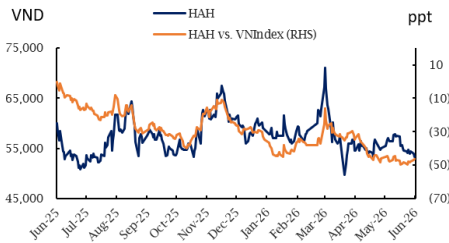


## KHÔNG ĐÁNH GIÁ

**Đóng cửa:** 03/06/2026  
**Giá hiện tại:** 53.100 đồng  
**Giá mục tiêu 12T:** N/A

Tương quan giá cổ phiếu với VN-Index



<b>Vốn hóa thị trường (triệu USD)</b>	<b>400</b>
<b>GTGD BQ 6 tháng (triệu USD)</b>	<b>5,0</b>
<b>SLCP đang lưu hành (triệu CP)</b>	<b>188</b>
<b>Tỷ lệ chuyển nhượng tự do (%)</b>	<b>60,0</b>
<b>Sở hữu nước ngoài (%)</b>	<b>11,0</b>
<b>Room ngoại còn lại (%)</b>	<b>19,0</b>
<b>Cổ đông lớn (%)</b>	<b>33,4</b>
<b>P/E TTM (x)</b>	<b>7,1</b>
<b>P/B hiện tại (x)</b>	<b>2,0</b>
<b>Sàn giao dịch</b>	<b>HoSE</b>

### Tình hình tài chính:

Năm tài chính	2022A	2023A	2024A	2025A
Doanh thu (tỷ đồng)	3.206	2.613	3.992	5.091
LN hoạt động (tỷ đồng)	1.230	447	980	1.748
PATMI (tỷ đồng)	822	385	650	1.207
EPS (đồng)	7.347	3.315	5.055	6.830
+/- EPS (%)		-54,9	52,5	28,5
P/E (x)	3,3	13,6	6,3	7,7
ROA (%)	19,8	7,4	10,3	15,1
ROE (%)	42,6	15,5	21,9	31,0
Cổ tức tiền mặt (đồng)	--	--	1.000	2.000*
Tỷ suất cổ tức (%)**	--	--	1,9%	3,8%
Tỷ lệ chi trả (%)	--	--	19,8%	30,8%

Nguồn: HAH, Fiinpro-X, Yuanta Việt Nam

\* Kế hoạch chi trả cổ tức đề xuất để trình duyệt tại ĐHĐCĐ thường niên năm 2026

\*\* Dựa trên giá đóng cửa tại ngày 03/06/2026

### Chuyên viên phân tích:

**Nguyễn Ngân Hoài An**  
 +84 28 3622 6868 ext 3958  
[An.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:An.nguyen@yuanta.com.vn)

Bloomberg code: YUTA

## CTCP Vận tải và Xếp dỡ Hải An (HAH) Tiến Vào Hải Trình Mới

Chúng tôi vừa có buổi gặp gỡ với ban lãnh đạo của HAH tại Hà Nội để thảo luận về định hướng chiến lược trọng tâm và triển vọng tài chính của công ty. HAH hiện đang nắm giữ khoảng 30% thị phần vận tải container nội địa bằng đường biển, vượt xa đối thủ cạnh tranh gần nhất là VSICO (với khoảng 18% thị phần). Trong cơ cấu doanh thu năm 2025, hoạt động khai thác tàu chiếm 82% và hoạt động khai thác cảng đóng góp 7% tổng doanh thu.

### Chi tiết

**Doanh thu thuần Q1/2026 đạt 1,3 nghìn tỷ đồng (-2,7% QoQ / +8,2% YoY).** Chúng tôi cho rằng sự sụt giảm QoQ chủ yếu mang tính mùa vụ, trong khi mức tăng trưởng YoY tích cực được hỗ trợ nhờ giá cước vận tải biển và giá cho thuê tàu duy trì ở mức cao.

**Biên lợi nhuận gộp Q1/2026 đạt 39,1% (-70 điểm cơ bản QoQ / +6,2 điểm phần trăm YoY),** thúc đẩy LNST đạt 351 tỷ đồng (-2,5% QoQ / +28,3% YoY). KQKD tăng trưởng mạnh mẽ YoY chủ yếu nhờ mặt bằng giá cước neo ở mức cao, trong khi yếu tố mùa vụ là nguyên nhân khiến lợi nhuận giảm nhẹ QoQ. Quý đầu năm thường là mùa thấp điểm theo chu kỳ tích trữ hàng tồn kho. Bên cạnh đó, kỳ nghỉ Tết trong Q1 cũng làm giảm tỷ lệ khai thác tàu, trong khi các chi phí cố định thường vẫn được duy trì, dẫn đến biên lợi nhuận thường ở mức thấp theo mùa vụ (ví dụ, biên lợi nhuận gộp Q1/2026 giảm -70 điểm cơ bản QoQ).

**HAH dự kiến lợi nhuận trong Q2/2026 sẽ đi ngang QoQ.** Ban lãnh đạo cho rằng KQKD Q2/2026 sẽ tương đương với Q1/2026, do cả sản lượng hàng hóa và giá cước dự kiến sẽ không có biến động nhiều.

### Quan điểm

**Chúng tôi hiện không có khuyến nghị đầu tư chính thức cho HAH.** Tuy nhiên, mức định giá hiện tại có vẻ khá hấp dẫn.

**HAH hiện đang giao dịch ở mức P/E TTM là 7,1x,** thấp hơn đáng kể so với mức trung vị ngành là 14,0x. Công ty chứng minh khả năng sinh lời mạnh mẽ, với ROA TTM đạt 15,0% so với mức trung vị ngành là 5,5%, và ROE TTM đạt 28,6% so với mức 12,3% của các doanh nghiệp cùng ngành.

**Rủi ro tiềm ẩn từ kế hoạch dự án Cầu Ngõ Quyền.** Theo phương án quy hoạch hiện tại, hướng tuyến dự kiến của cây cầu có thể đi qua một phần diện tích đất của Cảng Hải An. Theo quan điểm của chúng tôi, đây có thể là một rủi ro quan trọng mà các nhà đầu tư nên theo dõi chặt chẽ trong thời gian tới (*vui lòng tham khảo trang 7 để biết thêm chi tiết*).

### ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta 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.

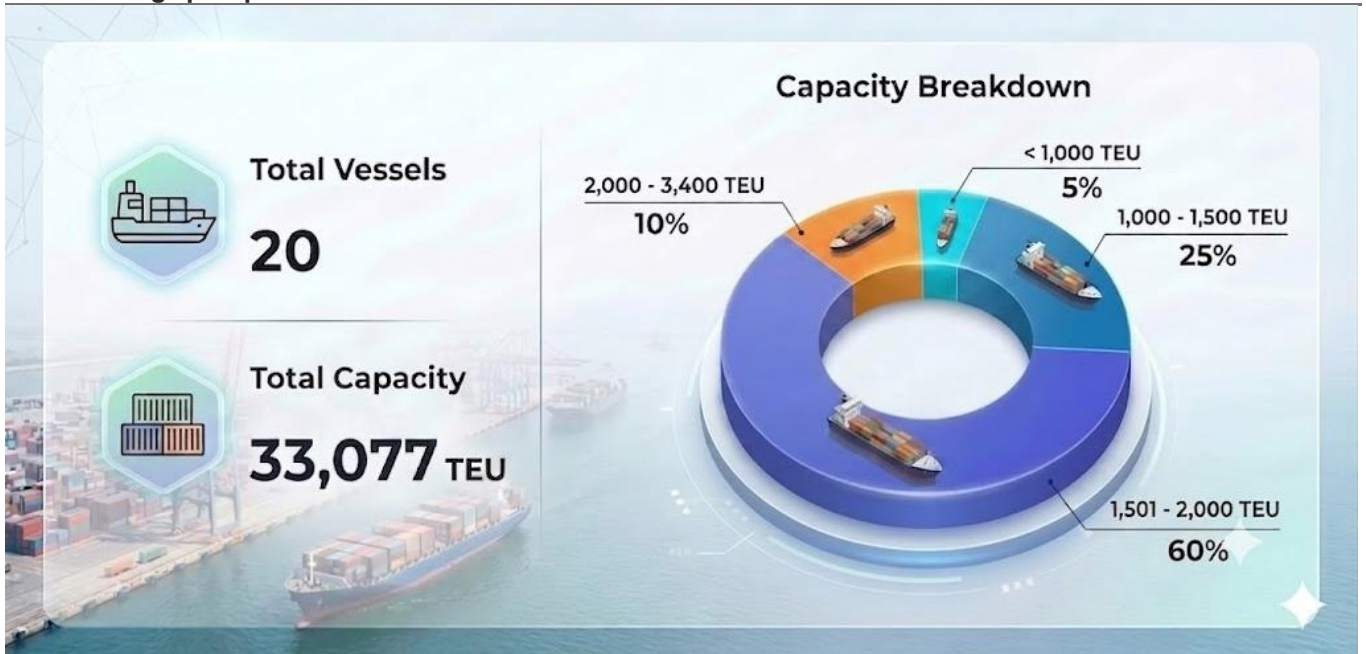
## Các điểm nhấn chính từ cuộc họp

**Mở rộng đội tàu giúp tối ưu hóa quy mô.** HAH hiện đang khai thác đội tàu gồm 20 chiếc với tổng công suất khoảng 33.000 TEU, trọng tải mỗi tàu dao động từ 800 – 3.400 TEU. Ban lãnh đạo đặt mục tiêu mở rộng đội tàu lên 27 chiếc vào năm 2030, và trong kịch bản thuận lợi có thể đạt 30 chiếc sớm hơn nếu xuất hiện các cơ hội mua lại tàu cũ với mức giá hấp dẫn.

HAH đã ký kết các hợp đồng đóng mới bốn tàu công suất 3.000 TEU, dự kiến sẽ được bàn giao định kỳ 3 tháng một chiếc bắt đầu từ tháng 12/2027; cùng với 02 tàu công suất 7.100 TEU, dự kiến bàn giao lần lượt vào tháng 06/2028 và tháng 09/2028.

Đây là một bước nâng cấp đáng kể về mặt quy mô đội tàu — các tàu công suất 7.100 TEU sẽ là những con tàu có sức chở lớn nhất trong lịch sử của công ty, qua đó nâng cao năng lực cạnh tranh của HAH trên các tuyến vận tải nội Á có cự ly dài hơn.

Hình 1: Năng lực đội tàu của Hải An



Nguồn: HAH, Yuanta Việt Nam (Dữ liệu tại ngày 03/06/2026)

**Giá thuê tàu cao hơn gấp đôi mức hòa vốn giúp HAH tối ưu dòng tiền ngắn hạn.** Ban lãnh đạo cho biết hiệu quả kinh tế từ đội tàu tự sở hữu của HAH hiện đang ở mức rất thuận lợi với giá cho thuê tàu hiện tại đang cao hơn trung bình gấp đôi so với mức hòa vốn, tạo bộ phận thúc đẩy dòng tiền tích cực trong ngắn hạn cho doanh nghiệp.

**Các điều khoản hợp đồng linh hoạt giúp giảm thiểu rủi ro.** Để tối ưu hóa hiệu quả sinh lời, ban lãnh đạo cho biết HAH đang áp dụng thời hạn cho thuê linh hoạt từ 3 tháng đến 2 năm, trong đó ưu tiên các hợp đồng ngắn hạn để bắt kịp các đợt sóng tăng giá cho thuê của thị trường. Đồng thời, doanh nghiệp cũng chủ động kiểm soát chi phí bằng cách đưa vào các điều khoản phụ phí theo biến động của giá nhiên liệu hàng hải.

**HAH dự kiến giá cước sẽ giảm trong năm 2026.** Ban lãnh đạo đưa ra quan điểm tương đối thận trọng khi dự báo giá cước vận tải container và giá cho thuê tàu sẽ giảm lần lượt 5% và 10% YoY trong năm 2026. Mặc dù xung đột tại Trung Đông diễn ra từ tháng 3 đến nay đã hỗ trợ mặt bằng giá cước trong ngắn hạn, ban lãnh đạo cho rằng yếu tố này

không đủ để đảo ngược tình trạng mất cân đối cung – cầu của ngành vận tải biển trên phạm vi toàn cầu.

HAH dự kiến thị trường sẽ đón nhận làn sóng bàn giao tàu mới đáng kể trong năm 2026. Theo ban lãnh đạo, tổng công suất tàu mới được đưa vào khai thác trong năm 2026 có thể đạt khoảng 1,4 mn TEU, tương đương khoảng 5% công suất đội tàu container toàn cầu hiện nay. Áp lực dư cung có thể trở nên rõ nét hơn nếu căng thẳng tại Trung Đông hạ nhiệt và tuyến vận tải qua Biển Đỏ trở lại bình thường, điều này sẽ khiến thời gian hành trình được rút ngắn và tốc độ quay vòng tàu nhanh hơn, làm gia tăng công suất khai thác hiệu dụng của đội tàu toàn cầu, qua đó tạo áp lực giảm lên giá cước vận tải.

**Nguồn cung tàu gia tăng có thể tiếp tục gây áp lực lên giá cước đến năm 2029.** HAH nhận định năng lực vận tải toàn cầu trong giai đoạn 2027–2029 sẽ tiếp tục tăng trưởng từ 6% đến 9% mỗi năm, khi lượng đơn đặt đóng tàu hiện nay – tương đương khoảng 30% quy mô đội tàu toàn cầu hiện hữu – lần lượt được bàn giao và đưa vào khai thác. Theo quan điểm của ban lãnh đạo, việc nguồn cung tàu tiếp tục mở rộng trong bối cảnh nhu cầu thương mại toàn cầu phục hồi chậm sẽ duy trì áp lực giảm đối với giá cước vận tải trong trung và dài hạn.

Hình 2: Tăng trưởng đội tàu gây áp lực lên giá cước



Nguồn: HAH, Yuanta Việt Nam

**Chiến lược tàu trung chuyển (feeder) -- Lợi thế ngách mang lại giá trị cộng hưởng dài hạn.** Ban lãnh đạo lưu ý rằng HAH tập trung vào phân khúc tàu feeder cỡ vừa và nhỏ, vận chuyển container từ các cảng nội địa đến các trung tâm trung chuyển lớn như Cái Mép, Singapore và Đông Bắc Á. Định vị thị trường ngách này giúp HAH tránh được sự cạnh tranh trực tiếp với các hãng tàu toàn cầu, vốn đang ngày càng theo đuổi xu hướng "siêu trọng" (tập trung đóng siêu tàu trên 15.000 TEU) và ít mặn mà với các cỡ tàu nhỏ.

Do các tàu mẹ không thể vào các cảng nước nông, các hãng tàu lớn trên thế giới đã trở thành khách hàng trọng yếu của HAH thông qua việc thuê tàu và mua chỗ để trung chuyển hàng hóa. Chiến lược này giúp HAH duy trì tỷ lệ khai thác tàu ở mức cao và duy trì lợi thế định giá trước các biến động thị trường.

**"Xanh hóa" để mở khóa năng lực cạnh tranh toàn cầu.** Để hướng tới mục tiêu phát thải ròng bằng 0 vào năm 2050 của Tổ chức Hàng hải

Quốc tế (IMO), HAH đang chủ động thực hiện chiến lược xanh hóa đồng bộ từ đội tàu đến hạ tầng mặt đất, cụ thể như sau:

### 1. Đầu tư vào công nghệ mới và hiện đại hóa đội tàu:

- **Nhiên liệu sạch:** Từ năm 2020, toàn bộ đội tàu đã sử dụng nhiên liệu có hàm lượng lưu huỳnh thấp (dưới 0,5%) theo đúng quy định của IMO.
- **Hệ thống EPL:** Trong năm 2023, công ty đã hoàn thành việc lắp đặt hệ thống Giới hạn công suất động cơ (EPL) cho toàn bộ đội tàu để kiểm soát và giảm lượng khí phát thải CO2.
- **Hệ thống điện hàng hải thay thế (AMP) & hệ thống xử lý khí thải (scrubbers):** Đối với các tàu đóng mới, ban lãnh đạo lưu ý rằng HAH sẽ tích hợp hệ thống AMP, cho phép tàu tắt hoàn toàn động cơ diesel và sử dụng nguồn điện từ bến trong thời gian neo đậu, cùng với hệ thống scrubbers để loại bỏ khí độc SOx trước khi xả ra môi trường.  
  
Bộ đôi công nghệ này giúp HAH vừa tuân thủ nghiêm ngặt các tiêu chuẩn xanh của IMO, vừa tối ưu hóa chi phí nhiên liệu và vận hành.
- **Tàu sẵn sàng chuyển đổi sang nhiên liệu methanol:** Bên cạnh đó, thế hệ tàu mới của HAH sẽ được thiết kế theo tiêu chuẩn hiện đại, sẵn sàng cho việc chuyển đổi sang sử dụng nhiên liệu methanol trong tương lai.

### 2. Tối ưu hóa hạ tầng và quy trình vận hành:

- **Trong hải trình:** HAH thường xuyên rà soát, điều chỉnh mức tiêu thụ nhiên liệu, tốc độ hải trình và tối ưu hóa lịch trình các chuyến tàu để giảm phát thải.
- **Trên mặt đất:** Công ty đã lắp đặt hệ thống điện mặt trời áp mái tại các kho CFS nhằm cung cấp điện cho khu vực văn phòng và hoạt động sản xuất kinh doanh.

Việc thực thi đồng bộ các sáng kiến trên không chỉ giúp HAH củng cố vị thế vững chắc trên các tuyến vận tải tự khai thác, mà còn nâng cao năng lực cho thuê tàu quốc tế và thu hút các hãng tàu lớn cập cảng. Chiến lược này sẽ cho phép HAH đón đầu nhu cầu từ những khách hàng yêu cầu tiêu chuẩn phát thải khắt khe trong bối cảnh khung pháp lý cho nhiên liệu xanh tiếp tục hoàn thiện.

**Động lực tăng trưởng dài hạn:** Tuyến đường sắt Lào Cai – Hà Nội – Hải Phòng. Theo ban lãnh đạo, tuyến đường sắt này dự kiến đi vào hoạt động trước năm 2030 và sẽ kết nối trực tiếp tỉnh Vân Nam (Trung Quốc) với cửa ngõ cảng biển của Việt Nam. Khi hoàn thành, tuyến đường sắt được kỳ vọng sẽ đưa Hải Phòng trở thành một trung tâm trung chuyển chiến lược nhờ khoảng cách vận chuyển ngắn hơn và chi phí logistics thấp hơn đáng kể so với việc đưa hàng ra các cảng biển phía Trung Quốc.

Ban lãnh đạo HAH cho rằng hệ sinh thái tích hợp của công ty, bao gồm cảng biển, mạng lưới depot và đội tàu trung chuyển dẫn đầu thị trường tại Hải Phòng, sẽ tạo lợi thế để doanh nghiệp hấp thụ một phần đáng kể nguồn hàng phát sinh từ tuyến vận tải này. Nếu kịch bản trên được hiện thực hóa, đây sẽ là động lực tăng trưởng mạnh mẽ trong dài hạn đối với HAH.

**Hình 3: Bản đồ vị trí dự án Đường sắt Lào Cai – Hà Nội – Hải Phòng**

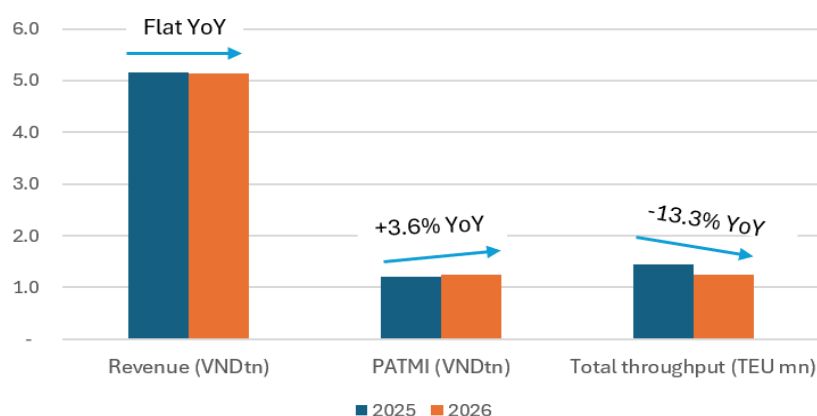


Nguồn: Nghị quyết số 187/2025/QH15 của Quốc hội, Yuanta Việt Nam

**Kế hoạch năm 2026.** Trước thềm ĐHĐCĐ thường niên năm 2026, dự kiến diễn ra vào ngày 06/06/2026, Hội đồng quản trị HAH dự kiến sẽ trình cổ đông thông qua các chỉ tiêu kinh doanh cốt lõi mang tính thích ứng và thận trọng cao trước dự báo giá cước và giá thuê tàu toàn cầu bắt đầu hạ nhiệt:

- Tổng doanh thu:** mục tiêu đề xuất đạt 5,1 nghìn tỷ đồng (đi ngang YoY).
- LNST công ty mẹ (PATMI):** mục tiêu đề xuất đạt 1,3 nghìn tỷ đồng (+3,6% YoY).
- Tổng sản lượng:** dự kiến giảm -13,3% YoY xuống còn 1,3 triệu TEU. Trong đó:
  - Hoạt động khai thác tàu:** sản lượng dự kiến giảm mạnh -26,4% YoY xuống còn 497 ngàn TEU, do HAH ưu tiên hiệu quả lợi nhuận và chọn lọc tuyến vận tải thay vì chạy theo số lượng.
  - Mảng khai thác cảng:** sản lượng dự kiến đạt 500 ngàn TEU (-14,6% YoY).
  - Mảng depot:** ngược lại, phân khúc này dự kiến sẽ là động lực tăng trưởng chính, với sản lượng tăng 14,2% YoY lên mức 206 ngàn TEU.

**Hình 4: Kế hoạch năm 2026 so với kết quả thực hiện năm 2025**



Nguồn: HAH, Yuanta Việt Nam

**Kế hoạch chi trả cổ tức năm 2025–2026.** Ban lãnh đạo HAH dự kiến trình Đại hội đồng cổ đông phương án chi trả cổ tức với lộ trình cụ thể như sau:

- **Đối với năm 2025 (Chi trả bằng tiền mặt):** Dự kiến chi trả mức 2.000 đồng/cổ phiếu, tương ứng với tỷ suất cổ tức là 3,8% (tính theo giá đóng cửa ngày 03/06/2026) và tỷ lệ chi trả là 30,8%.
- **Đối với năm 2026 (Chi trả bằng cổ phiếu):** Dự kiến chuyển sang phương án chi trả cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ 30% để giữ lại nguồn vốn tái đầu tư. Theo kế hoạch này, cổ đông sở hữu mỗi 100 cổ phiếu hiện hữu sẽ nhận được 30 cổ phiếu mới.

**Kế hoạch phát hành ESOP cho năm tài chính 2026.** HAH có kế hoạch phát hành 3,5 triệu cổ phiếu ESOP với mức giá 10.000 đồng/cổ phiếu trong khoảng thời gian từ Q2–Q4/2026. Các cổ phiếu ESOP này sẽ bị hạn chế chuyển nhượng trong vòng 02 năm kể từ ngày hoàn tất đợt phát hành.

**Kế hoạch phát hành trái phiếu kèm chứng quyền năm 2026.** Ban lãnh đạo dự kiến trình Đại hội đồng cổ đông phương án phát hành trái phiếu ra công chúng với quy mô lớn để tài trợ cho các dự án đầu tư phát triển, cụ thể như sau:

- **Loại trái phiếu:** Trái phiếu không chuyển đổi, có kèm chứng quyền, không có tài sản bảo đảm.
- **Số lượng chào bán:** Tối đa 18,8 triệu trái phiếu.
- **Mệnh giá:** 100.000 đồng/trái phiếu.
- **Tổng giá trị huy động dự kiến:** ~ 1,9 nghìn tỷ đồng.
- **Đối tượng phát hành:** Cổ đông hiện hữu.
- **Tỷ lệ thực hiện quyền:** 10:1 (cổ đông sở hữu 10 cổ phiếu sẽ được quyền mua một trái phiếu).
- **Kỳ hạn trái phiếu:** 05 năm.
- **Lãi suất trái phiếu:** Dự kiến tối đa ở mức 8%/năm
- **Mục đích sử dụng vốn:** Đầu tư vào tàu container, cảng biển và các dự án cảng cạn (ICD) khi có cơ hội.
- **Chi tiết về chứng quyền:** Mỗi trái phiếu sẽ được kèm theo một chứng quyền, và mỗi chứng quyền sẽ cho phép người sở hữu đăng ký mua 10 cổ phiếu phát hành thêm.

**Giá thực hiện dự kiến:** 20.000 đồng/cổ phiếu (có thể điều chỉnh theo các điều khoản chống pha loãng)

**Thời điểm thực hiện:** Dự kiến chia làm 3 đợt sau khi phát hành (Đợt 1: sau ít nhất 2 năm; Đợt 2: sau ít nhất 3 năm; Đợt 3: sau ít nhất 4 năm)

**Rủi ro tiềm ẩn trọng yếu có liên quan đến Dự án Cầu Ngõ Quyền.** Cảng Hải An hiện đang vận hành với công suất hàng năm gần 500.000 TEU và có thể tiếp nhận các tàu có trọng tải lên đến 25.000 DWT (~1.800 TEU).

Từ đầu năm 2024, cảng đã số hóa toàn diện thông qua việc triển khai dịch vụ cảng điện tử (E-Port), giúp cải thiện đáng kể hiệu suất vận hành và trải nghiệm của khách hàng.

Tuy nhiên, theo quan điểm của chúng tôi, cảng phải đối mặt với một rủi ro tiềm ẩn liên quan đến dự án Cầu Ngô Quyền. Dựa trên quy hoạch dự án hiện tại, đường đi của cây cầu dự kiến có thể đi qua một phần diện tích đất của Cảng Hải An. Theo quan điểm của chúng tôi, nếu một phần lớn diện tích đất của cảng bị thu hồi, cảng Hải An có thể buộc phải dừng khai thác, di dời hoặc chuyển đổi mục đích sử dụng đất.

Hình 5: Bản đồ vị trí dự án Cầu Ngô Quyền



Nguồn: Dự án Phát triển TP. Hải Phòng thích ứng với biến đổi khí hậu, các phương tiện truyền thông, Yuanta Việt Nam

Chúng tôi nhận định đây là một rủi ro thực tế có tác động trọng yếu đến cấu trúc tài sản của công ty mà nhà đầu tư cần theo dõi sát sao trong thời gian tới

---

# Appendix A: Important Disclosures

## Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

## Ratings Definitions

**BUY:** We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

**HOLD-Outperform:** In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

**HOLD-Underperform:** In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

**SELL:** We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

**Under Review:** We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

**Restricted:** The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

## Global Disclaimer

© 2019 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
Yuanta Securities Investment Consulting  
4F, 225,  
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104  
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd  
23/F, Tower 1, Admiralty Centre  
18 Harcourt Road,  
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office  
Yuanta Securities Building  
Euljiro 76 Jung-gu  
Seoul, Korea 100-845

---

Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA  
(A member of the Yuanta Group)  
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH  
SCBD Lot 9  
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53  
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department  
Yuanta Securities (Thailand)  
127 Gaysorn Tower, 16th floor  
Ratchadamri Road, Pathumwan  
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department  
Yuanta Securities (Vietnam)  
4th Floor, Saigon Centre  
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,  
Ben Nghe Ward, District 1,  
HCMC, Vietnam

**For U.S. persons only:** This research report is a product of Yuanta Securities Vietnam Limited Company, under Marco Polo Securities 15a-6 chaperone service, which is the employer of the research analyst(s) who has prepared the research report. The research analyst(s) preparing the research report is/are resident outside the United States (U.S.) and are not associated persons of any U.S. regulated broker-dealer and therefore the analyst(s) is/are not subject to supervision by a U.S. broker-dealer, and is/are not required to satisfy the regulatory licensing requirements of FINRA or required to otherwise comply with U.S. rules or regulations regarding, among other things, communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account.

Research reports are intended for distribution only to "Major Institutional Investors" as defined by Rule 15a-6(b)(4) of the U.S. Securities and Exchange Act, 1934 (the Exchange Act) and interpretations thereof by U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) in reliance on Rule 15a-6(a)(2). If the recipient of this report is not a Major Institutional Investor as specified above, then it should not act upon this report and return the same to the sender. Further, this report may not be copied, duplicated and/or transmitted onward to any U.S. person, which is not the Major Institutional Investor. In reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6 of the Exchange Act and interpretations thereof by the SEC in order to conduct certain business with Major Institutional Investors, Yuanta Securities Vietnam Limited Company has entered into a chaperoning agreement with a U.S. registered broker-dealer, Marco Polo Securities Inc. ("Marco Polo").

Transactions in securities discussed in this research report should be affected through Marco Polo or another U.S. registered broker dealer.

# YUANTA SECURITIES NETWORK



## YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

**Head office:** 4<sup>th</sup> Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

### Institutional Research

## YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

**Head office:** 4<sup>th</sup> Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

### Institutional Research

#### Matthew Smith, CFA

Head of Research

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)

[matthew.smith@yuanta.com.vn](mailto:matthew.smith@yuanta.com.vn)

#### Tam Nguyen

Analyst (Property)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

[tam.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:tam.nguyen@yuanta.com.vn)

#### Di Luu

Analyst (Consumer)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)

[di.luu@yuanta.com.vn](mailto:di.luu@yuanta.com.vn)

#### Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

Tel: +84 28 3622 6868 (3845)

[binh.truong@yuanta.com.vn](mailto:binh.truong@yuanta.com.vn)

#### Tanh Tran

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext.3874)

[tanh.tran@yuanta.com.vn](mailto:tanh.tran@yuanta.com.vn)

#### An Nguyen

Analyst (Industrials)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3958)

[an.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:an.nguyen@yuanta.com.vn)

### Institutional Sales

#### Lawrence Heavey

Head of Institutional Sales

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3835)

[lawrence.heavey@yuanta.com.vn](mailto:lawrence.heavey@yuanta.com.vn)

#### Dat Bui

Sales Trader

[dat.bui@yuanta.com.vn](mailto:dat.bui@yuanta.com.vn)

#### Tuan-Anh Nguyen

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3909)

[anh.nguyen2@yuanta.com.vn](mailto:anh.nguyen2@yuanta.com.vn)

#### Vi Truong

Sales Trader

[vi.truong@yuanta.com.vn](mailto:vi.truong@yuanta.com.vn)