



Cập nhật nhanh HHV – MUA

Ngày 11/02/2025



Đỗ Tiến Đạt

(+84 28) 7300 7000 (x1048)

datdt@acbs.com.vn

Báo cáo cập nhật nhanh

Khuyến nghị

MUA

HOSE: HHV

Hạ tầng

Giá mục tiêu (VND)

16.000

Giá hiện tại (VND)

12.550

Tỷ lệ tăng giá

27,5%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng

0%

Tổng tỷ suất lợi nhuận

27,5%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

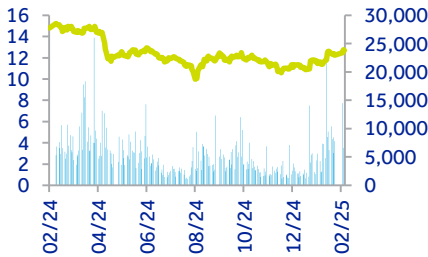
	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	9,0	11,4	14,3	-13,1
Tương đối	8,8	10,5	12,4	-22,9

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch

Ngàn đồng

Ngàn cp



Cơ cấu sở hữu

Công ty CP Đầu tư Hải Thạch

B.O.T

16,09%

Thông kê

10/02/2025

Mã Bloomberg

HHV VN

Thấp/Cao 52 tuần (VND)

9.810 – 15.429

SL lưu hành (triệu cp)

432

Vốn hóa (tỷ đồng)

5.490

Vốn hóa (triệu USD)

216

Room khối ngoại còn lại (%)

41,6

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)

82,3

KLGD TB 3 tháng (cp)

4.354.394

VND/USD

25.460

Index: VNIndex / HSX

1269,61/227,98

CTCP ĐẦU TƯ HẠ TẦNG GIAO THÔNG ĐÈO CẢ (HSX: HHV)

KQKD khả quan trong Q4/2024 và cả năm 2024 của HHV phù hợp với ước tính của ACBS. Giữ nguyên dự phóng 2025 và duy trì khuyến nghị MUA với giá mục tiêu vào cuối 2025 không đổi ở mức 16.000 đồng/cổ phiếu, tương ứng với tỷ suất sinh lợi 27,5%.

HHV công bố KQKD Q4/2024 với doanh thu đạt 1.010 tỷ đồng (+17% svck) và LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 95,5 tỷ đồng (+86% svck). Cả năm 2024 HHV đạt doanh thu 3.308 tỷ đồng (+23% svck) và LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 405 tỷ đồng (+22% svck), hoàn thành 114% kế hoạch và 109% dự phóng của ACBS. Đóng góp chính vào sự tăng trưởng của HHV đến từ 2 mảng kinh doanh chính là thu phí BOT và xây lắp.

Mảng BOT: doanh thu 2024 đạt 1.913 tỷ đồng (+22% svck) nhờ tăng trưởng lưu lượng xe qua các trạm thu phí (tăng từ 7% đến 28% tùy từng trạm) và tăng giá thu phí sử dụng dịch vụ đường bộ theo kế hoạch tài chính. Trong Q4/2024, HHV đã nhận chuyển nhượng toàn bộ 38% cổ phần của Tập đoàn Đèo Cả tại CTCP Cao tốc Cam Lâm - Vĩnh Hảo.

Mảng xây lắp ghi nhận doanh thu đạt 1.151 tỷ đồng (+10% svck) nhờ tiến độ thi công được đẩy nhanh tại các dự án trọng điểm như Quảng Ngãi – Hoài Nhơn, Cam Lâm – Vĩnh Hảo, đường nối cảng Liên Chiểu, đường ven biển Bình Định.

Biên lợi nhuận gộp trong năm 2024 của HHV duy trì ổn định quanh mức 40%, tương đương với năm 2023. Cụ thể, mảng BOT có sự cải thiện, tăng từ 61,8% lên 65,5% nhờ vào lưu lượng xe và phí thu tăng tại các trạm. Mảng xây lắp ghi nhận sự sụt giảm biên lợi nhuận gộp từ 9,8% về 6,5% do các dự án của HHV thực hiện trong năm 2024 là các dự án được chỉ định thầu và kỹ thuật thi công ít phức tạp nên biên lợi nhuận thấp hơn cùng kỳ.

Giá trị backlog ghi nhận đến cuối 2024 của HHV là hơn 2.500 tỷ đồng, gấp gần 2,5 lần so với doanh thu mảng xây lắp năm 2024. Đây là cơ sở để công ty tiếp tục ghi nhận tăng trưởng trong giai đoạn 2025-2026 khi các dự án bước vào giai đoạn hoàn thành. Năm 2025, HHV đặt mục hoàn thành dự án Quảng Ngãi – Hoài Nhơn vào cuối năm và tập trung đẩy mạnh triển khai dự án Đồng Đăng – Trà Lĩnh. Trong Q4/2024, HHV đã thông qua việc gia tăng tỷ lệ sở hữu tại dự án cao tốc Đồng Đăng – Trà Lĩnh từ 15% lên 40%.

Nhận định nhanh: Dự phóng năm 2025 gần như không đổi với doanh thu ước đạt gần 3.792 tỷ đồng (+14,6% svck) và LNST đạt hơn 420 tỷ đồng (+9,9% svck). Giá mục tiêu cuối năm 2025 hầu như không đổi ở mức 16.000 đồng/cổ phiếu. Lập lại khuyến nghị Mua.

	2022	2023	2024U	2025F	2026F
DT Thuần (tỷ đồng)	2.095	2.686	3.308	3.792	4.187
Tăng trưởng	12,6%	28,2%	23,1%	14,6%	10,4%
EBITDA (tỷ đồng)	1.277	1.411	1.639	1.697	1.899
Tăng trưởng	16,9%	10,5%	16,1%	3,5%	11,9%
LN ròng (tỷ đồng)	264	322	405	420	519
Tăng trưởng	-1,5%	22,0%	25,7%	9,9%	23,7%
EPS (hiệu chỉnh; VND)	929	678	716	971	1.202
Tăng trưởng	75,2%	-27,0%	5,6%	35,6%	23,7%
ROE	3,3%	3,8%	4,8%	4,1%	4,8%
ROA	0,8%	0,9%	1,0%	1,0%	1,2%
Nợ ròng/EBITDA (x)	15,9	14,2	11,4	9,6	8,1
EV/EBITDA (x)	19,9	17,9	15,6	12,7	10,9
P/E (x)	12,3	13,2	13,5	16,5	13,3
P/B (x)	0,6	0,9	1,0	0,8	0,7
Cổ tức (đồng)	0	0	0	0	0
Suất sinh lợi cổ tức	0%	0%	0%	0%	0%

Bảng 1: Kết quả kinh doanh Q4/2024 và 2024

Đơn vị: tỷ đồng	Q4/2023	Q4/2024	Tăng trưởng svck	2023	2024	Tăng trưởng svck	Kế hoạch 2024	% Hoàn thành
Doanh thu thuần	861	1.010	+17%	2.686	3.308	+23%	3.146	105%
Lợi nhuận gộp	233	332	+43%	1.080	1.344	+24%		
Doanh thu tài chính	6	15	+151%	26	48	+86%		
Chi phí tài chính	163	205	+26%	667	814	+22%		
Chi phí bán hàng và QLDN	17	19	+15%	61	72	+18%		
LNST	53	106	+101%	364	473	+30%		
LNST của cổ đông công ty mẹ	51	95	+86%	322	405	+26%	355	114%

Nguồn: HHV, ACBS.

Bảng 2: Danh sách backlogs của HHV

Tên dự án	Tổng mức đầu tư (tỷ đồng)	Thời gian thực hiện	Giá trị hợp đồng (tỷ đồng)	Giá trị còn lại (tỷ đồng)	Sản lượng thực hiện Q4/2024 (tỷ đồng)	Doanh thu Q4/2024 (tỷ đồng)
Cao tốc Cam Lâm-Vĩnh Hảo	8.925	2021-2024	932	0		69
Cao tốc Quảng Ngãi - Hoài Nhơn	20.470	2023-2024	1.671	502	151	249
Dự án đường ven biển Bình Định	1.081	2022-2024	590	172	28	38
Dự án đường nối cảng Liên Chiểu	1.203	2023 -2025	148	88	16	17
Cao tốc Đồng Đăng - Trà Lĩnh	14.331	2024 -2026	1.735	1.735	Bắt đầu thực hiện từ 2025	

Nguồn: HHV, ACBS.

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 – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

Trần Nhật Trung

(+84 28) 7300 7000 (x1045)

trungtn@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)

hungpv@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

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

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)

huvvp@acbs.com.vn

NVPT – Dữ liệu thị trường

Mai Duy Anh

(+84 28) 7300 7000 (x1110)

anhmd@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

Chuyên viên GDKHĐC

Trần Thị Thanh

(+84 28) 7300 6879 (x1120)

thanhtt@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.

KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

TRUNG LẬP: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.

KÉM KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

BÁN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

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 đó.

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.