

CÂU CHUYỆN ĐẦU TƯ

HT1 – VỊ THẾ VỮNG VÀNG

Ngày 25/11/2025

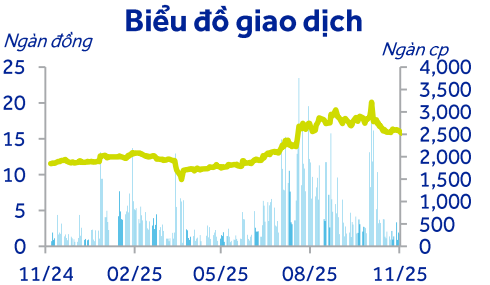
Đỗ Tiến Đạt

Chuyên viên phân tích

Datdt@acbs.com.vn

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Cập Nhật Nhanh	HT1
Khuyến nghị	Mua
Giá mục tiêu (VND)	20.800
Giá hiện tại (VND)	15.100
Tỷ lệ tăng giá	37,7%
Suất sinh lời cổ tức	2,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	39,7%



Thông kê	25/11/25
Mã Bloomberg	HT1 VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	9.170 – 21.000
SL cổ phiếu lưu hành (triệu cp)	382
Vốn hóa (tỷ đồng)	5.838
Vốn hóa (triệu USD)	221
Room khối ngoại còn lại (%)	45,7
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	19,4
KLGD TB 3 tháng (cp)	758.284

Nguồn CBRE, ACBS

Chúng tôi kỳ vọng nhu cầu xi măng tại miền Nam sẽ phục hồi nhờ vào đẩy mạnh đầu tư công và sự gia tăng nguồn cung bất động sản tại TP.HCM và các khu vực lân cận trong giai đoạn 2025–2027. Dự phóng cho năm 2025 được giữ nguyên với doanh thu ước đạt 7.660 tỷ đồng (+11,3% svck) và LNST công ty mẹ ước đạt 224 tỷ đồng (+272% svck). **Năm 2026, chúng tôi kỳ vọng HT1 có thể duy trì đà tăng trưởng** với doanh thu đạt 8.341 tỷ đồng (+8,9% svck) và LNST công ty mẹ đạt 327 tỷ đồng (+46,4% svck). Với triển vọng lợi nhuận cải thiện mạnh trong giai đoạn 2025–2026, chúng tôi cho rằng HT1 có dư địa nâng mức cổ tức tiến mặt lên 300 đ/cp, cao gấp 3 lần mức 100 đ/cp của năm 2024. **Chuyển định giá sang cuối năm 2026, với giá mục tiêu là 20.800 đồng/cổ phiếu. Duy trì khuyến nghị MUA đối với HT1.**

- KQKD tích cực. HT1 ghi nhận KQKD Q3/2025 với doanh thu 1.886 tỷ đồng (+14% svck) và LNST công ty mẹ 85,7 tỷ đồng (+278% svck), nhờ biên lợi nhuận gộp tăng lên 12,9% đến từ sự phục hồi sản lượng, chi phí than giảm mạnh và thu nhập bổ sung từ trạm thu phí KCN Phú Hữu. Lũy kế 9T2025, doanh thu đạt 5.384 tỷ đồng (+7% svck) và LNST công ty mẹ 189 tỷ đồng (+331% svck), hoàn thành 75% và 104% kế hoạch năm, tương đương 70% và 84% dự phóng của ACBS. Theo đánh giá của chúng tôi, hiện HT1 có thể chưa có kế hoạch mở rộng hay đầu tư nhà máy mới. Qua đó, chúng tôi cho rằng doanh nghiệp có dư địa đáng kể để nâng mức cổ tức tiến mặt năm 2025 mặt lên 300 đ/cp.

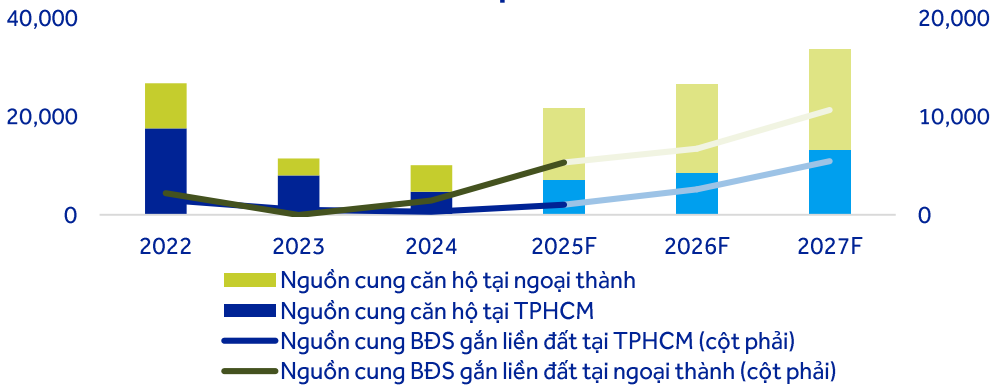
- Nhu cầu nội địa phục hồi nhờ đầu tư công và bất động sản. Tại khu vực phía Nam, các đại công trường bước vào giai đoạn tăng tốc và hoàn thành như: sân bay Long Thành, Vành đai 3 & 4 TP.HCM và cao tốc Bắc–Nam giai đoạn 2, được kỳ vọng tiếp tục thúc đẩy mạnh nhu cầu xi măng trong năm 2026. Song song đó, thị trường bất động sản phía Nam đang dần được khai thông pháp lý, mở khóa nguồn cung mới với dự báo 2025F–2027F đạt khoảng 81.000 căn hộ và 31.000 sản phẩm nhà liền thổ, tương ứng với mức tăng trưởng kép 49%/năm và 109%/năm. Trong bối cảnh nhu cầu phục hồi rõ nét này, HT1 với lợi thế vị trí nhà máy chiến lược và mạng lưới phân phối lớn nhất miền Nam gồm 86 đại lý ủy quyền và khoảng 6.300 cửa hàng VLXD trên toàn quốc, được kỳ vọng sẽ hưởng lợi từ nhu cầu tăng tiêu thụ xi măng sắp tới.

- Giá nguyên liệu duy trì ổn định tiếp tục tạo nền tảng cho cải thiện biên lợi nhuận. Với hơn 40% chi phí nguyên vật liệu đến từ than nhập khẩu, đã giảm hơn 70% so với đỉnh 2022–2023, giúp HT1 ghi nhận sự đảo chiều tích cực trong biên lợi nhuận gộp. Bước sang năm 2026, dự báo của World Bank cho thấy giá than cốc duy trì quanh 180USD/tấn (-5% svck), qua đó giúp doanh nghiệp hưởng lợi kép từ tăng sản lượng và tối ưu chi phí sản xuất. Điều này được kỳ vọng sẽ tiếp tục củng cố biên lợi nhuận của HT1 trong giai đoạn tới.

- Phân tích kỹ thuật: Do xu hướng đi ngang vẫn là xu hướng chủ đạo trong trung hạn và giá HT1 đang tiệm cận vùng biên dưới của kênh này, diễn biến sắp tới sẽ phụ thuộc đáng kể vào sức mạnh của lực cầu. Nếu vùng hỗ trợ 15.500 đồng/cp được giữ vững, HT1 nhiều khả năng sẽ kích hoạt một nhịp hồi phục mạnh, qua đó đưa giá tiến dần về biên trên của xu hướng ngang tại khu vực 19.200 đồng/cp.

Dvt: tỷ đồng	2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	8.918	7.049	6.884	7.660	8.341
Tăng trưởng	26,2%	-21,0%	-2,3%	11,3%	8,9%
Lãi gộp	892	604	645	841	910
Tăng trưởng	2,6%	-32,3%	6,8%	30,4%	8,2%
LNST cổ đông công ty mẹ	258	18	60	224	327
Tăng trưởng	-30,2%	-93,1%	239,3%	272,1%	46,3%
EPS	675	46	158	588	860
ROE	5,0%	0,4%	1,2%	4,5%	6,4%
P/E	18,7	271,2	169,6	28,9	18,6
P/B	1,0	1,0	1,4	1,1	1,1
Cổ tức (đồng)	1200	600	400	300	1.000
Suất sinh lời cổ tức	3.20%	3,5%	2,3%	1,7%	6,2%

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



QUAN ĐIỂM KỸ THUẬT



- **Phân tích kỹ thuật:**
- Xu hướng ngắn hạn: Giảm
 - Xu hướng trung hạn: Ngang
 - Kháng cự 1: 17.000 đồng/cp
 - Kháng cự 2: 19.200 đồng/cp
 - Hỗ trợ : 14.900 đồng/cp
 - Chỉ báo ngắn hạn: hồi phục từ vùng quá bán
 - Chỉ báo trung hạn: cho thấy xu hướng giảm đang dần suy yếu
- **Nhận xét và khuyến nghị:**
- Do xu hướng đi ngang vẫn là xu hướng chủ đạo trong trung hạn và giá HT1 đang tiệm cận vùng biên dưới của kênh này, diễn biến sắp tới sẽ phụ thuộc đáng kể vào sức mạnh của lực cầu. Nếu vùng hỗ trợ 14.900 đồng/cp được giữ vững, HT1 nhiều khả năng sẽ kích hoạt một nhịp hồi phục mạnh, qua đó đưa giá tiến dần về biên trên của xu hướng ngang tại khu vực 19.200 đồng/cp.

Diễn biến giá cổ phiếu (%)				
	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	31,5	-9,8	-1,3	36,7
Tương đối	-1,3	-9,0	-3,3	-1,6

Nguồn: Bloomberg

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

Chi nhánh Hà Nội

10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội

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

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

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.