CTCP Xi măng Hà Tiên 1

04/03/2021

QUAN ĐIỂM	GIẢM
Giá hiện tại (đồng)	17,400

Chuyên viên phân tích: Nguyễn Minh Sang
Email: sang.nm@shinhan.com
Điện thoại: ☎ (84-28) 6299-8012

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành nghề:	Xây dựng và Vật liệu
Mã CP:	HT1
Sàn:	HOSE

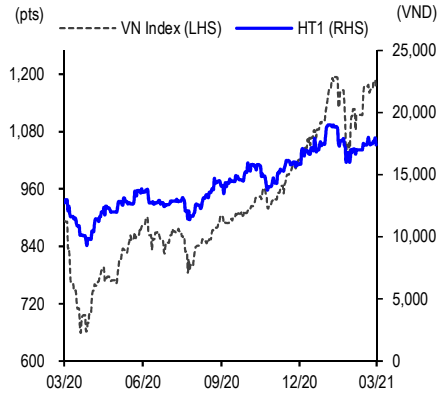
DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

VN INDEX	1,168.5
Vốn hóa (tỷ VND)	6,638.8
Số lượng CP lưu hành (triệu CP)	381.5
Số lượng CP GD tự do (triệu CP)	370.0
Cao nhất 52 tuần (đồng)	19,400
Thấp nhất 52 tuần (đồng)	9,850
KLGD TB 3 tháng (tr CP)	1.20
GTGD TB 3 tháng (tỷ đồng)	22.0

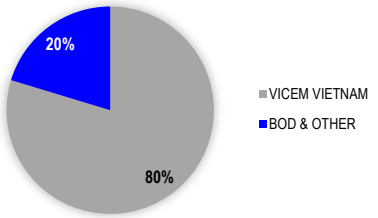
BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU

(%)	3 Tháng	6 Tháng	12 Tháng
Tuyệt đối	9.8	14.9	23.4
Tương đối	(4.6)	(14.8)	(8.0)

DIỄN BIẾN GIÁ CỔ PHIẾU



CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

1. Ngành nghề kinh doanh

- Sản xuất và mua bán xi măng clinker.
- 2 nhà máy xi măng và 6 trạm nghiền phân bổ ở TP.HCM và Bình Dương với tổng công suất đạt hơn 6.5 triệu tấn/năm.

2. Vị thế doanh nghiệp

- Thị phần: chiếm hơn 30% thị phần từ tỉnh Khánh Hòa đến Cà Mau và 10% thị phần cả nước.
- Doanh nghiệp cùng ngành: INSEE Việt Nam, Xi măng FICO, Xi măng Kiên Giang

3. Quan điểm đầu tư

- Vicem Hà Tiên với danh tiếng và thị phần lớn ở miền Nam có thể hưởng lợi từ quyết định giữ mức đầu tư công cao trong 2021 (dự kiến tăng 1.4% so với 2020). Các dự án thành phần cao tốc Bắc Nam hay Tân Sơn Nhất mở rộng có thể giúp cho xi măng Hà Tiên dẫn trước các đối thủ để tiếp tục chạy hết công suất các nhà máy xi măng và trạm nghiền trong 2021.
- Vicem Hà Tiên có mức tự chủ đá vôi lớn khi được cấp phép cho khai thác khoảng 8 triệu tấn đá vôi/năm. Nhờ đó, doanh nghiệp có lợi thế tự chủ nguyên liệu đá vôi đầu vào là thành phần chính để sản xuất xi măng, qua đó giữ biên lợi nhuận cho công ty tốt hơn các doanh nghiệp sử dụng clinker. Hơn nữa, chính phủ cũng giới hạn mức khai thác đá vôi tại miền Nam ở mức 22.5 triệu tấn/năm, khiến rào cản gia nhập ngành ở khu vực khó khăn hơn cho các công ty muốn tăng công suất xi măng.

4. Rủi ro

- Trong 2020, kết quả khả quan kinh doanh xi măng của Vichem Hà Tiên trong tình hình dịch COVID-19 đến từ giá nhập khẩu than từ Úc và Indonesia giảm mạnh. Tuy nhiên, theo Tổng Cục thống kê ÚC, giá than nhập khẩu FOB vào Việt Nam trong tháng 11 đã tăng vọt từ 58.75 USD/tấn lên mức 75.22 USD/tấn và được ước tính sẽ tiếp tục tăng trong 2021 khi nhu cầu thế giới phục hồi nhờ vaccine. Do đó, tuy có thể hưởng lợi từ đầu tư công nhưng biên lợi nhuận từ kinh doanh sản xuất xi măng gặp áp lực lớn trong các năm tới.
- Trong bối cảnh hiện tại, theo thống kê của Hiệp hội Xi măng Việt Nam, tình trạng thừa cung xi măng trong nước vẫn tiếp diễn khi tổng tiêu thụ xi măng chỉ đạt 68% tổng lượng sản xuất toàn ngành vào 2019 và 32% phần còn lại dành cho xuất khẩu. Trong khi đó, 96.4% sản lượng xi măng của Vichem Hà Tiên được tiêu thụ ở thị trường nội địa khiến cho mảng này càng khó khăn. Hơn nữa, hầu hết trạm nghiền và nhá máy của Hà Tiên 1 đã đạt gần 100% công suất trừ trạm nghiền Hiệp Phước. Vào năm 2022, Hà Tiên 1 hết hợp đồng thuê trạm nghiền Hiệp Phước với Vichem Hạ Long và do đó giảm công suất nghiền của HT1 xuống khoảng 1tr tấn.
- Vichem Hà Tiên cũng không kế hoạch tăng công suất đáng kể nào mà tập trung thanh toán các khoản nợ dài hạn. Trong khi đó, những dự án lớn như nhà máy An Phú (công suất 2 triệu tấn/năm) hay nhà máy FICO Tây Ninh 2 (1.26 triệu tấn/năm) có thể lăm le thị phần của Vichem Hà Tiên ở thị trường miền Nam.

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

	2016	2017	2018	2019	2020
Doanh thu (tỷ đồng)	**8,237**	**8,209**	**8,378**	**8,839**	**7,963**
LN từ HĐSXKD (tỷ đồng)	1,273	1,028	1,075	1,186	1,005
LN trước thuế (tỷ đồng)	1,019	600	812	928	768
LN sau thuế (tỷ đồng)	**809**	**488**	**634**	**740**	**615**
EPS (đồng)	2,121	1,278	1,431	1,940	1,613
Giá trị sổ sách (đồng)	13,615	13,579	13,527	14,038	14,131
PER(x)	9.7	12.2	9.5	7.7	10.8
EV/EBITDA(x)	6.4	5.8	4.6	4.3	4.8
PBR(x)	1.5	1.1	1.0	1.1	1.2
ROE(%)	16.7	9.4	10.6	14.1	11.5

(*) Dữ liệu tổng hợp của Bloomberg

CTCP Xi măng Hà Tiên 1

04/03/2021

Shinhan Securities

Trước khi bạn đầu tư,
hãy hỏi chúng tôi!



Miễn Trừ Trách Nhiệm

• Nội dung của báo cáo này được thực hiện với mục đích cung cấp thông tin và phản ánh quan điểm của người thực hiện mà không chịu bất cứ tác động từ người khác
• Báo cáo này dựa trên dữ liệu quá khứ và giá cổ phiếu trong tương lai có thể khác so với quá khứ.
• CT Chứng khoán Chứng khoán Shinhan Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này.
• Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CT Chứng khoán Chứng khoán Shinhan Việt Nam.
• Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền ⓒ 2020 thuộc Công ty Chứng khoán Shinhan Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Chứng khoán Shinhan Việt Nam.