

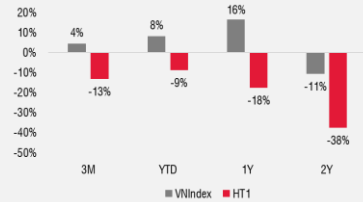
## Công ty Cổ phần Xi măng Hà Tiên 1 (HT1: HOSE)

**Ngày báo cáo:** 05/05/2024  
**Ngành:** XI MĂNG  
**CVPT:** Hoàng Anh Tuấn  
**Email:** [tuanha2@ssi.com.vn](mailto:tuanha2@ssi.com.vn)  
**SĐT:** +84-28 3636 3688 ext. 3089

**Khuyến nghị:** **TRUNG LẬP**  
**Giá mục tiêu 1Y:** **11.600 Đồng**  
**Giá CP ngày 03/05/2024:** 10.950 Đồng  
**% Tăng giá:** **+5,9%**

**Giá trị vốn hoá (triệu USD):** 165  
**Giá trị vốn hoá (tỷ đồng):** 4.178  
**Số cổ phiếu lưu hành (triệu):** 382  
**KLGD trung bình 3 tháng (cp):** 441.192  
**Giá cao/thấp nhất 52T (VNĐ):** 16,9/10,7  
**GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng):** 5,5  
**Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%):** 3,7  
**Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%):** 79,7

### Biên động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

### Thông tin cơ bản về công ty

Được thành lập vào năm 1964, Hà Tiên 1 tiền thân là Nhà máy Xi măng Hà Tiên ở miền Nam Việt Nam với công suất thiết kế 240.000 tấn clinker ở Kiên Lương - Tỉnh An Giang, và 280.000 tấn xi măng tại Thủ Đức - Thành phố Hồ Chí Minh. Năm 1993, Nhà máy Xi măng Hà Tiên được chia thành hai công ty, bao gồm Hà Tiên 1 (công suất thiết kế của 0,8 triệu tấn xi măng mỗi năm tại Thủ Đức), và Hà Tiên 2 (HT2, với công suất thiết kế 1,1 triệu tấn clinker và 0,5 triệu tấn xi măng mỗi năm). HT1 đã được niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM (HOSE) trong năm 2007 với vốn điều lệ là 870 tỷ đồng. Trong năm 2010, HT1 sáp nhập với HT2, trở thành doanh nghiệp sản xuất xi măng lớn nhất Việt Nam.

## Kết quả kinh doanh có thể đã chạm đáy trong Q1/2024

**Luận điểm đầu tư:** Chúng tôi duy trì khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu HT1. Chúng tôi áp dụng P/E mục tiêu là 12x (từ 15x) và EV/EBITDA là 6x (từ 7x), theo đó giá mục tiêu 1 năm là **11.600 đồng/cp** (từ 11.300 đồng/cp), khi chúng tôi chuyển cơ sở định giá sang giữa năm 2025.

- KQKD Q1/2024:** HT1 đạt doanh thu thuần 1,5 nghìn tỷ đồng (giảm 12% svck, giảm 16% so với quý trước) và lỗ ròng 25 tỷ đồng (so với mức lỗ ròng 86 tỷ đồng trong Q1/2023 và lãi ròng 54 tỷ đồng trong Q4/2023) do tiêu thụ xi măng suy giảm. Sản lượng tiêu thụ giảm 6% svck (giảm 22% so với quý trước) do ảnh hưởng theo mùa và nhu cầu yếu từ năm 2023. Giá bán trung bình giảm 6% svck (giảm 6% so với quý trước), do: (i) tỷ lệ tiêu thụ xi măng rời cao hơn; và (ii) thương hiệu xi măng "PowerCement" phân khúc giá rẻ ra mắt vào cuối năm 2023. Biên lợi nhuận gộp đã cải thiện lên 6,9% trong Q1/2024 so với 4,5% trong Q1/2023 nhờ giá than đầu vào giảm 30% svck.
- Kế hoạch kinh doanh:** Công ty đặt kế hoạch doanh thu thuần và LNST lần lượt là 7 nghìn tỷ đồng (giảm 0,2% svck) và 23 tỷ đồng (tăng 29% svck), với sản lượng tiêu thụ xi măng đạt 5,66 triệu tấn (tăng 5% svck).
- Ước tính lợi nhuận:** Cho năm 2024, chúng tôi ước tính doanh thu thuần và LNST lần lượt đạt 7,5 nghìn tỷ đồng (tăng 7% svck) và 115 tỷ đồng (tăng 542% svck). Cho năm 2025, chúng tôi dự báo doanh thu thuần và LNST lần lượt là 7,9 nghìn tỷ đồng (tăng 5% svck) và 212 tỷ đồng (tăng 84% svck) nhờ sản lượng tiêu thụ phục hồi.
- Quan điểm ngắn hạn:** Kết quả kinh doanh lỗ trong Q1/2024 phù hợp với dự báo trước đó của chúng tôi. Trong Q2/2024, chúng tôi nhận thấy sản lượng tiêu thụ có dấu hiệu phục hồi trong tháng 4 và tháng 5, khi ngành bắt đầu sản bắt đầu ấm lên và hoạt động xây dựng phục hồi. Chúng tôi cho rằng lợi nhuận của HT1 có thể đã chạm đáy trong Q1/2024 và sẽ bắt đầu phục hồi trong Q2/2024. Tuy nhiên, giá cổ phiếu HT1 điều chỉnh giảm không đáng kể, bất chấp kết quả kinh doanh suy yếu của doanh nghiệp. Do vậy, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư nên đứng ngoài quan sát cho đến khi giá cổ phiếu có mức giá hấp dẫn hơn.

Tỷ đồng	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	7.963	7.064	8.918	7.049	7.543	7.917
Lợi nhuận ròng	608	369	262	18	115	213
Tăng trưởng LN ròng (% svck)	-17,9%	-39,3%	-29,1%	-93,1%	542,8%	84,1%
EPS (VND)	1.593	967	685	46	303	557
ROE (%)	11,3%	7,8%	5,0%	0,4%	2,2%	4,0%
Tỷ suất cổ tức (%)	4,2%	2,7%	5,8%	0,0%	0,0%	0,0%
Ng/VCSH (%)	0,44	0,31	0,36	0,33	0,31	0,28
P/E (x)	17,93	23,12	15,11	238,63	37,17	20,20
P/B (x)	2,02	1,65	0,77	0,88	0,82	0,79
EV/EBITDA (x)	7,59	8,58	5,25	7,94	6,56	5,60

Nguồn: HT1, SSI Research

## KQKD Q1/2024

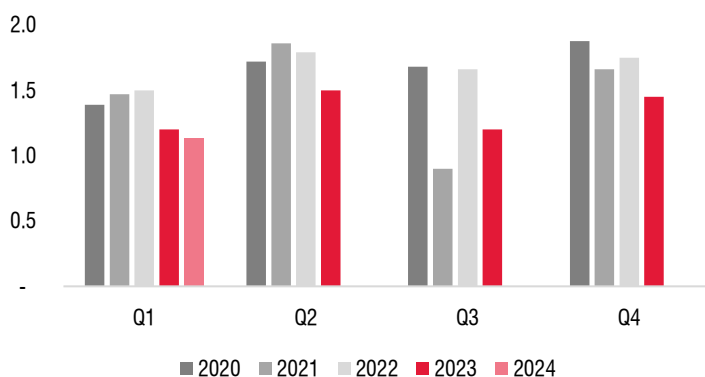
Tỷ đồng	1Q24	1Q23	YoY	4Q23	QoQ	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận			
							1Q24	1Q23	4Q23	2022
Doanh thu thuần	1.495	1.691	-11,6%	1.783	-16,2%	66%				
Lợi nhuận gộp	103	76	36,6%	180	-42,6%		6,9%	4,5%	10,1%	10,0%
Lợi nhuận từ HĐKD	-8	-33	-76,6%	64	-112,2%		-0,5%	-2,0%	3,6%	4,6%
EBIT	-3	-41	-92,1%	77	-104,2%		-0,2%	-2,4%	4,3%	4,5%
EBITDA	-3	95	-103,4%	216	-101,5%		-0,2%	5,6%	12,1%	10,9%
LNTT	-18	-76	-75,6%	55	-133,3%		-1,2%	-4,5%	3,1%	3,6%
Lợi nhuận ròng	-25	-86	-71,2%	54	-145,4%		-1,7%	-5,1%	3,0%	2,9%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	-25	-86	-71,2%	54	-145,6%		-1,7%	-5,1%	3,0%	2,9%

Nguồn: HT1, SSI Research

**KQKD Q1/2024:** HT1 đạt doanh thu thuần 1,5 nghìn tỷ đồng (giảm 12% svck, giảm 16% so với quý trước) và lỗ ròng 25 tỷ đồng (so với mức lỗ ròng 86 tỷ đồng trong Q1/2023 và lãi ròng 54 tỷ đồng trong Q4/2023) do nhu cầu xi măng yếu. Kết quả kinh doanh thực tế vượt kế hoạch kinh doanh ban đầu (HT1 kế hoạch đặt ra lỗ 56 tỷ đồng Q1/2024). Sản lượng tiêu thụ giảm 6% svck (giảm 22% so với quý trước) do ảnh hưởng theo mùa và nhu cầu yếu từ năm 2023. Giá bán trung bình giảm 6% svck (giảm 6% so với quý trước), do: (i) tỷ lệ tiêu thụ xi măng rời cao hơn; và (ii) thương hiệu xi măng “PowerCement” phân khúc giá rẻ ra mắt vào cuối năm 2023. Biên lợi nhuận gộp đã cải thiện lên 6,9% trong Q1/2024 so với 4,5% trong Q1/2023 nhờ giá than đầu vào giảm 30% svck.

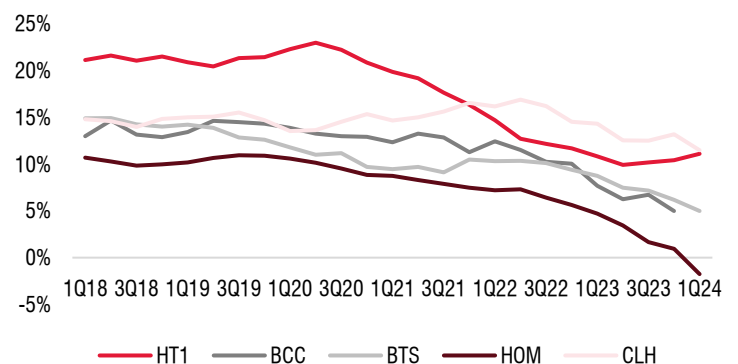
Tiêu thụ xi măng đạt mức thấp nhất trong Q1/2024 do yếu tố mùa vụ và nhu cầu yếu. Theo HT1, mức tiêu thụ xi măng đã cải thiện dần so với tháng trước, tại tháng 4/2024. So với ngành trong năm 2023, HT1 vẫn duy trì thị phần, khi sản lượng tiêu thụ HT1 giảm 19% svck, thấp hơn mức giảm 23% của thị trường phía Nam. Công ty cũng ghi nhận lợi nhuận dương trong khi các doanh nghiệp sản xuất xi măng tư nhân khác (như Thành Thắng, Vissai, Long Sơn) ghi nhận lỗ trong năm 2023. Công ty duy trì biên EBITDA vượt trội so với ngành. Công ty tiếp tục giảm chi phí trong nửa cuối năm 2023 nhờ vào: (i) tăng cường sử dụng nhiên liệu thay thế trong lò nung clinker; (ii) đàm phán giảm giá than nhập khẩu; và (iii) thực hiện các sáng kiến sử dụng nhiệt thừa từ khí thải để tạo ra năng lượng.

## Sản lượng tiêu thụ của HT1 (triệu tấn)



Nguồn: HT1, SSI Research

## Biên EBITDA của các doanh nghiệp sản xuất xi măng niêm yết



Nguồn: Dữ liệu của doanh nghiệp, SSI Research

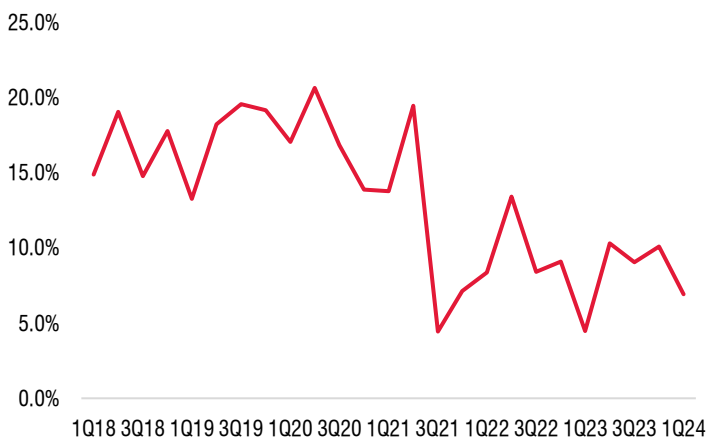
## Triển vọng của công ty

**Nhu cầu thị trường yếu và phục hồi chậm.** Chúng tôi duy trì quan điểm rằng nhu cầu thị trường sẽ tăng so với cùng kỳ trong nửa cuối năm 2024 do mức nền so sánh thấp và hoạt động xây dựng dân dụng phục hồi. Đối với lĩnh vực đầu tư công, chúng tôi ước tính các dự án có thể giải quyết một phần nguồn dư thừa công suất trong khu vực. Theo HT1, các gói thầu trọng điểm sân bay Long Thành tiêu thụ khoảng 850-900 nghìn tấn xi măng (dự kiến hoàn thành trong năm 2026), và tương đương khoảng 10-12% tổng công suất của HT1. Để cung cấp xi măng cho các dự án này thì HT1 phải tham gia đấu thầu (với giá chào bán thấp), và cạnh tranh về giá với các doanh nghiệp sản xuất xi măng khác. Chúng tôi lưu ý rằng xi măng cung cấp cho dự án đầu tư công chủ yếu giúp sản lượng đạt mức hòa vốn thay vì tạo ra lợi nhuận.

**Giá than duy trì ở mức cân bằng:** Than chiếm khoảng 30%-40% giá thành sản xuất xi măng. Chúng tôi kỳ vọng giá than sẽ tiếp tục ổn định trong suốt cả năm do nguồn cung đủ và nhu cầu yếu hơn dự kiến ở Châu Âu và Trung Quốc. Trong tháng 4/2024, giá than vẫn ổn định kể từ đầu năm, trong đó giá than của Úc ở mức 142 USD/tấn (tăng 1% so với đầu năm, giảm 25% svck). Kế hoạch sản xuất than của Trung Quốc và Indonesia tăng lần lượt 1% và 30% svck, cùng với việc Trung Quốc dỡ bỏ lệnh cấm nhập khẩu không chính thức của Úc trong năm 2023, giúp nguồn cung than đủ cho năm 2024. Nhu cầu than cho các nhà máy điện đang dần giảm dần, khi Châu Âu cũng như Trung Quốc đang chuyển sang sử dụng nhà máy điện thân thiện với môi trường hơn, cùng với hoạt động sản xuất công nghiệp yếu. Các nước G7 đã đồng ý đóng cửa các nhà máy nhiệt điện than vào đầu năm 2030.

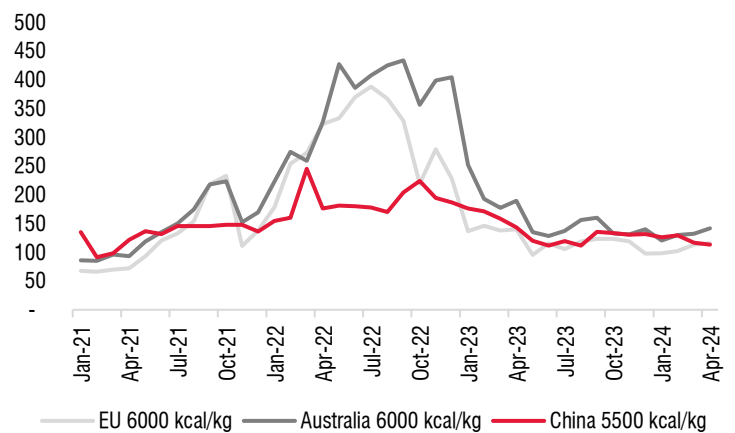
**Ước tính lợi nhuận.** Cho năm 2024, chúng tôi ước tính doanh thu thuần và LNST lần lượt đạt 7,5 nghìn tỷ đồng (tăng 7% svck) và 115 tỷ đồng (tăng 542% svck), điều chỉnh tăng 7% ước tính LNST so với ước tính cũ. Chúng tôi kỳ vọng sản lượng tiêu thụ sẽ tăng 8% svck và giá bán bình quân sẽ đi ngang svck. Chúng tôi duy trì quan điểm sản lượng tiêu thụ đã chạm đáy trong năm 2023 và sẽ cho thấy triển vọng nhu cầu tích cực trong nửa cuối năm 2024. Chúng tôi ước tính giá than sẽ giảm 15% svck và biên lợi nhuận gộp tăng 9,7% svck trong năm 2024 so với mức 8,6% trong năm 2023. Cho năm 2025, chúng tôi dự báo doanh thu thuần và LNST lần lượt là 7,9 nghìn tỷ đồng (tăng 5% svck) và 212 tỷ đồng (tăng 84% svck), nhờ sản lượng tiêu thụ phục hồi 5% svck.

Biên lợi nhuận gộp của HT1



Nguồn: Dữ liệu của công ty, SSI Research

Giá than trên thế giới (USD/tấn)



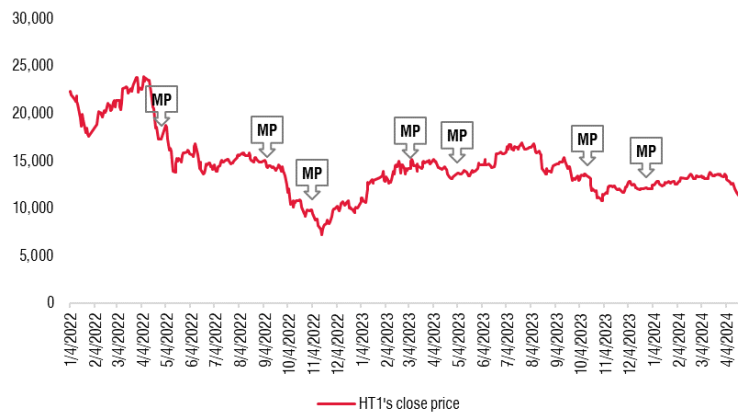
Nguồn: Bloomberg, SSI Research

## Luận điểm đầu tư và định giá

HT1 đang giao dịch ở mức P/E 2024F và 2025F lần lượt là 37x và 20x (P/E trung vị 10 năm là 9,8x). HT1 cũng đang giao dịch ở mức EV/EBITDA lần lượt là 6,6x và 5,5x cho năm 2024F và 2025F (EV/EBITDA trung vị 10 năm là 5,4x). Lợi nhuận của HT1 đã chạm đáy vào năm 2022 và 2023. Do đó, chúng tôi áp dụng P/E mục tiêu là 12x (từ 15x) và EV/EBITDA là 6x (từ 7x), theo đó, giá mục tiêu 1 năm là **11.600 đồng/cổ phiếu** (từ 11.300/cổ phiếu), khi chúng tôi chuyển cơ sở định giá sang giữa năm 2025. Chúng tôi duy trì khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu HT1.

**Quan điểm ngắn hạn:** Kết quả kinh doanh lỗ trong Q1/2024 phù hợp với dự báo trước đó của chúng tôi. Trong Q2/2024, chúng tôi nhận thấy sản lượng tiêu thụ có dấu hiệu phục hồi trong tháng 4 và tháng 5, khi ngành bắt đầu sản bắt đầu ấm lên và hoạt động xây dựng phục hồi. Chúng tôi cho rằng lợi nhuận của HT1 có thể đã chạm đáy trong Q1/2024 và sẽ bắt đầu phục hồi trong Q2/2024. Tuy nhiên, giá cổ phiếu HT1 điều chỉnh giảm không đáng kể, bất chấp kết quả kinh doanh suy yếu của doanh nghiệp. Do vậy, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư nên đứng ngoài quan sát cho đến khi giá cổ phiếu có mức giá hấp dẫn hơn.

## Lịch sử khuyến nghị



*Nguồn: SSI Research*

*Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan*

## PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2022	2023	2024F	2025F
<b>Bảng cân đối kế toán</b>				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	676	607	895	1.349
+ Đầu tư ngắn hạn	15	16	15	15
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	498	439	421	442
+ Hàng tồn kho	1.044	847	886	916
+ Tài sản ngắn hạn khác	140	60	118	124
<b>Tổng tài sản ngắn hạn</b>	<b>2.373</b>	<b>1.969</b>	<b>2.336</b>	<b>2.845</b>
+ Các khoản phải thu dài hạn	19	21	16	17
+ GTCL Tài sản cố định	5.439	5.001	5.115	4.783
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	1.032	1.061	1.032	1.032
+ Đầu tư dài hạn	26	31	0	0
+ Tài sản dài hạn khác	496	540	421	436
<b>Tổng tài sản dài hạn</b>	<b>7.012</b>	<b>6.655</b>	<b>6.583</b>	<b>6.267</b>
<b>Tổng tài sản</b>	<b>9.385</b>	<b>8.624</b>	<b>8.920</b>	<b>9.113</b>
+ Nợ ngắn hạn	4.252	3.771	3.688	3.668
<i>Trong đó: vay ngắn hạn</i>	<i>1.845</i>	<i>1.578</i>	<i>1.635</i>	<i>1.548</i>
+ Nợ dài hạn	17	20	0	0
<i>Trong đó: vay dài hạn</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<b>Tổng nợ phải trả</b>	<b>4.269</b>	<b>3.791</b>	<b>3.688</b>	<b>3.668</b>
+ Vốn góp	3.816	3.816	3.816	3.816
+ Thặng dư vốn cổ phần	71	71	71	71
+ Lợi nhuận chưa phân phối	317	18	432	645
+ Quỹ khác	913	928	913	913
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>5.116</b>	<b>4.833</b>	<b>5.232</b>	<b>5.444</b>
<b>Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu</b>	<b>9.385</b>	<b>8.624</b>	<b>8.920</b>	<b>9.113</b>
<b>Lưu chuyển tiền tệ</b>				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	586	482	602	741
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-187	-143	-174	-200
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-19	-408	-210	-87
<b>Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ</b>	<b>380</b>	<b>-69</b>	<b>219</b>	<b>454</b>
Tiền đầu kỳ	296	676	676	895
<b>Tiền cuối kỳ</b>	<b>676</b>	<b>607</b>	<b>895</b>	<b>1.349</b>
<b>Các hệ số khả năng thanh toán</b>				
Hệ số thanh toán hiện hành	0,56	0,52	0,63	0,78
Hệ số thanh toán nhanh	0,28	0,28	0,36	0,49
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,16	0,17	0,25	0,37
Nợ ròng / EBITDA	1,28	1,54	1,19	0,50
Khả năng thanh toán lãi vay	5,25	1,20	2,10	2,91
Ngày phải thu	10,6	14,0	11,6	10,4
Ngày phải trả	60,1	75,5	71,3	64,7
Ngày tồn kho	38,8	53,5	51,7	46,7
<b>Cơ cấu vốn</b>				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,55	0,56	0,59	0,60
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,45	0,44	0,41	0,40
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,83	0,78	0,70	0,67
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,36	0,33	0,31	0,28
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,36	0,33	0,31	0,28

Nguồn: HT1, SSI ước tính

Tỷ đồng	2022	2023	2024F	2025F
<b>Báo cáo kết quả kinh doanh</b>				
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>8.918</b>	<b>7.049</b>	<b>7.543</b>	<b>7.917</b>
Giá vốn hàng bán	-8.026	-6.445	-6.814	-7.039
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>892</b>	<b>604</b>	<b>728</b>	<b>879</b>
Doanh thu hoạt động tài chính	6	6	7	9
Chi phí tài chính	-143	-160	-132	-141
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-179	-174	-189	-198
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-242	-242	-256	-277
<b>Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh</b>	<b>334</b>	<b>34</b>	<b>158</b>	<b>272</b>
Thu nhập khác	-10	-9	-14	-6
Lợi nhuận trước thuế	324	25	144	266
<b>Lợi nhuận ròng</b>	<b>262</b>	<b>18</b>	<b>115</b>	<b>213</b>
<b>Lợi nhuận chia cho cổ đông</b>	<b>261</b>	<b>18</b>	<b>115</b>	<b>213</b>
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0
<b>Chỉ số tài chính</b>				
EPS cơ bản (VND)	685	46	303	557
Giá trị sổ sách (VND)	13.384	12.640	13.686	14.243
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	600	0	0	0
EBIT	401	148	275	405
EBITDA	973	697	799	937
<b>Tăng trưởng</b>				
Doanh thu	26,2%	-21,0%	-15,4%	5,0%
EBITDA	-15,1%	-28,3%	-17,8%	17,3%
EBIT	-28,7%	-63,0%	-31,3%	47,2%
Lợi nhuận ròng	-29,1%	-93,1%	-55,9%	84,1%
Vốn chủ sở hữu	-1,1%	-5,5%	2,3%	4,1%
Vốn điều lệ	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	6,5%	-8,1%	-5,0%	2,2%
<b>Định giá</b>				
P/E	15,1	183,6	37,2	20,2
P/B	0,8	0,7	0,8	0,8
Giá/Doanh thu	0,4	0,5	0,6	0,5
Tỷ suất cổ tức	5,8%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/EBITDA	5,2	7,9	6,6	5,6
EV/Doanh thu	0,6	0,8	0,7	0,7
<b>Các hệ số khả năng sinh lời</b>				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	10,0%	8,6%	9,7%	11,1%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	4,6%	2,2%	3,7%	5,1%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	2,9%	0,3%	1,5%	2,7%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	2,0%	2,5%	2,5%	2,5%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	2,7%	3,4%	3,4%	3,5%
ROE	5,1%	0,4%	2,2%	4,0%
ROA	2,9%	0,2%	1,3%	2,4%
ROIC	4,7%	1,6%	3,2%	4,7%

## CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

## KHUYẾN NGHỊ

**Mua:** Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Khả quan:** Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Trung lập:** Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Kém khả quan:** Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Bán:** Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

## TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

### Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

#### Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

#### Ví mô

#### Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

#### Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Ví mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

### Phân tích Định lượng

#### Lê Huyền Trang

Chuyên viên cao cấp Phân tích dữ liệu

tranglh1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8710

#### Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu

chaunbm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8706

### Phân tích Ngành Xi măng

#### Hoàng Anh Tuấn

Chuyên viên Phân tích Cổ phiếu

Tuanha2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3089

#### Dữ liệu

#### Lương Thị Việt

Chuyên viên cao cấp hỗ trợ

vietltt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8714

#### Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715

#### Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

### Chiến lược thị trường

#### Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

#### Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

#### Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704

#### Trần Thị Bảo Châu

Chuyên viên Chiến lược đầu tư

chauttb@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3043