

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

Mua



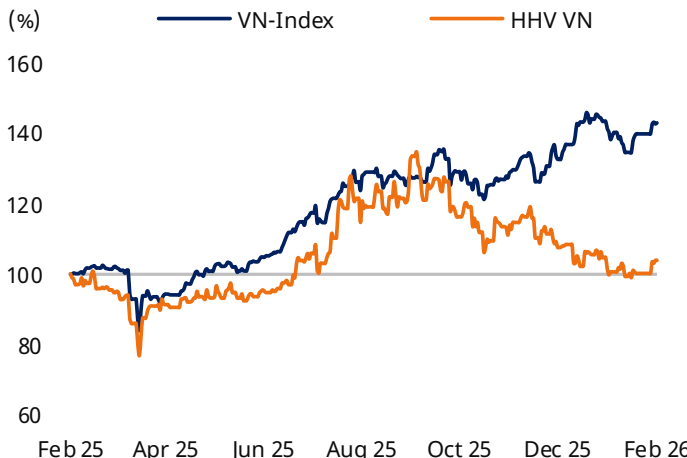
Analyst: Huỳnh Thị Thu Thảo

Email: thao.htt@miraesec.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (26/02/2026)	12.500
Giá mục tiêu (12 tháng)	16.000
Lợi nhuận kỳ vọng	28.0%
Lãi ròng (26F, tỷ đồng)	632
Tăng trưởng EPS (26F, %)	-10.1
P/E (26F, x)	10.8
Vốn hoá (tỷ đồng)	6,143
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	497
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	84.8
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	10.3
Beta (12M)	1.0
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	9,039
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	16,941
(%)	1 M3M12M
Tuyệt đối	3.3-13.54.2
Tương đối	0.6-25.2-40.1

BOT tạo nền, xây dựng tăng tốc

- CTCP Đầu tư Hạ tầng Giao thông Đèo Cả (HHV) hoạt động trong các lĩnh vực như đầu tư và khai thác hạ tầng giao thông (BOT), xây lắp, dịch vụ vận hành khai thác đường bộ và các dịch vụ hỗ trợ kỹ thuật. Trong đó, mảng đầu tư và khai thác các dự án BOT là hoạt động kinh doanh chính, chiếm hơn 55% tổng doanh thu năm 2025 và đóng góp khoảng 89% lợi nhuận gộp năm 2025.
- Năm 2025, HHV ghi nhận doanh thu đạt 3.802 tỷ đồng (+15% YoY) và lợi nhuận gộp đạt 1.617 tỷ đồng (+21% YoY), chủ yếu nhờ mảng BOT tiếp tục giữ vai trò chủ lực: 1) Doanh thu BOT đạt 2.106 tỷ đồng (+10% YoY) nhờ tổng lưu lượng xe đạt khoảng 35,8 triệu lượt (+9% YoY), với lợi nhuận gộp 1.445 tỷ đồng (+15% YoY), tương ứng biên lợi nhuận gộp cao 68,6% (so với 65,6% cùng kỳ); 2) Mảng xây lắp ghi nhận doanh thu đạt 1.319 tỷ đồng (+14% YoY), biên lợi nhuận gộp tăng đạt 6% (so với 3,5% cùng kỳ).
- Mảng BOT: Kỳ vọng năm 2026 doanh thu tăng trưởng 10% nhờ tăng trưởng lưu lượng xe tự nhiên. Biên lợi nhuận gộp của BOT được kỳ vọng ở mức 68,5%. Song biên lợi nhuận gộp trong năm 2025 đã có sự cải thiện đạt 75% vào Q4/2025 (so với 65% ở Q2 và Q3/2025). HHV hoàn toàn có dư địa tăng tăng trưởng mạnh nếu kiểm soát được biên lợi nhuận gộp. Ngoài ra, lưu lượng có thể cải thiện khi Cao tốc Vân Phong-Nha Trang được đưa vào thu phí trong 2026. Đầu năm 2026, liên danh do HHV đứng đầu đã được lựa chọn thực hiện gói thầu quản lý vận hành tại hai dự án cao tốc là đoạn Quảng Ngãi - Hoài Nhơn và Chí Thạnh - Vân Phong với tổng chiều dài 136km.
- Mảng xây dựng: Doanh thu năm 2026 dự kiến đạt 1.517 tỷ đồng (+15% YoY), bên cạnh việc tiếp tục hoàn thành các dự án cũ với giá trị sản lượng còn lại khoảng hơn 2.000 tỷ đồng, HHV còn giữ vai trò triển khai thi công tại các dự án PPP do Tập đoàn Đèo Cả đầu tư, như cao tốc TP.HCM - Thủ Dầu Một - Chơn Thành, Vành đai 4 TP HCM đoạn qua Bình Dương (cũ), mở rộng cao tốc TP. HCM - Trung Lương - Mỹ Thuận, ...
- Triển vọng 2026, chúng tôi dự báo doanh thu đạt 4.211 tỷ đồng (+11% YoY) và lãi ròng đạt 632 tỷ đồng (+8% YoY). Chúng tôi ước tính EPS dự kiến cho năm 2026 đạt 1.156 đồng/cp, tương ứng với mức P/E forward ở mức 10,8 lần. Chúng tôi đánh giá tích cực cho HHV: 1) Doanh nghiệp hàng đầu về năng lực xây dựng hạ tầng; 2) Hưởng lợi trực tiếp từ làn sóng giải ngân vốn đầu tư công; 3) Mảng BOT duy trì dòng tiền tăng tốc ổn định.



	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025	FY 2026 (F)
Doanh thu (tỷ đồng)	1,861	2,095	2,686	3,308	3,802	4,211
LNHĐKD (tỷ đồng)	830	944	1,020	1,269	1,542	1,694
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	44.6	45.1	38.0	38.4	40.6	40.2
Lãi ròng (tỷ đồng)	269	264	322	426	588	632
EPS (VND)	780	761	811	953	1,285	1,156
ROE (%)	4.2	3.9	4.4	5.0	5.9	5.1
P/E (x)	26.7	9.6	16.9	11.4	10.2	10.8
P/B (x)	1.1	0.4	0.7	0.5	0.6	0.6
Cổ tức/thị giá (%)	#N/A	#N/A	#N/A	4.6	4.0	4.8



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		-3 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (26/02/2026)	12,500	Xu hướng ngắn hạn	Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	13,000	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	12,000	Xu hướng dài hạn	Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	11,800		

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- Sau nhịp giảm với cấu trúc đỉnh thấp dần, gần đây giá không còn tạo đáy thấp dần mà chuyển sang đáy ngang (tích lũy) nhưng đang bị kháng cự tại MA50 quanh 12.800đ/cp
- Nếu HHV vượt được vùng kháng cự quanh 13,000đ/cp, kỳ vọng HHV sẽ tiến về giá mục tiêu 16,000đ/cp.

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. 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 Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được 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 Chứng khoán Mirae Asset.