

MUA [+63%]

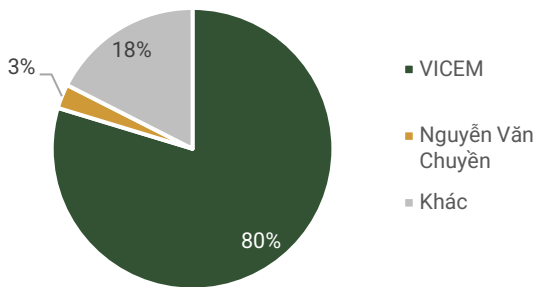
Ngày cập nhật: 06/10/2022

Giá hợp lý 18,800 VND
Giá hiện tại 11,550 VND

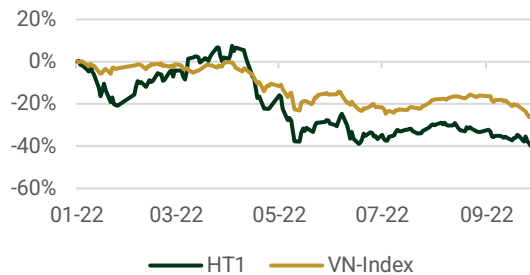
THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu) 381.6
Free float (triệu) 76.3
Vốn hóa (tỷ VND) 5,037
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu) 648 nghìn
Sở hữu nước ngoài (%) 3.78%
Ngày niêm yết đầu tiên 13/11/2017

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI INDEX



LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ



Đầu tư công sẽ thấp sáng lên triển vọng giữa áp lực chi phí đầu vào

Kết quả kinh doanh: Trong nửa đầu năm đầu tiên kết thúc vào ngày 30 tháng 6 năm 2022, doanh thu thuần của công ty đạt 4,342.7 tỷ đồng (+8.5% YoY) và LNST, ngược lại, giảm đáng kể xuống 167.4 tỷ đồng (-50% YoY), hoàn thành gần như một nửa con số dự báo của chúng tôi cho năm 2022. Mức thu nhập giảm mạnh này do giá than tăng cao trên toàn thế giới, đây là nguồn nguyên liệu chính cho sản xuất xi măng và clinker.

Dự phóng: Chúng tôi kỳ vọng Doanh thu thuần của công ty sẽ tăng đột biến vào năm 2022 so với mức thấp của năm ngoái. Theo đó, doanh thu thuần có thể đạt 8,782 tỷ đồng (+24% YoY), tuy nhiên, LNST sẽ giảm xuống 350 tỷ đồng (-5% YoY) do Biên lợi nhuận gộp bị bào mòn do giá than được dự báo sẽ duy trì mức cao trong cả năm nay. Thật vậy, giá than đã tăng vọt hơn 176% so với cùng kỳ năm ngoái trong bối cảnh cuộc khủng hoảng năng lượng kéo dài ở châu Âu mà chưa có dấu hiệu hạ nhiệt. Do đó, chúng tôi kỳ vọng Biên lợi nhuận gộp sẽ giảm xuống 10% cho năm 2022 để phản ánh tình hình căng thẳng hiện nay.

Điểm nhấn đầu tư: (1) HT1 đã và đang thống lĩnh miền Nam với 2 nhà máy xi măng tiên tiến cùng với 3 trạm nghiền, tọa lạc tại những khu vực lý tưởng với mạng lưới phân phối đặc biệt lớn, dẫn đầu về số lượng nhà phân phối trên toàn khu vực.

(2) Nhờ hoạt động ở phía Nam, vị trí thuận lợi nhất, HT1 sẽ hưởng lợi lớn khi là một trong số ít nhà cung cấp xi măng cho các công trình dân cư và cơ sở hạ tầng sắp tới ở khu vực này, đây là động lực thiết yếu mà chính phủ nhắm tới để phục hồi nền kinh tế sau đại dịch và tạo cơ sở cho tăng trưởng kinh tế trong tương lai. Nhiều dự án đáng chú ý đang được triển khai với tốc độ nhanh như Cảng hàng không quốc tế Long Thành, đường cao tốc Bắc – Nam phía Đông, cầu Mỹ Thuận 2, ...

Định giá & khuyến nghị: Sử dụng phương pháp DCF và P/E, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý là 18,800 đồng/cổ phiếu. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với mức tăng giá tiềm năng là 63%. Định giá của chúng tôi giả định rằng tốc độ tăng trưởng của dòng tiền sau năm 2026 là 0% (g = 0%) do thị trường xi măng trong nước hiện phân mảnh và đang tiến dần đến tình trạng bão hòa mà không có động lực tăng trưởng mới. Ngoài ra, chúng tôi nâng lãi suất phi rủi ro tính đến thời điểm hiện tại lên 5% (từ mức 3.5%) để dự tính các động thái sắp tới của lãi suất trong bối cảnh chính sách tiền tệ đang bị thắt chặt.

Rủi ro: (1) Sự biến động bất lợi về của giá nguyên liệu đầu vào chủ chốt; (2) Rủi ro suy thoái kinh tế ngày càng rõ nét.

| Chỉ số tài chính | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | 2022F |
|--------------------------|---------|--------|--------|---------|---------|--------|
| Doanh thu thuần (tỷ VND) | 8,209 | 8,378 | 8,839 | 7,963 | 7,064 | 8,782 |
| LNST (tỷ VND) | 486 | 634 | 741 | 608 | 369 | 350 |
| EPS (VND) | 1,278 | 1,661 | 1,940 | 1,593 | 967 | 916 |
| Tăng trưởng EPS (%) | -39.73% | 29.96% | 16.84% | -17.91% | -39.29% | -5.22% |
| Giá trị sổ sách (VND) | 13,577 | 13,525 | 14,036 | 14,109 | 13,536 | 13,853 |
| P/E | 23.16 | 14.87 | 15.24 | 19.69 | 25.55 | 20.47 |
| P/B | 1.82 | 1.83 | 1.76 | 1.75 | 1.82 | 1.35 |
| Cổ tức (VND) | 1,000 | 1,500 | 1,200 | 1,200 | 1,200 | 600 |