

Trưởng nhóm phân tích

Lê Anh Thắng

Thang.la@shs.com.vn

Tăng tỷ trọng

Giá hiện tại (03/11/2025): **29.800 VNĐ/cp**

Giá mục tiêu: **36.600 VNĐ/cp**

% tăng/giảm giá: **+23%**

Thông số cơ bản

Vốn hoá (tỷ đồng)	11.450
Số lượng CPLH	369.963.035
KLGD trung bình 10 phiên	3.678.890
Giá thấp 52w	17.910
Giá cao 52w	36.400
Sở hữu NĐT nước ngoài	20%
Sở hữu nhà nước	0%

Nguồn: SHS Research

Diễn biến giá cổ phiếu



Các chỉ số tài chính

Chỉ tiêu	2023	2024	2025F
Tổng tài sản	14.438	13.849	14.968
VCSH	7.229	7.376	8.495
Doanh thu	2.889	2.774	2.841
LNST	866	477	1.119
ROE	12%	7%	13%
ROA	6%	3%	7%
EPS (VNĐ)	2.068	1.083	2.225
BVPS (VNĐ)	19.352	18.133	20.873

HDG – MẢNG THỦY ĐIỆN DẪN DẮT PHỤC HỒI

- HDG đã công bố BCTC Quý 3 năm 2025 với doanh thu và lợi nhuận đạt tăng trưởng tốt so với cùng kỳ:

	Q3-25	Q3-24	yoy
Tổng doanh thu thuần	694	568	22%
Doanh thu Bán điện	546 (*)	445	23%
Doanh thu BĐS Nhà ở	24	-	n/a
Doanh thu BĐS Đầu tư	122	123	0%
Tổng Lợi nhuận gộp	468	337	39%
LNG Bán điện	394	310	27%
LNG BĐS Nhà ở	24	(17)	-239%
LNG BĐS Đầu tư	49	44	10%
Chi phí tài chính	81	102	-20%
Chi phí QLDN	67	42	61%
Chi phí QLDN thông thường	35	35	0%
Chi phí dự phòng	32	7	361%
Lợi nhuận trước thuế	350	203	72%
Lợi nhuận sau thuế	330	182	81%

(*) đã loại trừ khoản giảm trừ doanh thu do HP4

Quý 3/2025, HDG ghi nhận doanh thu 694 tỷ (+22% yoy) chủ yếu nhờ doanh thu bán điện 546 tỷ (+23% yoy), trong khi đó mảng BĐS đầu tư ghi nhận doanh thu đi ngang ở mức 122 tỷ, mảng BĐS nhà ở chỉ ghi nhận doanh thu khiêm tốn 24 tỷ.

Lũy kế 9T2025, HDG đạt doanh thu 1.900 tỷ và lợi nhuận sau thuế 571 tỷ, lần lượt hoàn thành 67% và 51% so với dự phóng kết quả kinh doanh năm 2025 của chúng tôi.

- Cập nhật thông tin các mảng kinh doanh**

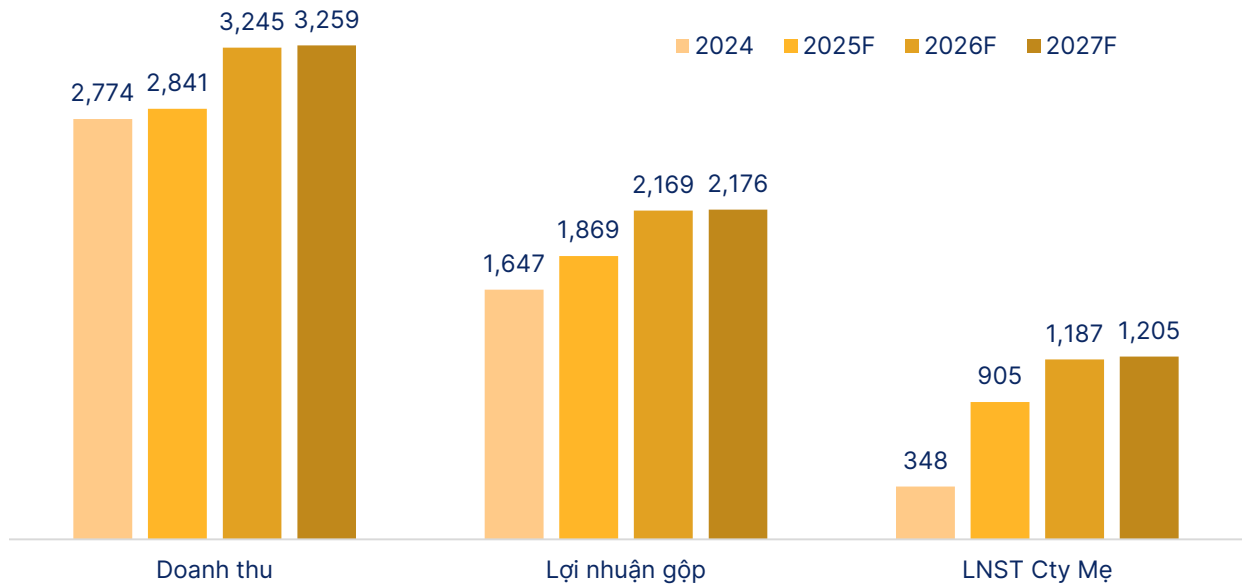
Mảng bất động sản: HDG đã mở bán 25 căn thuộc giai đoạn 3 HaDo Charm Villas, tuy nhiên tốc độ hấp thụ khá chậm do đơn giá khá cao (bình quân gần 240 triệu đồng/m²). Theo quan sát của chúng tôi, hiện đã có khách đặt mua khoảng 1/3 số sp chào bán.

Mảng điện: Hiện nay các vướng mắc về giá FIT của 02 dự án điện mặt trời vẫn chưa được tháo gỡ hoàn toàn. Theo đề xuất từ phía EVN, tạm thời sẽ thanh toán cho các dự án đã COD đúng thời hạn và có chấp thuận nghiệm thu CCA theo giá FIT tại HD Mua bán điện (áp dụng cho Infra 1 là 9,35 US cents/kWh) và giá trần khung giá chuyển tiếp cho dự án chưa có CCA (áp dụng cho Hồng Phong 4 là 1.184,90 đồng/kWh).

Dự phóng Kết quả kinh doanh

Kết quả kinh doanh của HDG dự kiến sẽ tiếp tục hồi phục mạnh mẽ trong Quý 4/2025 nhờ sản lượng thủy điện khu vực miền Trung ở mức cao và mảng bất động sản sẽ ghi nhận khoảng 400 tỷ doanh thu nhờ bàn giao dự án HaDo Charm Villas. Theo đó, chúng tôi dự phóng năm 2025, HDG đạt doanh thu khoảng 2.841 tỷ (+2% yoy) và Lợi nhuận trước thuế cho cổ đông công ty mẹ là 905 tỷ (+160% yoy)

Dự phóng kết quả kinh doanh HDG năm 2025-2027



Cập nhật định giá

So với Báo cáo lần đầu ngày 19/06/2025, chúng tôi cập nhật:

- Trích lập cho dự án Infra 1: không trích lập dự phòng phải trả do triển vọng sẽ giữ được giá FIT1;
- Điều chỉnh giá bán và tiến độ bán hàng dự án HaDo Charm Villas theo thực tế mở bán và tình hình tiêu thụ của dự án

Theo đó, chúng tôi khuyến nghị **Tăng tỷ trọng** cổ phiếu HDG với giá mục tiêu 36.600 đồng/cổ phần (tăng 17% so với giá mục tiêu tại báo cáo tháng 6/2025).

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Khả quan: Kỳ vọng tăng giá từ 10% - 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Năm giữ: Kỳ vọng tăng giá đến 10% trong khoảng thời gian 12 tháng

Kém khả quan: Kỳ vọng giảm giá đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Cần lưu ý: Đây là những mã cổ phiếu có những thông tin bất thường hay có giao dịch bất thường... có ảnh hưởng trọng yếu đến doanh nghiệp. (Mục tiêu cung cấp thông tin cho nhà đầu tư)

Không khuyến nghị: Bộ phận nghiên cứu đang hoặc sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các qui định của luật và/hoặc chính sách công ty trong các trường hợp nhất định tránh các xung đột lợi ích, ví dụ như SHS đang thực hiện tư vấn chiến lược, IPO...

Chưa khuyến nghị: Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu không được đưa ra do chưa có 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 có hiệu lực đối với cổ phiếu này.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của SHS.

Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin, 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. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo. SHS 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.

Dữ liệu tài chính được cung cấp bởi Bloomberg và FiinGroup.

Mọi thông tin xin vui lòng liên hệ:

Phòng Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội

Tòa nhà SHS, Số 43 Lý Thường Kiệt, Phường Cửa Nam, Thành phố Hà Nội
Tel: 84.24.38181888
Fax: 84.24.38181688
Email: contact@shs.com.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 6, Cao ốc văn phòng HDTC, số 36 Bùi Thị Xuân, P. Bến Thành, TP.HCM
Tel: 84.28.39151368
Fax: 84.28.39151369
Email: contact-hcm@shs.com.vn

Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 8, Tòa nhà Thành Lợi 2 Số 03 Lê Đình Lý, Phường Thanh Khê, Tp. Đà Nẵng
Tel: 84.236.3525777
Fax: 84.236.3525779
Email: contact-dn@shs.com.vn



SHS

Kiến tạo tài chính thịnh vượng

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN - HÀ NỘI (SHS)



Website: shs.com.vn



Tel: 84.24.38181888



Email: contact@shs.com.vn



GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

App trading: SHTrading

Bảng giá: sboard.shs.com.vn

Web trading: trading.shs.com.vn