sử dụng vốn	13.7%
Tỷ lệ nợ trên vốn	72.8%
Giá trị nợ vay (tỷ đồng)	2,200

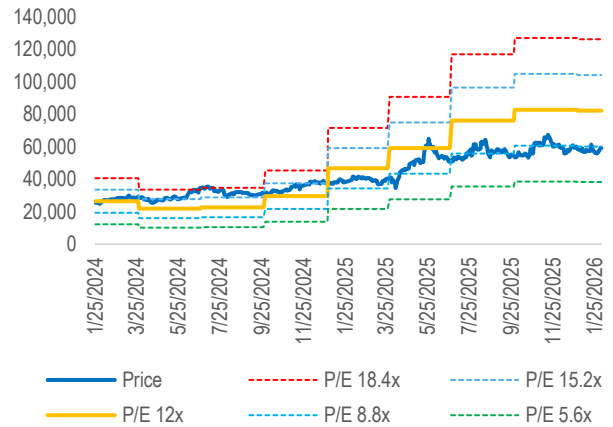
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PER của HAH



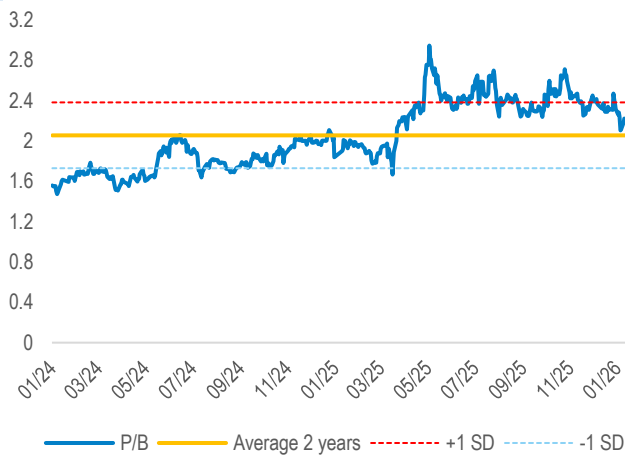
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PER của HAH



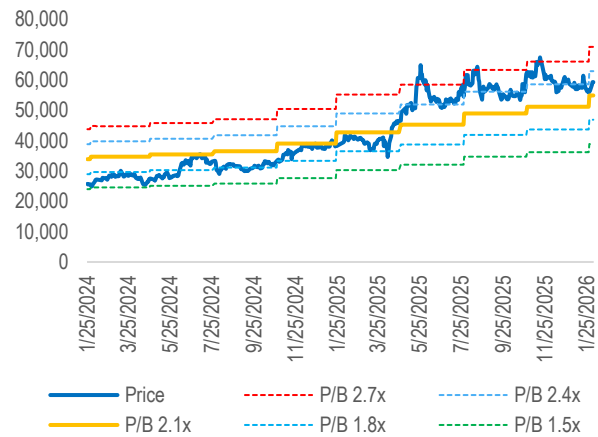
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PBR của HAH



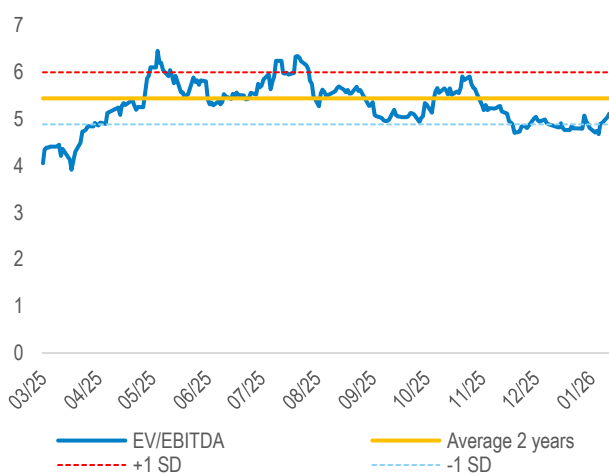
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PBR của HAH



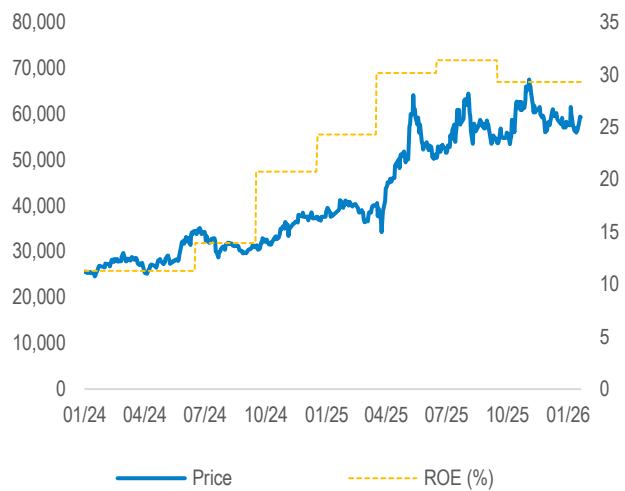
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

EV/EBITDA của HAH



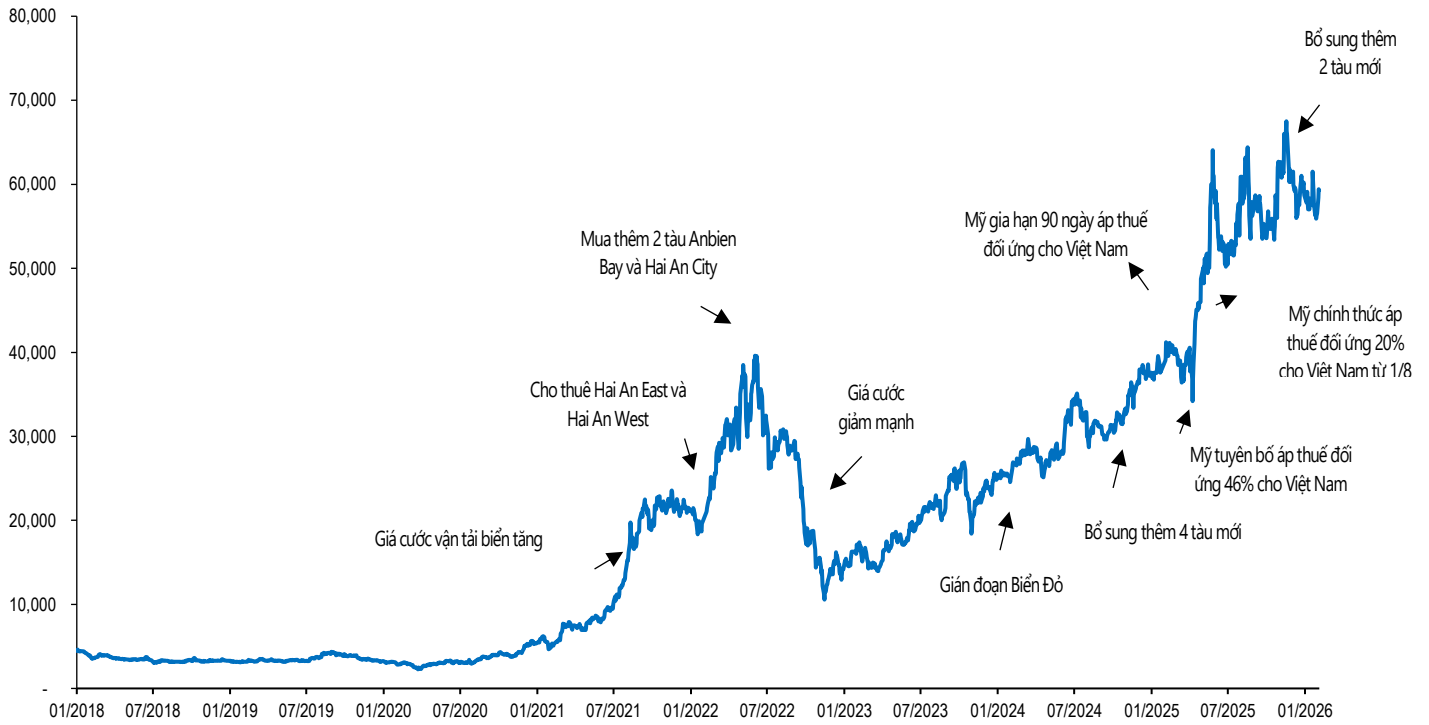
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Giá cổ phiếu HAH tương quan với ROE



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

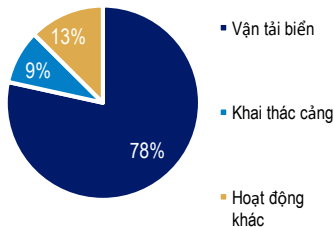
Những sự kiện quan trọng của HAH



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

Phụ lục: Tổng quan doanh nghiệp

Cơ cấu doanh thu năm 2025

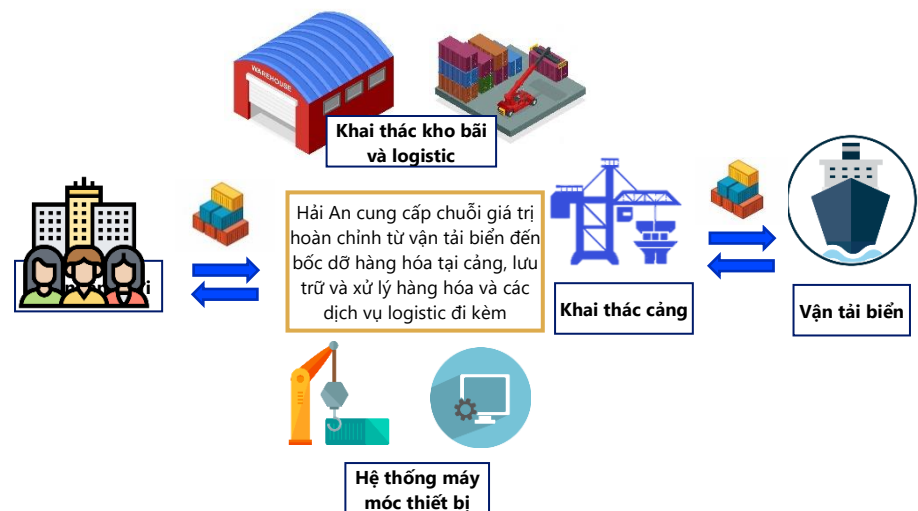


Nguồn: BCTC Hải An năm 2025

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



Đối Tác Hải An

ONE
OCEAN NETWORK EXPRESSm
sc

CMA CGM

COSCO
SHIPPING

Hapag-Lloyd

YANG MING

ZIM

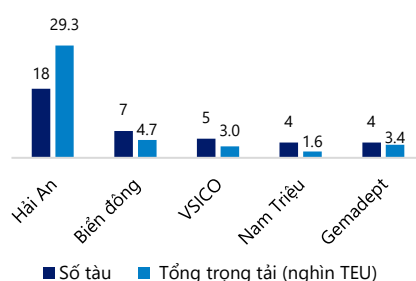
MAERSK

HMM

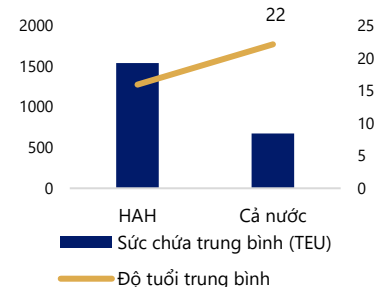
Hải An là một trong số ít công ty có chuỗi giá trị hoàn chỉnh trong ngành vận tải biển. Hải An cung cấp dịch vụ đầy đủ mảng vận tải biển bao gồm các dịch vụ vận tải hàng hóa (cho các tuyến Bắc Nam và các tuyến hàng hải quốc tế), đại lý hàng hải (hợp tác với các hãng tàu quốc tế trong việc cung cấp dịch 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

Top 5 đội tàu container năm 2025



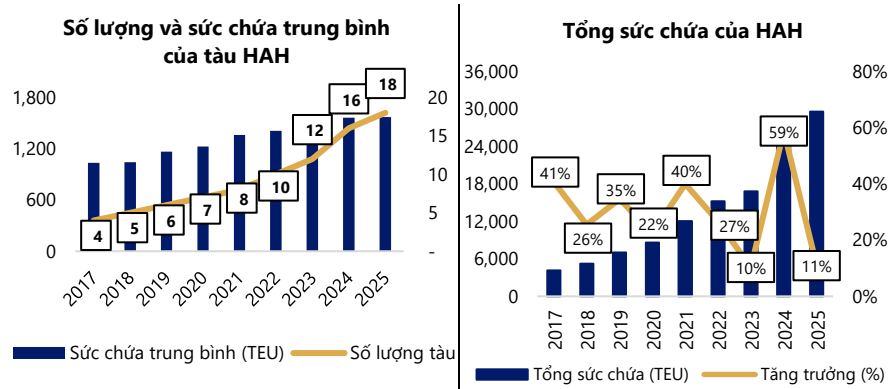
So sánh tàu HAH với trung bình cả nước năm 2025



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 2100 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 4,000 m² và hơn 25,000 m² 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	2025	2026F	2027F
Tổng tài sản	5,369	7,290	8,714	10,531	12,589
Tài sản ngắn hạn	1,597	1,753	1,564	2,825	4,411
Tiền và tương đương tiền	245	922	534	1,765	3,287
Đầu tư TC ngắn hạn	73	71	54	54	54
Các khoản phải thu	1,005	504	718	738	787
Hàng tồn kho	93	88	155	166	180
Tài sản dài hạn	3,772	5,464	7,150	7,584	7,924
Tài sản cố định	3,118	4,775	5,099	5,534	5,874
Chi phí xây dựng cơ bản	30	21	49	49	49
Tài sản dài hạn khác	624	669	2,002	2,002	2,002
Tổng nợ	2,183	3,318	3,319	3,524	3,864
Nợ ngắn hạn	889	1,210	1,210	1,514	1,619
Khoản phải trả	155	206	275	294	320
Vay và nợ thuê tài chính ngắn	351	532	711	761	827
Khác	382	472	528	565	613
Nợ dài hạn	1,294	2,108	1,805	1,905	2,105
Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	1,035	1,798	1,489	1,589	1,789
Khác	258	310	316	316	316
Vốn chủ sở hữu	3,186	3,972	5,395	7,006	8,725
Vốn góp chủ sở hữu	1,055	1,213	1,689	1,689	1,689
Thặng dư vốn	192	192	306	306	306
Vốn khác	664	819	1,196	1,196	1,196
Lợi nhuận giữ lại	753	1,053	1,319	2,734	4,244
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	523	695	885	1,082	1,291
*Nợ vay	1,387	2,330	2,200	2,350	2,616
*Nợ ròng (tiền)	1,069	1,338	1,613	531	-725

Lưu chuyển tiền tệ

Năm (Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Tiền từ HĐKD	536	1,807	1,709	1,914	2,065
Lợi nhuận ròng	385	650	1,207	1,219	1,300
Khấu hao TSCĐ	364	447	566	643	727
(Lãi) từ HĐ đầu tư					
Thay đổi vốn lưu động	-143	657	-91	25	11
Thay đổi khác	-70	52	27	27	27
Tiền từ HĐ đầu tư	-776	-2,061	-2,007	-1,029	-1,018
Thay đổi tài sản cố định	-865	-2,085	-1,691	-1,029	-1,018
Thay đổi tài sản đầu tư	0	3	-11	0	0
Khác	88	21	-305	0	0
Tiền từ HĐ tài chính	69	929	-89	346	475
Thay đổi vốn cổ phần	23	0	0	196	209
Tiền đi vay/(trả) nợ	57	929	68	150	266
Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho CSH	0	0	-157	0	0
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	-170	675	-387	1,231	1,522
Tổng tiền đầu năm	415	245	922	534	1,765
Thay đổi trong tỷ giá					
Tổng tiền cuối năm	245	922	534	1,765	3,287

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

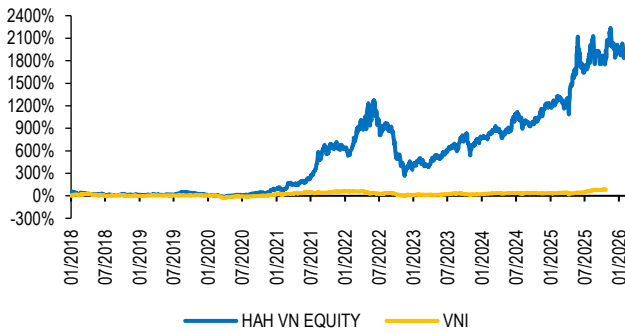
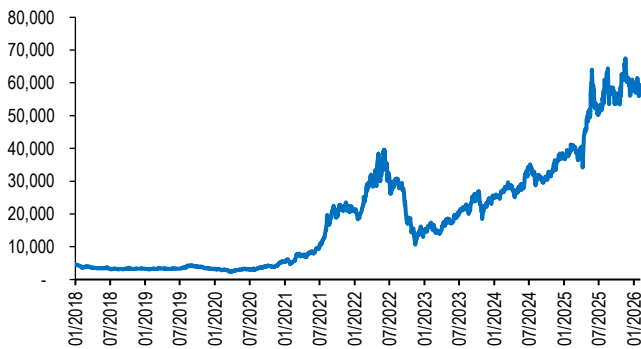
Kết quả hoạt động kinh doanh

Năm (Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	2,613	3,992	5,091	5,314	5,666
Tăng trưởng		52.8%	27.5%	4.4%	6.6%
Giá vốn hàng bán	2,002	2,725	3,126	3,345	3,635
Lợi nhuận gộp	611	1,267	1,965	1,970	2,031
Biên lợi nhuận gộp	23.4%	31.7%	38.6%	37.1%	35.8%
Chi phí BH & QLDN	125	211	147	159	181
LN từ HĐKD	447	980	1,748	1,766	1,881
Tăng trưởng		119.3%	78.3%	1.0%	6.6%
Biên LN từ HĐKD	17.1%	24.6%	34.3%	33.2%	33.2%
LN khác	-54	-94	-96	-73	0
Thu nhập tài chính	30	25	52	75	160
Chi phí tài chính	84	119	147	148	160
Trong đó: Chi phí lãi vay	73	101	131	132	144
Lợi nhuận ròng từ HĐKD khác	3	-3	-25	-25	-25
LN TT	450	977	1,724	1,741	1,857
Thuế TNDN	92	177	323	326	348
LNST	358	800	1,401	1,415	1,509
Tăng trưởng		123.6%	75.1%	1.0%	6.7%
Biên lợi nhuận ròng	13.7%	20.0%	27.5%	26.6%	26.6%
LNST cổ đông công ty mẹ	385	650	1,207	1,219	1,300
Lợi ích CĐTTS	-27	150	194	196	209
LN trước thuế và lãi vay	486	1,056	1,817	1,810	1,850
Tăng trưởng		117.5%	72.1%	-0.4%	2.2%
Biên LN	18.6%	26.5%	35.7%	34.1%	32.6%
LN trước thuế, lãi vay và khấu hao	820	1,504	2,383	2,453	2,577
Tăng trưởng		83.3%	58.5%	2.9%	5.0%
Biên LN	31.4%	37.7%	46.8%	46.2%	45.5%

Chỉ số tài chính

Năm	2023	2024	2025	2026F	2027F
EPS (đồng)	3,648	5,361	7,145	7,218	7,698
BPS (đồng)	25,240	27,005	26,704	35,085	44,023
DPS (đồng)	0	0	3,000	0	0
PER (x)	19.6	13.3	10.7	10.6	9.9
PBR (x)	2.8	2.6	2.9	2.2	1.7
EV/EBITDA (x)	8.0	4.5	2.4	2.3	2.2
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	0%	0%	42%	0%	0%
Lãi cổ tức (%)	0.0%	0.0%	0.8%	0.0%	0.0%
Khả năng sinh lời					
Biên EBITDA (%)	31.4%	37.7%	46.8%	46.2%	45.5%
Biên LN từ HĐKD (%)	17.1%	24.6%	34.3%	33.2%	33.2%
Biên LNST (%)	13.7%	20.0%	27.5%	26.6%	26.6%
ROA (%)	6.7%	11.0%	16.1%	13.4%	12.0%
ROE (%)	11.2%	20.1%	26.0%	20.2%	17.3%
Khả năng tài chính					
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (%)	43.5%	58.7%	40.8%	33.5%	30.0%
Tỷ số thanh toán tiền mặt (%)	27.6%	76.2%	35.2%	109.0%	186.8%
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	6.6	10.4	13.8	13.7	12.8
Hiệu quả hoạt động					
Số ngày vốn lưu động (ngày)	129	30	38	37	37
Số ngày hàng tồn kho (ngày)	17	12	18	18	18
Số ngày khoản phải thu (ngày)	140	46	52	51	51

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	30,320	61	12/183
04/11/2022 (BC cập nhật)	MUA	18,984	5	-30/110
24/02/2023 (BC cập nhật)	GIỮ	24,370	-32.3	-57/75.4
07/02/2024 (BC cập nhật)	MUA	32,099	67.8	24.8/154.2
01/11/2024 (BC cập nhật)	MUA	36,864	26.8	-0.4/88.8
10/02/2025 (BC cập nhật)	MUA	43,115	35.2	7.2/82.8
27/06/2025 (BC cập nhật)	GIỮ	51,092	18.0	-14.5/90.7
05/11/2025 (BC cập nhật)	MUA	71,400	40.6	3.1/120.9
10/02/2026 (BC cập nhật)	MUA	77,280	48.7	11.6/123.0

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

Shinhan Securities Vietnam**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

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

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

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

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

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

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

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