

CTCP Đầu tư hạ tầng giao thông Đèo Cả (HHV)

Mảng thu phí BOT tiếp tục thúc đẩy lợi nhuận Q2/26 - [phù hợp với dự phóng]

- LN ròng Q2/26 tăng 10,9% svck lên 144,9 tỷ đồng, nhờ doanh thu tăng và biên LN gộp mở rộng.
- LN ròng nửa đầu 2026 phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi, hoàn thành 48,1% dự báo cả năm.
- Chúng tôi chưa nhận thấy áp lực lên giá mục tiêu 14.700 đồng/cổ phiếu và sẽ cập nhật sau khi xem xét thêm.

Doanh thu Q2/26 tăng nhờ mảng BOT và duy tu & bảo dưỡng

Doanh thu thuần Q2/26 tăng 2,4% svck lên 970,2 tỷ đồng, chủ yếu nhờ doanh thu thu phí BOT và duy tu & bảo dưỡng (O&M) tăng, bù đắp cho doanh thu xây lắp suy giảm. Cụ thể, doanh thu thu phí BOT tăng 9,1% svck, được hỗ trợ bởi lưu lượng phương tiện tăng trên các tuyến trọng điểm như cao tốc Bắc Giang – Lạng Sơn, Hàm Đèo Cả và các trạm thu phí An Dân, Bắc Hải Vân. Trong khi đó, doanh thu O&M tăng vọt 123,5% svck nhờ mở rộng dịch vụ duy tu & bảo dưỡng sang các tuyến cao tốc mới, bao gồm Quảng Ngãi – Hoài Nhơn, Quy Nhơn – Chí Thạnh và Vũng Áng – Cam Lộ. Ở chiều ngược lại, doanh thu xây lắp giảm 13,1% svck.

Biên LN gộp cải thiện nhờ biên LN gộp mảng BOT và xây lắp mở rộng

LN gộp Q2/26 tăng 13,9% svck lên 440,9 tỷ đồng, qua đó giúp biên LN gộp hỗn hợp tăng 4,6 điểm % svck lên 45,4%. Động lực chính đến từ biên LN gộp mảng thu phí BOT mở rộng (+3,3 điểm % svck lên 68,4%) và biên LN gộp mảng xây lắp tăng (+2,1 điểm % svck lên 6,6%). Trong khi đó, biên LN gộp mảng O&M thu hẹp mạnh 18,3 điểm % svck xuống 20,6%. Chúng tôi cho rằng mức thu hẹp này chủ yếu phản ánh thời điểm ghi nhận doanh thu và chi phí của các dự án, thay vì sự suy giảm mang tính cấu trúc trong hiệu quả hoạt động.

LN ròng Q2/26 tăng nhờ doanh thu và biên LN gộp cải thiện; LN ròng 6T26 phù hợp với dự báo cả năm của chúng tôi

Chi phí tài chính thuần Q2/26 tăng 14,7% svck lên 243,4 tỷ đồng, chủ yếu do chi phí lãi vay tăng và lợi nhuận từ các hợp đồng hợp tác kinh doanh giảm. Trong khi đó, chi phí BH&QLDN gần như đi ngang ở mức 19,3 tỷ đồng. Nhờ doanh thu tăng và biên LN gộp cải thiện, LN ròng Q2/26 tăng 10,9% svck lên 144,9 tỷ đồng.

Nhìn chung, doanh thu thuần nửa đầu 2026 tăng 11,6% svck, hoàn thành 36,2% dự báo cả năm 2026 của chúng tôi. Trong khi đó, LN ròng nửa đầu 2026 tăng 17,3% svck, phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi và hoàn thành 48,1% dự báo cả năm 2026.

tỷ đồng	Q2/26	% svck	6T26	% svck	6T26 sv dự phóng
Doanh thu thuần	970	2,4%	1.877	11,6%	36,2%
- Thu phí BOT	590	9,1%	1.247	16,8%	50,6%
- Xây lắp	312	-13,1%	517	-1,3%	26,6%
- Duy tu và bảo dưỡng	49	123,5%	76	42,1%	13,2%
LN gộp	441	13,9%	954	23,4%	48,4%
Chi phí BH&QLDN	19	-2,5%	36	-1,4%	35,1%
Chi phí tài chính thuần	(243)	14,7%	(521)	24,2%	49,2%
LN trước thuế	198	13,5%	443	20,0%	48,9%
LN sau thuế	172	13,5%	389	66,1%	49,9%
LN ròng	145	10,9%	325	17,3%	48,1%
Biên LN gộp	45,4%	4,6 điểm %	50,8%	4,9 điểm %	
Biên LN ròng	14,9%	1,1 điểm %	17,3%	0,8 điểm %	

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - 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.

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối nghiên cứu và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Ngọc Hải – Trưởng Phòng

Email: hai.nguyenngoc2@vndirect.com.vn

Dương Thị Thu Huế – Chuyên viên phân tích

Email: hue.duongthu@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>