BÁO CÁO NGẮN

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

MIRAE ASSET Securities

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị **Tăng tỷ trọng**

DEOCA INFRASTRUCTURE

Analyst: Phạm Bình Phương

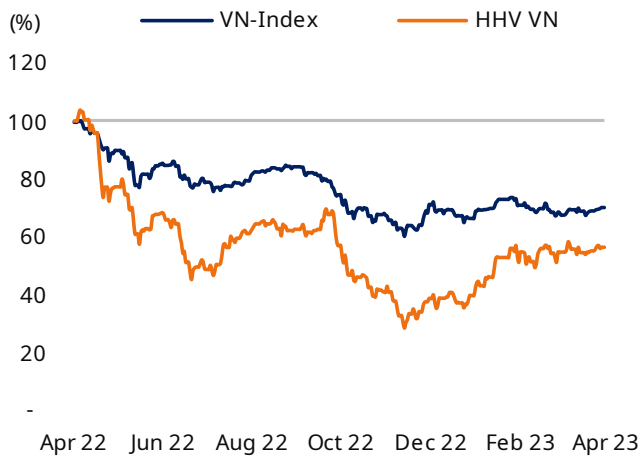
- Email: phuong.pb@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (31/03/2023)	13.450
Giá mục tiêu (12 tháng)	15.400
Lợi nhuận kỳ vọng	11,5
Lãi ròng (23F, tỷ đồng)	427
Tăng trưởng EPS (23F, %)	41,5
P/E (23F, x)	0,9
Vốn hoá (tỷ đồng)	4.140
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	308
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	71,3
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	3,7
Beta (12M)	1,4
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	6.240
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	25.400

(%)	1 M	6M	12M
Tuyệt đối	3,5	6,3	-44,0
Tương đối	0,9	8,3	-14,2

Doanh nghiệp hàng đầu về năng lực xây dựng hạ tầng

- HHV là doanh nghiệp trong hệ sinh thái của Tập đoàn Đèo Cả (DCG), với thế mạnh trong lĩnh vực xây lắp, quản lý vận hành công trình giao thông. HHV đã chứng minh được năng qua nhiều công trình lớn, cụ thể như: Hầm Đèo Cả (tổng mức đầu tư 11.3788 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 tuyến và hiện nguồn thu từ thu phí BOT chiếm trên 70% tổng doanh thu của HHV.
- Tổng kết năm 2022 trong khi đa số các công ty xây dựng gặp khó khăn thì HHV vẫn duy trì được sự ổn định với doanh đạt 2.095 tỷ đồng (+13%) và 275 tỷ đồng (+1%). Lưu lượng xe qua trạm hồi phục sau dịch giúp doanh thu mảng BOT tăng trưởng 18% là yếu tố quan trọng hỗ trợ cho KQKD của HHV trong năm 2022. Chiều ngược lại chi phí lãi vay tăng gần 100 tỷ so với 2021 đã kéo giảm kết quả kinh doanh của công ty.
- **Nhiều yếu tố tích cực hỗ trợ cho HHV trong năm 2023:** Chúng tôi nhận thấy các yếu tố sau sẽ hỗ trợ đến kết quả kinh doanh HHV:
  - Liên doanh của HHV và DCG đã trung thầu 3 gói thầu trong dự án cao tốc Bắc Nam GĐ 2, tổng giá trị đạt 14.677 tỷ đồng với thời gian thi công đến cuối năm 2025 và 2026.
  - Sự hồi phục của ngành du lịch sẽ giúp cho hoạt động thu phí giao thông của HHV khả quan hơn khi phần lớn các trạm BOT ở các tuyến từ Khánh Hòa đến Huế, các khu vực có hoạt động du lịch phát triển.
  - Lãi suất hiện nay đã giảm so với giai đoạn cuối năm 2022 và được kỳ vọng sẽ ổn định hoặc giảm thêm. HHV là doanh nghiệp có dư nợ rất lớn do đầu tư lĩnh vực BOT nên sẽ được lợi trực tiếp từ diễn biến trên.
- Năm 2023, chúng tôi dự báo HHV có thể ghi nhận khoảng 3.600 tỷ đồng doanh thu, LNST tương ứng đạt 427 tỷ đồng tăng trưởng 55,2% so với thực hiện của năm 2022. EPS tương ứng đạt 1.387 đồng. Sử dụng Phương pháp P/E và P/B để định giá HHV, với các mức P/B mục tiêu là 1 lần và P/E là 12 lần, chúng tôi xác giá mục tiêu HHV ở mức 15.400 đ/cp.



(Tỷ đồng)	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023(F)
Doanh thu	395	477	1.201	1.861	2.095	3.600
LNHĐKD	13	155	600	830	944	539
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	3,3	32,6	50,0	44,6	45,1	13
Lãi ròng	13	201	137	269	264	427
EPS (VND)	1.689	8.330	583	1.006	982	1.390
ROE (%)	16,1	6,7	2,3	4,2	3,9	10,9
P/E (x)	#N/A	1,5	29,1	26,7	9,6	9,6
P/B (x)	#N/A	0,5	0,7	1,1	1,0	0,9
Cổ tức/thị giá (%)	12,5	10,5	8,0	#N/A	#N/A	NA

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

Chỉ tiêu		Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	2 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (31/03/2023)	13.450	Xu hướng ngắn hạn	Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	14.000	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	13.200	Xu hướng dài hạn	Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	13.000		

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- Sau nhịp tăng mạnh đầu năm, HHV đang trong xu hướng đi ngang tạo nền cao vùng 12.000 – 14.000đ/cp.
- MACD ngày đang cho tín hiệu mua vào. Nếu thành công vượt ngưỡng 14.000đ/cp, HHV sẽ hướng đến đỉnh tháng 09/2022 là 16.000 đ/cp.

Analyst: Phạm Bình Phương
- Email: tri.dm@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Nguồn: Fdata, Mirae Asset

Miễn trừ trách nhiệm

- 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.