

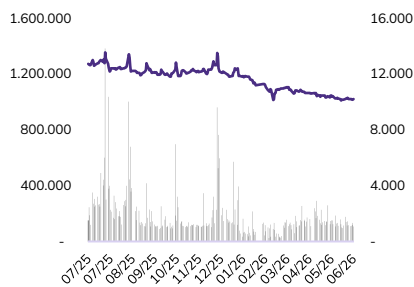
Lê Thị Kim Huê

Email: hue.lethikim@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành : Xây dựng
 Ngày báo cáo : 29/06/2026
 Giá hiện tại (VND/CP) : 10.200
 Vốn hóa (Tỷ VND) : 712.350
 SLCPLH (CP) : 69.837.754

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: FiinPro, ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	1Q25	1Q26
Tăng trưởng DTT (%)	-28,4%	283,5%
Tăng trưởng LNST (%)	-36,1%	307,9%
Biên LNG (%)	18,6%	12,0%
Biên LNST (%)	7,8%	8,3%
ROA (%)	0,8%	1,9%
ROE (%)	1,2%	3,1%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,15	0,22
EPS (VND/CP)	144	375
BVPS (VND/CP)	12.421	12.054

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Triển vọng lợi nhuận 2026 được dự báo tích cực

- KQKD 2025 – DTT lên mức cao nhất 10 năm qua, LNST-MI tăng trưởng tích cực svck:
 - ✓ Doanh thu thuần (DTT) của HVH đạt 701 tỷ đồng (78% svck), đây là mức doanh thu cao nhất 10 năm qua của HVH. Lợi nhuận gộp (LNG) đạt 85 tỷ đồng (+32,6% svck), biên LNG sụt giảm về 12,1% (-4,2 điểm % svck). Chi phí bán hàng & QLDN tăng lên 31 tỷ đồng (+14,6% svck). Kết quả, LNST-MI đạt 42 tỷ đồng (+38,7% svck), hoàn thành 119% kế hoạch DT và 84% kế hoạch LNST năm 2025.
 - ✓ Năm 2025, HVH đã hoàn thiện và bàn giao nhiều dự án trọng điểm:
 - Lĩnh vực cơ điện M&E: bàn giao gói tổng thầu cơ điện văn phòng tại 83 Ngọc Hồi; Cơ điện hạ tầng, giao thông tuyến đường 68m dự án Sun Urban City Hà Nam.
 - Lĩnh vực công nghệ vui chơi giải trí cao cấp: Loạt bể bơi, bể khoáng nóng tại Vườn Vua Resort & Villa; Thi công hoàn thiện và bàn giao công viên nước Royal Park; Thi công hoàn thiện và bàn giao loạt bể bơi cảnh quan, bể bơi bốn mùa, bể bơi pha lê tại Vinhomes Vũ Yên, Vinhomes Smart City, Vinhomes Ocean Park.
 - Lĩnh vực tổng thầu xây dựng nhà xưởng công nghiệp: bàn giao dự án Nhà máy công nghệ cao UTI, bàn giao nhiều tủ điện tại Công ty TNHH Công nghệ SUNREX, bàn giao 2 nhà xưởng I19-1 và 19-4 tại dự án CNCTech Glory.
- KQKD Q1/2026 tiếp tục tăng trưởng mạnh svck:
 - ✓ DTT đạt 287 tỷ đồng (+283,5% svck), LNG đạt 34 tỷ đồng (+148% svck). Chi phí bán hàng & QLDN giảm mạnh về còn 5 tỷ đồng (-31,5% svck), chi phí tài chính cũng giảm mạnh -46,1% svck về còn 25 tỷ đồng trong khi đó doanh thu tài chính lại giảm về 28,6 tỷ đồng (-11% svck).
 - ✓ Kết quả, LNST-MI đạt 23,8 tỷ đồng (+308% svck), hoàn thành 27,3% kế hoạch DT và 32,4% kế hoạch LNST năm 2026. Nguyên nhân chủ yếu đến từ việc Công ty đẩy mạnh thi công, nghiệm thu và bàn giao các dự án tổng thầu công nghệ, công viên nước và hạ tầng cảnh quan, qua đó ghi nhận doanh thu ở mức cao hơn đáng kể so với cùng kỳ, bên cạnh đó công ty cũng kiểm soát tốt chi phí bán hàng & QLDN.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 1/2026 & NĂM 2025

Chỉ tiêu	1Q25	1Q26	%YoY	2024	2025	%YoY
Doanh thu thuần	75	287	283,5%	394	701	78,0%
Lợi nhuận gộp	14	34	148%	64	85	32,6%
<i>Biên LN gộp</i>	18,6%	12,0%		16,3%	12,1%	
Chi phí BH & QLDN	(7)	(5)	-31,5%	(27)	(31)	14,6%
<i>Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT</i>	9,3%	1,7%		6,9%	4,4%	
Doanh thu tài chính	0,6	2,4	328,4%	1,9	3,0	58,4%
Chi phí tài chính	(0,0)	(2,2)	15.799%	-0,8	-4,0	425,1%
<i>Chi phí lãi vay</i>	(0,0)	(2,2)	15.799%	-0,6	-3,7	484,9%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	7,5	30,0	299,4%	38	53	38,9%
Lợi nhuận trước thuế	7,5	29,9	296,7%	38	53	37,8%
LNST sau lợi ích CĐ thiểu số	5,8	23,8	307,9%	30	42	38,7%
<i>Biên LN ròng</i>	7,8%	8,3%		7,7%	6,0%	

Nguồn: FiinPro, ABS Research

- **Tình hình tài chính – tài sản tăng mạnh so với đầu năm nhưng chất lượng tài sản chưa thật sự tích cực:**
 - ✓ **Lượng tiền tăng mạnh so với đầu năm.** Tại 31/03/2026, HVH có 218 tỷ đồng tiền và các khoản tiền gửi ngân hàng (+88,3% so với thời điểm cuối năm 2025), chiếm 17,4% cơ cấu TTS. Nguyên nhân chủ yếu đến từ việc HVH huy động vốn thông qua phát hành cổ phiếu và vay nợ,
 - ✓ **Các khoản phải thu ngắn hạn tăng mạnh.** Tại 31/03/2026, HVH có 494 tỷ đồng khoản phải thu ngắn hạn (+17,5% so với đầu năm), chiếm 39,3% cơ cấu TTS. Đây là khoản mục lớn nhất trong cơ cấu tài sản của HVH. Chúng tôi cho rằng diễn biến này chủ yếu đến từ việc Công ty đẩy mạnh nghiệm thu, bàn giao và ghi nhận doanh thu các dự án trong quý 1/2026, dẫn đến gia tăng các khoản phải thu từ khách hàng. Mặc dù đây là đặc điểm tương đối phổ biến đối với các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực tổng thầu, xây lắp và triển khai dự án, việc các khoản phải thu tiếp tục tăng nhanh hơn tốc độ thu tiền đã khiến dòng tiền thuần từ HĐKD ghi nhận âm 29 tỷ đồng trong quý. Do đó, khả năng thu hồi công nợ và chuyển hóa doanh thu thành dòng tiền sẽ là yếu tố cần tiếp tục theo dõi trong các quý tới.
 - ✓ **TS dở dang dài hạn tăng mạnh.** Tại 31/03/2026, khoản mục này có giá trị 272 tỷ đồng (+79,3% so với đầu năm). Đây là giá trị đầu tư vào Dự án đầu tư bất động sản Khu biệt thự nhà vườn, trồng rừng kết hợp du lịch sinh thái tại xã Mông Hóa, TP. Hòa Bình, tỉnh Hòa Bình: Dự án có diện tích 28,74ha, quy mô dân số khoảng 1.396 người, tổng mức đầu tư dự kiến 791,8 tỷ đồng. Dự án này đã được HVH chuẩn bị 3 năm qua và đã hoàn thiện các thủ tục pháp lý trọng yếu như điều chỉnh chủ trương đầu tư, chuyển đổi mục đích sử dụng đất rừng và phê duyệt báo cáo đánh giá tác động môi trường (ĐTM). Đồng thời, công tác GPMB đang được đẩy mạnh với 46,6% diện tích phân kỳ 1 đã được bàn giao, qua đó tạo cơ sở để doanh nghiệp triển khai xây dựng trong giai đoạn 2026–2027.
 - ✓ **Đòn bẩy tài chính ở mức an toàn.** Tại 31/03/2026, HVH có 166 tỷ đồng nợ vay ngắn hạn (+18,4% so với đầu năm). Hệ số D/E giảm từ 0,24 lần xuống 0,20 lần nhờ vốn chủ sở hữu tăng mạnh sau đợt phát hành cổ phiếu. Nhìn chung, cơ cấu tài chính của HVH vẫn duy trì ở mức an toàn, tạo dư địa cho doanh nghiệp tiếp tục mở rộng hoạt động trong thời gian tới.

- **Triển vọng & Dự báo:**

Triển vọng lợi nhuận năm 2026 của HVH được đánh giá tích cực dựa trên các yếu tố sau:

- ✓ Đà phục hồi của thị trường bất động sản cùng xu hướng tái khởi động các dự án khu đô thị, nghỉ dưỡng và du lịch sinh thái được kỳ vọng sẽ thúc đẩy nhu cầu đầu tư các hạng mục tiện ích, cảnh quan và công viên nước, qua đó tạo dư địa tăng trưởng cho HVH trong giai đoạn 2026–2027.
- ✓ Triển vọng tăng trưởng của HVH trong năm 2026 được hỗ trợ bởi lượng backlog lớn đã ký kết. Tính đến thời điểm hiện tại, doanh nghiệp sở hữu khoảng 1.300 tỷ đồng giá trị hợp đồng chuyển tiếp từ năm 2025, đồng thời đã ký mới gần 160 tỷ đồng trong những tháng đầu năm 2026. Với quy mô backlog gấp nhiều lần doanh thu thực hiện trong Q1/2026, HVH có cơ sở để duy trì đà tăng trưởng trong thời gian tới, đặc biệt khi thị trường bất động sản và du lịch nghỉ dưỡng đang dần phục hồi.
- ✓ Dự án Mông Hóa là câu chuyện dài hạn đáng chú ý. Dự án đã hoàn thiện nhiều thủ tục pháp lý quan trọng, đồng thời công tác giải phóng mặt bằng đang được đẩy nhanh. Mặc dù chưa đóng góp ngay vào KQKD 2026, dự án sẽ giúp HVH từng bước hình thành quỹ đất riêng, mở rộng sang vai trò chủ đầu tư thay vì chỉ hoạt động trong lĩnh vực tổng thầu, qua đó tạo dư địa tăng trưởng và gia tăng giá trị doanh nghiệp trong trung và dài hạn.
- ✓ Năng lực tài chính của HVH tiếp tục được củng cố sau đợt tăng vốn trong năm 2026, giúp giảm áp lực chi phí lãi vay và tăng cơ hội tham gia các gói thầu có giá trị lớn hơn. Tuy nhiên, áp lực các khoản phải thu gia tăng, cộng với dòng tiền thuần từ HĐKD âm là những rủi ro NĐT cần chú ý.
- ✓ ABS Research dự phóng DTT và LNST cổ đông công ty mẹ 2026F của HVH dự kiến đạt 1.043 tỷ đồng (+48,8% svck) & 79,7 tỷ đồng (+90,4% svck). EPS & BVPS 2026F dự kiến đạt 1.219 đ/cp & 9.793 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 8,37 và 1,04 lần tại mức giá hiện tại. ROE 2026F dự kiến đạt 12,5%.

PHỤ LỤC: MỘT SỐ CHỈ TIÊU CHÍNH CỦA HVH

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025
Doanh thu thuần	444	251	394	701
Giá vốn hàng bán	-367	-208	-330	-616
Lợi nhuận gộp	77	43	64	85
Doanh thu tài chính	2	3	2	3
Chi phí tài chính	-1	-1	-1	-4
Chi phí bán hàng	-5	-2	2	1
Chi phí QLDN	-36	-30	-29	-32
Lợi nhuận từ HĐKD	37	13	38	53
Lãi/Lỗ khác	-8	1	0	0
Lợi nhuận trước thuế	28	14	38	53
Lợi nhuận sau thuế	22	11	31	42
LNST cổ đông Công ty mẹ	22	11	30	42

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025
LCT thuần từ HĐKD	42	75	63	-82
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	-36	-5	-75	-22
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	6	-59	37	100
LCT thuần trong kỳ	13	10	25	-5
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	50	63	73	98
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	63	73	98	93

Chỉ số tài chính	2022	2023	2024	2025
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	1,89	2,11	2,41	1,71
Khả năng thanh toán nhanh	1,28	1,60	1,75	1,41
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,31	0,42	0,87	0,31
Khả năng thanh toán lãi vay	25,37	19,91	61,03	15,14

Cơ cấu vốn	2022	2023	2024	2025
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,70	0,74	0,79	0,61
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,30	0,26	0,21	0,39
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,20	0,07	0,05	0,24

Chỉ số hiệu suất hoạt động	2022	2023	2024	2025
Số ngày phải thu	175,3	261,8	126,7	104,0
Số ngày phải trả	72,0	90,2	50,1	45,7
Số ngày tồn kho	124,5	182,8	99,0	60,2

Khả năng sinh lời	2022	2023	2024	2025
Tỷ suất lợi nhuận gộp	17,3%	17,2%	16,3%	12,1%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	8,2%	4,4%	9,4%	7,7%
Tỷ suất LNST	5,1%	4,4%	7,8%	6,0%
ROE	4,8%	2,3%	5,9%	7,4%
ROA	3,2%	1,7%	4,5%	5,1%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	63	73	98	93
+ Đầu tư ngắn hạn	0	0	26	24
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	198	204	126	420
+ Hàng tồn kho	121	87	91	112
+ Tài sản ngắn hạn khác	4	1	3	1
Tài sản ngắn hạn	385	366	343	650
+ Các khoản phải thu dài hạn	0	0	0	0
+ Tài sản cố định	53	53	49	47
+ Bất động sản đầu tư	0	0	3	3
+ Tài sản dở dang dài hạn	120	122	178	151
+ Đầu tư dài hạn	120	120	120	120
+ Tài sản dài hạn khác	2	1	1	1
Tài sản dài hạn	295	296	351	322
Tổng Tài sản	680	661	694	972
+ Vay ngắn hạn	94	35	28	140
+ Nợ ngắn hạn khác	109	138	115	240
Nợ ngắn hạn	203	173	143	381
+ Vay dài hạn	0	0	0	0
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	0	0	0	0
Nợ dài hạn	0	0	0	0
Tổng nợ phải trả	203	173	143	381
+ Vốn cổ phần	369	406	406	435
+ Thặng dư vốn cổ phần	-4	-4	-4	-4
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	105	79	97	111
+ Quỹ khác	7	7	52	50
Vốn chủ sở hữu	477	488	551	591
Tổng cộng nguồn vốn	680	661	694	972

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2022	2023	2024	2025
Tăng trưởng doanh thu	43,9%	-43,5%	56,9%	78,0%
Tăng trưởng LNNT	93,4%	-49,8%	161,9%	45,1%
Tăng trưởng LNST	95,7%	-50,6%	175,5%	37,9%
Tăng trưởng VCSH	3,6%	2,3%	13,0%	7,3%
Tăng trưởng Tổng tài sản	-5,2%	-2,8%	5,0%	40,1%

Định giá (lần)	2022	2023	2024	2025
P/E	8,0	19,9	13,1	13,9
P/B	0,4	0,5	0,8	1,08
EPS	600	269	743	963
BVPS	12.722	11.834	12.277	12.454

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). 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.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, 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. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, 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 ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc TTPT

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Kiều Thị Thanh Thư - Chuyên viên

Email: thu.kieuthithanh@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Trần Minh Quang – Chuyên viên

Email: quang.trminh@abs.vn



Chứng khoán An Bình

Được vinh danh

Công ty cung cấp

Dịch vụ chứng khoán tốt nhất Việt Nam 2026

BEST SECURITIES SERVICE

Do FinanceAsia bình chọn



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây

