

PC1 - LNST sau lợi ích CĐTTS cốt lõi 6T giảm nhẹ YoY; tuy nhiên sẽ không có sự thay đổi đáng kể đối với dự báo LNST sau lợi ích CĐTTS năm 2026 - Báo cáo KQKD

Doanh Nghiệp • 31/07/2026

Chúng tôi nhận thấy không có sự thay đổi đáng kể đối với dự báo LNST sau lợi ích CĐTTS năm 2026 của chúng tôi (689 tỷ đồng, -34% YoY), dù vẫn cần thêm đánh giá chi tiết, do lợi nhuận mảng niken có thể cao hơn kỳ vọng, qua đó bù đắp KQKD mảng xây lắp điện và cột thép thấp hơn dự kiến. Ngoài ra, PC1 cũng thường ghi nhận lợi nhuận trong nửa cuối năm cao hơn so với nửa đầu năm (6T), do tính mùa vụ của các mảng xây lắp điện, cột thép và phát điện, cùng với phần doanh thu còn lại từ dự án Tháp Vàng.

Hiện chúng tôi có khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với PC1, với giá mục tiêu là 24.700 đồng/cổ phiếu.

KQKD 6T 2026: Doanh thu đạt 4,2 nghìn tỷ đồng (-12% YoY; hoàn thành khoảng 33% dự báo năm 2026 của chúng tôi), LNST sau lợi ích CĐTTS cốt lõi đạt 236 tỷ đồng (-7% YoY; hoàn thành khoảng 35% dự báo năm 2026), trong khi LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo đạt 333 tỷ đồng (+72% YoY; hoàn thành khoảng 48% dự báo năm 2026).

+ Doanh thu giảm do doanh thu mảng xây lắp điện và cột thép lần lượt giảm 25%/52% YoY, qua đó lấn át mức tăng 22% YoY của doanh thu niken.

+ Lợi nhuận gộp giảm 3% YoY, chủ yếu do: (1) lợi nhuận gộp mảng xây lắp điện giảm 53% YoY, phản ánh doanh thu suy giảm và biên lợi nhuận gộp giảm xuống còn 5,0% (-2,9 điểm % YoY), thấp hơn dự báo năm 2026 của chúng tôi là 7,5%; và (2) lợi nhuận gộp mảng cột thép và phát điện lần lượt giảm 35%/8% YoY. Các yếu tố này lấn át: (3) lợi nhuận gộp mảng niken tăng 45% YoY, nhờ doanh thu và biên lợi nhuận cải thiện khi giá bán trung bình tăng; và (4) lợi nhuận gộp từ dự án BĐS Tháp Vàng tăng 15 lần YoY, so với mức không đáng kể trong 6T 2025.

+ LNST sau lợi ích CĐTTS cốt lõi giảm 7% YoY, tương đồng với mức giảm của lợi nhuận gộp.

+ LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo tăng 72% YoY, trái ngược với diễn biến của lợi nhuận cốt lõi, chủ yếu nhờ: (1) khoản lãi thoái vốn tại CT2 trị giá 120 tỷ đồng; và (2) lỗ tỷ giá giảm mạnh xuống còn 6 tỷ đồng, so với 94 tỷ đồng trong 6T 2025.

+ Chúng tôi nhận thấy rủi ro giảm đối với dự báo lợi nhuận gộp mảng xây lắp điện, do biên lợi nhuận gộp có thể thấp hơn kỳ vọng. Biên lợi nhuận gộp 6T chỉ đạt 5,0%, thấp hơn dự báo năm 2026 của chúng tôi là 7,5%.

+ Chúng tôi nhận thấy dư địa tăng đối với dự báo lợi nhuận gộp mảng niken, do sản lượng bán có thể cao hơn kỳ vọng — hiện chúng tôi dự báo giảm 40% YoY — và biên lợi nhuận gộp có thể tích

cực hơn dự kiến. Biên lợi nhuận gộp 6T đạt 55%, cao hơn dự báo năm 2026 của chúng tôi là 42%.

KQKD quý 2/2026: Doanh thu đạt 2 nghìn tỷ đồng (-31% YoY), LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi đạt 137 tỷ đồng (-22% YoY), trong khi LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo đạt 152 tỷ đồng (+10% YoY). LNST trước lợi ích CĐTS thực tế đạt 235 tỷ đồng, cao hơn số liệu sơ bộ là 189 tỷ đồng.

+ Doanh thu giảm 31% YoY do: (1) doanh thu mảng xây lắp điện giảm 51% YoY; và (2) doanh thu cốt thép giảm 65% YoY. Các yếu tố này lấn át: (3) doanh thu niken tăng 38% YoY, nhờ sản lượng bán tăng và giá bán trung bình tăng 13% YoY.

+ Lợi nhuận gộp giảm YoY, chủ yếu do: (1) lợi nhuận gộp mảng xây lắp điện giảm 72% YoY, phản ánh sự sụt giảm của doanh thu và việc biên lợi nhuận gộp giảm xuống còn 4,9% (-3,7 điểm % YoY); và (2) lợi nhuận gộp mảng cốt thép giảm 60% YoY. Các yếu tố này lấn át: (3) mức tăng 75% YoY của lợi nhuận gộp mảng niken; và (4) mức tăng 16 lần YoY của lợi nhuận gộp từ dự án Tháp Vàng, (đạt 31 tỷ, so với mức gần như không đáng kể trong quý 2/2025).

+ LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi giảm 22% YoY, do lợi nhuận gộp giảm 8% YoY và lợi ích CĐTS tăng 3,7 lần YoY (phản ánh tỷ trọng đóng góp lợi nhuận cao hơn từ mảng niken).

+ LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo tăng 10% YoY, trái ngược với mức giảm của lợi nhuận cốt lõi, chủ yếu do lỗ tỷ giá giảm mạnh xuống còn 4 tỷ đồng, so với 54 tỷ đồng trong quý 2/2025.

KQKD quý 2 và 6T 2026 của PC1

Tỷ đồng	Q2 2025	Q2 2026	YoY	6T 2025	6T 2026	YoY	% dự báo 2026
Doanh thu	2.935	2.038	-31%	4.795	4.206	-12%	33%
Xây lắp điện*	1.566	772	-51%	2.296	1.729	-25%	27%
Sản xuất cốt thép	534	184	-65%	713	345	-52%	22%
Phát điện	356	357	0%	787	762	-3%	44%
BDS	4	83	1755%	9	264	2949%	44%
Niken (57% cổ phần)	231	319	38%	459	562	22%	68%
KCN Nomura (70% cổ phần)	167	180	7%	300	319	6%	34%

Khác	76	143	86%	232	226	2%	42%
Lợi nhuận gộp	510	468	-8%	969	935	-3%	41%
Xây lắp điện*	135	38	-72%	182	86	-53%	18%
Sản xuất cột thép	71	28	-60%	94	61	-35%	38%
Phát điện	167	170	2%	441	406	-8%	44%
BDS	2	31	1531%	4	60	1430%	92%
Niken (57% cổ phần)	91	160	75%	173	251	45%	73%
KCN Nomura (70% cổ phần)	34	30	-13%	64	53	-17%	19%
Khác	9	12	N.M.	11	19	66%	122%
Chi phí SG&A	-141	-87	-38%	-249	-214	-14%	32%
LN từ HĐKD	369	381	3%	720	721	0%	45%
Thu nhập tài chính	43	85	96%	81	269	234%	170%
Chi phí tài chính	-227	-205	-10%	-435	-394	-10%	47%
<i>Trong đó: chi phí lãi vay</i>	-169	-198	17%	-334	-381	14%	51%
<i>Trong đó: Lỗ tỷ giá & khác</i>	-54	-4	-92%	-94	-6	-93%	N.M.
Lợi nhuận từ công ty LDLK	12	19	62%	-3	19	N.M.	19%
Thu nhập khác	-4	0	N.M.	-5	-25	N.M.	N.M.
LNTT	193	280	45%	356	591	66%	53%

LNST trước lợi ích CĐT	161	235	46%	306	505	65%	53%
Lợi ích CĐT	-23	-84	269%	-113	-173	53%	66%
LNST sau lợi ích CĐT báo cáo	138	152	10%	194	333	72%	48%
LNST sau lợi ích CĐT (cốt lõi) **	175	137	-22%	255	236	-7%	35%

Nguồn: PC1, Vietcap. (*Mảng xây lắp điện bao gồm hoạt động thi công, lắp đặt lưới điện và các hợp đồng EPC cho dự án năng lượng tái tạo. Mảng khác chủ yếu bao gồm hoạt động kinh doanh máy móc có biên lợi nhuận thấp; **Loại trừ các khoản lợi nhuận bất thường và lỗ tỷ giá chưa thực hiện)