

CTCP Tập đoàn Hà Đô (HDG)

KHẢ QUAN +18,4%

Ngành	Điện/BDS
Ngày báo cáo	17/11/2025
Giá hiện tại	31.250 VND
Giá mục tiêu	37.000 VND
Giá mục tiêu gần nhất	37.700 VND
TL tăng	+18,4%
Lợi suất cổ tức	0,0%
Tổng mức sinh lời	+18,4%

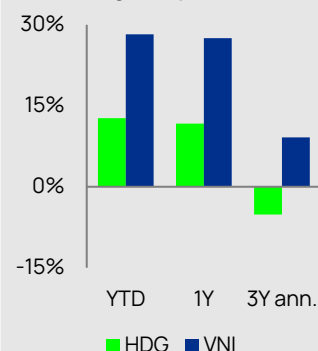
GT vốn hóa	11,6 nghìn tỷ đồng
Room KN	3,4 nghìn tỷ đồng
GTGD/ngày (30n)	124,1 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	0,0%
SL cổ phiếu lưu hành	370 tr
Pha loãng	370 tr

	HDG	VNI
P/E (trượt)	34,4x	15,8x
P/B (hiện tại)	1,9x	1,9x
ROA	2,5%	2,0%
ROE	5,6%	13,5%

Tổng quan Công ty

Được thành lập vào năm 1990 với tư cách là một công ty xây dựng trực thuộc Bộ Quốc phòng, HDG hiện là chủ đầu tư bất động sản tại Hà Nội và TP.HCM và nhà đầu tư lớn trong lĩnh vực năng lượng tái tạo của Việt Nam với 314 MW thủy điện, 82 MW điện mặt trời và 50 MW điện gió (tính đến cuối năm 2024).

Diễn biến giá cổ phiếu



Đỗ Công Anh Tuấn
Chuyên viên

Đinh Thị Thùy Dương
Phó Giám đốc

	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu (tỷ đồng)	2.718	2.931	3.834	3.909
% YoY	-5,9%	7,8%	30,8%	1,9%
LNST sau lợi ích CĐTS (tỷ đồng)	348	712	1.304	1.129
% YoY	-47,6%	104,5%	83,1%	-13,4%
EPS	-47,6%	104,5%	83,1%	-13,4%
Biên LN gộp	58,5%	61,1%	66,8%	65,4%
Biên LN ròng	12,8%	24,3%	34,0%	28,9%
ROE	5,8%	11,2%	18,2%	13,9%
Nợ ròng/vốn CSH	51,7%	45,6%	48,1%	99,6%
Lợi suất cổ tức	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Cổ tức (đồng/CP)	0	0	0	0
P/E	34,2x	16,7x	9,1x	10,6x
P/B	1,7x	1,8x	1,5x	1,4x
EV/EBITDA	10,0x	8,1x	5,9x	5,4x

Ghi nhận doanh thu mảng nhà ở bị trì hoãn, hoạt động mở rộng của mảng điện gió vẫn tiếp tục tiến triển

- Chúng tôi điều chỉnh giảm 1,9% giá mục tiêu xuống mức 37.000 đồng/cổ phiếu và hạ khuyến nghị từ MUA xuống KHẢ QUAN đối với CTCP Tập đoàn Hà Đô (HDG). Mức điều chỉnh giảm đối với giá mục tiêu chủ yếu đến từ việc ảnh hưởng của (1) mức điều chỉnh giảm 16% đối với định giá mảng BDS (do việc ghi nhận doanh thu tại 3 dự án bị trì hoãn 2 năm), làm giảm thiểu tác động tích cực từ (2) mức tăng 3% đối với định giá mảng năng lượng (nhờ mức tăng đối với dự báo LNST của mảng thủy điện), (3) mức tăng của số dư tiền mặt ròng, và (4) tác động tích cực từ việc chúng tôi cập nhật mô hình định giá mục tiêu sang cuối năm 2026.
- Chúng tôi điều chỉnh giảm 36% dự báo LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2025-29 (tương ứng -5%/+10%/-12%/-46%/-58% cho dự báo các năm 2025/26/27/28/29), chủ yếu do mức điều chỉnh giảm 69% của chúng tôi đối với dự báo LNST mảng BDS, sau khi lùi thời điểm ghi nhận doanh thu tại 3 dự án thêm 2 năm, từ năm 2028-30 như dự báo trước đây sang năm 2030-31. Điều này làm giảm thiểu tác động tích cực của việc chúng tôi điều chỉnh tăng 11% dự báo LNST sau lợi ích CĐTS mảng năng lượng, do KQKD 9 tháng đầu năm (9T) khả quan của mảng thủy điện bù đắp cho mức tăng nhẹ đối với chi phí trích lập dự phòng tại dự án điện mặt trời Hồng Phong 4 (HP4). Chúng tôi cho rằng HP4 sẽ dừng trích lập dự phòng từ giữa năm 2026, thay vì từ tháng 1/2026 như dự báo trước đây, do HDG đã dời kế hoạch sang quý 1/2026.
- Chúng tôi dự báo LNST sau lợi ích CĐTS năm 2026 sẽ đạt 1,3 nghìn tỷ đồng (+83% YoY), nhờ được dẫn dắt bởi mức tăng trưởng LNST ở tất cả các mảng, với mảng BDS/Năng lượng/Văn phòng-khách sạn lần lượt tăng trưởng ở mức 11 lần/+15%/+76% YoY.
- HDG hiện có định giá khá hấp dẫn với P/E dự phóng năm 2026 ở mức 9,1x – thấp hơn 32% so với nhóm các công ty cùng ngành điện và 48% so với P/E bình quân 4 năm của chính công ty.
- Yếu tố hỗ trợ:** Khoản hoàn nhập dự phòng 500 tỷ đồng từ HP4 dự kiến sẽ hỗ trợ cho LNST các năm 2026/27; thương vụ mua lại dự án BDS nhà ở mới.

Chúng tôi hạ dự phóng doanh số Charm Villas năm 2025 nhưng duy trì dự báo 2026. Tính đến giữa tháng 11, đã có 3 căn được bán tại Charm Villas và HDG kỳ vọng bán thêm 4-5 căn trước Tết, theo đó, chúng tôi điều chỉnh giảm dự phóng bàn giao năm 2025 xuống 6 căn (từ dự phóng 25 căn) và giảm LNST năm 2025 xuống còn khoảng 93 tỷ đồng (giảm 78% so với 416 tỷ đồng trong dự báo trước đây). Đối với năm 2026, chúng tôi duy trì giả định 38 căn và doanh thu 1 nghìn tỷ đồng mặc dù kế hoạch doanh thu của HDG là 1,7 nghìn tỷ đồng, do chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận sẽ được trải đều trong giai đoạn 2025-2029 so với dự phóng trước đây của chúng tôi là 2025-2027 (trang 11).

Dự án BDS thí điểm ghi nhận tiến độ tích cực nhưng trì hoãn ghi nhận doanh thu 2 năm. Dựa trên thông tin cập nhật từ Cuộc họp gặp gỡ NĐT giữa Vietcap và HDG (ngày 14/11/2025), chúng tôi lùi thời gian bàn giao của các dự án Phan Đình Giót, Minh Long, và Green Lane sang giai đoạn 2030-2031 (từ 2028-2030), đồng thời giữ nguyên dự báo doanh thu và lợi nhuận cho Minh Long và Green Lane. Đối với Phan Đình Giót, HDG đang xin phê duyệt tăng tỷ lệ cư dân, với tiềm năng

doanh thu sơ bộ 4,5–5,6 nghìn tỷ đồng so với mức 7,7 nghìn tỷ đồng giả định trước đây của chúng tôi (do diện tích sàn (NFA) thấp hơn giả định của chúng tôi, với giá bán trung bình không đổi ở mức khoảng 70 triệu đồng/m²). HDG đặt mục tiêu khởi công vào đầu năm 2027, mở bán vào cuối năm 2027, và bàn giao các căn cao tầng vào năm 2030. Do đó, chúng tôi điều chỉnh giảm tổng doanh thu của Phan Đình Giót xuống 5,6 nghìn tỷ đồng và LNST xuống 1,7 nghìn tỷ đồng (giảm 27% so với giả định trước đây của chúng tôi) (trang 11).

Chúng tôi duy trì 558 MW công suất điện gió mới trong giai đoạn 2026–2029 (so với 50 MW vào cuối năm 2025), với dự án Phước Hữu khởi công vào tháng 1/2026 và Bình Gia chậm vận hành thương mại 6 tháng.

Triển vọng năm 2025: LNST mảng năng lượng tăng gấp đôi bù đắp cho doanh thu chậm ghi nhận tại Charm Villa

Hình 1: Dự báo năm 2025

Tỷ đồng	2024	Dự báo 2025	YoY	Dự báo 2025 mới/cũ	Nhận định của Vietcap về (a) Tăng trưởng YoY (b) Dự báo 2025 cũ/mới
Doanh thu	2.718	2.931	8%	-11%	(b) Dự phóng doanh số Charm Villa thấp hơn ảnh hưởng nhiều hơn so với mức tăng trong doanh thu thủy điện. 9T 2025 đạt 1,9 nghìn tỷ đồng (-3% YoY), đạt khoảng 58% so với dự báo năm 2025 trước đây của chúng tôi.
BDS	414	162	-61%	-78%	(a&b) Chúng tôi kỳ vọng 6 căn sẽ được bán trong tổng số 25 căn chào bán. HDG đã bán được 3 căn tính đến giữa tháng 11, trong đó 1 căn được ghi nhận trong quý 3 (trang 11).
Năng lượng	1.891	2.290	21%	10%	(b) Do chúng tôi nâng dự báo doanh thu thủy điện thêm 15%, do kết quả 9T 2025 cao hơn kỳ vọng.
Cho thuê văn phòng và khách sạn	459	466	2%	0%	
Khác	-46	13	N.M.	N.M.	
Lợi nhuận gộp	1.591	1.792	13%	-8%	
Chi phí bán hàng	-4	-10	123%	-69%	
G&A	-446	-278	-38%	-2%	
LN từ HĐKD	1.140	1.504	32%	-8%	
Thu nhập tài chính	60	72	20%	7%	
Chi phí tài chính	-370	-452	22%	-15%	(b) Chúng tôi hạ dự phóng lỗ tỷ giá dựa trên tỷ giá EUR/VND 11T 2025.
Trong đó, chi phí lãi vay	-343	-343	0%	-7%	
Thu nhập ngoài vận hành khác	-258	-24	N.M.	N.M.	
LNTT	573	1.100	92%	-5%	
LNST trước lợi ích CĐTS	447	992	122%	2%	
- Lợi ích CĐTS	-99	-280	183%	22%	
LNST sau lợi ích CĐTS	348	712	104%	-5%	(a) LNST sau lợi ích CĐTS mảng năng lượng tăng gấp đôi (thủy điện mạnh và dự phòng thấp hơn) bù đắp cho lợi nhuận BDS thấp hơn so với cùng kỳ. (b) Do dự phóng LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi thấp hơn của chúng tôi. 9T 2025 đạt 421 tỷ đồng (đi ngang so với cùng kỳ), đạt khoảng 56% so với dự báo năm 2025 trước đây của chúng tôi.
BDS	110	53	-52%	-86%	(b) Do chúng tôi điều chỉnh giảm số lượng căn bán trong nửa cuối năm 2025 xuống 6 căn từ mức 25 căn trong dự báo trước đây.
Năng lượng	361	753	109%	22%	(b) Do chúng tôi nâng dự báo LNST thủy điện thêm 60% nhờ sản lượng tăng mạnh.
Cho thuê văn phòng và khách sạn	87	53	-39%	0%	
Chi phí Holdco và thu nhập tài chính	-209	-148	N.M.	N.M.	
LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi (*)	815	905	11%	-8%	(b) Dự phóng doanh thu từ Charm Villa thấp hơn ảnh hưởng nhiều hơn so với mức tăng trong LNST mảng thủy điện. 9T 2025 đạt 573 tỷ đồng (+35% YoY), đạt khoảng 59% so với dự báo năm 2025 trước đây của chúng tôi.

Nguồn: HDG, Vietcap; (*) Không bao gồm lỗ tỷ giá, trích lập dự phòng năng điện và các khoản mục bất thường khác.

Triển vọng năm 2026: LNST dự kiến tăng gấp đôi nhờ Charm Villas và mảng thủy điện

Hình 2: Dự báo năm 2026

Tỷ đồng	Dự báo 2025	Dự báo 2026	YoY	Dự báo 2026 mới/cũ	Nhận định của Vietcap về (a) Tăng trưởng YoY (b) Dự báo 2026 cũ/mới
Doanh thu	2.931	3.834	31%	4%	(a) Được thúc đẩy bởi dự báo doanh thu BĐS tăng gấp 6,3 lần YoY, bên cạnh doanh thu mảng thủy điện tăng nhẹ.
BDS	162	1.013	525%	0%	(a) Chúng tôi kỳ vọng HDG sẽ bàn giao 38 căn trong năm 2026 (tăng từ 6 căn trong năm 2025).
Năng lượng	2.290	2.337	2%	6%	(a&b) Được thúc đẩy bởi dự phóng của chúng tôi về (1) đóng góp cả năm từ Thủy điện Trường Thịnh (22 MW) và (2) Sản lượng bán thủy điện cao hơn so với cùng kỳ do điều kiện thời tiết thuận lợi hơn.
Cho thuê văn phòng và khách sạn	466	471	1%	0%	
Khác	13	13	0%	0%	
Lợi nhuận gộp	1.792	2.561	43%	8%	
Chi phí bán hàng	-10	-61	525%	25%	
G&A	-278	-246	-12%	29%	(a&b) Dự báo khoảng 54 tỷ đồng chi phí dự phòng bổ sung cho HP4 trong nửa đầu năm 2026 (so với không trích lậpk trong dự báo trước đây của chúng tôi), dựa trên kỳ vọng của HDG về việc ngừng trích lập dự phòng từ quý 1/2026 trong trường hợp nhận được quyết định cuối cùng.
LN từ HĐKD	1.504	2.254	50%	6%	
Thu nhập tài chính	72	77	6%	-5%	
Chi phí tài chính	-452	-481	7%	-4%	
Trong đó, chi phí lãi vay	-343	-384	12%	-22%	
Thu nhập ngoài vận hành khác	-24	0	N.M.	N.M.	
LNTT	1.100	1.849	68%	8%	
LNST trước lợi ích CĐTS	992	1.596	61%	9%	
- Lợi ích CĐTS	-280	-292	4%	6%	
LNST sau lợi ích CĐTS	712	1.304	83%	10%	(a) Tăng trưởng LNST trên tất cả các mảng kinh doanh, tăng trưởng lần lượt gấp 11 lần / +15% / +76% YoY từ các mảng BĐS/năng lượng/văn phòng-khách sạn và giả định lỗ tỷ giá giảm. (b) Dự phóng LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi cao hơn bù đắp cho giả định lỗ tỷ giá cao hơn.
BDS	53	583	994%	0%	(a) Do dự báo số lượng căn được bàn giao cao hơn so với cùng kỳ.
Năng lượng	753	864	15%	11%	(a) Được thúc đẩy bởi LNST mảng điện mặt trời +39% YoY sau dự phóng chi phí dự phòng thấp hơn của chúng tôi cho HP4 (nửa năm trong 2026 so với cả năm trong 2025). (b) Dự phóng LNST thủy điện cao hơn của chúng tôi bù đắp cho lợi nhuận thấp hơn từ điện gió (lỗ tỷ giá cao hơn) và điện mặt trời (dự phóng cao hơn).
Cho thuê văn phòng và khách sạn	53	94	76%	0%	(a) Không ghi nhận khoản thanh toán tiền sử dụng đất so với 50 tỷ đồng đã trả trong năm 2025.
Chi phí Holdco và thu nhập tài chính	-148	-237	60%	N.M.	
LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi (*)	905	1.385	53%	16%	(a) Do LNST mảng BĐS tăng gấp 11 lần YoY và tăng trưởng lợi nhuận mảng năng lượng. (b) Do chúng tôi nâng dự phóng LNST thủy điện.

Nguồn: HDG, Vietcap (*) Không bao gồm lỗ tỷ giá, trích lập dự phòng mảng điện và các khoản mục bất thường khác.

Tổng hợp dự báo giai đoạn 2025-29

Chúng tôi dự phóng CAGR EPS báo cáo đạt 22% trong giai đoạn 2025-2029, được thúc đẩy bởi các yếu tố sau:

- BDS: Bàn giao các căn thuộc dự án Charm Villas – Giai đoạn 3 trong giai đoạn 2025-2029.
- Năng lượng: 1) 9 dự án điện gió mới (tổng công suất 558 MW) bắt đầu vận hành thương mại trong giai đoạn 2027-2029, và 2) 2 nhà máy thủy điện (22 MW và 9 MW) đi vào hoạt động lần lượt trong quý 3/2025 và cuối năm 2026.

Hình 3: Tổng hợp dự báo LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2025-29

Tỷ đồng	2024E	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	Tổng hợp giai đoạn 2025-29
BDS	110	53	583	333	333	323	1.626
Biệt thự Hà Đô Charm Villas	110	93	583	333	333	323	1.666
Chung cư Hado Green Lane	0	0	0	0	0	0	0
Chung cư Hado Minh Long	0	0	0	0	0	0	0
Phan Đình Giót	0	0	0	0	0	0	0
Khác	0	-40	0	0	0	0	-40
Năng lượng	426	753	864	1.137	1.209	1.373	5.336
Za Hưng – Thủy điện	52	50	50	58	43	28	228
Nậm Pông – Thủy điện	32	42	40	47	30	17	176
Nhạn Hạc – Thủy điện	74	94	93	110	72	44	414
Sông Tranh 4 – Thủy điện	15	59	55	73	33	7	227
Đắk Mi 2 – Thủy điện	181	334	336	370	252	144	1.436
Trường Thịnh – Thủy điện	0	0	3	14	8	3	27
Sơn Linh – Sơn Nham – Thủy điện	0	0	-1	2	-3	11	9
Hồng Phong 4 – Điện mặt trời	-143	14	58	103	104	93	372
Infra 1 – Điện mặt trời	128	115	120	125	127	129	616
7A Thuận Nam – Điện gió	87	47	110	152	160	160	628
Ea H'leo 1+2 – Điện gió	0	0	0	0	7	77	84
Hướng Phùng – Điện gió	0	0	0	0	11	40	50
Phước Hữu – Điện gió	0	0	0	77	83	85	245
Sóc Trăng – Điện gió	0	0	0	0	13	44	58
Dự án tiềm năng – Điện gió	0	0	0	0	0	202	202
Bình Gia – Điện gió	0	0	0	0	118	132	250
7A – Giai đoạn 2 – Điện gió	0	0	0	7	33	35	75
Lệ Thủy – Điện gió	0	0	0	0	43	45	89
Lộc Bình – Điện gió	0	0	0	0	76	77	153
Cho thuê khách sạn, văn phòng, thương mại	87	53	94	83	86	99	414
Thu nhập lãi và chi phí của Holdco	-275	-148	-237	-424	-365	-222	-1.395
LNST sau lợi ích CĐTS (mới)		712	1.304	1.129	1.263	1.573	5.981
LNST sau lợi ích CĐTS (cũ)		748	1.186	1.283	2.321	3.758	9.295
<i>Thay đổi so với dự báo cũ</i>		-5%	10%	-12%	-46%	-58%	-36%

Nguồn: Dữ liệu công ty, Vietcap

Chúng tôi điều chỉnh giảm 36% dự báo LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2025-29 (tương ứng -5%/+10%/-12%/-46%/-58% cho dự báo các năm 2025/26/27/28/29), chủ yếu do mức điều chỉnh giảm 69% của chúng tôi đối với dự báo LNST mảng BDS, sau khi lùi thời điểm ghi nhận doanh thu thêm 2 năm tại các dự án Phan Đình Giót/Minh Long/Green Lane sang giai đoạn 2030-2031 (từ 2028-2030 trong dự báo trước đây). Điều này ảnh hưởng nhiều hơn so với mức tăng 11% trong dự báo LNST sau lợi ích CĐTS mảng năng lượng của chúng tôi (doanh thu thủy điện cao hơn bù đắp cho chi phí dự phòng năm 2026 tăng nhẹ đối với nhà máy điện mặt trời HP4).

Định giá

Trong báo cáo cập nhật này, chúng tôi tiếp tục giữ nguyên mức chiết khấu tập đoàn là 10%. Chúng tôi duy trì giả định WACC là 11,0%

Chúng tôi điều chỉnh giảm 1,9% giá mục tiêu, chủ yếu do (1) mức điều chỉnh giảm 16% đối với định giá mảng BĐS (do việc ghi nhận doanh thu tại 3 dự án bị trì hoãn 2 năm), làm giảm thiểu tác động tích cực từ (2) mức tăng 3% đối với định giá mảng năng lượng (nhờ mức tăng đối với dự báo LNST của mảng thủy điện), (3) mức tăng của số dư tiền mặt ròng, và (4) tác động tích cực từ việc chúng tôi cập nhật mô hình định giá sang cuối năm 2026.

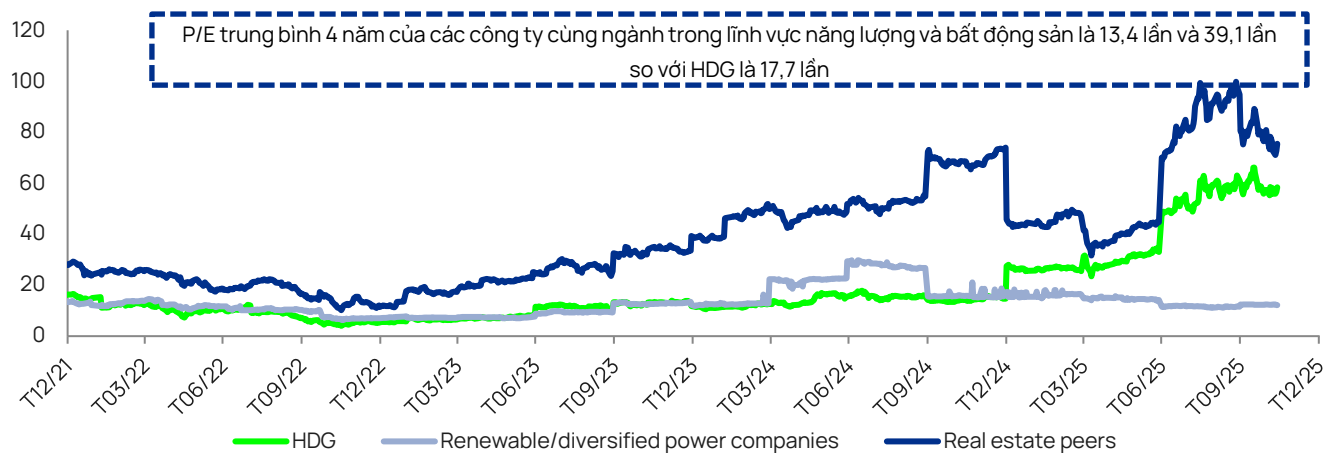
Hình 4: Định giá tổng từng phần của HDG

Tỷ đồng	Phương pháp	CKDT/NAV dự kiến	Tỷ lệ sở hữu	Giá trị phân bổ	P/E dự phóng 2026 tại giá mục tiêu
Sản xuất điện		10.907		8.866	9,3x
Za Hung – 30 MW	CKDT	726	52%	377	
Nậm Pông – 30 MW	CKDT	810	52%	421	
Nhạn Hạc – 59 MW	CKDT	1.280	52%	665	
Sông Tranh 4 – 48 MW	CKDT	754	63%	475	
Đắk Mi 2 – 147 MW	CKDT	2.154	99%	2.142	
Trường Thịnh – 22 MW	CKDT	308	26%	81	
Sơn Linh Sơn Nham – 24 MW	CKDT	152	52%	79	
Hồng Phong 4 – 48 MWp	CKDT	585	83%	487	
Infra 1 – 50 MWp	CKDT	1.095	100%	1.095	
7A Thuận Nam – 50 MW	CKDT	1.301	100%	1.301	
Ea H'leo 1+2 – 57 MW	CKDT	185	100%	185	
Hướng Phùng – 30 MW	CKDT	75	100%	75	
Phước Hữu – 50 MW	CKDT	188	100%	188	
Sóc Trăng – 40 MW	CKDT	187	100%	187	
Dự án tiềm năng – 200 MW	CKDT	496	100%	496	
Bình Gia - 80 MW	CKDT	213	100%	213	
7A Giai đoạn 2 – 21 MW	CKDT	94	100%	94	
Lệ Thủy – 30 MW	CKDT	113	100%	113	
Lộc Bình – 50 MW	CKDT	191	100%	191	
Bất động sản		4.172		4.102	7,0x
Charm Villas, Hà Nội	RNAV	1.528	100%	1.528	
Hado Greenlane, TP.HCM	RNAV	637	100%	637	
Hado Minh Long, TP.HCM	RNAV	846	100%	846	
Phan Đình Giót, Hà Nội	RNAV	729	100%	729	
Noongtha, Lào	Giá trị sổ sách	116	100%	116	
Khu phức hợp Dịch Vụ, Hà Nội	Giá trị sổ sách	55	100%	55	
Alila Bảo Đại – kinh doanh biệt thự	Giá trị sổ sách	235	71%	166	
Quỹ đất mới và quỹ khác	Giá trị sổ sách	25	100%	25	
Bất động sản thương mại		1.262		1.262	
Danh mục đầu tư hiện có	Tỷ suất vốn hóa	1.262	100%	1.262	
Tổng NAV dự án				14.230	
Số dư tiền mặt ròng ở cấp độ holdco*				861	
Giá trị hợp lý				15.472	
Chiết khấu tập đoàn				10%	
Định giá mục tiêu				13.681	
Pha loãng (triệu)				370	
Giá mục tiêu (đồng)				37.000	10,8x
Giá thị trường (đồng)				31.250	
TL tăng				18,4%	
Lợi suất cổ tức				0,0%	
Tổng mức sinh lời				18,4%	

Nguồn: HDG, Vietcap (* tiền mặt ròng không bao gồm các khoản vay nội bộ tại công ty mẹ)

Các công ty cùng ngành

Hình 5: P/E trượt của HDG(x) so với các nhóm công ty cùng ngành



Nguồn: Các công ty niêm yết, Vietcap (Dữ liệu tính đến ngày 12/11/2025)

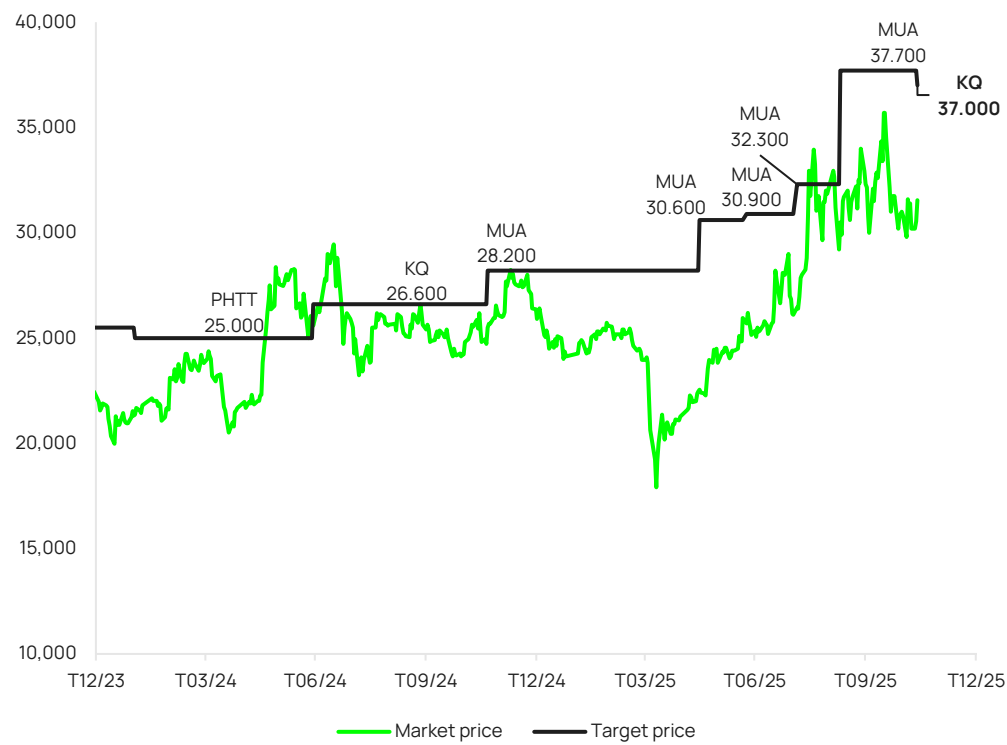
Hình 6: So sánh các công ty cùng ngành

Mã	Tên công ty	GT vốn hóa (triệu USD)	Doanh thu thuần trượt (triệu USD)	YoY (%)	LNST trượt (triệu USD)	YoY (%)	Nợ ròng/ VCSH (%)	ROA (%)	ROE (%)	Lợi suất cổ tức (%)	P/E trượt (x)	P/B (x)	EV/ EBITDA (x)
CÔNG TY NĂNG LƯỢNG TÁI TẠO / THỦY ĐIỆN													
PC1	CTCP Tập Đoàn PC1	342	413	5,3	22	31,1	97,0	2,5	8,8	N/A	18,0	1,5	7,4
VSH	CTCP Thủy điện Vĩnh Sơn - Sông Hinh	406	86	22,7	32	151,0	62,9	9,3	16,9	6,6	13,1	2,1	8,4
CHP	CTCP Thủy điện Miến Trung	178	40	24,1	19	58,5	19,0	19,1	26,1	6,9	9,6	2,4	6,3
TMP	CTCP thủy điện Thác Mơ	162	31	5,7	14	0,2	-16,3	16,9	22,1	4,9	12,2	2,6	8,0
SHP	CTCP Thủy điện Miến Nam	134	26	17,4	13	37,6	-2,7	22,4	26,0	7,1	11,0	2,8	7,1
TBC	CTCP Thủy điện Thác Bà	92	22	10,8	8	17,3	-4,5	12,2	17,2	2,6	12,4	2,0	7,2
GEG	CTCP điện Gia Lai	205	112	20,1	22	212,3	152,5	3,5	13,3	4,1	10,8	1,3	7,2
Trung vị		178	40	17,4	19	37,6	19,0	12,2	17,2	5,8	12,2	2,1	7,2
CÁC CÔNG TY BĐS													
NVL	CTCP Tập đoàn Đầu tư Địa ốc No Va	1.014	396	61,0	-149	-44,2	120,4	-1,6	-10,6	N/A	N/A	0,7	30,8
PDR	CTCP Phát triển Bất động sản Phát Đạt	826	63	569,2	8	-53,5	44,2	0,9	1,8	N/A	104,1	1,8	64,4
KDH	CTCP Đầu tư và Kinh doanh Nhà Khang Điền	1.453	191	189,4	37	101,8	19,2	3,0	5,1	N/A	42,7	2,1	25,9
DXG	CTCP Tập đoàn Đất Xanh	741	168	-6,6	15	178,6	34,4	1,2	3,3	N/A	46,9	1,6	24,9
NLG	CTCP Đầu tư Nam Long	678	401	318,5	33	180,4	6,1	2,9	8,5	1,2	19,1	1,6	9,0
SCR	CTCP Địa ốc Sài Gòn Thương Tín	139	46	221,0	1	367,3	62,3	0,3	0,7	N/A	111,5	0,7	N/A
Trung vị		783	179	205,2	11	140,2	39,3	1,0	2,5	1,2	46,9	1,6	25,9
TRUNG VỊ CÔNG TY CÙNG NGÀNH			86	22,7	15	58,5	34,4	3,0	8,8	4,9	15,6	1,8	8,2
HDG			99	-8,0	8	-67,4	44,0	2,5	5,6	0,0	34,4	1,9	9,5

Nguồn: Các công ty niêm yết, Vietcap (Dữ liệu tính đến ngày 12/11/2025)

Diễn biến khuyến nghị

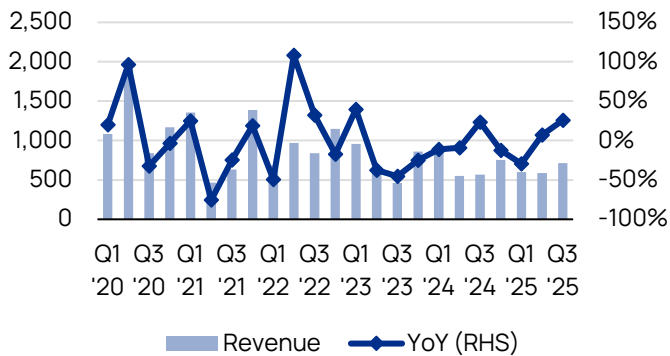
Hình 7: Giá mục tiêu của Vietcap so với giá cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)



Nguồn: FiinPro, Vietcap

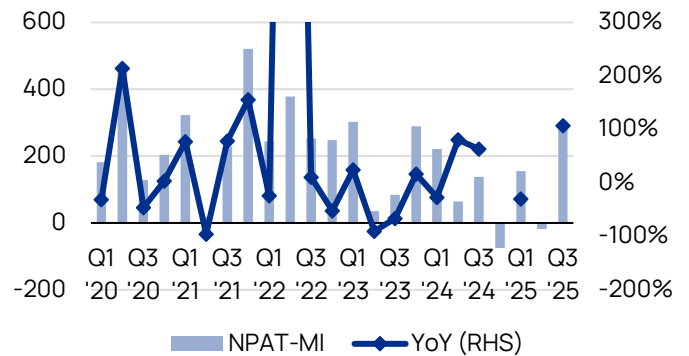
KQKD theo quý

Hình 8: Doanh thu theo quý (tỷ đồng)



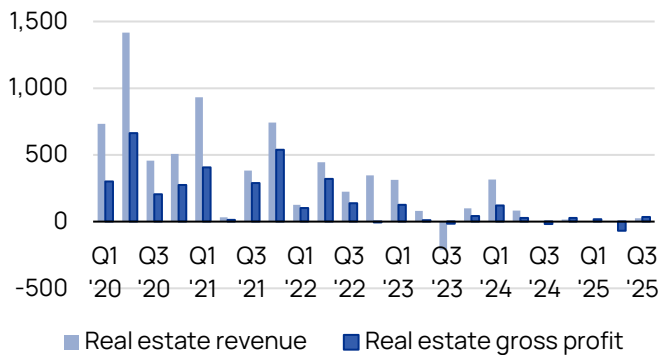
Nguồn: HDG, Vietcap

Hình 9: LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo theo quý (tỷ đồng)



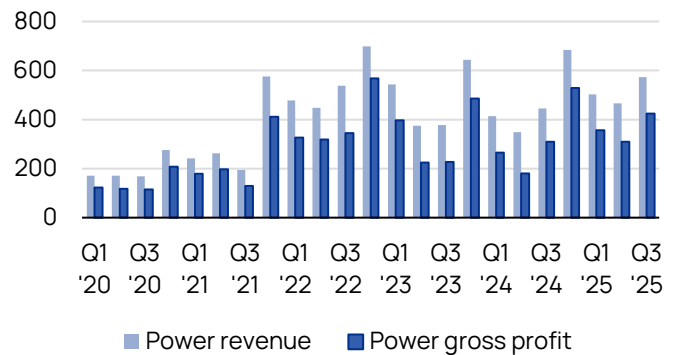
Nguồn: HDG, Vietcap

Hình 10: Doanh thu và lợi nhuận gộp bất động sản* (tỷ đồng)



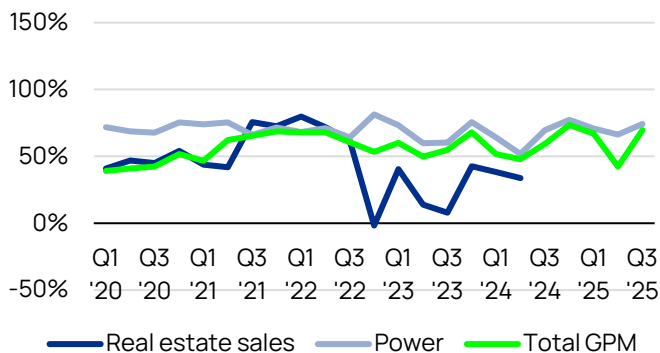
Nguồn: HDG, Vietcap

Hình 11: Doanh thu và lợi nhuận gộp mảng điện* (tỷ đồng)



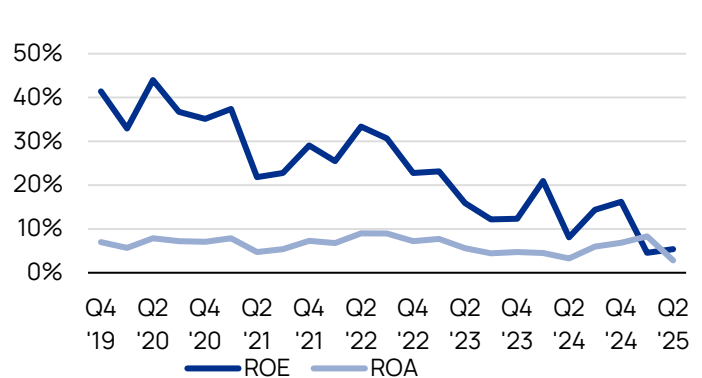
Nguồn: HDG, Vietcap

Hình 12: Biên lợi nhuận gộp* theo mảng



Nguồn: HDG, Vietcap

Hình 13: Tỷ suất sinh lời (%)



Nguồn: HDG, Vietcap

Báo cáo Tài chính

KQLN (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu	2.718	2.931	3.834	3.909
Giá vốn hàng bán	-1.127	-1.139	-1.274	-1.353
Lợi nhuận gộp	1.591	1.792	2.561	2.556
Chi phí bán hàng	-4	-10	-61	-35
Chi phí quản lí DN	-446	-278	-246	-213
LN từ HĐKD	1.140	1.504	2.254	2.309
Doanh thu tài chính	60	72	77	126
Chi phí tài chính	-370	-452	-481	-708
Trong đó, chi phí lãi vay	-343	-343	-384	-700
Lợi nhuận từ công ty LDLC	0	0	0	0
(Lỗ)/lãi khác	-258	-24	0	0
LNTT	573	1.100	1.849	1.727
Thuế TNDN	-126	-109	-254	-213
LNST trước CĐTS	447	992	1.596	1.514
Lợi ích CĐ thiểu số	-99	-280	-292	-384
LNST sau lợi ích CĐTS, báo cáo	348	712	1.304	1.129
LNST sau lợi ích CĐTS, cốt lõi (1)	815	905	1.385	1.136
EBITDA	1.665	2.064	2.844	3.087
EPS báo cáo, VND	913	1.867	3.419	2.961
EPS cốt lõi (1), VND	2.174	2.389	3.639	2.979
EPS pha loãng, VND	913	1.867	3.419	2.961
DPS báo cáo, VND	0	0	0	0
DPS/EPS báo cáo (%)	0%	0%	0%	0%
(1) Điều chỉnh cho các khoản mục bất thường				

TỶ LỆ	2024	2025F	2026F	2027F
Tăng trưởng				
TT doanh thu	-5,9%	7,8%	30,8%	1,9%
Tăng trưởng LNST-CĐTS báo cáo	-47,6%	104,5%	83,1%	-13,4%
TT EPS báo cáo	-47,6%	104,5%	83,1%	-13,4%
TT EPS pha loãng	-47,6%	104,5%	83,1%	-13,4%
Khả năng sinh lời				
Biên LN gộp %	58,5%	61,1%	66,8%	65,4%
Biên LN từ HĐ %	42,0%	51,3%	58,8%	59,1%
Biên EBITDA	61,3%	70,4%	74,2%	79,0%
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	12,8%	24,3%	34,0%	28,9%
ROE %	5,8%	11,2%	18,2%	13,9%
ROA %	2,5%	5,0%	8,1%	5,2%
Chỉ số hiệu quả vận hành				
Số ngày tồn kho	313	249	186	389
Số ngày phải thu	145	148	130	128
Số ngày phải trả	19	21	28	29
TG luân chuyển tiền	439	375	287	488
Thanh khoản				
CS thanh toán hiện hành	1,5	1,7	1,5	1,8
CS thanh toán nhanh	1,1	1,4	1,2	1,2
CS thanh toán tiền mặt	0,2	0,2	0,3	0,6
Nợ/Tài sản	35%	33%	36%	52%
Nợ/Vốn sử dụng	40%	38%	39%	56%
Nợ/Vốn CSH	52%	46%	48%	100%
Khả năng thanh toán lãi vay	3,3	4,4	5,9	3,3

Bảng CĐKT (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Tiền và tương đương	332	431	837	2.246
Đầu tư TC ngắn hạn	736	757	757	757
Các khoản phải thu	1.045	1.510	1.409	1.516
Hàng tồn kho	857	694	602	2.280
TS ngắn hạn khác	258	258	258	258
Tổng TS ngắn hạn	3.228	3.650	3.862	7.056
TS dài hạn (gộp)	11.300	13.913	16.922	23.411
- Khấu hao lũy kế	-2.752	-3.312	-3.901	-4.680
TS dài hạn (ròng)	8.548	10.601	13.021	18.731
Đầu tư TC dài hạn	59	59	59	59
TS dài hạn khác	384	384	384	384
Tổng TS dài hạn	10.622	11.044	13.464	19.174
Tổng Tài sản	13.849	14.694	17.326	26.230
Phải trả ngắn hạn	59	91	60	191
Nợ ngắn hạn	631	580	1.105	2.223
Nợ ngắn hạn khác	1.450	1.450	1.450	1.450
Tổng nợ ngắn hạn	2.140	2.121	2.614	3.864
Nợ dài hạn	4.253	4.332	5.085	11.509
Nợ dài hạn khác	80	80	80	80
Tổng nợ	6.473	6.533	7.779	15.453
Cổ phiếu ưu đãi	0	0	0	0
Vốn cổ phần	3.363	3.700	3.700	3.700
Thặng dư vốn cổ phần	375	375	375	375
Lợi nhuận giữ lại	2.284	2.453	3.547	4.393
Vốn khác	77	77	77	77
Lợi ích CĐTS	1.277	1.557	1.849	2.233
Vốn chủ sở hữu	7.376	8.161	9.547	10.777
Tổng cộng nguồn vốn	13.849	14.694	17.326	26.230
CP lưu hành cuối năm, triệu	370	370	370	370
CP lưu hành cuối năm, tr (pha loãng)	370	370	370	370

LCTT (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Tiền đầu năm	246	332	431	837
Lợi nhuận ròng	348	712	1.304	1.129
Khấu hao	525	560	589	779
Thay đổi vốn lưu động	362	-271	162	-1.654
Điều chỉnh khác	-185	280	292	384
Tiền từ hoạt động KD	1.050	1.281	2.347	638
Chi mua sắm TSCĐ, ròng	18	-982	-3.009	-6.489
Đầu tư ròng	-134	-21	0	0
Tiền từ HĐ đầu tư	-116	-1.003	-3.009	-6.489
Cổ tức đã trả	-168	0	0	0
Cổ tức đã trả cho CĐTS	-156	-207	-210	-284
Tăng (giảm) vốn	0	0	0	0
Tăng (giảm) nợ ngắn hạn	6	-51	525	1.119
Tăng (giảm) nợ dài hạn	-548	79	753	6.425
Tiền từ các hoạt động TC khác	19	0	0	0
Tiền từ hoạt động TC	-847	-179	1.067	7.259
Tổng lưu chuyển tiền tệ	87	99	405	1.409
Tiền cuối năm	332	431	837	2.246

Nguồn: HDG, dự báo của Vietcap

Phụ lục

Lùi dự báo về thời gian bàn giao dự án PDG/Minh Long/Green Lane thêm 2 năm

Dựa trên thông tin cập nhật của HDG được chia sẻ trong Cuộc họp gặp gỡ NĐT giữa Vietcap và HDG (tháng 11/2025), chúng tôi điều chỉnh các dự báo của chúng tôi như sau:

Charm Villas giai đoạn 3 (108 căn):

- **Dự báo năm 2025:** Tính đến giữa tháng 11, đã có 3 căn được bán (1 căn được ghi nhận trong kết quả quý 3), và HDG kỳ vọng bán thêm 4–5 căn trước Tết 2026. Do đó, chúng tôi điều chỉnh giảm giả định bàn giao năm 2025 xuống 6 căn (từ 25 căn trong dự báo trước đây), khiến giảm ước tính LNST năm 2025F của chúng tôi xuống còn khoảng 93 tỷ đồng (–78% so với 416 tỷ đồng trong dự báo trước đây).
- **Dự báo năm 2026:** Chúng tôi duy trì dự phóng 38 căn được bàn giao với doanh thu 1 nghìn tỷ đồng, mặc dù HDG đặt mục tiêu đạt 1,7 nghìn tỷ đồng. Chúng tôi kỳ vọng HDG sẽ chia đều việc ghi nhận lợi nhuận trong giai đoạn 2025–2029, lấp khoảng trống ghi nhận lợi nhuận cho đến khi các dự án mới (Phan Đình Giót, Minh Long, Green Lane) bắt đầu đóng góp vào giai đoạn 2030–2031. Theo đó, chúng tôi chuyển việc ghi nhận lợi nhuận từ giai đoạn 2025–2027 sang giai đoạn 2025–2029.

Phan Đình Giót:

- HDG đang xin phê duyệt tăng tỷ lệ cư dân; tiềm năng doanh thu sơ bộ là 4,5 nghìn tỷ đồng (nếu không điều chỉnh tỷ lệ cư dân)–5,6 nghìn tỷ đồng (nếu điều chỉnh tỷ lệ cư dân) so với dự phóng trước đây của chúng tôi là 7,7 nghìn tỷ đồng, do giả định diện tích sàn (NFA) của chúng tôi cao hơn so với thực tế, mặc dù giá bán trung bình (khoảng 70 triệu đồng/m²) vẫn phù hợp kỳ vọng.
- HDG đặt mục tiêu khởi công vào đầu năm 2027, mở bán vào cuối năm 2027, và bàn giao các căn cao tầng vào năm 2030.
- Do đó, chúng tôi giữ nguyên giả định giá bán trung bình khoảng 70 triệu đồng/m² nhưng điều chỉnh giảm dự báo tổng doanh thu xuống 5,6 nghìn tỷ đồng (–27% so với dự báo trước đây) bằng cách giảm giả định diện tích NFA và trì hoãn thời gian bàn giao sang 2030–2031 (từ 2028–2030). Những điều chỉnh này dẫn đến định giá cho PDG thấp hơn 38%, xuống còn 730 tỷ đồng (so với LNST cập nhật 1,7 nghìn tỷ đồng, –27% so với giả định trước đây).

Minh Long, Green Lane

- Minh Long đang được đưa vào danh sách thí điểm đợt 2. HDG kỳ vọng phê duyệt thí điểm vào năm 2026 và khởi công vào năm 2028.
- Theo đó, chúng tôi lùi thời gian bàn giao dự kiến của Minh Long/Green Lane sang giai đoạn 2030–2031 (từ 2028–2030), đồng thời duy trì dự phóng doanh thu và lợi nhuận. Những điều chỉnh này dẫn đến định giá Minh Long/Green Lane thấp hơn 9%/11%, xuống còn 850/640 tỷ đồng (so với LNST tiềm năng 1,6/1,4 nghìn tỷ đồng).

Các hoạt động M&A đang thực hiện: HDG đang nhắm đến 1-2 dự án tại mỗi thành phố cấp 1 (Hà Nội và TP.HCM); thương vụ M&A một dự án tại Hà Nội dự kiến thành công trong nửa cuối năm 2025.

Hình 14: Tình trạng các dự án BĐS của HDG

Dự án	Địa điểm	Sản phẩm	Doanh thu và LNST dự phóng	Tiến độ mở bán/bàn giao trước đây	Tiến độ mở bán/bàn giao cập nhật	Tình trạng
Mở bán dự án Charm Villas Giai đoạn 3	Hà Nội	Biệt thự, nhà song lập/shophouse	Doanh thu: 2,3 nghìn tỷ đồng LNST: 1,3 nghìn tỷ đồng	2025-27/2025- 27	2025-27/2025- 29	Đã hoàn thành xây dựng. Mở bán từ tháng 6/2025.
Phan Đình Giót	Trung tâm Hà Nội	Căn hộ/văn phòng	Doanh thu: 5,6 nghìn tỷ đồng LNST: 1,7 nghìn tỷ đồng	2027/ 2028-30	2028-29/ 2030-31	Đã được phê duyệt thí điểm dự án nhà ở trên đất không phải đất ở Đang xin tăng tỷ lệ cư dân. Khởi công vào đầu năm 2027.
Hado Minh Long	TP. Thủ Đức, TP. HCM	31 shophouse 1.409 căn hộ/ officetel/ shophouse	Doanh thu: 5,2 nghìn tỷ đồng LNST: 1,6 nghìn tỷ đồng	2027/ 2028-30	2028-29/ 2030-31	Được đưa vào danh sách thí điểm vòng 2 Đang chờ phê duyệt thí điểm trên đất không phải đất ở.
Hado Green Lane	Quận 8, TP.HCM	1.231 căn hộ	Doanh thu: 4,5 nghìn tỷ đồng LNST: 1,4 nghìn tỷ đồng	2027/ 2028-30	2028-29/ 2030-31	Đang chờ phê duyệt thí điểm trên đất không phải đất ở.

Nguồn: HDG, Vietcap

Đẩy nhanh mở rộng điện gió

Chúng tôi duy trì công suất điện gió bổ sung dự phóng là 558 MW trong giai đoạn 2026-2029 (so với 50 MW vào cuối năm 2025), tuy nhiên lùi dự báo thời gian vận hành thương mại của dự án Bình Gia (80 MW) thêm 6 tháng sang đầu năm 2028 do HDG kỳ vọng khởi công vào tháng 12/2026 – chậm hơn giả định trước đây của chúng tôi. Ngoài ra, HDG đặt mục tiêu khởi công dự án Phước Hữu (50 MW) vào tháng 1/2026, phù hợp với dự báo của chúng tôi.

Trong Báo cáo Cập nhật này, chúng tôi dự phóng lần lượt 71/287/200 MW sẽ đi vào hoạt động trong các năm 2027/28/29.

Dự kiến ngừng trích lập dự phòng HP4 từ giữa năm 2026

Dựa trên thông tin cập nhật của HDG được chia sẻ trong Cuộc họp gặp gỡ NĐT giữa Vietcap và HDG (tháng 11/2025), chúng tôi điều chỉnh các dự báo của chúng tôi như sau:

Nhà máy điện mặt trời Hồng Phong 4 (48 MWp):

Kỳ vọng của HDG: HDG kỳ vọng ngừng trích lập dự phòng cho nhà máy điện mặt trời Hồng Phong 4 và hoàn nhập dự phòng trong quý 1/2026 sau khi có phê duyệt cuối cùng, chậm hơn một chút so với dự phóng trước đây của chúng tôi là tháng 1/2026. Xét tiến độ hiện tại, chúng tôi dự kiến chi phí dự phòng sẽ tiếp tục trong nửa đầu năm 2026 và chấm dứt từ giữa năm 2026. Do đó, chúng tôi bổ sung khoảng 54 tỷ đồng chi phí dự phòng trong dự báo năm 2026 (so với không trích lập trong dự báo trước đây).

Trong Báo cáo Cập nhật này, chúng tôi chưa đưa khả năng hoàn nhập dự phòng tiềm năng khoảng 500 tỷ đồng vào mô hình định giá của chúng tôi.

Nhà máy điện mặt trời Infra 1 (50 MWp):

Kỳ vọng của HDG: HDG kỳ vọng không phải trích lập dự phòng cho Infra 1 do chưa nhận được thông báo chính thức về điều chỉnh giá. Do đó, chúng tôi duy trì dự báo không có chi phí trích lập dự phòng cho Infra 1.

Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Tôi, Đỗ Công Tuấn Anh, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15.
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ.
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi.
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Mỹ Đình

SAP.A09 Tòa A – Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588
research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam
Giám đốc, ext 124
nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,
Trưởng phòng, ext 138
- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương
Trưởng phòng cao cấp, ext 368
- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam
Giám đốc, ext 124
- Bùi Xuân Vinh, Chuyên viên cao cấp, ext 584
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532
- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thùy Dương
Phó Giám đốc, ext 140
- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135
- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên, ext 181
- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Bất động sản

Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng cao cấp, ext 120
- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên cao cấp, ext 174

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy
Trưởng phòng cao cấp, ext 147
- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191
- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 366
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570
- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

Phòng Tư Vấn Đầu Tư và Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

Anthony Le
Giám đốc
Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức
+84 28 3914 3588, ext 525
anthony.le@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh
Giám đốc điều hành
Phòng Tư Vấn Đầu Tư
+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vietcap.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.