

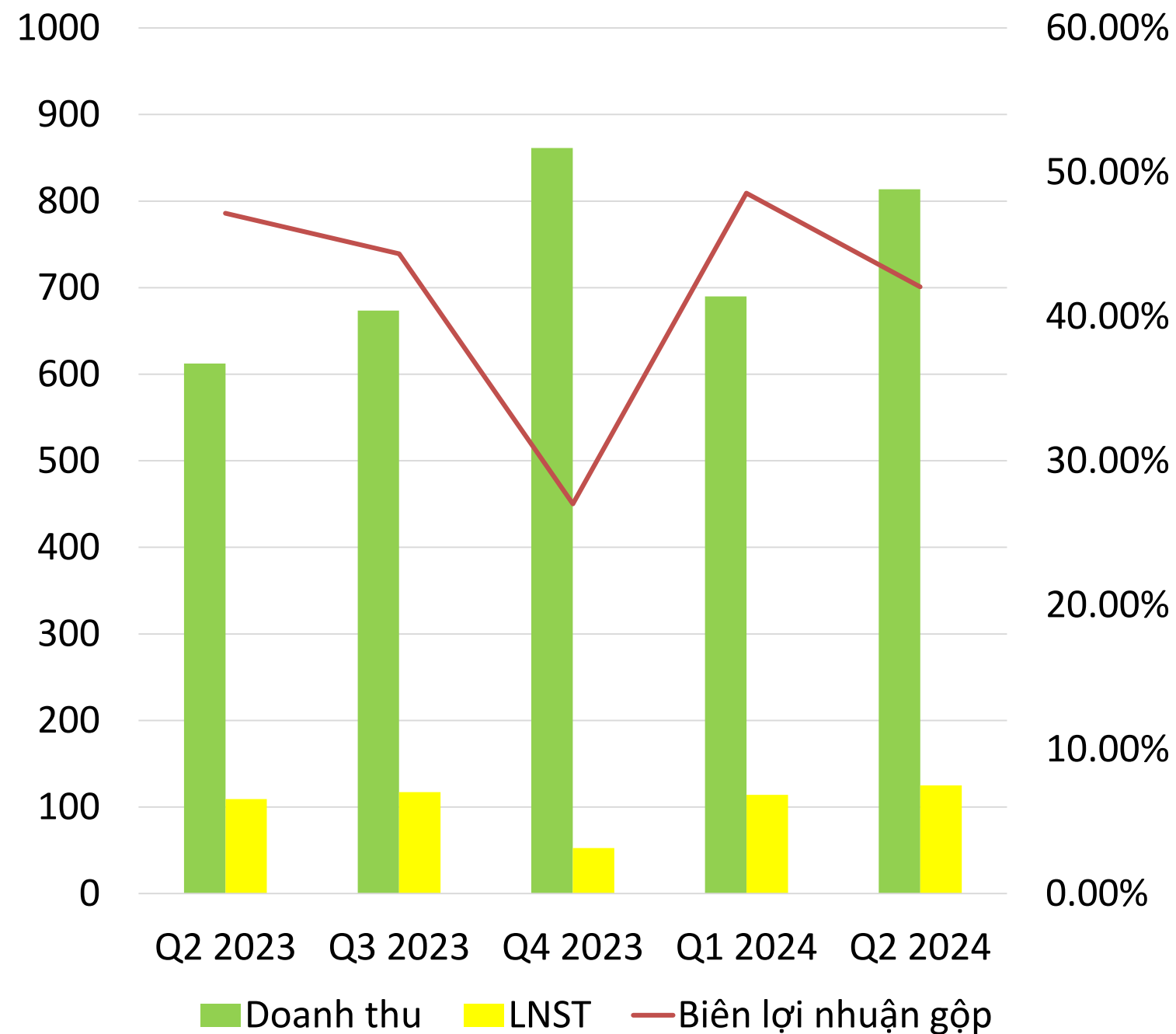


CTCP Đầu tư Hạ tầng Giao thông Đèo Cả (mã CK: HHV)

CTCP CHỨNG KHOÁN SMART INVEST (AAS) - BÁO CÁO THỰC HIỆN BỞI TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU VÀ PHÂN TÍCH

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Kết quả kinh doanh



Q2/2024 HHV ghi nhận doanh thu thuần hợp nhất gần 814 tỷ đồng, tăng 33%, LNST đạt 125 tỷ đồng +14% YoY, +9,6% QoQ là quý có lợi nhuận cao nhất kể từ khi niêm yết trên sàn HOSE đầu năm 2022.

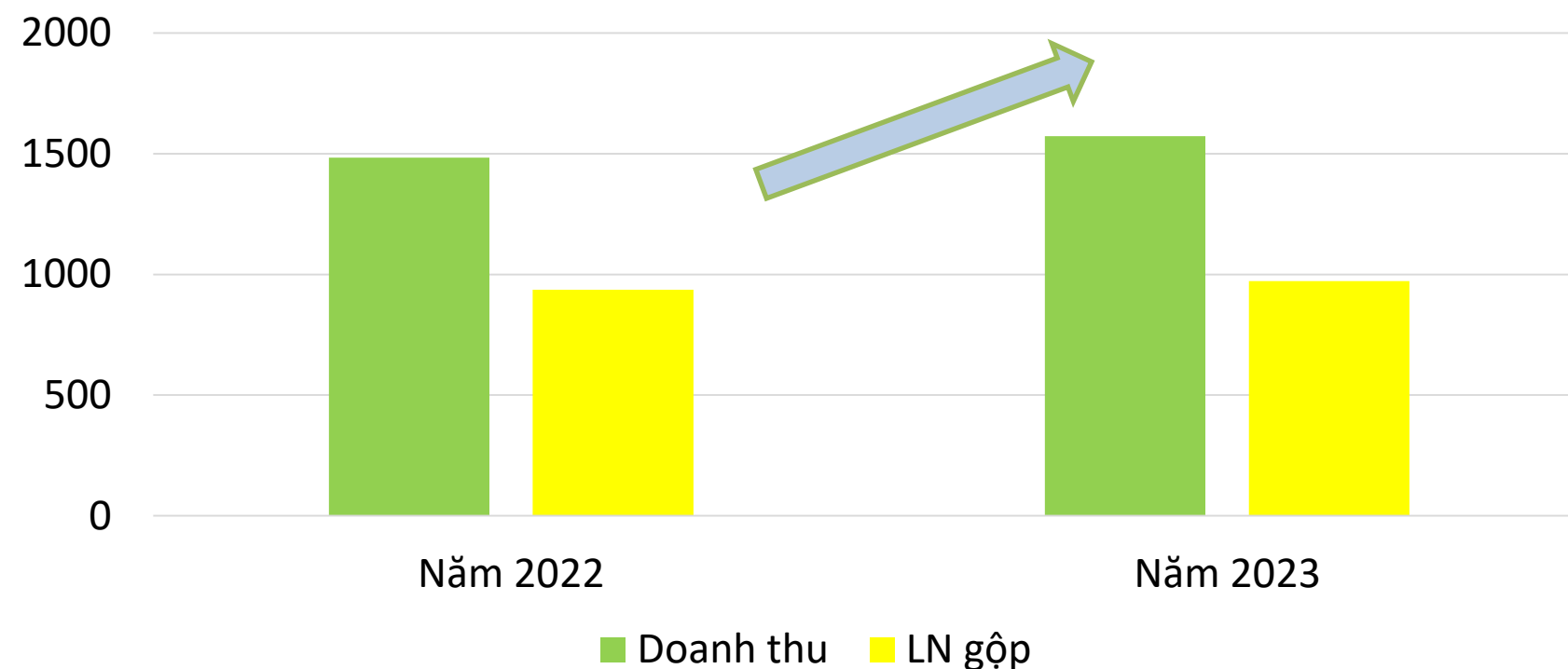
Hai mảng đóng góp chính là doanh thu các trạm thu phí BOT gần 486 tỷ đồng và hoạt động thi công xây lắp hơn 302 tỷ đồng, lần lượt tăng 20% và 58%. Doanh thu xây lắp đạt đóng góp hơn 85% đến từ dự án cao tốc Quảng Ngãi - Hoài Nhơn, dự án đang được gấp rút thực hiện ở giai đoạn cuối cùng.

Mảng thu phí BOT ổn định

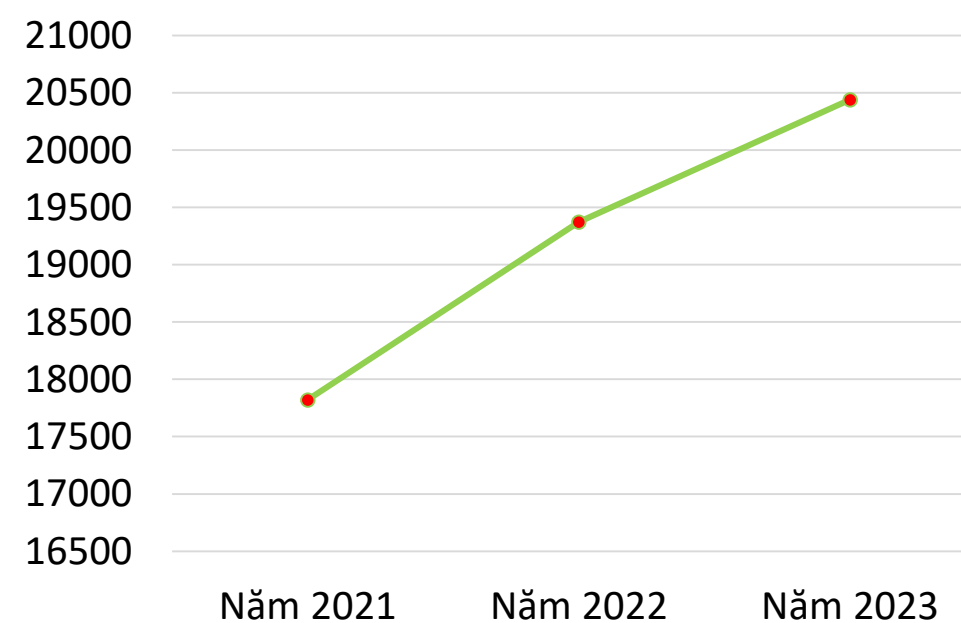
9 trạm thu phí BOT được Tổng công ty Đèo Cả vận hành đem lại dòng tiền đều đặn cho doanh nghiệp.

Lưu lượng xe qua các trạm thu phí của HHV trong Q2/2024 đạt hơn 8,3 triệu lượt xe (+18% YoY). Đem lại doanh số đạt 486 tỷ đồng (+20% YoY), chiếm ~60% tổng doanh thu. Trong đó, tuyến cao tốc Cam Lâm - Vĩnh Hảo (tổng quy mô 8.900 tỷ đồng) chính thức hoàn thành và được thu phí đường bộ từ cuối T5/2024, với lưu lượng xe hơn 9.000 xe/ngày.

KQKD mảng BOT(tỷ đồng)



Tổng lưu lượng đi qua các trạm xe(nghìn lượt)



HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Đầu tư công

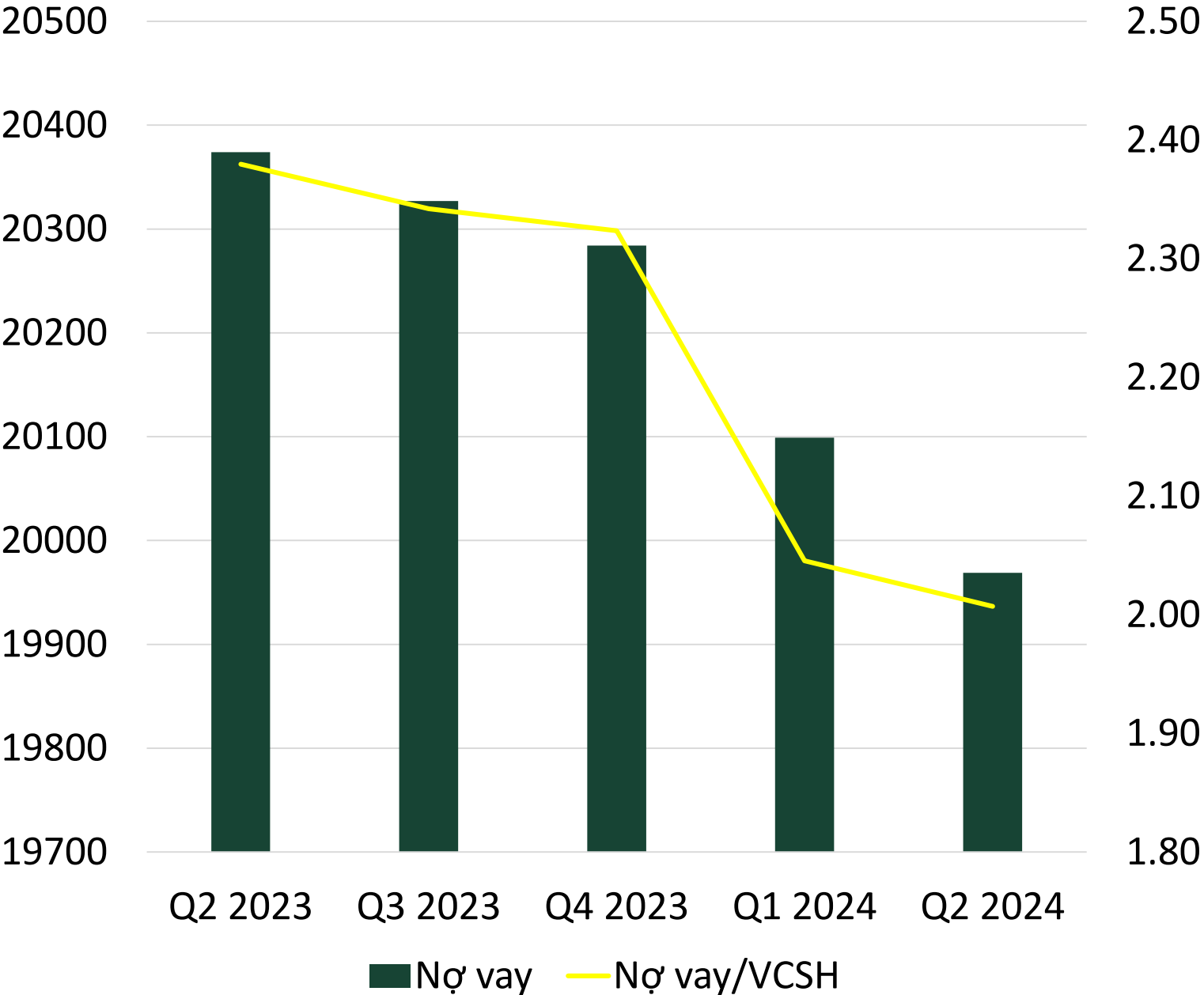
Trong vài năm qua, HHV đã dần gia tăng mạnh mẽ sự hiện diện trong lĩnh vực xây lắp công trình giao thông với việc trúng thầu nhiều dự án lớn.

Trong 6T/2024, Bộ GTVT đã khởi công 6 dự án đường bộ và 1 dự án đường sắt. Báo cáo T7 từ Bộ Tài chính cũng cho thấy triển khai vốn đầu tư tại Bộ Giao thông vận tải và Bộ Xây dựng vẫn được đảm bảo đúng tiến độ, lần lượt giải ngân 59.275 tỷ và 309 tỷ tính từ đầu năm.

Các dự án thực hiện 2024				
Dự án	Tổng mức	Thời gian	Giá trị hợp đồng	Giá trị hợp đồng còn
Cao tốc Cam Lâm - Vĩnh Hảo	8925	Q3/2021-Q2/2024	932	-
Cao tốc Quảng Ngãi - Hoài Nhơn	20470	Q1/2023-Q4/2024	1648	922
Dự án đường ven biển Bình Định	1081	Q2/2022-Q4/2024	590	279
Dự án đường nối cảng Liên Chiểu	1203	2023-2025	148	126
Cao tốc Đồng Đăng - Trà Lĩnh	14331	2024-2026	1735	1735

Tình hình tài chính

Nợ vay/VCSH



Nợ vay Q2/2024 giảm đạt 19.970 tỷ, tỷ lệ nợ vay/VCSH của HHV cũng giảm dần, đạt 2,01 lần. (chủ yếu vay dài hạn hơn hạn 18-20 năm) để phục vụ cho hệ thống BOT thu phí trên cả nước. Dù đây là tỷ lệ khá lớn tuy nhiên đã giảm rõ rệt kể từ năm 2020.

Tuy nhiên, mức đòn bẩy vẫn ở mức cao trong ngành khiến cho việc mở rộng dự án đầu tư gặp khó khăn. Rủi ro đến từ tiến độ hoàn thành của dự án cao tốc Quảng Ngãi - Hoài Nhơn, và đường vành đai biển Bình Định có thể chậm hơn dự kiến, dời sang đầu năm 2025.

DỰ PHÓNG VÀ RỦI RO

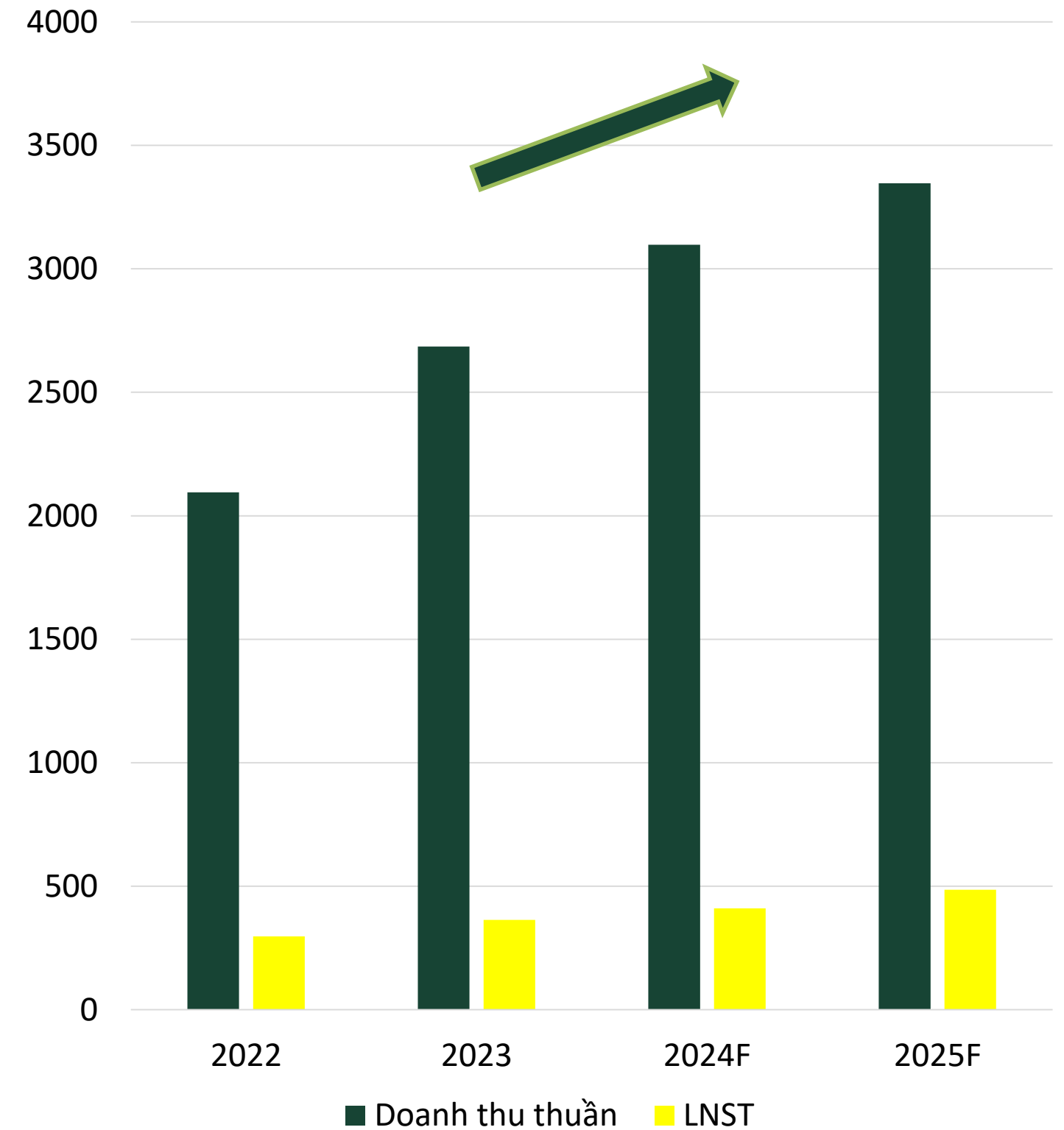
Dự phóng

- Lợi nhuận đến từ thu phí BOT
- Ghi nhận doanh thu từ các gói thầu xây lắp
- Nợ vay cao nhưng rủi ro thấp
- Kỳ vọng giai đoạn 2025 – 2030 HHV đầu tư 2.000 km đường cao tốc (đến năm 2030 đầu tư thêm 4.000km đường cao tốc).

Rủi ro

- Mức vay nợ cao có thể khiến công ty gặp rủi ro về khả năng thanh toán
- Phụ thuộc vào tiến độ giải ngân vốn đầu tư công đến từ chính phủ

DỰ PHÓNG GIAI ĐOẠN 2023-2025



ĐỊNH GIÁ & KHUYẾN NGHỊ

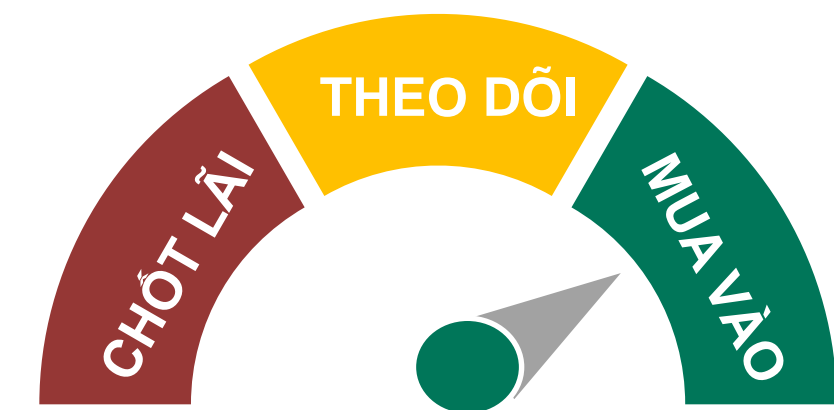
Phương pháp định giá	Giá trị	Tỷ trọng	Giá cổ phiếu
P/E	12.400	50%	6.200
P/B	17.200	50%	8.600
Giá mục tiêu			14.800

AAS Research đưa ra khuyến nghị

MUA VÀO

Đối với cổ phiếu **HHV**

GIÁ MỤC TIÊU: 14.800VNĐ/CP





Báo cáo thực hiện bởi Trung tâm nghiên cứu và phân tích

CTCP CHỨNG KHOÁN SMART INVEST (AAS)

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

 0243 573 9779 (máy lẻ 666 / 888)

 trungtamcskh@aas.com.vn

Mở tài khoản ngay

