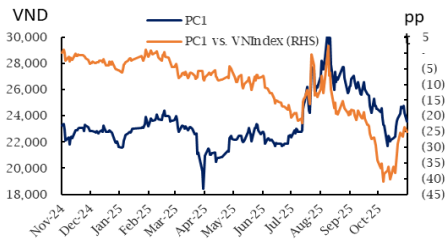


MUA

Mức tăng giá mục tiêu: **+26,5%**
 Đóng cửa: **10/11/2025**
 Giá hiện tại: **23.550 đồng**
 Giá mục tiêu 12T: **29.798 đồng**

Tương quan giá cổ phiếu với VN-Index



Vốn hóa thị trường (triệu USD)	320
GTGD BQ 6T (triệu USD)	4,0
SLCP đang lưu hành (triệu CP)	357,6
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do (%)	61,33
Sở hữu nước ngoài (%)	12,08
Room ngoại (%)	37,0
Cổ đông lớn (%)	29,6
Nợ ròng / VCSH 2026E (%)	41,4%
BVPS 2026E (đồng)	24.013
P/B 2026E (x)	1,0
PE 2026E (x)	7,9
EV/EBITDA 2026E (x)	3,8

Tình hình tài chính

Năm tài chính	2023A	2024A	2025E	2026E
Doanh thu (tỷ đồng)	7.775	10.088	12.320	13.265
EPS (đồng)	428	1.177	2.361	3.413
ROE (%)	2,0	6,2	9,8	13,5
Tỷ suất cổ tức (%)	-	-	-	-

Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu doanh nghiệp, YSVN

Chuyên viên phân tích:

Trương Quang Bình

binh.truong@yuanta.com.vn

<http://research.yuanta.com>

Bloomberg code: YUTA

CTCP Tập đoàn PC1 (PC1)

Backlog tổng thầu điện duy trì mức cao

Sự kiện

PATMI (Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ) Q3/2025 đã tăng vọt +112% QoQ / +88,5% YoY nhờ tăng trưởng doanh thu mạnh mẽ, bù đắp cho sự suy giảm nhẹ YoY trong lợi nhuận gộp. PC1 báo cáo khối lượng công việc bận rộn đối với mảng kinh doanh xây lắp điện của mình.

Tiêu điểm

PATMI Q3/2025 tăng vọt +112% QoQ / +88,5% YoY đạt 301 tỷ đồng do doanh thu tăng mạnh +11,7% QoQ / +46,9% YoY đạt 3.278 tỷ đồng, mặc dù biên lợi nhuận gộp bị thu hẹp 80 điểm cơ bản YoY xuống 20,8%. Ngoài ra, đóng góp từ công ty liên doanh đã chuyển sang mức dương mạnh mẽ là 51 tỷ đồng (so với mức lỗ -13 tỷ đồng của Q3/2024).

PATMI 9T2025 tăng +25% YoY đạt 498 tỷ đồng, hoàn thành 64,4% dự báo cả năm của chúng tôi. Doanh thu 9T2025 tăng +7% YoY đạt 8.073 tỷ đồng, trong khi biên LN gộp 9T2025 mở rộng +60 điểm cơ bản YoY đạt 20,4% – chủ yếu nhờ mảng năng lượng:

Doanh thu mảng năng lượng 9T2025 tăng +5,8% YoY đạt 1,3 nghìn tỷ đồng (chiếm 15,7% tổng doanh thu) với biên LN gộp mảng đạt 55,7%, tăng +2,9 điểm phần trăm YoY.

Doanh thu mảng xây lắp điện 9T2025 tăng +64,2% YoY đạt 4 nghìn tỷ đồng (chiếm 50% tổng doanh thu) với biên LN gộp mảng đạt 8,5%, tăng +1,5 điểm phần trăm YoY – một xu hướng rất tích cực.

Ngược lại, doanh thu mảng sản xuất công nghiệp 9T2025 giảm -14,6% YoY đạt 1,1 nghìn tỷ đồng, với biên LN gộp mảng đạt 11,6%, tăng +2,5 điểm phần trăm YoY. Ngoài ra, doanh thu mảng khai khoáng giảm -36,9% YoY xuống còn 902 tỷ đồng mặc dù biên LN gộp mảng mở rộng +10,2 điểm phần trăm lên 40,6%.

Chất xúc tác trong ngắn hạn: Backlog mảng xây lắp điện đạt 8 nghìn tỷ đồng (+260% YoY) vào cuối Q3/2025, đảm bảo khối lượng công việc cao trong thời gian tới. Ngoài ra, điều kiện thời tiết thuận lợi cho thủy điện trong Q4/2025 (PC1 có tổng công suất lắp đặt 169 MW), điều này có thể tiếp tục hỗ trợ biên lợi nhuận trong Q4/2025.

Chất xúc tác trong trung hạn: PC1 có kế hoạch đưa thêm 02 nhà máy thủy điện vào vận hành thương mại trong Q4/2026 là Bảo Lạc A (30 MW) và Thượng Hà (13 MW).

Quan điểm

PC1 vẫn là khuyến nghị đầu tư dài hạn hàng đầu của chúng tôi trong lĩnh vực năng lượng. Là công ty dẫn đầu thị trường về xây lắp điện và phát triển năng lượng xanh, PC1 là bên hưởng lợi chính từ quá trình chuyển đổi liên tục sang năng lượng xanh của Việt Nam.

PC1 hiện đang giao dịch ở mức P/B 2025 là 1,0x, đây là mức định giá rẻ so với kỳ vọng ROE sẽ mở rộng trong giai đoạn 2025E-2026E. Giá mục tiêu của chúng tôi tương đương mức tiềm năng tăng giá +26,5% trong 12 tháng, do đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với PC1.

ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2019 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities Investment Consulting
4F, 225,
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd
23/F, Tower 1, Admiralty Centre
18 Harcourt Road,
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office
Yuanta Securities Building
Euljiro 76 Jung-gu
Seoul, Korea 100-845

Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA
(A member of the Yuanta Group)
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH
SCBD Lot 9
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Thailand)
127 Gaysorn Tower, 16th floor
Ratchadamri Road, Pathumwan
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Vietnam)
4th Floor, Saigon Centre
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,
Ben Nghe Ward, District 1,
HCMC, Vietnam

YUANTA SECURITIES NETWORK



YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Institutional Research

YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Institutional Research

Matthew Smith, CFA

Head of Research

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)

matthew.smith@yuanta.com.vn

Tam Nguyen

Analyst (Property)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

tam.nguyen@yuanta.com.vn

Di Luu

Assistant Analyst

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)

di.luu@yuanta.com.vn

Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

Tel: +84 28 3622 6868 (3845)

binh.truong@yuanta.com.vn

Tanh Tran

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

tanh.tran@yuanta.com.vn

An Nguyen

Assistant Analyst

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)

an.nguyen@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Lawrence Heavey

Head of Institutional Sales

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3835)

lawrence.heavey@yuanta.com.vn

Hien Le

Sales Trader

hien.le@yuanta.com.vn

Dat Bui

Sales Trader

dat.bui@yuanta.com.vn

Tuan-Anh Nguyen

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3909)

anh.nguyen2@yuanta.com.vn

Vi Truong

Sales Trader

vi.truong@yuanta.com.vn