

CTCP Tập đoàn Hà Đô (HDG)

ĐIỆN

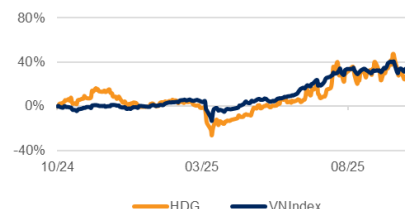
Giá hiện tại	VND31.000
Cao/thấp nhất 52 tuần	VND35.700/17.909
Giá mục tiêu	VND37.400
Cập nhật gần nhất	29/08/2025
Khuyến nghị gần nhất	Khả quan
Consensus	11,1%
Tiềm năng tăng giá	20,6%
Tỷ suất cổ tức	1,3%
Tổng tỷ suất sinh lời	21,9%

Thị giá vốn (tr USD)	435,5
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	7,5
Sở hữu NN (tr USD)	129,4
Số CP lưu hành (tr)	370,0
Số CP sau pha loãng (tr)	370,0

	HDG	VNI
P/E trượt	36,3x	14,7x
P/B hiện tại	1,5x	2,0x
ROA	2,4%	2,4%
ROE	4,6%	13,8%

*dữ liệu ngày 30/10/2025

Diễn biến giá cổ phiếu



Cơ cấu sở hữu

Nguyễn Trọng Thông	31,8%
PYN Elite Fund	9,4%
Nguyễn Văn Tô	8,1%
Khác	50,7%

Tổng quan doanh nghiệp

HDG được thành lập vào năm 1990 với tiền thân là một doanh nghiệp xây dựng trực thuộc Bộ Quốc phòng. Tập đoàn chuyên về phát triển và xây dựng bất động sản. Các sản phẩm chính của HDG gồm biệt thự, nhà phố, văn phòng, khách sạn, các công trình dân dụng và công nghiệp tại HN và TP HCM. Ngoài ra, HDG còn hoạt động trong lĩnh vực sản xuất điện, chủ yếu là các nhà máy thủy điện, điện mặt trời và điện gió.

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Ngọc Hải

hai.nguyennngoc2@vndirect.com.vn

www.vndirect.com.vn

Thủy điện thúc đẩy lợi nhuận tăng trưởng mạnh – [Phù hợp dự phóng]

- Lợi nhuận (LN) ròng Q3/25 tăng mạnh 107% svck lên 285 tỷ đồng, được thúc đẩy chính bởi tăng trưởng của mảng điện.
- LN 9T25 phù hợp kỳ vọng khi hoàn thành 45,5% dự phóng cả năm của chúng tôi. Chúng tôi kỳ vọng HDG sẽ ghi nhận doanh thu từ Charm Villas 3 từ Q4/25.
- Chúng tôi nhận thấy ít có áp lực lên mức giá mục tiêu hiện tại là 37.400 đồng/cp dù cần thêm những đánh giá chi tiết.

Tăng trưởng mảng điện được thúc đẩy bởi thủy điện

Doanh thu mảng điện Q3/25 tiếp tục tăng trưởng 28,8% svck lên 573 tỷ đồng và lợi nhuận gộp mảng điện tăng 37,2% svck, đạt 424 tỷ đồng, đóng góp ~86% tổng LN gộp của HDG trong kỳ. Kết quả ấn tượng này đến từ việc mảng thủy điện tăng trưởng tích cực nhờ điều kiện thủy văn thuận lợi tại khu vực miền Trung và Bắc Trung Bộ. Thủy điện tiếp tục là động lực chính của HDG trong bối cảnh các mảng kinh doanh khác chưa có nhiều đóng góp đáng kể trong ngắn hạn.

Mảng BĐS: Vẫn đang chờ đợi doanh thu từ dự án Charm Villas 3

HDG tiếp tục ghi nhận mức đóng góp khiêm tốn của mảng bất động sản (BDS) trong Q3/25 với doanh thu chỉ ~24 tỷ đồng do dự án chủ chốt của HDG – Charm Villas giai đoạn 3 – vẫn chưa ghi nhận doanh thu trong quý này. Tháng 6 vừa qua, HDG đã chính thức ký kết hợp đồng phân phối với Công ty Bất động sản AHS để ra mắt dự án này và dự kiến sẽ ghi nhận doanh thu từ nửa cuối năm 2025.

Chi phí QLDN tiếp tục tăng trong khi chi phí tài chính giảm trong Q3/25

Chi phí BH&QLDN Q3/25 tăng 65,5% svck lên 72 tỷ đồng chủ do HDG tiếp tục ghi nhận chi phí dự phòng ~27 tỷ đồng cho chênh lệch giá bán điện tại dự án điện mặt trời. Ngược lại, chi phí tài chính thuần giảm 35% svck xuống còn 55 tỷ đồng chủ yếu nhờ chi phí lãi vay giảm 23% svck xuống còn 72 tỷ đồng.

LN Q3/25 tăng mạnh; LN 9T25 phù hợp với kỳ vọng

Tổng hợp lại, doanh thu Q3/25 tăng 25,7% svck lên 713 tỷ đồng và LN ròng tăng vọt 107% svck lên 285 tỷ đồng.

Kết quả 9T25, LN ròng gần đi ngang ở mức 422 tỷ đồng (-0,3% svck), phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi dù chỉ hoàn thành 45,5% dự phóng cả năm vì chúng tôi tin rằng HDG sẽ ghi nhận thu nhập từ dự án Charm Villas 3 kể từ Q4/25.

Tỷ đồng	Q3/25	%svck	9T25	%svck	sv. dự phóng
Doanh thu	713	25,7%	1.901	-3,2%	60,7%
- Bất động sản	24	N/A	24	-93,9%	4,6%
- Điện	573	28,8%	1.542	27,8%	73,2%
- Cho thuê & khách sạn	116	-5,2%	356	1,3%	72,4%
LN gộp	495	47,3%	1.146	10,5%	55,9%
- Bất động sản	34	N/A	(18)	-113,6%	-4,6%
- Điện	424	37,2%	1.090	44,3%	73,2%
- Cho thuê & khách sạn	39	-12,8%	100	-33,6%	58,1%
Chi phí BH&QLDN	72	65,5%	204	105,9%	67,0%
LN / (Chi phí) tài chính thuần	(55)	-35,0%	(280)	5,5%	74,2%
LN TT	359	76,6%	628	-3,0%	46,5%
LN ròng	285	107,1%	422	-0,3%	45,5%
Biên LN gộp	69,5%	10,2 điểm %	60,3%	7,5 điểm %	
Biên LN ròng	40,0%	15,7 điểm %	22,2%	0,7 điểm %	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

KHUYẾN CÁO

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

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu Định nghĩa:

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 -10% đến 15%

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) 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.

Khuyến nghị ngành Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Ngọc Hải – Trưởng phòng Năng lượng và Hóa chất

Email: hai.nguyennhoc2@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>