

CTCP XI MĂNG VICEM HÀ TIÊN – HSX: HT1

| KHUYẾN NGHỊ: MUA

| Giá mục tiêu: 15,900

| Upside: +22%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2 VÀ 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2026

Trong quý 2.2026, HT1 ghi nhận DTT đạt 2,261 tỷ VNĐ (+17% YoY), LNST-CĐTS = 138 tỷ VNĐ (+23% YoY). Trong đó:

- Doanh thu xi măng, clinker đạt 2,364 tỷ VNĐ (+11% YoY) chủ yếu do giá bán xi măng ước tính +17% YoY. Chúng tôi cho rằng giá bán +17% YoY chủ yếu do (i) HT1 điều chỉnh giá bán khi chi phí nguyên vật liệu đầu vào tăng và (ii) nhu cầu tăng cao phục vụ cho các công trình đầu tư công trọng điểm.
- Doanh thu mảng BOT đạt 42 tỷ VNĐ (+42% YoY) do nhờ lưu lượng xe ổn định và tăng thu nhập từ thu phí hoàn vốn dự án đường nối Nguyễn Duy Trinh vào khu công nghiệp Phú Hữu.
- Biên lợi nhuận gộp đạt 14.3% (+0.3 điểm % YoY) nhờ giá bán tăng và chi phí nguyên liệu đầu vào (giá than, điện bình quân) giảm nhẹ.
- Chi phí tài chính đạt 22.6 tỷ VNĐ (-3% YoY) nhờ chi phí lãi vay giảm còn 11 tỷ VNĐ (-2.3% YoY) do dư nợ vay giảm.
- Chi phí quản lý doanh nghiệp đạt 75 tỷ VNĐ (+14% YoY) chủ yếu do chi phí nhân viên tăng và phát sinh thêm các khoản chi phí thuê ngoài.

Lũy kế 6 tháng đầu năm 2026, HT1 ghi nhận doanh thu thuần đạt 4,121 tỷ VNĐ (+17% YoY, hoàn thành 52% kế hoạch năm), LNST – CĐTS đạt 216 tỷ VNĐ (+110% YoY, hoàn thành 54% kế hoạch năm).

ĐÁNH GIÁ CỦA BSC VỀ KQKD 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2026

- BSC đánh giá KQKD 6 tháng đầu năm của HT1 là phù hợp với dự báo(Doanh thu thuần đạt 47% dự báo, LNST đạt 50% dự báo)
- BSC cho rằng động lực tăng trưởng 1H2026 của HT1 chủ yếu vẫn tới từ việc sản lượng +6.4% YoY và giá bán ước tính tăng +8% YoY do hưởng lợi trực tiếp từ chu kỳ giải ngân đầu tư công. Ngoài ra, BOT Phú Hữu tiếp tục duy trì được lợi nhuận đều đặn trong nửa đầu năm 2026.
- Biên lợi nhuận gộp duy trì ở mức 13.9%** nhờ sản lượng và giá bán tăng bù đắp được các chi phí khác. BSC cho rằng dự phóng biên gộp 14.4% cho cả năm 2026 là phù hợp với HT1 khi chi phí đầu vào (giá than, điện) đang giảm đúng như kỳ vọng.

KQKD	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	7,049	6,884	7,364	8,799
Lợi nhuận gộp	604	645	920	1,267
NPATMI	17.7	65	274	435
EPS	46	171	718	1,142

BÁO CÁO CẬP NHẬT

07/08/2026 – HSX: HT1

Trung tâm phân tích BSC

Vũ Công Hoàng Duy

(Chuyên viên phân tích)

duyvh@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ): 13,050

Cổ phiếu LH (Triệu): 381

Vốn hoá (Tỷ VNĐ): 4,972

Thanh khoản 30n (Triệu): 10.3

Sở hữu nước ngoài: 1%

Mở tài khoản



BẢNG TÓM TẮT KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2.2026

Chỉ tiêu	Q2.2025	Q2.2026	%YoY	1H.2025	1H.2026	%YoY
Doanh thu thuần	1,931	2,261	17%	3,518	4,121	17%
Giá vốn	(1,660)	(1,937)	17%	(3,112)	(3,548)	14%
Lãi gộp	271	324	20%	406	573	41%
Doanh thu tài chính	5	0	-96%	8	1	-90%
Chi phí tài chính	(23)	(23)	-3%	(44)	(45)	2%
Trong đó: Lãi vay	(11)	(11)	-2%	(25)	(22)	-14%
Lãi từ công ty liên kết	-	-	-	-	-	-
Chi phí bán hàng	(48)	(54)	11%	(91)	(101)	12%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(66)	(75)	14%	(136)	(147)	8%
Lãi từ hoạt động kinh doanh	138	173	26%	143	280	96%
Thu nhập khác, ròng	(10)	(5)	-51%	(13)	(10)	-28%
Lợi nhuận trước thuế	128	168	32%	129	271	109%
Thuế thu nhập doanh nghiệp	(15)	(30)	95%	(26)	(55)	108%
Lợi nhuận sau thuế	112	138	23%	103	216	109%
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	-85%	(0)	0	106%
LNST – CĐTTS	112	138	23%	103	216	109%

Cơ cấu doanh thu

Xi măng, clinker	2138	2,364	11%	3,841	4,321	13%
Cát ISO, khác	3	20	548%	6	34	452%
BOT	29	42	42%	58	81	39%
Sản lượng (triệu tấn)	1.7	1.7	3%	3	3	8%
Giá bán (nghìn VNĐ/kg)	1,167	1,365	17%	1,195	1,357	14%
Biên LNG	14.0%	14.3%	0.3%	11.5%	13.9%	2%
Biên LNR	5.8%	6.1%	0.3%	2.9%	5.2%	2%

BÁO CÁO CẬP NHẬT

07/08/2026 – HSX: HT1

KHUYẾN NGHỊ:

MUA

Giá mục tiêu:

15,900

Upside:

+22%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ): 13,050

Cổ phiếu LH (Triệu): 381

Vốn hoá (Tỷ VNĐ): 4,972

Thanh khoản 30n (Triệu): 10.3

Sở hữu nước ngoài: 1%

CẬP NHẬT DỰ BÁO KQKD 6 THÁNG CUỐI NĂM

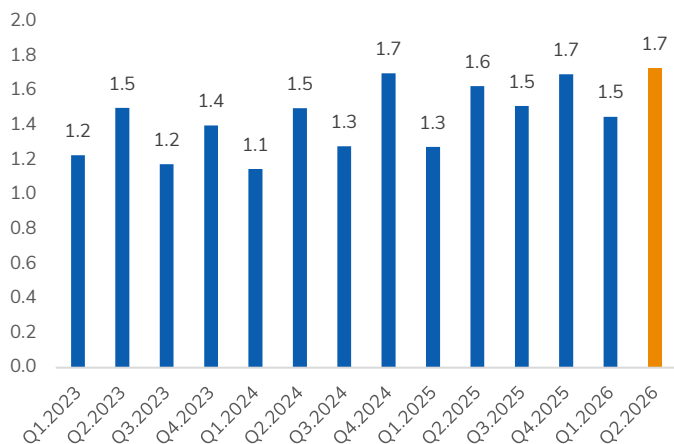
So với [báo cáo trước đó](#), chúng tôi **GIỮ NGUYÊN** quan điểm và dự phóng năm 2026 đối với HT1 khi kỳ vọng sản lượng tiêu thụ tiếp tục phục hồi trong nửa cuối năm. Trong đó:

- Sản lượng tiêu thụ 6 tháng cuối năm kỳ vọng tiếp tục phục hồi đạt khoảng 3.5 triệu tấn (+10% YoY) khi (1) hưởng lợi nhờ các dự án đầu tư công vào giai đoạn nước rút và (2) sự phục hồi của thị trường BĐS. BSC lưu ý Quý 3 thường là quý thấp điểm do mưa nhiều ở miền Nam, sản lượng sẽ tăng trưởng mạnh trong quý 4 do là điểm rơi cao điểm của giải ngân đầu tư công và xây dựng dân dụng để hoàn thiện kế hoạch năm.
- Doanh thu và lợi nhuận từ mảng BOT Phú Hữu tiếp tục đóng vai trò ổn định: Nhờ lưu lượng xe tải nặng và container ra vào KCN Phú Hữu duy trì đà phục hồi tích cực theo hoạt động sản xuất công nghiệp và xuất nhập khẩu, mảng BOT dự kiến tiếp tục đóng góp lợi nhuận gộp đều đặn và có biên lợi nhuận cao trong nửa cuối năm.
- Giá bán kỳ vọng duy trì ở mức cao bất chấp tình trạng dư cung và giá nguyên vật liệu đầu vào đang có xu hướng giảm. BSC giữ nguyên dự báo giá bán trung bình của HT1 khoảng 1.2xx triệu VNĐ/tấn (tăng trưởng +7-8% YoY).
- Biên lợi nhuận gộp duy trì ở mức 14.4% nhờ sản lượng tăng bù đắp các chi phí khác và áp lực cạnh tranh về giá bán.

RỦI RO

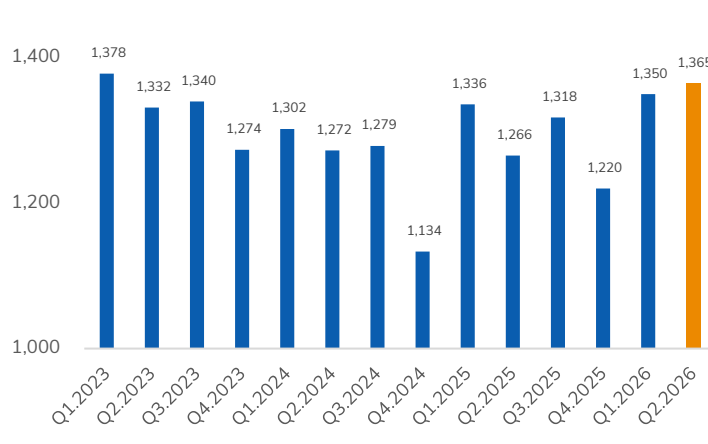
- Áp lực dư cung và cạnh tranh giá từ các nhà máy phía Bắc cao hơn kỳ vọng.
- Giá điện hoặc giá than đầu vào có biến động tăng đột biến trong nửa cuối năm.

Hình 1: Sản lượng theo quý (triệu tấn)



Nguồn: BSC Research

Hình 2: Giá bán ước tính theo quý (nghìn VNĐ/tấn)



Nguồn: BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

07/08/2026 – HSX: HT1

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	15,900
Upside:	+22%

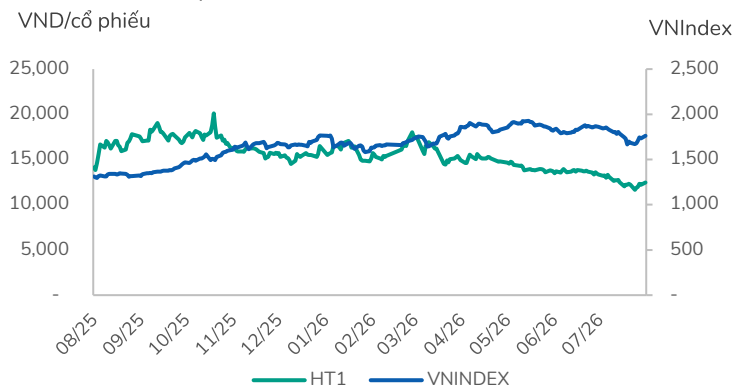
Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):	13,050
Cổ phiếu LH (Triệu):	381
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	4,972
Thanh khoản 30n (Triệu):	10.3
Sở hữu nước ngoài:	1%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

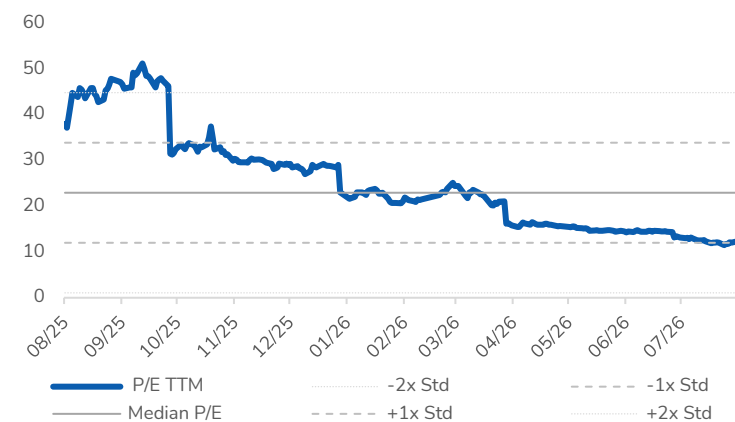
So với [Báo cáo trước đó](#), BSC đưa ra quan điểm **MUA** đối với cổ phiếu HT1 và giữ nguyên giá mục tiêu cho năm 2026 là **15,900 VNĐ/cp** (Upside +22% so với giá đóng cửa ngày 06/08/2026) với P/B mục tiêu = 1.1x. Mức Upside +22% chủ yếu xuất phát từ việc giá cổ phiếu đã giảm sâu bởi ảnh hưởng chung của thị trường. Chúng tôi đánh giá mức chiết khấu hiện tại đã mang lại biên độ hấp dẫn đối với triển vọng phục hồi của doanh nghiệp trong năm 2026.

Hình 1: Giá cổ phiếu và VnIndex



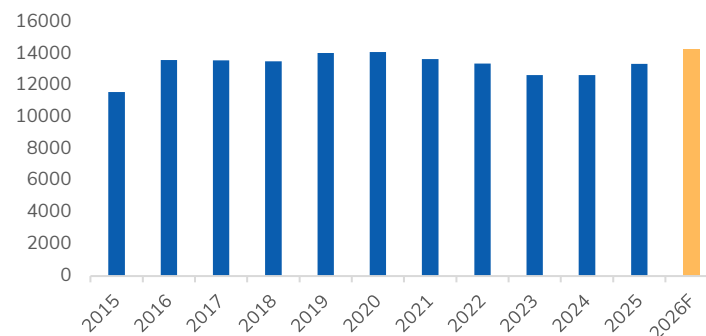
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 3: Định giá P/E Lần



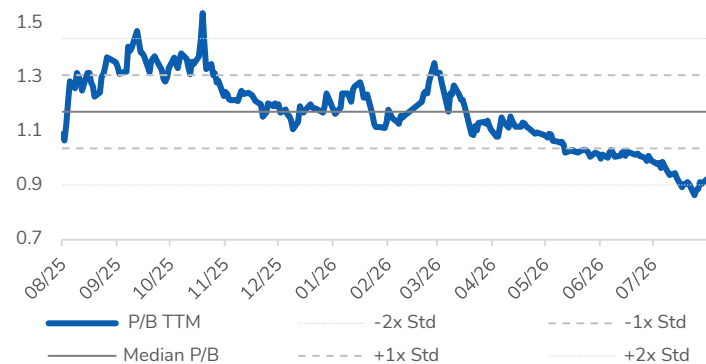
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Giá trị sổ sách của HT1



Nguồn: BSC Research

Hình 4: Định giá P/B Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

07/08/2026 – HSX: HT1

KHUYẾN NGHỊ: MUA
Giá mục tiêu: 15,900
Upside: +22%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 13,050
Cổ phiếu LH (Triệu): 381
Vốn hoá (Tỷ VND): 4,972
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

Phan Quốc Bửu

Quyền phụ tráchTrung tâm Phân tích Nghiên cứu
Buupq@bsc.com.vn

Bùi Nguyễn Khoa

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

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Quyền phụ trách nhóm Ngành và Doanh nghiệp
Ngành – Doanh nghiệp
Tuntc@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpm@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

Lưu Thuỳ Linh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Linhlt2@bsc.com.vn

Ngô Trường Giang

Chuyên viên phân tích
Giangnt@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 Nguyên 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.

