

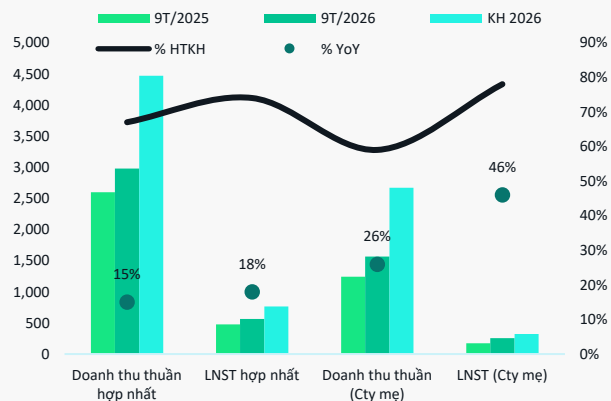
CẬP NHẬT SỰ KIẾN GẶP GỠ NHÀ ĐẦU TƯ CỦA CTCP ĐẦU TƯ HẠ TẦNG GIAO THÔNG ĐÈO CẢ (HOSE: HHV)

Ngày 12/10/2026, CTCP Đầu tư Hạ tầng Giao thông Đèo Cả (HOSE: HHV) đã tổ chức sự kiện gặp gỡ nhà đầu tư nhằm cập nhật kết quả HKKD 9T/2026, tiến độ triển khai các dự án hạ tầng trọng điểm và định hướng phát triển trong giai đoạn 2026-2030. Tại buổi gặp gỡ, ban lãnh đạo tập trung làm rõ các động lực cải thiện biên lợi nhuận mảng xây lắp, hiệu quả khai thác các dự án BOT, tiến độ tháo gỡ vướng mắc tài chính tại các dự án hiện hữu, đồng thời chia sẻ chiến lược mở rộng danh mục đầu tư theo mô hình PPP+ và kế hoạch huy động vốn trong thời gian tới.

► Kết quả thực hiện 9 tháng đầu năm và kế hoạch năm 2026

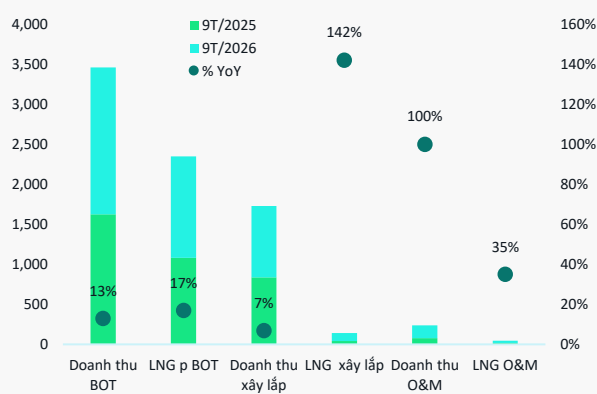
Kết quả kinh doanh 9T/2026 và kế hoạch năm 2026

Đơn vị: tỷ đồng | Nguồn: HHV, Kafi Research



Kết quả kinh doanh theo mảng 9T/2026

Đơn vị: tỷ đồng | Nguồn: HHV, Kafi Research



Trong 9T/2026, HHV duy trì đà tăng trưởng tích cực với doanh thu hợp nhất ước đạt 2,978 tỷ đồng (+15% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 564 tỷ đồng (+18% YoY), lần lượt hoàn thành 67% và 74% kế hoạch năm. Tại công ty mẹ, doanh thu đạt 1,567 tỷ đồng (+26% YoY), trong khi lợi nhuận sau thuế tăng mạnh 46% YoY lên 253 tỷ đồng. Kết quả này chủ yếu được hỗ trợ bởi hoạt động thu phí BOT ổn định, tiến độ triển khai các dự án xây lắp trọng điểm và sự mở rộng của mảng quản lý vận hành (O&M).

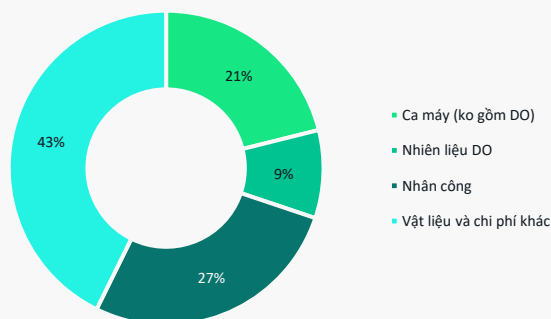
Mảng BOT ghi nhận doanh thu 1,835 tỷ đồng (+13% YoY), chiếm 62% tổng doanh thu và đóng góp 89% lợi nhuận gộp hợp nhất. Tăng trưởng được thúc đẩy bởi lưu lượng phương tiện cải thiện tại các tuyến trọng điểm, việc hoàn thiện các tuyến kết nối giao thông và dịch chuyển lưu lượng phương tiện sang mạng lưới cao tốc góp phần củng cố nguồn thu phí.

Mảng xây lắp ghi nhận doanh thu 893 tỷ đồng (+7% YoY), nhờ duy trì khối lượng thi công tại Quảng Ngãi - Hoài Nhơn, Đồng Đăng - Trà Lĩnh và mở rộng cao tốc TP.HCM - Trung Lương - Mỹ Thuận. Bên cạnh đó, lợi nhuận gộp xây lắp tăng 142% YoY lên 100 tỷ đồng, hiệu quả cải thiện biên lợi nhuận nhờ thay đổi cơ chế nhận thầu, chủ động nguồn nguyên vật liệu và tối ưu chi phí nhân công, thiết bị. Đồng thời, doanh thu O&M tăng 100% YoY lên 157 tỷ đồng nhờ mở rộng hoạt động quản lý vận hành tại các tuyến cao tốc và hầm đường bộ, góp phần đa dạng hóa nguồn thu.

► Chủ động kiểm soát chi phí nguyên vật liệu nhằm bảo vệ biên lợi nhuận xây lắp trước biến động giá đầu vào

Cơ cấu chi phí xây lắp

Đơn vị: % | Nguồn: HHV, Kafi Research



Theo ban lãnh đạo, chi phí nhân công chiếm khoảng 25 - 30% giá thành công trình, chi phí ca máy khoảng 30%, trong đó nhiên liệu DO chiếm tương đương 8-10% tổng giá vốn. Trong bối cảnh giá thép tăng 11,000 lên 24,000 đồng/kg (+118.2%) và nhựa đường tăng 8 lên 16 triệu đồng/tấn (+100%), HHV triển khai các biện pháp khóa giá và tạm ứng sớm cho nhà cung cấp.

Điển hình tại dự án Trung Lương - Mỹ Thuận, doanh nghiệp đã chốt giá thép khoảng 12,000 đồng/kg và nhựa đường khoảng 8 triệu đồng/tấn. Đồng thời, HHV chủ động tiếp cận nguồn mỏ vật liệu tại Gia Lai, Quảng Ngãi và Cao Bằng, ưu tiên vật tư nội địa và áp dụng cơ chế điều chỉnh giá hợp đồng nhằm hạn chế tác động từ trượt giá. Kết hợp với tối ưu quản lý ca máy và nhân công, các biện pháp này góp phần hỗ trợ biên lợi nhuận gộp xây lắp đạt 11.2% trong 9T/2026, tăng khoảng 6.3 điểm % YoY.

► Danh mục dự án BOT đầu tư và khai thác

Danh mục 6 dự án BOT trọng điểm của HHV

Đơn vị: tỷ đồng / Nguồn: HHV, Kafi Research

Dự án	Tổng mức đầu tư	Vốn HHV đầu tư	Sở hữu HHV	Thời gian thu phí	Lợi nhuận theo PATC
Chuỗi hầm Đèo Cả, Cổ Mã, Cù Mông, Hải Vân	21,612	1,771	74.49%	2018-2046	9.15-11.50%
Cao tốc Bắc Giang - Lạng Sơn	12,189	1,166	65.07%	2020-2049	11.50%
Cao tốc Cam Lâm - Vĩnh Hảo	8,925	391	38.00%	2024-2041	9.99%
Hầm Phước Tượng - Phú Gia	1,559	294	99.37%	2016-2035	11.50%
Quốc lộ 1 đoạn Khánh Hòa	2,644	122	47.45%	2016-2038	11.50%
Đồng Đăng - Trà Lĩnh (GĐ1)	14,332	241	42.31%	2026-2048	13.00%

Tiến độ thực hiện hợp đồng xây lắp của HHV đến 9T/2026

Đơn vị: tỷ đồng / Nguồn: HHV, Kafi Research

	Giá trị HĐ	Doanh thu lũy kế	KH doanh thu Q4/2026	Dự kiến hoàn thành
I. Dự án vốn NSNN	5,338	3,092	408	
Cam Lộ - La Sơn (GĐ2)	104	26	56	31/12/2026
Đường kết nối Vành đai phía Tây TP. Đà Nẵng	286	86	34	27/07/2028
Đường nối Cảng Liên Chiểu - TP. Đà Nẵng	148	3	1	Đã xong
Quảng Ngãi - Hoài Nhơn (GĐ1)	2,052	2,046	4	Đã xong
Quảng Ngãi - Hoài Nhơn (GĐ2)	320	136	143	30/04/2027
Đường ven biển Bình Định (Cát Tiến - Diêm Vân)	660	531	4	30/10/2026
Quy Nhơn - Chí Thạnh	62	62	-	-
Hầm Núi Vung (7XL, 8XL)	478	63	118	17/03/2027
Nút giao Hòa Xuân	433	-	2	24/08/2028
Mở rộng hầm Cù Mông	329	-	40	30/08/2027
Quy Nhơn - Pleiku	467	-	5	30/10/2029
II. Dự án PPP Tập đoàn đầu tư	4,245	637	466	
Đồng Đăng - Trà Lĩnh	1,816	483	288	30/06/2027
TP.HCM - Trung Lương - Mỹ Thuận	2,413	142	178	30/12/2027
Khu tái định cư Đê Gi	16	11	-	Đã xong
Tổng cộng	9,583	3,729	874	

Lưu lượng phương tiện qua các trạm thu phí trong 9T/2026

Đơn vị: tỷ đồng / Nguồn: HHV, Kafi Research

Trạm thu phí	Q3/2026 (lượt)	YoY Q3	9T/2026 (lượt)	YoY 9T
Hầm Cù Mông	642,704	+82.6%	1,629,359	+51.1%
Hầm Đèo Cả	933,310	+14.7%	2,899,577	+15.6%
Hầm An Dân	351,500	-64.8%	1,995,424	-32.5%
Hầm Bắc Hải Vân	1,236,029	+20.4%	3,773,622	+28.3%
Trạm Ninh Lộc	1,071,687	+7.2%	3,054,091	-19.7%
Cao tốc Bắc Giang - Lạng Sơn	858,819	+21.1%	2,602,016	+25.2%
Trạm Km93+160 QL1 Bắc Giang - Lạng Sơn	579,321	-2.9%	1,882,967	-3.2%
Cao tốc Cam Lâm - Vĩnh Hảo	873,272	+4.9%	2,786,995	+19.6%

Hoạt động BOT duy trì tăng trưởng tích cực, trong khi mảng xây lắp đẩy nhanh tiến độ các dự án trọng điểm. Trong 9T/2026, doanh thu thu phí BOT của HHV ước đạt 1,835 tỷ đồng (+13% YoY), đóng góp 62% doanh thu hợp nhất. Tăng trưởng chủ yếu được hỗ trợ bởi lưu lượng phương tiện cải thiện tại hầm Cù Mông (+51.1% YoY), Bắc Hải Vân (+28.3%), cao tốc Bắc Giang - Lạng Sơn (+25.2%) và Cam Lâm - Vĩnh Hảo (+19.6%). Ngược lại, lưu lượng tại An Dân (-32.5%) và Ninh Lộc (-19.7%) suy giảm do sự dịch chuyển luồng xe sau khi các tuyến cao tốc mới đi vào khai thác. Danh mục BOT hiện hữu tiếp tục tạo nguồn thu dài hạn, với tỷ suất lợi nhuận theo phương án tài chính dao động 9.15 - 13.0%.

Đối với mảng xây lắp, tổng giá trị hợp đồng tại các dự án đang triển khai đạt 9,583 tỷ đồng, trong đó doanh thu thực hiện lũy kế đạt 3,729 tỷ đồng. Riêng Q4/2026, HHV đặt kế hoạch ghi nhận 874 tỷ đồng doanh thu, tập trung tại các dự án Đồng Đăng - Trà Lĩnh (288 tỷ đồng), TP.HCM - Trung Lương - Mỹ Thuận (178 tỷ đồng) và Quảng Ngãi - Hoài Nhơn giai đoạn 2 (143 tỷ đồng), qua đó hỗ trợ duy trì khối lượng thi công và tạo nguồn công việc chuyển tiếp sang năm 2027.

► Các hợp đồng quản lý vận hành và bảo trì

Các hợp đồng quản lý vận hành và bảo trì của HHV

Đơn vị: tỷ đồng | Nguồn: HHV, Kafi Research

Dự án	Giá trị HĐ	DT 9T/2026	KH Q4/2026
I. Đầu tư công	344	87.0	51
Cao tốc Tam Điệp - Diên Châu	77	21.2	8
Cao tốc Vũng Áng - Cam Lộ	33	10.0	4
Cao tốc La Sơn - Hòa Liên	67	11.2	7
Cao tốc Quảng Ngãi - Hoài Nhơn	102	26.9	16
Cao tốc Quy Nhơn - Chí Thạnh	22	11.4	7
Cao tốc Chí Thạnh - Vân Phong	37	4.3	7
Cao tốc Mỹ Thuận - Cần Thơ	7	1.9	2
II. Dự án PPP	430	308.0	122
Bắc Giang - Lạng Sơn	31	21.63	9
Hầm Phước Tượng - Phú Gia	26	18.80	7
Hầm Hải Vân	123	85.9	37
Hầm Cù Mông	60	44.8	15
Hầm Đèo Cả	120	85.6	34
Quốc lộ 1 đoạn Khánh Hòa	17	13.7	3
Cao tốc Cam Lâm - Vĩnh Hảo	53	37.3	16
Cao tốc Trung Lương - Mỹ Thuận	14	8.6	5
III. Công tác trung tu và sửa chữa định kỳ	137	31.1	65
Tổng cộng	911	426	238

► Danh mục đang nghiên cứu và đầu tư giai đoạn 2027 - 2030

Các hợp đồng quản lý vận hành và bảo trì của HHV

Đơn vị: tỷ đồng | Nguồn: HHV, Kafi Research

Nhóm dự án	Dự án trọng điểm	Tiến độ
9 dự án được giao đề xuất đầu tư	Đà Nẵng - Chu Lai	TMĐT dự kiến 28,620 tỷ đồng, dự kiến khởi công tháng 3/2027
	Cao tốc ven biển CT.33	Đang đề xuất đầu tư
	Nha Trang - Đà Lạt	Được giao nghiên cứu đầu tư
	Phú Yên - Đắk Lắk	Dự án kết nối liên vùng
	Đường trên cao Nguyễn Văn Linh	Đang nghiên cứu, đề xuất
	Cầu Khuyến Lương	Đang nghiên cứu, đề xuất
	Đường sắt Vũng Áng - Mụ Gia	Đang nghiên cứu, đề xuất
Quy mô cả nhóm	9 dự án	Khoảng 231,500 tỷ đồng
9 dự án tiềm năng đang theo dõi	Mở rộng cao tốc Bắc - Nam phía Đông	Nghiên cứu đầu tư hạ tầng hiện hữu
	Mở rộng Mỹ Thuận - Cần Thơ	Nghiên cứu mở rộng năng lực khai thác
	Hầm Tam Đảo	Dự án kết nối liên vùng
	Hầm Cù Hin	Dự án kết nối liên vùng
	Gia Bình - Phố Hiến	Nghiên cứu kết nối
	Gia Bình - Bắc Ninh	Nghiên cứu kết nối
	Liên Khương - Đà Lạt	Nghiên cứu kết nối
Quy mô cả nhóm	9 dự án	Khoảng 186,000-189,000 tỷ đồng

Phương án nghiên cứu mở rộng cao tốc Bắc - Nam phía Đông
Đơn vị: tỷ đồng / Nguồn: HHV, Kafi Research

Chỉ tiêu	Mai Sơn -Cam Lộ	Quảng Ngãi -Đầu Giây	Tổng cộng
Chiều dài (km)	415	551	966
TMĐT chưa lãi vay	63,002	68,272	131,274
Lãi vay xây dựng	9,184	9,952	19,136
Tổng TMĐT gồm lãi vay	72,185	78,224	150,409
Vốn chủ sở hữu	10,828	11,734	22,562
Vốn vay	61,358	66,490	127,848
Thời gian thu phí	20 năm	15 năm	-
IRR phương án	12.23%	12.48%	

Khuyến nghị

Khuyến nghị đầu tư của Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán KAFI (“KAFI”) được xây dựng trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (1) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố, (2) tỷ suất cổ tức dự kiến

Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

KHẢ QUAN: Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

TRUNG LẬP: Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%.

KÉM KHẢ QUAN: Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

Tuyên bố miễn trừ

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán KAFI (“KAFI”). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố theo nhận thức tốt nhất của KAFI. KAFI không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ hay tính cập nhật của những thông tin này. Một số đường dẫn báo cáo này có thể liên kết với những trang web khác do các bên thứ ba quản lý, không thuộc quyền kiểm soát của KAFI. KAFI không đưa ra phát biểu nào về tính chính xác hoặc về bất kỳ khía cạnh nào khác của những thông tin đăng tải trên các trang web đó.

Các quan điểm, khuyến nghị trong báo cáo này được KAFI đưa ra sau khi xem xét kỹ càng, cẩn thận và dựa trên nhận thức tốt nhất cũng như trên cơ sở nỗ lực đem lại một quan điểm mang tính chất tham khảo cho nhà đầu tư. Những quan điểm, khuyến nghị này có thể thay đổi mà KAFI không cần thông báo trước hay có trách nhiệm cập nhật liên tục các thay đổi này.

Không một thông tin cũng như khuyến nghị nào trong báo cáo này được trình bày nhằm mục đích mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Việc sử dụng bất kỳ nội dung, thông tin nào trong báo cáo này sẽ do các nhà đầu tư toàn quyền quyết định và tự chịu hoàn toàn trách nhiệm và rủi ro. Các nhà đầu tư cần hiểu rõ kết quả đầu tư có thể phụ thuộc vào rất nhiều yếu tố khách quan và hoàn toàn nằm ngoài khả năng nhận biết, dự đoán hoặc kiểm soát của KAFI. Do vậy, các nhà đầu tư nên xem xét mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về vấn đề tài chính, thuế, pháp lý và các khía cạnh khác trước khi thực hiện giao dịch đối với bất kỳ chứng khoán nào của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

KAFI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại nào phát sinh từ hoặc liên quan đến các sai sót, bỏ sót hoặc hệ quả nào từ việc sử dụng các thông tin, áp dụng các khuyến nghị trong báo cáo này. Trong mọi trường hợp, KAFI cùng các đơn vị hợp danh hoặc pháp nhân hoặc thành viên, đại lý hoặc nhân viên của KAFI sẽ không chịu trách nhiệm đối với các nhà đầu tư hoặc bất kỳ tổ chức, cá nhân nào từ bất kỳ quyết định hoặc hành động nào được thực hiện dựa vào những thông tin, khuyến nghị trong báo cáo này hoặc bất kỳ thiệt hại mang tính hệ quả, cụ thể hoặc thiệt hại tương tự thậm chí trong trường hợp KAFI đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại đó.

Báo cáo này là sản phẩm thuộc quyền sở hữu của KAFI, không bên nào được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông (toàn bộ hoặc một phần) nội dung báo cáo mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KAFI.