

# BÁO CÁO NGẮN

## CTCP Tập Đoàn PC1 (PC1)

### KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

MUA



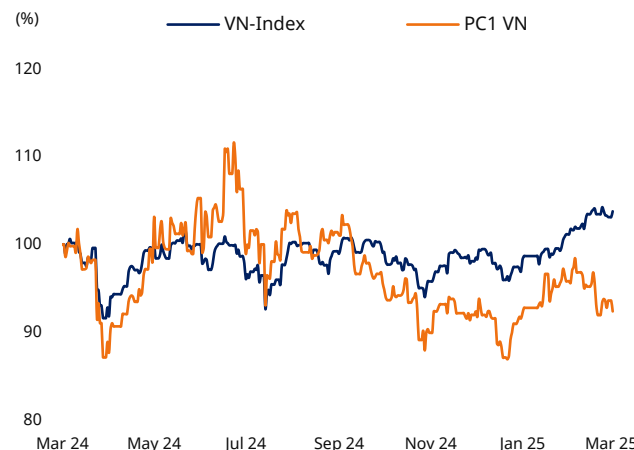
Analyst: Trần Ngọc Thúy Vy

Email: vy.tnt@miraeeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (24/03/2025)	22,900		
Giá mục tiêu (12 tháng)	27,650		
Lợi nhuận kỳ vọng	20,7%		
Lãi ròng (25F, tỷ đồng)	783		
Tăng trưởng EPS (25F, %)	88.8		
P/E (25F, x)	10.5		
Vốn hoá (tỷ đồng)	8,190		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	358		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	76.6		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	15.6		
Beta (12M)	1.2		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	21,100		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	27,782		
(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	-2.3	-7.4	-6.4
Tương đối	-4.3	-10.9	-9.5

### Động lực kép thúc đẩy tăng trưởng

- PC1 là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực xây lắp điện tại Việt Nam, top 5 khu vực Đông Nam Á về tổng thầu EPC dự án lưới điện và đầu tư năng lượng tái tạo (NLTT). PC1 có 30 công ty con và 4 công ty liên kết giúp PC1 có năng lực triển khai nhiều dự án cùng lúc.
- Năm 2024, doanh thu thuần đạt 10.078 tỷ đồng và lãi ròng đạt 460 tỷ đồng, tăng 31% và 12 lần YoY nhờ: 1) Biên lợi nhuận gộp cải thiện từ 18,8% lên 20,6%; 2) Doanh thu hoạt động xây lắp, cung cấp thiết bị điện đạt 3.686 tỷ đồng (+41% YoY), sản xuất công nghiệp (+24,9% YoY), bán điện (+16,8% YoY), bán tinh quặng tăng 1,7 lần; 3) Doanh thu tài chính tăng 1,5% YoY, nhờ lãi chênh lệch tỷ giá tăng 1,5 lần.
- Theo quy hoạch điện VIII điều chỉnh (QHĐ8ĐC), chủ trương tiếp tục đẩy mạnh NLTT mục tiêu đến 2030: Điện gió trên bờ và gần bờ 27.791 - 34.667 MW, điện gió ngoài khơi 6.000 MW, điện mặt trời 46.459 - 73.416 MW, thủy điện 34.600 MW. Năm 2024, doanh thu PC1 mảng thủy điện đóng góp 636 triệu Kwh thu 777 tỷ đồng. Điện gió đạt 448 triệu Kwh thu 921 tỷ đồng. Hiện PC1 tiếp tục đầu tư và mở rộng các dự án thủy điện và điện gió: Thủy điện Bảo Lạc A công suất 30 MW dự kiến hoàn thành phát điện quý II/2026, Thủy điện Thượng Hà công suất 13 MW dự kiến hoàn thành quý III/2026 và nghiên cứu dự án điện gió tại Quảng Trị.
- Mảng xây lắp, tổng thầu công trình điện vẫn là lĩnh vực chủ lực của PC1, các dự án sẽ thực hiện trong 2025 tiêu biểu: tổng thầu EPC điện gió tại Philippines, (công suất 58,5 MW, giá trị 1.200 tỷ đồng) và EPC cáp ngầm Côn Đảo (1.800 tỷ đồng). Backlog tính đến cuối năm 2024 đạt 6,982 tỷ đồng với nhiều hợp đồng quy mô lớn. Chúng tôi dự báo, PC1 sẽ duy trì khối lượng công việc trong trung và dài hạn nhờ triển vọng QHĐ8ĐC, với tổng vốn đầu tư cho phát triển nguồn điện và lưới điện trung bình 12 tỷ USD/năm và 1,5 tỷ USD/năm giai đoạn 2021 - 2030.
- Mảng bất động sản khu công nghiệp (KCN) & dân dụng, PC1 đang triển khai nhiều dự án: KCN Nomura giai đoạn 2 (200ha) dự kiến khởi công 2025; KCN tại Vũng Tàu dự kiến trình phê duyệt trong quý 4/2025; Dự án Tháp Vàng - Gia Lâm bán hàng và bàn giao toàn bộ năm 2025, ước thu gần 2000 tỷ đồng giai đoạn 2025/2026.
- Năm 2025, chúng tôi dự phóng doanh thu và lãi ròng đạt 11.993 và 783 tỷ đồng, tăng 19% và 70% so với cùng kỳ: 1) Biên lợi nhuận gộp tăng từ 20,6% lên 21,1%; 2) Doanh thu hoạt động xây lắp đạt 4.572 tỷ đồng tăng 24% YoY; 3) Doanh thu kinh doanh bất động sản đạt 1.670 tỷ đồng (+179% YoY). Chúng tôi dự đoán PC1 thu gần 1.000 tỷ đồng trong năm 2025 từ dự án Tháp Vàng - Gia Lâm; 4) Doanh thu Niken dự kiến đạt 1.498 tỷ đồng (-12% YoY), do sản lượng tiêu thụ giảm 18% YoY trong bối cảnh giá Niken duy trì ở mức đáy 15.000-16.000 USD/tấn kể từ 2022.
- EPS forward 2025 ước đạt 2.187 đ/cp, tương ứng P/E forward ở mức 10.5 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC cho PC1: 1) vị thế hàng đầu trong lĩnh vực xây lắp điện từ triển vọng QHĐ8ĐC; 2) dự báo tốc độ tăng trưởng điện tiêu thụ đạt 8%-9%/năm; 3) nhà nước ưu tiên đẩy nhanh tiến độ giải ngân vốn đầu tư công (Bộ tài chính, ước tính giải ngân đầu năm đến ngày 28/02/2025 là 60.423,8 tỷ đồng, đạt 6,9% kế hoạch, đạt 7,32% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao).



(Tỷ đồng)	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025(F)
Doanh thu	6,679	9,828	8,358	7,694	10,078	11,993
LNHĐKD	823	859	1,318	1,057	1,516	1,944
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	12.3	8.7	15.8	13.7	15.0	16.2
Lãi ròng	513	695	460	36	460	783
EPS (VND)	1,470	1,604	1,088	101	1,158	2,187
ROE (%)	13.8	14.9	7.9	2.5	7.8	8.7
P/E (x)	8.3	16.1	14.0	238.7	19.8	10.5
P/B (x)	1.1	2.0	1.1	1.3	1.5	0.9
Cổ tức/thị giá (%)	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	-1 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (24/03/2025)	22,900	Xu hướng ngắn hạn Giảm
Kháng cự (ngắn hạn)	24,300	Xu hướng trung hạn Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	22,500	Xu hướng dài hạn Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	21,000	

## GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- PC1 hiện đang trong xu hướng giảm ngắn hạn, xây nền kiểm định gần ngưỡng hỗ trợ quanh 22.500 đ/cp.
- Nếu giữ được ngưỡng hỗ trợ trên, kỳ vọng PC1 tích lũy tiến về mục tiêu 26.000 – 27.000 đ/cp.

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. 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 Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được 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 Chứng khoán Mirae Asset.