

### KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

Tăng tỷ trọng



Analyst: Phạm Bình Phương

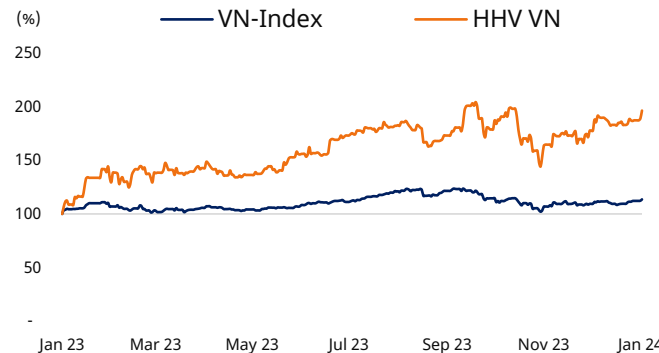
Email: phuong.pb@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (03/01/2024)	16.200
Giá mục tiêu (12 tháng)	19.350
Lợi nhuận kỳ vọng	19,4
Lãi ròng (24F, tỷ đồng)	448
Tăng trưởng EPS (24F, %)	16
P/E (24F, x)	16

Vốn hoá (tỷ đồng)	6.669
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	412
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	74,5
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	5,4
Beta (12M)	1,5
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	8.586
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	17.372
(%)	1 M 6M 12M
Tuyệt đối	6,5 8,5 89,2
Tương đối	3,8 8,0 76,8

### Kết nối cao tốc Bắc Nam

- HHV là doanh nghiệp trong hệ sinh thái của Tập đoàn Đèo Cả (DCG), hoạt động chính trong 2 lĩnh vực xây lắp và quản lý vận hành công trình giao thông. HHV đã chứng minh được năng lực qua nhiều công trình lớn, cụ thể như: Hàm Đèo Cả (tổng mức đầu tư 11.378 tỷ đồng), hầm Cù Mông (4.627 tỷ đồng), hầm Hải Vân 2 (7.296 tỷ đồng), cao tốc Bắc Giang – Lạng Sơn (12.188 tỷ đồng), cao tốc Trung Lương – Mỹ Thuận (5.003 tỷ đồng)... Công ty cũng đang sở hữu quyền thu phí BOT trên 5 dự án giao thông huyết mạch kết nối cao tốc Bắc Nam như hệ thống hầm đường bộ qua Đèo Cả (4 dự án hầm), dự án cao tốc Bắc Giang – Lạng Sơn.
- Trúng thầu nhiều dự án lớn, năm 2023 dự kiến LNST tăng trưởng gần 24%.** Hưởng ứng sự tích cực giải ngân đầu tư công của Chính phủ, năm 2023 HHV cùng Tập đoàn Đèo Cả đã trúng nhiều gói thầu lớn với tổng giá trị các gói thầu HHV tham gia đạt hơn 19.600 tỷ đồng. Kết quả trên cũng từng bước phản ánh vào hoạt động kinh doanh của HHV, theo ban lãnh đạo công ty ước tính năm 2023 HHV có thể đạt Doanh thu 2.560 tỷ đồng (+22% svck) và LNST đạt 370 tỷ đồng (+24% svck). Kết quả trên đến từ sự đóng góp lớn của hoạt động xây lắp, trong 9T/2023 mảng xây lắp ghi nhận mức tăng trưởng 88% về doanh thu đạt 519 tỷ đồng, cao hơn mức 434 tỷ đồng của hoạt động thu phí BOT (cùng kỳ hoạt động BOT chiếm gần 70% doanh thu).
- Triển vọng 2024 sẽ tiếp tục tích cực, ban lãnh đạo đặt mục tiêu tăng trưởng LNST 16%.** Cụ thể Tổng giám đốc công ty chia sẻ năm 2024 mục tiêu Doanh thu đạt 2.915 tỷ đồng (+16% svck) và 448 tỷ đồng LNST (+16% svck). Mục tiêu trên được xây dựng dựa trên kế hoạch triển khai các dự án đầu tư công hiện tại, ngoài ra chúng tôi nhận thấy HHV đang được hưởng lợi từ một số yếu tố bên ngoài khác như:
  - Sự hồi phục ngành du lịch và triển vọng kinh tế năm 2024 sẽ giúp cho hoạt động thu phí giao thông của HHV khả quan hơn khi phần lớn các trạm BOT nằm ở vị trí huyết mạch cao tốc Bắc Nam, các tuyến từ Khánh Hòa đến Huế, các khu vực có hoạt động du lịch phát triển cùng với nhu cầu giao thương hàng hóa bằng đường bộ.
  - Lãi suất hiện nay đã giảm nhiều so với giai đoạn cuối năm 2022 và đầu năm 2023, hỗ trợ giảm chi phí huy động của các NHTM. HHV hiện có khoảng 21.000 tỷ đồng nợ vay theo lãi suất thả nổi, do đó chúng tôi kỳ vọng chi phí lãi vay của HHV sẽ giảm so với năm 2023.
- Chuẩn bị cho kế hoạch tăng trưởng trong tương lai, HHV đã phát hành tăng vốn 25% lên 4.416 tỷ đồng.** Giai đoạn 2023 - 2025, HHV đề xuất đầu tư gần 400km đường cao tốc, ngoài Đồng Đăng - Trà Lĩnh, còn có Hữu Nghị - Chi Lăng (Lạng Sơn), Tân Phú - Bảo Lộc (Lâm Đồng), TP.HCM - Chơn Thành, Vành đai 4 đoạn qua tỉnh Bình Dương... với tổng mức đầu tư khoảng 100.000 tỷ đồng.
- Sau khi phát hành thêm, giá trị sổ sách cuối năm 2023 của HHV ở mức 11.300 đ/cp. Kỳ vọng công ty sẽ hoàn thành kế hoạch lợi nhuận 2024, GTSS và EPS của HHV vào cuối năm lần lượt đạt 12.300 đ/cp và 1.014 đ/cp. Kỳ vọng mức P/E và P/B mục tiêu lần lượt đạt 20 lần và 1,5 lần, giá mục tiêu HHV sẽ ở mức 19.350 đ/cp.



(Tỷ đồng)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023 (F)	FY 2024 (F)
Doanh thu	477	1.201	1.861	2.095	2.560	2.915
LNHĐKD	155	600	830	944	1.186	1.340
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	32,6	50,0	44,6	45,1	46,3	46
Lãi ròng	201	137	269	264	370	448
EPS (VND)	8.330	583	1.006	982	838	1.014
ROE (%)	6,7	2,3	4,2	3,9	7,4	8,2
P/E (x)	1,5	29,1	26,7	9,6	19,3	16
P/B (x)	0,5	0,7	1,1	1,0	1,4	1,3
Cổ tức/thị giá (%)	10,5	8,0	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

CTCP Đầu tư Hạ tầng Giao thông Đèo Cả - 1D - HOSE O 15.60 H 16.30 L 15.55 C 16.20 +0.60 (+3.85%)

Khối lượng SMA 9 18.826M  
BB 20 2 X \*\*\* B  
MA 10 close 0 SMA 9 15.45



Chỉ tiêu **Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)** **+7 KHẢ QUAN**

Giá đóng cửa (03/01/2023)	16.200	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
---------------------------	--------	-------------------	------

Kháng cự (ngắn hạn)	16.500	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
---------------------	--------	--------------------	----------

Hỗ trợ (ngắn hạn)	15.500	Xu hướng dài hạn	Đi ngang
-------------------	--------	------------------	----------

Điểm cắt lỗ ngắn hạn	15.000
----------------------	--------

## GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- HHV đang gần với kháng cự 16.500.
- Trong ngắn hạn cổ phiếu có thể điều chỉnh và tích lũy tại vùng 15.500 – 15.800. NĐT có thể cân nhắc tích lũy tại vùng này.

- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.