CTCP Tập đoàn Hà Đô (HDG)

Mảng điện suy yếu kéo giảm lợi nhuận Q3 – [Thấp hơn dự phóng]

- LN ròng Q3/26 giảm 42,7% svck, chủ yếu do LN gộp mảng điện suy giảm và thiếu đóng góp từ BĐS, dù chi phí tài chính thuần và chi phí BH&QLDN giảm.
- N ròng 9T26 tăng 10,2% svck, hoàn thành 55,3% dự phóng cả năm, thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi. Kết quả còn được hỗ trợ bởi khoản điều chỉnh giảm giá vốn BĐS ghi nhận trong 6T26.

Mảng điện suy giảm từ nền cao, kéo giảm LN gộp

Doanh thu điện Q3/26 giảm 18,8% svck, trong khi LN gộp giảm 25,3% svck, khiến biên LN gộp thu hẹp 6,0 điểm % xuống 68,1%. Kết quả kém tích cực nhiều khả năng phản ánh điều kiện thủy văn kém thuận lợi hơn so với mức nền cao của Q3/25, trong bối cảnh El Niño hình thành và gây áp lực lên sản lượng thủy điện. Trong khi đó, giá vốn gần như không đổi dù doanh thu suy giảm, khiến LN gộp giảm mạnh hơn.

Charm Villas 3 tiếp tục chậm ghi nhận doanh thu

HDG gần như không ghi nhận doanh thu BĐS mới trong Q3/26, so với mức 24 tỷ đồng cùng kỳ, cho thấy tiến độ bàn giao Charm Villas 3 vẫn chậm. Đáng chú ý, LN gộp BĐS 9T26 được hỗ trợ bởi khoản điều chỉnh giảm giá vốn khoảng 198 tỷ đồng, được phản ánh trong BCTC 6T26 sau soát xét, liên quan đến việc xác định lại tiền sử dụng đất tại dự án An Khánh – An Thượng. Do đó, phần LN này mang tính chất kế toán không thường xuyên, thay vì đến từ hoạt động bàn giao BĐS thực tế.

Chi phí tài chính giảm, phần nào bù đắp LN gộp suy yếu

Chi phí tài chính thuần Q3/26 giảm 13,0% svck, nhờ doanh thu tài chính tăng 21,1% svck và chi phí tài chính giảm 6,1% svck, dù chi phí lãi vay tăng 8,0% svck. Bên cạnh đó, chi phí BH&QLDN giảm 28,8% svck, góp phần giảm bớt tác động từ sự suy giảm LN gộp. Lũy kế 9T26, chi phí tài chính thuần giảm 46,6% svck, chủ yếu nhờ không còn phát sinh khoản lỗ tỷ giá lớn như cùng kỳ năm trước.

LN 9T26 thấp hơn kỳ vọng

Nhìn chung, doanh thu Q3/26 giảm 16,1% svck, LN gộp giảm 27,2% svck, kéo LN ròng giảm 42,8% svck dù chi phí hoạt động và tài chính được tiết giảm. Lũy kế 9T26, LN ròng tăng 10,2% svck nhưng mới hoàn thành 55,3% dự phóng cả năm. Chúng tôi đánh giá kết quả thấp hơn kỳ vọng khi hoạt động kinh doanh cốt lõi suy yếu, trong khi tiến độ bàn giao Charm Villas 3 chậm và tăng trưởng LN lũy kế còn phụ thuộc vào khoản điều chỉnh giá vốn BĐS không thường xuyên.

Tỷ đồng	Q3/26	% svck	9M26	% svck	sv. dự phóng
Doanh thu	**598**	**-16,1%**	**1.773**	**-6,7%**	**59,1%**
- Bất động sản	*-*	*-100,0%*	*43*	*76,8%*	*8,4%*
- Điện	*465*	*-18,8%*	*1.353*	*-12,2%*	*67,8%*
- Cho thuê & khách sạn	*132*	*13,5%*	*400*	*12,5%*	*81,1%*
LN gộp	**361**	**-27,2%**	**1.264**	**10,3%**	**65,4%**
- Bất động sản	*-*	*N/M*	*240*	*N/M*	*70,2%*
- Điện	*317*	*-25,3%*	*895*	*-17,9%*	*65,0%*
- Cho thuê & khách sạn	*44*	*13,0%*	*153*	*40,0%*	*71,8%*
Chi phí BH&QLDN	51	-28,8%	373	82,3%	78,9%
LN / (Chi phí) tài chính thuần	(55)	-13,3%	(154)	-46,6%	74,0%
LNTT	258	-28,1%	692	10,2%	57,1%
LN ròng	**163**	**-42,7%**	**465**	**10,2%**	**55,3%**
	-				
Biên LN gộp	60,4%	-9,2 đ %	71,3%	11,0 đ %	
Biên LN ròng	27,3%	-12,7 đ %	26,2%	4,0 đ %	

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính 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 VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối nghiên cứu và Tư vấn đầu tư
Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Ngọc Hải – Trưởng Phòng
Email: hai.nguyenngoc2@vndirect.com.vn

Nguyễn Phạm Anh Tuấn – Chuyên viên phân tích
Email: tuan.nguyenanh11@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT
Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Phường Hai Bà Trưng – Hà Nội
Điện thoại: +84 2439724568
Email: research@vndirect.com.vn
Website: https://vndirect.com.vn