

# CTCP Tập đoàn PC1 (PC1)

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

## Lợi nhuận tăng trưởng nhờ mảng BĐS

### 1Q26 - Động lực tăng trưởng từ mảng bất động sản và xây lắp

Trong 1Q26, **doanh thu** ghi nhận đạt 2,168 tỷ đồng (+17% n/n, biểu đồ 1), chủ yếu được thúc đẩy bởi sự tăng trưởng từ mảng bất động sản và xây lắp. **Lợi nhuận gộp (LNG)** đạt 468 tỷ đồng (+2% n/n), tương ứng biên LNG đạt 21.6% (-3.1%p n/n, +0.3%p n/n). Cụ thể:

- Mảng Điện:** Doanh thu và LNG lần lượt đạt 405 tỷ đồng (-6% n/n, biểu đồ 1) và 236 tỷ đồng (-14% n/n). Do hệ số CF ước tính giảm khoảng 4% n/n dưới tác động của El-Nino bắt đầu diễn biến mạnh hơn và dự kiến kéo dài đến cuối năm 2026, trong bối cảnh giá bán điện đi ngang svck.
- Mảng Niken:** Doanh thu và LNG lần lượt ghi nhận 242 tỷ đồng (+6% n/n, biểu đồ 1) và 91 tỷ đồng (+11% n/n), nhờ kỳ vọng cải thiện đồng thời ở cả giá bán và sản lượng tiêu thụ.
- Mảng Bất động sản:** Doanh thu và LNG trong 1Q26 ghi nhận tăng trưởng mạnh, lần lượt đạt 320 tỷ đồng (+2.3x n/n, biểu đồ 1) và 53 tỷ đồng (+1.7x n/n), chủ yếu nhờ tiếp tục ghi nhận doanh thu và lợi nhuận từ dự án Tháp Vàng trong kỳ.
- Mảng Xây lắp:** Doanh thu và LNG của mảng này lần lượt đạt 957 tỷ đồng (+31% n/n, biểu đồ 1) và 49 tỷ đồng (+3% n/n). Động lực tăng trưởng đến từ backlog mới trong năm 2025 ước đạt khoảng 8,000 tỷ đồng và kỳ vọng sẽ tiếp tục được ghi nhận doanh thu – lợi nhuận trong các quý tới.

**LNST** tăng mạnh 84% n/n, đạt 268 tỷ đồng (biểu đồ 4), chủ yếu nhờ (1) thu nhập tài chính tăng lên 184 tỷ đồng (+4.9x n/n, biểu đồ 3) sau khi hoàn tất thanh lý khoản đầu tư vào BĐS CT2, dù (2) chi phí QLDN tăng lên 110 tỷ đồng (+22% n/n) và (3) thu nhập khác ghi nhận âm 25 tỷ đồng (1Q25: âm 2 tỷ đồng) trong kỳ.

	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
Doanh thu (tỷ đồng)	9,828	8,358	7,694	10,089	13,085
LNHD (tỷ đồng)	905	647	274	828	1,545
LN ròng (tỷ đồng)	764	537	182	710	1,356
EPS (đồng)	2,631	1,700	450	1,307	2,532
Tăng trưởng (% n/n)	2.9	(35.4)	(73.5)	190.5	93.7
BPS	19,992	18,918	16,668	15,452	15,828
PE (x)	9.2	18.1	51.1	18.5	7.7
PB (x)	1.21	1.63	1.38	1.57	1.24
ROA (%)	4.7	2.3	0.2	2.3	4.57
ROE (%)	16.0	9.4	0.7	8.8	17.3
Suất sinh lời cổ tức (%)	-	-	-	-	-

Ghi chú: LN ròng, EPS và ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ

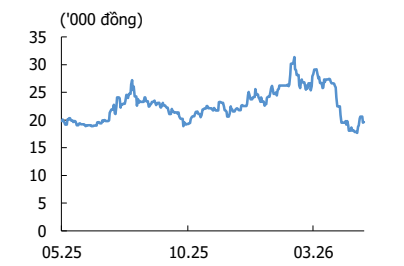
### Thông kê

VNIndex (26/05, điểm)	1,883
Giá cp (26/05, đồng)	19,650
Vốn hóa (tỷ đồng)	8,082
SLCP lưu hành (triệu)	411
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	31,350/17,650
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	183
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	72.5/11.5
Cổ đông lớn (%)	
Trịnh Văn Tuấn	21.38
CTCP Chứng khoán VIX	4.95
Phan Ngọc Hiếu	2.24

### Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(12.5)	(11.5)	(0.7)
Tương đối với VNI (p/p)	(14.4)	(24.2)	(44.2)

### Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

### Phòng phân tích

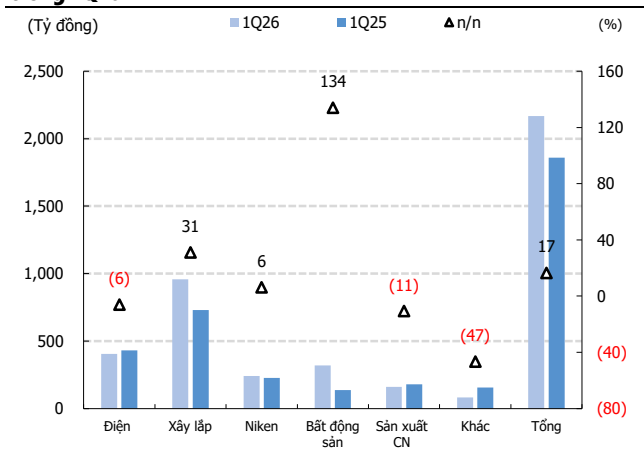
researchdept@kisvn.vn

## 2Q26F – Lợi nhuận kỳ vọng tăng trưởng mạnh

Trong 2Q26F, PC1 được kỳ vọng ghi nhận tăng trưởng tích cực, chủ yếu nhờ đóng góp từ mảng bất động sản và xây lắp.

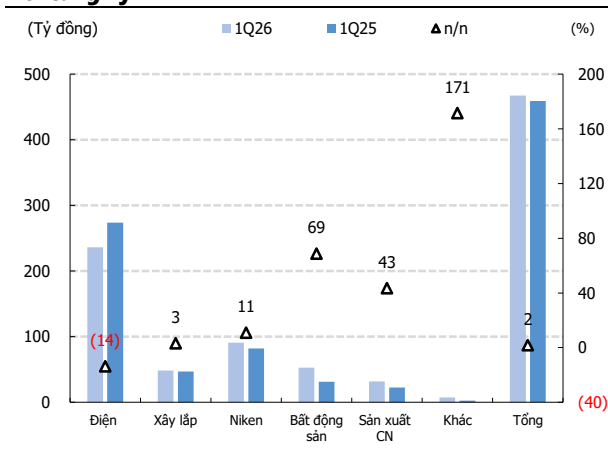
- **Mảng điện:** Chúng tôi cho rằng mảng điện có thể ghi nhận kết quả kém tích cực trong 2Q26F do sản lượng suy giảm, khi hiện tượng El-Niño được dự báo sẽ mạnh lên và kéo dài đến cuối năm 2026 (biểu đồ 5). Tuy nhiên, mức giảm có thể được bù đắp một phần nhờ giá bán cải thiện, phản ánh giá công suất (CAN) năm 2026 dự kiến tăng khoảng 2.8 lần n/n.
- **Mảng nickel:** Mảng này được kỳ vọng ghi nhận kết quả tích cực nhờ kỳ vọng giá bán và sản lượng tiêu thụ đồng thời cải thiện.
- **Mảng bất động sản:** Động lực tăng trưởng dự kiến tiếp tục đến từ việc ghi nhận doanh thu và lợi nhuận tại dự án Tháp Vàng trong quý.
- **Mảng xây lắp:** Tăng trưởng được hỗ trợ bởi lượng backlog mới trong năm 2025, ước tính khoảng 8,250 tỷ đồng, dự kiến sẽ tiếp tục đóng góp vào doanh thu và lợi nhuận trong các quý tới.

**Biểu đồ 1. Mảng bất động sản và xây lắp dẫn dắt tăng trưởng trong 1Q26**



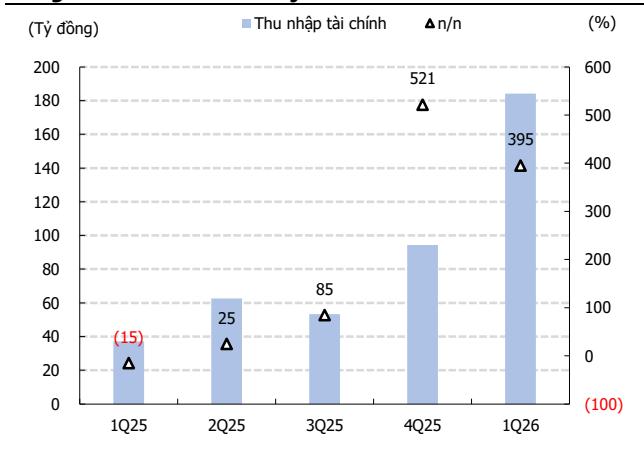
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

**Biểu đồ 2. ... dẫn đến LNG ghi nhận mức tăng nhẹ 2% so với cùng kỳ**



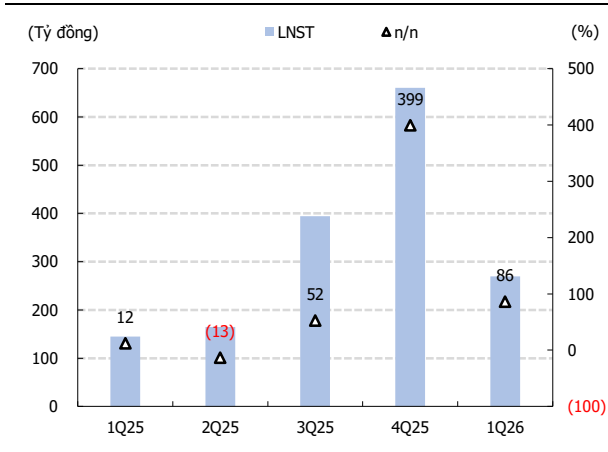
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

**Biểu đồ 3. Thu nhập tài chính tăng mạnh lên mức 184 tỷ đồng, nhờ hoàn tất thanh lý khoản đầu tư vào BĐS CT2**



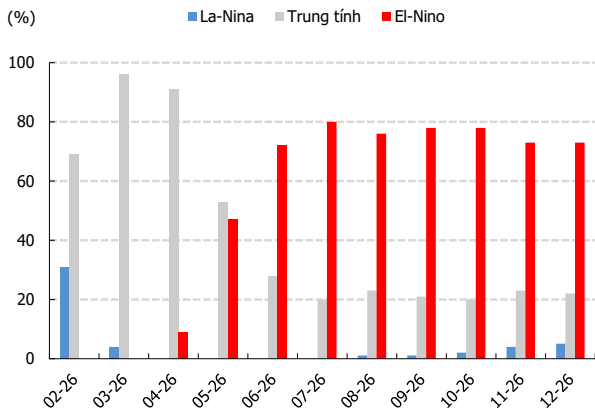
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

**Biểu đồ 4. LNST ghi nhận tăng mạnh lên 86% n/n trong 1Q26**



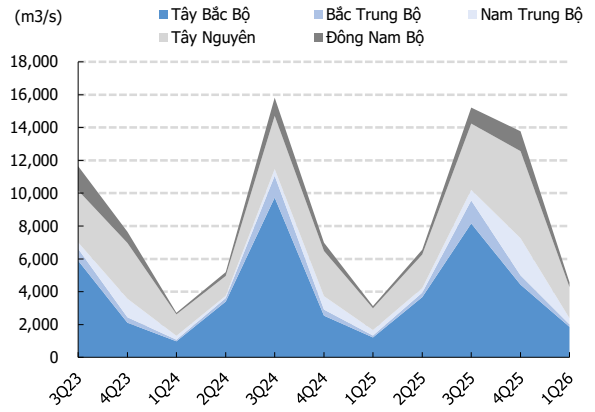
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

**Biểu đồ 5. El-Nino diễn biến mạnh mẽ từ tháng 06 và khả năng kéo dài đến cuối năm 2026**



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

**Biểu đồ 6. Lưu lượng nước về hồ vẫn duy trì mức ổn định trong 1Q26**



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

**■ Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- Mua: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

**■ Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới**

- Năng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

**■ Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

**■ Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc cá bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 07 Tháng 11 2024.

KIS Vietnam Securities Corp. đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 07 Tháng 11 2024.

Người thực hiện: Phòng phân tích

## Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình biểu đồ tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình biểu đồ tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của KIS Vietnam Securities Corp.. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 07 Tháng 11 2024 của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..