

CTCP Tập Đoàn PC1 (PC1)

KHẢ QUAN +18,7%

Ngành	Điện
Ngày báo cáo	05/08/2025
Giá hiện tại	26.200 VND
Giá mục tiêu	31.100 VND
Giá mục tiêu gần nhất	25.800 VND
TL tăng	+18,7%
Lợi suất cổ tức	0,0%
Tổng mức sinh lời	+18,7%

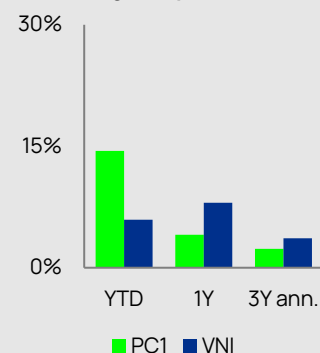
GT vốn hóa	9,4 nghìn tỷ đồng
Room KN	3,4 nghìn tỷ đồng
GTGD/ngày (30n)	109,2 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	0,0%
SL cổ phiếu lưu hành	358 tr
Pha loãng	358 tr

	PC1	VNI
P/E (trượt)	24,4x	14,9x
P/B (hiện tại)	1,7x	1,9x
ROA	1,9%	2,0%
ROE	7,4%	12,8%

Tổng quan Công ty

PC1 có bề dày hoạt động trên 50 năm trong lĩnh vực xây lắp đường truyền và trạm biến áp tại Việt Nam. Các mảng hoạt động chính bao gồm: 1) phát điện với công suất 313 MW (thủy điện – 169 MW; điện gió – 144 MW), 2) xây lắp điện và 3) BDS khu công nghiệp & nhà ở và 4) khoáng sản niken

Diễn biến giá cổ phiếu



Đỗ Công Anh Tuấn
Chuyên viên

Đinh Thị Thùy Dương
Phó Giám đốc

	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu (tỷ đồng)	10.089	11.201	15.401	18.305
% YoY	31,1%	11,0%	37,5%	18,9%
LNST sau lợi ích CĐTS (tỷ đồng)	468	554	940	1.892
% YoY	1189,5%	18,5%	69,7%	101,4%
LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi %YoY	591	620	1.001	1.949
Biên LN gộp	20,7%	19,4%	19,1%	24,0%
Biên LN ròng	4,6%	4,9%	6,1%	10,3%
ROE	8,8%	9,7%	15,3%	26,4%
Nợ vay ròng/vốn CSH	110,2%	109,9%	125,6%	137,2%
Lợi suất cổ tức	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Cổ tức (đồng/CP)	0	0	0	0
P/E	21,6x	18,3x	10,8x	5,3x
P/B	1,7x	1,6x	1,4x	1,2x
EV/EBITDA	8,3x	8,2x	6,5x	4,2x

Triển vọng cải thiện nhờ thuế quan từ Mỹ rõ ràng hơn và giá điện gió tăng

- Chúng tôi điều chỉnh tăng 20,5% giá mục tiêu cho PC1 lên 31.100 đồng/CP nhưng hạ khuyến nghị từ MUA xuống KHẢ QUAN do giá cổ phiếu đã tăng 22% trong 3 tháng qua.
- Giá mục tiêu cao hơn của chúng tôi chủ yếu nhờ mức tăng 20,7% trong tổng dự báo LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2025–29 (thay đổi lần lượt -2%/0%/+20%/+29%/+31%), chủ yếu nhờ: (1) dự báo LNST KCN Nomura và CTCP Western Pacific tăng 62%/44% (nhờ tình hình chênh lệch thuế quan giữa Việt Nam và các nước trong khu vực tích cực hơn kỳ vọng tính đến ngày 01/08), và (2) Dự báo LNST mảng điện gió tăng 16% (giá định ASP tăng, dựa trên mặt bằng giá điện gió mới vượt kỳ vọng) (trang 11).
- Chúng tôi dự báo LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo năm 2025 tăng 18% YoY, được thúc đẩy bởi (1) lợi nhuận gộp từ xây lắp điện/BDS tăng lần lượt 52%/gấp 7 lần YoY, và (2) chi phí lỗ tỷ giá giảm YoY. Các yếu tố trên lần át (3) lợi nhuận gộp mảng niken giảm 40% YoY.
- Chúng tôi dự báo LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo năm 2026 sẽ tăng mạnh hơn, đạt +70% YoY, nhờ (1) LNST sau lợi ích CĐTS từ xây lắp điện/niken tăng lần lượt 2,1 lần/1,9 lần YoY, và (2) LNST sau lợi ích CĐTS mảng điện tăng 22% YoY (nhờ sản lượng thủy điện cao hơn và chi phí lãi vay mảng điện gió giảm).
- Định giá của PC1 hiện khá hấp dẫn với P/E dự phóng năm 2026 ở mức 10,8x, thấp hơn khoảng 48% so với P/E trung bình 4 năm và PEG ước tính đạt 0,3 dựa trên tốc độ tăng trưởng kép EPS giai đoạn 2026–29 là 39%. PC1 được kỳ vọng sẽ hưởng lợi từ các yếu tố tích cực gần đây tại mảng KCN (bất định về thuế quan giảm), mảng điện gió (giá bán mới cao vượt kỳ vọng), và mảng BDS nhà ở (được thông qua thí điểm).
- Yếu tố hỗ trợ:** Doanh số BDS của dự án Tháp Vàng trong năm 2025 cao hơn kỳ vọng.
- Rủi ro:** Lỗ tỷ giá cao hơn dự kiến có thể gây áp lực lên LNST báo cáo trong ngắn hạn.

Tính đến ngày 01/08/2025, mức độ bất định liên quan đến chính sách thuế quan của Mỹ đã giảm. Do đó, chúng tôi điều chỉnh tăng gấp đôi dự báo LNST giai đoạn 2025–2029 cho KCN Nomura 2 lên mức 1 nghìn tỷ đồng (xấp xỉ 12% tổng LNST sau lợi ích CĐTS 5 năm của PC1), nhờ việc đẩy nhanh tiến độ bàn giao đất, bắt đầu từ năm 2026 (so với dự báo trước đó là năm 2027), theo kế hoạch của ban lãnh đạo, được công bố trong ĐHCĐ năm 2025 của công ty. Chúng tôi cũng điều chỉnh tăng 44% dự báo mức đóng góp vào tổng LNST của CTCP Western Pacific (WP) lên mức 933 tỷ đồng (xấp xỉ 11% tổng LNST sau lợi ích CĐTS 5 năm của PC1), chủ yếu nhờ việc WP tăng tỷ lệ sở hữu tại các KCN Đồng Văn 5&6 từ mức 64% trước đây lên mức 100%, sau đợt nâng vốn cổ phần gần đây của công ty này (trang 10).

Chúng tôi điều chỉnh tăng 16% dự báo mức đóng góp của mảng điện gió vào LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2025–2029 lên mức 1,8 nghìn tỷ đồng (xấp xỉ 22% LNST sau lợi ích CĐTS của

PC1) bằng cách tăng 13% giá định giá bán điện trung bình cho phần công suất mới lên mức 1.850 đồng/kWh, dựa trên mức trần giá cao ngoài dự kiến được phê duyệt vào tháng 5/2025 (trang 11).

Chúng tôi lần lượt bổ sung 2/2 nghìn tỷ đồng vào dự báo doanh thu các năm 2028/2029 của mảng xây lắp điện, dự kiến đến từ các hợp đồng EPC cho điện mặt trời và tuyến cáp ngầm cho điện gió ngoài khơi. Lần đầu tiên, một nhà thầu EPC trong nước – PC1 – đảm nhận thiết kế và thi công tuyến cáp ngầm kết nối Côn Đảo với đất liền. Biên lợi nhuận gộp trong giai đoạn nửa đầu năm 2025 (6T 2025) đã phục hồi lên mức 7,9%, nhìn chung phù hợp với dự báo của chúng tôi.

Sự gia tăng của tỷ giá USD/VND sẽ mang lại tác động tích cực ròng cho LNST/dòng tiền của PC1 trong trung và dài hạn, do giá bán trung bình của mảng điện gió và niken được thanh toán bằng USD. Tuy nhiên, khoản lỗ tỷ giá hiện tại đang tạo áp lực ngắn hạn lên LNST của công ty.

Triển vọng năm 2025: LNST sau lợi ích CĐTTS của các mảng xây lắp điện và BĐS ghi nhận sự cải thiện so với cùng kỳ năm trước

Hình 1: Triển vọng năm 2025

Tỷ đồng	2024	Dự báo 2025	YoY	Dự báo 2025 mới/cũ	Nhận định của Vietcap: (a) Tăng trưởng YoY (b) Dự báo 2025 cũ so với dự báo mới
Doanh thu	10.089	11.201	11%	0%	(a) Chủ yếu được thúc đẩy bởi đà tăng trưởng doanh thu của mảng BĐS và xây lắp điện; các yếu tố này bù đắp cho mức giảm của doanh thu từ mảng kinh doanh niken và trụ điện. 6T 2025: 4,8 nghìn tỷ đồng (-10% YoY), hoàn thành khoảng 43% dự báo năm 2025 trước đây của chúng tôi, do chúng tôi kỳ vọng phần lớn doanh thu từ mảng xây lắp điện và BĐS sẽ được ghi nhận trong giai đoạn nửa cuối năm.
Xây lắp điện (1)	3.686	4.800	30%	0%	6T 2025: 2,3 nghìn tỷ đồng (+31% YoY), hoàn thành khoảng 48% dự báo năm 2025 trước đây của chúng tôi.
Sản xuất trụ điện	1.456	1.200	-18%	0%	
Phát điện	1.707	1.764	3%	1%	(b) Doanh thu điện gió tăng nhẹ nhờ mức tăng 2% dự kiến của tỷ giá USD/VND (so với 0% như trước đây).
BĐS	39	766	1853%	0%	(a) Được thúc đẩy bởi doanh số bán từ dự án căn hộ thấp tầng Tháp Vàng, trái với việc không ghi nhận doanh số trong năm 2024.
Niken (57% cổ phần)	1.701	1.166	-31%	1%	(b) Mức tăng 2% dự kiến của tỷ giá USD/VND bù đắp một phần cho mức giảm 1% dự kiến của giá bán trung bình năm 2025, dựa theo dự báo đồng thuận của Bloomberg.
KCN Nomura (70% cổ phần)	599	615	3%	0%	
Thương mại & Khác (2)	899	890	-1%	0%	
Lợi nhuận gộp	2.092	2.177	4%	1%	(b) Nhờ tác động tích cực từ mức tăng dự kiến của tỷ giá USD/VND lên mảng điện gió và niken
Xây lắp điện (1)	258	392	52%	0%	
Sản xuất trụ điện	144	119	-18%	0%	
Phát điện	948	1.004	6%	1%	
BĐS	21	154	634%	0%	
Niken (57% cổ phần)	553	329	-40%	4%	
KCN Nomura (70% cổ phần)	149	154	3%	0%	
Thương mại & Khác (2)	20	25	26%	0%	
Chi phí SG&A	-566	-637	13%	0%	
Thu nhập từ HĐKD	1.526	1.539	1%	1%	
Thu nhập tài chính	138	148	7%	7%	
Chi phí tài chính	-882	-802	-9%	9%	
Trong đó: chi phí lãi vay	-701	-735	5%	0%	
Trong đó: lỗ tỷ giá & khác	-180	-67	-63%	N.M	(a&b) Chúng tôi bổ sung thêm khoản lỗ tỷ giá 67 tỷ đồng, do chúng tôi cho rằng tỷ giá USD/VND sẽ tăng.
Lợi nhuận được chia từ công ty liên kết	46	31	-33%	4%	
Thu nhập khác	11	11	0%	0%	
LNTT	839	927	10%	-4%	
LNST trước lợi ích CĐTTS	710	793	12%	-4%	
Lợi ích CĐTTS	-242	-239	-1%	-8%	
LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo	468	554	18%	-2%	(a) Được thúc đẩy bởi đà tăng trưởng của LNST sau lợi ích CĐTTS cốt lõi và mức giảm YoY của lỗ tỷ giá. (b) Khoản lỗ tỷ giá hiện tại đã làm giảm thiểu tác động tích cực từ mức tăng của tỷ giá USD/VND lên mảng điện gió và niken. 6T 2025: 194 tỷ đồng (-19% YoY), hoàn thành khoảng 34 dự báo năm 2025F trước đây của chúng tôi.
LNST sau lợi ích CĐTTS cốt lõi (3)	591	620	5%	9%	(a) Mức tăng trưởng YoY của lợi nhuận gộp mảng xây lắp điện và BĐS sẽ bù đắp cho mức giảm YoY của LN gộp từ mảng niken. (b) Do tác động tích cực từ mức tăng của tỷ giá USD/VND đối với mảng điện gió và niken. 6T 2025: 255 tỷ đồng (-23% YoY), hoàn thành 45% dự báo năm 2025 trước đây của chúng tôi.

Nguồn: PC1, dự báo của Vietcap ((1) Mảng xây lắp điện bao gồm các hoạt động xây dựng & lắp đặt lưới điện và các hợp đồng EPC cho các dự án năng lượng tái tạo. (2) 'Các mảng khác' chủ yếu bao gồm kinh doanh máy móc có biên lợi nhuận thấp. (3) Không bao gồm lãi bất thường và lỗ tỷ giá chưa ghi nhận).

Triển vọng 2026: LNST mảng xây lắp điện và niken ghi nhận mức tăng trưởng

Hình 2: Triển vọng năm 2026

Tỷ đồng	Dự báo 2025	Dự báo 2026	YoY	Nhận định của Vietcap về tăng trưởng YoY
Doanh thu	11.201	15.401	37%	Chủ yếu được thúc đẩy bởi đà tăng trưởng doanh thu của các mảng (1) xây lắp điện, (2) KCN Nomura 2, (3) niken, và (4) sản xuất trụ điện.
Xây lắp điện (1)	4.800	7.500	56%	Chúng tôi kỳ vọng (1) các hợp đồng EPC điện gió/điện mặt trời tư nhân sẽ quay trở lại nhờ biểu giá mới thuận lợi được ban hành trong 6T 2025 (3,5 nghìn tỷ đồng), và (2) hoàn tất hợp đồng EPC cho nhà máy điện gió Camarines Sur với công suất 58,5 MW (Philippines, 600 tỷ đồng).
Sản xuất trụ điện	1.200	1.600	33%	Theo mục tiêu trong Quy hoạch điện VIII sửa đổi, tổng chiều dài đường dây truyền tải 500kV sẽ tăng gấp 3,8 lần trong giai đoạn 2025–2030 so với giai đoạn 2021–2025.
Phát điện	1.764	1.832	4%	Chủ yếu do mức tăng 7% YoY dự kiến của doanh thu thủy điện nhờ việc thời tiết chuyển sang La Nina nhẹ trong năm 2026.
BĐS	766	767	0%	
Niken (57% cổ phần)	1.166	1.560	34%	Được thúc đẩy bởi dự báo của chúng tôi rằng (1) sản lượng bán niken nguyên chất tăng 25% YoY (do hàm lượng tinh quặng phục hồi về mức bình thường của năm 2024), và (2) giá bán niken sẽ tăng 5% YoY (theo dự báo đồng thuận của Bloomberg).
KCN Nomura 1&2	615	1.253	104%	Năm đầu tiên của hoạt động bàn giao đất KCN tại Nomura 2 ghi nhận một hợp đồng đã ký với một khách hàng Nhật Bản.
Thương mại & Khác (2)	890	890	0%	
Lợi nhuận gộp	2.177	2.946	35%	Tăng trưởng lợi nhuận gộp YoY đến từ các mảng (1) xây lắp điện, (2) niken, (3) KCN Nomura 2, và (4) sản xuất trụ điện.
Xây lắp điện (1)	392	684	75%	Chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận gộp sẽ phục hồi lên mức 9,1% (+96 điểm cơ bản YoY), nhờ được hỗ trợ bởi (1) sự phục hồi về mức bình thường 9% của biên lợi nhuận gộp hợp đồng của EVN (+1 điểm % YoY), và (2) sự gia tăng tỷ trọng đóng góp của các hợp đồng EPC năng lượng tái tạo tư nhân có biên lợi nhuận cao.
Sản xuất trụ điện	119	158	33%	
Phát điện	1.004	1.034	3%	
BĐS	154	154	0%	
Niken (57% cổ phần)	329	487	48%	Giá bán trung bình dự kiến tăng lên mức 16.100 USD/tấn (+5% YoY).
KCN Nomura 1&2	154	403	162%	
Thương mại & Khác (2)	25	25	0%	
Chi phí SG&A	-637	-801	26%	
Thu nhập từ HĐKD	1.539	2.145	39%	
Thu nhập tài chính	148	206	39%	
Chi phí tài chính	-802	-940	17%	
Trong đó: chi phí lãi vay	-735	-878	19%	
Trong đó: lỗ tỷ giá & khác	-67	-62	-7%	Chúng tôi dự báo tỷ giá USD/VND sẽ tăng thêm 2% trong năm 2026.
Lợi nhuận được chia từ công ty liên kết	31	58	90%	Chúng tôi dự báo công ty sẽ bàn giao 13 ha đất KCN từ dự án KCN Yên Phong II-A (thuộc CTCP Western Pacific) (cao hơn mức 9 ha dự kiến ghi nhận trong năm 2025).
Thu nhập khác	11	11	0%	
LNST	927	1.480	60%	
LNST trước lợi ích CĐTS	793	1.245	57%	
Lợi ích CĐTS	-239	-306	28%	
LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo	554	940	70%	Nhờ đà tăng trưởng của LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi.
LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi (3)	620	1.001	61%	Chủ yếu được thúc đẩy bởi đà tăng trưởng LNST của các mảng (1) xây lắp điện, (2) niken, và (3) phát điện (nhờ sản lượng thủy điện tăng và chi phí lãi vay của mảng điện gió giảm).

Nguồn: PC1, Dự báo của Vietcap ((1) Mảng xây lắp điện bao gồm các hoạt động xây dựng & lắp đặt lưới điện và các hợp đồng EPC cho các dự án năng lượng tái tạo. (2) 'Các mảng khác' chủ yếu bao gồm kinh doanh máy móc có biên lợi nhuận thấp. (3) Không bao gồm lãi bất thường và lỗ tỷ giá chưa ghi nhận).

Tóm tắt dự báo dài hạn

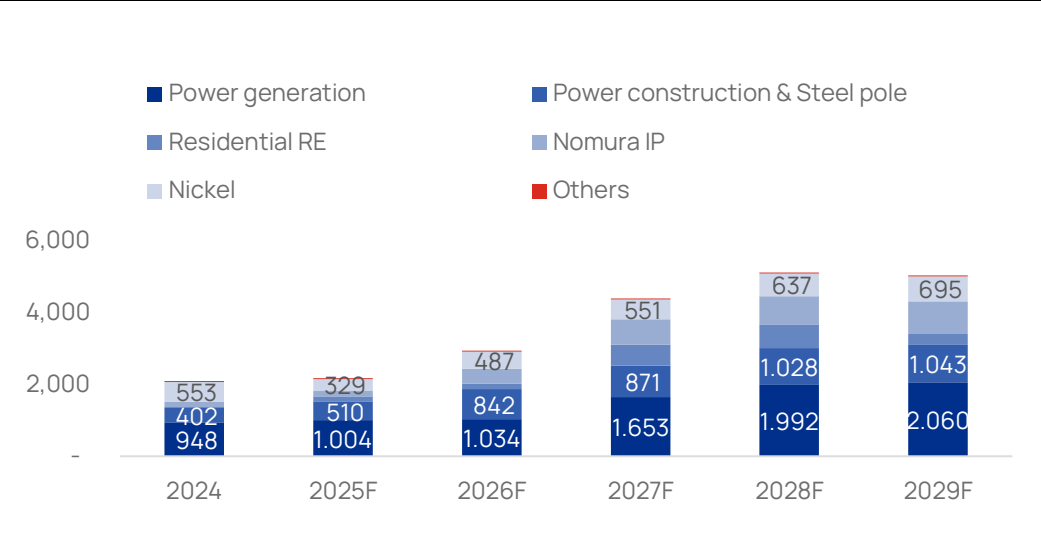
Chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2025-29 lên thêm 20,7% (với các mức điều chỉnh lần lượt là 2%/0%/+20%/+29%/+31% tương ứng cho từng năm), chủ yếu do chúng tôi dự báo rằng (1) LNST của KCN Nomura/Western Pacific sẽ lần lượt tăng 62%/44% (mảng KCN, mức chênh lệch thuế quan giữa Việt Nam so với các quốc gia cạnh tranh ở mức khả quan hơn dự kiến, tính đến ngày 01/08), và (2) LNST mảng điện gió sẽ tăng 16% (nhờ mức tăng của giả định giá bán điện trung bình, dựa trên mức giá bán điện gió cao dự kiến, được phê duyệt trong tháng 5).

Hình 3: Dự báo giai đoạn 2025-2029

Tỷ đồng	Dự báo 2025	Dự báo 2026	Dự báo 2027	Dự báo 2028	Dự báo 2029	Dự báo 2025-2029
Dự báo cũ						
Doanh thu	11.175	14.821	17.320	18.380	17.732	79.429
LNST sau lợi ích CĐTS	568	941	1.582	1.842	1.932	6.864
Dự báo mới						
Doanh thu	11.201	15.401	18.305	21.344	20.710	86.960
LNST sau lợi ích CĐTS	554	940	1.892	2.376	2.522	8.284
Dự báo mới s/v cũ						
Doanh thu	0,2%	3,9%	5,7%	16,1%	16,8%	9,5%
LNST sau lợi ích CĐTS	-2%	0%	20%	29%	31%	20,7%

Nguồn: Dự báo của Vietcap

Hình 4: Lợi nhuận gộp theo mảng của PC1 (tỷ đồng)



Nguồn: PC1, Dự báo của Vietcap

Định giá

Chúng tôi tiếp tục sử dụng 100% phương pháp định giá CKDT cho PC1 và mức chiết khấu định giá 10% mà chúng tôi lần đầu áp dụng trong [Báo cáo cập nhật PC1](#) ngày 01/06/2020, do mô hình kinh doanh phức tạp của công ty.

Trong Báo cáo cập nhật lần này, chúng tôi điều chỉnh tăng 20,5% giá mục tiêu lên mức 31.100 đồng/cổ phiếu, nhờ mức tăng 20,7% đối với dự báo LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2025–2029 của chúng tôi.

Hình 5: Giá mục tiêu (đồng/cổ phiếu)

Phương pháp	(đồng/cổ phiếu)
CKDT	34.600
Giá trị hợp lý	34.600
Chiết khấu định giá	10,0%
Giá mục tiêu	31.100
Tỷ lệ tăng	18,7%
Lợi suất cổ tức (%)	0,0%
Tổng mức sinh lời (%)	18,7%
P/E dự phóng năm 2025 theo giá mục tiêu (báo cáo)	21,7x

Nguồn: Dự báo của Vietcap

Hình 6: Chiết khấu dòng tiền

	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
LN từ HĐKD + LN được chia	1.570	2.203	3.654	4.453	4.466
- Thuế	-134	-235	-436	-536	-564
+ Khấu hao	905	927	1.282	1.567	1.567
- Vốn đầu tư XDCB	-2.651	-4.800	-6.000	-300	-300
- Thay đổi vốn lưu động	-1.010	-1.406	-1.018	-368	1.105
Dòng tiền tự do (DTTD)	-1.320	-3.311	-2.518	4.816	6.274
Giá trị hiện tại (GTHT) của DTTD	-1.249	-2.808	-1.914	3.280	3.828
GTHT lũy kế của DTTD	-1.249	-4.057	-5.971	-2.691	1.138

Chi phí vốn	Cũ	Mới
Beta	1,0	1,0
Phần bù rủi ro thị trường %	8,0	8,0
Tỷ lệ phi rủi ro %	6,0	6,0
Chi phí VCSH %	14,0	14,0
Chi phí nợ vay%	10,0	10,0
Mức thuế doanh nghiệp %	20,0	20,0
Nợ vay %	40,0	40,0
Vốn CSH %	60,0	60,0
WACC %	11,6	11,6

CKDT	Tỷ đồng
GTHT của DTTD	1.138
GTHT của giá trị cuối (GTC) (TT 0,0%)	20.927
GTHT của DTTD và GTC	22.064
Cộng: Tiền mặt + tiền gửi ngắn hạn	3.294
Trừ: Nợ vay	-10.781
Trừ: Lợi ích CĐTS	-2.190
Giá trị vốn sở hữu	12.388
Số lượng cổ phiếu (triệu)	358
Giá trị CKDT/CP (đồng)	34.600

Nguồn: Dự báo của Vietcap

Hình 7: Phân tích độ nhạy của giá mục tiêu (VND/cổ phiếu) của PC1 theo WACC và tốc độ tăng trưởng cuối trong mô hình CKDT, các yếu tố khác không đổi

Terminal growth	WACC					
		12,6%	12,1%	11,6%	11,1%	10,6%
	0,0%	24.700	27.800	31.100	34.900	39.000
	0,5%	26.800	30.200	33.800	37.800	42.200
	1,0%	29.200	32.800	36.700	41.000	45.900
	2,0%	34.600	38.800	43.400	48.600	54.400
	3,0%	41.000	46.100	51.700	58.000	65.200

Nguồn: Vietcap

Các công ty cùng ngành

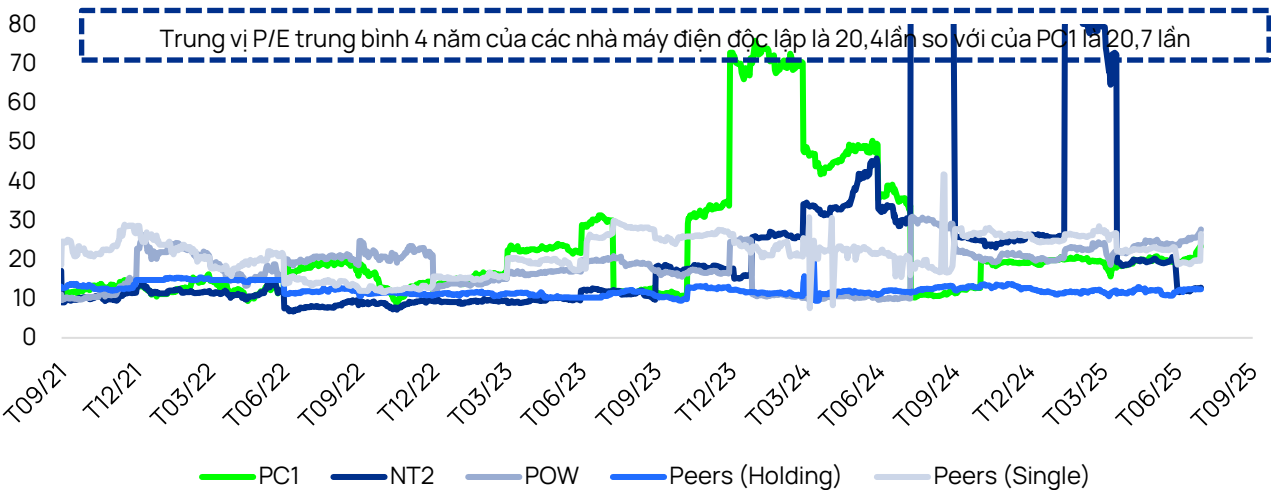
Do PC1 đang chuyển đổi thành một công ty phát điện, chúng tôi tin rằng việc so sánh PC1 với các công ty cùng ngành trong khu vực (Châu Á) và các nhà máy điện đơn lẻ trong nước là phù hợp. Chúng tôi lưu ý rằng hầu hết các công ty trong nhóm các công ty cùng ngành của chúng tôi sẽ chủ yếu tập trung vào mảng nhiệt điện than và nhiệt điện khí trong khi PC1 tập trung vào sản xuất thủy điện và điện gió.

Hình 8: Một số công ty cùng ngành

Tên viết tắt	Quốc gia	VHTT (triệu USD)	DT thuần trượt (triệu USD)	YoY (%)	LNST trượt (triệu USD)	YoY (%)	Nợ vay ròng/ VCSH (%)	ROA (%)	ROE (%)	Lợi suất cổ tức (%)	P/E trượt (x)	P/B trượt (x)	EV/ EBITDA (x)
NHÀ MÁY ĐIỆN ĐƠN LẺ													
GUANGZHOU HENG	Trung Quốc	932	583	-15,2	32,2	-8,0	124,6	1,2	3,5	1,2	28,7	1,0	N/A
GEPIC ENERGY D	Trung Quốc	2.988	1.444	18,1	287,0	31,3	89,0	7,3	18,2	2,7	7,1	1,5	N/A
GUIZHOU QIANYU	Trung Quốc	4.547	887	15,5	168,3	32,3	69,5	2,5	5,7	1,3	26,6	1,5	N/A
YUNNAN WENSHAN	Trung Quốc	957	287	2,1	35,8	-11,4	113,3	1,7	6,6	0,7	26,6	1,7	N/A
VIVANT CORP	Philippines	335	175	51,9	41,8	24,0	9,9	7,8	12,4	3,1	7,9	0,9	13,8
SAHACOGEN	Thái Lan	91	93	-31,4	-6,4	N/A	122,5	-2,5	-6,5	2,0	N/A	0,9	18,2
Trung vị		944	435	8,8	38,8	24,0	101,2	2,1	6,2	1,6	26,6	1,2	16,0
PC1	Việt Nam	361	387	17,1	15,6	51,0	96,3	1,9	7,4	0,0	24,4	1,7	7,3

Nguồn: Bloomberg, Vietcap (dữ liệu tính đến ngày 29/07/2025)

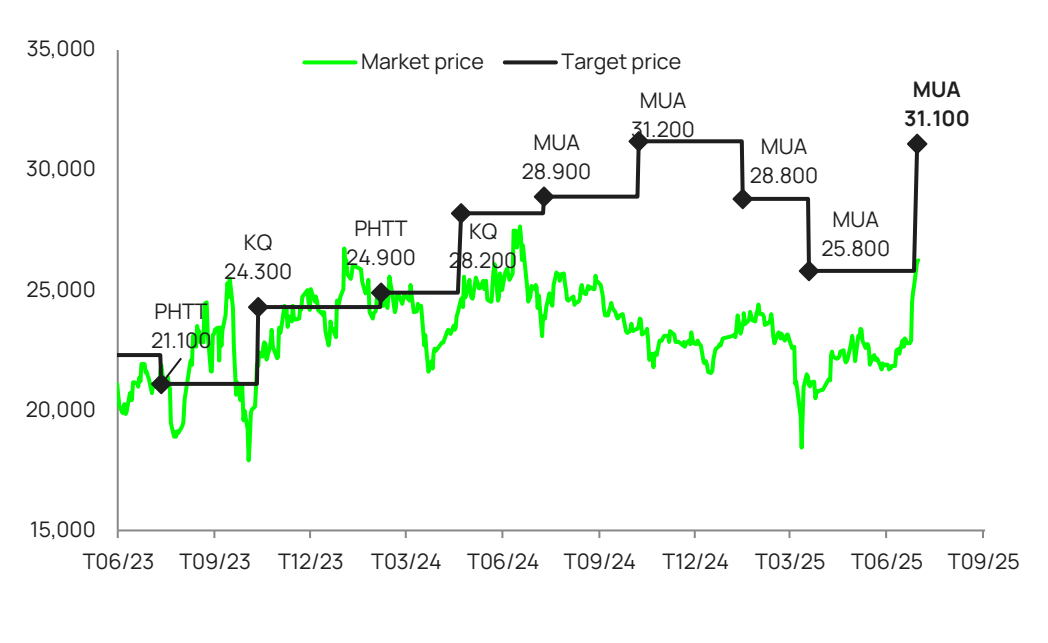
Hình 9: Diễn biến trung vị P/E trượt trên lợi nhuận báo cáo của PC1 so với các công ty cùng ngành (x)



Nguồn: Bloomberg, Vietcap (dữ liệu tính đến ngày 29/07/2025)

Diễn biến khuyến nghị

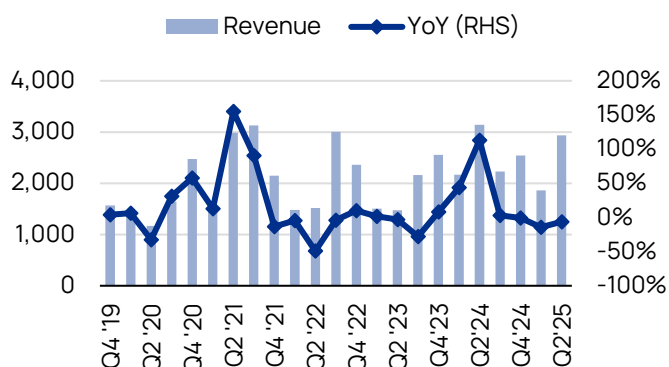
Hình 10: Diễn biến giá mục tiêu của Vietcap so với giá cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)



Nguồn: FiinPro, Vietcap

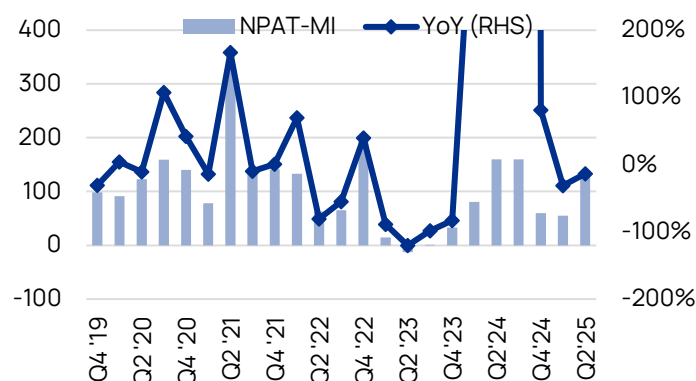
KQKD hàng quý

Hình 11: Doanh thu hàng quý (tỷ đồng)



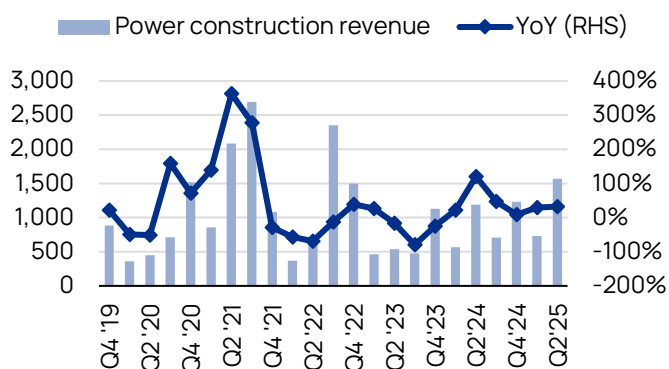
Nguồn: PC1, Vietcap

Hình 12: LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo hàng quý (tỷ đồng) (*)



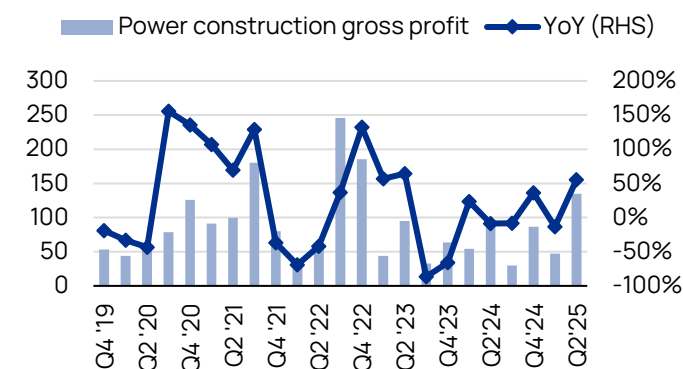
Nguồn: PC1, Vietcap (*Q2 2024 growth is not displayed due to a loss in Q2 2023; Q1 2024 and Q3 2024 recorded 4,5x and 15x YoY surges)

Hình 13: Doanh thu của mảng xây lắp điện (tỷ đồng)



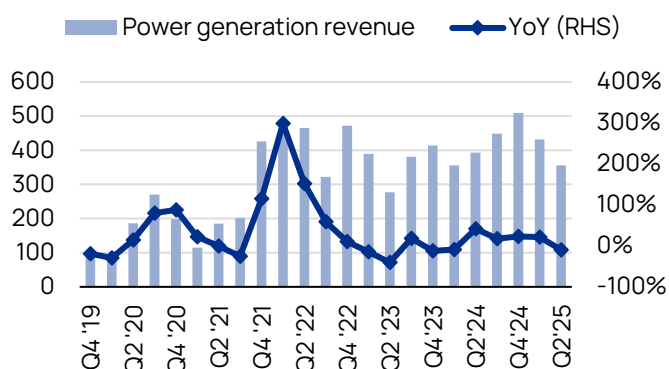
Nguồn: PC1, Vietcap

Hình 14: Lợi nhuận gộp của mảng xây lắp điện (tỷ đồng)



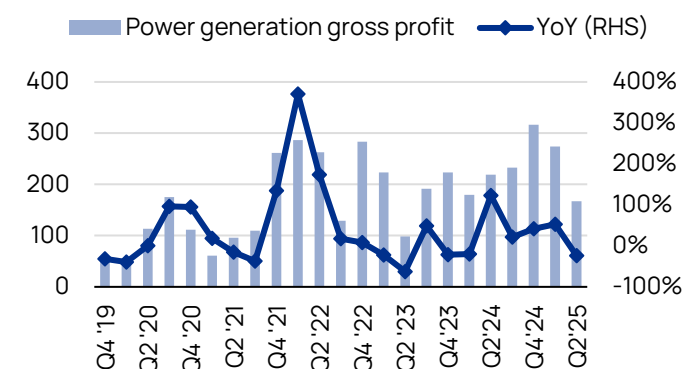
Nguồn: PC1, Vietcap

Hình 15: Doanh thu của mảng phát điện (tỷ đồng)



Nguồn: PC1, Vietcap

Hình 16: Lợi nhuận gộp của mảng phát điện (tỷ đồng)



Nguồn: PC1, Vietcap

Báo cáo Tài chính

KQLN (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu	10.089	11.201	15.401	18.305
Giá vốn hàng bán	-7.997	-9.024	-12.455	-13.908
Lợi nhuận gộp	2.092	2.177	2.946	4.397
Chi phí bán hàng	-79	-102	-178	-217
Chi phí quản lí DN	-488	-536	-623	-686
LN từ HĐKD	1.526	1.539	2.145	3.494
Doanh thu tài chính	138	148	206	163
Chi phí tài chính	-882	-802	-940	-1.007
Trong đó, chi phí lãi vay	-696	-735	-878	-951
Lợi nhuận từ công ty LDLK	46	31	58	160
Lợi nhuận/(chi phí) khác	11	11	11	11
LNTT	839	927	1.480	2.820
Thuế TNDN	-129	-134	-235	-436
LNST trước lợi ích CĐTS	710	793	1.245	2.384
Lợi ích CĐ thiểu số	-242	-239	-306	-492
LNST sau lợi ích CĐTS, báo cáo	468	554	940	1.892
LNST sau lợi ích CĐTS, cốt lõi ⁽¹⁾	591	620	1.001	1.949
EBITDA	2.404	2.444	3.072	4.776
EPS báo cáo, VND	1.211	1.435	2.434	4.902
EPS cốt lõi ⁽¹⁾ , VND	1.557	1.621	2.606	5.060
EPS pha loãng, VND	1.211	1.435	2.434	4.902
DPS báo cáo, VND	0	0	0	0
DPS/EPS báo cáo (%)	0%	0%	0%	0%

(1) Điều chỉnh theo các khoản bất thường

TY LỆ	2024	2025F	2026F	2027F
Tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	31,1%	11,0%	37,5%	18,9%
Tăng trưởng LN từ HĐKD	44,4%	0,9%	39,3%	62,9%
Tăng trưởng LNTT	227,6%	10,5%	59,7%	90,5%
Tăng trưởng EPS, báo cáo	1189,5%	18,5%	69,7%	101,4%
Khả năng sinh lời				
Biên LN gộp %	20,7%	19,4%	19,1%	24,0%
Biên LN từ HĐKD %	15,1%	13,7%	13,9%	19,1%
Biên EBITDA %	23,8%	21,8%	19,9%	26,1%
Biên LNST sau lợi ích CBTS %	4,6%	4,9%	6,1%	10,3%
ROE %	8,8%	9,7%	15,3%	26,4%
ROA %	2,3%	2,3%	3,2%	5,6%
Chỉ số hiệu quả vận hành				
Số ngày tồn kho	58	80	86	95
Số ngày phải thu	106	109	96	98
Số ngày phải trả	50	50	50	53
TG luân chuyển tiền	115	139	132	140
Thanh khoản				
CS thanh toán hiện hành	1,6	2,0	1,7	1,7
CS thanh toán nhanh	1,3	1,6	1,3	1,1
CS thanh toán tiền mặt	0,4	0,8	0,6	0,2
Nợ/Tài sản	51%	55%	57%	54%
Nợ/Vốn sử dụng	58%	62%	63%	60%
Nợ/Vốn CSH	110%	110%	126%	137%
Khả năng thanh toán lãi vay	2,2	2,1	2,4	3,7

BẢNG CĐKT (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Tiền và tương đương	2.277	4.717	4.936	1.652
Đầu tư TC ngắn hạn	1.017	1.017	1.017	1.017
Các khoản phải thu	3.112	3.587	4.497	5.353
Hàng tồn kho	1.588	2.355	3.533	3.688
TS ngắn hạn khác	92	92	92	92
Tổng TS ngắn hạn	8.086	11.769	14.075	11.802
TS dài hạn (gộp)	14.910	17.561	22.361	28.361
- Khấu hao lũy kế	-4.279	-5.126	-5.996	-7.220
TS dài hạn (ròng)	10.631	12.434	16.365	21.140
Đầu tư TC dài hạn	1.709	1.709	1.709	1.709
TS dài hạn khác	561	504	446	389
Tổng TS dài hạn	12.902	14.647	18.520	23.238
Tổng Tài sản	20.988	26.416	32.596	35.040
Phải trả ngắn hạn	1.121	1.354	2.036	2.029
Nợ ngắn hạn	2.950	3.434	5.159	4.025
Nợ ngắn hạn khác	1.007	1.007	1.007	1.007
Tổng nợ ngắn hạn	5.078	5.795	8.203	7.061
Nợ dài hạn	7.831	11.219	13.281	14.975
Nợ dài hạn khác	363	363	363	363
Tổng nợ	13.272	17.377	21.847	22.399
Cổ phiếu ưu đãi	0	0	0	0
Vốn cổ phần	3.576	3.576	3.576	3.576
Thặng dư vốn cổ phần	711	711	711	711
Lợi nhuận giữ lại	1.239	1.554	2.188	3.588
Vốn khác	0	0	0	0
Lợi ích CĐTS	2.190	3.198	4.273	4.765
Vốn chủ sở hữu	7.716	9.039	10.749	12.641
Tổng cộng nguồn vốn	20.988	26.416	32.596	35.040
CP lưu hành cuối năm (tr)	358	358	358	358
CP lưu hành cuối năm (tr) (pha loãng)	358	358	358	358

LCTT (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Tiền đầu năm	2.082	2.277	4.717	4.936
Thu nhập ròng	468	554	940	1.892
Khấu hao	878	905	927	1.282
Thay đổi vốn lưu động	-783	-1.010	-1.406	-1.018
Điều chỉnh khác	528	0	0	0
Tiền từ hoạt động KD	1.090	449	461	2.156
Chi mua sắm TSCĐ	-446	-2.651	-4.800	-6.000
Đầu tư, ròng	-200	0	0	0
Tiền từ HĐ đầu tư	-646	-2.651	-4.800	-6.000
Cổ tức đã trả	-203	0	0	0
Tăng (giảm) vốn	44	0	0	0
Tăng (giảm) nợ ngắn hạn	112	484	1.725	-1.135
Tăng (giảm) nợ dài hạn	-71	3.388	2.062	1.694
Tiền từ các hoạt động TC khác	-150	770	770	0
Tiền từ hoạt động TC	-268	4.642	4.557	560
Tổng lưu chuyển tiền tệ	195	2.440	218	-3.284
Tiền cuối năm	2.277	4.717	4.936	1.652

Nguồn: PC1, Dự báo của Vietcap

Phụ lục

Sự gia tăng mức đóng góp vào LNST của mảng KCN

Tính đến ngày 01/08/2025, mức độ bất định về chính sách thuế quan đã giảm bớt. Do đó, chúng tôi quyết định đẩy nhanh dự báo tiến độ bàn giao đất tại KCN Nomura 2 (Hải Phòng) và KCN Yên Phong 2A (Bắc Ninh, thuộc Western Pacific).

KCN Nomura 2: Chúng tôi điều chỉnh tăng gấp đôi dự báo LNST giai đoạn 2025–29 lên mức 1 nghìn tỷ đồng (xấp xỉ 12% LNST sau lợi ích CĐTTS của PC1) bằng cách đẩy nhanh dự báo tiến độ bàn giao đất, dự kiến sẽ bắt đầu từ năm 2026 (so với dự báo trước đây là năm 2027), theo kế hoạch được ban lãnh đạo công bố tại ĐHCĐ năm 2025 của công ty. Chúng tôi giả định toàn bộ diện tích đất của KCN sẽ được bàn giao trước năm 2030 (so với mục tiêu của ban lãnh đạo là năm 2027). Nomura 2 dự kiến sẽ hưởng lợi từ cơ sở khách hàng hiện hữu của Nomura 1, với một khách hàng Nhật Bản đã cam kết thuê 24 ha bất chấp thông báo áp thuế hồi tháng 4. Chúng tôi dự báo diện tích đất được bàn giao sẽ lần lượt ở mức 14/28/30/34 ha trong từng năm của giai đoạn 2026–29, trên tổng diện tích cho thuê là 138 ha.

Các KCN của Western Pacific (WP): Chúng tôi điều chỉnh tăng 44% tổng mức đóng góp của WP vào LNST giai đoạn 2025–29 của PC1 lên mức 933 tỷ đồng (xấp xỉ 11% LNST sau lợi ích CĐTTS của PC1) nhờ

- việc WP tăng tỷ lệ sở hữu tại các KCN Đồng Văn 5&6 từ mức 64% trước đây lên mức 100%, sau đợt nâng vốn cổ phần gần đây của công ty này, theo PC1.
- Đẩy nhanh nhẹ tiến độ bàn giao đất tại KCN Yên Phong 2A, do KCN này tọa lạc tại Bắc Ninh – một trong những trung tâm sản xuất hấp dẫn nhất; với dự kiến rằng hoạt động bàn giao sẽ hoàn tất vào năm 2029 (so với dự báo trước đây là năm 2030).

Hình 17: Dự báo lợi nhuận của Vietcap cho KCN Nomura – Giai đoạn 2

Tỷ đồng	Dự báo 2025	Dự báo 2026	Dự báo 2027	Dự báo 2028	Dự báo 2029	Dự báo 2025-2029
Doanh thu	-	638	1.327	1.489	1.726	5.179
LNST sau lợi ích CĐTTS	-	17	247	336	450	1.050

Nguồn: PC1, Vietcap

Hình 18: Dự báo lợi nhuận của Vietcap cho các KCN của CTCP Western Pacific

Tỷ đồng	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	Giai đoạn 2025-2029F
Doanh thu	726	466	821	1.810	2.864	3.460	9.420
LNST sau lợi ích CĐTTS	159	102	194	763	1.157	1.382	3.598
Đóng góp vào LNST sau lợi ích CĐTTS của PC1	48	31	58	160	296	388	933
KCN Yên Phong – Bắc Ninh	48	31	50	70	72	68	291
KCN Đồng Văn V – Hà Nam	-	-	-	69	124	154	347
KCN Đồng Văn VI – Hà Nam	-	-	-	-	70	121	191
KCN Yên Lư – Bắc Giang	-	-	8	21	30	45	104

Nguồn: PC1, Vietcap

Giá bán trung bình cho phần công suất điện gió mới gia tăng, sau khi mức giá bán mới cao hơn dự kiến được phê duyệt

Chúng tôi giả định PC1 sẽ phát triển thêm 2 dự án điện gió trên bờ với công suất 150 MW, dự kiến sẽ lần lượt đi vào vận hành trong năm 2027 và 2028, mỗi dự án dự kiến đóng góp khoảng 280 tỷ đồng vào LNST sau lợi ích CĐTTS cốt lõi mỗi năm. Chúng tôi điều chỉnh tăng 13% dự báo giá bán trung bình cho phần công suất điện gió mới lên mức 1.850 đồng/kWh, nhằm phản ánh mức giá trần cao vượt dự kiến vừa được phê duyệt vào tháng 05/2025. Những điều chỉnh này nâng tỷ suất hoàn vốn (IRR) ước tính từ mức xấp xỉ 10% lên 11,8% và khiến dự báo mức đóng góp vào LNST sau lợi ích CĐTTS từ mảng điện gió giai đoạn 2025–2029 tăng 16% lên mức 1,8 nghìn tỷ đồng.

Hình 19: Tóm lược các khoản đầu tư vào điện gió của PC1

Nhà máy	COD dự kiến	Thời gian khấu hao (năm)	Giá FIT (US cent/kWh)	Công suất (MW)	Vốn đầu tư XDCB/MW (tỷ đồng)	Hệ số tải
Liên Lập	Cuối 2021	20	8,5	48	41,7	38%
Phong Huy	Cuối 2021	20	8,5	48	41,7	38%
Phong Nguyên	Cuối 2021	20	8,5	48	41,7	38%
Dự án mở rộng 1	2027	20	6,7	150	38,0	35%
Dự án mở rộng 2	2028	20	6,7	150	38,0	35%

Nguồn: PC1, Dự báo của Vietcap (CoD = Ngày vận hành thương mại)

Hình 20: Dự báo của Vietcap cho mảng điện gió của PC1

Tỷ đồng	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
Công suất (MW)	144	144	144	294	444	444
Sản lượng (triệu kWh)	448	445	442	895	1.349	1.340
Doanh thu	922	970	983	1.840	2.688	2.669
LNST trước lợi ích CĐTTS	120	272	319	650	1.007	1.031
LNST sau lợi ích CĐTTS	66	149	176	357	554	567

Nguồn: PC1, Dự báo của Vietcap

PC1 dự kiến mở rộng EPC sang điện mặt trời nổi và cáp ngầm cho điện gió ngoài khơi

EPC Điện mặt trời nổi:

Vào tháng 4/2025, Quy hoạch điện VIII điều chỉnh được phê duyệt, qua đó tăng gấp 3 mục tiêu công suất điện mặt trời đến năm 2030 lên khoảng 60.000 MW—tăng 3,5 lần so với mức xấp xỉ 17.000 MW trong năm 2024. Đáng chú ý, theo REE, điện mặt trời nổi được kỳ vọng sẽ là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng công suất. Cũng trong tháng 4, mức giá trần mới dành cho điện mặt trời đã được công bố, ở mức đủ hấp dẫn để đảm bảo IRR đạt mức xấp xỉ 12%. Những diễn biến này nhiều khả năng sẽ đẩy nhanh việc triển khai các dự án điện mặt trời mới, mà trong đó PC1 có lợi thế cạnh tranh tốt nhờ năng lực tổng thầu EPC của công ty.

EPC cáp ngầm cho điện gió ngoài khơi

Lần đầu tiên, một liên danh Việt Nam — gồm PC1 và EVNPECC4 (Công ty Cổ phần Tư vấn Xây dựng Điện 4) — thực hiện thiết kế và xây dựng tuyến cáp ngầm dài 80km, điện áp 110kV, kết nối Côn Đảo với đất liền. Trước đây, các dự án tương tự thường do nhà thầu nước ngoài đảm nhiệm. Dự án bắt đầu khởi công từ tháng 3/2025 và đã hoàn thành 50% tiến độ vào tháng 7. Đây là cột mốc quan trọng, đánh dấu *PC1 trở thành nhà thầu trong nước đầu tiên có khả năng thi công cáp ngầm, đồng thời phản ánh nỗ lực của EVN trong việc nội địa hóa công tác triển khai dự án theo định hướng chính sách của Chính phủ.*

Tiếp nối dự án này, tại ĐHCĐ năm 2025, ***ban lãnh đạo PC1 đặt mục tiêu triển khai thêm nhiều hợp đồng EPC cấp ngầm, đặc biệt là cho các dự án điện gió ngoài khơi sắp tới***, với doanh thu dự kiến là khoảng 2-3 nghìn tỷ đồng cho mỗi 1.000 MW và biên lợi nhuận gộp xấp xỉ 9% – một con số đáng kể so với mức doanh thu EPC của năm 2024 là 3,7 nghìn tỷ đồng.

- Giá trần được phê duyệt: mức giá trần hỗ trợ cho điện gió ngoài khơi năm 2025 đã được phê duyệt vào tháng 6/2025, ở mức trung bình 3.641 đồng/kWh, cao hơn 9% so với giá điện khí LNG.
- Tỷ lệ sản lượng điện hợp đồng (Qc) cao ở mức 80% đã được phê duyệt vào tháng 3/2025.
- Mục tiêu phát triển đáng kể công suất: Kế hoạch triển khai Quy hoạch điện VIII sửa đổi đặt mục tiêu phát triển 6.000/17.000 MW công suất điện gió ngoài khơi vào năm 2030/2035, trong đó EVN và Tổng công ty Năng lượng & Công nghiệp Việt Nam (PetroVietnam) có khả năng sẽ là những nhà đầu tư tiên phong, với khoảng 800/1.000 MW.

Theo đó, chúng tôi lần lượt bổ sung 2/2 nghìn tỷ đồng vào dự báo doanh thu các năm 2028/2029, dự kiến đến từ các hợp đồng EPC cho điện mặt trời và tuyến cáp ngầm cho điện gió ngoài khơi.

LNST sau lợi ích CĐTTS mảng niken tăng 6% nhờ mức tăng của tỷ giá USD/VND

Chúng tôi nâng dự báo mức đóng góp của mảng niken vào LNST sau lợi ích CĐTTS trong giai đoạn 2025-2029 lên thêm 6% (với các mức điều chỉnh lần lượt là +8%/-2%/-3%/+12%/+21% cho từng năm), do chúng tôi dự báo rằng tỷ giá USD/VND sẽ tăng 2%/năm trong các năm 2025/26/27, so với dự báo trước đây là 0%. Điều này đã bù đắp cho mức giảm 3% đối với dự báo giá bán niken trung bình giai đoạn 2025-2029, dựa theo báo cáo đồng thuận mới nhất của Bloomberg (với các mức thay đổi lần lượt là -1%/-5%/-7%/-2%/+1% cho từng năm).

Hình 21: Dự báo cho dự án niken của PC1

Năm	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
Sản lượng quặng niken – đồng (tấn)	65.000	48.000	60.000	60.000	60.000	60.000
Sản lượng bán niken nguyên chất (tấn)	3.575	2.640	3.300	3.300	3.300	3.300
Giá bán niken* (USD/tấn)	17.052	15.400	16.100	16.700	18.000	18.800
Doanh thu** (tỷ đồng)	1.701	1.166	1.560	1.647	1.764	1.844
Giá vốn hàng bán	(1.148)	(836)	(1.072)	(1.096)	(1.126)	(1.149)
Lợi nhuận gộp	553	329	487	551	637	695
Chi phí SG&A	(111)	(76)	(101)	(107)	(115)	(120)
LN từ HĐKD	442	253	386	444	522	574
Chi phí lãi vay	(108)	(95)	(81)	(68)	(54)	(41)
LNTT	333	158	305	376	468	533
Chi phí thuế	(67)	(32)	(61)	(75)	(94)	(107)
LNST	266	127	244	301	374	427
Lợi ích CĐTTS (43%)	(115)	(55)	(105)	(129)	(161)	(184)
LNST sau lợi ích CĐTTS	152	72	139	171	213	243

Nguồn: PC1, Dự báo của Vietcap (* Niken theo tiêu chuẩn LME; ** Bao gồm một phần nhỏ doanh thu từ đồng)

Hình 22: Giá niken giao dịch trên Sàn Giao dịch Kim loại London (USD/tấn)



Nguồn: Bloomberg, Vietcap (dữ liệu tính đến ngày 29/07/2025)

Thí điểm dự án BĐS nhà ở đã được phê duyệt

Chúng tôi nhìn chung giữ nguyên các giả định về tiến độ phát triển cho tất cả các dự án BĐS nhà ở của PC1.

- Chúng tôi lùi thời điểm ghi nhận đóng góp vào LNST của dự án quy mô nhỏ – Gia Lâm – sang năm 2027, thay vì năm 2026 và 2027 như dự báo trước đây.
- Vào tháng 4, 3 dự án BĐS nhà ở của PC1 (Gia Lâm, Bắc Từ Liêm, Vĩnh Hưng) tại Hà Nội đã được phê duyệt thí điểm dự án nhà ở trên đất phi nhà ở theo Nghị quyết 30/HĐND. Điều này hỗ trợ cho dự báo của chúng tôi rằng các dự án này sẽ bắt đầu ghi nhận doanh số/LNST từ năm 2027.

Hình 23: Đóng góp của mảng BĐS vào LNST sau lợi ích CĐTTS của PC1

Tỷ đồng	Dự báo 2025	Dự báo 2026	Dự báo 2027	Dự báo 2028	Dự báo 2029	Dự báo 2025-2029
Đóng góp vào LNST sau lợi ích CĐTTS của PC1	86	86	363	433	205	1.174
Tháp Vàng	77	77	-	-	-	154
Gia Lâm	-	-	35	-	-	35
Định Công	-	-	94	161	66	321
Bắc Từ Liêm	-	-	128	206	121	455
Vĩnh Hưng	-	-	97	57	8	162
Khác (bao gồm cho thuê BĐS)	9	9	9	10	10	47

Nguồn: Dự báo của Vietcap

Hình 24: Các dự án BĐS nhà ở của PC1

Dự án	Vị trí	Tổng diện tích (ha)	Sản phẩm	Năm mở bán dự kiến	Năm hoàn thành	Tiềm năng doanh thu (tỷ đồng)
Tháp Vàng	Hà Nội	1,5	Thấp tầng	2025	2026	1.500
Gia Lâm	Hà Nội	0,7	Thấp tầng	2026	2027	258
Định Công	Hà Nội	1,5	Đa mục đích	2027	2029	1.086
Bắc Từ Liêm	Hà Nội	5,2	Đa mục đích	2027	2029	2.410
Vĩnh Hưng	Hà Nội	2,1	Đa mục đích	2027	2029	881

Nguồn: PC1, Vietcap

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Mỹ Đình

SAP.A09 Tòa A – Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588
research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam
Giám đốc, ext 124
nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,

Trưởng phòng, ext 138

- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương

Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên cao cấp, ext 584
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532
- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thủy Dương

Phó Giám đốc, ext 140

- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135
- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên, ext 181
- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Bất động sản

Lưu Bích Hồng

Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thục, Chuyên viên cao cấp, ext 174

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy

Trưởng phòng cao cấp, ext 147

- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191
- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 366
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570

Phòng Tư Vấn Đầu Tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức và Trái phiếu

Tuan Nhan

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức và Trái phiếu

+84 28 3914 3588, ext 107

tuan.nhan@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vietcap.com.vn

Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Tôi, Đỗ Công Anh Tuấn, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành, Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.