

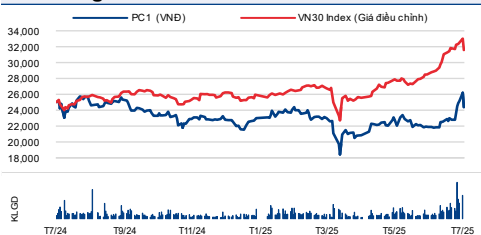
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ30,000
Tiềm năng tăng/giảm: 23.0%

Giá cổ phiếu (đồng) (29/7/2025)	24,400
Mã Bloomberg	PC1 VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	18,450-26,200
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	25,250
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	8,727
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	333
Slg CP lưu hành (tr.đv)	358
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	179
Slg CP NN được mua (tr.đv)	120
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	50.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	16.6%
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	12-24A	12-25F	12-26F
DT thuần (tỷ đồng)	10,089	13,847	12,622
EBITDA đc (tỷ đồng)	2,414	2,551	2,615
LNTT (tỷ đồng)	839	1,240	1,369
LNT ĐC (tỷ đồng)	421	703	757
FCF (tỷ đồng)	643	(301)	2,258
EPS ĐC (đồng)	1,177	1,965	2,117
DPS (đồng)	0	0	0
BVPS (đồng)	15,452	17,578	19,974
T.trưởng EBITDA (%)	33.3	5.67	2.48
T.trưởng EPS ĐC (%)	1,189	67.0	7.73
Tăng trưởng DPS (%)	nm	nm	nm
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	23.9	18.4	20.7
Tỷ suất LNTT (%)	8.32	8.95	10.8
Tỷ suất LNT ĐC (%)	4.63	5.64	6.66
Tỷ lệ LN trả CT (%)	0	0	0
Nợ thuần/VCSH (%)	159	139	91.7
ROAE (%)	8.82	13.2	12.5
ROACE (%)	9.82	10.6	11.2
EV/doanh thu (lần)	1.71	1.24	1.18
EV/EBITDA ĐC (lần)	7.14	6.71	5.71
P/E ĐC (lần)	20.7	12.4	11.5
P/B (lần)	1.58	1.39	1.22
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

Nhiều động lực hơn trong nửa cuối năm, kết quả sát dự báo

- Trong Q2/2025, PC1 ghi nhận doanh thu đạt 2.935 tỷ đồng và lợi nhuận thuần đạt 138 tỷ đồng, lần lượt giảm 7% và 13% so với cùng kỳ, sát với dự báo của HSC. Tính chung nửa đầu năm 2025, lợi nhuận thuần giảm 19% so với cùng kỳ xuống 194 tỷ đồng.
- Nếu không tính đến ảnh hưởng của tỷ giá, lợi nhuận HĐKD cốt lõi nửa đầu năm 2025 giảm 23% so với cùng kỳ xuống 255 tỷ đồng, chủ yếu do doanh thu mảng sản xuất công nghiệp giảm mạnh 33% so với cùng kỳ, mảng khai khoáng giảm 47% so với cùng kỳ, cùng với việc chưa ghi nhận doanh thu từ mảng BĐS. Tổng thể, lợi nhuận HĐKD cốt lõi mới chỉ đạt 33% dự báo cả năm của chúng tôi.
- HSC duy trì khuyến nghị Mua vào đối với PC1 với giá mục tiêu 30.000đ.

Sự kiện: KQKD nửa đầu năm 2025 trầm lắng dù mảng EPC tăng trưởng

Trong Q2/2025, PC1 ghi nhận doanh thu đạt 2.935 tỷ đồng và lợi nhuận thuần đạt 138 tỷ đồng, lần lượt giảm 7% và 13% so với cùng kỳ, sát với dự báo của HSC ở mức 150 tỷ đồng. Mảng EPC tiếp tục là động lực tăng trưởng chính, với doanh thu tăng 32% so với cùng kỳ, bù đắp cho sự sụt giảm mạnh của mảng sản xuất công nghiệp (giảm 32% so với cùng kỳ) và khai khoáng (giảm 40% so với cùng kỳ). Ngoài ra, không giống như nhiều doanh nghiệp cùng ngành, doanh thu bán điện của PC1 giảm nhẹ 9% so với cùng kỳ, do sản lượng thủy điện giảm từ mức nền cao trong Q2/2024, phù hợp với dự kiến của Công ty.

Tính chung nửa đầu năm 2025, PC1 ghi nhận lợi nhuận thuần 194 tỷ đồng, giảm 19% so với cùng kỳ. Nếu không tính đến ảnh hưởng của tỷ giá, lợi nhuận HĐKD cốt lõi nửa đầu năm 2025 giảm 23% so với cùng kỳ xuống 255 tỷ đồng, chủ yếu do doanh thu mảng sản xuất công nghiệp giảm mạnh 32% so với cùng kỳ, mảng khai khoáng giảm 40% so với cùng kỳ, cùng với việc chưa ghi nhận doanh thu từ mảng BĐS. Những áp lực này đã lần át tác động tích cực từ việc tỷ suất lợi nhuận gộp cải thiện 1,2 điểm phần trăm, nhờ tỷ suất lợi nhuận mảng khai khoáng tăng 6,2 điểm phần trăm. Tổng thể, lợi nhuận HĐKD cốt lõi mới chỉ đạt 33% dự báo cả năm của chúng tôi.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 31/7.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q2 và 6 tháng đầu năm 2025, PC1

Tỷ đồng	Q2/25	So với cùng kỳ	So với quý trước	6T25	So với cùng kỳ	% dự báo 2025 HSC
Doanh thu	2,935	58%	-7%	4,795	-10%	35%
Giá vốn hàng bán	-2,425	73%	-6%	-3,827	-11%	
Lợi nhuận gộp	510	11%	-11%	968.7	-4%	
Chi phí BH&QL	-141	31%	-2%	-249	0%	
Thu nhập tài chính	43	16%	-14%	81	-14%	
Chi phí tài chính	-227	9%	-15%	-435	-19%	
Lợi nhuận từ công ty liên kết	12	n/m	-16%	-3	n/m	
Thu nhập thuần khác	-4	n/m	73%	-5	n/m	
LNTT	193	18%	-13%	356.1	-6%	
LNST	161	11%	-15%	306	-4%	
Lợi nhuận thuần	138	150%	-13%	194	-19%	
Lợi nhuận 'cốt lõi'	175	122%	-8%	255	-23%	33%

Nguồn: PC1, HSC ước tính

Bảng 2: Cơ cấu doanh thu theo mảng kinh doanh, PC1

Dự báo mảng BĐS sẽ tích cực từ Q4/2025

Tỷ đồng	Q2/25	So với cùng kỳ	6T25	So với cùng kỳ	% dự báo 2025 HSC
Xây dựng	1,566	32%	2,296	31%	37%
Điện	356	-9%	787	5%	45%
Sản xuất công nghiệp	534	-32%	713	-33%	44%
Khai khoáng	231	-40%	459	-47%	39%
Khu công nghiệp	167	8%	300	9%	49%
BĐS	4	8%	9	-61%	1%
Thương mại & mảng khác	76	-67%	231	-60%	24%
Tổng cộng	2,935	-7%	4,795	-10%	35%

Nguồn: PC1, HSC ước tính

Bảng 3: Cơ cấu tỷ suất lợi nhuận gộp, PC1

%, ppts	Q2/25	So với cùng kỳ	6T25	So với cùng kỳ
Xây dựng	8.6%	+1.4 ppts	7.9%	-0.1 ppts
Điện	47.0%	-8.8 ppts	56.0%	+2.8 ppts
Sản xuất công nghiệp	13.4%	+4.9 ppts	13.1%	+4.2 ppts
Khai khoáng	39.6%	+3.9 ppts	37.8%	+6.2 ppts
Khu công nghiệp	20.6%	-18.1 ppts	21.3%	-8.5 ppts
BĐS	41.8%	-41.8 ppts	45.2%	-5.7 ppts
Thương mại & mảng khác	11.3%	+12.4 ppts	4.9%	+3.3 ppts
Tổng cộng	17.4%	+4.4 ppts	20.2%	+1.2 ppts

Nguồn: PC1, HSC ước tính

Doanh thu sẽ tăng tốc trong nửa cuối năm 2025

Theo ước tính của HSC, doanh thu ghi nhận sẽ tăng tốc trong nửa cuối năm 2025 khi PC1 đạt tiến độ tích cực ở cả hai mảng EPC và BĐS. Dự án đường dây truyền tải 500kV Lào Cai-Vĩnh Yên, hiện sắp hoàn tất, dự kiến đóng góp khoảng 1.000 tỷ đồng doanh thu và 70 tỷ đồng lợi nhuận gộp. Ở mảng BĐS, dự án Golden Tower – Gia Lâm vẫn đúng tiến độ bàn giao trong Q4/2025, với doanh thu năm 2025 dự kiến đạt 1,3 nghìn tỷ đồng và lợi nhuận hơn 200 tỷ đồng.

Duy trì khuyến nghị Mua vào; giá mục tiêu 30.000đ

PC1 đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 11,8 lần, thấp hơn 0,8 độ lệch chuẩn so với bình quân quá khứ ở mức 22,3 lần. HSC duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu 30.000đ..

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Doanh thu	7,694	10,089	13,847	12,622	12,649
Lợi nhuận gộp	1,448	2,092	2,314	2,367	2,387
Chi phí BH&QL	(391)	(566)	(674)	(682)	(697)
Thu nhập khác	10.8	19.3	0	0	0
Chi phí khác	(28.7)	(8.72)	0	0	0
EBIT	1,039	1,537	1,641	1,685	1,690
Lãi vay thuần	(785)	(743)	(524)	(417)	(346)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	1.58	45.8	124	100	100
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	-	-	-	-	-
LNTT	256	839	1,240	1,369	1,445
Chi phí thuế TNDN	(74.3)	(129)	(248)	(274)	(289)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(145)	(242)	(211)	(254)	(307)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	36.3	468	781	841	848
Lợi nhuận thuần ĐC	87.0	421	703	757	764
EBITDA ĐC	1,811	2,414	2,551	2,615	2,644
EPS (đồng)	101	1,307	2,183	2,352	2,372
EPS ĐC (đồng)	243	1,177	1,965	2,117	2,135
DPS (đồng)	0	0	0	0	0
Slg CP bình quân (triệu đv)	358	358	358	358	358
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	358	358	358	358	358
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	358	358	358	358	358

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	2,082	2,277	2,788	3,557	4,002
Đầu tư ngắn hạn	781	1,017	601	661	728
Phải thu khách hàng	2,771	3,112	4,235	3,843	4,015
Hàng tồn kho	958	1,588	1,710	1,494	1,508
Các tài sản ngắn hạn khác	92.0	92.3	239	243	228
Tổng tài sản ngắn hạn	6,684	8,086	9,573	9,799	10,481
TSCĐ hữu hình	9,752	9,343	9,798	9,079	8,375
TSCĐ vô hình	1,236	1,176	1,114	1,033	928
Bất động sản đầu tư	146	112	146	146	146
Đầu tư dài hạn	1.22	0.82	4.82	4.82	4.82
Đầu tư vào Cty LD,LK	1,605	1,708	1,605	1,605	1,605
Tài sản dài hạn khác	751	561	570	597	627
Tổng tài sản dài hạn	13,492	12,902	13,238	12,465	11,685
Tổng cộng tài sản	20,175	20,988	22,811	22,264	22,166
Nợ ngắn hạn	2,838	2,950	4,847	4,418	4,427
Phải trả người bán	1,049	1,121	1,121	1,121	1,121
Nợ ngắn hạn khác	577	478	762	810	790
Tổng nợ ngắn hạn	4,778	5,078	7,667	7,272	7,316
Nợ dài hạn	7,902	7,831	6,331	5,331	4,331
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	305	305	305	305	305
Nợ dài hạn khác	11.8	12.5	0	0	0
Tổng nợ dài hạn	8,219	8,148	6,636	5,636	4,636
Tổng nợ phải trả	13,028	13,272	14,334	12,930	11,968
Vốn chủ sở hữu	5,078	5,526	6,287	7,144	8,008
Lợi ích cổ đông thiểu số	2,069	2,190	2,190	2,190	2,190
Tổng vốn chủ sở hữu	7,148	7,716	8,477	9,333	10,198
Tổng nợ phải trả và VCSH	20,175	20,988	22,811	22,264	22,166
BVPS (đ)	14,200	15,452	17,578	19,974	22,392
Nợ thuần/(tiền mặt)	8,658	8,504	8,389	6,192	4,756

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	1,039	1,537	1,641	1,685	1,690
Khấu hao	(772)	(878)	(911)	(929)	(954)
Lãi vay thuần	(785)	(743)	(524)	(417)	(346)
Thuế TNDN đã nộp	(74.3)	(129)	(248)	(274)	(289)
Thay đổi vốn lưu động	264	(568)	(537)	639	(119)
Khác	(165)	117	(240)	(176)	(244)
LCT thuần từ HKKD	1,051	1,090	1,002	2,387	1,646
Đầu tư TS dài hạn	(492)	(446)	(1,304)	(129)	(144)
Góp vốn & đầu tư	(1,116)	(1,685)	416	(60.1)	(66.1)
Thanh lý	197	49.1	0	0	0
Khác	1,339	1,436	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	(72.3)	(646)	(888)	(189)	(210)
Cổ tức trả cho CSH	(124)	(203)	0	0	0
Thu từ phát hành CP	3.21	44.2	0	0	0
Tăng/giảm nợ	(1,369)	(109)	396	(1,429)	(991)
Khác	(1.58)	(1.45)	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	(1,492)	(268)	396	(1,429)	(991)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	2,581	2,082	2,277	2,788	3,557
LCT thuần trong kỳ	(513)	175	511	769	445
Ảnh hưởng của tỷ giá	13.6	19.6	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	2,082	2,277	2,788	3,557	4,002
Dòng tiền tự do	559	643	(301)	2,258	1,502

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	18.8	20.7	16.7	18.8	18.9
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	23.5	23.9	18.4	20.7	20.9
Tỷ suất LNT (%)	0.47	4.63	5.64	6.66	6.71
Thuế TNDN hiện hành (%)	29.0	15.4	20.0	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	(7.94)	31.1	37.3	(8.85)	0.21
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(4.84)	33.3	5.67	2.48	1.13
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(82.2)	383	67.0	7.73	0.86
Tăng trưởng EPS (%)	(92.1)	1,189	67.0	7.73	0.86
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(82.2)	383	67.0	7.73	0.86
Tăng trưởng DPS (%)	nm	nm	nm	nm	nm
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0	0	0	0	0
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	0.71	8.82	13.2	12.5	11.2
ROACE (%)	6.66	9.82	10.6	11.2	11.3
Vòng quay tài sản (lần)	0.37	0.49	0.63	0.56	0.57
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	1.01	0.71	0.61	1.42	0.97
Số ngày tồn kho	56.0	72.5	54.1	53.2	53.7
Số ngày phải thu	162	142	134	137	143
Số ngày phải trả	61.3	51.2	35.5	39.9	39.9
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	174	159	139	91.7	63.7
Nợ/tài sản (%)	54.1	52.8	50.6	45.4	41.1
EBIT/lãi vay (lần)	1.32	2.07	3.13	4.04	4.89
Nợ/EBITDA (lần)	6.03	4.59	4.52	3.86	3.44
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.40	1.59	1.25	1.35	1.43
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	2.26	1.71	1.24	1.18	1.07
EV/EBITDA ĐC (lần)	9.60	7.14	6.71	5.71	5.10
P/E (lần)	241	18.7	11.2	10.4	10.3
P/E ĐC (lần)	100	20.7	12.4	11.5	11.4
P/B (lần)	1.72	1.58	1.39	1.22	1.09
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