

## CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ HẠ TẦNG GIAO THÔNG ĐÈO CẢ

HƯỞNG LỢI TỪ VIỆC ĐẨY MẠNH HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ CÔNG.

NGÀY 24 THÁNG 02 NĂM 2025

Giá hiện tại	12.950	
Giá mục tiêu	16.000	<b>MUA</b>
Kỳ vọng	+23,6%	

Kế hoạch kinh doanh	2023	2024	
Doanh thu	2.478	3.146	<b>KHẢ QUAN</b>
Lợi nhuận sau thuế	339	404	

## Thông tin giao dịch

Mã giao dịch	HHV
Thị giá (24/02/2025)	12.950
Beta	1,4
Số lượng CP niêm yết (triệu cp)	432
Số lượng CP lưu hành (triệu cp)	432
KLGDBQ 10 ngày (triệu cp/ngày)	9,39
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	0%
Vốn hóa (tỷ VND)	5.598 tỷ
P/E	17,49
EPS	973

## Cơ cấu cổ đông

## Tỷ lệ sở hữu

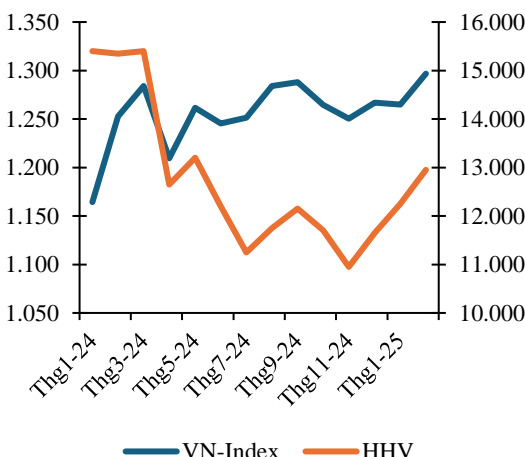
CTCP Đầu tư Hải Thạch BOT	16,09%
CTCP Đầu tư Hạ tầng Miền Bắc	8,60%
Phạm Đình Thắng	4,95%
Trần Thị Ngoan	1,52%

## Tổng quan doanh nghiệp

Tên CTCP Đầu tư hạ tầng giao thông Đèo Cả

HHV là nhà đầu tư dự án và thực hiện công tác quản lý, vận hành các công trình hạ tầng giao thông có quy mô vốn lớn, trọng điểm cấp quốc gia, trong đó tiêu biểu là dự án hầm đường bộ qua Đèo Cả, hầm đường bộ Hải Vân, hầm đường bộ Phước Tượng - Phú Gia, hầm Mũi Trâu, tuyến cao tốc Bắc Giang - Lạng Sơn, cao tốc Trung Lương - Mỹ Thuận, Quốc lộ 1A đoạn qua tỉnh Khánh Hòa

## Biến động giá VNINDEX và HHV



## CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Trong quý 4.2024, HHV ghi nhận doanh thu đạt 1.010 tỷ đồng (tăng khoảng 7% yoy) và LNST đạt 106 tỷ đồng (tăng khoảng 101% yoy). Lũy kế năm 2024, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của HHV đạt lần lượt là 3.308 tỷ VND (tăng khoảng 23% yoy) và 473 tỷ VND (tăng gần 30% yoy). Nguyên nhân lợi nhuận tăng trưởng mạnh đến từ tiến độ thi công được đẩy nhanh tại các dự án trọng điểm như Quảng Ngãi - Hoài Nhơn, Cam Lâm - Vĩnh Hảo, đường nối cảng Liên Chiểu, đường ven biển Bình Định và bắt đầu ghi nhận thêm hoạt động thu phí tại cao tốc Cam Lâm - Vĩnh Hảo từ quý II.2024.

Chúng tôi kỳ vọng HHV có thể tiếp tục duy trì đà tăng trưởng bền vững trong năm 2025 khi hàng loạt dự án đầu tư công trọng điểm bước vào giai đoạn cao điểm thi công để bàn giao.

## THÔNG TIN HỖ TRỢ ĐỐI VỚI DOANH NGHIỆP

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** với cổ phiếu HHV, dựa trên kỳ vọng doanh nghiệp đạt được kết quả kinh doanh khả quan nhờ hoạt động ghi nhận doanh thu tại nhiều dự án trọng điểm quốc gia khi hoạt động đầu tư công được đẩy mạnh trong năm 2025. Các thông tin hỗ trợ với doanh nghiệp như sau:

- ❖ Hoạt động thu phí BOT tiếp tục tăng trưởng ổn định, với động lực tăng trưởng mới đến từ trạm thu phí tại cao tốc Cam Lâm - Vĩnh Hảo. Được biết, trạm thu phí này bắt đầu hoạt động từ quý II.2024 và có lưu lượng trung bình hơn 8.000 lượt xe/ngày, đóng góp đáng kể vào doanh thu cho doanh nghiệp. Bên cạnh đó, biên lợi nhuận gộp từ mảng thu phí BOT tiếp tục duy trì ở mức rất cao, đạt giá trị khoảng 66% trong năm 2024.
- ❖ Hoạt động xây dựng dự kiến tiếp tục tăng trưởng khi hàng loạt dự án cao tốc đồng loạt bàn giao vào năm 2025. Cụ thể, trong năm 2025 HHV dự kiến sẽ tiếp tục hoàn thành việc xây dựng các dự án đầu tư công lớn như cao tốc Quảng Ngãi - Hoài Nhơn, đường ven biển Bình Định, đường nối cảng Liên Chiểu, cao tốc Đồng Đăng - Trà Lĩnh.

## RỦI RO ĐỐI VỚI DOANH NGHIỆP

- ❖ Tiến độ xây dựng các dự án cao tốc chậm hơn dự kiến từ rủi ro thiếu nguồn cung nguyên vật liệu.
- ❖ HHV đang đối diện với áp lực nợ vay lớn, với giá trị các khoản nợ vay tài chính đạt khoảng 18.992 tỷ đồng vào quý IV.2024.

## CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ HẠ TẦNG GIAO THÔNG ĐÈO CẢ

HƯỞNG LỢI TỪ VIỆC ĐẨY MẠNH HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ CÔNG.

NGÀY 24 THÁNG 02 NĂM 2025

Bảng 1: Kết quả kinh doanh Q4/2024 của HHV

Đơn vị: Tỷ đồng	Q4/2024	Q4/2023	%YoY	% Hoàn thành KH
Doanh thu thuần	1.009,99	861,27	17%	105,2%
Lợi nhuận gộp	332,13	232,60	43%	
% Biên lợi nhuận gộp	33%	27%		
Doanh thu tài chính	14,92	5,95	151%	
Chi phí tài chính	204,65	162,71	26%	
<b>Trong đó: Chi phí lãi vay</b>	194,29	162,71	19%	
Chi phí bán hàng & quản lý	19,32	16,75	15%	
% Doanh thu	1,91%	1,94%		
Lợi nhuận sau thuế	105,69	52,51	101%	117,1%

Bảng 2: Các mảng kinh doanh của HHV

Đơn vị: Tỷ đồng	2024	2023	%KH
Doanh thu thuần	3.308,27	2.685,54	105,2%
Thu phí BOT	1.913,78	1.572,64	
Xây dựng	1.151,85	1.047,33	
Khác	242,64	65,57	
Lợi nhuận gộp	1.344,05	1.080,42	
% Tỷ suất lợi nhuận gộp	40,6%	40,2%	

Bảng 3: Chỉ tiêu tài chính

Chỉ tiêu tài chính	2023	2024	2025F	Comps
Doanh thu thuần	2.685	3.308	4.000	
LNST	364	473	530	
P/E	15	12	13	15,14
EPS	1.010	973	1.226	
P/B	0,73	0,46	0,80	1,15
ROE(%)	4,16	4,33	4,9	7,23
ROA(%)	0,99	1,21	1,37	2,03

Nguồn: HHV, FiinPro, VietinBank Securities phân tích và tổng hợp

**CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ HẠ TẦNG GIAO THÔNG ĐÈO CẢ**

HƯỞNG LỢI TỪ VIỆC ĐẨY MẠNH HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ CÔNG.

NGÀY 24 THÁNG 02 NĂM 2025

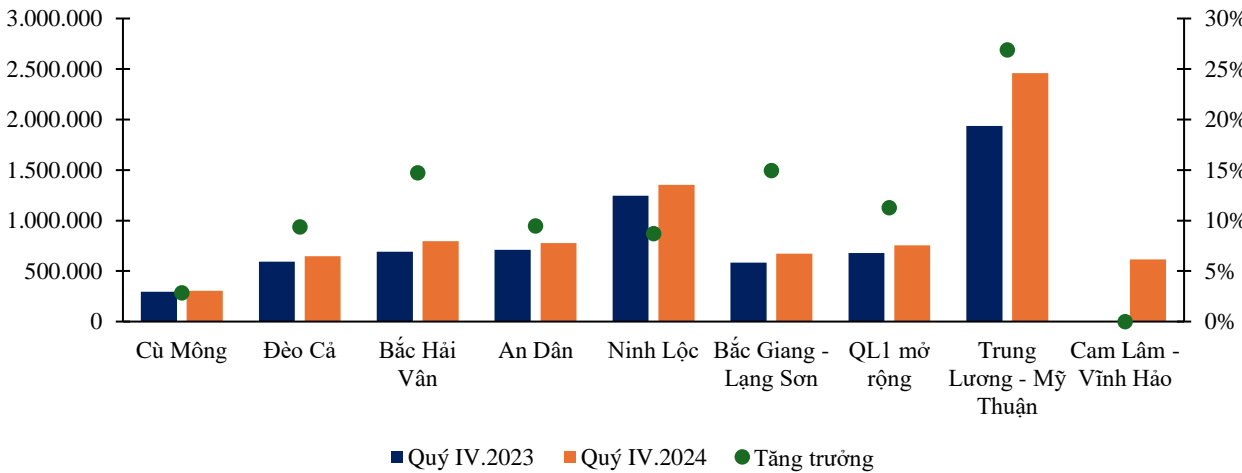
**Bảng 4: Cập nhật các dự án thu phí BOT của HHV**

Dự án	Địa điểm dự án	Vốn HHV tham gia	Thời gian thu phí
Hầm đường bộ Phước Tượng - Phú Gia	Thừa Thiên – Huế	294 tỷ đồng	2016 - 2035
Mở rộng QL1	Khánh Hòa	122 tỷ đồng	2016 - 2038
Hầm đường bộ qua Đèo Cả	Khánh Hòa, Phú Yên, Bình Định, Thừa Thiên – Huế và Đà Nẵng	1.675 tỷ đồng	2018 - 2046
Cao tốc Bắc Giang – Lạng Sơn	Bắc Giang, Lạng Sơn	1.158 tỷ đồng	2020 - 2049
Cao tốc Đồng Đăng – Trà Lĩnh	Lạng Sơn, Cao Bằng	321 tỷ đồng	2026 - 2048
Cao tốc Cam Lâm – Vĩnh Hảo	Khánh Hòa, Ninh Thuận, Bình Thuận	905 tỷ đồng	2024 - 2041

Nguồn: HHV, VietinBank Securities phân tích và tổng hợp

**Hình 1: Cập nhật lưu lượng xe qua các trạm thu phí BOT của HHV trong quý IV.2024**

**Tăng trưởng lưu lượng xe qua các trạm thu phí của HHV so với cùng kỳ (đơn vị tính: lượt)**



Nguồn: HHV, VietinBank Securities phân tích và tổng hợp

**CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ HẠ TẦNG GIAO THÔNG ĐÈO CẢ**

HƯỞNG LỢI TỪ VIỆC ĐẨY MẠNH HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ CÔNG.

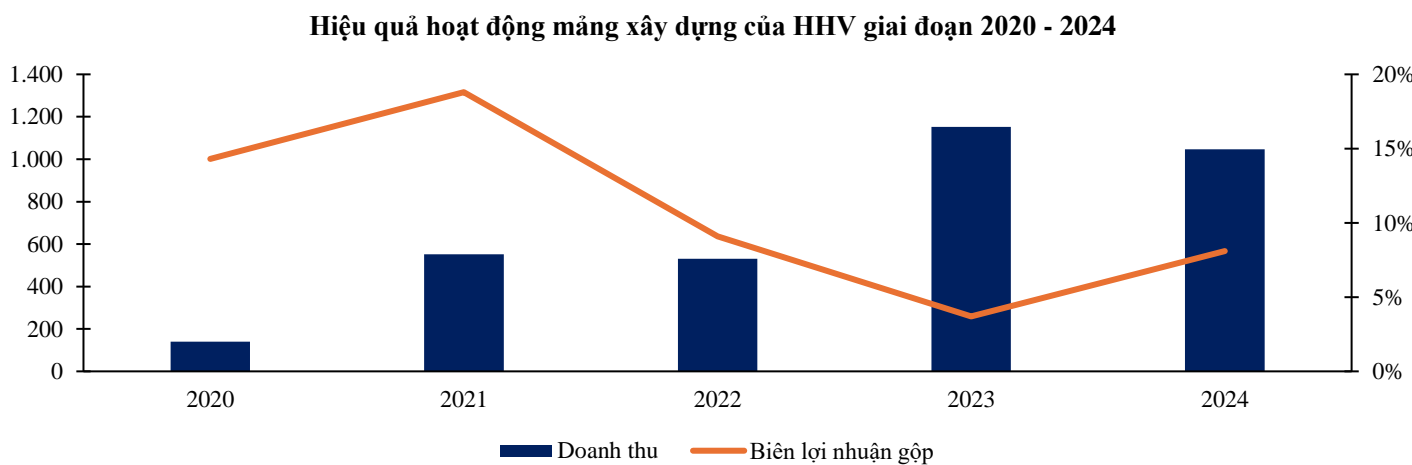
NGÀY 24 THÁNG 02 NĂM 2025

**Bảng 5: Cập nhật các dự án thuộc mảng xây dựng của HHV**

Dự án	Thời gian thực hiện	Giá trị hợp đồng (tỷ đồng)	Giá trị phần việc còn lại tại cuối năm 2024 (tỷ đồng)
Cao tốc Cam Lâm – Vĩnh Hảo	Quý III.2021 – Quý II.2024	932	0
Cao tốc Quảng Ngãi – Hoài Nhơn	Quý I.2023 – Quý IV.2024	1.671	502
Dự án đường ven biển Bình Định	Quý II.2022 – Quý IV.2024	536	172
Dự án đường nối cảng Liên Chiểu	2023 – 2025	134	88
Cao tốc Đồng Đăng – Trà Lĩnh	2024 - 2026	1.735	1.735

Nguồn: HHV, VietinBank Securities phân tích và tổng hợp

**Hình 2: Cập nhật hiệu quả hoạt động mảng xây dựng của HHV**



Nguồn: HHV, VietinBank Securities phân tích và tổng hợp

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ HẠ TẦNG GIAO THÔNG ĐÈO CẢ

HƯỞNG LỢI TỪ VIỆC ĐẨY MẠNH HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ CÔNG.

NGÀY 24 THÁNG 02 NĂM 2025

Hình 1: Nhận định kỹ thuật cổ phiếu HHV

Cổ phiếu HHV đang dần bước vào giai đoạn tích lũy khi vừa trải qua nhịp tăng mạnh từ giai đoạn đầu năm. Ngoài ra, các chỉ báo dao động như MACD và Parabolic Sar đều cho thấy rằng HHV sẽ có thể tiếp tục xu hướng tích lũy trong ngắn hạn. Dưới áp lực chốt lãi ngắn hạn, cổ phiếu HHV ghi nhận giá đóng cửa kết phiên ngày 24/02/2025 tại 12.900 đồng/CP. Với tiềm năng kết quả kinh doanh tiếp tục cải thiện trong năm 2025, nhà đầu tư có thể giải ngân thận trọng với tỷ trọng vừa phải tại vùng giá **12,700 – 13,000 đồng** do cần theo dõi tín hiệu của thị trường chung.



CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ HẠ TẦNG GIAO THÔNG ĐÈO CẢ

HƯỞNG LỢI TỪ VIỆC ĐẨY MẠNH HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ CÔNG.

NGÀY 24 THÁNG 02 NĂM 2025

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANK SECURITIES

Hệ thống khuyến nghị của VietinBank Securities được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

KHUYẾN NGHỊ	DIỄN GIẢI
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

**Tuyên bố miễn trách nhiệm:** Bản quyền năm 2024 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công Thương Việt Nam (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CTS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CTS.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 1 đến Tầng 4, Tòa nhà N02-T2  
Khu Đoàn ngoại giao, phường Xuân  
Tảo, Quận Bắc Từ Liêm, Tp.Hà Nội.

Fax: 024 39741760

PGD Bà Triệu

Tầng 1, số 306 Bà Triệu, phường  
Lê Đại hành, Quận Hai Bà Trưng,  
Thành phố Hà Nội

Fax: 024 39741760

Chi nhánh Hồ Chí Minh

328 Võ Văn Kiệt, Quận 1, Hồ Chí  
Minh.

Fax: 028 38200899

Chi nhánh Đà Nẵng

36 Trần Quốc Toản, Quận  
Hải Châu, Đà Nẵng.

Fax: 023 63584788