

Khuyến nghị	MUA
Giá mục tiêu (VND)	31,200
Lợi nhuận kỳ vọng	+17.1%
Giá ngày 31/10/2024	26,650

Thông tin cổ phiếu	
Giá cao nhất 52 tuần (VND/CP)	32,400
Giá thấp nhất 52 tuần (VND/CP)	21,900
Vốn hóa (Tỷ VND)	9,114
SLCP lưu hành (triệu CP)	336
KLGD BQ 3 tháng (triệu CP)	4.1
Freefloat	60.0%
Vốn điều lệ (tỷ VND)	3,363
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	14.65%
Giới hạn room nước ngoài (%)	50.0%



Thông tin cơ bản về công ty
CTCP Tập đoàn Hà Đô (HOSE - HDG) tiền thân là xí nghiệp xây dựng của Bộ Quốc phòng, thành lập năm 1990. Năm 2004 công ty chuyển đổi sang mô hình CTCP. Công ty hoạt động trong 03 lĩnh vực chính gồm bất động sản, năng lượng và quản lý cho thuê văn phòng, khách sạn.

KQKD Q3/2024 - La Nina quay trở lại, lợi nhuận mảng năng lượng cải thiện rõ nét

HDG vừa công bố KQKD Q3 & 9T2024, sau đây là những ghi nhận của chúng tôi:

- Kết thúc Q3/2024, chúng tôi nhận thấy KQKD của HDG đã có những cải thiện rõ nét, **doanh thu** tăng trưởng dương trở lại sau 02 quý đầu năm đi lùi, **đạt 567 tỷ đồng (+23% yoy)**, động lực chính đến từ sự phục hồi của mảng năng lượng (+24% yoy). **LNST đạt 182 tỷ đồng**, tăng mạnh **+83% yoy** tiếp tục được hỗ trợ nhờ việc tiết giảm chi phí lãi vay (-25% yoy).

- **Mảng BĐS không có doanh thu** phát sinh trong Q3 do từ 1H2024 Công ty đã hoàn tất bàn giao các sản phẩm còn lại từ đợt mở bán GĐ2 của dự án Hado Charm Villas, đồng thời Công ty cũng chưa triển khai mở bán đợt 3 trong Q3/2024. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng HDG sẽ triển khai mở bán đợt 3 của dự án Hado Charm Villas trong 1H2025 khi điều kiện thị trường BĐS trở nên tốt hơn.

- **Mảng năng lượng ghi nhận doanh thu tăng trưởng trở lại, đạt 445 tỷ đồng (+24%yoy)**, nhờ điều kiện thủy văn thuận lợi, La Nina đã bắt đầu xuất hiện nhiều hơn trong Q3 giúp mực nước tại các hồ thủy điện Đăk Mi 2 và Sông Tranh 4 cải thiện đáng kể. Lợi nhuận gộp từ mảng năng lượng đạt 309 tỷ đồng (+45% yoy); Biên LNG đạt 70%, cao hơn đáng kể cùng kỳ (59.4%) và 1H2024 (58.5%). Chúng tôi cho rằng KQKD của mảng năng lượng sẽ tiếp tục được hỗ trợ tích cực từ hiện tượng thời tiết La Nina trong quý cuối năm 2024.

- **Mảng cho thuê BĐS, khách sạn tăng trưởng mạnh, đạt 112 tỷ đồng (+31% yoy)**. Trong đó, doanh thu khách sạn +11% yoy và doanh thu cho thuê và quản lý BĐS +40% yoy.

- **Sau 9T2024, Doanh thu và LNST đạt 1,965 tỷ đồng và 545 tỷ đồng**, lần lượt -3% và +2% yoy. Với kết quả này, HDG hiện đạt 68% kế hoạch doanh thu và 56% kế hoạch LNST; tương đương 66% và 56% dự phóng của chúng tôi.

- Chúng tôi chưa nhận thấy có thay đổi đáng chú ý trong kết quả dự phóng doanh thu và lợi nhuận 2024F của chúng tôi, dù cần thêm những đánh giá chi tiết. Chúng tôi **duy trì dự phóng Doanh thu và LNST 2024F lần lượt là 2,984 tỷ đồng (+3.3% yoy) và 976 tỷ đồng (+12.6% yoy)**, đạt 103% và 100% kế hoạch doanh thu và LNST 2024.

Quan điểm đầu tư: (1) Mảng năng lượng – La Nina hỗ trợ cho tăng trưởng 2H2024. La Nina, đi kèm với gió và mưa nhiều, sẽ giúp mực nước của các hồ thủy điện cải thiện từ đó đảm bảo cho kế hoạch phát điện của các nhà máy được ổn định cả về công suất phát và sản lượng trong 2H2024. **(2) Rủi ro pháp lý** tại các dự án điện mặt trời đã có những chuyển biến tích cực, đặc biệt tại dự án SP Infra 1. **(3) Mảng BĐS thương mại – Hado Charm Villas** mở bán đợt 3 sẽ tạo cú hích cho KQKD 2025F.

Định giá: Chúng tôi giữ nguyên giá mục tiêu **31,200 đồng/cp** so với **báo cáo gần nhất** và nâng khuyến nghị từ **NẮM GIỮ** sang **MUA** đối với cổ phiếu HDG, **upside +17.1%** so với giá đóng cửa ngày 31/10/2024.

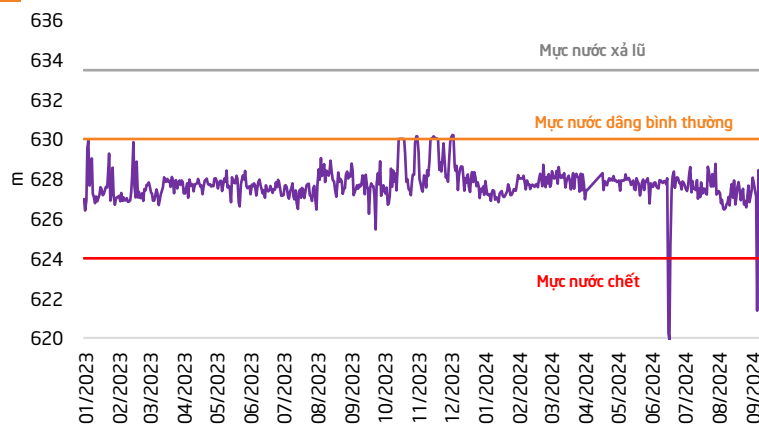
Rủi ro đầu tư: (1) Thị trường BĐS phục hồi chậm, giá bán phân khúc cao cấp thấp hơn dự kiến; **(2)** Tiến độ pháp lý của các dự án BĐS tiếp tục gặp khó dẫn đến thiếu hụt dự án gối đầu kéo dài; **(3)** Hiện tượng La Nina đến muộn/diễn ra với cường độ yếu ảnh hưởng tiêu cực đến sản lượng của các nhà máy thủy điện; **(4)** Rủi ro pháp lý các dự án điện mặt trời lớn hơn dự kiến.

Bảng tóm tắt KQKD Q3 & 9T2024 của HDG

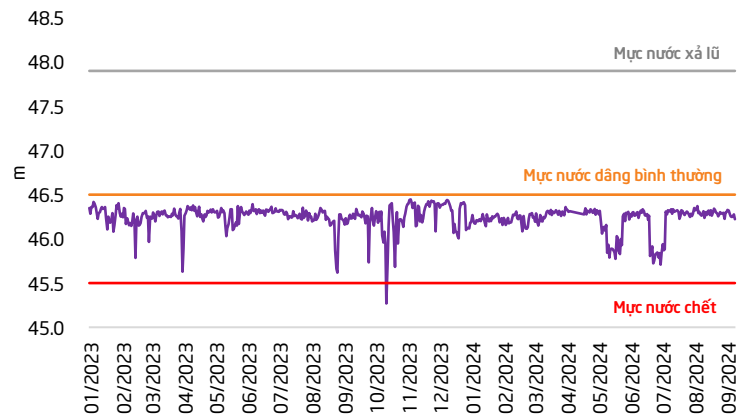
Đvt: Tỷ VND	Q3.2023	Q3.2024	%YoY	9T2023	9T2024	%YoY	% so với dự phóng của TPS	% KH 2024
Doanh thu thuần	460	567	23%	2,020	1,965	-3%	66%	68%
- BĐS & Xây lắp	8	0	-100%	421	407	-3%	70%	
- Cho thuê BĐS, khách sạn	93	122	31%	304	351	16%	73%	
- Năng lượng	358	445	24%	1,295	1,206	-7%	63%	
Lợi nhuận gộp	245	336	37%	1,130	1,037	-8%	59%	
Biên lợi nhuận gộp	53.3%	59.3%		57.5%	51.3%			
Chi phí tài chính	127	102	-20%	417	303	-27%	68%	
Chi phí SG&A	21	43	109%	128	131	2%	65%	
Lợi nhuận từ HĐKD	107	208	94%	612	641	5%	55%	
Lợi nhuận trước thuế	110	203	86%	604	647	7%	55%	
Lợi nhuận sau thuế	100	182	83%	533	545	2%	56%	56%
Lợi nhuận CĐ.Cty mẹ	84	138	63%	423	423	0%	54%	
BLNR	18.4%	24.3%	5.9%	20.9%	21.5%			
SG&A/Doanh thu	4.5%	7.6%		6.3%	6.7%			

Nguồn: HDG, TPS Research

Biến động mực nước tại hồ thủy điện Đắk Mi 2

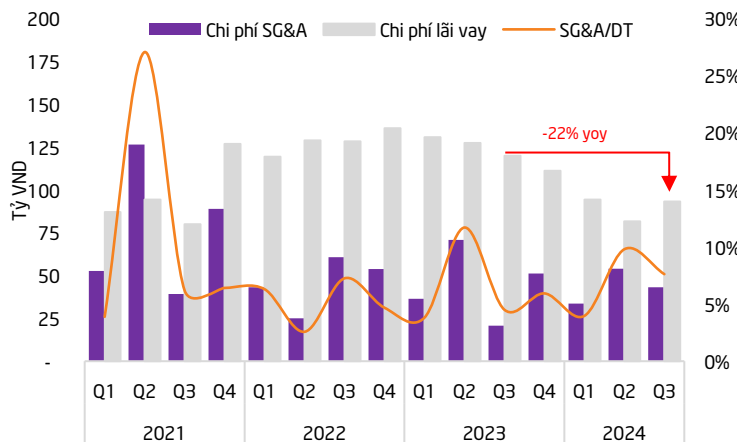


Biến động mực nước tại hồ thủy điện Sông Tranh 4

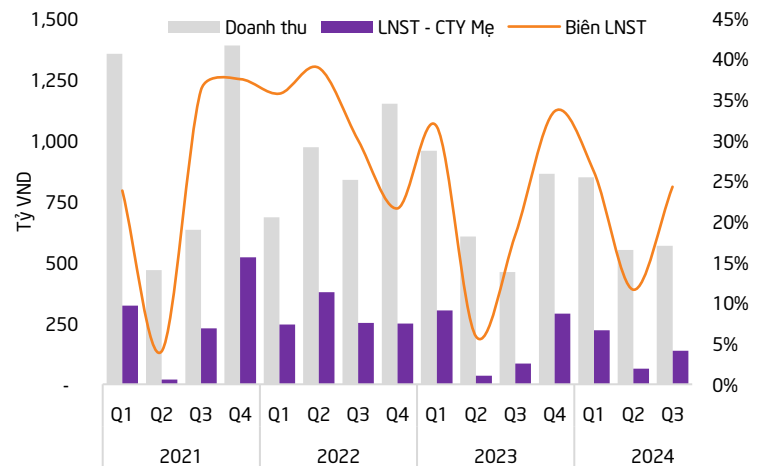


Nguồn: HDG, CSDL Bộ Công Thương, TPS Research

Tỷ lệ chi phí SG&A/Doanh thu trong Q3/2024 được kiểm soát ở mức 7.6%, chi phí lãi vay tiếp tục tiết giảm -22% yoy...



.... hỗ trợ biên lãi ròng cao hơn so với cùng kỳ



Nguồn: HDG, FiinPro, TPS Research

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên TPS không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo.

Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. TPS và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của TPS và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này.

TPS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. TPS sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này. TPS nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của TPS.

Analyst

Lê Quốc Đạt

028 7301 3839 (Ext 838)

datlq@tpbs.com.vn

Head of Research


Ngô Thị Lệ Thanh

028 7301 3839 (Ext 121)

thanhnt@tpbs.com.vn

LIÊN HỆ

PHÒNG PHÂN TÍCH - CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN TIỀN PHONG (TPS)

 028 7301 3839

 tt.pt@tpbs.com.vn

 <https://www.tpbs.com.vn/>