

CTCP Vận tải & xếp dỡ Hải An - HAH

Khả Quan (từ Trung Lập)

Giá thị trường	VND45.800
Cao/thấp nhất 52 tuần	VND50.200 VND27.900
Giá mục tiêu	VND55.900
Giá mục tiêu cũ	VND48.000
Consensus	+12,8%
Tiềm năng tăng giá	22,0%
Tỷ suất cổ tức	0,0%
Tổng tỷ suất sinh lời	22,0%

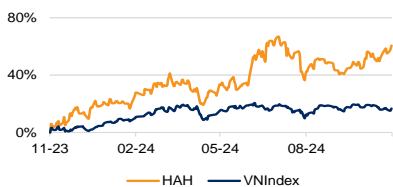
Triển vọng	Tích cực
Định giá	Tích cực
Phân tích kỹ thuật	Tích cực

Thị giá vốn (tr USD)	226
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	4,0
Sở hữu NN (tr USD)	41,9
Số CP lưu hành (tr)	121,3
Số CP pha loãng (tr)	121,3

	HAH	Ngành	VNI
P/E TTM	11,6	12,9	13,1
P/B Current	1,6	1,5	1,6
ROA	5,9%	5,5%	2,1%
ROE	10,5%	9,6%	12,5%

* dữ liệu ngày 8/11/2024

Diễn biến giá



Giá cổ phiếu (%)	1T	3T	12T
HAH	-6,9	-3,8	-1,1
Tương quan VNIndex	-2,3	10,6	71,5

Cơ cấu sở hữu

CTCP Đầu tư và Vận tải Hải Hà	16,8%
Khác	83,2%

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 15 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:



Đặng Huy Hoàng

hoang.danghuy2@vndirect.com.vn
www.vndirect.com.vn

Triển vọng duy trì tích cực trong năm 2025

- Chúng tôi nâng khuyến nghị lên Khả quan với tiềm năng tăng giá 22% với giá mục tiêu tăng 15% và giá cổ phiếu đã tăng 2,5% kể từ báo cáo gần nhất.
- Động lực tăng giá mục tiêu là bởi chúng tôi nâng dự phóng LN ròng năm 2024-25 lên 26,4%/16,6% sv báo cáo gần nhất.
- P/E trượt 11,6x là mức cao hơn so với trung bình ngành (11,1x), tuy nhiên không hoàn toàn phản ánh mức tăng trưởng EPS 22,5%/33,5% trong năm 2024-25.

Điểm nhấn tài chính

- Chúng tôi dự phóng doanh thu năm 2024/25 sẽ tăng 39,1%/10,4% svck nhờ khả năng mở rộng đội tàu và giá cho thuê tàu neo ở mức cao.
- Chúng tôi điều chỉnh tăng chi phí vốn năm 2024 từ 1.580 tỷ đồng lên 2.454 tỷ đồng bởi hoạt động mở rộng đội tàu.
- Dựa trên kế hoạch cho vay để mở rộng đội tàu, chúng tôi dự phóng tỷ lệ D/E của HAH ở mức 70,5%/51,3% trong năm 2024/25.

Luận điểm đầu tư

Tiến độ tiếp nhận đội tàu nhanh hơn cung cấp năng lực lớn hơn vào năm 2024

Doanh thu thuần 9T24 tăng 19,2% svck, đạt 86,7% dự phóng cả năm trong khi LN ròng vượt dự phóng 104%. Chúng tôi cho rằng kết quả này là do sản lượng vận tải và tiến độ tiếp nhận tàu nhanh hơn dự kiến, kết hợp giá cước tuyến HP – Ấn Độ trong Q3/24 tăng mạnh, cải thiện biên LN gộp. Do đó, chúng tôi nâng dự phóng tổng khối lượng hàng hóa lên 23,1%, đạt 1,46 triệu TEU, tương ứng với mức tăng 35,4% svck.

Kế hoạch mua tàu mới bắt đầu vào tháng 11

Vào đầu tháng 11, HAH thông báo sẽ mua tàu có cỡ 3.400 TEU, được đóng vào năm 2007. HAH có kế hoạch đổi tên tàu thành Haian Gamma và nhận tàu trong tháng 11 năm 2024, nâng tổng công suất đội tàu lên 26,571 TEU, tăng 50%. Chúng tôi kỳ vọng tàu sẽ được thuê với giá 31.000 USD/ngày trong khi các tàu khác của HAH có giá thuê từ 14.000 – 22.000 USD. Điều này sẽ đóng góp 0,6%/7,1% vào tổng dự phóng doanh thu cho năm 2024-2025. Do vậy, chúng tôi dự phóng doanh thu sẽ tăng 39,1%/10,4% svck trong năm 2024-25.

Giá thuê tàu neo ở mức cao đem lại lợi nhuận tích cực cho HAH

Giá thuê tàu vẫn neo ở mức cao vào tháng 11, tăng gấp đôi svck. Chúng tôi kỳ vọng giá thuê tàu sẽ vẫn ở mức cao ít nhất là đến hết Q1/25 với nhiều yếu tố tiềm tàng như: 1) Thuế quan 2025 của Trump, có thể gây ra tình trạng tích trữ hàng tồn kho trong ngắn hạn, 2) tình trạng gián đoạn đang diễn ra ở Biển Đỏ; 3) khả năng xảy ra một cuộc đình công khác tại cảng Hoa Kỳ sau khi hợp đồng hiện tại kết thúc vào T1/25. Chúng tôi kỳ vọng HAH sẽ được hưởng lợi từ cả đội tàu hoạt động và việc gia hạn hợp đồng đội tàu cho thuê vào năm 2025. Biên lợi nhuận gộp của HAH dự phóng tăng 4.4đ%/2.8đ% so với dự phóng trước đó.

Vay nợ tăng đột biến vào 2024-25, nhưng sẽ giảm đáng kể vào 2026

Để tài trợ cho kế hoạch mở rộng đội tàu, chúng tôi ước tính tổng nợ của HAH sẽ lên tới 2.622/2.208 tỷ đồng, nâng tỷ lệ nợ ròng trên VCSH hữu từ 36% trong 2023 lên 67%/37,5% trong 2024-25. Tuy nhiên, với tiềm năng tăng trưởng EPS 22,5%/33,5% trong FY24-25, chúng tôi kỳ vọng nợ ròng sẽ giảm đáng kể xuống còn 12% vào 2026.

Tổng quan tài chính	12-23A	12-24E	12-25F	12-26F
Tăng trưởng doanh thu	(18,5%)	39,1%	10,4%	1,3%
Tăng trưởng EPS	(53,2%)	22,5%	33,5%	9,0%
Biên LN gộp	23,4%	28,8%	30,9%	31,2%
Biên LN ròng	14,7%	13,0%	15,7%	16,9%
P/E (x)	14,03	11,45	8,58	7,87
Rolling P/B (x)	1,70	1,45	1,25	1,09
ROAE	12,7%	13,7%	15,6%	14,7%
D/E	36,0%	67,0%	37,5%	12,0%

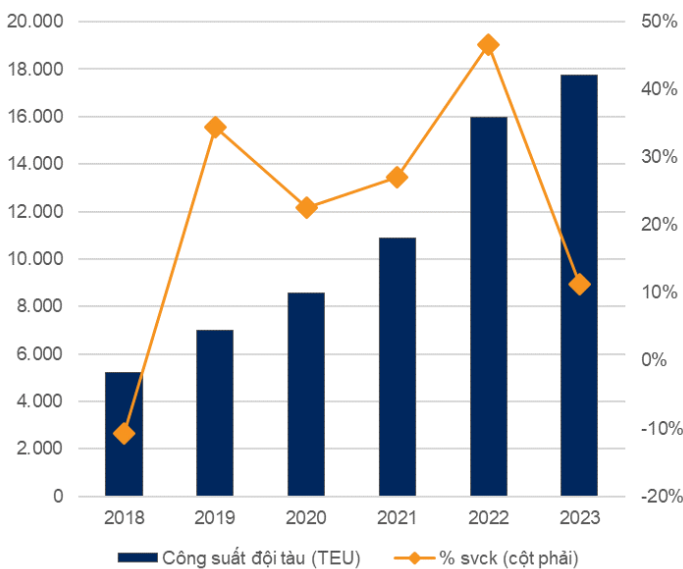
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Tổng quan doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Vận tải & Xếp dỡ Hải An là một trong số ít công ty logistics tại Việt Nam có cả năng lực cảng và vận chuyển, giúp công ty linh hoạt và hiệu quả hơn trong việc phục vụ khách hàng:

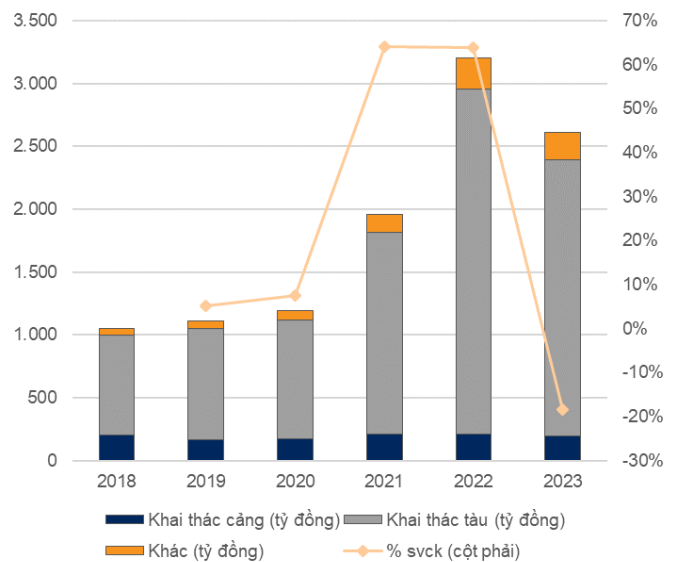
- HAH được thành lập năm 2009 và vận hành một cảng tại thành phố Hải Phòng với sản lượng thông qua trung bình 360.000 TEU/năm trong năm 2018-2023. Doanh thu thuần của hoạt động khai thác cảng HAH đạt 199,3 tỷ đồng vào năm 2022, đóng góp 7,6% vào tổng doanh thu. Cảng Hải An hoạt động chủ yếu để hỗ trợ đội tàu của công ty.
- Hoạt động vận tải biển đóng vai trò động lực tăng trưởng chính của HAH trong những năm gần đây, doanh thu thuần đạt bình quân khoảng 80%/năm. Tổng đội tàu container của công ty là 15 tàu với công suất đạt 23.171 TEU. Đội tàu HAH hiện đang phục vụ các tuyến vận tải chính của thị trường nội địa Việt Nam. Năm 2022, họ bắt đầu tham gia thị trường nội Á bằng các tuyến vận tải nổi tiếng như Hải Phòng – Khâm Châu hay Hải Phòng – Quảng Châu. Thêm vào đó, HAH thực hiện cho thuê khoảng bốn tàu container tại khu vực Trung Đông.
- Ngoài ra, HAH còn vận hành một cảng container tại Hải Phòng, Việt Nam, bao gồm bãi container rộng 150.000 m², kho CFS rộng 4.000 m², bãi depot rộng 55.000 m² và dự án liên doanh với Tập đoàn Pantos Holdings - Depot Pan Hải An, rộng 154.000 m² với sức chứa 9.000 TEU.

Hình 1: Công suất đội tàu HAH...



Nguồn: BÁO CÁO CÔNG TY

Hình 2: ... và tỷ trọng doanh thu trong năm 2018-23 (Đơn vị: tỷ đồng)



Nguồn: BÁO CÁO CÔNG TY

Tóm tắt KQKD Q3/24: Cước neo ở mức cao, giúp lợi nhuận tăng trưởng mạnh

Hình 5: KQKD Q3/24 so với dự phóng của chúng tôi

(tỷ đồng)	% sv quý			9T24	sv. dự phóng	
	Q3/24	trước	% svck		% svck	cả năm
Doanh thu	1.129	18,9%	65,6%	2.781	19,2%	86,7%
- Khai thác cảng	96	-5,6%	52,9%	279	13,5%	130,6%
- Vận tải	859	14,5%	61,9%	2.147	18,1%	77,1%
- Khác	173	78,9%	97,1%	355	31,7%	152,3%
LN gộp	392	57,0%	148,0%	748	45,5%	98,1%
Chi phí BH&QLDN	46	4,6%	34,9%	124	10,6%	80,8%
Thu nhập tài chính thuần	(26)	-27,3%	192,1%	(72)	32,1%	66,8%
Thu nhập khác	(5)	NA	NA	(6)	NA	-162,4%
LN TT	321	86,3%	138,7%	559	50,1%	108,8%
LN ròng	199	79,9%	88,5%	369	33,9%	104,0%
Biên LN gộp	34,8%	8,4đ %	11,5đ %	26,9%	4,9đ %	
Biên LN ròng	17,7%	6,0đ %	2,1đ %	13,3%	1,5đ %	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Doanh thu Q3/24 duy trì đà tăng

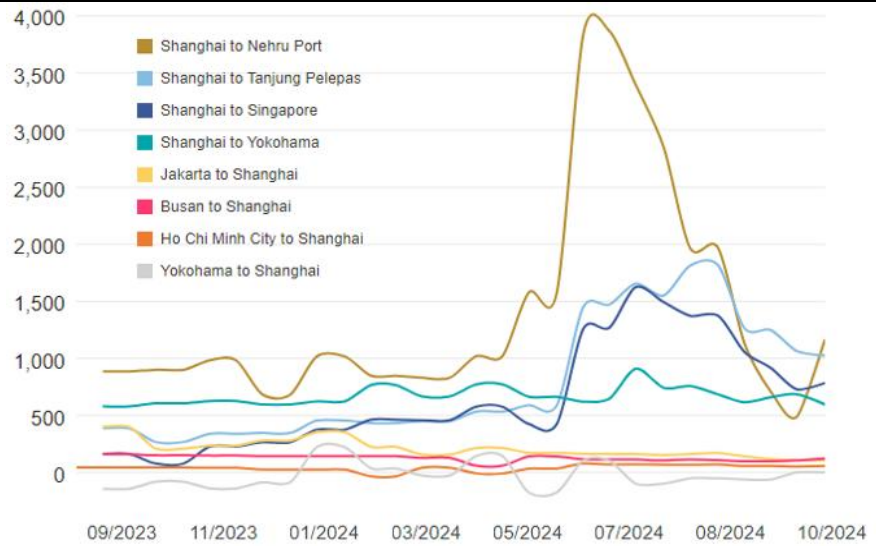
Trong Q3/24, doanh thu thuần của HAH tăng 18,9% so với quý trước và 65,6% svck lên 1.129 tỷ đồng. Sự tăng trưởng ấn tượng này chủ yếu là do 1) việc bổ sung ba tàu mới, bắt đầu hoạt động từ Q2/24, cho phép HAH mở rộng cả tuyến nội địa và quốc tế; 2) doanh thu thuần từ hoạt động depot tăng gấp đôi svck.

Biên LN gộp cải thiện từ mức nền thấp của năm trước

Biên LN gộp của HAH tăng đáng kể lên mức 34,8% trong Q3/24 so với 26,3% trong Q2/24 và 23,2% trong Q3/24. Sự cải thiện này chủ yếu nhờ vào giá thuê tàu cao hơn, nâng doanh thu từ hoạt động cho thuê tàu trong Q3/24. Do đó, LN ròng đạt 369 tỷ đồng, tăng 79,9% sv quý trước và 88,5% svck. Kết quả là, biên LN ròng của HAH đạt 17,7%, từ 11,7% trong Q2/24.

Chúng tôi cho rằng động lực tăng trưởng này chủ yếu là do: 1) giá cho thuê cao ở các tàu Haian West, Haian East sau khi tái ký hợp đồng; 2) các hợp đồng mới ký của Anbien Sky và HaianOpus mang lại lợi nhuận khả quan cho HAH; và 3) giá cước neo cao ở tuyến vận chuyển HP – Ấn Độ trong Q3/24.

Hình 6: Giá cước vận tải các tuyến chính tại thị trường Nội Á (Đơn vị: USD/40ft) (dữ liệu vào ngày 31/10/2024)



Nguồn: Drewry

Hiệu suất mạnh mẽ trong 9T24 đặt nền tảng cho một năm tăng trưởng

Doanh thu của HAH trong 9T24 đạt 86,7% dự phóng cả năm của chúng tôi, và LN ròng vượt dự phóng ở mức 104%. Kết quả này đến từ cước thuê tàu tốt và hoạt động kho bãi tích cực hơn so với dự kiến.

Tỷ lệ đòn bẩy neo ở mức cao hơn để phục vụ kế hoạch mở rộng đội tàu

Trong Q3/24, tổng nợ vay tăng 155% svck, đạt 2.113 tỷ đồng. Do đó, chi phí lãi vay tăng 45% svck và tỷ lệ D/E tăng lên 0,58 lần, so với mức 0,51 lần trong Q2/24.

Hình 7: Bảng cân đối kế toán

Tỷ đồng	Q3/23	Q4/23	Q1/24	Q2/24	Q3/24
Tiền và tương đương tiền	311	245	632	368	775
Đầu tư ngắn hạn	118	73	64	109	333
Khoản phải thu	1.204	1.005	987	882	604
Tài sản cố định	2.559	3.118	3.096	3.570	4.205
Khấu hao	73	85	100	107	134
Nợ vay dài hạn	1.078	1.294	1.666	1.545	1.996
Tổng nợ vay/VCSH	36%	44%	54%	51%	58%
Khả năng thanh toán lãi vay	9	5	4	9	12
Vòng quay tài sản	0,14	0,13	0,13	0,16	0,18

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Triển vọng 2024-25: Triển vọng duy trì tích cực trong năm 2025

Hình 8: Điều chỉnh dự phóng năm 2024-25

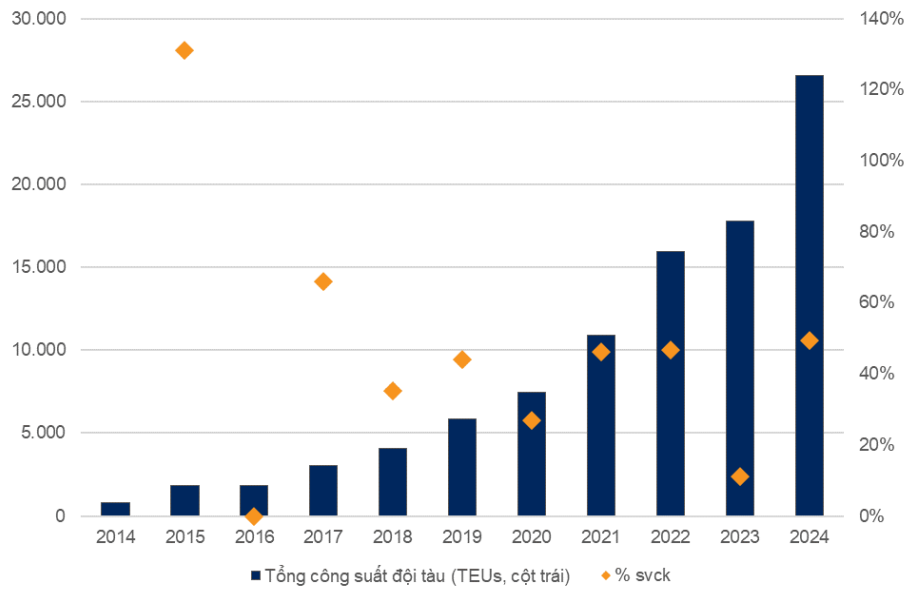
Tỷ đồng	Dự phóng cũ		2023	Dự phóng mới		%svck		%thay đổi	
	2024	2025		2024	2025	2024	2025	2024	2025
Tổng sản lượng khai thác (nghìn TEU)	1.183	1.224	1.075	1.457	1.498	35,4%	2,9%	23,1%	22,4%
- Khai thác cảng	458	466	427	578	584	35,3%	1,1%	26,3%	25,3%
- Khai thác tàu	500	525	438	594	622	35,8%	4,8%	18,8%	18,6%
- Depot	225	233	211	285	292	34,9%	2,5%	26,3%	25,3%
Doanh thu	3.233	3.631	2.613	3.634	4.012	39,1%	10,4%	12,4%	10,5%
- Khai thác cảng	214	218	199	310	313	55,7%	1,1%	45,3%	44,1%
- Khai thác tàu	2.786	3.144	2.195	2.939	3.361	33,9%	14,4%	5,5%	6,9%
- Khác	233	270	219	385	338	76,1%	-12,2%	64,9%	25,3%
LN gộp	788	1.022	611	1.047	1.241	71,3%	18,5%	32,9%	21,4%
Biên LN gộp	24,4%	28,1%	23,4%	28,8%	30,9%	5,4đ %	2,1đ %	4,4đ %	2,8đ %
Chi phí BH & QLDN	153	163	125	174	193	39,1%	10,4%	14,0%	18,1%
LN kinh doanh	635	858	486	873	1.048	79,7%	20,1%	37,4%	22,2%
Thu nhập tài chính ròng	(106)	(91)	(54)	(179)	(122)	233,7%	-31,8%	68,7%	34,1%
Doanh thu tài chính	37	40	30	23	44	-23,2%	91,3%	-37,4%	10,8%
Chi phí tài chính	144	131	84	202	166	141,2%	-17,7%	40,3%	27,0%
Thu nhập khác	4	4	3	4	5	39,1%	10,4%	1,0%	3,9%
LNTT	540	781	450	719	954	59,7%	32,7%	33,1%	22,1%
Lợi ích từ cổ đông thiểu số	59	85	(27)	104	134	NA	29,0%	75,4%	57,1%
LN ròng	373	540	385	472	630	22,5%	33,5%	26,4%	16,6%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Kế hoạch mua tàu mới sẽ nâng công suất đội tàu lên 50% trong năm 2024

Vào ngày 01/11/2024, HAH đã công bố việc ký Biên bản ghi nhớ (MOA) với Lamda Seatrading SA để mua một tàu mang tên TORO, được đóng vào năm 2007. HAH có kế hoạch đổi tên tàu là Haian Gamma. Tàu Haian Gamma có sức chứa thiết kế là 3.400 TEU, tương đương với 35.573 tấn tổng trọng tải, cao hơn 2,5 lần so với công suất trung bình của HAH. Chi phí vốn ước tính cho thương vụ mua lại này là 633 tỷ đồng, với dự kiến tàu cập bến vào tháng 11 năm 2024. Việc giao hàng này sẽ nâng tổng sức chứa đội tàu của HAH lên 26.571 TEU, tăng 50% trong năm 2024. Theo HĐQT, Haian Gamma sẽ được thuê theo hợp đồng. Chúng tôi dự kiến tàu này sẽ được thuê theo hợp đồng với mức giá thuê là 31.000 USD/ngày, hết hạn sau hai năm. Điều này sẽ dẫn đến đóng góp 2,4%/23,2% vào doanh thu cho thuê, tương ứng với 0,8%/8,5% trên tổng doanh thu khai thác tàu trong năm 2024-25.

Hình 9: Công suất đội tàu HAH theo ước tính của chúng tôi



Nguồn: HAH, VNDIRECT RESEARCH

Giá cho thuê tàu toàn cầu sẽ neo ở mức cao trong Q1/25

Hoạt động giao dịch container toàn cầu đang gặp nhiều biến động với nhiều yếu tố không chắc chắn. Với số lượng đơn đặt hàng mới cao, thị trường dự kiến sẽ tiếp tục đối mặt với tình trạng dư cung. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng giá thuê tàu sẽ duy trì ở mức cao ít nhất đến hết Q1/25, do các yếu tố tiềm tàng như: 1) Thuế quan của Trump có thể dẫn đến tình trạng tích trữ hàng tồn kho trong ngắn hạn; 2) tình trạng gián đoạn vẫn đang diễn ra tại Biển Đỏ; và 3) khả năng xảy ra một cuộc đình công khác tại các cảng Hoa Kỳ sau khi hợp đồng hiện tại kết thúc vào T1/25.

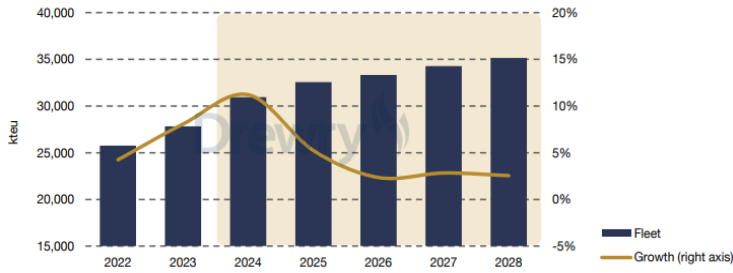
Chính sách thuế quan năm 2025 của Trump sẽ thúc đẩy nhu cầu ngắn hạn

Theo CNBC, các nhà bán lẻ và nhà sản xuất đang thúc giục các đối tác vận chuyển của họ "tải trước" các lô hàng trước thời hạn để chuẩn bị cho đợt tăng thuế 2025, dự kiến lớn hơn so với năm 2018. Trước đây, việc vận chuyển hàng hóa trước do thuế quan của Trump đối với hàng nhập khẩu từ Trung Quốc năm 2018 đã dẫn đến mức tăng hơn 70% giá cước vận chuyển container. Các mức thuế đề xuất có khả năng sẽ tác động mạnh hơn nữa đến giá cước vận tải đường biển so với năm 2018.

Tăng trưởng nguồn cung mới dự kiến sẽ chậm lại vào năm 2025

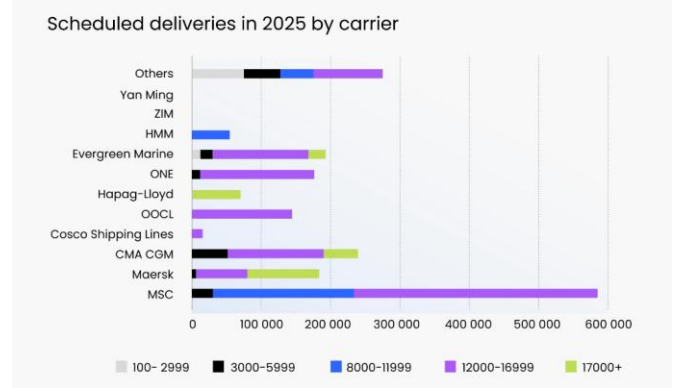
Theo Drewry, đơn đặt hàng đội tàu mới trong Q3/24 đạt 1,4 triệu TEU, mức cao thứ hai trong lịch sử. Tăng trưởng đội tàu toàn cầu dự kiến đạt 11% vào năm 2024, do các đơn hàng tàu mới tham gia thị trường để giúp các hãng tàu quản lý tình trạng thiếu hụt nguồn cung do sự gián đoạn ở Biển Đỏ. Xeneta dự báo tốc độ tăng trưởng nguồn cung sẽ chậm lại vào năm 2025, đạt 32,5 triệu TEU, chỉ bằng một nửa tốc độ tăng trưởng của năm 2024. Con số này chủ yếu dựa trên: 1) tỷ lệ tàu mới của MSC và OCEAN Alliance cao, và 2) số tàu bị phá dỡ thấp, đạt 200.000 TEU, vì giá thuê tàu có khả năng sẽ duy trì ở mức cao.

Hình 10: Dự phóng công suất toàn cầu theo Drewry



Nguồn: Drewry

Hình 11: Lượng tàu đóng mới dự kiến trong năm 2025 theo các hãng tàu, theo Xeneta

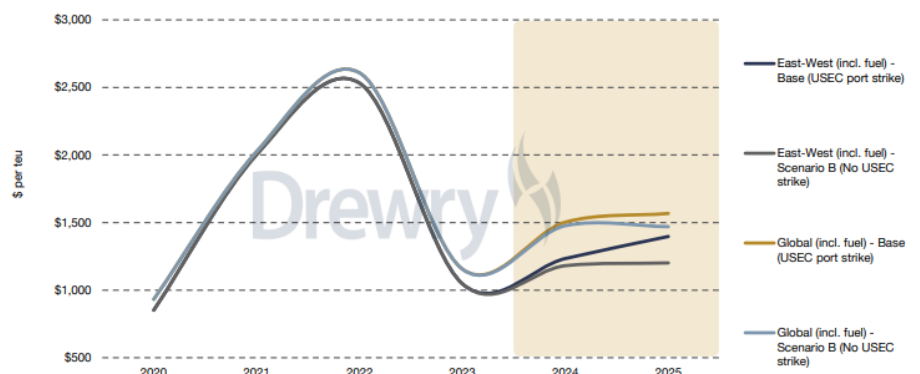


Nguồn: Xeneta, Clarksons

Do gián đoạn Biển Đỏ khả năng cao vẫn sẽ tiếp diễn, cho nên khả năng xảy ra các cuộc đình công tại cảng Hoa Kỳ sẽ là yếu tố ảnh hưởng chính trong thời gian tới

Tình hình gián đoạn ở Biển Đỏ vẫn chưa có dấu hiệu giảm bớt và hiện tại không có giải pháp chính trị nào khả thi. Thêm vào đó, cuộc đình công tại các cảng Hoa Kỳ năm 2024, với sự tham gia của hơn 47.000 công nhân thuộc Hiệp hội Công nhân bốc xếp Quốc tế (ILA), bắt đầu từ ngày 1/10/2024 do tranh chấp về lương bổng. Cuộc đình công này đã tạm dừng vào ngày 3/10/2024, với hợp đồng hiện tại được gia hạn đến ngày 15/1/2025 trong khi các cuộc đàm phán vẫn tiếp tục. Tuy nhiên, giải pháp tạm thời này không loại trừ khả năng xảy ra đình công trong tương lai. Hợp đồng cuối cùng sẽ cần được các thành viên công đoàn phê chuẩn trước khi có hiệu lực, với các cuộc đàm phán dự kiến bắt đầu vào tháng 11 năm 2024. Drewry dự báo rằng giá cước vận tải Đông-Tây trung bình sẽ tăng trở lại vào năm 2025, đặc biệt là giá cước theo hợp đồng, với giá định có tác động từ các cuộc đình công mới tại các cảng Hoa Kỳ. Nếu không có đình công, giá cước giao ngay và giá cước theo hợp đồng trung bình vào năm 2025 dự kiến sẽ không tăng đáng kể.

Hình 12: Dự phóng giá cước vận tải trong giai đoạn tới, theo Drewry

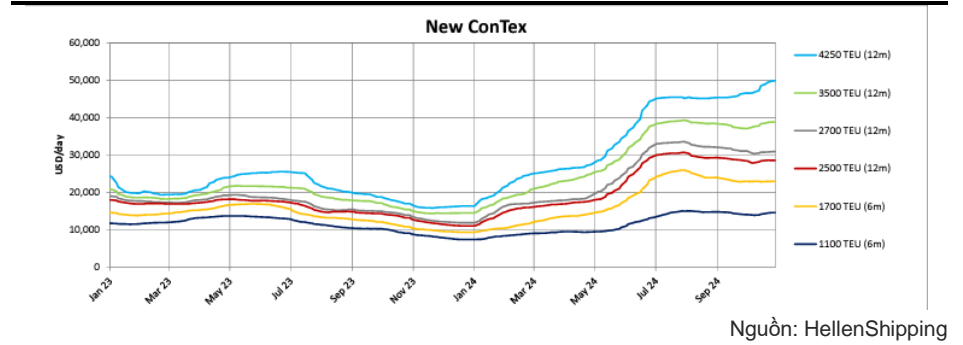


Nguồn: Drewry

Chúng tôi cho rằng giá thuê tàu sẽ duy trì ở mức cao

Theo HellenShipping, vào tháng 11/2024, giá cho thuê tàu cho tàu có kích thước 1.700 TEU vẫn neo ở mức nền cao, tăng gấp đôi svck, đạt 22.959 USD/ngày cho hợp đồng nửa năm và 20.005 USD/ngày cho hợp đồng cả năm. Với tình trạng gián đoạn ở Biển Đỏ có khả năng sẽ tiếp diễn, chúng tôi cho rằng giá thuê tàu sẽ vẫn ở mức cơ sở cao ít nhất là đến Q1/25.

Hình 13: Giá thuê tàu vẫn ở mức cao trong vài tháng cuối năm 2024



Hầu hết các hợp đồng thuê tàu hiện tại của HAH sẽ hết hạn vào cuối năm nay. Với giả định rằng giá cho thuê sẽ tiếp tục neo cao, chúng tôi cho rằng các hợp đồng sẽ được tái ký với mức giá trung bình cao hơn trong năm sau. Hơn nữa, với hợp đồng cho thuê Haian Opus như đã đề cập, điều này sẽ nâng dự phóng của chúng tôi lên trong năm 2024-25. Do đó, chúng tôi ước tính giá thuê trung bình sẽ là 16.000/21.000 USD/ngày/tàu trong năm 2024-25. Chúng tôi dự phóng doanh thu cho thuê trong năm 2024-25 sẽ lần lượt đạt 910/1.235 tỷ đồng, tăng 21,7%/31,3% svck. Nhìn chung, chúng tôi nâng dự phóng doanh thu trong năm 2025 lên 5,1% so với dự phóng trước đó.

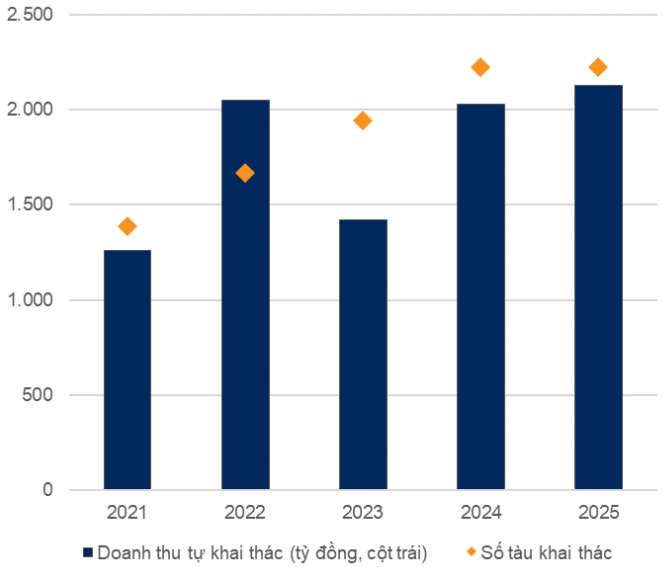
Hình 14: Danh sách hợp đồng thuê tàu của HAH và dự phóng trong năm 2025

Tàu	Năm đóng tàu	Cỡ (TEU)	2024												2025											
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Haian Mind	2012	1.794	USD19.000/ngày						USD22.700/ngày																	
Haian View	2009	1.577							USD13.400/ngày						USD14.000/ngày											
Haian East	2008	1.702							USD18.000/ngày						USD18.000/ngày											
Haian West	2007	1.740							USD14.750/ngày						USD18.000/ngày											
Anbien Bay	2008	1.794	USD40.000/ngày						USD22.000/ngày																	
Anbien Sky	2024	1.800							USD15.950/ngày																	
Haian Opus	2024	1.781													USD24.000/ngày											
Haian Gamma	2007	3.400													USD31.000/ngày											
			Hợp đồng thực tế												Dự phóng của chúng tôi											

Nguồn: HAH, VNDIRECT RESEARCH

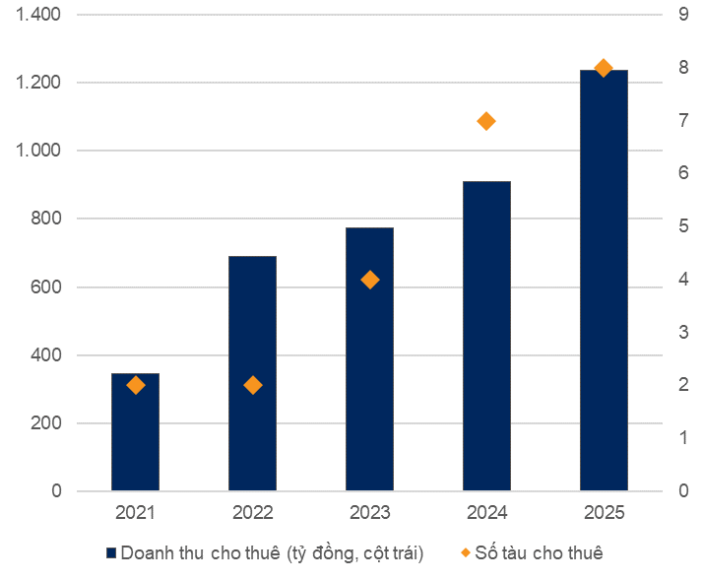
Chúng tôi dự phóng doanh thu hoạt động tự khai thác tàu của HAH trong năm 2024-25 đạt 2.028/2.124 tỷ đồng, tăng 42,6%/4,8% svck. Điều này chủ yếu là do công suất đội tàu lớn hơn như đã đề cập trong Hình 8.

Hình 15: Doanh thu tự khai thác



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

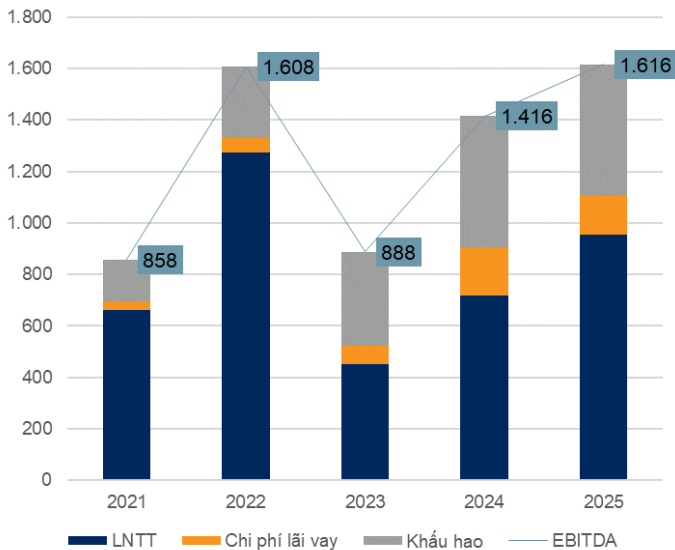
Hình 16:... và doanh thu cho thuê dựa trên dự phóng của chúng tôi



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

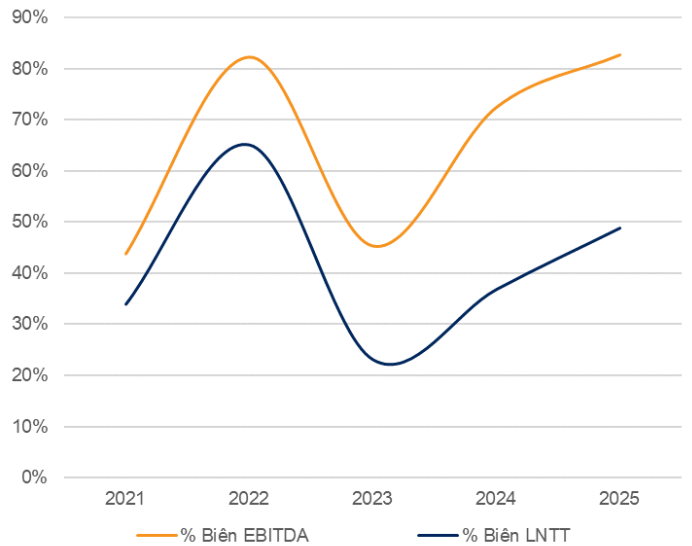
Điều này sẽ thúc đẩy EBITDA tăng 22,3%/12,3% sv dự phóng gần nhất trong năm 2024-25, đạt lần lượt 1.416/1.616 tỷ đồng.

Hình 17: Tỷ trọng EBITDA (Đơn vị: tỷ đồng)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 18: Biên EBITDA và biên LNTT



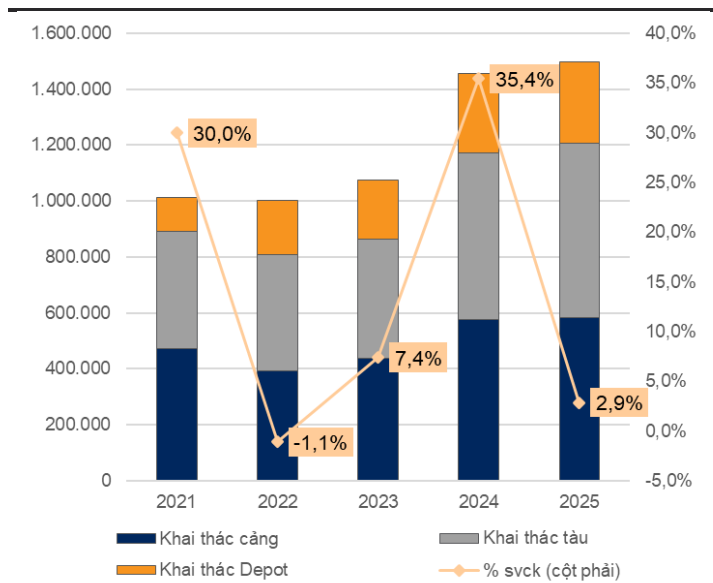
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Chúng tôi đã điều chỉnh LN ròng tăng 26,4%/16,6% trong 2024-25 so với báo cáo Cập nhật trước đó

Với sự tăng trưởng tích cực của tổng khối lượng hàng hóa, chúng tôi dự phóng doanh thu ròng của HAH sẽ tăng 39,1%/10,4% svck, đạt 3.634/4.012 tỷ đồng trong năm 2024-25. Chúng tôi điều chỉnh tăng 12,4%/10,5% so với dự phóng trước đó của chúng tôi, phản ánh sự tích cực của HAH trong Q3/24. Dự phóng tăng trưởng doanh thu hai chữ của số của HAH trong 2024-25 là bởi: 1) việc mở rộng đội tàu thúc đẩy tăng trưởng mạnh về khối lượng; và 2) cước neo ở mức cao hỗ trợ biên LN gộp.

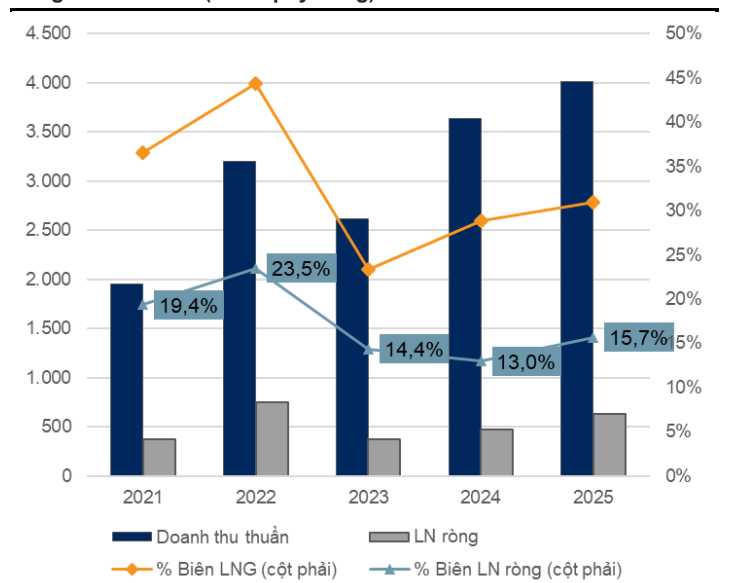
Do đó, chúng tôi dự phóng LN ròng sẽ tăng 22,5%/33,5% svck, đạt 472/630 tỷ đồng trong năm 2024-25.

Hình 19: Dự phóng sản lượng container năm 2021-25 (Đơn vị: TEU)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 20: Doanh thu, LN ròng và biên LN theo dự phóng của chúng tôi trong năm 2021-25 (Đơn vị: tỷ đồng)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Định giá

Chúng tôi nâng mức khuyến nghị lên Khả quan với giá mục tiêu cao hơn là 55.900 đồng/cổ phiếu

Chúng tôi nâng khuyến nghị từ Trung lập lên Khả quan dựa trên phương pháp định giá SOTP cao hơn là 55.900đ/cp (tăng 15% so với báo cáo trước đó của chúng tôi) do LN ròng năm 2024-25 cao hơn so với báo cáo trước đó của chúng tôi. Hơn nữa, WACC của chúng tôi thấp hơn ở mức 12,9% (trước đây là 15%) là do: 1) chúng tôi đã hạ phần bù rủi ro vốn chủ sở hữu từ 9,0% xuống 7,78% (dựa trên việc Damodaran cập nhật [ERP](#) vào tháng 7 năm 2024); 2) tuy nhiên, lãi suất phi rủi ro của chúng tôi đã tăng từ 2,67% lên 2,7% theo lợi suất trái phiếu kỳ hạn 10 năm của VBMA vào tháng 9 năm 2024. P/E mục tiêu của chúng tôi đối với EPS năm 2024 là 14,2 lần.

Hình 21: EV/EBITDA lịch sử



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 22: Phương pháp định giá từng phần

Phương pháp	Giá tương ứng	Tỷ trọng	Giá theo tỷ trọng
EV/EBITDA	58.350	50%	29.175
DCF	53.359	50%	26.679
Giá mục tiêu			55.854
Giá mục tiêu làm tròn			55.900

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 23: Phương pháp định giá EV/EBITDA

Phương pháp EV/EBITDA	Giá mục tiêu
EBITDA (tỷ đồng)	1.416
EV/EBITDA mục tiêu tăng trưởng EBITDA 27,5%	5,0
SLCP lưu hành (triệu cp)	121,3
Giá mục tiêu	58.350

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 24: Chi phí VCSH

Chi phí VCSH	Cũ	Mới
Lãi suất phi rủi ro	2,67%	2,70%
Beta	1,6	1,6
Phần bù rủi ro thị trường	9,0%	7,8%
Chi phí VCSH	17,1%	15,1%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 25: WACC và tăng trưởng dài hạn

Tỷ đồng	Giá
Vốn hóa	6.475
Nợ	2.623
Chi phí nợ	8%
Mức thuế	20%
WACC	12,8%
Tăng trưởng dài hạn	1,5%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 26: Định giá DCF - Tóm tắt dự phóng dòng tiền (FCF)

Tỷ đồng	Q4/24	2025	2026	2031	2032	2033
Tổng doanh thu	853	4.012	4.063	4.042	3.999	3.995
%svck	28,3%	10,4%	1,3%	-0,5%	-0,2%	-0,1%
	-	-	-	-	-	-
GVHB & OPEX	(554)	(2.772)	(2.796)	(2.798)	(2.807)	(2.809)
EBIT	160	954	1.040	1.076	1.120	1.158
<i>Biên LN hoạt động KD</i>	<i>18,7%</i>	<i>23,8%</i>	<i>25,6%</i>	<i>26,6%</i>	<i>28,0%</i>	<i>29,0%</i>
	-	-	-	-	-	-
<i>Thuế k hà dụng</i>	<i>20,0%</i>	<i>20,0%</i>	<i>20,0%</i>	<i>20,0%</i>	<i>20,0%</i>	<i>20,0%</i>
	-	-	-	-	-	-
EBIT x (1-mức thuế)	128	763	832	861	896	926
Cộng: Chi phí khấu hao	168	510	510	510	511	511
% doanh thu	19,7%	12,7%	12,5%	12,6%	12,8%	12,8%
Trừ: Capex	(1.464)	(197)	(197)	(197)	(197)	(197)
% doanh thu	-171,8%	-4,9%	-4,8%	-4,9%	-4,9%	-4,9%
Cộng: Thay đổi vốn lưu động	129	(116)	(3)	(29)	(0)	(3)
% doanh thu	15,2%	-2,9%	-0,1%	-0,7%	0,0%	-0,1%
	-	-	-	-	-	-
Dòng tiền tự do (UFCF)	(1.295)	960	1.142	1.145	1.288	1.312

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 27: Giá mục tiêu theo định giá DCF

Phương pháp DCF	Giá trị
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do (tỷ đồng)	4.817
Giá trị hiện tại của năm cuối mô hình (tỷ đồng)	4.087
Giá trị doanh nghiệp (tỷ đồng)	8.904
Cộng: Tiền và tương đương tiền (tỷ đồng)	297
Trừ: Nợ ròng (tỷ đồng)	(2.623)
Trừ: Lợi ích cổ đông thiểu số (tỷ đồng)	(104)
Giá trị VCSH (tỷ đồng)	6.475
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu cp)	121
Giá mục tiêu (đồng/cp)	53.359

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 28: So sánh với doanh nghiệp cùng ngành (dữ liệu ngày 11/11/2024)

Công ty vận tải biển	Mã CP	Vốn hóa (tr USD)	P/E (lần)		Tỷ lệ D/E (%)	Tăng trưởng EPS 3 năm (%)	EV/EBITDA (lần)		ROA(%)		ROE(%)	
			Trượt	2025			2024	2025	2024	2025	2024	2025
AP Moller - Maersk A/S	MAERSKB DC	24.883	5,0	36,1	29,5	177,2	1,8	2,9	6,7	0,1	36,1	9,4
COSCO SHIPPING Holdings Co Ltd	601919 CH	30.774	5,0	10,2	27,3	257,6	2,0	3,7	9,6	5,7	10,2	21,3
Evergreen Marine Corp Taiwan Ltd	2603 TT	14.625	3,8	7,2	29,6	231,9	2,2	4,5	15,3	11,0	7,2	25,4
HMM Co Ltd	011200 KS	8.539	4,0	8,6	15,7	4.325,1	0,5	0,9	10,8	5,9	8,6	13,0
Yinson Holdings BHD	YNS MK	1.785	11,6	10,8	229,6	22,5	8,8	7,9	4,1	4,2	10,8	10,3
Regional Container Lines PCL	RCL TB	701	5,3	31,2	NA	302,4	2,5	3,4	7,6	1,2	31,2	10,0
Nanjing Shenghang Shipping Co Ltd	001205 CH	563	18,0	14,1	105,2	6,3	NA	5,7	NA	NA	14,1	11,4
Fujian Guohang Ocean Shipping Group Co Ltd	833171 CH	595	35,8	25,2	63,4	NA	13,6	10,6	NA	NA	25,2	7,2
<i>Trung bình</i>			<i>11,1</i>	<i>17,9</i>	<i>71,4</i>	<i>760,4</i>	<i>4,5</i>	<i>4,9</i>	<i>9,0</i>	<i>4,7</i>	<i>17,9</i>	<i>13,5</i>
<i>Trung vị</i>			<i>5,2</i>	<i>12,5</i>	<i>29,6</i>	<i>231,9</i>	<i>2,2</i>	<i>4,1</i>	<i>8,6</i>	<i>5,0</i>	<i>12,5</i>	<i>10,9</i>
CTCP Vận tải & Xếp dỡ Hải An	HAH VN	226	11,6	10,6	58,3	79,7	5,0	5,8	7,5	8,2	13,7	15,6

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Động lực tăng giá và rủi ro giảm giá:

- Động lực tăng giá bao gồm 1) giá cước vận tải tăng sẽ cải thiện doanh thu và biên LN của công ty, 2) nhu cầu về dịch vụ vận tải biển tăng cao giúp nâng cao hiệu suất hoạt động đội tàu của công ty và 3) mở rộng thị trường khách hàng nhờ khả năng cung cấp phương pháp vận chuyển đáng tin cậy và lợi thế đội tàu được duy trì tốt.
- Mặt khác, một trong những rủi ro giảm giá là khả năng thị trường vận tải hàng hóa toàn cầu không phục hồi đúng theo kỳ vọng. Điều này có thể dẫn đến giá cước vận tải thấp hơn, khối lượng vận chuyển thấp hơn và chi phí hoạt động cao hơn cho công ty.

Hình 29: Phân tích độ nhạy định giá DCF

Tăng trưởng dài hạn	WACC						
	11,3%	11,8%	12,3%	12,8%	13,3%	13,8%	14,3%
0,5%	62.158	57.856	53.923	50.314	46.991	43.920	41.076
1,0%	64.275	59.718	55.567	51.772	48.288	45.078	42.113
1,5%	66.609	61.761	57.364	53.359	49.695	46.331	43.231
2,0%	69.194	64.012	59.335	55.093	51.227	47.689	44.440
2,5%	72.073	66.506	61.508	56.995	52.900	49.168	45.752

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Báo cáo KQ HĐKD

Báo cáo KQ HĐKD

(Tỷ VND)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E	2025F
Doanh thu thuần	1.109	1.192	1.955	3.206	2.613	3.634	4.012
Giá vốn hàng bán	(890)	(952)	(1.241)	(1.784)	(2.002)	(2.587)	(2.772)
Lợi nhuận gộp	219	239	714	1.422	611	1.047	1.241
Chi phí quản lý DN	(67)	(68)	(85)	(114)	(125)	(174)	(193)
Chi phí bán hàng	0	0	0	0	0	0	0
LN hoạt động	152	172	629	1.308	486	873	1.048
EBITDA thuần	269	309	793	1.586	850	1.382	1.558
Chi phí khấu hao	(117)	(137)	(164)	(278)	(364)	(509)	(510)
LN HĐ trước thuế & lãi vay	152	172	629	1.308	486	873	1.048
Thu nhập tài chính	15	17	26	39	30	23	44
Chi phí tài chính	(17)	(25)	(33)	(76)	(84)	(202)	(166)
Thu nhập ròng khác	3	0	20	(27)	3	4	5
Thu nhập từ các công ty LDLC	3	6	19	29	15	21	23
Lợi nhuận trước thuế	156	170	662	1.272	450	719	954
Chi phí thuế	(23)	(24)	(112)	(232)	(92)	(144)	(191)
Lợi nhuận ròng	121	138	446	822	385	472	630
Lợi nhuận ròng sau điều chỉnh	121	138	446	822	385	472	630

Bảng cân đối kế toán

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ VND)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E	2025F
Tiền & Tương đương tiền	243	221	485	415	245	130	596
Đầu tư tài chính ngắn hạn	52	80	87	140	73	167	184
Các khoản phải thu ngắn hạn	118	147	234	238	228	317	350
Hàng tồn kho	53	46	48	78	97	124	126
Tài sản ngắn hạn khác	49	41	34	132	180	149	162
Tổng tài sản ngắn hạn	665	695	1.287	1.745	1.600	1.625	2.198
Tài sản cố định	855	1.098	1.536	2.744	3.118	4.753	3.995
Tổng tài sản đầu tư	44	50	148	140	155	208	228
Tài sản dài hạn khác	252	250	255	375	455	488	503
Tổng tài sản	1.828	2.095	3.232	5.049	5.359	7.115	6.970
	-	-	-	-	-	-	-
Nợ vay ngắn hạn	84	111	234	318	394	548	605
Phải trả người bán ngắn hạn	100	85	79	148	155	107	123
Phải trả ngắn hạn khác	81	100	261	390	349	291	334
Tổng nợ ngắn hạn	286	320	621	910	937	986	1.105
Nợ vay dài hạn	237	348	559	1.004	993	2.074	1.603
Phải trả dài hạn khác	50	90	151	248	258	333	193
Vốn góp của chủ sở hữu	488	488	488	703	1.055	1.213	1.213
Lợi nhuận giữ lại	201	252	592	1.025	751	1.040	1.488
Vốn chủ sở hữu	1.255	1.336	1.902	2.887	3.171	3.722	4.303
Lợi ích cổ đông thiểu số	(11)	(8)	(105)	(219)	27	(104)	(134)
Tổng nợ và VCSH	1.828	2.095	3.232	5.049	5.359	7.115	7.205

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ VND)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E	2025F
Lợi nhuận trước thuế	156	170	662	1.272	450	719	954
Khấu hao	117	137	164	278	364	509	510
Thuế đã nộp	(26)	(24)	(96)	(209)	(150)	(144)	(191)
Các khoản điều chỉnh khác	(23)	(15)	(43)	(20)	(30)	179	122
Thay đổi vốn lưu động	(40)	8	104	(27)	(98)	74	(116)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD	184	277	790	1.295	536	1.338	1.278
Đầu tư TSCĐ	(198)	(349)	(620)	(1.604)	(866)	(2.454)	(197)
Thu từ thanh lý, nhượng bán TSCĐ	4	0	53	0	1	0	0
Các khoản khác	13	14	(58)	8	21	(53)	(20)
Thay đổi tài sản dài hạn khác	(38)	(48)	(24)	(66)	68	0	0
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐĐT	(220)	(383)	(650)	(1.661)	(776)	(2.507)	(216)
Thu từ PH CP, nhận góp VCSH	0	0	98	18	23	0	0
Trả vốn góp CSH, mua CP quỹ	0	(8)	0	0	0	0	0
Tiền vay ròng nhận được	79	140	92	347	57	1.236	(414)
Dòng tiền từ HĐ tài chính khác	0	0	0	0	0	0	0
Cổ tức	(72)	(47)	(67)	(69)	(10)	(182)	(182)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐTC	7	85	123	297	69	1.054	(596)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	272	243	221	485	415	245	130
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	(29)	(22)	263	(69)	(170)	(115)	466
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	243	221	484	415	245	130	596

Chỉ số tài chính quan trọng

Chỉ số tài chính quan trọng

Chỉ số định giá	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E	2025F
EPS (VND)	1.725	1.966	6.333	6.774	3.172	3.886	5.188
P/E	27,2	23,8	7,4	6,9	14,8	12,1	9,0
PEG 1 năm	239,2	171,0	3,3	99,5	(27,8)	53,6	27,0
EV/EBIT	21,7	19,2	5,2	4,3	11,7	6,5	5,4
EV/EBITDA	12,3	10,7	4,2	3,6	6,7	4,1	3,6
P/S	0,4	0,4	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1
P/B	2,6	2,5	1,7	2,0	1,8	1,5	1,3
Tỷ suất cổ tức	2,2%	1,5%	2,1%	1,2%	0,2%	3,3%	3,3%
Tỷ lệ chi trả cổ tức	59,6%	34,2%	15,1%	8,3%	2,5%	38,6%	28,9%

Chỉ số tăng trưởng

Tăng trưởng doanh thu	5,2%	7,5%	64,1%	63,9%	-18,5%	39,1%	10,4%
Tăng trưởng LN gộp	0,0%	9,2%	198,4%	99,0%	-57,0%	71,3%	18,5%
Tăng trưởng LN ròng	-10,2%	13,9%	222,1%	84,5%	-53,2%	22,5%	33,5%
Tăng trưởng EPS	-10,2%	13,9%	222,1%	7,0%	-53,2%	22,5%	33,5%

Chỉ số hiệu quả sinh lời

Biên LN gộp	19,8%	20,1%	36,5%	44,4%	23,4%	28,8%	30,9%
Biên EBITDA	24,3%	25,9%	40,5%	49,5%	32,5%	38,0%	38,8%
Biên LN hoạt động	13,7%	14,4%	32,2%	40,8%	18,6%	24,0%	26,1%
Biên LN ròng	10,9%	11,6%	22,8%	25,6%	14,7%	13,0%	15,7%
ROAA	6,6%	6,6%	13,8%	16,3%	7,2%	6,6%	9,0%
ROAE	9,7%	10,4%	23,4%	28,5%	12,1%	12,7%	14,6%

Chỉ số đòn bẩy

Khả năng trả lãi vay (EBIT/Lãi vay)	8,9	7	20	23	7	5	7
EBITDA/(Lãi vay + CAPEX)	1,3	0,8	1,2	0,9	0,9	0,5	4,3
Nợ vay/ Vốn	0	0	0	0	0	0	0
Nợ vay/ VCSH	0	0	0	0	0	1	1
Nợ vay ròng/ VCSH	6,2%	17,9%	16,2%	31,4%	36,0%	67,0%	37,5%

Chỉ số thanh khoản

Vòng quay tổng tài sản	0,6	0,6	0,7	0,8	0,5	0,6	0,6
Vòng quay khoản phải thu	9,2	8,4	6,3	8,3	13,8	9,6	10,9
Số ngày phải thu	39,5	43,6	58,4	44,1	26,5	38,1	33,5
Vòng quay khoản phải trả	12,3	12,9	23,8	28,2	17,2	27,7	35,0
Số ngày phải trả	29,6	28,4	15,3	12,9	21,2	13,2	10,4
Vòng quay hàng tồn kho	20	19	26	28	23	23	22
Số ngày tồn kho	22	18	14	16	18	18	17
Hệ số thanh toán hiện hành	2,3	2,2	2,1	1,9	1,7	1,6	2,0
Hệ số thanh toán nhanh	2,1	2,0	2,0	1,8	1,6	1,5	1,9

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.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Barry Weisblatt – Giám đốc Phân tích

Email: barry.weisblatt@vndirect.com.vn

Nguyễn Thanh Tuấn – Trưởng phòng

Email: tuan.nguyenthanh@vndirect.com.vn

Đặng Huy Hoàng – Chuyên viên Phân tích

Email: hoang.danghuy2@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

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

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

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