

Đỗ Tiến Đạt

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

datdt@acbs.com.vn

Báo cáo cập nhật nhanh

Khuyến nghị

MUA**HHV**

Xây lắp

Giá mục tiêu (VND)

14.000

Giá hiện tại (VND)

9.740

Tỷ lệ tăng giá

43,7%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng

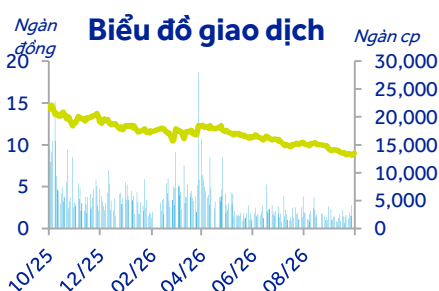
0%

Tổng tỷ suất lợi nhuận

43,7%**Diễn biến giá cổ phiếu (%)**

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-28,5	-5,7	-15,9	-38,7
Tương đối	-26,5	-1,7	-10,6	-39,2

Nguồn: Bloomberg

**Cơ cấu sở hữu**

Công ty CP Đầu tư Hải Thạch B.O.T	16,09%
Tập đoàn Đèo Cả	7,21%

Thông kê**22/10/26****Mã Bloomberg****HHV VN**

Thấp/Cao 52 tuần (VND)	8.560 – 15.158
SL lưu hành (triệu cp)	547
Vốn hóa (tỷ đồng)	5.595
Vốn hóa (triệu USD)	185
Room khối ngoại còn lại (%)	38,7
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	85,5
KLGD TB 3 tháng (cp)	2.532.802
VND/USD	26.410
Index: VNIndex / HNX	1719,42/264,25

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

KQKD 9T2026 của HHV như kỳ vọng nên chúng tôi không thay đổi dự phóng cả năm 2026 và 2027. Đối với năm 2027 chúng tôi vẫn giữ quan điểm khả quan với dự phóng KQKD sẽ tăng trưởng hai chữ số nhờ tăng trưởng lưu lượng xe 8-10%/năm và khối lượng công việc đào tạo từ đẩy mạnh đầu tư công. Ngoài ra, khoản vốn ngân sách gần 7.000 tỷ đồng được nhà nước hỗ trợ cho hai dự án Bắc Giang – Lạng Sơn và Hầm Đèo Cả có thể được phân bổ cuối 2026/đầu 2027 sẽ giúp giảm áp lực tài chính cho HHV trong môi trường lãi suất cao như hiện nay. Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA, với giá mục tiêu cuối năm 2027 là 14.000 đồng/cổ phiếu, giảm 12% so với báo cáo trước do tăng lãi suất chiết khấu.

- Ước tính KQKD 9T2026 duy trì tăng trưởng, phù hợp với dự phóng: HHV ước đạt doanh thu 2.978 tỷ đồng (+15% svck) và LNST 564 tỷ đồng (+18% svck), hoàn thành lần lượt 67% và 74% kế hoạch năm, tương ứng 68% và 74% dự phóng. Cụ thể, mảng thu phí BOT tiếp tục là động lực chính, đóng góp 1.853 tỷ đồng (+15% svck), chiếm 62% doanh thu, nhờ lưu lượng phương tiện cải thiện từ kết nối với cao tốc Bắc – Nam. Mảng xây lắp đạt 893 tỷ đồng (+7% svck), đóng góp 30% doanh thu, chủ yếu từ các dự án cao tốc trọng điểm.

- Áp lực chi phí đầu vào vẫn hiện hữu: Trước biến động giá vật liệu, HHV đang chủ động tìm kiếm nguồn cung, ký kết các hợp đồng bình ổn giá và tăng cường sử dụng nhà thầu phụ, kết hợp ứng dụng công nghệ BIM nhằm tối ưu hóa hoạt động thi công và quản lý vốn lưu động. Tuy nhiên, hiệu quả của các giải pháp này cần thêm thời gian kiểm chứng, đặc biệt trong bối cảnh giá vật liệu duy trì ở mức cao.

- Đầu tư công tạo cơ hội mở rộng nguồn việc dài hạn: Với kế hoạch đầu tư công giai đoạn 2026–2030 dự kiến đạt 8,22 triệu tỷ đồng, HHV cùng Tập đoàn Đèo Cả đang đề xuất 9 dự án PPP với tổng mức đầu tư khoảng 231.500 tỷ đồng và nghiên cứu thêm 9 dự án tiềm năng có tổng mức đầu tư 186.000–189.000 tỷ đồng. Tuy nhiên, khả năng chuyển hóa danh mục dự án thành backlog thực tế vẫn phụ thuộc vào tiến độ phê duyệt, thu xếp vốn và triển khai.

- Khoản hỗ trợ ngân sách có thể góp phần giảm áp lực tài chính: Gần 7.000 tỷ đồng vốn ngân sách hỗ trợ hai dự án Bắc Giang – Lạng Sơn và Hầm Đèo Cả đang trong quá trình hoàn thiện thủ tục. Theo Ban lãnh đạo, nguồn vốn có thể được phân bổ vào cuối năm 2026 hoặc đầu năm 2027, giúp giảm áp lực tài chính cho công ty trong môi trường lãi suất cao như hiện nay.

	2023	2024	2025	2026F	2027F
DT Thuần (tỷ đồng)	2.686	3.308	3.801	4.395	4.854
Tăng trưởng	28,2%	23,1%	14,9%	15,6%	10,4%
LNST (tỷ đồng)	322	426	581	630	713
Tăng trưởng	22,0%	32,4%	37,9%	8,41%	13,1%
EPS (hiệu chỉnh; VND)	678	859	1.181	1.461	1.652
Tăng trưởng	-27,0%	26,7%	37,5%	23,7%	13,1%
ROE	3,8%	3,9%	5,8%	5,0%	5,3%
Nợ ròng/VCSH (x)	2,3	1,7	1,5	1,3	1,1
P/E (lần)	13,2	15,2	11,8	6,7	5,9
P/B (lần)	0,9	0,6	1,0	0,9	0,8
Cổ tức (đồng)	0	0	0	0	0
Suất sinh lợi cổ tức	0%	0%	0%	0%	0%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu,
Phường Xuân Hoà, TP. HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

Số 10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9396

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: research.gr@acbs.com.vn
trangdm@acbs.com.vn

KHOİ 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

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.

KHUYẾN CÁO

Vui lòng nhấp vào [đây](#) để xem toàn văn Khuyến cáo, bao gồm: Xác nhận của chuyên viên phân tích, Công bố thông tin quan trọng, Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm.

Trường hợp liên kết phía trên không hoạt động, vui lòng truy cập trực tiếp tại:

https://acbs.com.vn/acbsmedia/2026/07/KhuyenCao_VI.pdf