CTCP Đầu tư hạ tầng giao thông Đèo Cả (HHV)

Tăng trưởng các mảng kinh doanh cốt lõi thúc đẩy lợi nhuận – [phù hợp với dự phóng]

- Lợi nhuận ròng Q3/26 tăng 44,6% svck lên 186 tỷ đồng, nhờ doanh thu tăng và lãi từ công ty liên doanh, liên kết tăng.
- Lợi nhuận ròng 9T26 phù hợp với kỳ vọng, đạt 75,7% dự báo cả năm của chúng tôi.
- Chúng tôi chưa nhận thấy áp lực điều chỉnh giảm đối với giá mục tiêu 14.700 đồng/cp và sẽ cập nhật sau khi hoàn tất quá trình rà soát thêm.

Doanh thu tăng trưởng nhờ mảng xây lắp và duy tu & bảo dưỡng

Doanh thu thuần Q3/26 tăng 22% svck lên 1,1 nghìn tỷ đồng, chủ yếu nhờ tăng trưởng ở cả ba mảng kinh doanh cốt lõi, đặc biệt là xây lắp và duy tu & bảo dưỡng. Cụ thể, DT mảng xây lắp tăng 23,9% svck lên 388 tỷ đồng, chủ yếu từ các dự án cao tốc Đồng Đăng – Trà Lĩnh, Quảng Ngãi – Hoài Nhơn, Quy Nhơn – Chí Thạnh và TP. Hồ Chí Minh – Trung Lương – Mỹ Thuận. Trong khi đó, DT mảng duy tu & bảo dưỡng tăng mạnh 222,1% svck lên 82 tỷ đồng, nhờ mở rộng phạm vi quản lý vận hành của công ty sang các tuyến cao tốc mới, bao gồm Quảng Ngãi – Hoài Nhơn, Quy Nhơn – Chí Thạnh và Vũng Áng – Cam Lộ. Doanh thu thu phí BOT tăng 5,1% svck lên 589 tỷ đồng, nhờ lưu lượng giao thông tăng trên các tuyến trọng điểm như cao tốc Bắc Giang – Lạng Sơn, hầm Đèo Cả và các trạm thu phí An Dân, Bắc Hải Vân.

Biên lợi nhuận gộp thu hẹp nhẹ dù các mảng kinh doanh cốt lõi cải thiện

Biên LN gộp hợp nhất Q3/26 thu hẹp nhẹ 0,3 điểm % svck xuống 42,3%, chủ yếu do biên LN gộp mảng duy tu & bảo dưỡng giảm 7 điểm % svck xuống 24,7% và tỷ trọng DT từ các hoạt động khác, vốn có biên lợi nhuận gộp thấp hơn, tăng lên. Tuy nhiên, biên LN gộp của hai mảng kinh doanh lớn nhất (BOT và xây lắp) vẫn tiếp tục mở rộng đáng kể. Cụ thể, biên LN gộp mảng BOT tăng 2,8 điểm % svck lên 66,8% trong Q3/26. Trong khi đó, biên LN gộp mảng xây lắp tăng mạnh 6,5 điểm % svck lên 12,3%, dường như nhờ đơn giá tốt hơn tại các dự án ghi nhận doanh thu trong quý và nỗ lực tiết giảm chi phí của công ty. Mặc dù biên LN gộp thu hẹp nhẹ, lợi nhuận gộp Q3/26 vẫn tăng 21% svck lên 471 tỷ đồng nhờ doanh thu các mảng kinh doanh tăng trưởng.

Lợi nhuận ròng Q3/26 tăng mạnh; lợi nhuận ròng 9T26 phù hợp với dự báo cả năm

Chi phí tài chính thuần Q3/26 tăng 10% svck lên 245 tỷ đồng, chủ yếu do chi phí lãi vay tăng trong bối cảnh mặt bằng lãi suất đi lên. Trong khi đó, chi phí BH&QLDN tăng nhẹ 4,5% svck lên 18,5 tỷ đồng, phù hợp với tăng trưởng doanh thu. Bên cạnh đó, trong Q3/26, công ty ghi nhận lãi từ công ty liên doanh, liên kết tăng mạnh 72,7% svck lên 35 tỷ đồng, hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận ròng. Kết quả là, lợi nhuận ròng tăng mạnh 44,6% svck lên 186 tỷ đồng.

Nhìn chung, DTT 9T26 tăng 15,3% svck, hoàn thành 57,6% dự báo năm 2026 của chúng tôi. Trong khi đó, lợi nhuận ròng 9T26 tăng 26% svck, phù hợp với kỳ vọng và đạt 75,7% dự báo năm 2026 của chúng tôi.

tỷ đồng	Q3/26	% svck	9T26	% svck	9T26 sv dự phóng
Doanh thu thuần	**1.114**	**22,0%**	**2.992**	**15,3%**	**57,6%**
- Thu phí BOT	589	5,1%	1.835	12,8%	74,5%
- Xây lắp	388	23,9%	906	8,1%	46,6%
- Duy tu và bảo dưỡng	82	222,1%	157	100,1%	27,5%
LN gộp	471	21,0%	1.426	22,6%	72,3%
Chi phí BH&QLDN	19	4,5%	55	0,4%	53,1%
Chi phí tài chính thuần	245	10,0%	765	19,3%	72,4%
LN trước thuế	244	40,4%	687	26,5%	75,7%
LN sau thuế	213	39,6%	602	26,3%	77,2%
LN ròng	**186**	**44,6%**	**511**	**26,0%**	**75,7%**
Biên LN gộp	42,3%	-0,3 điểm %	47,7%	2,9 điểm %	
Biên LN ròng	16,7%	2,6 điểm %	17,1%	1,5 điểm %	

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích 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

Dương Thị Thu Huế – Chuyên viên phân tích
Email: hue.duongthu@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