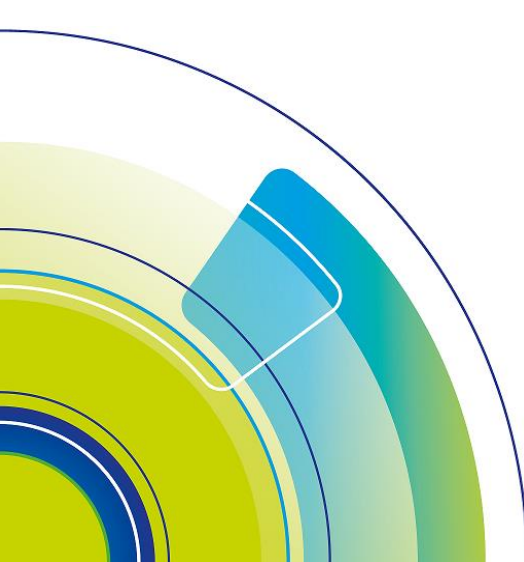




Cập nhật nhanh HDG – MUA

Ngày 26/04/2025



Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị

MUA
HoSE: HDG

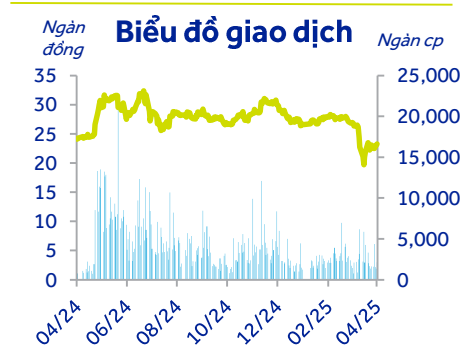
Đa ngành

Giá mục tiêu (VND)	31.000
Giá hiện tại (VND)	23.250
Tỷ lệ tăng giá	33,4%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	0,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	33,4%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-18,4	-13,6	-12,4	-1,9
Tương đối	-15,6	-5,9	-9,7	-5,7

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Nguyễn Trọng Thông	31,8%
Nguyễn Văn Tô	8,1%
CTBC Vietnam Equity Fund	4,9%
PYN Elite Fund	4,9%
Nguyễn Phương Đông	4,8%

Thống kê

Mã Bloomberg

25/04/25

HDG

Thấp/Cao 52 tuần (VND)	19.700 – 33.000
SL lưu hành (triệu cp)	336
Vốn hóa (tỷ đồng)	7.820
Vốn hóa (tr. USD)	312
Room khối ngoại còn lại (%)	30,5
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	53,6
KLGD TB 3 tháng (cp)	2.555.529
VND/USD	25.030
Index: Vnindex / HNX	1.229,2/211,7

CTCP TẬP ĐOÀN HÀ ĐÔ (HoSE: HDG)

Ngày 26/04/2025, HDG tổ chức đại hội đồng cổ đông thường niên, dưới đây là các điểm chính:

Hiện tại, đối với mảng bất động sản, HDG không thực sự có các dự án gối đầu lớn tạo nên cú huých tăng trưởng trong tương lai, nên chỉ tập trung bán hàng thu vốn tại các dự án sẵn có. HDG đang tích cực tìm kiếm cơ hội phát triển thêm các dự án nhà ở thương mại tại các địa phương trong giai đoạn 2025 - 2027, cũng như các dự án NLTT, và có thể mở rộng sang các lĩnh vực khác như logistic, khu công nghiệp,... Tuy nhiên, hiện chưa có kế hoạch và thông tin cụ thể trong năm 2025.

1/ Kế hoạch doanh thu 2025 là 2.936 tỷ đồng, +8,0% svck; kế hoạch LNST 2025 là 1.057 tỷ đồng, +136,5% svck.

Đơn vị: tỷ VND	2024	KH2025	Svck	2025F ACBS dự phóng	svck
Doanh thu	2.718	2.936	8,0%	3.173	16,7%
BDS	415	755	81,9%	743	78,9%
Xây lắp	13			13	3,0%
Cho thuê BDS	328			338	3,0%
Năng lượng	1.891	1.869	-1,2%	1.947	3,0%
Khách sạn	128			132	3,0%
LNST	447	1.057	136,5%	1.072	139,8%

2/ Cổ tức 2024 dự kiến bằng cổ phiếu tỷ lệ 10%, năm 2025 tỷ lệ cổ tức là 15%. Chúng tôi cho rằng khả năng cao cũng bằng cổ phiếu do HDG đang cần nhiều nguồn lực để chuẩn bị sẵn sàng cho giai đoạn phát triển các dự án sắp tới. HDG cũng chưa có kế hoạch mua lại cổ phiếu quỹ khi giá đang thấp, vì lý do tương tự.

3/ KQKD Q1/2025: Sản lượng Q1/2025 ước đạt 320 triệu kWh, +29,6% svck; trong đó thủy điện là 235 triệu kWh, +39,1% svck. Doanh thu Q1/2025 ước đạt 540 tỷ đồng, -36,3% svck; trong đó đóng góp chủ yếu là mảng năng lượng (514 tỷ đồng, +24,1% svck), LNST ước đạt 136 tỷ đồng, -48,5% svck. Nguyên nhân chủ yếu do quý này công ty không ghi nhận doanh thu mảng bất động sản.

	2022	2023	2024	2025F	2026F
DT Thuần (tỷ đồng)	3,581	2,889	2,718	3,173	3,321
Tăng trưởng	-5.2%	-19.3%	-5.9%	16.7%	4.7%
EBITDA (tỷ đồng)	2,576	2,009	1,667	2,191	2,273
Tăng trưởng	12.2%	-22.0%	-17.0%	31.4%	3.7%
LNST (tỷ đồng)	1,362	865	447	1,072	1,158
Tăng trưởng	1.3%	-36.5%	-48.3%	139.8%	8.1%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	3,327	1,974	1,035	2,535	2,740
Tăng trưởng	0.1%	-40.7%	-47.6%	145.0%	8.1%
ROE	20.8%	12.0%	6.1%	13.3%	13.2%
ROA	9.0%	6.0%	3.2%	7.8%	8.4%
Nợ ròng/EBITDA (x)	2.4	2.7	2.9	1.9	1.6
EV/EBITDA (x)	5.0	6.3	7.2	5.0	4.2
P/E (lần)	7.0	11.8	22.5	9.2	8.4
P/B (lần)	0.9	1.1	1.1	0.9	0.9
Cổ tức (đồng)	-	500	-	-	-
Suất sinh lợi cổ tức	-	2.2%	-	-	-

4/ Mạng BDS: doanh thu 2025 dự kiến 755 tỷ đồng, +81,5% svck, con số này có thể thay đổi tùy theo tiến độ bán nốt các căn còn lại tại dự án Hado Charm Villas, với giá bán ước tính 120 triệu đồng/m², dự án này sẽ mang về khoảng gần 3.000 tỷ đồng cho giai đoạn 2025 – 2027. HDG dự kiến sẽ bắt đầu mở bán lại từ tháng 05/2025, số tiền sử dụng đất nộp bổ sung cho dự án này là 500 tỷ đồng. Bên cạnh đó, HDG đang nghiên cứu 1 dự án nhà ở tại huyện Vũ Thư, và đang làm việc với huyện Tiền Hải để nghiên cứu đầu tư một dự án khu công nghiệp thuộc xã Đông Long, thông tin chi tiết chưa được hé lộ.

- Dự án HH, Dịch Vọng: HDG và NTL trước đây đã có một thỏa thuận về việc phân chia sản phẩm tại dự án này từ năm 1999. Hiện HDG chưa thanh toán số tiền ứng trước trong chi phí phát triển dự án cho NTL.

- Dự án Linh Trung, Quận 8 đã được đưa vào danh sách thí điểm để trình phê duyệt, nhưng chưa có thông tin cập nhật.

5/ Mạng Năng lượng: doanh thu 2025 dự kiến 1.869 tỷ đồng, -1,2% svck.

- Dự án Hồng Phong 4 đã được trích lập toàn bộ cho phần chênh lệch giá FIT và giá chuyển tiếp. Do đó, dự kiến năm sau sẽ không phải trích lập nữa. Theo kế hoạch dự kiến trong tháng 6 năm nay sẽ giải quyết dứt điểm các vướng mắc, tuy nhiên có thể chậm hơn. Đối với Infra 1, vẫn đang chờ kết luận cuối cùng và hướng dẫn của cơ quan Nhà nước liên quan vấn đề ngày COD. Tuy nhiên, ở dự án này, HDG đang được EVN thanh toán theo giá FIT.

- Hiện chưa có chính sách giá đối với NLTT, tuy nhiên, với một số mức giá đưa ra gần đây, BLĐ cho rằng chưa đủ hấp dẫn để thu hút các doanh nghiệp tư nhân đầu tư trong lĩnh vực điện, và kỳ vọng rằng sẽ có những điều chỉnh về vấn đề giá theo hướng tích cực hơn cho các doanh nghiệp trong thời gian. HDG đã có những quỹ đất chuẩn bị từ 5 – 7 năm trước cho điện gió và điện mặt trời, và cũng đã được đưa vào Quy hoạch điện VIII. Khi có một cơ chế giá phù hợp thì công ty sẽ triển khai.

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

10 Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Giám Đốc Phòng Phân Tích

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)
trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành
Bất động sản
Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 7300 7000 (x1043)
trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành
Tài chính
Cao Việt Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1049)
hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành
Hàng tiêu dùng, Công nghệ
Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 7300 7000 (x1042)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí
Phan Việt Hưng
(+84 28) 7300 7000 (x1044)
hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng,
Hóa chất
Trần Nhật Trung
(+84 28) 7300 7000 (x1045)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước
Phạm Đức Toàn
(+84 28) 7300 7000 (x1051)
toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ
Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 7300 7000 (x1046)
minhtvh@acbs.com.vn

NVPT – PTKT
Võ Phú Hữu
(+84 28) 7300 7000 (x1052)
huvvp@acbs.com.vn

CVPT - Logistic
Nguyễn Thế Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1047)
hungnt@acbs.com.vn

NVPT – Dữ liệu thị trường
Mai Duy Anh
(+84 28) 7300 7000 (x1110)
anhmd@acbs.com.vn

CVPT – Xây dựng
Đỗ Tiến Đạt
(+84 28) 7300 7000 (x1048)
datdt@acbs.com.vn

KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC
Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức), cao hơn 20%, $E(R) \geq 20\%$

KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) thấp hơn 20%, và cao hơn 10%, $10\% \leq E(R) < 20\%$

TRUNG LẬP: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -10%, và thấp hơn 10%, $-10\% \leq E(R) < 10\%$

KÉM KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $-20\% \leq E(R) < -10\%$

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $E(R) < -20\%$

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đây.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2025). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.