CTCP XI MĂNG VICEM HÀ TIÊN – HSX: HT1

KHUYẾN NGHỊ: NẮM GIỮ | Giá mục tiêu: 14,300 | Upside: +13%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 4 NĂM 2024

Kết thúc Q4.2024, HT1 ghi nhận DTT = 1,843 tỷ VNĐ (+3% YoY), LNST-CĐTS = 21 tỷ VNĐ so với cùng kì năm 2023 là 54 tỷ (-61% QoQ). Trong đó:

1. Doanh thu +3% YoY đến từ (1) sản lượng +22% YoY, (2) Giá bán -14% YoY. Trong Quý 4, HT1 đã tăng chiết khấu, giảm giá bán để đẩy nhanh hàng tồn kho, mở rộng thị phần.
2. Biên lợi nhuận gộp đạt 11.1 điểm % (+1 điểm % YoY) chủ yếu do giá than -21% yoy.
3. Chi phí lãi vay đạt 13 tỷ VNĐ (-42% YoY) do mặt bằng lãi suất giảm so với cùng kỳ.
4. Chi phí BH & QLDN + 23/+30% YoY do chi nhân viên tăng và chi phí khác +93% YoY.

Như vậy, So với cùng kỳ, KQKD của HT1 chỉ đạt 21 tỷ VNĐ (-61% YoY). Kết quả kinh doanh suy giảm chủ yếu đến từ chi phí BH & QLDN tăng.

So với Q3.2024, LNST – CĐTS +13% QoQ, đến từ 2 yếu tố:

1. Sản lượng +32% QoQ do yếu tố mùa vụ
2. Chi phí tài chính -39% QoQ do HT1 không còn trích lập dự phòng 8 tỷ VNĐ giảm giá các khoản đầu tư dài hạn như Q3.

Luỹ kế năm 2024, HT1 ghi nhận Doanh thu thuần = 6,884 tỷ VNĐ (-2% YoY). LNST – CĐTS = 65 tỷ VNĐ (+267% YoY).

ĐÁNH GIÁ CỦA BSC VỀ KQKD QUÝ 4.2024

Hoạt động kinh doanh của HT1 vẫn gặp khó khăn do (1) sức cầu yếu, (2) cạnh tranh cao, dẫn đến HT1 giảm giá bán.

KQKD	2022	2023	2024	2025
Doanh thu thuần	8,917	7,049	6,884	7,884
Lợi nhuận gộp	892	604	645	697
NPATMI	257.7	17.7	65	73
EPS	675	46	224	252

BÁO CÁO CẬP NHẬT

14/02/2025 – HSX: HT1

Trung tâm phân tích CTCK BIDV

Vũ Công Hoàng Duy

(Chuyên viên phân tích)

duyvch@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	12,700
Cổ phiếu LH (Triệu):	381
Vốn hoá (Tỷ VND):	4,838
Thanh khoản 30n (Triệu):	10.3
Sở hữu nước ngoài:	1%

TRIỂN VỌNG KINH DOANH NĂM 2025

- **Sản lượng tiêu thụ kỳ vọng đạt 7.06 triệu tấn (+30% YoY).** Sản lượng +30% YoY do HT1 tăng chiết khấu giá bán xi măng, để giữ thị phần trong bối cảnh ngành cạnh tranh cao, sức cầu phục hồi chậm. BSC kỳ vọng HT1 sẽ giữ mức sản lượng 1.7 -1.8 triệu tấn/quý - tương đương Quý 4.2024.
- **Giá bán xi măng -12% YoY** do tăng chiết khấu.
- **Biên lợi nhuận gộp giả định đi ngang (9%)** dựa trên kịch bán: giá bán điện tăng +8% vào giữa năm 2025, và giá than – 5-6% YoY.

CẬP NHẬT QUAN ĐIỂM VÀ ĐỊNH GIÁ

1. Định giá P/B FWD 2025 = 1.0x. BSC khuyến nghị **THEO DÕI** đối với HT1 với giá mục tiêu năm 2025 = 14,300 VNĐ/CP (Upside 13% so với giá đóng cửa ngày 13/2/2025. BSC lưu ý HT1 đang ở vùng định giá thấp của chu kỳ (P/B trung bình = 1x). BSC sẽ cập nhật quan điểm khi tín hiệu phục hồi ngành xi măng trở nên rõ ràng hơn
2. Trong năm 2025, BSC dự báo HT1 ghi nhận DTT = 7,844 tỷ VNĐ (+15% YoY), LNST- CĐTS = 73 tỷ VNĐ (+13% YoY), EPS FWD 2025 = 252, P/E FWD = 18.92

Chỉ tiêu	2024	2025	% YoY	Giải thích
Sản lượng (triệu tấn)	5.43	7.06	+30%	Sản lượng tăng mạnh do HT1 tăng chiết khấu
Giá bán (triệu VNĐ/kg)	1.262	1.118	-12%	Giá bán -12% YoY do tăng chiết khấu
Biên LNG	9%	9%	+0%	Giá bán điện tăng +8% vào giữa năm 2025, và giá than – 5-6% YoY.

RỦI RO:

1. HT1 giảm giá bán cao hơn so với dự báo do cạnh tranh gắt gao giữa các doanh nghiệp xi măng.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

14/02/2025 – HSX: HT1

KHUYẾN NGHỊ:	NẮM GIỮ
Giá mục tiêu:	14,300
Upside:	+13%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	12,700
Cổ phiếu LH (Triệu):	381
Vốn hoá (Tỷ VND):	4,838
Thanh khoản 30n (Triệu):	10.3
Sở hữu nước ngoài:	1%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KẾT QUẢ KINH DOANH

Chỉ tiêu	Q3.2024	Q4.2023	Q4.2024	%QoQ	%YoY
Doanh thu thuần	**1,638**	**1,783**	**1,843**	13%	3%
Giá vốn	-1,477	-1,603	-1,639	11%	2%
Lãi gộp	**162**	**180**	**204**	26%	13%
Doanh thu tài chính	3	0.93	3.4	13%	266%
Chi phí tài chính	-33	-32	-20	-39%	-38%
Trong đó: Lãi vay	-11	-22	-13	15%	-42%
Lãi từ Công ty liên kết	-	-	-	-	-
Chi phí bán hàng	-41	-44	-54	32%	23%
Chi phí Quản lý doanh nghiệp	-66	-63	-82	24%	30%
Lãi từ Hoạt động kinh doanh	26	42	52	100%	24%
Thu nhập khác, ròng	-4	-	-	-	-
Lợi nhuận trước thuế	22	55	37	68%	-33%
Thuế Thu nhập Doanh nghiệp	1	3	14	1300%	367%
Lợi nhuận sau thuế	**23**	**54**	**21**	-9%	-61%
Lợi ích Cổ đông thiểu số	-			-	-
LNST – CĐTS	**23**	**54**	**21**	-9%	-61%
Breakdown doanh thu					
Xi măng, clinker	1,757	1,908	1,927	10%	1%
Cát ISO, khác	4	1.5	2	-50%	33%
BOT Phú Hữu	0	0	31.2		
Sản lượng (triệu tấn)	1.28	1.4	1.7	33%	22%
Giá bán (triệu VNĐ/kg)	1,276	1,272	1,084	-15%	-15%
Biên LNG	9.9%	10.1%	11.1%	1.2%	1.0%
Biên LNR	1.4%	3.0%	1.1%	-0.3%	-1.9%

BÁO CÁO CẬP NHẬT

14/02/2025 – HSX: HT1

KHUYẾN NGHỊ:	NẮM GIỮ
Giá mục tiêu:	14,300
Upside:	+13%

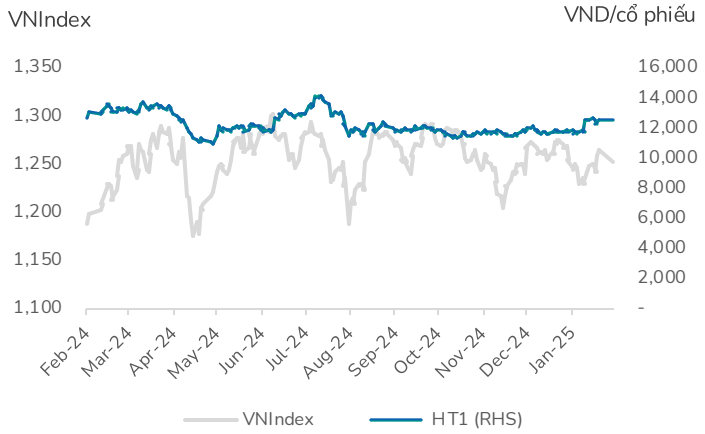
Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	12,700
Cổ phiếu LH (Triệu):	381
Vốn hoá (Tỷ VND):	4,838
Thanh khoản 30n (Triệu):	10.3
Sở hữu nước ngoài:	1%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

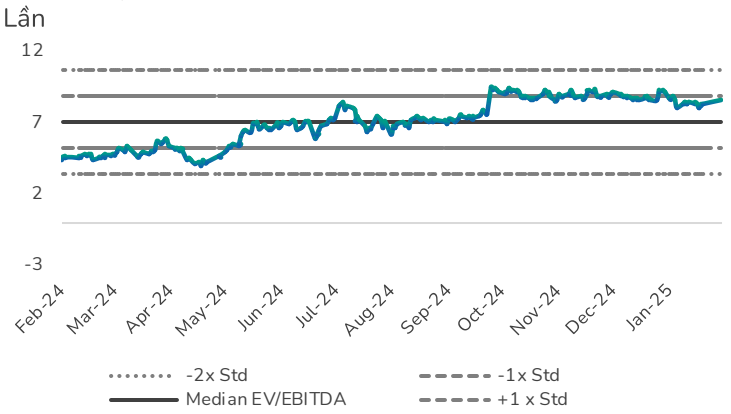
BSC đưa ra quan điểm **NẮM GIỮ** đối với cổ phiếu **HT1** với giá mục tiêu 2025 là **14,300 VND/cp**, tương đương với **upside +13%** so với ngày 13/02/2025 với P/B mục tiêu = 1.

Hình 1: Giá cổ phiếu và VnIndex



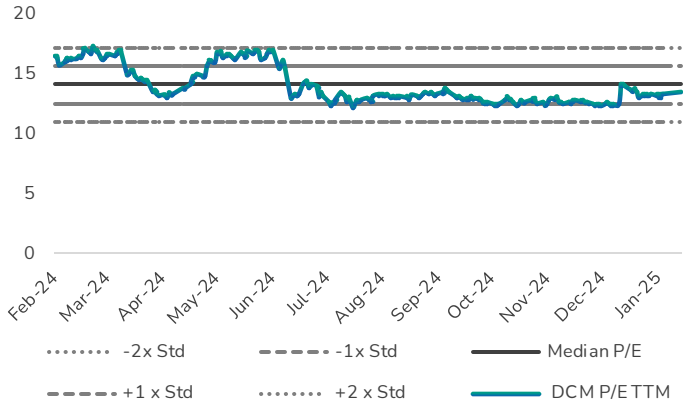
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá EV/EBITDA



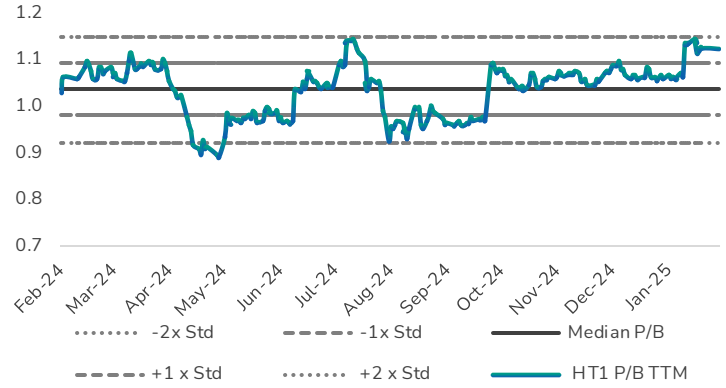
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 3: Định giá P/E



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 4: Định giá P/B



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

14/02/2025 – HSX: HT1

KHUYẾN NGHỊ:	NẮM GIỮ
Giá mục tiêu:	14,300
Upside:	+13%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	12,700
Cổ phiếu LH (Triệu):	381
Vốn hoá (Tỷ VND):	4,838
Thanh khoản 30n (Triệu):	10.3
Sở hữu nước ngoài:	1%

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

Trần Thăng Long
Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa
P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô – Thị Trường
Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương
P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Định lượng
Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu
P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Ngành – Doanh nghiệp
Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh
Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí
Chuyên viên phân tích
Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh
Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt
Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy
Chuyên viên phân tích
Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú
Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh
Chuyên viên phân tích
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trưởng
Chuyên viên phân tích
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

Trần Lâm Tùng
Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy
Chuyên viên phân tích
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, nắm giữ 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.