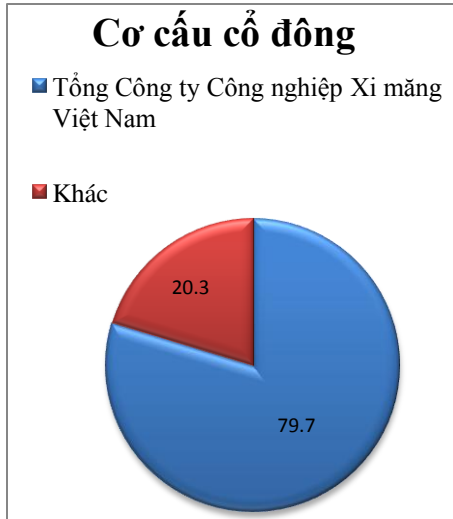


## Công ty Cổ phần Xi Măng Hà Tiên 1 – HT1 (HOSE)

Ngành: Xi măng

Vốn hóa (tỷ VND)	5,188	KLGD TB 10 ngày	133,684	Free float	19%
Vốn điều lệ (tỷ VND)	3,815	Khoảng giá 52T:	10-15.8	CP lưu hành:	381,541,911

Khuyến nghị	MUA
Giá mục tiêu	16,500 (+29.0%)
Giá cắt lỗ	11,500 (-10.0%)
Giá mua	12.5-13,000



### Điều gì đang diễn ra với HT1?

HT1 là công ty hoạt động trong ngành sản xuất và phân phối xi măng tại thị trường trong nước và xuất khẩu.

- Trung Quốc đẩy mạnh chi tiêu công trong khi lượng cung trong nước chưa đáp ứng kịp khiến cho nhu cầu nhập khẩu xi măng từ Việt Nam tăng lên. Đồng thời chính sách cắt giảm nguồn cung xi măng giai đoạn 2017-2020 của Chính phủ Trung Quốc, công suất clinker sẽ giảm khoảng 1.6% (tức khoảng 30 triệu tấn/năm trong giai đoạn 2019F-2020F). Theo đó, giá xi măng tại Việt Nam sẽ được hỗ trợ nhờ giảm cạnh tranh tại thị trường nội địa.
- KQKD 9<sup>th</sup> 2018 tích cực với doanh thu đạt 6,060 tỷ đồng (+1.3% YoY) trong khi LNST thuộc cổ đông công ty mẹ đạt 441 tỷ đồng (+37.8% YoY). KQ tích cực chủ yếu nhờ việc cơ cấu lại sản phẩm khiến biên lợi nhuận phục hồi tốt hơn, đồng thời chi phí lãi vay giảm.

### Chúng tôi nghĩ gì?

- Xu hướng giảm tỷ lệ nợ vay giúp KQKD của HT1 tốt hơn trong năm 2019. Tính đến hết Q3.2018, tỷ lệ nợ vay trên vốn chủ của HT1 còn 83.1% từ mức 89.3% đầu năm. Chúng tôi dự báo HT1 sẽ trả được 800 tỷ trong năm 2019, giúp tỷ lệ nợ/vốn chủ chỉ còn khoảng 60-70%.
- Kế hoạch chi tiêu công nhiều khả năng tăng trong năm 2019 sau hai năm chậm lại để hỗ trợ tăng trưởng GDP. Và điều này sẽ thúc đẩy tăng trưởng nhu cầu xây dựng nói chung và xi măng nói riêng.
- Ngoài ra, dự án 10.6 ha tại Thủ Đức (do nhà máy cũ di dời) có thể đem lại khoản lãi bất thường cho HT1.
- Mức cổ tức hàng năm 1,500 đ/cp đem lại mức tỷ suất khoảng 11% (so với giá khoảng 13,500 đ), khá hấp dẫn trong điều kiện thị trường dao động mạnh.

### Định giá:

- Chúng tôi kỳ vọng cho năm 2019, HT1 đạt Doanh thu 8,600 tỷ đồng (+3.6%), LNST cho công ty mẹ đạt 650 tỷ đồng (+8.3% YoY). EPS đạt 1,703 đ. Tại mức giá 13,500 đ, HT1 đang được giao dịch tại mức PE, PB dự phóng năm 2019 lần lượt là 7.9 và 0.94 lần ,

### Nhà đầu tư nên làm gì?

HT1 là doanh nghiệp xi măng có thương hiệu, và đang hưởng lợi từ (1) chi tiêu cơ sở hạ tầng tại Trung Quốc, (2) khả năng tăng đầu tư công tại Việt Nam và (3) chi phí lãi vay giảm dần. Chúng tôi kỳ vọng mức giá hợp lý của HT1 ở mức 16-17,000 đ, tương đương PB dự phóng 2019 ở mức 1,2 lần. Ngoài ra việc có thể ghi nhận lãi bất thường từ dự án Thủ Đức có thể là một trong những chất xúc tác tăng giá cổ phiếu.

**Vùng giá mua:** 12.5-13,000 đồng/cổ phiếu. **Giá mục tiêu:** 16,500 đồng/cp;

**Giá cắt lỗ:** đóng cửa dưới 11,500 đồng/cp; **Thời gian đầu tư:** 6-9 tháng.

### Tư vấn đầu tư VNDIRECT

**N Tuan Anh Hoang**

**T** 0243 9410418 (máy lẻ 20232)

**E** [tuan.hoangnh1@vndirect.com.vn](mailto:tuan.hoangnh1@vndirect.com.vn)