

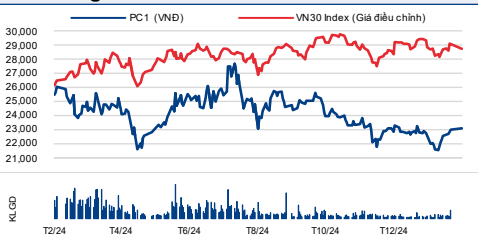
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ28,000
Tiềm năng tăng/giảm: 21.2%

Giá cổ phiếu (đồng) (3/2/2025)	23,100
Mã Bloomberg	PC1 VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	21,550-27,653
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	23,100
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	8,262
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	327
Sig CP lưu hành (tr.đv)	358
Sig CP NN được sở hữu (tr.đv)	179
Sig CP NN được mua (tr.đv)	115
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	50.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	18.0%
Tỷ lệ freefloat	71.2%
Cổ đông lớn	Trịnh Văn Tuấn (21.4%)

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	10,615	11,382
EBITDA đc (tỷ đồng)	1,940	2,211	2,297
LNTT (tỷ đồng)	381	852	1,031
LNT ĐC (tỷ đồng)	177	430	587
FCF (tỷ đồng)	565	131	(64.9)
EPS ĐC (đồng)	496	1,201	1,640
DPS (đồng)	0	0	0
BVPS (đồng)	14,491	16,518	18,476
T.trưởng EBITDA (%)	1.96	14.0	3.90
T.trưởng EPS ĐC (%)	(70.3)	250	36.5
Tăng trưởng DPS (%)	nm	nm	nm
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	24.9	20.8	20.2
Tỷ suất LNTT (%)	4.88	8.03	9.06
Tỷ suất LNT ĐC (%)	1.75	4.50	5.73
Tỷ lệ LN trả CT (%)	0	0	0
Nợ thuần/VCSH (%)	169	145	131
ROAE (%)	2.65	8.61	10.4
ROACE (%)	7.44	8.59	9.24
EV/doanh thu (lần)	2.16	1.56	1.46
EV/EBITDA ĐC (lần)	8.71	7.47	7.25
P/E ĐC (lần)	46.6	19.2	14.1
P/B (lần)	1.59	1.40	1.25
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

Natalie Nguyễn

Trưởng Phòng, Ngành Năng Lượng
natalie.nguyen@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 110

Nguyễn Hoàng Nam

Giám Đốc, Ngành Năng Lượng
nam.nhoang@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 190

KQKD vững mạnh, sát với dự báo

- Lợi nhuận thuần Q4/2024 của PC1 đạt 61 tỷ đồng, tăng 85% so với cùng kỳ nhưng giảm 62% so với quý trước, với tổng doanh thu đạt 2.540 tỷ đồng, đi ngang so với cùng kỳ và tăng 14% so với quý trước.
- Theo đó, lợi nhuận thuần cả năm 2024 đạt 460 tỷ đồng, tăng trưởng 13 lần so với năm 2023, đạt 95% dự báo của HSC, trong khi doanh thu thuần tăng trưởng 31% đạt 10.078 tỷ đồng, đạt 97% dự báo. Nếu không tính đến tác động của tỷ giá, lợi nhuận thuần HSKD cốt lõi năm 2024 tăng trưởng gấp 6 lần đạt 553 tỷ đồng.
- HSC duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu 28.000đ. PC1 đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 13,8 lần, thấp hơn 1,2 lần độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 1/2023.

Sự kiện: KQKD Q4/2024 tích cực, đúng như dự báo

Lợi nhuận thuần Q4/2024 của PC1 đạt 61 tỷ đồng, tăng 85% so với cùng kỳ nhưng giảm 62% so với quý trước, với tổng doanh thu đạt 2.540 tỷ đồng, đi ngang so với cùng kỳ và tăng 14% so với quý trước. KQKD vững chắc được đẩy mạnh nhờ tỷ suất lợi nhuận gộp tổng hợp tăng 8 điểm phần trăm khi 1) tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng phát điện tăng 8 điểm phần trăm và 2) mảng khai khoáng niken có sự chuyển biến, với tỷ suất lợi nhuận gộp đạt mức 54% (so với mức lỗ trong Q4/2023).

Nếu không tính đến tác động của tỷ giá, lợi nhuận thuần HSKD cốt lõi năm 2024 tăng trưởng gấp 6 lần, được thúc đẩy bởi: 1) KQKD mảng thủy điện tích cực nhờ thủy văn thuận lợi giúp tỷ suất lợi nhuận gộp mảng phát điện tăng thêm 5 điểm phần trăm và 2) mảng khai khoáng niken có sự chuyển biến với tỷ suất lợi nhuận gộp tăng thêm 15 điểm phần trăm.

Mảng xây lắp điện sẽ có thêm động lực tăng trưởng trong năm 2025

Vào ngày 12/12/2024, EVN và liên danh gồm PC1 và CTCP Tư vấn Xây dựng Điện 4 (TV4, chưa khuyến nghị) đã ký kết hợp đồng gói thầu EPC Dự án Cấp điện từ lưới điện quốc gia cho huyện Côn Đảo (tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu) với tổng mức đầu tư hơn 4.923 tỷ đồng. Dự án bao gồm thiết kế, cung cấp thiết bị và thi công xây dựng đoạn cáp ngầm 110kV vượt biển dài hơn 77 km nối tỉnh Sóc Trăng với Côn Đảo. Dự án được lên kế hoạch khởi công vào tháng 12/2024, hoàn thành đóng điện công trình trong Q4/2025 và hoàn thành toàn bộ công trình trong năm 2026.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q4/2024 và cả năm 2024, PC1

Tỷ đồng	Q4/23*	Q4/24	So với cùng kỳ	So với quý trước	2023*	2024	Tăng trưởng
Doanh thu	2,554	2,540	-1%	14%	7,694	10,078	31%
Giá vốn hàng bán	-2,162	-1,947	-10%	11%	-6,246	-7,995	28%
Lợi nhuận gộp	392	593	51%	23%	1,448	2,083	44%
Chi phí BH&QL	-136	-211	56%	96%	-391	-567	45%
Thu nhập tài chính	46	63	36%	117%	183	186	2%
Chi phí tài chính	-202	-294	45%	199%	-967	-929	-4%
LNTT	100	161	61%	-44%	256	829	224%
LNST	89	126	42%	-51%	182	704	287%
Lợi nhuận thuần	33	61	85%	-62%	36	460	1173%
Các khoản mục ròng không thường xuyên	17	-71			-62	-93	
Lợi nhuận thuần 'cốt lõi'	16	132	716%	108%	98	553	462%

Nguồn: PC1, HSC

* Điều chỉnh hồi tố với KQKD Q4/2023 và năm 2023 bao gồm những thay đổi về thuế GTGT, thuế môi trường và doanh thu mảng khai thác niken.

Duy trì khuyến nghị Mua vào với tiềm năng tăng giá 21,2%

Về cơ bản, HSC ưa thích PC1 do Công ty có kinh nghiệm triển khai các dự án EPC về điện và đang tham gia vào mảng khai thác niken sinh lời tốt. Sau khi giá cổ phiếu chỉ giảm 1% trong 3 tháng qua, PC1 đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 13,8 lần, thấp hơn 1,2 lần độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 1/2023. Rủi ro giảm giá đến từ giá niken giảm và vốn đầu tư cho đường dây truyền tải (của EVN) giảm.

Bảng 2: Cơ cấu doanh thu Q4/2024 và 2024, PC1

Nổi bật với kết quả tích cực của các mảng khai khoáng, xây dựng và điện

Tỷ trọng	Q4/23	Q4/24	So với cùng kỳ	2023	2024	Tăng trưởng
Điện	414.1	509.7	23.1%	1,460.8	1,706.3	16.8%
Xây dựng	1,126.5	1,229.5	9.1%	2,607.4	3,686.3	41.4%
Sản xuất công nghiệp	420.7	226.9	-46.1%	1,166.1	1,456.3	24.9%
Khai khoáng	83.6	269.9	223.0%	626.9	1,701.0	171.3%
BDS	133.3	13.4	-90.0%	187.2	39.2	-79.0%
Khu công nghiệp	140.3	156.4	11.5%	614.1	599.3	-2.4%
Thương mại & mảng khác	235.4	134.2	-43.0%	1,031.2	889.5	-13.7%
Tổng cộng	2,553.8	2,540.1	-0.5%	7,693.8	10,078.1	31.0%

Nguồn: PC1, HSC

Bảng 3: Cơ cấu tỷ suất lợi nhuận gộp Q4/2024 và năm 2024, PC1

Mảng khai khoáng đảo chiều tăng mạnh từ mức tăng trưởng âm trong Q4/2023

	Q4/23	Q4/24	So với cùng kỳ	2023	2024	Tăng trưởng
Điện	54%	62%	+8 pts	50%	56%	+5 pts
Xây dựng	6%	7%	+1 pts	9%	7%	-2 pts
Sản xuất công nghiệp	11%	14%	+3 pts	10%	10%	+0 pts
Khai khoáng	-25%	44%	N/m	18%	33%	+15 pts
BDS	40%	51%	+11 pts	42%	53%	+11 pts
Khu công nghiệp	15%	20%	+4 pts	23%	25%	+2 pts
Thương mại & mảng khác	3%	1%	-2 pts	3%	1%	-2 pts
Tổng cộng	15%	23%	+8 pts	19%	21%	+2 pts

Nguồn: PC1, HSC

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	10,615	11,382	12,195
Lợi nhuận gộp	1,595	1,574	1,991	2,066	2,260
Chi phí BH&QL	(277)	(391)	(672)	(674)	(709)
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	1,319	1,392	1,550
Lãi vay thuần	(671)	(785)	(581)	(484)	(403)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	0.70	1.58	114	124	100
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	-	-	-	-	-
LNTT	605	381	852	1,031	1,248
Chi phí thuế TNDN	(68.5)	(83.9)	(170)	(206)	(250)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(77.1)	(160)	(205)	(173)	(199)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	460	137	477	652	799
Lợi nhuận thuần ĐC	488	177	430	587	719
EBITDA ĐC	1,903	1,940	2,211	2,297	2,473
EPS (đồng)	1,286	382	1,335	1,823	2,234
EPS ĐC (đồng)	1,365	496	1,201	1,640	2,010
DPS (đồng)	0	0	0	0	0
Sig CP bình quân (triệu đv)	358	358	358	358	358
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	358	358	358	358	358
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	358	358	358	358	358

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	2,352	1,501	1,709
Đầu tư ngắn hạn	1,006	769	538	592	651
Phải thu khách hàng	3,174	2,803	3,874	4,073	4,314
Hàng tồn kho	890	921	1,211	1,343	1,414
Các tài sản ngắn hạn khác	261	240	332	358	382
Tổng tài sản ngắn hạn	7,913	6,845	8,307	7,868	8,471
TSCĐ hữu hình	9,972	9,610	9,286	9,714	8,997
TSCĐ vô hình	1,302	1,236	1,192	1,135	1,060
Bất động sản đầu tư	271	146	146	146	146
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	776	776	776
Tổng tài sản dài hạn	13,841	13,380	13,010	13,381	12,589
Tổng cộng tài sản	21,754	20,225	21,317	21,248	21,060
Nợ ngắn hạn	3,677	2,838	3,715	3,984	4,268
Phả trả người bán	1,285	1,049	1,049	1,049	1,049
Nợ ngắn hạn khác	564	550	812	726	811
Tổng nợ ngắn hạn	5,950	4,709	6,096	6,333	6,791
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	13,325	12,556	11,509
Vốn chủ sở hữu	5,116	5,183	5,908	6,608	7,467
Lợi ích cổ đông thiểu số	2,057	2,085	2,085	2,085	2,085
Tổng vốn chủ sở hữu	7,173	7,267	7,992	8,693	9,551
Tổng nợ phải trả và VCSH	21,754	20,225	21,317	21,248	21,060
BVPS (đ)	14,305	14,491	16,518	18,476	20,877
Nợ thuần/(tiền mặt)	9,380	8,629	8,266	8,384	6,961

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
EBIT	1,276	1,164	1,319	1,392	1,550
Khấu hao	(627)	(776)	(892)	(906)	(923)
Lãi vay thuần	(671)	(785)	(581)	(484)	(403)
Thuế TNDN đã nộp	(68.5)	(83.9)	(170)	(206)	(250)
Thay đổi vốn lưu động	123	37.2	(761)	(389)	(164)
Khác	3.67	(158)	(44.0)	(7.16)	(43.0)
LCT thuần từ HKKD	1,289	950	655	1,211	1,614
Đầu tư TS dài hạn	(1,729)	(385)	(524)	(1,276)	(132)
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	(293)	(1,330)	(191)
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)	(123)	(732)	(1,215)
Khác	0	(1.58)	0.89	0	0
LCT thuần từ HĐTC	2,812	(1,493)	(122)	(732)	(1,215)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	2,292	2,581	2,112	2,352	1,501
LCT thuần trong kỳ	292	(484)	240	(851)	208
Ảnh hưởng của tỷ giá	(2.85)	14.6	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	2,581	2,112	2,352	1,501	1,709
Dòng tiền tự do	(440)	565	131	(64.9)	1,483

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	18.8	18.1	18.5
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	22.8	24.9	20.8	20.2	20.3
Tỷ suất LNT (%)	5.50	1.75	4.50	5.73	6.55
Thuế TNDN hiện hành (%)	11.3	22.1	20.0	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	(15.0)	(6.64)	36.0	7.22	7.14
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	99.7	1.96	14.0	3.90	7.66
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	17.3	(63.7)	142	36.5	22.6
Tăng trưởng EPS (%)	(33.8)	(70.3)	250	36.5	22.6
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	17.3	(63.7)	142	36.5	22.6
Tăng trưởng DPS (%)	nm	nm	nm	nm	nm
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0	0	0	0	0
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	9.37	2.65	8.61	10.4	11.4
ROACE (%)	8.90	7.44	8.59	9.24	10.6
Vòng quay tài sản (lần)	0.41	0.37	0.51	0.53	0.58
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	1.01	0.82	0.50	0.87	1.04
Số ngày tồn kho	48.0	54.0	51.3	52.6	51.9
Số ngày phải thu	171	164	164	160	158
Số ngày phải trả	69.3	61.5	44.4	41.1	38.5
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	190	169	145	131	97.4
Nợ/tài sản (%)	56.5	53.8	51.2	47.7	42.6
EBIT/lãi vay (lần)	1.90	1.48	2.27	2.88	3.85
Nợ/EBITDA (lần)	6.46	5.61	4.94	4.42	3.63
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.33	1.45	1.36	1.24	1.25
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	2.11	2.16	1.56	1.46	1.25
EV/EBITDA ĐC (lần)	9.27	8.71	7.47	7.25	6.15
P/E (lần)	18.0	60.5	17.3	12.7	10.3
P/E ĐC (lần)	16.9	46.6	19.2	14.1	11.5
P/B (lần)	1.61	1.59	1.40	1.25	1.11
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