

Tăng tỷ trọng

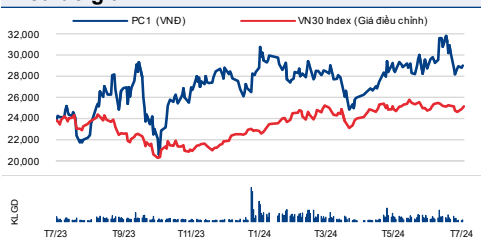
Giá mục tiêu: VNĐ33,700

Tiềm năng tăng/giảm: 16.6%

Giá cổ phiếu (đồng) (31/7/2024)	28,900
Mã Bloomberg	PC1 VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	20,610-31,800
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	28,900
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	8,988
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	356
Slg CP lưu hành (tr.đv)	311
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	152
Slg CP NN được mua (tr.đv)	120
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	10.5%
Tỷ lệ freefloat	74.0%
Cổ đông lớn	Trịnh Văn Tuấn (21.0%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-23A	12-24F	12-25F
DT thuần (tỷ đồng)	7,803	10,370	12,036
EBITDA đc (tỷ đồng)	389	316	344
LNTT (tỷ đồng)	381	680	951
LNT ĐC (tỷ đồng)	191	441	634
FCF (tỷ đồng)	565	(1,073)	208
EPS ĐC (đồng)	614	1,418	2,039
DPS (đồng)	0	0	0
BVPS (đồng)	16,665	17,816	19,833
T.trưởng EBITDA (%)	(40.2)	(18.7)	8.79
T.trưởng EPS ĐC (%)	(70.3)	223	43.8
Tăng trưởng DPS (%)	nm	nm	nm
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	4.98	3.05	2.86
Tỷ suất LNTTT (%)	4.88	6.56	7.90
Tỷ suất LNT ĐC (%)	1.75	4.25	5.27
Tỷ lệ LN trả CT (%)	0	0	0
Nợ thuần/VCSH (%)	-	-	-
ROAE (%)	2.65	8.23	10.8
ROACE (%)	7.44	8.07	9.73
EV/doanh thu (lần)	2.26	1.78	1.52
EV/EBITDA ĐC (lần)	45.3	58.4	53.2
P/E ĐC (lần)	47.1	20.4	14.2
P/B (lần)	1.73	1.62	1.46
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	0

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

Từ một công ty hàng đầu trong lĩnh vực xây dựng điện, PC1 đang dần mở rộng sang đầu tư vào các dự án phát điện tái tạo. Ngoài ra, PC1 cũng có một số dự án phát triển bất động sản.

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Hoàng Nam
Giám Đốc, Ngành Năng Lượng
nam.nhoang@hsc.com.vn
+84 9 8925 9210

Doanh thu tăng nhờ mảng xây dựng và khai khoáng

- LNST nửa đầu năm 2024 đạt 204 tỷ đồng (tăng 249% so với cùng kỳ), hoàn thành 39% kế hoạch cả năm của công ty và đạt 36% dự báo cho cả năm 2024 của HSC, thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi.
- Mảng phát điện đóng góp 44% tổng lợi nhuận gộp trong nửa đầu năm 2024, trong khi mảng khai khoáng niken đóng góp 19% tổng lợi nhuận gộp, do mảng này bắt đầu tạo ra doanh thu từ Q3/2023.
- HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng và giá mục tiêu theo phương pháp DCF là 33.700đ/cp.

Sự kiện: KQKD Q2/2024 thấp hơn dự báo

PC1 công bố LNST Q2/2024 kém tích cực, đạt 75 tỷ đồng, tuy nhiên đây là một sự thay đổi tích cực so với khoản lỗ 21 tỷ đồng trong Q2/2023. Tính chung 6 tháng đầu năm 2024, LNST đạt 204 tỷ đồng (tăng 249% so với cùng kỳ), chỉ hoàn thành 39% kế hoạch kinh doanh cả năm của công ty và 36% dự báo cho cả năm 2024 của HSC). Doanh thu cũng tăng lên 5,3 nghìn tỷ đồng từ 3 nghìn tỷ đồng nhờ doanh thu từ mảng xây dựng đường dây điện (cho đường dây truyền tải 500kV mạch 3 Quảng Trạch-Phổ Nối) và mảng khai khoáng niken, sát với kế hoạch kinh doanh của công ty và dự báo của chúng tôi.

Mảng phát điện đóng góp 44% lợi nhuận gộp của PC1, sau đó là mảng khai khoáng niken và mảng xây dựng. PC1 đang chuẩn bị xây dựng hai nhà máy thủy điện nhỏ mới là Bảo Lạc A (30MW) và Thượng Hà (13MW) trong Q3/2024. Công ty hiện có 169MW công suất thủy điện và 144MW công suất điện gió. Trong nửa cuối năm 2024, HSC dự báo PC1 sẽ ghi nhận thêm doanh thu từ xây dựng đường dây truyền tải 500kV mạch 3 cũng như từ mảng thủy điện.

Duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng

PC1 hưởng lợi từ việc tăng đầu tư vào các đường dây truyền tải điện tại Việt Nam cũng như từ cơ chế mua bán điện trực tiếp mới, cho phép các nhà máy điện tái tạo bán điện trực tiếp cho các khách hàng tiêu thụ điện lớn với giá tốt hơn so với bán cho EVN. PC1 đang giao dịch với P/E dự phóng cho năm 2025 ở mức 14,2 lần, cao hơn so với bình quân từ tháng 1/2022 ở mức 11,8 lần.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 1/8.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: Cơ cấu doanh thu theo mảng kinh doanh, PC1

Doanh thu từ mảng EPC xây dựng chiếm tỷ trọng 33% trên tổng doanh thu

Doanh thu	6T2024	% so với cùng kỳ	% tổng doanh thu
EPC, xây dựng	1752	75%	33%
Sản xuất công nghiệp	1068	211%	20%
Cho thuê BĐS	7	-49%	0%
Bán giao BĐS	15	nmf	0%
Điện	749	12%	14%
Thương mại	545	-14%	10%
Vận hành khu công nghiệp	274	-6%	5%
Niken	816	nmf	16%
Khác	30	41%	1%
Tổng	5,255	77%	100%

Nguồn: PC1

Bảng 2: Tóm tắt KQKD Q2/2024, PC1

Mặc dù lỗ tỷ giá chưa thực hiện lớn, PC1 vẫn ghi nhận LNST đạt 75 tỷ đồng trong Q2/2024

	Q2/24	Q2/23	% so với cùng kỳ	6T2024	6T2023	% so với cùng kỳ	2024 - Kế hoạch	2024 - HSC dự báo
Doanh thu	3,091	1,472	110%	5256	2,977	77%	49%	51%
Lợi nhuận gộp	469	283	66%	907	590	54%		
Doanh thu HĐ tài chính	50	30	69%	94	95	-1%		
Lỗ tài chính	-267	-230	16%	-537	-441	22%		
Chi phí lãi vay	-201	-219	-8%	-382	-421	-9%		
Lỗ tỷ giá chưa thực hiện	-56	-6	874%	-136	-6	2136%		
Chi phí BH&QL	-145	-84	73%	-250	-151	66%		
Thu nhập từ công ty LD, LK	-9	-2	490%	40	2	1670%		
Thu nhập khác	-2	3	-184%	-2	-11	-78%		
LNTT	95	0	-36096%	252	84	200%		37%
LNST	75	-21	-460%	204	58	249%	39%	36%
LNST trừ lợi ích của cổ đông thiểu số	62	-13	-400%	143	2	7035%		

Nguồn: PC1, HSC

Bảng 3: Cơ cấu lợi nhuận gộp theo mảng kinh doanh, PC1

Mảng điện đóng góp 44% vào tổng lợi nhuận gộp

Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	6T2024	6T2023	% so với cùng kỳ	% tổng 6T2024
EPC, xây dựng	141	139	1%	16%
Sản xuất công nghiệp	95	28	238%	10%
Cho thuê BĐS	6	9	-36%	1%
Bán giao BĐS	5	0	nmf	1%
Điện	399	322	24%	44%
Thương mại	5	10	-50%	1%
Vận hành khu công nghiệp	82	67	21%	9%
Niken	171	0	nmf	19%
Khác	4	9	-59%	0%
Tổng	907	584	55%	100%

Nguồn: PC1

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Doanh thu	8,358	7,803	10,370	12,036	12,972
Lợi nhuận gộp	1,595	1,574	1,728	2,004	2,174
Chi phí BH&QL	(277)	(391)	(497)	(556)	(588)
Thu nhập khác	19.7	10.8	0	0	0
Chi phí khác	(61.1)	(28.7)	0	0	0
EBIT	1,276	1,164	1,231	1,448	1,586
Lãi vay thuần	(671)	(785)	(665)	(621)	(519)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	0.70	1.58	114	124	100
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	-	-	-	-	-
LNTT	605	381	680	951	1,167
Chi phí thuế TNDN	(68.5)	(83.9)	(112)	(162)	(204)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(77.1)	(160)	(127)	(155)	(165)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	460	137	441	634	797
Lợi nhuận thuần ĐC	534	191	441	634	797
EBITDA ĐC	650	389	316	344	255
EPS (đồng)	1,479	439	1,418	2,039	2,564
EPS ĐC (đồng)	1,717	614	1,418	2,039	2,564
DPS (đồng)	0	0	0	0	0
Slg CP bình quân (triệu đv)	311	311	311	311	311
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	311	311	311	311	311
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	311	311	311	311	311

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Tiền & tương đương tiền	2,581	2,112	1,062	799	1,388
Đầu tư ngắn hạn	1,006	769	538	592	651
Phải thu khách hàng	3,174	2,803	3,823	4,334	4,622
Hàng tồn kho	890	921	1,213	1,447	1,537
Các tài sản ngắn hạn khác	261	240	333	386	415
Tổng tài sản ngắn hạn	7,913	6,845	6,970	7,557	8,614
TSCĐ hữu hình	9,972	9,610	9,766	9,501	8,388
TSCĐ vô hình	1,302	1,236	1,202	1,153	1,086
Bất động sản đầu tư	271	146	221	221	221
Đầu tư dài hạn	1.44	1.22	4.82	4.82	4.82
Đầu tư vào Cty LD,LK	1,537	1,605	1,605	1,605	1,605
Tài sản dài hạn khác	758	781	983	1,164	1,239
Tổng tài sản dài hạn	13,841	13,380	13,782	13,649	12,544
Tổng cộng tài sản	21,754	20,225	20,752	21,206	21,158
Nợ ngắn hạn	3,677	2,838	3,630	4,213	4,540
Phải trả người bán	1,285	1,049	1,049	1,049	1,049
Nợ ngắn hạn khác	564	550	605	602	677
Tổng nợ ngắn hạn	5,950	4,709	5,752	6,429	6,926
Nợ dài hạn	8,284	7,902	6,902	5,902	4,402
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	316	305	305	305	305
Nợ dài hạn khác	11.6	10.8	0	0	0
Tổng nợ dài hạn	8,612	8,218	7,207	6,207	4,707
Tổng nợ phải trả	14,582	12,957	12,980	12,652	11,644
Vốn chủ sở hữu	5,116	5,183	5,541	6,168	6,960
Lợi ích cổ đông thiểu số	2,057	2,085	2,231	2,387	2,554
Tổng vốn chủ sở hữu	7,173	7,267	7,771	8,555	9,514
Tổng nợ phải trả và VCSH	21,754	20,225	20,752	21,206	21,158
BVPS (đ)	16,451	16,665	17,816	19,833	22,380
Nợ thuần/(tiền mặt)	9,380	8,629	9,470	9,316	7,554

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
EBIT	1,276	1,164	1,231	1,448	1,586
Khấu hao	627	776	915	1,104	1,331
Lãi vay thuần	(671)	(785)	(665)	(621)	(519)
Thuế TNDN đã nộp	(68.5)	(83.9)	(112)	(162)	(204)
Thay đổi vốn lưu động	123	37.2	(971)	(704)	(240)
Khác	1,257	1,393	1,397	2,140	2,681
LCT thuần từ HKKD	1,289	950	(35.1)	998	1,972
Đầu tư TS dài hạn	(1,729)	(385)	(1,038)	(790)	(151)
Góp vốn & đầu tư	(2,490)	(1,097)	231	(53.8)	(59.2)
Thanh lý	3.22	197	0	0	0
Khác	407	1,344	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	(3,808)	58.5	(807)	(844)	(210)
Cổ tức trả cho CSH	(40.0)	(124)	0	0	0
Thu từ phát hành CP	97.4	3.21	0	0	0
Tăng/giảm nợ	2,754	(1,371)	(209)	(417)	(1,172)
Khác	0	(1.58)	0.89	0	0
LCT thuần từ HĐTC	2,812	(1,493)	(208)	(417)	(1,172)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	2,292	2,581	2,112	1,062	799
LCT thuần trong kỳ	292	(484)	(1,050)	(263)	589
Ảnh hưởng của tỷ giá	(2.85)	14.6	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	2,581	2,112	1,062	799	1,388
Dòng tiền tự do	(440)	565	(1,073)	208	1,821

Các chỉ số tài chính	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	19.1	20.2	16.7	16.6	16.8
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	7.77	4.98	3.05	2.86	1.96
Tỷ suất LNT (%)	5.50	1.75	4.25	5.27	6.15
Thuế TNDN hiện hành (%)	11.3	22.1	16.5	17.0	17.5
Tăng trưởng doanh thu (%)	(15.0)	(6.64)	32.9	16.1	7.77
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	190	(40.2)	(18.7)	8.79	(26.0)
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	10.0	(64.2)	131	43.8	25.8
Tăng trưởng EPS (%)	(33.8)	(70.3)	223	43.8	25.8
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	10.0	(64.2)	131	43.8	25.8
Tăng trưởng DPS (%)	-	nm	nm	nm	nm
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0	0	0	0	0
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	9.37	2.65	8.23	10.8	12.1
ROACE (%)	8.90	7.44	8.07	9.73	10.9
Vòng quay tài sản (lần)	0.41	0.37	0.51	0.57	0.61
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	1.01	0.82	(0.03)	0.69	1.24
Số ngày tồn kho	48.0	54.0	51.3	52.6	51.9
Số ngày phải thu	171	164	161	158	156
Số ngày phải trả	69.3	61.5	44.3	38.2	35.5
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	190	-	-	-	-
Nợ/tài sản (%)	56.5	-	-	-	-
EBIT/lãi vay (lần)	1.90	1.48	1.85	2.33	3.05
Nợ/EBITDA (lần)	18.9	-	-	-	-
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.33	1.45	1.21	1.18	1.24
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	2.20	2.26	1.78	1.52	1.28
EV/EBITDA ĐC (lần)	28.3	45.3	58.4	53.2	65.0
P/E (lần)	19.5	65.8	20.4	14.2	11.3
P/E ĐC (lần)	16.8	47.1	20.4	14.2	11.3
P/B (lần)	1.76	1.73	1.62	1.46	1.29
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	0	0	0

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. 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 có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. 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 tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

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 có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. 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.

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. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính 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.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn