Phạm Đức Toàn
(+84 28) 7300 7000 (x1051)
toanpd@acbs.com.vn

Cập nhật nhanh

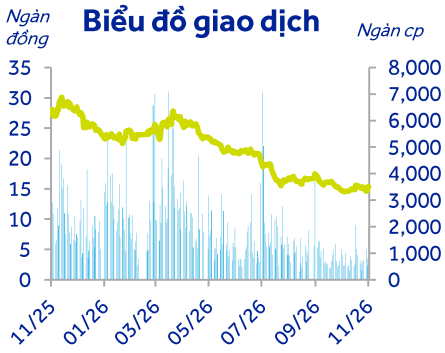
Khuyến nghị	**MUA**
	HOSE: HDG
	Đa ngành
Giá mục tiêu (VND)	**24.000**
Giá hiện tại (VND)	**16.700**
Tỷ lệ tăng giá	43,7%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	0,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	**43,7%**

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-36,8	5,1	-8,3	-44,3
Tương đối	-34,3	5,9	-6,3	-49,4

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

Ng. Trọng Thông	32%
PYN Elite Fund	10%
Ng. Văn Tô	8%

Thống kê

	10/11/26
Mã Bloomberg	**HDG VN**
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	14.150 – 30.273
SL lưu hành (triệu cp)	407
Vốn hóa (tỷ đồng)	6.267
Vốn hóa (triệu USD)	241
Room khối ngoại còn lại (%)	34
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	60
KLGD TB 3 tháng (cp)	958.855
VND/USD	25.970
Index: VNIndex / HNX	1.740/256

CTCP Tập đoàn HDG (HOSE: HDG)

- **HDG công bố kết quả kinh doanh (KQKD) Q3/2026 với LNST đạt 228 tỷ đồng, -32% svck. Lũy kế 9T2026 LNST đạt 614 tỷ đồng, +8% svck, đạt 53% kế hoạch và 78% dự phóng của chúng tôi cho năm 2026.**
- **Hiện chúng tôi giữ nguyên dự phóng lợi nhuận HDG năm 2026 (-21% svck) và 2027 (+17% svck). Từ đó, đưa ra mức giá mục tiêu 2027 cho HDG là 24.000 đồng/cp, ứng với tổng tỷ suất sinh lời kỳ vọng 43,7%, khuyến nghị MUA.**

Q3/2026 kém tích cực do mảng thủy điện sụt giảm sản lượng.

Doanh thu đạt 598 tỷ đồng, -16% svck. Sự sụt giảm tập trung ở mảng năng lượng (465 tỷ đồng, -19% svck), chủ yếu do sản lượng điện giảm 24% svck, đạt 398 triệu kWh. Trong đó, thủy điện: 320 triệu kWh, -30% svck; điện gió: 38 triệu kWh, +31% svck; ĐMT: 40 triệu kWh, -7% svck. Biên lợi nhuận gộp mảng năng lượng giảm từ 73% (Q3/2025) còn 67% (Q3/2026). Từ đó, lợi nhuận gộp đạt 361 tỷ đồng, -27% svck. LNST đạt 228, -32% svck.

Lũy kế 9T2026: tích cực hơn nhờ doanh thu bất động sản

Bức tranh KQKD 9T2026 tích cực hơn với doanh thu đạt 1.773 tỷ đồng, -7% svck. Lợi nhuận gộp đạt 1.264 tỷ đồng, +10% svck và LNST đạt 614 tỷ đồng, +8% svck. Mặc dù, mảng năng lượng ghi nhận doanh thu giảm 12% svck, đạt 1.353 tỷ đồng, chủ yếu do sản lượng sụt giảm mạnh ở phân khúc thủy điện, cụ thể tổng sản lượng đạt 971 triệu kWh, -16% svck; trong đó thủy điện đạt 732 triệu kWh, -22% svck, nhưng được bù đắp nhờ doanh thu từ mảng cho thuê văn phòng tăng 13% svck, đạt 280 tỷ đồng, và mảng khách sạn tăng 10% svck, đạt 120 tỷ đồng, và ghi nhận giảm giá vốn dự án Charm Villas 177 tỷ đồng sau quyết định phê duyệt giá đất của UBND TP. Hà Nội. Dự án này đang được mở bán tiếp nhưng thị trường hiện nay khá khó khăn do lãi suất đã tăng cao trong thời gian vừa qua.

Kết luận nhanh:. Hiện chúng tôi vẫn giữ nguyên dự phóng cho năm 2026 và 2027. Theo đó, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu 2027 cho HDG ở mức 24.000 đồng/cp, ứng với tổng mức sinh lời kỳ vọng 43,7%, khuyến nghị MUA.

	2023	2024	2025	2026F	2027F
DT Thuần (tỷ đồng)	2,889	2,718	2,787	2,752	2,859
Tăng trưởng	*-19%*	*-6%*	*3%*	*-1%*	*4%*
EBITDA (tỷ đồng)	2,009	1,667	1,986	1,707	2,002
Tăng trưởng	*-22%*	*-17%*	*19%*	*-14%*	*17%*
LNST (tỷ đồng)	865	447	993	784	919
Tăng trưởng	*-36%*	*-48%*	*122%*	*-21%*	*17%*
EPS (hiệu chỉnh, VND)	1,632	855	1,892	1,503	1,762
Tăng trưởng	*-39%*	*-48%*	*121%*	*-21%*	*17%*
ROE	12.0%	6.1%	11.8%	8.4%	9.1%
ROIC	6.0%	3.2%	6.8%	4.8%	5.7%
Nợ ròng/EBITDA (x)	2.7	2.9	2.4	3.2	2.3
EV/EBITDA (x)	5.5	6.0	4.8	6.5	5.0
P/E (lần)	2.6	2.7	2.3	1.9	1.6
P/B (lần)	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
Cổ tức (đồng)	500	-	500	-	-
Suất sinh lợi cổ tức	3.2%	0.0%	3.2%	0.0%	0.0%

KQKD Q3/2026

Đơn vị: tỷ VND	Q3/2025	Q3/2026	Svck	9T2025	9T2026	Svck
Sản lượng: mil kWh	**526**	**398**	**-24**	**1.158**	**971**	**-16%**
Thủy điện	*454*	*320*	*-30%*	*931*	*732*	*-21%*
Điện gió	*29*	*38*	*31%*	*94*	*102*	*9%*
ĐMT	*43*	*40*	*-7%*	*133*	*137*	*3%*
Doanh thu	**713**	**598**	**-16%**	**1.901**	**1.773**	**-7%**
Kinh doanh BĐS	*24*	*(6)*	*-125%*	*24*	*43*	*79%*
Xây lắp	*2*	*1*	*-50%*	*6*	*1*	*-83%*
Cho thuê văn phòng	*86*	*101*	*17%*	*247*	*280*	*13%*
Năng lượng	*573*	*465*	*-19%*	*1.542*	*1.353*	*-12%*
Khách sạn	*37*	*36*	*-3%*	*109*	*120*	*10%*
Lãi gộp	**496**	**361**	**-27%**	**1.146**	**1.264**	**10%**
Biên lãi gộp	*70%*	*60%*		*60%*	*71%*	
Chi phí tài chính	81	76	*-6%*	344	232	*-33%*
Chi phí lãi vay	*72*	*78*	*8%*	*223*	*229*	*3%*
Chi phí quản lý	69	50	*-28%*	199	367	*84%*
LNST	**337**	**228**	**-32%**	**571**	**614**	**8%**
Biên lãi ròng	*47%*	*38%*		*30%*	*35%*	

Nguồn: HDG, ACBS

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

KHỐI 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