

CTCP Đầu tư Hạ tầng Giao thông Đèo Cả (HHV)

Đầu tư công tiếp tục là động lực tăng trưởng

03/07/2026



Tống Hoàng Trâm Anh
Phó Trưởng phòng
anh.tong@vietcap.com.vn
+84 28 3914 3588 ext. 366

Vũ Minh Đức
Phó Giám đốc
duc.vu@vietcap.com.vn
+84 28 3914 3588 ext. 363



CTCP Đầu tư Hạ tầng Giao thông Đèo Cả (HHV)

KHÔNG ĐÁNH GIÁ

Ngành	Xây dựng
Ngày báo cáo	03/07/2026
Giá hiện tại	11.300 VND
Lợi suất cổ tức	0%
GT vốn hóa	6,2 nghìn tỷ đồng
GTGD/ngày (30n)	27,1 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	0%
SL cổ phiếu lưu hành	547,2 triệu

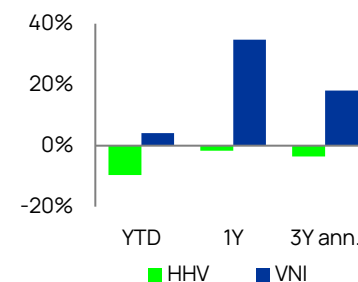
	HHV	Peers	VNI
P/E (trượt)	9,1x	19,3x	15,2x
P/B (hiện tại) ⁽²⁾	0,9x	0,9x	2,1x
ROA	1,5%	1,5%	2,3%
ROE ⁽²⁾	8,6%	4,1%	15,2%

	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	2.686	3.308	3.801	4.415
% svck	28,2%	23,2%	14,9%	16,1%
LNST sau lợi ích CĐTS (tỷ đồng)	322	426	581	666
% svck	22,0%	32,4%	36,2%	14,7%
EPS	10,1%	7,8%	27,9%	1,2%
% svck ¹				
Biên LN gộp	40,2%	40,5%	42,5%	42,3%
Biên EBITDA	49,5%	49,5%	51,9%	50,4%
Biên LN từ HĐKD	38,0%	38,4%	40,4%	40,4%
Biên LN ròng	12,0%	12,9%	15,3%	15,1%
EV/EBITDA	19,1x	15,0x	13,0x	11,3x
P/E ¹	15,1x	11,2x	10,7x	9,0x
P/B ²	1,2x	0,9x	1,0x	0,8x
ROE ²	5,9%	6,2%	7,3%	7,2%

Nguồn: FiinPro, Vietcap (dữ liệu tính đến ngày 3/7/2026).

Điều chỉnh dữ liệu HHV cho (1) [kế hoạch tăng vốn 2026](#), (2) nguồn kinh phí & quỹ khác

Diễn biến giá cổ phiếu



Tổng quan Công ty

HHV là chủ đầu tư và nhà quản lý vận hành các công trình hạ tầng giao thông tại Việt Nam như Hầm Đèo Cả, Hầm Hải Vân 2

Đầu tư công tiếp tục là động lực tăng trưởng

- Chúng tôi cập nhật thông tin về HHV sau [báo cáo gần nhất](#) vào ngày 13/10/2025.
- Doanh thu (DT)** duy trì đà tăng trưởng (+15%/+23% svck 2025/quý 1/2026) chủ yếu nhờ mảng thu phí BOT (57%/72% DT 2025/quý 1/2026) và xây lắp (35%/23% DT 2025/quý 1/2026). Tăng trưởng mảng xây lắp được dẫn dắt bởi dự án cao tốc Quảng Ngãi-Hoài Nhơn, Đồng Đăng-Trà Lĩnh và [các dự án mới](#). **LNST-CĐTS 2025** và **quý 1/2026** lần lượt đạt 581 tỷ đồng (+36% svck) và 180 tỷ đồng (+23% svck).
- Năm 2026, chúng tôi kỳ vọng **HHV sẽ tiếp tục được hưởng lợi từ chu kỳ tăng tốc đầu tư công. DT 2026 dự báo tăng 16% svck**, nhờ **(1)** lưu lượng xe tăng khi cao tốc Đồng Đăng-Trà Lĩnh & Hữu Nghị-Chi Lăng và hạ tầng giao thông khu vực miền Trung hoàn thiện, **(2)** kỳ vọng các dự án xây lắp hiện hữu triển khai đúng tiến độ. Qua đó, **LNST-CĐTS 2026 dự báo** đạt 666 tỷ đồng (+15% svck).
- HHV hiện đang giao dịch ở mức P/E trượt 12T là 9,1 lần, thấp hơn 53% so với trung vị P/E của các công ty cùng ngành.** Chúng tôi tin rằng định giá của HHV sẽ tiếp tục hưởng lợi trong chu kỳ tăng tốc giải ngân đầu tư công, nhờ **(1)** năng lực thi công xây lắp vượt trội, và **(2)** dòng tiền ổn định từ mảng thu phí; quản lý, vận hành và bảo trì – đặc biệt khi hàng loạt đại dự án hạ tầng bước vào giai đoạn khai thác.
- Yếu tố hỗ trợ: (1)** Hỗ trợ ngân sách Nhà nước cho các dự án BOT, **(2)** Tăng tỷ lệ sở hữu tại dự án cao tốc Cam Lâm-Vĩnh Hảo. **Rủi ro đầu tư: (1)** Giá vật liệu xây dựng biến động bất lợi, **(2)** Chậm trễ giải ngân đầu tư công, **(3)** Rủi ro quản trị (xem trang [16-17](#)).

Tổng quan về Công ty

HHV là chủ đầu tư và nhà quản lý vận hành các công trình hạ tầng giao thông tại Việt Nam và nằm trong hệ sinh thái của Tập đoàn Đèo Cả



CTCP Đầu tư Hạ tầng Giao thông Đèo Cả (HOSE: HHV)

Ngành: Xây dựng
 Năm thành lập: 1974
 Trụ sở: TP. Đà Nẵng

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP (2025)

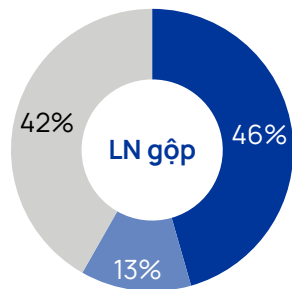
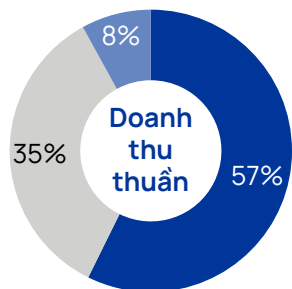
Tỷ đồng

HHV

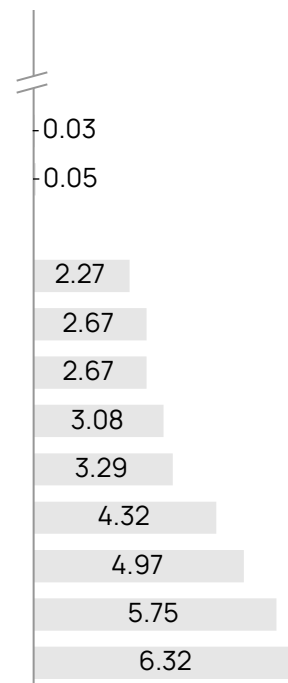
Doanh thu thuần 2025 = 3.801 (+15% svck)
 LN gộp 2025 = 1.616 (+20% svck)
 LNST-CĐTS 2025 = 581 (+36% svck)

Mảng kinh doanh chính

- Thu phí trạm BOT
- Xây lắp
- Khác



Vốn điều lệ (nghìn tỷ đồng)



Các cột mốc của HHV

- 1974** Thành lập, trực thuộc Ban Xây Dựng 67
- 2014**
- 2015** Niêm yết trên UPCoM
- 2019**
- 2020**
- 2021**
- 2022** Chuyển sang HOSE
- 2023**
- 2024**
- 2025**
- 2026F** Phát hành 49,7 triệu CP cho cổ đông hiện hữu quý 1/2026 và 27,3 triệu CP cổ tức cổ phiếu 2025 vào 6T cuối 2026F
- 2027E** Chào bán cho nhà đầu tư 57,45 triệu CP (dự kiến 2027, giá chào bán ~10.000 đồng/CP, nhằm tăng tỷ lệ sở hữu tại CTCP Cao tốc Cam Lâm-Vĩnh Hảo, Đầu tư Hải Thạch BOT & bổ sung nguồn vốn lưu động)

CỔ ĐÔNG LỚN VÀ BAN LÃNH ĐẠO (T6/2026)

Cổ đông lớn	Triệu CP	%
CTCP Đầu tư Hải Thạch B.O.T	73,0	13,35

Ban lãnh đạo	Vị trí
Hồ Minh Hoàng (chủ tịch Tập đoàn Đèo Cả)	Chủ tịch HĐQT
Ngô Trường Nam (Tổng GD Tập đoàn Đèo Cả)	Tổng Giám đốc
Lê Công Nghĩa	Kế toán trưởng

HHV là một trong các công ty thành viên của Tập đoàn Đèo Cả. Cổ đông lớn nhất của HHV là CTCP Đầu tư Hải Thạch B.O.T - một đơn vị thuộc Tập đoàn Đèo Cả. Đồng thời, ban lãnh đạo HHV cũng là các lãnh đạo chủ chốt của Tập đoàn Đèo Cả.

Là chủ đầu tư của các dự án BOT hạ tầng giao thông, HHV hiện đang vận hành các trạm thu phí để hoàn vốn cho các dự án với thời gian hoàn vốn muộn nhất vào 2045

Dự án liên quan

(% sở hữu HHV)

Trạm thu phí

Thời gian thu phí

24 25 26 27 28 29 30 31 32 33 34 35 36 37 38 39 40 41 42 43 44 45

Lưu lượng xe 2025

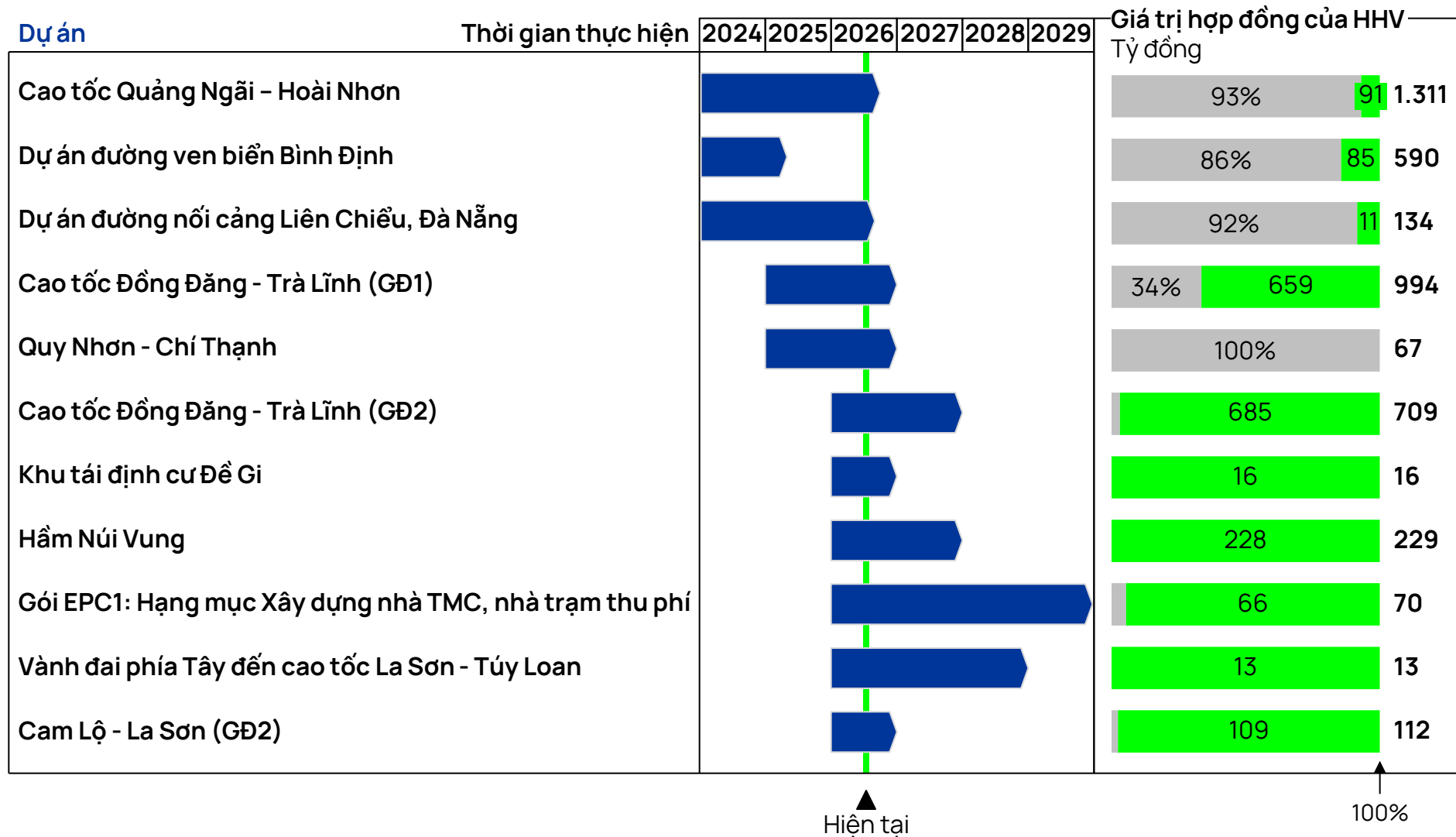
(triệu lượt)

(% svck)

Dự án liên quan	Trạm thu phí	Thời gian thu phí	Lưu lượng xe 2025 (triệu lượt)	Lưu lượng xe 2025 (% svck)
Hầm Đèo Cả (74,24%)	Đèo Cả	24-45	3,3	+14,4%
	An Dân	24-45	3,7	+7,0%
	Cù Mông	24-45	1,4	-6,1%
QL1 mở rộng (47,42%)	Ninh Lộc	24-38	4,7	-21,8%
Cao tốc Bắc Giang - Lạng Sơn (65,04%)	Cao tốc Bắc Giang - Lạng Sơn	24-45	2,9	+24,1%
	Km93+160 QL1 Bắc Giang - Lạng Sơn	24-45	2,7	+1,3%
Hầm Hải Vân & PT-PG (99,37%) (*)	Bắc Hải Vân	24-45	4,0	+16,2%
Cam Lâm - Vĩnh Hảo (38%)	Cam Lâm - Vĩnh Hảo	(bắt đầu thu phí từ 28/5/2024)	3,2	+115,8%

Hiện tại

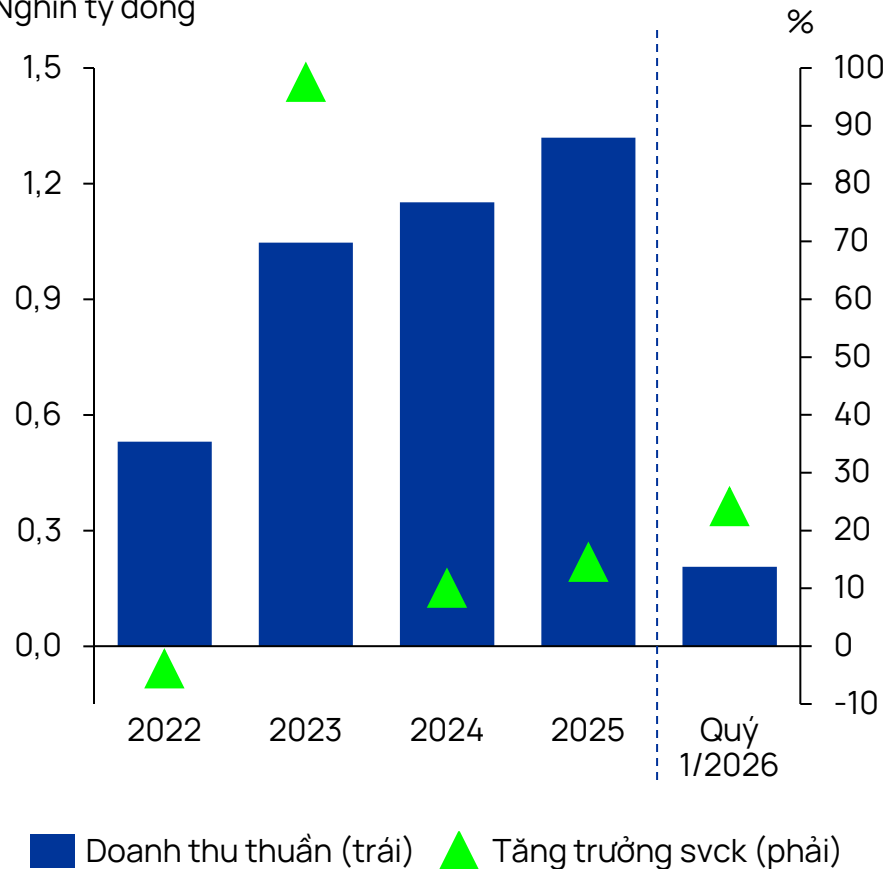
Tại thời điểm cuối quý 1/2026, backlog còn lại của HHV chủ yếu là từ các dự án xây lắp mới triển khai từ 2025-2026



Kết quả kinh doanh giai đoạn 2022-quý 1/2026

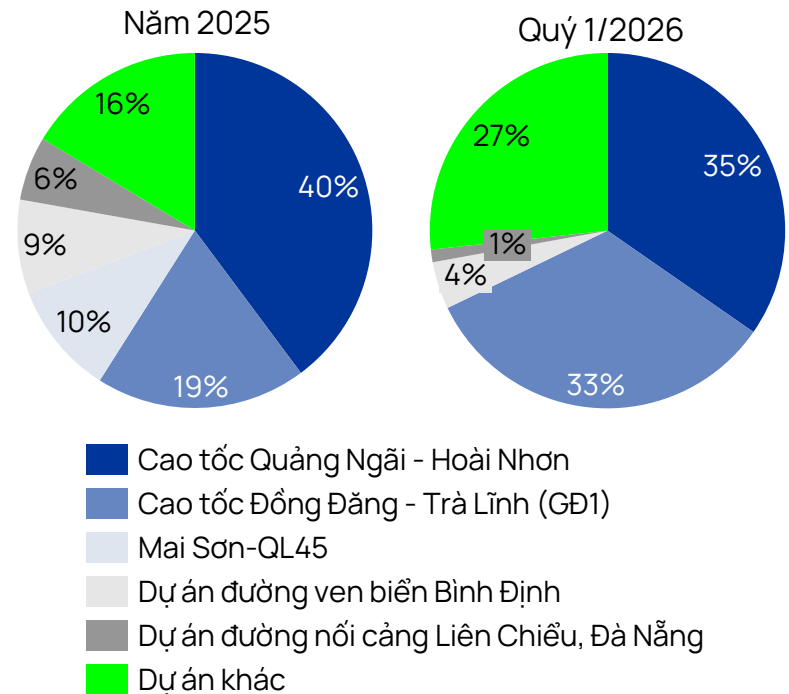
Doanh thu mảng xây lắp tiếp tục đà phục hồi với tăng trưởng 14%/24% trong 2025/quý 1/2026, được dẫn dắt chủ yếu bởi dự án cao tốc Quảng Ngãi-Hoài Nhơn, Đồng Đăng-Trà Lĩnh và các dự án mới

Doanh thu thuần mảng xây lắp của HHV
Nghìn tỷ đồng

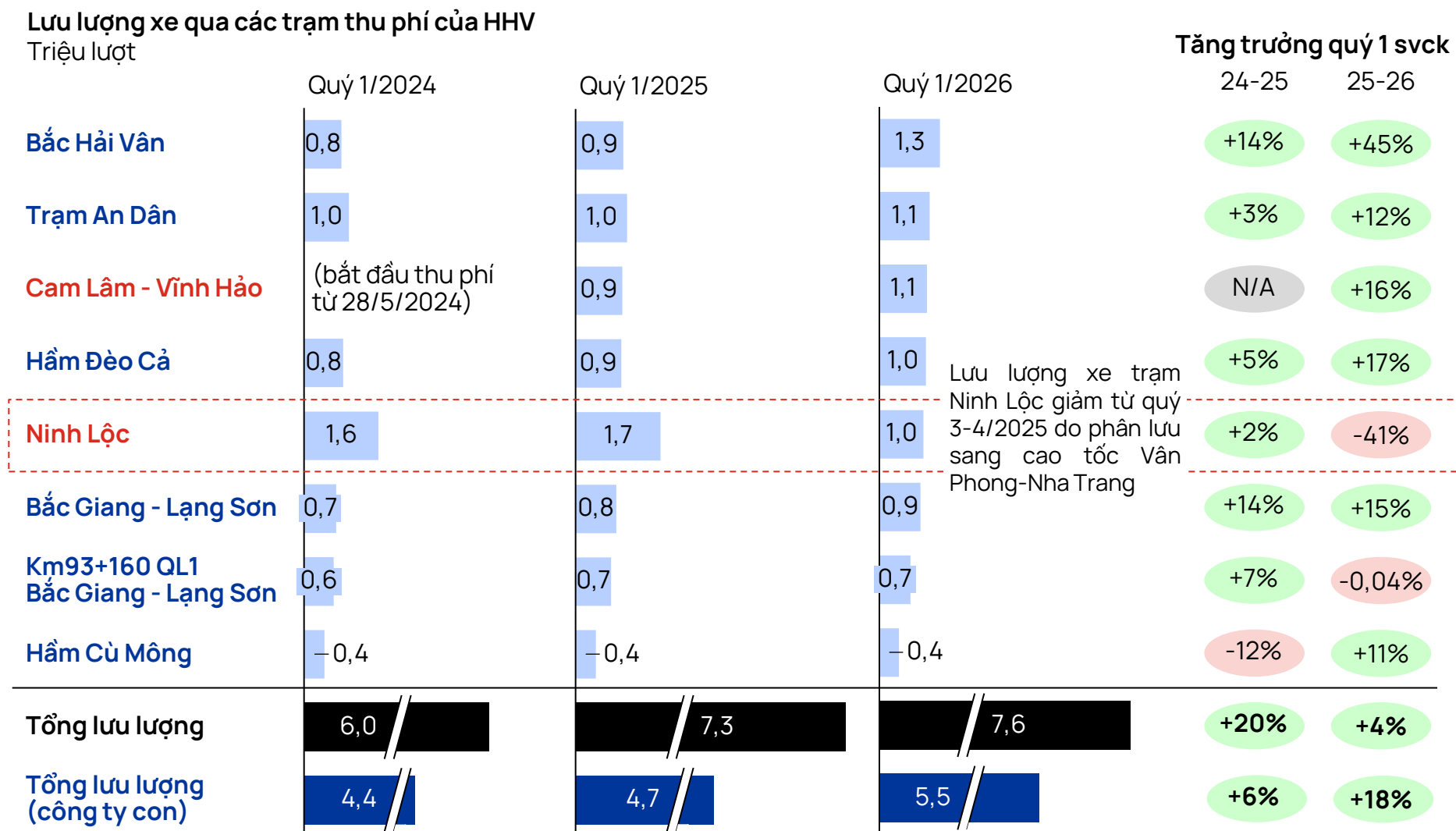


Cao tốc Quảng Ngãi-Hoài Nhơn và Đồng Đăng-Trà Lĩnh (GD1) chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu doanh thu 2025 và quý 1/2026, tuy nhiên dẫn thu hẹp nhờ sự đóng góp từ [các dự án xây lắp mới](#) (được ghi nhận từ tháng 12/2025)

Cơ cấu doanh thu mảng xây lắp của HHV
Theo dự án, % tổng doanh thu

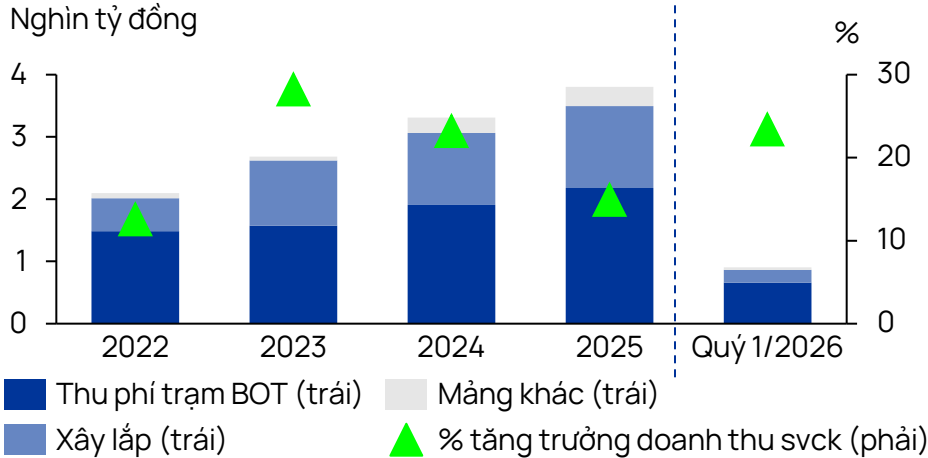


Lưu lượng xe qua hầu hết các trạm thu phí của HHV tăng trưởng tương đối ổn định trong quý 1/2026

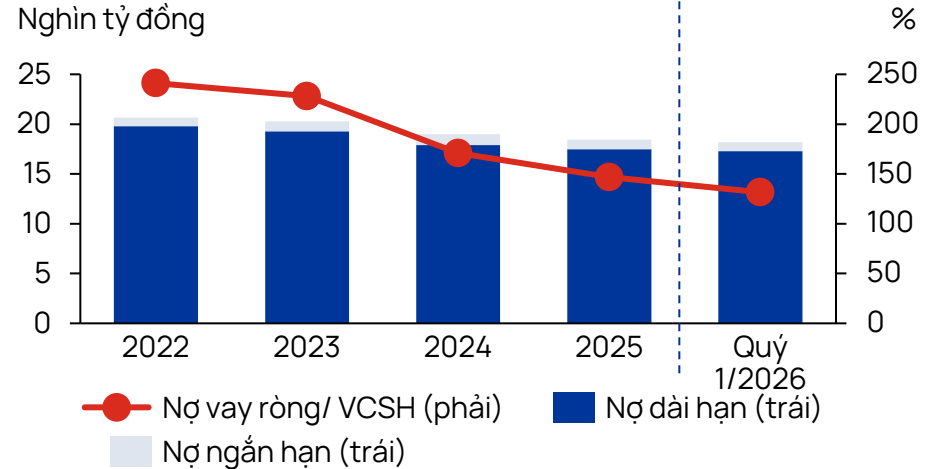


KQKD tăng trưởng tích cực, đòn bẩy tài chính tiếp tục được cải thiện

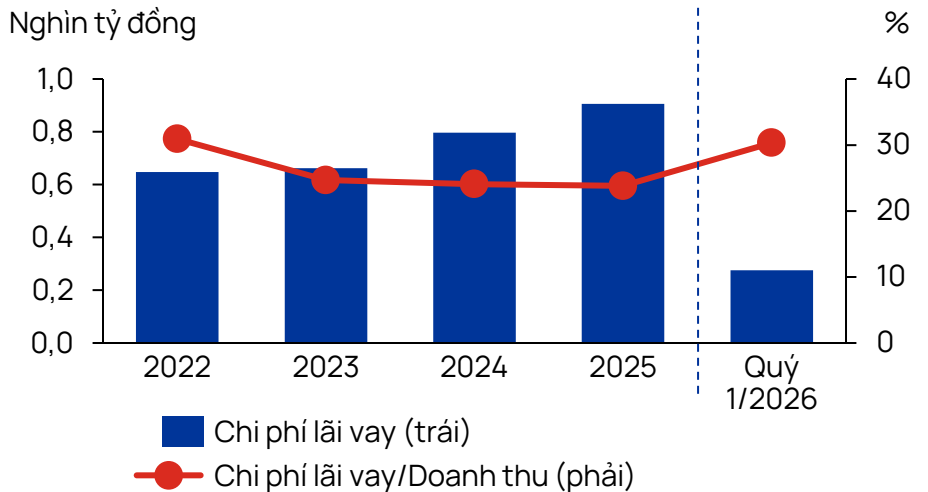
Doanh thu thuần duy trì đà tăng trưởng (+15%/+23% svck 2025/quý 1/2026), dẫn dắt bởi mảng thu phí BOT (57%/72% DT 2025/quý 1/2026) và xây lắp (35%/23% DT 2025/quý 1/2026)



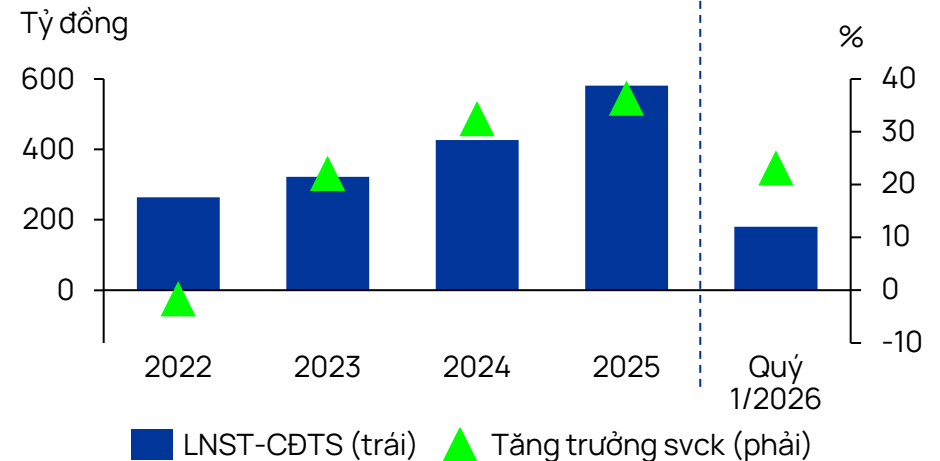
Nợ vay tiếp tục cải thiện: trong quý 1/2026, tổng dư nợ giảm về 18,2 nghìn tỷ đồng và nợ vay ròng/VCSH về 1,3 lần (so với 1,7 lần năm 2024)



Chi phí lãi vay tăng 14% svck năm 2025; riêng quý 1/2026, tỷ lệ chi phí lãi vay/doanh thu tăng lên ~30% (từ 24% năm 2025) do mặt bằng lãi suất cao hơn



LNST-CĐTS đạt 581 tỷ đồng năm 2025 (+36% svck) và 180 tỷ đồng trong quý 1/2026 (+23% svck) - chủ yếu nhờ doanh thu tăng trưởng tích cực

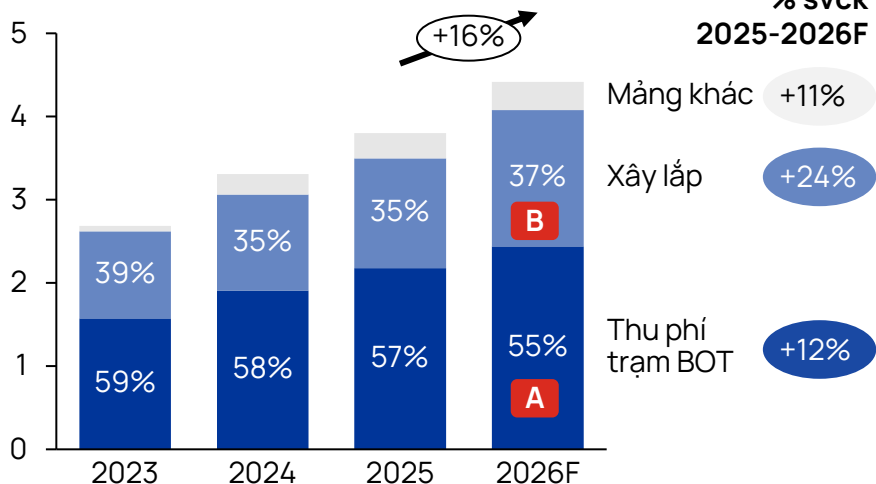


Triển vọng Công ty

Doanh thu 2026 dự báo tăng 16% svck, dẫn dắt nhờ mảng xây lắp (+24% svck)

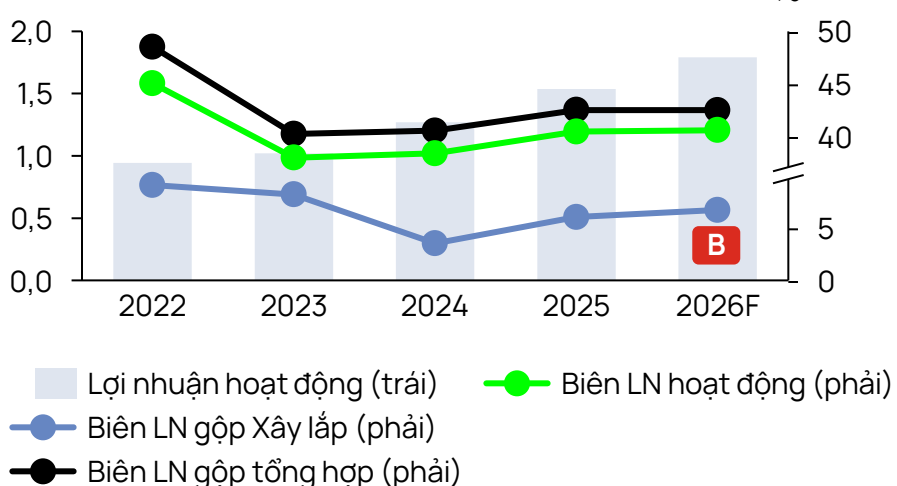
Doanh thu thuần của HHV

Nghìn tỷ đồng



Lợi nhuận hoạt động của HHV

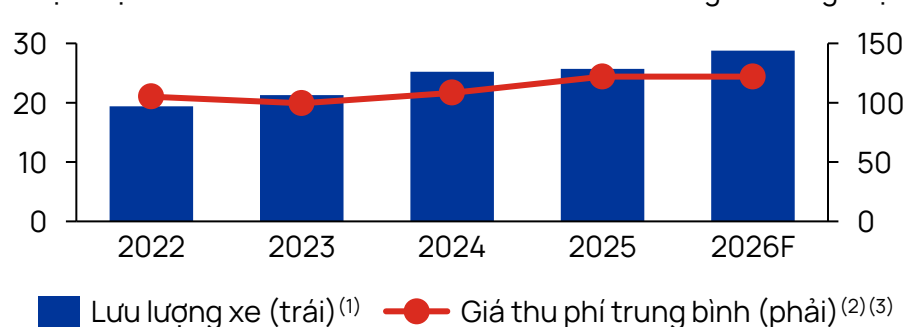
Nghìn tỷ đồng



Giải định 2026 của Vietcap

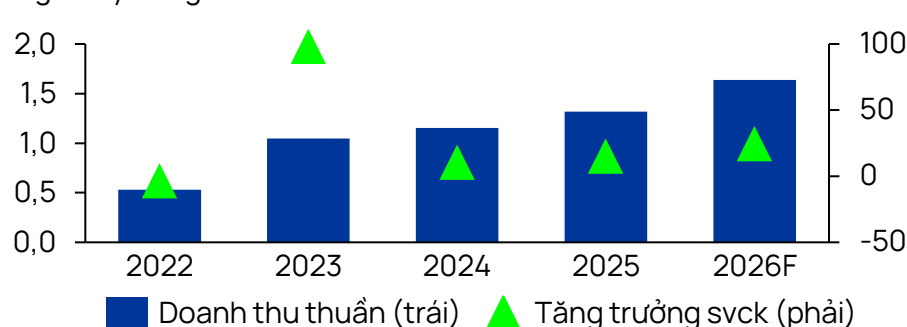
A Thu phí BOT: Lưu lượng xe⁽¹⁾ tăng 12% svck nhờ (1) cao tốc Đồng Đăng-Trà Lĩnh & Hữu Nghị-Chi Lăng hoàn thành, tăng lưu lượng cho trạm Bắc Giang-Lạng Sơn, (2) hạ tầng giao thông khu vực miền Trung hoàn thiện, tăng lưu lượng cho các trạm của dự án hầm Đèo Cả. Giá thu phí⁽²⁾⁽³⁾ dự báo không đổi so với 2025

Hoạt động quản lý & vận hành trạm thu phí



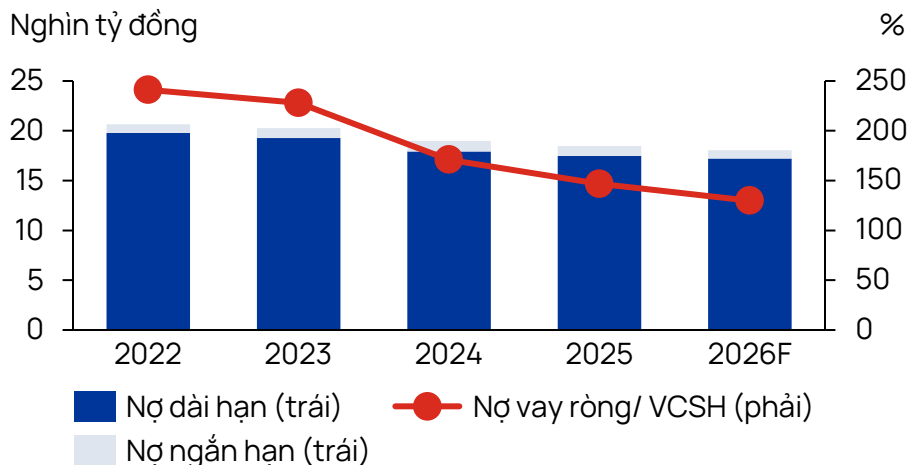
B Doanh thu mảng xây lắp tăng 24% svck với kỳ vọng các dự án hiện tại hoàn thành đúng hạn. Biên LN gộp mảng xây lắp kỳ vọng cải thiện 67 điểm cơ bản nhờ đóng góp doanh thu từ các dự án có giá trúng thầu cao hơn

Mảng xây lắp của HHV

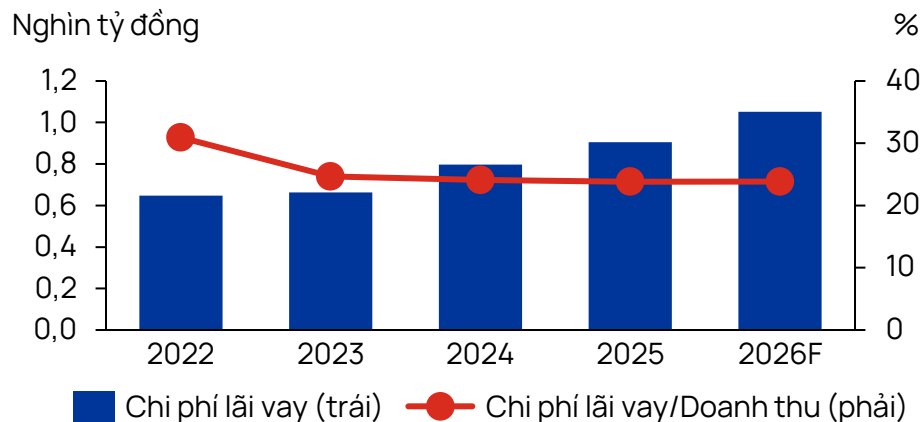


LNST-CDTS 2026 thận trọng dự báo đạt 666 tỷ đồng (+15% svck)

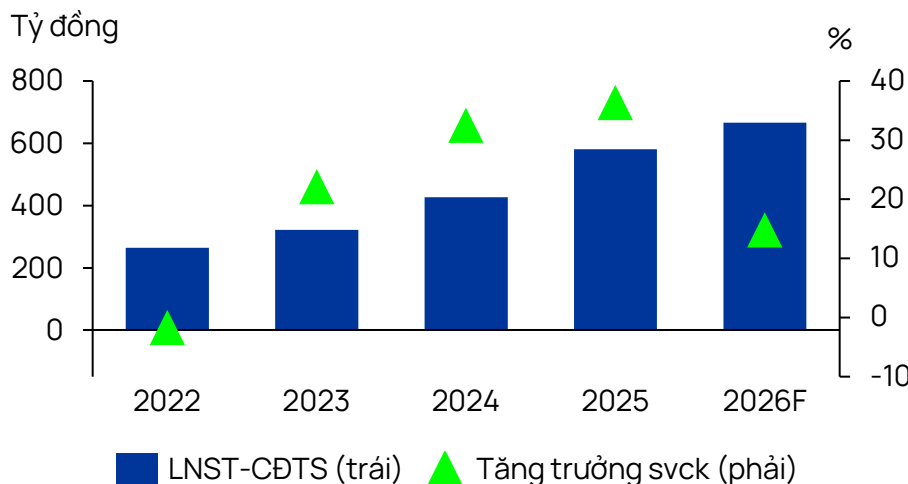
Trong bối cảnh môi trường lãi suất cao hơn so với 2025, chúng tôi kỳ vọng HHV sẽ **tiếp tục thu hẹp quy mô nợ vay (-2% svck) trong 2026 ...**



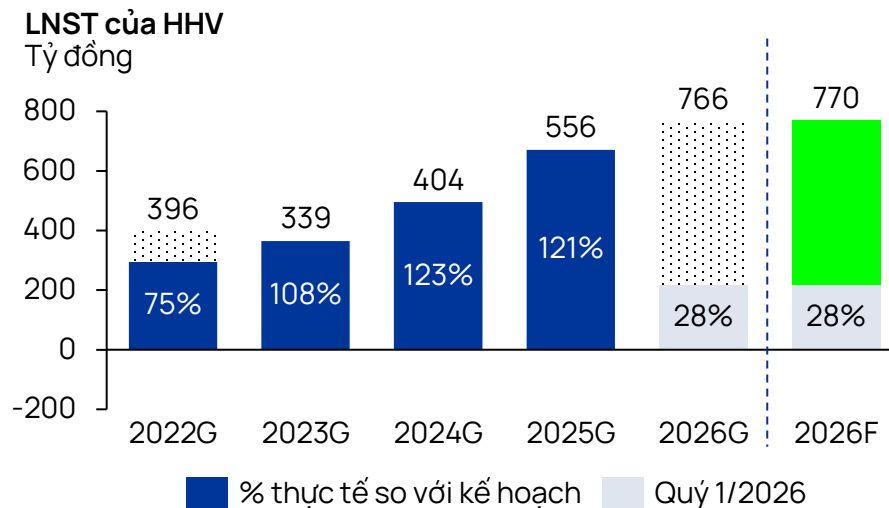
... Tuy nhiên, **chi phí lãi vay 2026 dự báo vẫn tăng 16% svck** do mật bằng lãi suất vay bình quân cao hơn



Qua đó, chúng tôi thận trọng dự báo **LNST-CDTS 2026** đạt 666 tỷ đồng (+15% svck)



HHV thường đặt ra mục tiêu tương đối thận trọng, với **LNST thực tế hoàn thành trung bình 107% từ 2022-2025**. LNST quý 1/2026 đạt 28% dự báo 2026 của chúng tôi



Định giá & Rủi ro Đầu tư

HHV hiện đang giao dịch ở mức P/E trượt 12T là 9,1 lần, thấp hơn so với trung vị P/E của các công ty cùng ngành. Chúng tôi tin rằng định giá của HHV sẽ tiếp tục được hưởng lợi trong bối cảnh tăng tốc đầu tư công

Công ty	GTVH (tỷ đồng)	DT thuần trượt 12T (tỷ đồng)	Svck (%)	LNST-CĐTS trượt 12T (tỷ đồng)	Svck (%)	Nợ vay ròng/VCSH (%)	ROE (%) (*)	ROA (%)	P/E trượt 12T (x)	P/B quý gần nhất(*) (x)
VCG VINACONEX	13.382	16.893	33,2	4.158,0	624,3	-22,0	38,9	13,8	3,2	1,1
CII Hạ tầng Kỹ thuật TP.HCM	11.558	3.098	8,6	127,0	594,8	140,3	1,4	0,3	107,5	1,2
DPG Tập đoàn Đạt Phương	4.222	4.453	28,6	331,5	64,6	81,6	14,3	4,1	11,1	1,4
C4G Tập Đoàn Cienco4	2.352	3.104	-1,1	70,8	-53,0	15,6	1,8	0,8	33,2	0,6
FCN FECON CORP	1.858	5.343	52,1	70,2	N.M	112,7	2,8	0,7	26,5	0,7
LCG LIZEN	1.756	2.915	2,5	145,7	21,5	8,7	5,5	2,2	12,1	0,7
Trung bình	5.855	5.968	20,7	817,2	250,4	56,2	10,8	3,7	32,3	1,0
Trung vị	3.287	3.778	18,6	136,3	64,6	48,6	4,1	1,5	19,3	0,9
HHV Đầu tư Hạ tầng Giao thông Đèo Cả	6.183	3.973	19,2	614,5	30,4	131,6	8,6	1,5	9,1	0,9

HHV hiện đang giao dịch ở mức P/E trượt 12T là 9,1 lần, thấp hơn 53% so với trung vị P/E của các công ty cùng ngành. Chúng tôi tin rằng định giá của HHV sẽ tiếp tục hưởng lợi trong chu kỳ tăng tốc giải ngân đầu tư công, nhờ (1) năng lực thi công xây lắp vượt trội, và (2) dòng tiền ổn định từ mảng thu phí; quản lý, vận hành và bảo trì – đặc biệt khi hàng loạt đại dự án hạ tầng bước vào giai đoạn khai thác. Ngoài ra, tiềm năng tăng giá còn có thể đến từ khoản hỗ trợ ngân sách Nhà nước cho các dự án BOT và/hoặc việc tăng tỷ lệ sở hữu của dự án cao tốc Cam Lâm-Vĩnh Hảo (xem [trang 16](#)). Theo dự báo thận trọng của chúng tôi, P/E dự phóng 2026 của HHV là 9,0 lần (sau khi điều chỉnh cho phát hành cổ tức cổ phiếu trong 2026).

Khoản hỗ trợ Nhà nước cho các dự án BOT của HHV được giải ngân, và/hoặc việc HHV tăng tỷ lệ sở hữu tại dự án cao tốc Cam Lâm-Vĩnh Hảo sớm hơn dự kiến có thể là những yếu tố hỗ trợ cho định giá của HHV

Yếu tố hỗ trợ

Khả năng xảy ra

Mức độ AH lợi nhuận

Khoản hỗ trợ ngân sách Nhà nước cho dự án BOT giải ngân sớm hơn dự kiến



HHV cho biết công ty đang tích cực làm việc với các cơ quan chức năng liên quan đến khoản hỗ trợ từ ngân sách Nhà nước trị giá ~7 nghìn tỷ đồng cho các dự án BOT/PPP gặp khó khăn theo Nghị định 122/2026/NĐ-CP (bao gồm ~2,2 nghìn tỷ đồng cho hầm Đèo Cả, ~4,6 nghìn tỷ đồng cho cao tốc Bắc Giang-Lạng Sơn). **Do tiến độ giải ngân còn chưa chắc chắn, chúng tôi thận trọng chưa đưa khoản hỗ trợ này vào dự phóng 2026.**

Tuy nhiên, nếu khoản hỗ trợ này được giải ngân **sớm hơn kỳ vọng**, đây sẽ là động lực tăng trưởng quan trọng đối với HHV nhờ: **(1)** giảm trực tiếp dư nợ vay dài hạn, **(2)** tiết giảm đáng kể chi phí lãi vay, và **(3)** cải thiện biên lợi nhuận và dòng tiền tự do (FCF).

Tăng tỷ lệ sở hữu dự án cao tốc Cam Lâm-Vĩnh Hảo sớm hơn dự kiến



HHV có kế hoạch nâng tỷ lệ sở hữu dự án cao tốc Cam Lâm-Vĩnh Hảo (CLVH) từ 38% lên 57,42%, trong đó một phần nguồn vốn dự kiến đến từ [đợt chào bán 57,45 triệu cổ phiếu cho nhà đầu tư chuyên nghiệp](#). **Với kỳ vọng về đợt chào bán sẽ hoàn tất trong 2027, chúng tôi chưa đưa yếu tố này vào dự báo 2026.**

Tuy nhiên, nếu HHV có thể **hoàn thành việc tăng tỷ lệ sở hữu tại dự án này sớm hơn dự kiến**, đây có thể là yếu tố hỗ trợ tích cực cho doanh thu và lợi nhuận trong 2026. Theo đánh giá của chúng tôi, sau khi nâng tỷ lệ sở hữu lên mức chi phối, HHV sẽ hợp nhất 100% doanh thu và lợi nhuận của dự án, qua đó sẽ làm **(1)** tăng doanh thu & lợi nhuận từ mảng thu phí BOT, **(2)** giảm doanh thu khác, **(3)** giảm phần lãi/lỗ từ công ty liên doanh & liên kết, **(4)** tăng nợ vay hợp nhất (xem chi tiết về cách hạch toán dự án [trang 19](#)).

Giá vật liệu xây dựng biến động bất lợi, chậm trễ giải ngân đầu tư công, và rủi ro liên quan đến quản trị sẽ là những điều cần theo dõi khi đầu tư vào HHV

Rủi ro đầu tư:

Khả năng xảy ra

Mức độ AH lợi nhuận

Giá vật liệu xây dựng biến động bất lợi



Đặc thù của ngành xây lắp hạ tầng đặt các doanh nghiệp như HHV trước rủi ro hiện hữu về quản trị chi phí nguyên vật liệu. Bước sang năm 2026, chúng tôi đánh **giá áp lực chi phí vật liệu xây dựng thiết yếu, đặc biệt là nguồn cung cát đắp và đá cốt liệu, sẽ tiếp tục là một thách thức lớn**. Nguyên nhân chủ yếu xuất phát từ tình trạng chậm trễ trong việc cấp phép khai thác tại các mỏ vật liệu địa phương, kết hợp với nhu cầu hấp thụ khổng lồ từ hàng loạt đại dự án đầu tư công đang đồng loạt triển khai.

Trong trường hợp **giá vật liệu tăng vượt kịch bản cơ sở**, dự phóng 2026 của chúng tôi (như biên lợi nhuận mảng xây lắp, thời gian triển khai dự án xây lắp, dòng tiền hoạt động, ...) sẽ bị ảnh hưởng.

Chậm trễ trong giải ngân vốn đầu tư công



HHV tham gia nhiều vào các dự án cơ sở hạ tầng công, vốn phụ thuộc lớn vào nguồn vốn từ ngân sách Nhà nước. Nếu tiến độ giải ngân đầu tư công bị trì hoãn (do thiếu vật liệu như cát, v.v., hoặc do giải phóng mặt bằng – **điều thường thấy ở các dự án đầu tư công vốn trung ương**), thì tiến độ dự án có thể bị gián đoạn, ảnh hưởng lớn đến doanh thu và lợi nhuận của HHV.

Cơ cấu cổ đông chưa tối ưu và mối quan hệ mật thiết với tập đoàn mẹ



Cơ cấu sở hữu của HHV nhìn chung khá phân tán khi ban lãnh đạo chỉ nắm dưới 5% cổ phần. Tuy nhiên, Chủ tịch HĐQT và Tổng Giám đốc của HHV đều thuộc Tập đoàn Đèo Cả. Cấu trúc này giúp đảm bảo tính thống nhất trong chiến lược và quản trị, nhưng đồng thời cũng có thể làm gia tăng rủi ro phụ thuộc vào tập đoàn mẹ.

Phụ lục

Thông tin chi tiết về các dự án BOT của HHV

Tên đầy đủ của dự án	Tên công ty	% sở hữu của HHV	Phương pháp hạch toán	Chú thích của Vietcap
Cao tốc Bắc Giang - Tp. Lạng Sơn đoạn KM45+100 - KM108 + 500 kết hợp tăng cường mặt đường QL1 đoạn Km1 + 800 - Km 106 + 500, tỉnh Bắc Giang và tỉnh Lạng Sơn	CTCP BOT Bắc Giang - Lạng Sơn	65,04%	Hợp nhất toàn bộ BCTC vào Công ty mẹ⁽²⁾	(1) Trạm thu phí Bắc Hải Vân đang thu phí hoàn vốn cho 2 dự án: hầm Hải Vân & hầm Phước Tượng-Phú Gia (PTPG). Thời gian thu phí: Theo hợp đồng của hầm Đèo Cả. Cơ chế phân chia doanh thu: PTPG ghi nhận doanh thu cố định, phần còn lại thuộc về hầm Hải Vân. (2) Hạch toán 100% vào doanh thu & lợi nhuận mục Thu phí trạm BOT.
Hầm đường bộ qua Đèo Cả (bao gồm Đèo Cả và hầm Cổ Mã, hầm Cù Mông và hầm Hải Vân ⁽¹⁾)	CTCP Đầu tư Đèo Cả	74,24%		
Hầm đường bộ Phước Tượng và Phú Gia , QL1A, TP.Huế ⁽¹⁾	CTCP Phước Tượng Phú Gia BOT	99,37%		
Cao tốc Cam Lâm - Vĩnh Hảo (thuộc dự án xây dựng một số đoạn đường bộ cao tốc trên tuyến Bắc - Nam phía Đông giai đoạn 2017-2020)	CTCP Cao tốc Cam Lâm - Vĩnh Hảo	38,00%	Phương pháp vốn chủ sở hữu⁽³⁾	(3) Hạch toán: Lợi nhuận vào mục Lãi lỗ trong công ty liên doanh, liên kết (theo tỷ lệ sở hữu).
Mở rộng QL1 đoạn Km1374+525 - Km1392 & Km1405 - Km1425, tỉnh Khánh Hòa	CTCP Đầu tư BOT Đèo Cả Khánh Hòa	47,42%		
Thành phần 2: Tuyến cao tốc từ cửa khẩu Hữu Nghị - Chi Lăng (Km1+800-Km44+749,67) , tỉnh Lạng Sơn	CTCP BOT Bắc Giang - Lạng Sơn - Hữu Nghị	31,60%		
Tuyến cao tốc Đồng Đăng (tỉnh Lạng Sơn) - Trà Lĩnh (tỉnh Cao Bằng) theo hình thức đối tác công tư (PPP) (giai đoạn 1);	CTCP Cao tốc Đồng Đăng - Trà Lĩnh	42,31%		

Lưu ý khác: Dự án cao tốc Trung Lương - Mỹ Thuận không thuộc phạm vi vận hành của HHV và HHV không trực tiếp ghi nhận doanh thu thu phí hoặc doanh thu quản lý và vận hành từ dự án này trên báo cáo tài chính. Công tác vận hành dự án hiện do Tập đoàn Đèo Cả thực hiện theo các thỏa thuận với chủ đầu tư dự án.



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi, Tổng Hoàng Trâm Anh và Vũ Minh Đức, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi đối với các công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên Hệ

Phòng Nghiên cứu & Phân tích

Phòng Nghiên cứu & Phân tích

+84 28 3914 3588

research@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán & Bảo hiểm

- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Trưởng phòng, ext 138

- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364

- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

- Đinh Kiến Vương, Chuyên viên, ext 468

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam, Giám đốc, ext 124

- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên cao cấp, ext 584

- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532

- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Giám đốc

Hoàng Nam, ext 124

Bất động sản

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149

- Thân Như Đoàn Thục, Chuyên viên cao cấp, ext 174

Dầu khí & Điện

Đinh Thị Thùy Dương, Phó Giám đốc, ext 140

- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên cao cấp, ext 181

- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135

- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 368

Công nghiệp & Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng cao cấp, ext 147

- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 149

- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129

- Tống Hoàng Trâm Anh, Phó Trưởng phòng, ext 366

- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570

- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

Phòng Tư vấn Đầu tư và Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

Anthony Le

Giám đốc

Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 525

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc Điều hành

Phòng Tư vấn Đầu tư

+84 28 3914 3588, ext 222