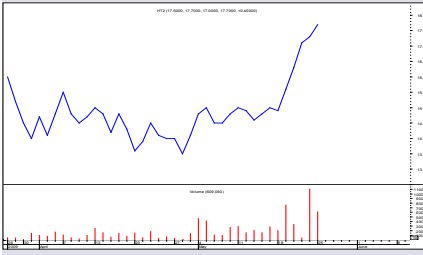


Biểu đồ 1A - Biểu đồ giá



Bảng 1B: Thông tin cổ phiếu

| Thông tin cổ phiếu 25/5/2009   |            |
|--------------------------------|------------|
| Giá CP (đồng)                  | 17,700     |
| Số lượng niêm yết hiện tại     | 88,000,000 |
| Số lượng CP đang lưu hành      | 88,000,000 |
| Giá cao nhất trong 52 tuần     | 17,700     |
| Giá thấp nhất trong 52 tuần    | 13,500     |
| Thay đổi giá trong 3 tháng     | na         |
| Thay đổi giá trong 6 tháng     | na         |
| Thay đổi giá trong 12 tháng    | na         |
| Khối lượng giao dịch (cp)      | 609,060    |
| Giá trị giao dịch (triệu đồng) | 10,663     |
| GT vốn hóa t.t (triệu đồng)    | 1,557,600  |
| Số lượng được phép sở hữu      | 43,120,000 |
| Số lượng còn được phép mua     | 36,700,423 |
| % sở hữu nước ngoài            | 7.29%      |
| % giới hạn sở hữu nước ngoài   | 49%        |

Nguồn: Công ty, HSC

Bảng 1C: Các chỉ tiêu chính Đơn vị: triệu đồng

| Chỉ tiêu             | 2007      | 2008      |
|----------------------|-----------|-----------|
| Tổng tài sản         | 1,623,413 | 1,964,496 |
| Nguồn vốn CSH        | 928,425   | 939,389   |
| Doanh thu            | 1,074,886 | 1,361,969 |
| Lợi nhuận trước thuế | 77,107    | 173,387   |
| Lợi nhuận sau thuế   | 55,572    | 118,202   |

Nguồn: Công ty, HSC

Bảng 1D - Các chỉ số cơ bản

| Chỉ số                       | 2007   | 2008   |
|------------------------------|--------|--------|
| <b>Khả năng thanh khoản</b>  |        |        |
| - Hệ số thanh toán hiện thời | 3.76   | 2.47   |
| - Hệ số thanh toán nhanh     | 2.36   | 1.32   |
| <b>Khả năng sinh lời</b>     |        |        |
| - LN biên gộp                | 13.77% | 21.85% |
| - LN biên sau thuế           | 5.17%  | 8.68%  |
| - ROE                        | 6.14%  | 12.55% |
| - ROA                        | 4.05%  | 6.59%  |
| <b>Hiệu quả hoạt động</b>    |        |        |
| - Vòng quay khoản phải thu   | 5.80   | 4.62   |
| - Vòng quay hàng tồn kho     | 3.30   | 2.67   |
| - Vòng quay tổng tài sản     | 0.78   | 0.76   |
| - Vòng quay vốn CSH          | 0.30   | 0.36   |

Nguồn: Công ty, HSC

**Nhóm phân tích Ngành bất động sản & xây dựng**  
(84 8) 3 823 3299

## CTCP Xi măng Hà Tiên 2 (HT2, HOSE)

Bảng 1 - Thông tin tài chính cơ bản

| (Triệu đồng)                 | Năm 2007  | Năm 2008   | % tăng trưởng | Kế hoạch năm 2008 | % hoàn thành KH | Kế hoạch năm 2009 | % tăng trưởng | 2009 (HSC dự báo) |
|------------------------------|-----------|------------|---------------|-------------------|-----------------|-------------------|---------------|-------------------|
| Doanh thu thuần              | 1,074,886 | 1,361,968  | 26.7%         | 1,462,200         | 93%             | 1,982,000         | 45.5%         | 1,877,055         |
| Lợi nhuận gộp                | 147,968   | 297,650    | 101.2%        |                   |                 |                   |               | 388,432           |
| Lợi nhuận trước thuế         | 77,107    | 173,387    | 124.9%        | 136,400           | 127%            | 195,000           | 12.5%         | 192,623           |
| EBIT                         | 77,107    | 177,920    | 130.7%        |                   |                 |                   |               |                   |
| EBITDA                       | 161,233   | 272,394    | 68.9%         |                   |                 |                   |               |                   |
| Lợi nhuận sau thuế           | 55,572    | 118,202    | 112.7%        | 98,200            | 120%            | 146,000           | 23.5%         | 144,467           |
| Tỷ suất lợi nhuận gộp        | 13.8%     | 21.9%      |               |                   |                 |                   |               | 20.7%             |
| Tỷ suất lợi nhuận trước thuế | 7.2%      | 12.7%      |               | 9.3%              |                 | 9.8%              |               | 10.3%             |
| Tỷ suất lợi nhuận sau thuế   | 5.2%      | 8.7%       |               | 6.7%              |                 | 7.4%              |               | 7.7%              |
| Lượng cp lưu hành bình quân  |           | 88,000,000 |               |                   |                 | 88,000,000        |               | 88,000,000        |
| EPS (đồng)                   |           | 1,343      |               |                   |                 | 1,659             |               | 1,642             |
| Giá cổ phiếu                 |           | 17,700     |               |                   |                 |                   |               |                   |
| P/E                          |           | 13.2       |               |                   |                 | 10.7              |               | 10.8              |
| BVPS (đồng)                  |           | 10,667     |               |                   |                 |                   |               |                   |
| P/B                          |           | 1.7        |               |                   |                 |                   |               |                   |
| DPS (đồng)                   |           | 900        |               |                   |                 | 1,000             |               |                   |
| Cổ tức/giá (%)               |           | 5%         |               |                   |                 | 6%                |               |                   |

Nguồn - HT2, HSC ước tính

**Kết luận đầu tư:** Với thương hiệu mạnh và thị phần chiếm tới 29% ở khu vực đồng bằng sông Cửu Long, xi măng Hà Tiên 2 đã có kết quả kinh doanh tốt trong năm ngoài với tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận lần lượt đạt 26.7% và 112.7%. Tỷ suất lợi nhuận gộp cũng tăng lên đáng kể sau khi HT2 hoàn tất dự án chuyển đổi nhiên liệu từ dầu MFO sang than kể từ quý 2 năm 2008. Kết quả kinh doanh quý 1 cũng khá tốt và HT2 sẽ tăng công suất lên 2.86 triệu tấn xi măng mỗi năm khi nhà máy xi măng mới tại Kiên Giang đi vào hoạt động. Tuy nhiên chúng tôi lưu ý tới khoản nợ vay khá lớn mà công ty phải gánh chịu trong thời gian tới. Kế hoạch sáp nhập công ty bắt đầu được tiến hành nhưng chúng tôi nghi ngờ khả năng sẽ hoàn tất trong năm nay. Ở mức giá đóng cửa hôm nay 17,700 đồng, P/E dự báo ở mức 10.8 lần theo ước tính sơ bộ của chúng tôi. Giá của HT2 vẫn còn cao hơn một chút so với trung bình ngành nhưng sẽ là một cổ phiếu đầu tư dài hạn tốt.

Vừa qua, chúng tôi đã đến thăm CTCP Xi măng Hà Tiên 2. Công ty có vốn điều lệ là 880 tỷ đồng với lượng cổ phiếu đang lưu hành là 88 triệu cp. Ở mức giá hiện tại 17,700 đồng, vốn hóa thị trường ở mức 1,557,600 triệu đồng. Dựa vào những ước tính sơ bộ của chúng tôi cho năm 2009, chỉ số EPS ở mức 1,642 đồng, P/E dự báo ở mức 10.8 lần. Chỉ số P/B năm 2008 ở mức 1.7 lần.

Xi măng Hà Tiên 2 đứng đầu thị trường ĐBSCL với thị phần chiếm tới 29% trong năm 2008. Công ty sở hữu 1 dây chuyền sản xuất clinker hệ ướt từ năm 1964 với công suất hàng năm đạt 0.24 triệu tấn, 1 dây chuyền sản xuất clinker hệ khô với công suất 0.9 triệu tấn mỗi năm và một nhà máy nghiền xi măng với công suất 0.9 triệu tấn mỗi năm hoạt động từ năm 1991. Hiện tại công ty đang xây dựng một trạm nghiền xi măng tại Long An với công suất 0.5 triệu tấn xi măng mỗi năm và một nhà máy mới tại Kiên Giang với công suất hàng năm là 1.26 triệu tấn clinker và 0.6 triệu tấn xi măng.

Công ty đã công bố kết quả kinh doanh khá tốt trong quý 1 với doanh thu thuần đạt 355 tỷ đồng, tăng 20.5% so với cùng kỳ năm ngoái, hoàn thành 17.9% kế hoạch năm và lợi nhuận sau thuế đạt 38 tỷ đồng, cao hơn 45.8% so với quý 1 năm ngoái, hoàn thành 26% kế hoạch năm. Trong năm nay, HT2 đặt mức kế hoạch doanh thu thuần đạt 1,982 tỷ đồng, tăng 45.5% so với năm ngoái và mức lợi nhuận trước thuế kế hoạch là 195 tỷ đồng, tăng 12.5% so với năm 2008. Công ty cũng đặt kế hoạch cho mức sản lượng sản xuất là 1.6 triệu tấn xi măng, tăng 42.6% so với năm ngoái nhờ công suất được tăng lên do trạm nghiền mới ở Long An sẽ đi vào hoạt động kể từ quý 2 năm nay.

Năm 2008, doanh thu thuần của HT2 đạt 1,362 tỷ đồng, tăng 26.7% so với năm 2007 và đạt 93% kế hoạch năm trong khi lợi nhuận sau thuế đạt 118.2 tỷ đồng, tăng 112.7% và vượt mức kế hoạch 20%. Doanh số tiêu thụ tăng 8.3% và mức giá bán trung bình tăng 15% là nguyên nhân dẫn đến mức tăng doanh thu ấn tượng này. Tỷ suất lợi nhuận gộp tăng từ 13.8% trong năm 2007 lên 21.9% năm 2008 là nhờ việc tiết kiệm được 75% chi phí nhiên liệu sau khi HT2 hoàn tất dự án chuyển đổi nhiên liệu từ dầu sang than. Chi phí nhiên liệu là một yếu tố quan trọng trong sản xuất clinker vì nó chiếm tới khoảng 48% giá thành clinker.

Với lượng tiền và tương đương tiền lớn ở mức khoảng 210 tỷ đồng tại thời điểm cuối năm 2008, doanh thu từ hoạt động tài chính đạt 18.1 tỷ đồng, tăng 37% so với năm 2008 chủ yếu là đến từ khoản lãi suất gửi ngân hàng. Tuy nhiên chúng tôi chú ý tới khoản chi phí tài chính đã tăng từ 3.4 tỷ đồng lên 32 tỷ đồng là do việc đồng đôla tăng giá đã dẫn tới khoản lỗ 1.8 tỷ đồng và khoản dự phòng lỗ do chênh lệch tỷ giá là 23.5 tỷ đồng. Trong khi đó, chi phí lãi vay ở mức khá thấp 4.5 tỷ đồng là do hầu hết khoản lãi vay phải trả đã được vốn hóa và không hạch toán vào chi phí tài chính (theo nguyên tắc thì khoản chi phí lãi vay sẽ được vốn hóa cho tới khi dự án mới đi vào hoạt động). Chi phí quản lý trong năm 2008 đã tăng 56% so với năm 2007 từ mức 51.6 tỷ đồng lên 80.4 tỷ. Năm 2008 là năm đầu tiên HT2 hoạt động dưới hình thức công ty cổ phần do đó công ty phải cơ cấu lại bộ máy quản lý.

Tổng vốn đầu tư cho trạm nghiền xi măng mới ở Long An là 531 tỷ đồng trong đó 30% là từ nguồn vốn chủ sở hữu và 70% là từ các khoản vay. Đến cuối năm ngoái, dự án này thực hiện gần xong và dự kiến sẽ được đưa vào hoạt động trong quý này. Hơn nữa, HT2 cũng đã khởi công dây chuyền sản xuất mới ở Kiên Giang và đã giải ngân 225 tỷ đồng trong tổng số vốn đầu tư dự kiến là 3,040 tỷ đồng tính đến thời điểm cuối năm ngoái. Dự án này dự kiến sẽ đi vào hoạt động kể từ năm 2011. Để tài trợ cho dự án này, HT2 sẽ phải vay 87% tổng số vốn đầu tư từ ngân hàng.

Tổng nợ phải trả đến ngày 31/12/2008 lên tới 1,017 tỷ đồng khiến cho tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu ở mức khá cao là 1.07 lần, cao hơn so với mức 0.74 lần năm 2007. Trong đó, khoản vay dài hạn ngân hàng tăng lên 636 tỷ đồng từ mức 415 tỷ đồng và khoản vay ngắn hạn ngân hàng tăng từ 34.6 tỷ đồng lên 69.5 tỷ đồng.

Trong năm 2009, nhu cầu tiêu thụ xi măng ở phía Nam được dự báo sẽ vẫn lớn hơn lượng cung do việc thiếu hụt nguồn đá vôi, nguyên liệu chính để sản xuất clinker. Vì vậy chúng tôi chắc chắn rằng HT2 sẽ bán được hết sản lượng sản xuất ra. Và với 500,000 tấn xi măng tăng lên trong năm nay từ trạm nghiền Long An, chúng tôi cho rằng tổng sản lượng tiêu thụ có thể sẽ đạt 1.84 triệu tấn trong đó có 1.6 triệu tấn xi măng và 0.24 triệu tấn clinker. Căn cứ vào giả thiết của chúng tôi là mức giá bán trung bình cho 1 tấn xi măng là 1.053 triệu đồng (+7.8% so với mức giá trung bình năm ngoái) và mức giá bán trung bình cho 1 tấn clinker là 0.8 triệu đồng (+0.21%), chúng tôi ước tính doanh thu năm 2009 của HT2 sẽ đạt 1,877 tỷ đồng (+37.8% so với năm 2008). Con số ước tính này của chúng tôi thấp hơn 5.6% so với kế hoạch doanh thu công ty đặt ra là 1.982 tỷ đồng.

Về mặt lợi nhuận, chúng tôi dự báo một kết quả thấp hơn một chút so với mức kế hoạch của công ty. Mặc dù công ty đã tiết kiệm được một khoản chi phí nhiên liệu khá lớn do việc sử dụng than thay dầu nhưng chúng tôi vẫn ước tính một tỷ suất lợi nhuận gộp thấp hơn mức 21.9% của năm 2008 là 20.7% dựa vào giả thiết của chúng tôi đó là giá than sẽ tăng khoảng 10-20%. Chúng tôi cũng cho rằng chi phí tài chính sẽ tăng đáng kể trong năm nay khi mà lãi vay phải trả cho khoản vay để tài trợ cho trạm nghiền ở Long An sẽ phải hạch toán trực tiếp vào chi phí tài chính sau khi dự án này đi vào hoạt động trong quý 2. Vì vậy chúng tôi dự báo mức lợi nhuận sau thuế đạt 144 tỷ đồng (+22.2% so với năm ngoái).

HT2 có kế hoạch sáp nhập với HT1 trong năm 2009 nhưng tương tự với những vụ sáp nhập khác ở Việt Nam, mọi việc sẽ diễn ra không hề đơn giản. Một vấn đề thực tế là thủ tục sáp nhập sẽ rất phức tạp và tốn rất nhiều thời gian. Vì vậy chúng tôi nghi ngờ khả năng kế hoạch này có thể hoàn thành trong năm nay. Việc sáp nhập có thể sẽ tốt cho cả hai công ty nhưng chúng tôi cần phải có những thông tin chi tiết hơn về kế hoạch này trước khi đưa ra lời bình luận.

Ở mức giá hôm nay là 17,700 đồng, cổ phiếu này vẫn đắt hơn so với các cổ phiếu khác trong ngành với mức P/E dự báo là 10.8 lần, cao hơn mức trung bình của các công ty xi măng khác đã niêm yết là 8.2 lần và chỉ số P/B là 1.7 lần so với mức trung bình là 1.3 lần.

Bảng 2 - Định giá so sánh

| Công ty           | Số lượng cp đang lưu hành | Giá    | Vốn hóa thị trường (tỷ đồng) | FY2008 EPS   | FY2008 P/E | FY2008 BVPS   | FY2008 P/B | FY2009 EPS   | FY2009 P/E |
|-------------------|---------------------------|--------|------------------------------|--------------|------------|---------------|------------|--------------|------------|
| HT2               | 88,000,000                | 14,800 | 1,302                        | 1,343        | 11.0       | 10,667        | 1.4        | 1,642        | 9.0        |
| HT1               | 109,559,520               | 16,600 | 1,819                        | 892          | 18.6       | 10,277        | 1.6        | 1,815        | 9.1        |
| BCC               | 95,661,397                | 12,200 | 1,167                        | 2,271        | 5.4        | 10,355        | 1.2        | 1,647        | 7.4        |
| BTS               | 90,880,160                | 10,700 | 972                          | 1,148        | 9.3        | 11,477        | 0.9        | 1,238        | 8.6        |
| SCJ               | 4,760,000                 | 42,800 | 204                          | 8,259        | 5.2        | 34,111        | 1.3        | 6,429        | 6.7        |
| <b>Trung bình</b> |                           |        |                              | <b>2,783</b> | <b>9.9</b> | <b>15,377</b> | <b>1.3</b> | <b>2,554</b> | <b>8.2</b> |

## Phụ lục: Hồ sơ công ty

### Công Bố Thông Tin Từ Công ty

#### HT2: Ngày đăng ký cuối cùng chốt danh sách cổ đông

Ngày giao dịch không hưởng quyền: 03/06/2009

Ngày đăng ký cuối cùng: 05/06/2009

Mục đích: Trả cổ tức đợt cuối năm 2008

Tỷ lệ thực hiện: 3% mệnh giá (300đ/ cổ phiếu)

Thời gian thực hiện: ngày 25/06/2009.

Địa điểm thực hiện:

- Đối với chứng khoán lưu ký: người sở hữu làm thủ tục nhận cổ tức tại các thành viên lưu ký nơi mở tài khoản lưu ký.

- Đối với chứng khoán chưa lưu ký: người sở hữu làm thủ tục để nhận cổ tức tại Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt – Số 136 Hàm Nghi, Q1, Tp. Hồ Chí Minh. Điện thoại 08.39143588 – Fax 08.39143577.

Thời gian nhận cổ tức tại Công ty CP Chứng khoán Bản Việt:

- Bằng tiền mặt: từ ngày 25/06/2009 đến hết ngày 03/07/2009

- Bằng chuyển khoản: từ 25/06/2009 đến hết ngày 31/12/2009.

- Trả bằng tiền mặt:

+ Đối với cổ đông là tổ chức: Cổ đông khi đến nhận cổ tức phải xuất trình sổ cổ đông, giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh sao y, giấy chứng minh nhân dân của người đến nhận cổ tức, giấy ủy quyền nhận cổ tức (nếu không phải người đại diện trước pháp luật đi nhận).

+ Đối với cổ đông là cá nhân: Cổ đông khi đến nhận cổ tức phải xuất trình giấy chứng minh nhân dân/hộ chiếu, sổ cổ đông. Trường hợp cổ đông ủy quyền cho người khác nhận cổ tức thay phải có giấy ủy quyền hợp pháp (theo mẫu đăng tải trên website [www.xmht2.com](http://www.xmht2.com) hoặc [www.vcsc.com.vn](http://www.vcsc.com.vn)) có xác nhận của địa phương.

- Trường hợp cổ đông có yêu cầu nhận cổ tức bằng chuyển khoản: cổ đông đăng ký theo mẫu đăng tải trên website [www.xmht2.com](http://www.xmht2.com) hoặc [www.vcsc.com.vn](http://www.vcsc.com.vn) và gửi về Phòng Kế toán Công ty CP Chứng khoán Bản Việt theo địa chỉ nêu trên. Công ty CP Chứng khoán Bản Việt chỉ chuyển khoản cổ tức đúng tên cổ đông hưởng quyền. Phí chuyển tiền do cổ đông tự thanh toán.

Trung tâm Lưu ký Chứng khoán Chi nhánh Tp.HCM sẽ tạm ngừng nhận lưu ký cổ phiếu HT2 vào những ngày 04,05,08/06/2009.

**Bảng 1 - Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh**

| triệu đồng                      | FY2006    | % yoy | 2007      | % yoy   | 2008      | % yoy    |
|---------------------------------|-----------|-------|-----------|---------|-----------|----------|
| Doanh thu                       | 1,027,638 | na    | 1,074,886 | 4.60%   | 1,361,969 | 26.71%   |
| Chi phí bán hàng                | 915,464   | na    | 926,918   | 1.25%   | 1,064,318 | 14.82%   |
| Lợi nhuận gộp                   | 112,174   | na    | 147,968   | 31.91%  | 297,651   | 101.16%  |
| Doanh thu ròng từ hđ tài chính  | 14,927    | na    | 9,843     | -34.06% | (31,961)  | -424.71% |
| Chi phí bán hàng & HDKD         | 56,714    | na    | 56,714    | 0.00%   | 112,835   | 98.95%   |
| Lợi nhuận ròng từ hđ kinh doanh | 70,387    | na    | 101,097   | 43.63%  | 152,854   | 51.20%   |
| Lợi nhuận khác                  | 3,168     | na    | 1,072     | -66.17% | na        | na       |
| Lợi nhuận trước thuế            | 73,555    | na    | 77,107    | 4.83%   | 173,387   | 124.86%  |
| Lợi nhuận sau thuế              | 55,667    | na    | 55,572    | -0.17%  | 118,202   | 112.70%  |
| LNST của cổ đông công ty mẹ     | 55,667    | na    | 55,572    | -0.17%  | 118,202   | 112.70%  |

Nguồn - Công ty, HSC

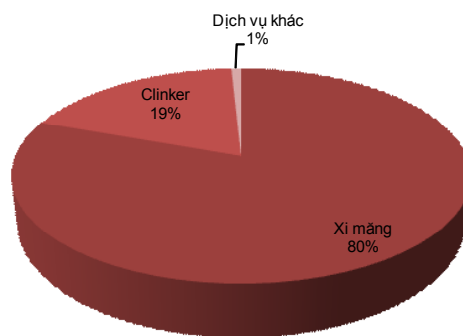
### Ngành nghề kinh doanh

- Sản xuất và kinh doanh xi măng, bê tông và các sản phẩm từ xi măng và thạch cao;
- Khai thác đá, cát, sỏi, đất sét;

### Sản phẩm dịch vụ và thị trường

- Sản phẩm:** Xi măng chiếm 80,55%, Clinker chiếm 18,63%, Dịch vụ và hàng hóa khác chiếm 0,82% tổng doanh thu thuần năm 2008.
- Thị trường:** Tiêu thụ chủ yếu tại ĐBS Cửu Long. Thị phần xi măng Hà Tiên 2 chiếm khoảng 2,87% thị trường xi măng trên toàn quốc. Tại thị trường ĐBS Cửu Long, Hà Tiên 2 chiếm 29%.

**Biểu đồ 1- Cơ cấu doanh thu trong năm 2008**



Nguồn - Công ty, HSC

### Chiến lược phát triển

- Phát triển thương hiệu, các kênh phân phối đáp ứng nhu cầu của thị trường Đồng Bằng sông Cửu Long, TP.HCM và miền Đông Nam Bộ.
- Nâng cao năng lực cung ứng xi măng: đầu tư mới dự án Trạm nghiền xi măng Hà Tiên 2 - Long An với công suất 500.000 tấn/năm.
- Đầu tư mới 1 dây chuyền sản xuất công suất 1.260.000 tấn clinker/năm và 1 dây chuyền nghiền xi măng với công suất 600.000 tấn/năm.
- Giảm giá thành sản phẩm, phát triển các sản phẩm sau xi măng.

## Phân tích SWOT

| SWOT                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Điểm mạnh                                                                                                                                                                            | Điểm yếu                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>- Sở hữu các mỏ đá vôi, đất sét có trữ lượng lớn;</li> <li>- Sản phẩm có thương hiệu và có khả năng cạnh tranh cao tại vùng ĐBSCL.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Hệ thống trang thiết bị, máy móc cũ nên chi phí sản xuất còn cao so với công nghệ hiện nay;</li> <li>- Tỷ lệ nợ vay sẽ tăng cao trong vài năm tới khi đầu tư dây chuyền mới.</li> </ul>                                                      |
| Cơ hội                                                                                                                                                                               | Thách thức                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ngành xây dựng vẫn sẽ còn phát triển do đó nhu cầu về xi măng vẫn tăng.</li> </ul>                                                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Giá xi măng nằm dưới sự kiểm soát chặt chẽ của Chính phủ;</li> <li>- Cạnh tranh sẽ khốc liệt hơn khi nguồn cung xi măng vượt cầu trong vài năm tới;</li> <li>- Giá các loại nguyên vật liệu đầu vào, chi phí vận chuyển tăng cao.</li> </ul> |

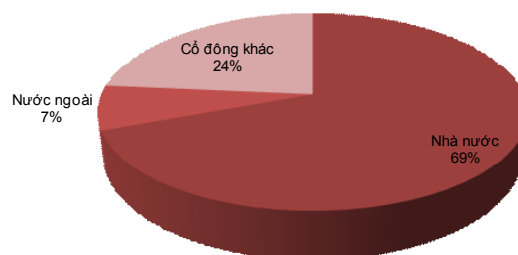
## Thông tin liên hệ

|                              |                                                                                   |
|------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|
| Tên đầy đủ:                  | CTCP Xi Măng Hà Tiên                                                              |
| Tên tiếng Anh:               | Hatien2 Cement Joint Stock Company                                                |
| Tên viết tắt:                | HT2                                                                               |
| Biểu tượng:                  |  |
| Trụ sở chính:                | Quốc lộ 80, Ấp lò Bom, Thị Trấn Kiên Lương, Huyện Kiên Lương, Tỉnh Kiên Giang     |
| Telephone:                   | (84-773) 3853004                                                                  |
| Fax:                         | (84-773) 3853005                                                                  |
| Web site:                    | www.xmht2.com.vn                                                                  |
| Vốn điều lệ ngày 31/12/2008: | 880,000,000,000 đồng                                                              |

## Cơ cấu sở hữu

Bảng 2 - Cơ cấu sở hữu ngày 25/05/2009

| Cổ đông      | Số lượng cổ phiếu | %      |
|--------------|-------------------|--------|
| Nhà nước     | 60,878,400        | 69.18% |
| Nước ngoài   | 6,415,200         | 7.29%  |
| Cổ đông khác | 20,706,400        | 23.53% |



Nguồn - Công ty

Nguồn - Công ty

## Ban lãnh đạo

|                          | Tên, chức vụ                         | Trình độ chuyên môn             |
|--------------------------|--------------------------------------|---------------------------------|
| <b>Hội đồng quản trị</b> | Lý Tân Huệ - Chủ tịch HĐQT           | Kỹ sư Hóa                       |
|                          | Trần Duy Sơn - Thành viên HĐQT       | Kỹ sư Cơ khí                    |
|                          | Cái Hồng Thu - Thành viên HĐQT       | Kỹ sư Hóa vô cơ                 |
|                          | Nguyễn Quyết Chiến - Thành viên HĐQT | Cử nhân ngành Tài Chính Kế Toán |
|                          | Lưu Văn Nhựt - Thành viên HĐQT       | THPT                            |
|                          | Trịnh Thanh Cần - Thành viên HĐQT    | Cử nhân Quản trị kinh doanh     |
| <b>Ban Kiểm soát</b>     | Phạm Đức Trung - Trưởng BKS          | Cử nhân tài chính kế toán       |
|                          | Phạm Mạnh Hùng - Thành viên BKS      | Kỹ sư ngành khai thác mỏ        |
|                          | Hoàng Anh Tuấn - Thành viên BKS      | Thạc sĩ quản trị kinh doanh     |
| <b>Ban Giám đốc</b>      | Trần Duy Sơn - Tổng Giám đốc         | Kỹ sư Cơ khí                    |
|                          | Cái Hồng Thu - Phó TGD               | Kỹ sư Hóa vô cơ                 |
|                          | Nguyễn Văn Tương - Phó TGD           | Kỹ sư ngành cơ khí              |
|                          | Phạm Văn Thông - Phó TGD             | Kỹ sư điện                      |

## Các chỉ số tài chính

**Bảng 3 - Bảng cân đối kế toán**

| Đơn vị: triệu đồng                  | 31/12/06  | 31/12/07  | 31/12/08  |
|-------------------------------------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Tài sản ngắn hạn</b>             | 493,569   | 964,067   | 939,303   |
| Tiền & tương đương tiền             | 220,361   | 286,357   | 205,413   |
| Đầu tư ngắn hạn                     | 4,221     | 4,221     | 4,221     |
| Các khoản phải thu                  | 67,818    | 308,311   | 284,594   |
| Hàng tồn kho                        | 200,829   | 360,845   | 436,988   |
| Tài sản ngắn hạn                    | 341       | 4,332     | 8,087     |
| <b>Tài sản dài hạn</b>              | 720,511   | 740,806   | 1,097,266 |
| Các khoản phải thu dài hạn          | -         | -         | -         |
| Tài sản cố định                     | 538,933   | 577,747   | 952,976   |
| Bất động sản đầu tư                 | -         | -         | -         |
| Đầu tư dài hạn                      | -         | -         | -         |
| Tài sản dài hạn khác                | 90,858    | 81,599    | 72,217    |
| Lợi thế thương mại                  | 90,719    | 81,460    | 72,073    |
| <b>Tổng tài sản</b>                 | 1,214,080 | 1,704,873 | 2,036,569 |
| <b>Nợ phải trả</b>                  | 247,866   | 687,768   | 1,016,773 |
| Nợ ngắn hạn                         | 207,517   | 256,143   | 380,421   |
| Nợ dài hạn                          | 40,349    | 431,625   | 636,352   |
| <b>Vốn CSH</b>                      | 882,715   | 936,759   | 939,389   |
| Vốn CSH                             | 875,495   | 928,425   | 939,389   |
| Nguồn vốn khách & quỹ               | 7,220     | 8,334     | -         |
| <b>Lợi ích của cổ đông thiểu số</b> | -         | -         | -         |
| <b>Tổng nguồn vốn</b>               | 1,130,581 | 1,624,527 | 1,956,162 |

**Bảng 4 - Báo cáo lưu chuyển tiền tệ**

| Đơn vị: triệu đồng                                      | 2006     | 2007     | 2008      |
|---------------------------------------------------------|----------|----------|-----------|
| Lưu chuyển tiền từ HĐKD                                 | (54,733) | (12,993) | 128,214   |
| Lưu chuyển tiền từ HĐ đầu tư                            | (27,205) | (15,601) | (393,601) |
| Lưu chuyển tiền từ HĐ tài chính                         | 48,719   | 94,590   | 154,217   |
| Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ                          | (33,219) | 65,996   | (111,170) |
| Tiền & tương đương tiền đầu kỳ                          | 253,578  | 220,361  | 316,578   |
| Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ | 2        | 0        | 5         |
| Tiền & tương đương tiền cuối kỳ                         | 220,361  | 286,357  | 205,413   |

**Bảng 5 - Tốc độ tăng trưởng (%)**

|                                         | 2006 | 2007   | 2008    |
|-----------------------------------------|------|--------|---------|
| Tốc độ tăng trưởng doanh thu            | na   | 4.60%  | 26.71%  |
| Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận trước thuế | na   | 4.83%  | 124.86% |
| Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế   | na   | -0.17% | 112.70% |

**Bảng 6 - Kế hoạch kinh doanh năm 2009**

|                                   | FY2009    |
|-----------------------------------|-----------|
| Doanh thu (triệu đồng)            | 1,982,000 |
| Tăng trưởng so với năm 2008 (%)   | 45.5%     |
| Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng) | 195,000   |
| Tăng trưởng so với năm 2008 (%)   | 12.5%     |

**Bảng 7 - Định giá**

| Ngày 25/05/2009                 |      |      |            |
|---------------------------------|------|------|------------|
| Số lượng cổ phiếu đang lưu hành |      |      | 88,000,000 |
| Giá thị trường                  |      |      | 17,700     |
| Giá trị vốn hóa thị trường      |      |      | 1,557,600  |
|                                 | 2006 | 2007 | 2008       |
| SLCP LH cuối năm                |      |      | 88,000,000 |
| SLCP LH bình quân               |      |      | 88,000,000 |
| EPS                             |      |      | 1,343      |
| P/E                             |      |      | 13.18      |
| EV/ EBITDA                      |      |      | 8.92       |
| Giá trị sổ sách 1 cp            |      |      | 10,667     |
| P/B                             |      |      | 1.66       |
| Doanh thu/1 cp                  |      |      | 15,477     |
| Giá/ Doanh thu                  |      |      | 1.14       |
| Cổ tức 1 cp                     |      |      | 900        |
| Cổ tức/ Giá                     |      |      | 5.08%      |
| Cổ tức/ LNST                    |      |      | 67%        |

**Bảng 8- Hiệu quả hoạt động**

|                              | 2006  | 2007  | 2008  |
|------------------------------|-------|-------|-------|
| Vòng quay các khoản phải thu | 31.43 | 5.80  | 4.62  |
| Vòng quay hàng tồn kho       | 9.12  | 3.30  | 2.67  |
| Vòng quay các khoản phải trả | 26.22 | 15.73 | 12.08 |
| Vòng quay tổng tài sản       | 1.83  | 0.78  | 0.76  |

**Bảng 9 - Khả năng thanh khoản**

|                            | 2006 | 2007 | 2008 |
|----------------------------|------|------|------|
| Hệ số thanh toán hiện hành | 2.38 | 3.76 | 2.47 |
| Hệ số thanh toán nhanh     | 1.41 | 2.36 | 1.32 |
| Hệ số thanh toán bằng tiền | 1.08 | 1.13 | 0.55 |

**Bảng 10 - Khả năng sinh lời (%)**

|                           | 2007   | 2007   | 2008   |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| Lợi nhuận biên gộp        | 10.92% | 13.77% | 21.85% |
| Lợi nhuận biên trước thuế | 7.16%  | 7.17%  | 12.73% |
| Lợi nhuận biên sau thuế   | 5.42%  | 5.17%  | 8.68%  |
| ROA                       | 9.91%  | 4.05%  | 6.59%  |
| ROE                       | 12.72% | 6.14%  | 12.55% |

**Bảng 11- Phân tích Dupont**

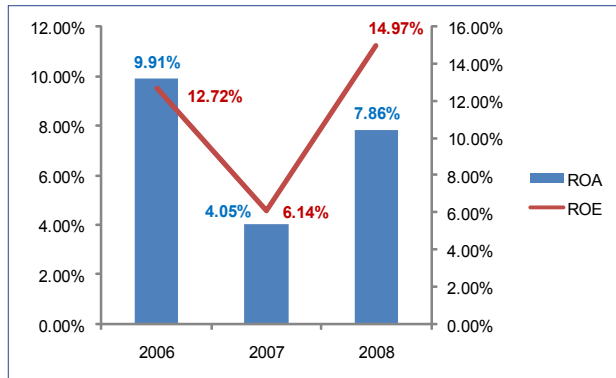
|                         | 2006   | 2007  | 2008   |
|-------------------------|--------|-------|--------|
| Lợi nhuận biên sau thuế | 5.42%  | 5.17% | 8.68%  |
| Vòng quay tổng tài sản  | 1.83   | 0.78  | 0.76   |
| Tổng tài sản/vốn CSH    | 1.28   | 1.52  | 1.91   |
| ROE                     | 12.72% | 6.14% | 12.55% |

**Bảng 12- Cơ cấu vốn**

|                 | 2006 | 2007 | 2008 |
|-----------------|------|------|------|
| Nợ/Vốn CSH      | 0.28 | 0.74 | 1.07 |
| Nợ/Tổng tài sản | 0.22 | 0.42 | 0.52 |

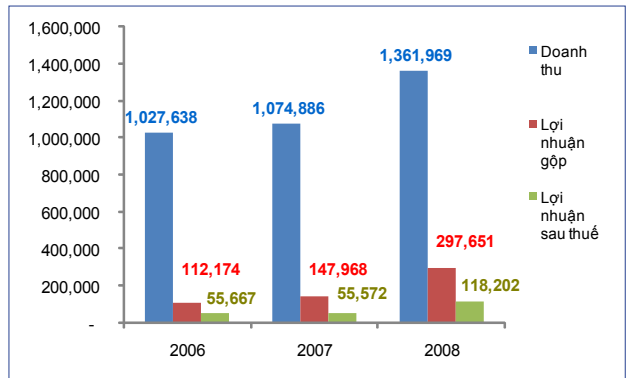


Biểu đồ 2 - ROA - ROE (%)



Nguồn - Công ty, HSC

Biểu đồ 3 - Doanh thu - Lợi nhuận (tỷ đồng)



Nguồn - Công ty, HSC

Bảng 13 - Bảng cân đối kế toán

| Đơn vị: triệu đồng                  | 31/12/07 | 31/03/08 | 30/06/08  | 30/09/08  | 31/12/08 | 31/03/09  |
|-------------------------------------|----------|----------|-----------|-----------|----------|-----------|
| <b>Tài sản ngắn hạn</b>             | na       | na       | 1,109,623 | 1,007,203 | na       | 1,019,757 |
| Tiền & tương đương tiền             | na       | na       | 224,546   | 143,339   | na       | 215,552   |
| Đầu tư ngắn hạn                     | na       | na       | 4,221     | 4,221     | na       | -         |
| Các khoản phải thu                  | na       | na       | 428,646   | 451,620   | na       | 311,978   |
| Hàng tồn kho                        | na       | na       | 448,276   | 403,021   | na       | 485,187   |
| Tài sản ngắn hạn                    | na       | na       | 3,934     | 5,003     | na       | 7,041     |
| <b>Tài sản dài hạn</b>              | na       | na       | 702,872   | 744,467   | na       | 1,004,804 |
| Các khoản phải thu dài hạn          | na       | na       | 184       | -         | na       | 92        |
| Tài sản cố định                     | na       | na       | 625,968   | 670,073   | na       | 934,574   |
| Bất động sản đầu tư                 | na       | na       | -         | -         | na       | -         |
| Đầu tư dài hạn                      | na       | na       | -         | -         | na       | -         |
| Tài sản dài hạn khác                | na       | na       | 76,719    | 74,394    | na       | 70,138    |
| Lợi thế thương mại                  | na       | na       | -         | -         | na       | -         |
| <b>Tổng tài sản</b>                 | na       | na       | 1,812,495 | 1,751,670 | na       | 2,024,562 |
| <b>Nợ phải trả</b>                  | na       | na       | 872,207   | 773,990   | na       | 1,041,227 |
| Nợ ngắn hạn                         | na       | na       | 301,765   | 180,075   | na       | 384,142   |
| Nợ dài hạn                          | na       | na       | 570,442   | 593,915   | na       | 657,085   |
| <b>Vốn CSH</b>                      | na       | na       | 940,288   | 977,680   | na       | 983,335   |
| Vốn CSH                             | na       | na       | 928,920   | 967,640   | na       | 977,461   |
| Nguồn vốn khách & quỹ               | na       | na       | 11,368    | 10,041    | na       | 5,875     |
| <b>Lợi ích của cổ đông thiểu số</b> | na       | na       | -         | -         | na       | -         |
| <b>Tổng nguồn vốn</b>               | na       | na       | 1,812,495 | 1,751,670 | na       | 2,024,562 |

Bảng 14 - Kết quả hoạt động kinh doanh quý

| Đơn vị: triệu đồng              | Q4 2007 | Q1 2008 | Q2 2008 | Q3 2008 | Q4 2008 | Q1 2009 |
|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Doanh thu                       | na      | 191,713 | 337,504 | 324,349 | na      | 355,223 |
| Chi phí bán hàng                | na      | 149,674 | 270,370 | 250,491 | na      | 258,743 |
| Lợi nhuận gộp                   | na      | 42,039  | 67,135  | 73,857  | na      | 96,480  |
| Doanh thu ròng từ hđ tài chính  | na      | 2,411   | 3,748   | 5,311   | na      | (7,624) |
| Chi phí bán hàng & HĐKD         | na      | 17,918  | 33,049  | 27,972  | na      | 38,069  |
| Lợi nhuận ròng từ hđ kinh doanh | na      | 26,532  | 37,833  | 51,197  | na      | 50,787  |
| Lợi nhuận khác                  | na      | (5)     | 450     | 24      | na      | 5       |
| Lợi nhuận trước thuế            | na      | 26,527  | 38,283  | 51,221  | na      | 50,792  |
| Lợi nhuận sau thuế              | na      | 18,259  | 27,563  | 36,789  | na      | 38,079  |
| LNST của cổ đông công ty mẹ     | na      | 18,259  | 27,563  | 36,789  | na      | 38,079  |

## Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi HSC hoặc một trong các chi nhánh để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài. Các thông tin trong báo cáo được HSC xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính Công ty, HSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Giá cả và các công cụ tài chính có thể thay đổi mà không báo trước. HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Cán bộ của HSC có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

**Công ty Cổ phần Chứng Khoán Thành Phố Hồ Chí Minh**

Lầu 1,2,3, Tòa nhà Capital Place

6 Thái Văn Lung, Q. 1, TPHCM

Tel: (84 8) 3 823 3299

Fax: (84 8) 3 823 3301

[www.hsc.com.vn](http://www.hsc.com.vn)