

# CÂU CHUYỆN ĐẦU TƯ

## HT1 – CHUYỂN MÌNH BỨT PHÁ

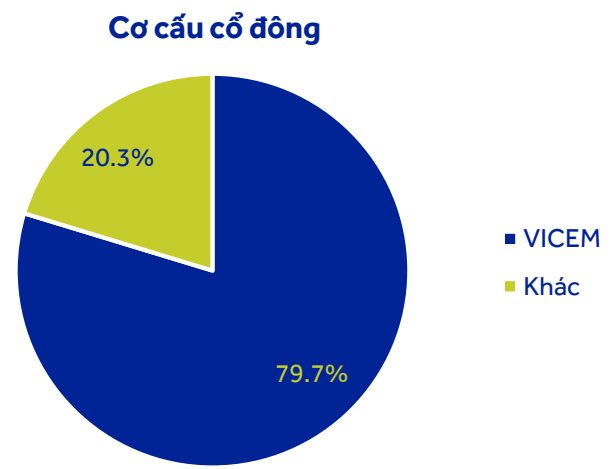
Ngày 26/08/2025

**Đỗ Tiến Đạt**

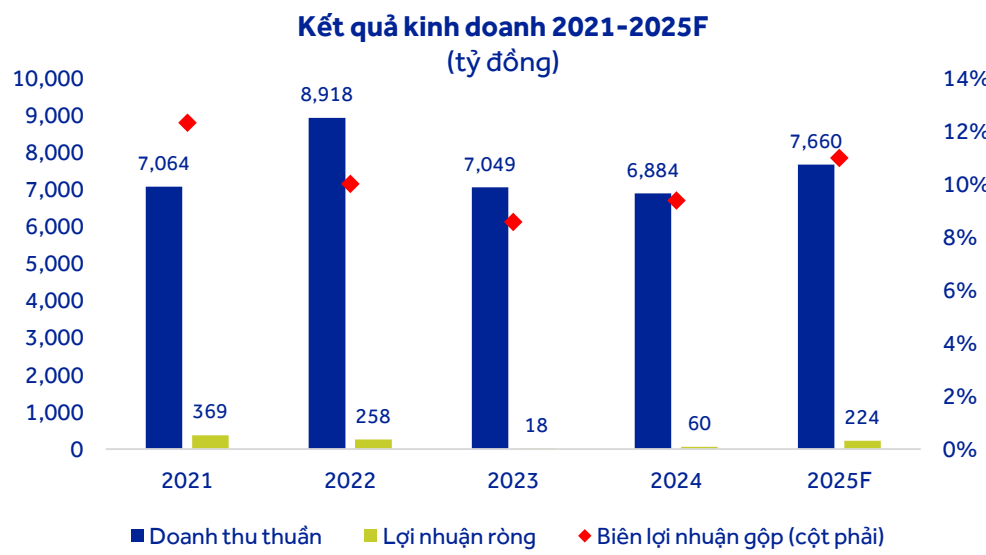
Chuyên viên phân tích

[Datdt@acbs.com.vn](mailto:Datdt@acbs.com.vn)

# GIỚI THIỆU DOANH NGHIỆP



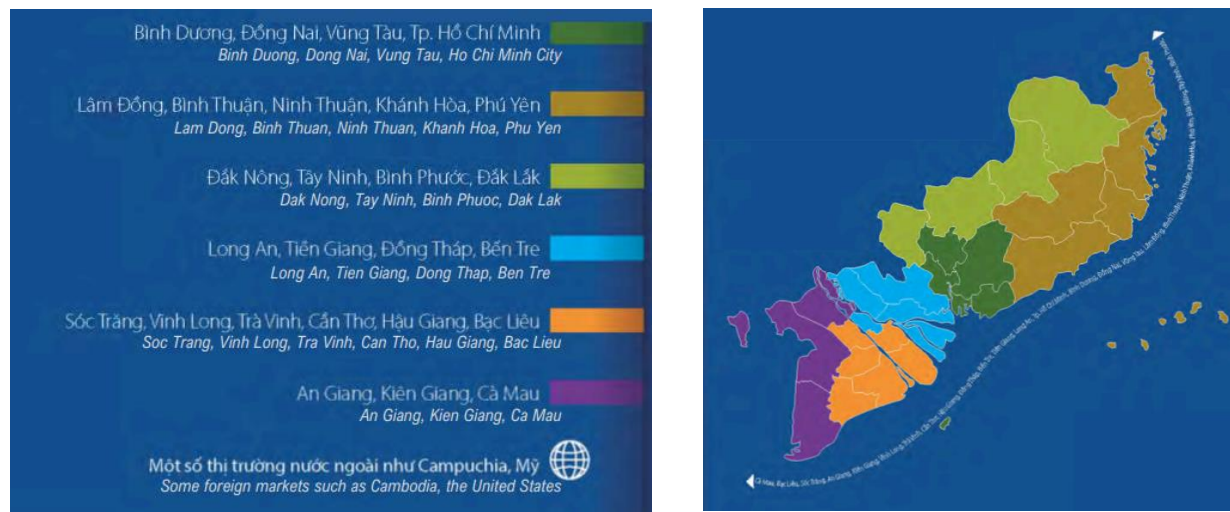
Nguồn: Bloomberg, ACBS tổng hợp



Nguồn: HT1

- **Công ty Cổ phần Xi măng Hà Tiên 1 (HOSE: HT1)** tiền thân là Nhà máy Xi măng Hà Tiên thành lập từ năm 1964, hiện là đơn vị nòng cốt của Tổng Công ty Xi măng Việt Nam (VICEM). Công ty sở hữu năng lực sản xuất đáng kể với công suất 7,3 triệu tấn clinker và 4 triệu tấn xi măng mỗi năm, qua đó trở thành nhà sản xuất xi măng lớn nhất tại khu vực phía Nam với thị phần vượt 35%. Mỗi năm, HT1 cung ứng ra thị trường hơn 7 triệu tấn sản phẩm thông qua hệ thống phân phối rộng khắp gồm 86 đại lý ủy quyền và khoảng 6.300 cửa hàng VLXD trên toàn quốc. Với vị thế dẫn đầu và mạng lưới phân phối sâu rộng, HT1 giữ vai trò trụ cột trong việc đáp ứng nhu cầu xi măng đang tăng trở lại tại miền Nam.
- **Cơ cấu cổ đông** cô đặc khi VICEM nắm giữ 79,7% và là cổ đông lớn duy nhất trực tiếp quản lý và điều hành hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, trong khi ban lãnh đạo công ty cũng sở hữu cổ phần nhưng với tỷ lệ khiêm tốn.
- **KQKD 6T2025 tích cực.** Lũy kế 6T2025, công ty ghi nhận doanh thu 3.517 tỷ đồng (+3,4% svck) đóng góp chính từ bán xi măng và clinker và LNST 103,1 tỷ đồng (+388% svck), hoàn thành 49% kế hoạch doanh thu và 56% kế hoạch lợi nhuận năm 2025, tương ứng khoảng 46% và 46% dự phóng của ACBS. Kết quả tăng trưởng mạnh đến từ biên lợi nhuận gộp cải thiện thêm 3,3 điểm % svck, đạt 11,3%, được thúc đẩy bởi sản lượng tiêu thụ phục hồi tích cực cùng với chi phí than đầu vào giảm đáng kể.

## Thị trường tiêu thụ xi măng của HT1



# LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

## Cập Nhật Nhanh

### Khuyến nghị

|                        |        |
|------------------------|--------|
| Giá mục tiêu (VND)     | 20.500 |
| Giá hiện tại (VND)     | 16.200 |
| Tỷ lệ tăng giá         | 26,5%  |
| Suất sinh lời cổ tức   | 1,7%   |
| Tổng tỷ suất lợi nhuận | 28,2%  |



### Thông kê

|                                 |                |
|---------------------------------|----------------|
| Mã Bloomberg                    | HT1 VN         |
| Thấp/Cao 52 tuần (VND)          | 9.170 – 17.450 |
| SL cổ phiếu lưu hành (triệu cp) | 382            |
| Vốn hóa (tỷ đồng)               | 6.544          |
| Vốn hóa (triệu USD)             | 257            |
| Room khối ngoại còn lại (%)     | 46,4           |
| Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)     | 19,4           |
| KLGD TB 3 tháng (cp)            | 784.013        |

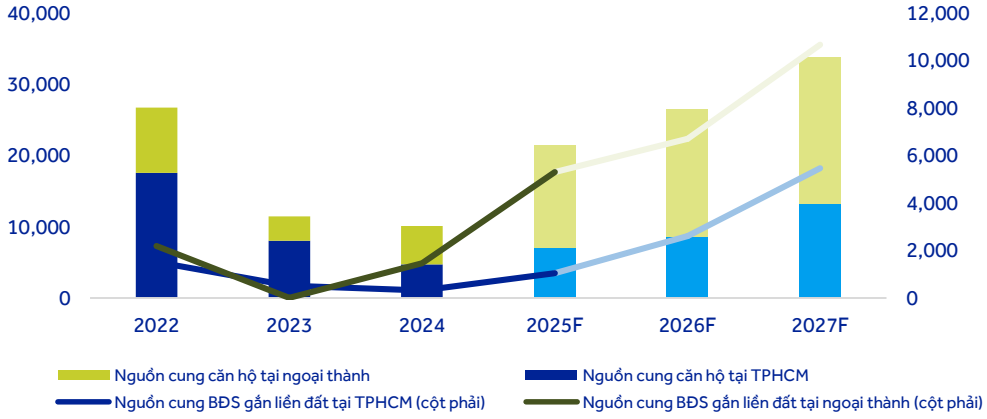
## HT1

### Mua

Dù ngành xi măng Việt Nam vẫn đối mặt với áp lực dư cung kéo dài, nhưng các tín hiệu phục hồi đã dẫn xuất hiện khi tổng sản lượng tiêu thụ 6T2025 đạt 54 triệu tấn (+14% svck). Động lực chính đến từ nhu cầu nội địa tăng mạnh 37,5 triệu tấn (+18% svck), nhờ đẩy mạnh đầu tư công, trong khi xuất khẩu đạt 17 triệu tấn (+6% svck) nhờ sản lượng clinker tăng trưởng +19% svck. Trong bối cảnh đó, HT1 nổi bật với những lợi thế:

- Vị trí địa lý chiến lược, dẫn đầu thị trường phía Nam:** HT1 sở hữu hệ thống sản xuất và phân phối tối ưu gồm 2 nhà máy xi măng (Kiên Lương, Bình Phước) và 3 trạm nghiền (Phú Hữu, Long An, Cam Ranh), trải rộng tại những vị trí chiến lược. Cùng với mạng lưới phân phối sâu rộng và thương hiệu uy tín, HT1 giữ vị thế doanh nghiệp số 1 tại thị trường miền Nam, khu vực đang được hưởng lợi nhiều nhất từ các dự án hạ tầng trọng điểm.
- Nhu cầu nội địa phục hồi nhờ đầu tư công và bất động sản:** Các dự án lớn như sân bay Long Thành, Vành đai 3 & 4 TP.HCM, cao tốc Bắc Nam giai đoạn 2 sẽ tiếp tục thúc đẩy tiêu thụ xi măng trong nhiều năm tới. Đồng thời, việc tháo gỡ pháp lý tại thị trường bất động sản phía Nam dự kiến mở khóa nguồn cung, với giai đoạn 2025F–2027F tổng nguồn cung mới ước đạt ~81.000 căn hộ và ~31.000 sản phẩm nhà liền thổ, tương ứng CAGR lần lượt là 49% và 109%, qua đó gia tăng mạnh nhu cầu xi măng xây dựng.
- Giá than hạ nhiệt giúp cải thiện biên lợi nhuận:** Than nhập khẩu chiếm trên 40% chi phí nguyên vật liệu, đã giảm hơn 70% so với giai đoạn đỉnh 2022–2023. Qua đó, giúp biên lợi nhuận gộp của HT1 đảo chiều tích cực. Với triển vọng giá than duy trì ở vùng thấp, công ty có thể hưởng lợi kép từ tăng sản lượng và tối ưu hóa chi phí sản xuất.
- Trạm BOT Phú Hữu tạo dòng tiền ổn định:** Đi vào vận hành từ cuối 2024, BOT Phú Hữu dự kiến đóng góp hơn 120 tỷ đồng doanh thu và khoảng 80 tỷ đồng LNST trong năm 2025 (~133% LNST 2024). Đây là động lực lợi nhuận quan trọng, vừa bù đắp trong giai đoạn ảm đạm lại của thị trường xi măng, vừa mang lại dòng tiền ổn định cho HT1.

Nguồn cung bất động sản phía Nam 2022–2027F (sản phẩm)



Giá than thế giới (USD/tấn)



Nguồn CBRE, investing.com

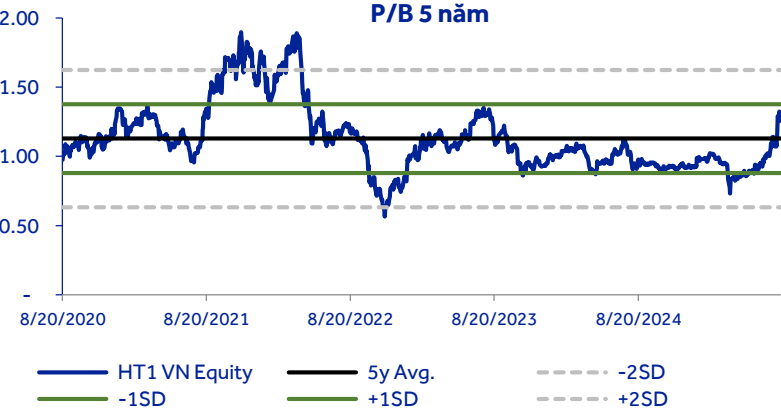
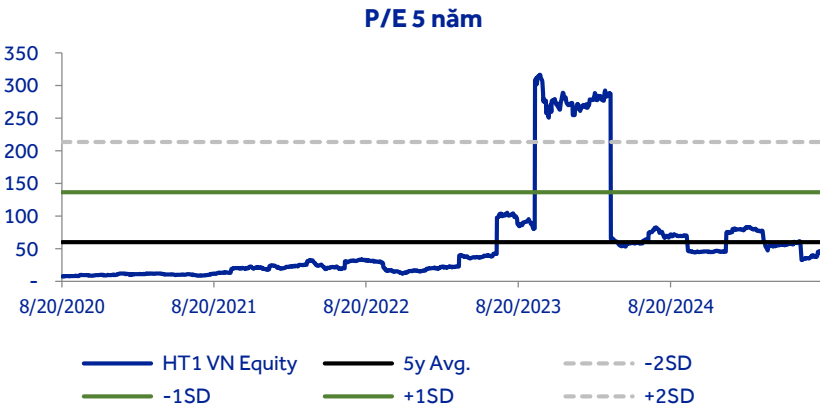
# ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

| Đvt: tỷ đồng            | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   | 2025F  |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Doanh thu thuần         | 7.064  | 8.918  | 7.049  | 6.884  | 7.660  |
| Tăng trưởng             | -11,3% | 26,2%  | -21,0% | -2,3%  | 11,3%  |
| Lãi gộp                 | 869    | 892    | 604    | 645    | 841    |
| Tăng trưởng             | -35,9% | 2,6%   | -32,3% | 6,8%   | 30,4%  |
| LNST cổ đông công ty mẹ | 369    | 258    | 18     | 60     | 224    |
| Tăng trưởng             | -39,3% | -30,2% | -93,1% | 239,3% | 272,1% |
| EPS                     | 612    | 675    | 46     | 158    | 588    |
| ROE                     | 7,1%   | 5,0%   | 0,4%   | 1,2%   | 4,5%   |
| P/E                     | 21,1   | 18,7   | 271,2  | 169,6  | 28,9   |
| P/B                     | 1,0    | 1,0    | 1,0    | 1,4    | 1,1    |
| Cổ tức (đồng)           | 1200   | 1200   | 600    | 400    | 300    |
| Suất sinh lời cổ tức    | 4,7%   | 3,20%  | 3,5%   | 2,3%   | 1,7%   |

| Diễn biến giá cổ phiếu (%) | YTD  | 1T   | 3T   | 12T  |
|----------------------------|------|------|------|------|
| Tuyệt đối                  | 46,6 | 31,9 | 53,1 | 45,3 |
| Tương đối                  | 14,7 | 22,6 | 26,6 | 12,3 |

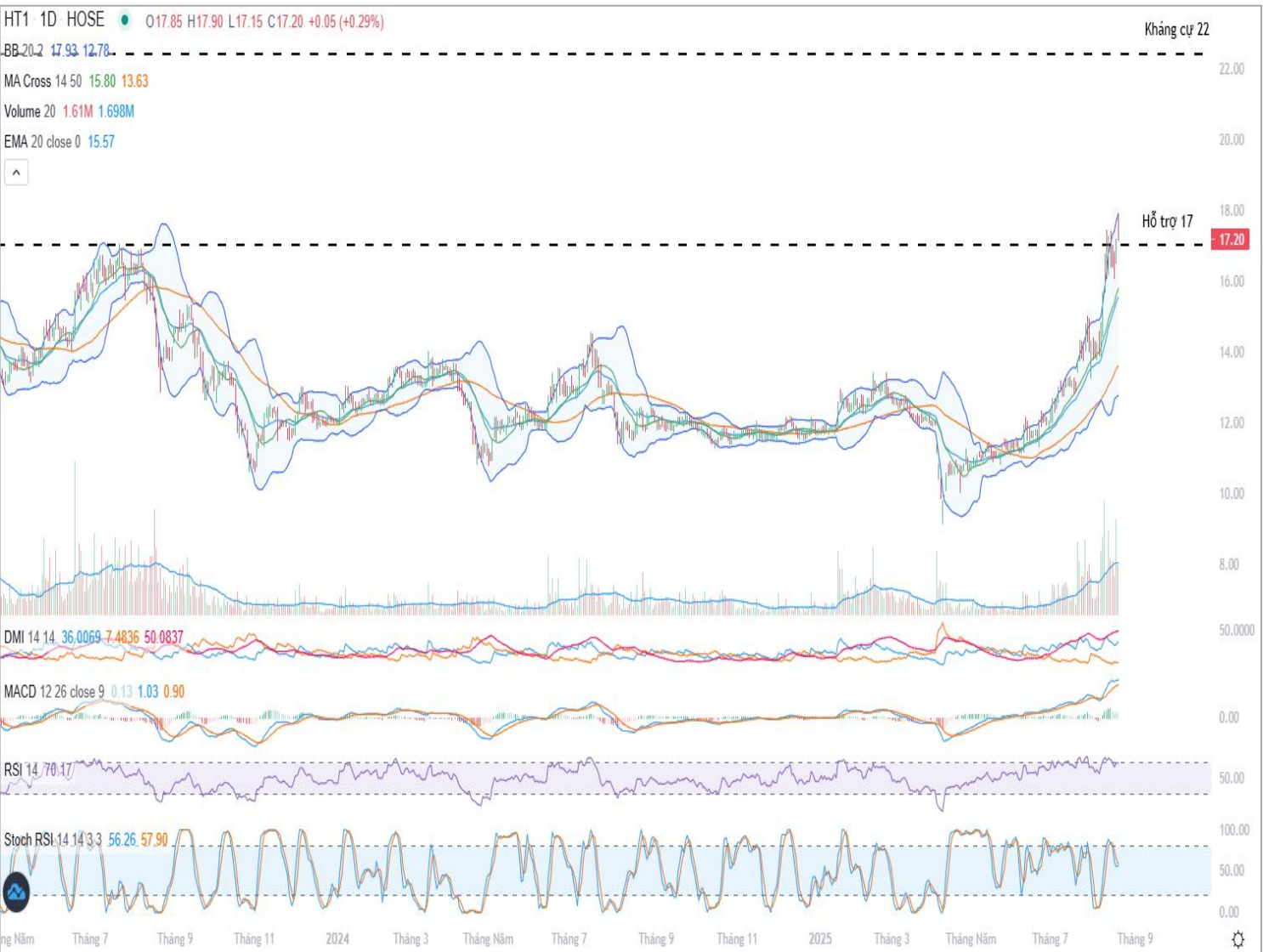
Nguồn: Bloomberg

- Dự phóng KQKD 2025.** Chúng tôi kỳ vọng nhu cầu xi măng miền Nam sẽ sớm phục hồi nhờ hai động lực chính: (1) đầu tư công, đặc biệt trong lĩnh vực hạ tầng giao thông, và (2) sự khởi sắc nguồn cung bất động sản giai đoạn 2025–2027. Bên cạnh đó, lợi nhuận HT1 được hỗ trợ bởi chi phí nguyên vật liệu hạ nhiệt (đặc biệt là than) và cải thiện hiệu suất sản xuất. Với kết quả 6T2025 tích cực, chúng tôi dự báo trong nửa cuối năm giá bán duy trì ổn định, chi phí đầu vào tiếp tục được kiểm soát và sản lượng tăng sẽ củng cố đà phục hồi lợi nhuận. Qua đó, ước tính HT1 ghi nhận doanh thu 2025 đạt 7.660 tỷ đồng (+11,3% svck) và LNST công ty mẹ 224 tỷ đồng (+272,1% svck).
- Rủi ro đầu tư:**
  - Môi trường:** Phụ thuộc vào than làm nguyên liệu chính, ngành xi măng chịu áp lực tuân thủ tiêu chuẩn khí thải và yêu cầu chuyển đổi sang sản xuất xanh.
  - Ngành:** Nhu cầu xi măng gắn chặt với bất động sản và đầu tư công; thị trường chậm phục hồi hoặc giải ngân thấp có thể ảnh hưởng trực tiếp đến sản lượng.
  - Nguyên liệu và chi phí:** Giá than, điện, năng lượng, cùng biến động tỷ giá và lãi suất có thể tăng trở lại, gây áp lực lên chi phí và biên lợi nhuận.
- Định giá:** Chúng tôi áp dụng kết hợp phương pháp định giá so sánh P/E và DCF với tỷ lệ 50:50 để xác định giá trị hợp lý của HT1 ở mức 20.500 đồng/cổ phiếu, qua đó đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu HT1.
- Khuyến nghị:** Giá cổ phiếu vừa vượt qua vùng kháng cự quan trọng, vốn là đỉnh giá dài hạn hình thành từ tháng 7/2023 đến nay. Đây được xem là tín hiệu mua hợp lý ở thời điểm hiện tại. Trong thời gian tới, cổ phiếu được kỳ vọng sẽ duy trì đà tăng, hướng đến vùng kháng cự 22.000 đồng/cp, và thậm chí có thể tiến xa hơn đến mốc 25.000 đồng/cp.



Nguồn: Bloomberg

# QUAN ĐIỂM KỸ THUẬT HT1



## ➤ Yếu tố kỹ thuật:

- Xu hướng tăng hiện đang đóng vai trò chủ đạo trong cả ngắn hạn lẫn trung hạn.
- Thanh khoản ghi nhận sự vượt trội trong các phiên tăng điểm, phản ánh lực cầu đang tập trung vào cổ phiếu này.
- Mặc dù các chỉ báo ngắn hạn có dấu hiệu suy giảm nhẹ từ vùng quá mua, hàm ý khả năng xuất hiện nhịp điều chỉnh trong ngắn hạn, nhưng tín hiệu trung hạn vẫn duy trì tích cực và ngày càng củng cố.

## ➤ Nhận xét và khuyến nghị:

- Giá cổ phiếu vừa vượt qua vùng kháng cự quan trọng, vốn là đỉnh giá dài hạn hình thành từ tháng 7/2023 đến nay. Đây được xem là tín hiệu mua hợp lý ở thời điểm hiện tại. Trong thời gian tới, cổ phiếu được kỳ vọng sẽ duy trì đà tăng, hướng đến vùng kháng cự 22.000 đồng/cp, và thậm chí có thể tiến xa hơn đến mốc 25.000 đồng/cp.

# Liên hệ

---

## Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Phường Xuân Hòa, Quận 3, TP.HCM

Tel: (+84 28) 7300 7000 Fax: (+84 28) 7300 375

Website: [www.acbs.com.vn](http://www.acbs.com.vn)

## Chi nhánh Hà Nội

10 Phan Chu Trinh Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (+84 24) 3942 9395 Fax: (+84 24) 3942 9407

## PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

[acbs\\_phantich@acbs.com.vn](mailto:acbs_phantich@acbs.com.vn)

(+84 28) 7300 7000 (x1041)

# Khuyến cáo

## Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

## Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

## Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

**Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này.** Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

**Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.**

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm. ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2025). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.