

## CTCP TẬP ĐOÀN HÀ ĐÔ – HSX: HDG

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 32,500

Upside: +38%

## CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH Q1/2026

Doanh thu đạt 683 tỷ VND, (+14% YoY, -25% QoQ), LNST-CĐTTS đạt 50 tỷ VND (-68% YoY, -82% QoQ).

- Doanh thu mảng năng lượng đạt 573 tỷ VND, +6% YoY, nhờ tình hình thủy văn thuận lợi dưới tác động của La Nina.
- Doanh thu mảng cho khách sạn và cho thuê BĐS đạt 128 tỷ VND tăng 10% nhờ khách du lịch hồi phục.
- Trong kỳ, mảng BĐS ghi nhận doanh thu 47 tỷ VND, tương đương 2 sản phẩm đã bán trong Q4/2025 (cùng kỳ không có).

Biên lợi nhuận gộp mảng BĐS nhà ở có biên gộp đạt 87%, cao hơn 30 điểm % so với kỳ vọng của BSC nhờ dự án được thực hiện từ nhiều năm trước, có giá vốn thấp.

Chi phí tài chính ròng đạt -55 tỷ VND (cùng kỳ lỗ -94 tỷ VND) do công ty tăng tiền gửi ngân hàng, mua trái phiếu và cơ cấu lại khoản nợ bằng USD ở dự án 7A sang VND giúp giảm lỗ tỷ giá.

Tỷ lệ SGA/Doanh thu đạt 38% (cùng kỳ đạt 9.4%) do công ty thực hiện trích lập 193 tỷ VND dự phòng phải trả EVN ở dự án Infra 1. Trong đó, EVN đề xuất sẽ thu hồi lại tiền điện ưu đãi trong thời gian dự án không có giấy chứng nhận nghiệm thu, tuy nhiên, dự án vẫn giữ được giá FIT sau ngày có chứng nhận nghiệm thu chính thức.

## ĐÁNH GIÁ CỦA BSC

Doanh thu và LNST-CĐTTS trong Q1/2026 của HDG đạt lần lượt 21% và 5% dự phóng cả năm 2026 của BSC, nguyên nhân đến từ việc công ty trích lập dự phòng phải trả 193 tỷ VND ở dự án Infra 1. **Tuy nhiên, khoản dự phòng này chỉ xuất hiện một lần, loại bỏ khoản mục này, LNST-CĐTTS Q1/2026 cốt lõi đạt 204 tỷ VND, tăng +32% YoY và hoàn thành 19% dự phóng.**

EVN đang đưa ra đề xuất thu hồi phần chênh lệch giữa giá trần chuyển tiếp và FIT trong thời gian các dự án NLTT không có CCA, sau đó các dự án sẽ tiếp tục hưởng giá FIT đã ký kết, tuy nhiên, các công ty có liên quan vẫn chưa đồng ý đề xuất này. Nếu đề xuất này được thông qua, dự án Infra 1 sẽ trích 193 tỷ VND phải trả cho EVN và không còn vướng mắc rủi ro về pháp lý trong tương lai (*Chi tiết xem phần rủi ro trích lập dự phòng tại Trang 03*).

Trong báo cáo này, chúng tôi có điều chỉnh giảm dự phóng, vui lòng xem tiếp trang sau.

KQKD	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	2,718	2,786	2,965	3,338
Lợi nhuận gộp	1,591	1,755	1,881	2,080
LNST-CĐTTS	352	705	792	1,168
EPS	952	1,906	2,142	3,156

## BÁO CÁO CẬP NHẬT

26/05/2026 – HSX: HDG

## Trung tâm phân tích BSC

Nguyễn Dân Trường

(Chuyên viên phân tích)

[truongnd@bsc.com.vn](mailto:truongnd@bsc.com.vn)

## Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 23,450

Cổ phiếu LH (Triệu): 369.9

Vốn hoá (Tỷ VND): 8,731

Thanh khoản 30n (Triệu): 1.97

Sở hữu nước ngoài: 18.11%

Mở tài khoản



## CẬP NHẬT ĐẠI HỘI CỔ ĐÔNG 2026

### Kế hoạch 2026

	Kế hoạch	% YoY	Dự phóng cũ của BSC	% YoY	Chênh lệch giữa kế hoạch và dự phóng cũ
Doanh thu	3,242	13%	3,194	15%	2%
LNST	1,151	16%	1,285	30%	-11%

#### Mảng bất động sản thương mại: tập trung xử lý pháp lý của 2 dự án mới.

- Bàn giao 15-20 sản phẩm ở dự án Charm Villas 3 trong năm 2026 để phát triển các dự án kế tiếp.
- Hoàn thiện pháp lý, đẩy nhanh tiến độ đầu tư dự án đã có pháp lý như Linh Trung và 62 Phan Đình Giót (được thí điểm theo Nghị quyết 171). Phấn đấu khởi công các dự án này trong năm 2027.
- Công ty cũng đang nghiên cứu M&A các dự án khác với điều kiện pháp lý sạch.
- Dự án F367 đã có sự đồng thuận của Bộ Quốc Phòng về việc chuyển đổi sang nhà ở và hiện đang chờ thống nhất từ UBND TP.HCM.

#### Mảng năng lượng: cần chờ đợi chính sách giá bán cho điện gió thuận lợi hơn.

- Công ty đã loại bỏ được điều khoản cắt giảm 10% công suất phát điện tại dự án điện gió 7A.
- Các dự án điện gió Phước Hữu và Lạng Sơn vẫn đang chờ chính sách giá bán thuận lợi trước khi triển khai.
- Trích lập dự phòng bổ sung dự án Infra 1 khoảng 193 tỷ VND và cố gắng hoàn thiện thủ tục nghiệm thu (CCA) trong Q3/2026. Khi có CCA, dự án Infra 1 sẽ tiếp tục được hưởng mức giá FIT đã ký kết.
- Dự án thủy điện La Trọng (22 MW) dự kiến đi vào hoạt động trong Q3/2026.

#### Phân phối lợi nhuận năm 2025 với 5% tiền mặt và 10% cổ phiếu (năm 2024 trả 10% bằng cổ phiếu).

Đầu tư tài chính nghiên cứu mở rộng sang đầu tư các công ty niêm yết để tối ưu hóa dòng tiền thay vì chỉ gửi tiết kiệm.

### ĐÁNH GIÁ CỦA BSC

Ở báo cáo trước, BSC kỳ vọng dự án Hồng Phong 4 sẽ có giá bán điện chính thức trong quý 1, tuy nhiên, tình hình có thể sẽ kéo dài đến Q3/2026. Chúng tôi sẽ tăng trích lập dự phòng ở Hồng Phong 4 từ 50 tỷ lên mức 75 tỷ VND (25 tỷ VND/quý) và dự án Infra 1 dự phòng 193 tỷ VND trong năm 2026.

Với thông tin KQKD Q1/2026 và thông tin ĐHCĐ 2026, chúng tôi sẽ điều chỉnh giảm dự phóng lợi nhuận năm 2026 trong báo cáo này.

## BÁO CÁO CẬP NHẬT

26/05/2026 – HSX: HDG

**KHUYẾN NGHỊ:** MUA  
**Giá mục tiêu:** 32,500  
**Upside:** +38%

#### Thông tin doanh nghiệp

**Giá hiện tại (VND):** 23,450  
**Cổ phiếu LH (Triệu):** 369.9  
**Vốn hoá (Tỷ VND):** 8,731  
**Thanh khoản 30n (Triệu):** 1.97  
**Sở hữu nước ngoài:** 18.11%

## TRIỂN VỌNG KINH DOANH 2026 - 2027

### Mảng bất động sản thương mại giữ vai trò đầu tàu tăng trưởng (tiếp theo)

- **Bàn giao khoảng 15 sản phẩm ở dự án Charm Villas 3** dự kiến thu về 442 tỷ VND doanh thu và 166 tỷ VND tỷ lợi nhuận sau thuế (đóng góp 21% vào tổng lợi nhuận sau thuế năm 2026).
- **Dự án Phan Đình Giót (2,24 ha) và dự án Minh Long (2,7 ha)** đã có tên trong danh sách thí điểm theo Nghị quyết 171/2024/QH15 và hoàn thành nghĩa vụ đóng tiền sử dụng đất. Trong năm 2026, doanh nghiệp tiếp tục xin phê duyệt chủ trương đầu tư, dự kiến khởi công xây dựng vào năm 2027 - đóng vai trò là nguồn lợi nhuận gối đầu quan trọng từ giai đoạn 2028 trở đi, góp phần kéo dài chuỗi tăng trưởng của doanh nghiệp.

### Mảng năng lượng: cơ hội tăng trưởng đi cùng thách thức chu kỳ thời tiết

#### Các động lực hỗ trợ:

- **Hai dự án thủy điện Sơn Nham (9 MW) và Sơn Linh (15 MW)** đang bám sát tiến độ thi công, kỳ vọng vận hành thương mại từ Q4/2026.
- Công ty đã hoàn tất mua cổ phần ở **nhà máy thủy điện La Trọng (22 MW)** và nhà máy có thể đi vào vận hành trong cuối Q2/2026. Dự kiến, nhà máy sẽ bổ sung 130 tỷ VND/năm doanh thu cho tập đoàn.
- **Dự án điện mặt trời Hồng Phong 4** kỳ vọng ngừng trích lập dự phòng 100 tỷ VND/năm từ năm 2027 sau khi ký PPA mới với EVN dự kiến trong Q3/2026. Dù giá điện mới thấp hơn khoảng 50%, việc tháo gỡ nút thắt pháp lý sẽ mang lại dòng tiền đều đặn và tốt hơn so với tình hình hiện tại.
- **Dự án điện gió Phước Hữu (50 MW), điện gió Bình Gia (80 MW)** dự kiến được tỉnh giao thầu qua hình thức chỉ định trực tiếp. BSC kỳ vọng hai dự án sẽ được khởi công trong năm 2026 và kỳ vọng đi vào hoạt động vào cuối năm 2027.

#### Những rủi ro ở mảng năng lượng cần lưu ý:

- Theo NOAA, xác suất quay lại chu kỳ El Nino từ tháng 4/2026 đang tăng lên, điều này có thể khiến nhóm thủy điện sụt giảm -14% sản lượng so với năm 2025, ảnh hưởng đáng kể đến lợi nhuận của tập đoàn.
- **Doanh nghiệp đang đánh giá lại việc mở rộng dự án điện gió 7A (21 MW)** do nguy cơ ảnh hưởng đến hiệu suất gió của dự án 7A (50 MW). Chúng tôi chưa đưa dự án mở rộng vào mô hình định giá cho đến khi rõ ràng hơn về tác động và quyết định triển khai chính thức.
- **Rủi ro trích lập dự phòng:** Để phản ánh thận trọng rủi ro pháp lý đối với các dự án điện mặt trời, BSC đã trích lập dự phòng bổ sung tổng cộng 218 tỷ VND vào dự phóng năm 2026 (đây được xác định là kịch bản thận trọng nhất).
  - Dự án Infra 1 (193 tỷ VND):** Trích lập dự phòng phải trả phần chênh lệch giá điện khi chưa có CCA chính thức.
  - Dự án Hồng Phong 4 (25 tỷ VND):** Tăng trích lập dự phòng từ 50 tỷ VND lên 75 tỷ VND do lùi thời gian phê duyệt giá điện chính thức.

## BÁO CÁO CẬP NHẬT

26/05/2026 – HSX: HDG

<b>KHUYẾN NGHỊ:</b>	<b>MUA</b>
<b>Giá mục tiêu:</b>	<b>32,500</b>
<b>Upside:</b>	<b>+38%</b>

### Thông tin doanh nghiệp

<b>Giá hiện tại (VND):</b>	<b>23,450</b>
<b>Cổ phiếu LH (Triệu):</b>	<b>369.9</b>
<b>Vốn hoá (Tỷ VND):</b>	<b>8,731</b>
<b>Thanh khoản 30n (Triệu):</b>	<b>1.97</b>
<b>Sở hữu nước ngoài:</b>	<b>18.11%</b>

Thông tin dự án bất động sản Minh Long

Minh Long	
Quy mô dự án	2.7 ha
Tổng mức đầu tư	4,500 tỷ VND
Vị trí dự án (hành chính cũ)	2 mặt tiền Phạm Văn Đồng và đường số 1, P. Linh Trung, Thủ Đức, TP. Thủ Đức
Số lượng sản phẩm	<ul style="list-style-type: none"> <li>Căn hộ: 1,400 sản phẩm</li> <li>Thấp tầng: 30 sản phẩm</li> </ul>
Tiến độ	Nằm trong danh sách thí điểm nhà ở thương mại Hoàn tất giải phóng mặt bằng và đã đóng tiền sử dụng đất một lần
Thời gian mở bán	N/A

Nguồn: BSC Research tổng hợp, HDG

Vị trí dự án Minh Long



BÁO CÁO CẬP NHẬT

26/05/2026 – HSX: HDG

**KHUYẾN NGHỊ:** MUA  
**Giá mục tiêu:** 32,500  
**Upside:** +38%

**Thông tin doanh nghiệp**

**Giá hiện tại (VND):** 23,450  
**Cổ phiếu LH (Triệu):** 369.9  
**Vốn hoá (Tỷ VND):** 8,731  
**Thanh khoản 30n (Triệu):** 1.97  
**Sở hữu nước ngoài:** 18.11%

## DỰ PHÓNG 2026 - 2027

**Năm 2026:** Doanh thu và LNST-CĐTTS đạt 2,965 tỷ VND (+6% YoY) và 792 tỷ VND (+3% YoY), đóng góp chính đến từ:

- Doanh thu năng lượng đạt 2,042 tỷ VND (-10% YoY) do ảnh hưởng của El nino bắt đầu từ tháng 4/2026, được bù đắp bởi,
- Mảng BĐS thương mại bàn giao 15 sản phẩm dự án Charm Villas 3, ghi nhận doanh thu 431 tỷ VND (+818% YoY).
- Chi phí tài chính giảm -22% YoY do trong năm 2025, công ty phát sinh chi phí một lần liên quan đến chuyển đổi nợ vay ở dự án điện gió 7A từ VND sang USD.
- Tỷ lệ chi phí SGA/doanh thu đạt 15.5%, cao hơn 5.4 điểm % so với cùng kỳ chủ yếu do trích lập chi phí dự phòng một lần 193 tỷ VND ở dự án Infra 1.

**Năm 2027:** Doanh thu và LNST-CĐTTS đạt 3,338 tỷ VND (+13% YoY) và 1,168 tỷ VND (+47% YoY):

- Doanh thu BĐS đạt 770 tỷ VND (+79% YoY) nhờ đẩy mạnh bàn giao khoảng 27 sản phẩm thuộc dự án Charm Villas 3.
- Tỷ lệ chi phí SGA/doanh thu đạt 5.9%, giảm -9.7 điểm %. Trong năm 2027, chúng tôi kỳ vọng dự án Hồng Phong 4 có thể hoàn nhập 35 tỷ VND/năm trong 10 năm sau khi ký kết giá điện chính thức và không phát sinh thêm khoản dự phòng một lần như dự án Infra 1.

Như vậy, chúng tôi điều chỉnh LNST-CĐTTS của năm 2026/2027 giảm -27%/-8% so với [báo cáo trước](#) chủ yếu do bổ sung khoản dự phòng một lần 193 tỷ VND ở dự án Infra 1 trong năm 2026 và giãn tiến độ bán hàng 2026/2027 ở dự án Charm Villas 3 từ 23/35 căn xuống còn 15/27 căn do áp lực đến từ môi trường lãi suất cao.

### Bảng tóm tắt dự phóng

	Đơn vị	2025	2026F	%YoY	2027F	%YoY	Nhận xét
<b>Các hoạt động chính</b>							
Bàn giao BĐS	Căn	2	15	657%	27	79%	
Sản lượng điện	Triệu kwh	1,766	1,555	-12%	1,599	3%	
<b>Tài chính</b>							
Doanh thu	Tỷ VND	2,786	2,965	6%	3,338	13%	
Lợi nhuận gộp	Tỷ VND	1,755	1,881	8%	2,080	11%	
LNST-CĐTTS	Tỷ VND	705	792	3%	1,168	47%	Tăng chi phí dự phòng năm 2026 thêm 218 tỷ VND (25 tỷ VND ở Hồng Phòng 4 và 193 tỷ VND ở Infra 1). Giãn tiếp độ bán hàng ở Charm Villas 3.

Nguồn: HDG, BSC Research

## BÁO CÁO CẬP NHẬT

26/05/2026 – HSX: HDG

<b>KHUYẾN NGHỊ:</b>	<b>MUA</b>
<b>Giá mục tiêu:</b>	<b>32,500</b>
<b>Upside:</b>	<b>+38%</b>

### Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	23,450
Cổ phiếu LH (Triệu):	369.9
Vốn hoá (Tỷ VND):	8,731
Thanh khoản 30n (Triệu):	1.97
Sở hữu nước ngoài:	18.11%

## ĐỊNH GIÁ

Định giá mới của HDG cho năm 2026 giảm 9% so với báo cáo trước, từ 35,900 VND/CP xuống 32,500 VND/CP do:

- Nhà máy điện mặt trời Infra 1 trích lập dự phòng phải trả một lần 193 tỷ VND.
- Định giá dự án Charm Villas 3 giảm 9% do đã bán và thu tiền 2 sản phẩm trong Q4/2025, ngoài ra, giãn tiến độ bán hàng trong năm 2026/2027 từ 23/35 căn xuống còn 15/27 căn.
- Điều chỉnh tăng chi phí vốn chủ từ 15% lên mức 16%, chi phí lãi vay tăng từ 8% lên mức 9% phù hợp với tình hình lãi suất hiện tại.

**Bảng định giá HDG**

	Phương pháp	NAV mới	NAV cũ	NAV mới/cũ
<b>Năng lượng</b>	<b>DCF</b>	<b>6,744</b>	<b>7,301</b>	<b>-8%</b>
Điện gió		1,153	1,222	-6%
Điện mặt trời		663	923	-28%
Thủy điện		4,927	5,156	-4%
<b>BĐS cho thuê</b>	<b>Cap Rate</b>	<b>1,545</b>	<b>1,656</b>	<b>-7%</b>
<b>BĐS thương mại</b>		<b>4,434</b>	<b>4,811</b>	<b>-8%</b>
Charm Villa GD 3	RNAV	1,621	1,817	-11%
Phan Đình Giót	PB 1.0x	400	480	-17%
Minh Long	RNAV	1,622	1,722	-6%
Green Lane	Book Value	292	292	0%
Khác	Book Value	500	500	0%
(+) Tiền và tương đương tiền (cty mẹ)		823	1,023	-20%
(-) Nợ vay (cty mẹ)		1,509	1,528	-1%
<b>Tổng giá trị VCSH</b>		<b>12,037</b>	<b>13,263</b>	<b>-9%</b>
SLCP (triệu CP)		369.9	369.9	0%
<b>Giá mục tiêu</b>		<b>32,500</b>	<b>35,900</b>	<b>-9%</b>
Giá hiện tại		23,450		
Tỷ suất cổ tức		0.0%		
<b>Upside</b>		<b>38%</b>		

Nguồn: BSC Research

## BÁO CÁO CẬP NHẬT

26/05/2026 – HSX: HDG

<b>KHUYẾN NGHỊ:</b>	<b>MUA</b>
Giá mục tiêu:	32,500
Upside:	+38%

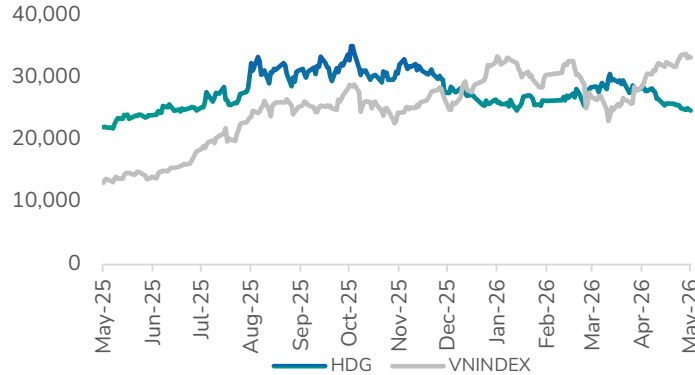
### Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	23,450
Cổ phiếu LH (Triệu):	369.9
Vốn hoá (Tỷ VND):	8,731
Thanh khoản 30n (Triệu):	1.97
Sở hữu nước ngoài:	18.11%

# KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

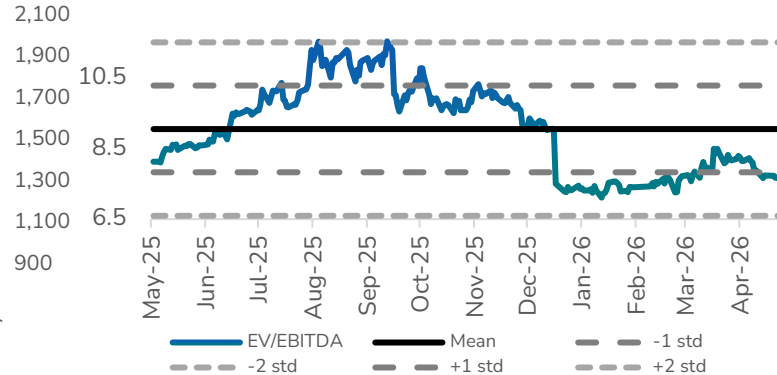
Từ đầu năm 2026 đến nay, cổ phiếu HDG đã giảm giá 12% YTD, chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** cổ phiếu HDG giá mục tiêu năm 2026 là 32,500 VND/CP, upside +38% so với giá ngày 26/05/2026. Dự phóng LNST-CĐTTS 2026 và 2027 lần lượt đạt 792 tỷ VND (+3% YoY) và 1,168 tỷ VND (+47% YoY), P/E forward 2026/2027 đạt 11.0x/7.5x, chiết khấu 16%/43% so với trung bình 2021-2025 (13.08x).

**Hình 1: Giá cổ phiếu HDG và VnIndex VND/cổ phiếu**



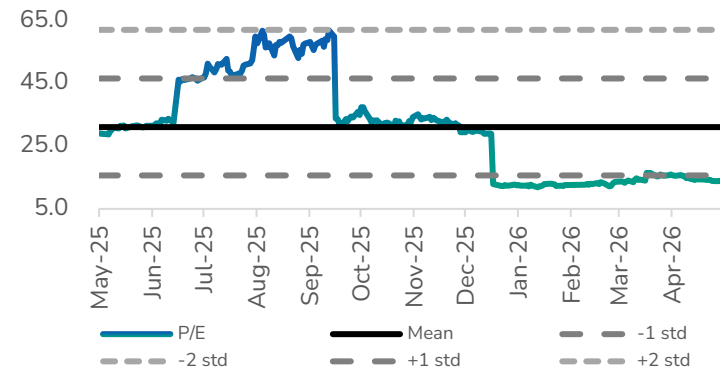
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

**Hình 2: Định giá EV/EBITDA của HDG Lần**



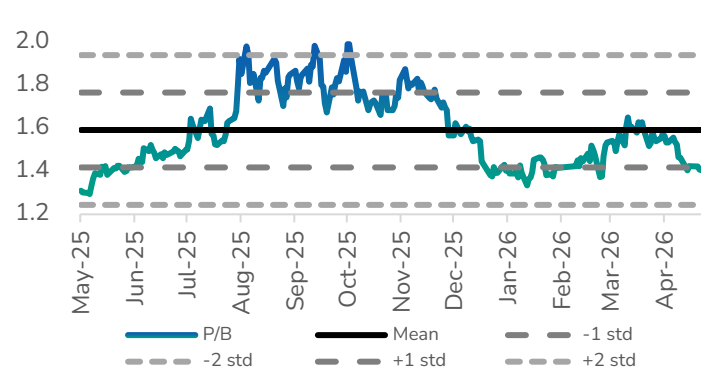
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

**Hình 3: Định giá P/E của HDG Lần**



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

**Hình 4: Định giá P/B của HDG Lần**



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

## BÁO CÁO CẬP NHẬT

26/05/2026 – HSX: HDG

**KHUYẾN NGHỊ:** MUA  
**Giá mục tiêu:** 32,500  
**Upside:** +38%

### Thông tin doanh nghiệp

**Giá hiện tại (VND):** 23,450  
**Cổ phiếu LH (Triệu):** 369.9  
**Vốn hoá (Tỷ VND):** 8,731  
**Thanh khoản 30n (Triệu):** 1.97  
**Sở hữu nước ngoài:** 18.11%

## BẢNG TÓM TẮT KQKD Q1/2026

(Tỷ VND)	1Q2025	1Q2026	% YoY	% QoQ	2026F cũ	% 1Q2026 / 2026F cũ
<b>Doanh thu</b>	<b>598</b>	<b>683</b>	<b>14%</b>	<b>-25%</b>	<b>3,194</b>	<b>21%</b>
BDS thương mại	4	47	0%	104%	660	7%
Năng lượng	478	508	6%	-33%	2,042	25%
Cho thuê BĐS	79	85	8%	-4%	337	25%
Khách sạn	37	43	16%	2%	154	28%
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>400</b>	<b>440</b>	<b>10%</b>	<b>-31%</b>	<b>2,014</b>	<b>22%</b>
Chi phí bán hàng	1	2		-60%	30	7%
Chi phí QLDN	55	258	369%	187%	240	107%
<b>EBIT</b>	<b>344</b>	<b>180</b>	<b>-48%</b>	<b>-67%</b>	<b>1,745</b>	<b>10%</b>
Doanh thu TC	14	21	50%	11%	89	24%
Chi phí tài chính	108	76	-30%	-40%	346	22%
-Lãi vay	75	74	-1%	6%	302	25%
Lãi/lỗ khác	-	-7	N/a	N/a	-10	70%
<b>LNTT</b>	<b>229</b>	<b>124</b>	<b>-46%</b>	<b>-69%</b>	<b>1,478</b>	<b>8%</b>
<b>LNST</b>	<b>207</b>	<b>104</b>	<b>-50%</b>	<b>-72%</b>	<b>1,295</b>	<b>8%</b>
<b>LNST-CĐTS</b>	<b>155</b>	<b>50</b>	<b>-68%</b>	<b>-82%</b>	<b>1,088</b>	<b>5%</b>
			Thay đổi	Thay đổi		
%SGA/Doanh thu	9.4%	38.1%	28.7%	27.7%	8.4%	
<b>Biên LNG</b>	<b>66.9%</b>	<b>64.4%</b>	<b>-2.5%</b>	<b>-5.3%</b>	<b>63%</b>	
BDS thương mại	N/a	87%	N/a	N/a	57%	
Năng lượng	69%	70%	0.2%	-8.3%	69%	
Cho thuê BĐS	38%	24%	-14.4%	-7.9%	44%	
Khách sạn	57%	58%	1.4%	-1.4%	50%	

Nguồn: BSC Research, HDG

## BÁO CÁO CẬP NHẬT

26/05/2026 – HSX: HDG

**KHUYẾN NGHỊ:** MUA  
**Giá mục tiêu:** 32,500  
**Upside:** +38%

### Thông tin doanh nghiệp

**Giá hiện tại (VND):** 23,450  
**Cổ phiếu LH (Triệu):** 369.9  
**Vốn hoá (Tỷ VND):** 8,731  
**Thanh khoản 30n (Triệu):** 1.97  
**Sở hữu nước ngoài:** 18.11%

## DỰ PHÓNG KQKD 2026 – 2027

(Tỷ VND)	1Q2026	% YoY	2026F mới	% YoY	2027F	% YoY	2026F cũ	% 2026F mới/cũ
<b>Doanh thu</b>	<b>683</b>	<b>14%</b>	<b>2,965</b>	<b>6%</b>	<b>3,338</b>	<b>13%</b>	<b>3,194</b>	<b>-7%</b>
BDS thương mại	47	0%	431	818%	770	79%	660	-35%
Năng lượng	508	6%	2,042	-10%	2,070	1%	2,042	0%
Cho thuê BĐS	85	8%	337	1%	341	1%	337	0%
Khách sạn	43	16%	154	2%	157	2%	154	0%
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>440</b>	<b>10%</b>	<b>1,881</b>	<b>8%</b>	<b>2,080</b>	<b>11%</b>	<b>2,014</b>	<b>-7%</b>
Chi phí bán hàng	2		20	102%	34	69%	30	-32%
Chi phí QLDN	258	369%	441	61%	161	-63%	240	84%
<b>EBIT</b>	<b>180</b>	<b>-48%</b>	<b>1,420</b>	<b>-3%</b>	<b>1,885</b>	<b>33%</b>	<b>1,745</b>	<b>-19%</b>
Doanh thu TC	21	50%	93	9%	136	46%	89	4%
Chi phí tài chính	76	-30%	346	-22%	402	16%	346	0%
-Lãi vay	74	-1%	302	1%	361	20%	302	0%
Lãi/lỗ khác	-7	N/a	(10)		-		(10)	
<b>LNTT</b>	<b>124</b>	<b>-46%</b>	<b>1,157</b>	<b>8%</b>	<b>1,619</b>	<b>40%</b>	<b>1,478</b>	<b>-22%</b>
<b>LNST</b>	<b>104</b>	<b>-50%</b>	<b>995</b>	<b>0%</b>	<b>1,403</b>	<b>41%</b>	<b>1,295</b>	<b>-23%</b>
<b>LNST-CĐTS</b>	<b>50</b>	<b>-68%</b>	<b>792</b>	<b>3%</b>	<b>1,168</b>	<b>47%</b>	<b>1,088</b>	<b>-27%</b>
		Thay đổi		Thay đổi		Thay đổi		
%SGA/Doanh thu	38.1%	28.7%	15.6%	5.4%	5.9%	-9.7%	8.4%	
<b>Biên LNG</b>	<b>64.4%</b>	<b>-2.5%</b>	<b>63%</b>	<b>0.8%</b>	<b>62%</b>	<b>-1.1%</b>	<b>63%</b>	
BDS thương mại	87%	N/a	56%	107%	56%	0.0%	57%	
Năng lượng	70%	0.2%	69%	-3.5%	68%	-0.9%	69%	
Cho thuê BĐS	24%	-14.4%	44%	24%	46%	2.0%	44%	
Khách sạn	58%	1.4%	50%	-6.3%	50%	0.0%	50%	

Nguồn: BSC Research, HDG

## BÁO CÁO CẬP NHẬT

26/05/2026 – HSX: HDG

**KHUYẾN NGHỊ:** MUA  
**Giá mục tiêu:** 32,500  
**Upside:** +38%

### Thông tin doanh nghiệp

**Giá hiện tại (VND):** 23,450  
**Cổ phiếu LH (Triệu):** 369.9  
**Vốn hoá (Tỷ VND):** 8,731  
**Thanh khoản 30n (Triệu):** 1.97  
**Sở hữu nước ngoài:** 18.11%

# Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

## Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

### Phan Quốc Bửu

Quyền phụ trách Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

[Buupq@bsc.com.vn](mailto:Buupq@bsc.com.vn)

### Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ví mô – Thị Trường

[Khoabn@bsc.com.vn](mailto:Khoabn@bsc.com.vn)

### Nguyễn Thị Cẩm Tú

Quyền trưởng nhóm Trung tâm PTNC

Ngành – Doanh nghiệp

[Tuntc@bsc.com.vn](mailto:Tuntc@bsc.com.vn)

### Nhóm Ngân hàng, Tài chính

#### Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích

[Tridm@bsc.com.vn](mailto:Tridm@bsc.com.vn)

### Nhóm Bất Động Sản, VLXD

#### Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

[Minhpq@bsc.com.vn](mailto:Minhpq@bsc.com.vn)

#### Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp

[Vietl@bsc.com.vn](mailto:Vietl@bsc.com.vn)

#### Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích

[Duyvch@bsc.com.vn](mailto:Duyvch@bsc.com.vn)

### Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

#### Lưu Thuỳ Linh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

[Linhlt2@bsc.com.vn](mailto:Linhlt2@bsc.com.vn)

#### Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích

[Truongnd@bsc.com.vn](mailto:Truongnd@bsc.com.vn)

### Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

#### Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

[Chauptm@bsc.com.vn](mailto:Chauptm@bsc.com.vn)

#### Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích

[Tungtl@bsc.com.vn](mailto:Tungtl@bsc.com.vn)

#### Trần Nguyên Tường Huy

Chuyên viên phân tích

[Huytnt@bsc.com.vn](mailto:Huytnt@bsc.com.vn)

# KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, MUA chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

