



Cập nhật nhanh HDG – MUA

Ngày 09/07/2025

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị

MUA
HoSE: HDG

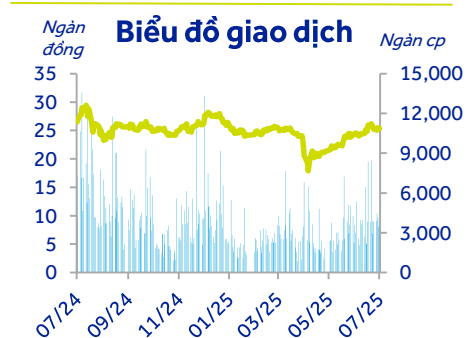
Đa ngành

Giá mục tiêu (VND)	32.400
Giá hiện tại (VND)	25.700
Tỷ lệ tăng giá	26,1%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	0,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	26,1%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-1,4	4,2	22,8	-4,3
Tương đối	-12,7	1,0	7,4	-14,8

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Nguyễn Trọng Thông	31,8%
Nguyễn Văn Tô	8,1%
PYN Elite Fund	5,8%
CTBC Vietnam Equity Fund	4,9%
Nguyễn Phương Đông	4,8%

Thống kê

Mã Bloomberg	09/07/25	HDG
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	17.909 –	30.000
SL lưu hành (triệu cp)	370	
Vốn hóa (tỷ đồng)	9.453	
Vốn hóa (tr. USD)	378	
Room khối ngoại còn lại (%)	28,7	
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	52,5	
KLGD TB 3 tháng (cp)	3.425.133	
VND/USD	25.030	
Index: Vnindex / HNX	1.431,3/238,6	

CTCP TẬP ĐOÀN HÀ ĐÔ (HoSE: HDG)

Cuối tháng 06/2025, HDG đã chính thức ký kết hợp tác với CTCP Bất động sản AHS (AHS Property) phân phối dự án Hado Charm Villas, tại khu vực phía Tây Hà Nội, như kế hoạch ban lãnh đạo đã đề ra hồi đầu năm. Mặt khác, chúng tôi cũng ghi nhận các thông tin từ thị trường rằng dự án ĐMT Infra 1 của HDG có khả năng sẽ bị điều chỉnh giá bán như Hồng Phong 4, do không nằm trong quy hoạch phát triển điện lực quốc gia, nên không được hưởng giá ưu đãi. Chúng tôi đưa ra 2 kịch bản cho HDG với vùng giá 29.300 (điều chỉnh giá bán, khuyến nghị Khả Quan) và 32.400 (không bị điều chỉnh, khuyến nghị Mua). Theo đó, tổng tỷ suất sinh lời kỳ vọng dao động từ 14,0% đến 26,1%.

1/ Về dự án Charm Villas, chúng tôi kỳ vọng giá bán trung bình khoảng 170 triệu đồng/m². Theo đó doanh thu ước tính trên 2.700 tỷ đồng cho toàn bộ 108 căn biệt thự còn lại, tuy nhiên chúng tôi cũng nhận thấy có khả năng giá bán có thể cao hơn 10% so với dự phóng. Với kế hoạch mở bán 30 căn biệt thự trong năm 2025, HDG có thể ghi nhận hơn 700 tỷ đồng doanh thu. Theo đó, đóng góp vào mục tiêu LNST chung 1.057 tỷ đồng của tập đoàn cho năm 2025.

	2025F	2026F	2027F
Charm Villas			
Diện tích bình quân: m ² /căn	170		
Vì-la: căn	108		
Kế hoạch mở bán: căn	30	30	48
Giá bán: triệu đồng/m ²	165	170	175
Doanh thu: tỷ VND	2.768	743	765

Nguồn: HDG, ACBS

2/ Về dự án Infra, chúng tôi nhận được thông tin giá điện dự án có thể bị điều chỉnh về 1.185 đồng/kWh như dự án Hồng Phong 4. Theo đó, doanh thu bình quân hằng năm về hơn 100 tỷ đồng thay vì hơn 200 tỷ đồng, và HDG cũng phải trích lập gần 400 tỷ đồng hồi tố doanh thu bán điện từ khi dự án được đưa và vận hành cho EVN.

*Không điều chỉnh giá	2022	2023	2024	2025F	2026F
DT Thuần (tỷ đồng)	3.581	2.889	2.718	3.173	3.321
Tăng trưởng	-5,2%	-19,3%	-5,9%	16,7%	4,7%
EBITDA (tỷ đồng)	2.576	2.009	1.667	2.191	2.273
Tăng trưởng	12,2%	-22,0%	-17,0%	31,4%	3,7%
LNST (tỷ đồng)	1.362	865	447	1.072	1.167
Tăng trưởng	1,3%	-36,5%	-48,3%	139,8%	8,9%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	3.025	1.795	941	2.305	2.509
Tăng trưởng	0,1%	-40,7%	-47,6%	145,0%	8,9%
ROE	20,8%	12,0%	6,1%	13,0%	12,8%
ROA	9,0%	6,0%	3,2%	7,7%	8,3%
Nợ ròng/EBITDA (x)	2,4	2,7	2,9	1,9	1,6
EV/EBITDA (x)	5,7	7,2	8,4	5,8	5,0
P/E (lần)	8,4	14,1	27,0	11,0	10,1
P/B (lần)	0,9	1,3	1,3	1,1	1,0
Cổ tức (đồng)	-	500	-	-	-
Suất sinh lợi cổ tức	-	2,0%	-	-	-

DỰ PHÓNG & ĐỊNH GIÁ

Giá bán Infra không bị điều chỉnh

Năm 2025, với kịch bản giá bán không bị điều chỉnh, chúng tôi dự phóng LNST của HDG đạt 1.072 tỷ đồng, +139,8% svck và năm 2026 LNST đạt 1.167 tỷ đồng, +8,9% svck. Bằng phương pháp chiếu khấu dòng tiền FCFF, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu 32.400 đồng/cổ phiếu cho HDG, khuyến nghị **MUA**, với tổng tỷ suất sinh lời kỳ vọng 26,1%.

Giá bán Infra bị điều chỉnh

Sau khi bị điều chỉnh giá bán từ dự án Infra, LNST HDG dự phóng đạt lần lượt 995 tỷ đồng và 1.085 tỷ đồng cho 2025 và 2026. Bằng phương pháp chiếu khấu dòng tiền FCFF, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu 29.300 đồng/cổ phiếu cho HDG, khuyến nghị **KHẢ QUAN**, với tổng tỷ suất sinh lời kỳ vọng 14,0%.

Đơn vị: tỷ VND	2025F		2026F	
	Điều chỉnh	Không điều chỉnh	Điều chỉnh	Không điều chỉnh
Doanh thu	3.069	3.173	3.215	3.321
LNST	995	1.072	1.085	1.167
Định giá: đồng/cp	29.300	32.400		

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

10 Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Giám Đốc Phòng Phân Tích

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)
trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành
Bất động sản
Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 7300 7000 (x1043)
trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành
Tài chính
Cao Việt Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1049)
hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành
Hàng tiêu dùng, Công nghệ
Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 7300 7000 (x1042)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí
Phan Việt Hưng
(+84 28) 7300 7000 (x1044)
hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng,
Hóa chất
Trần Nhật Trung
(+84 28) 7300 7000 (x1045)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước
Phạm Đức Toàn
(+84 28) 7300 7000 (x1051)
toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ
Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 7300 7000 (x1046)
minhtvh@acbs.com.vn

NVPT – PTKT
Võ Phú Hữu
(+84 28) 7300 7000 (x1052)
huvvp@acbs.com.vn

CVPT - Logistic
Nguyễn Thế Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1047)
hungnt@acbs.com.vn

CVPT – Xây dựng
Đỗ Tiến Đạt
(+84 28) 7300 7000 (x1048)
datdt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích trái phiếu
Võ Diệu Phương Tuyền
(+84 28) 7300 7000 (x1110)
datdt@acbs.com.vn

KHOẢNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC
Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức), cao hơn 20%, $E(R) \geq 20\%$

KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) thấp hơn 20%, và cao hơn 10%, $10\% \leq E(R) < 20\%$

TRUNG LẬP: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -10%, và thấp hơn 10%, $-10\% \leq E(R) < 10\%$

KÉM KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $-20\% \leq E(R) < -10\%$

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $E(R) < -20\%$

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đây.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2025). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.