

CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN PC1 (PC1 – HOSE)

“Hưởng lợi Quy hoạch điện VIII”

KHẢ QUAN

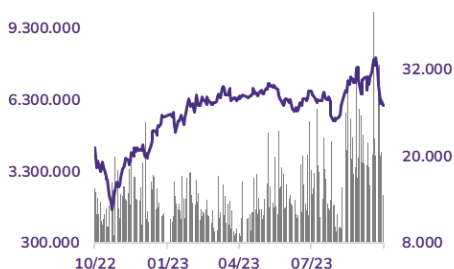
Lê Thị Kim Huê

Email: hue.lethikim@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Điện
Ngày báo cáo	: 01/11/2023
Giá hiện tại (VND/CP)	: 24.600
Giá mục tiêu (VND/CP)	: 27.800
Tỷ lệ tăng (%)	: +13,1%
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 6.653
SLCPĐLH (CP)	: 270.433.002

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	3Q22	3Q23
Tăng trưởng DTT (%)	-4,0%	-26,1%
Tăng trưởng LNST (%)	-54,3%	-3,3%
Biên LNG (%)	13,2%	24,1%
Biên LNST (%)	2,2%	2,9%
ROA (%)	0,3%	0,3%
ROE (%)	1,3%	1,2%
Nợ vay/VCSH (lần)	1,75	1,46
EPS (VND/CP)	N/A	N/A
BVPS (VND/CP)	18.201	18.898

Luận điểm đầu tư

- Mặc dù KQKD Q3/2023 tăng trưởng ấn tượng nhưng lũy kế 9T/2023 vẫn sụt giảm mạnh svck. Q3/2023, LNST của PC1 tăng mạnh lên 100,7 tỷ đồng, tăng 21,65 lần svck. Sự cải thiện này chủ yếu nhờ sự đóng góp từ mảng sản xuất công nghiệp tăng trưởng mạnh svck, đồng thời có sự góp mặt của 2 mảng mới là bất động sản khu công nghiệp (BĐS KCN) và mảng khai khoáng (bán quặng). Tuy nhiên, KQKD 9T/2023 lại không mấy khả quan. Lũy kế 9T/2023, doanh thu thuần của PC1 đạt 5.198 tỷ đồng (-13,3% svck) & LNST đạt 159,2 tỷ đồng (-37% svck), LNST cổ đông Công ty mẹ đạt 65,7 tỷ đồng (-75% svck). Điểm sáng là biên lợi nhuận gộp cải thiện lên 21,6% so với mức 18,2% của cùng kỳ năm trước. **Như vậy, kết thúc 9T/2023, PC1 mới hoàn thành 55% kế hoạch doanh thu và 31,1% kế hoạch LNST năm 2023.**
- Các khoản phải thu ngắn hạn tuy đã giảm so với đầu năm nhưng vẫn ở mức cao (2.945 tỷ đồng, chiếm 14,9% cơ cấu TTS), trong đó có khoản cho vay các cá nhân trị giá trên 293 tỷ đồng. Trích lập dự phòng thấp có thể tiềm ẩn rủi ro cho cơ cấu TS.
- Đòn bẩy tài chính cao với trên 10.400 tỷ đồng nợ vay ngắn và dài hạn, hệ số D/E 1,46 lần và duy trì trên 1,0x lần từ năm 2021 tới nay. Nợ vay cao sẽ làm tăng chi phí lãi vay, và bào mòn lợi nhuận của DN.
- Chúng tôi cho rằng triển vọng của PC1 vẫn khá tích cực dựa trên các yếu tố sau:**
 - ✓ **Hưởng lợi Quy hoạch điện VIII** khi nhu cầu đầu tư nâng cấp hạ tầng lưới điện sẽ ở mức cao, rơi vào khoảng 11% tổng nhu cầu vốn của ngành điện giai đoạn 2021-2030, tương đương với khoảng 1,48 tỷ USD mỗi năm. Điều này hứa hẹn sẽ mang lại khối lượng backlog lớn cho các DN xây lắp điện có kinh nghiệm như PC1.
 - ✓ **Dự án Đường dây 500kV mạch 3 kéo dài (Quảng Trạch – Phố Nối)** đang được các cơ quan ban ngành thúc đẩy tiến độ triển khai với mục tiêu hoàn thành vào tháng 6/2024. Với kinh nghiệm lâu năm và vị thế dẫn đầu mảng xây lắp điện, PC1 dự kiến sẽ hưởng lợi từ dự án này.
 - ✓ Trong ngắn hạn, mảng năng lượng dự kiến suy giảm do thủy điện bị ảnh hưởng bởi hiện tượng thời tiết El Nino trong khi điện gió sẽ tiếp tục đóng góp ổn định vào nguồn thu của PC1.
 - ✓ **Mảng BĐS KCN và khai khoáng sẽ hỗ trợ cho sự sụt giảm từ mảng năng lượng.** Trong đó, doanh thu mảng BĐS KCN dự kiến sẽ đến từ các Dự án Nomura Hải Phòng, Dự án Yên Phong II-A- Bắc Ninh, Dự án Yên Lệnh – Hà Nam...Trong khi đó, mảng khai khoáng sẽ có sự đóng góp từ Dự án Niken-Đồng tại Cao Bằng.
- Chúng tôi dự phóng doanh thu năm 2023F và 2024F của PC1 dự kiến đạt 7.609 tỷ đồng (-9% svck) & 12.418 tỷ đồng (+63,2% svck). LNST của cổ đông

Công ty mẹ 2023F và 2024F dự kiến đạt 212 tỷ đồng (-53,8% svck) & 501 tỷ đồng (+136,1% svck).

- EPS 2023F & 2024F dự kiến đạt 785 đồng/cp & 1.853 đồng/cp, BVPS 2023F & 2024F dự kiến đạt 19.614 đồng/cp & 21.378 đồng/cp, tương ứng 2023F P/E và P/B đạt 31,3 lần & 1,25 lần tại mức giá giao dịch hiện tại, trong khi đó 2024F P/E và P/B đạt 13,3 lần & 1,15 lần.
- Giá mục tiêu chúng tôi đưa ra là 27.800 đồng/cp, tương ứng tiềm năng tăng giá +13,1% so với giá hiện tại. Do đó, chúng tôi giữ quan điểm **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu PC1.
- **Rủi ro:**
 - ✓ Tiến độ các dự án BĐS KCN, các dự án xây lắp điện bị chậm hơn so với những gì chúng tôi đưa vào dự phóng.
 - ✓ Sản lượng các mảng hoạt động có thể thấp hơn dự phóng của chúng tôi, từ đó làm giảm doanh thu, lợi nhuận so với dự phóng của chúng tôi.
- **Cơ hội:**
 - ✓ Sản lượng các mảng hoạt động có thể cải thiện hơn mức dự báo của chúng tôi, điều này sẽ làm tăng doanh thu, lợi nhuận so với dự phóng chúng tôi đưa ra.
 - ✓ Tiến độ các dự án chúng tôi đề cập trong mô hình dự phóng có thể nhanh hơn. Bên cạnh đó, các dự án BĐS dân cư được thúc đẩy nhanh và sớm bán hàng & ghi nhận nguồn thu, sẽ giúp tăng lợi nhuận cho DN (chúng tôi chưa đưa các dự án này vào mô hình dự phóng).

Bảng tổng hợp và dự phóng kết quả kinh doanh của PC1

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần	9.828	8.358	7.609	12.418
<i>Tăng trưởng doanh thu thuần (%)</i>	<i>47,2%</i>	<i>-15,0%</i>	<i>-9,0%</i>	<i>63,2%</i>
Lợi nhuận gộp	1.156	1.595	1.594	2.231
<i>Biên lợi nhuận gộp (%)</i>	<i>11,8%</i>	<i>19,1%</i>	<i>21,0%</i>	<i>18,0%</i>
Doanh thu tài chính	319	95	179	143
Chi phí tài chính	-359	-767	-916	-988
Chi phí bán hàng	-56	8	-56	-91
Chi phí QLDN	-241	-285	-299	-439
Lợi nhuận từ HĐKD	905	647	497	858
Lãi/Lỗ khác	-8	-41	-22	-22
Lợi nhuận trước thuế	896	605	475	836
LNST cổ đông Công ty mẹ	695	460	212	501
<i>Tỷ suất lợi nhuận sau thuế (%)</i>	<i>7,1%</i>	<i>5,5%</i>	<i>2,8%</i>	<i>4,0%</i>
EPS (đồng/cp)	2.858	1.519	785	1.853

Nguồn: BCTC PC1, ABS Research

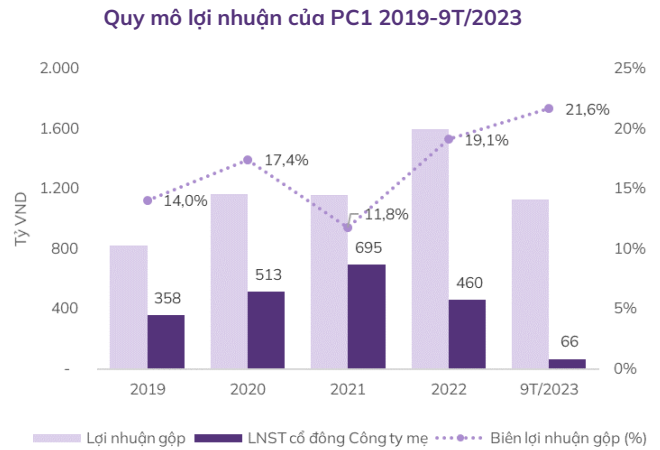
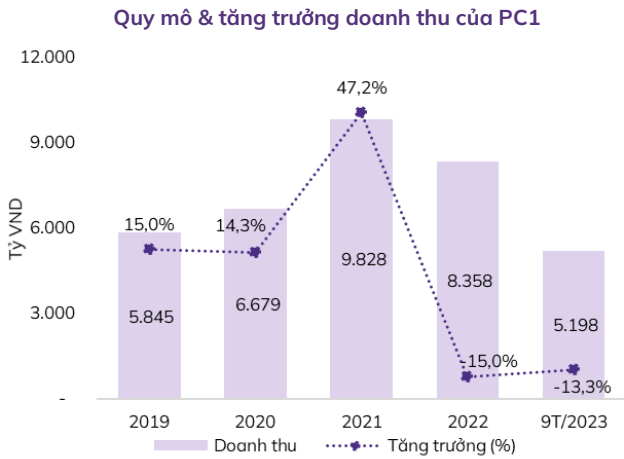
Cập nhật doanh nghiệp

KẾT QUẢ KINH DOANH CỦA PC1 9T/2023

BẢNG KẾT QUẢ KINH DOANH (Tỷ VND)	3Q22	3Q23	%YOY	9T/2022	9T/2023	%YOY
Doanh thu thuần	3.006	2.220	-26%	5.995	5.198	-13%
Lợi nhuận gộp	396	534	35%	1.091	1.125	3%
<i>Biên lợi nhuận gộp (%)</i>	<i>13,2%</i>	<i>24,1%</i>		<i>18,2%</i>	<i>21,6%</i>	
Chi phí Bán hàng & QLDN	(94)	(105)	11%	(213)	(256)	20%
<i>Tỷ lệ Chi phí bán hàng & QLDN/DTT (%)</i>	<i>3,1%</i>	<i>4,7%</i>		<i>3,6%</i>	<i>4,9%</i>	
Doanh thu tài chính	23	42	87%	53	137	157%
Chi phí tài chính	(265)	(324)	22%	(602)	(765)	27%
<i>Chi phí lãi vay</i>	<i>(161)</i>	<i>(214)</i>	<i>33%</i>	<i>(411)</i>	<i>(636)</i>	<i>55%</i>
Lợi nhuận từ HĐKD	55,7	143,5	158%	337	238	-29%
Lãi/lỗ từ liên doanh, liên kết	(3,6)	(4,4)	N/A	8	(2)	N/A
Lãi/lỗ khác	(8,4)	(3,3)	N/A	(34)	(14)	N/A
Lợi nhuận trước thuế	47,3	140,2	196%	303	224	-26%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	65,8	63,6	-3%	262	66	-75%
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	<i>2,2%</i>	<i>2,9%</i>		<i>4,4%</i>	<i>1,3%</i>	

Nguồn: BCTC của PC1, ABS Research

- Kết quả kinh doanh Q3/2023 tăng trưởng ấn tượng svck.** Mặc dù doanh thu thuần (DTT) Q3/2023 giảm 26% svck về 2.220 tỷ đồng nhưng LNST lại tăng mạnh lên 100,7 tỷ đồng, tăng 21,65 lần svck. Biên lợi nhuận gộp cũng cải thiện mạnh lên 24,1% so với mức 13,2% của cùng kỳ năm trước. Sự cải thiện này chủ yếu nhờ sự đóng góp từ mảng sản xuất công nghiệp tăng trưởng mạnh svck, đồng thời có sự góp mặt của 2 mảng mới là bất động sản khu công nghiệp (BĐS KCN) (12,7% LNG) và mảng khai khoáng (bán quặng – 17,5% LNG). **Tuy nhiên, LNST cổ đông Công ty mẹ thì chỉ đạt 63,6 tỷ đồng (-3,3% svck)** do mảng BĐS KCN phải chia sẻ lợi nhuận cho cổ đông không kiểm soát.
- Tuy nhiên, lũy kế 9T/2023 KQKD của PC1 vẫn sụt giảm mạnh.** Lũy kế 9 tháng năm 2023, DTT của PC1 đạt 5.198 tỷ đồng (-13,3% svck) & LNST đạt 159,2 tỷ đồng (-37% svck), LNST cổ đông Công ty mẹ đạt 65,7 tỷ đồng (-75% svck). Điểm sáng trong 9T/2023 là lợi nhuận gộp vẫn tăng trưởng 3% svck khi đạt 1.125 tỷ đồng. Biên lợi nhuận gộp cải thiện lên 21,6% so với mức 18,2% của cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, KQKD 9T/2023 của PC1 bị sụt giảm mạnh khi các loại chi phí trong kỳ tăng mạnh svck. Ngoài ra, hoạt động liên doanh, liên kết & hoạt động khác cũng khiến Công ty bị lỗ 16 tỷ đồng. Đáng chú ý, doanh thu tài chính trong kỳ tăng mạnh lên 137 tỷ đồng (+157% svck), chủ yếu là do lãi tiền gửi chiếm tỷ trọng chủ đạo gia tăng svck, nhưng doanh thu tài chính có quy mô nhỏ so với chi phí tài chính nên hoạt động này trong kỳ vẫn bị lỗ.
- Nguyên nhân dẫn tới sự sụt giảm mạnh KQKD 9T/2023 chủ yếu do:**
 - ✓ Sản lượng lĩnh vực thi công xây lắp, tổng thầu công trình điện sụt giảm svck do nguồn vốn đầu tư trong và ngoài EVN đều khó khăn, các dự án không cấp bách giãn, dừng đầu tư mới, các dự án đã có kế hoạch đầu tư thì chậm thủ tục pháp lý để phát hành hồ sơ mời thầu.
 - ✓ Hiện tượng thời tiết El Nino tác động tiêu cực tới hoạt động thủy điện và Q2/2023 cũng là mùa gió yếu nên sản lượng phong điện cũng bị ảnh hưởng.
 - ✓ Chi phí bán hàng và QLDN tăng 20% svck lên 256 tỷ đồng.
 - ✓ Chi phí tài chính trong kỳ cũng tăng mạnh 27% svck lên 765 tỷ đồng, trong đó chủ yếu là do chi phí lãi vay tăng mạnh lên 636 tỷ đồng (+55% svck) do thị trường tín dụng gặp khó, lãi suất vay tăng.
 - ✓ Lợi nhuận phân bổ cho cổ đông không kiểm soát tăng từ lợi nhuận của Công ty con trong mảng BĐS KCN là Công ty phát triển Khu công nghiệp Nhật Bản – Hải Phòng, nơi mà PC1 sở hữu 70% vốn góp.



Nguồn: Fiinpro, BCTC của PC1, ABS Research

• **Mảng xây lắp điện & năng lượng là 2 mảng chủ đạo, đóng góp chính vào cơ cấu doanh thu, lợi nhuận của PC1.**

Hiện nay, PC1 đang có 5 hoạt động kinh doanh chính: mảng xây lắp điện, mảng sản xuất công nghiệp, mảng năng lượng, mảng đầu tư bất động sản (BDS), mảng kinh doanh thương mại.

- ✓ **Mảng xây lắp điện:** Với 60 năm kinh nghiệm, *hiện PC1 đang dẫn đầu cả nước trong lĩnh vực xây lắp điện* với kinh nghiệm thực hiện nhiều dự án truyền tải điện quốc gia, đặc biệt là các dự án tổng thầu EPC, PC tới cấp điện áp 500 KV và các dự án có tính đặc thù cao (trạm Gis, dự án cấp điện ra đảo, dự án cáp ngầm...). Năm 2022, mảng này đóng góp 58,2% cơ cấu doanh thu nhưng con số này giảm chỉ còn 28,5% trong 9T/2023 do sự khó khăn của nguồn vốn đầu tư trong và ngoài EVN đều khó khăn. Do đó, các dự án không cấp bách bị giãn, dừng đầu tư mới; các dự án đã có kế hoạch đầu tư thì chậm thủ tục pháp lý để phát hành hồ sơ mời thầu. Mảng này có biên lợi nhuận gộp thường thấp, dao động 7%-11% (9T/2023 đạt 11,59%) nên chỉ đóng góp 32,4% cơ cấu lợi nhuận gộp năm 2022 và 15,3% cơ cấu lợi nhuận gộp 9T/2023.
- ✓ **Mảng sản xuất công nghiệp:** PC1 là đơn vị duy nhất và có quy mô lớn nhất Việt Nam về thiết kế, chế tạo cột thép đơn thân 110 KV, 220 KV – 1, 2, 4 mạch và cột thép liên kết thanh đến 750kV, với dây chuyền công nghệ hiện đại tích hợp hệ thống điều khiển CNC, có tổng công suất trên 50.000 tấn sản phẩm/năm. Mảng này có biên lợi nhuận gộp dao động quanh 7-14%/năm, đóng góp 7,7% cơ cấu doanh thu năm 2022 & 14,3% trong 9T/2023; và đóng góp 3,4% cơ cấu lợi nhuận năm 2022 & 6,4% trong 9T/2023.
- ✓ **Mảng năng lượng:** hiện nay PC1 vận hành thành công 7 nhà máy thủy điện có tổng công suất lên đến 170 MW, với tổng mức đầu tư 5.000 tỷ đồng. Từ tháng 10/2021, PC1 chính thức vận hành thương mại cụm nhà máy điện gió Liên Lập, Phong Huy, Phong Nguyên tại Quảng Trị với tổng công suất 144 MW, đủ điều kiện được bán điện giá FIT. Mảng này từ năm 2021 trở về trước thường đóng góp khoảng 9%-11% cơ cấu doanh thu hàng năm, nhưng năm 2022 có thêm mảng điện gió nên đóng góp 20,5% cơ cấu doanh thu và 9T/2023 là 20,1%. Biên lợi nhuận gộp mảng này thường cao (trên 48%) nên đóng góp 60,3% cơ cấu lợi nhuận gộp năm 2022 và 45,6% trong 9T/2023.

Các dự án điện gió của PC1

Dự án điện gió	Địa điểm	Thời gian triển khai	Tổng VĐT (tỷ đồng)	Công suất (MW)	Sản lượng thiết kế (triệu kWh)
Đã hoàn thành và đi vào hoạt động					
Liên Lập	Quảng Trị	2019-2021	1,921	48	145
Phong Huy	Quảng Trị	2020-2021	1,921	48	177
Phong Nguyên	Quảng Trị	2020-2021	1,921	48	173

Các dự án thủy điện của PC1

Dự án thủy điện	Địa điểm	Thời gian triển khai	Tổng VĐT (tỷ đồng)	Công suất (MW)	Sản lượng thiết kế (triệu kWh)
Đã hoàn thành và đi vào hoạt động					
Bảo Lâm 1	Cao Bằng	2014-2017	767	30	104
Bảo Lâm 3	Cao Bằng	2015-2017	890	46	173
Bảo Lâm 3A	Cao Bằng	2016-2017	330	8	30
Trung Thu	Điện Biên	2013-2016	910	30	113
Mông Ân	Cao Bằng	2017-2020	916	30	104
Bảo Lạc B	Cao Bằng	2018-2020	559	18	72
Sông Nhiệm 4	Hà Giang	2018-2020	228	7	24
Đang có kế hoạch đầu tư					
Bảo Lạc A	Điện Biên	2023-2025	1,170	30	104
Thượng Hà	Cao Bằng	2024-2026	400	10	40

Nguồn: BCTN của PC1, ABS Research

- ✓ **Mảng đầu tư BĐS dân cư:** PC1 trước đây có phát triển nhiều dự án BĐS nhà ở được thị trường đánh giá cao và hiện nay, PC1 đang triển khai các dự án: PC1 Gia Lâm, PC1 Định Công, PC1 Vĩnh Hưng, PC1 Thăng Long. Các dự án vẫn đang trong thời gian hoàn thiện thủ tục pháp lý, tiến độ các dự án có thể kéo dài hơn dự kiến.

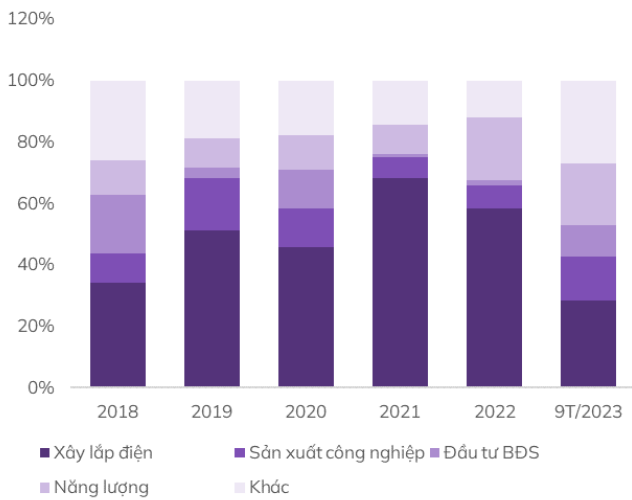
Các dự án BĐS dân cư PC1 đang triển khai

Dự án	Vị trí	Diện tích (m2)	Quy mô	Tiến độ dự kiến
PC1 Gia Lâm	Hà Nội	7.152	54 căn thấp tầng	2023
PC1 Định Công	Hà Nội	15.100	83 căn thấp tầng, nhà trẻ, văn phòng	2022-2025
PC1 Vĩnh Hưng	Hà Nội	5.160	Công trình nhà hỗn hợp cao tầng gồm 27 tầng nổi, 3 hầm, 1 tum Công trình DVTM thấp tầng gồm 5 tầng TM và 1 tầng tum	2021-2027
PC1 Thăng Long	Hà Nội	22.000	Công trình nhà hỗn hợp cao tầng gồm 27 tầng nổi, 3 hầm, 1 tum Nhà ở thấp tầng gồm 4 tầng và 1 tầng tum	2023-2026

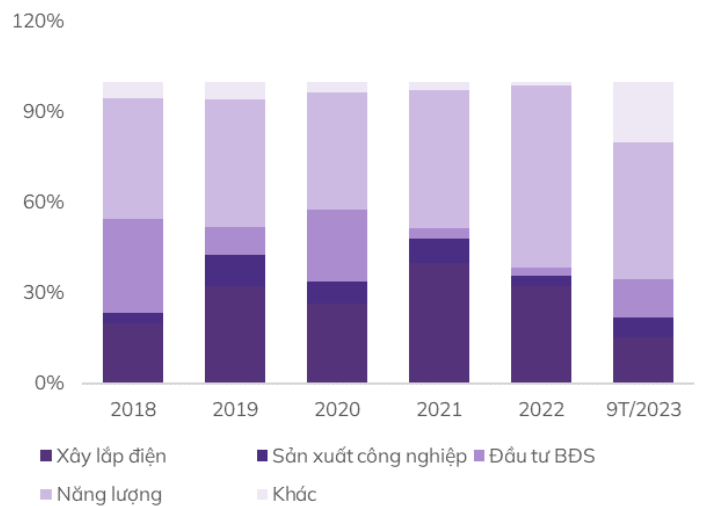
Nguồn: BCTN của PC1, ABS Research

- ✓ **Mảng BĐS Khu công nghiệp (BĐS KCN):** PC1 mới mở rộng HĐKD sang lĩnh vực này và bắt đầu ghi nhận doanh thu từ cuối năm 2022. PC1 đang là đối tác liên doanh chiếm 70% vốn tại Công ty Phát triển khu công nghiệp Nhật Bản – Hải Phòng (NHIZ), sở hữu KCN Nomura Hải Phòng (NHIZ); và 30% vốn tại Công ty CTCP Western Pacific, qua đó hợp tác đầu tư các dự án bất động sản khu công nghiệp Yên Phong II-A, Bắc Ninh 159ha, cụm cảng – cụm công nghiệp – khu công nghiệp tại Hà Nam, Bắc Giang, Mục tiêu chiến lược PC1 đưa ra là tới năm 2033 sẽ phát triển được 1.500ha.
- ✓ **Mảng kinh doanh thương mại:** Chủ yếu kinh doanh các sản phẩm phi thép, thép xây dựng và than cốc, mảng này đóng góp 12% cơ cấu doanh thu năm 2022 & 15% (9T/2023) nhưng biên lợi nhuận thấp (dao động 1,8%) nên chỉ đóng góp 1,4% cơ cấu lợi nhuận gộp 2022 và 1,2% (9T/2023). **Bên cạnh đó, từ năm 2023 sẽ có sự đóng góp nguồn thu từ kinh doanh khoáng sản.** PC1 đang sở hữu 57,27% vốn của Công ty CP Khoáng sản Tấn Phát – chủ đầu tư Dự án Khai thác lộ thiên khoáng sản Niken – Đồng tại xã Quang Trung huyện Hòa An, tỉnh Cao Bằng với tổng mức đầu tư hơn 1.700 tỷ đồng; quy mô công suất thiết kế là 600.000 tấn/năm. Dự án đã hoàn thành đầu tư xây dựng lắp đặt, chạy thử và đi vào sản xuất chính thức từ tháng 2/2023. Năm 2023, dự kiến sản xuất 38.000 tấn, giá bán tham chiếu theo LME. **Trong 9T/2023, doanh thu bán quặng của PC1 đạt 598 tỷ đồng (chiếm 12% cơ cấu doanh thu) và đem lại 197 tỷ đồng lợi nhuận gộp (chiếm 17,5% cơ cấu lợi nhuận gộp), biên lợi nhuận gộp mảng này đạt 32,9%.**

Cơ cấu doanh thu của PC1 (%)



Cơ cấu lợi nhuận gộp của PC1 (%)

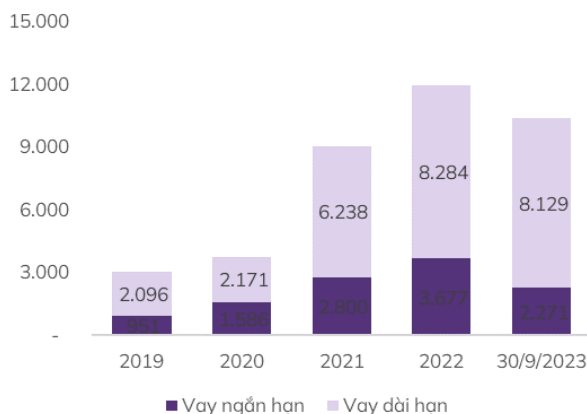


Nguồn: Fiinpro, BCTC của PC1, ABS Research

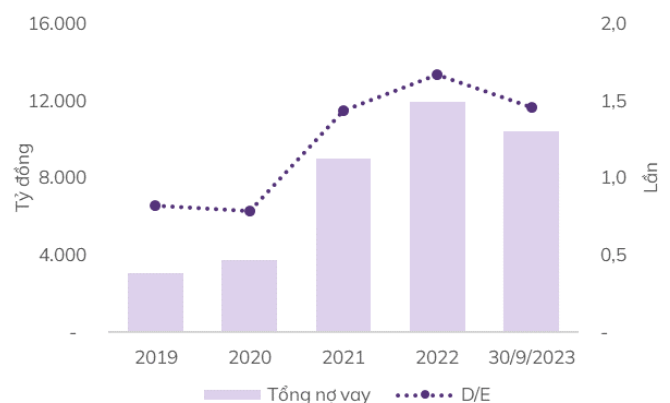
• **Cơ cấu tài sản cần chú ý các khoản phải thu ngắn hạn:**

- ✓ PC1 hiện có lượng tiền dồi dào khi có trên 2.180 tỷ đồng tiền và các khoản tiền gửi ngân hàng, chiếm 11% cơ cấu TTS. Lượng tiền đã giảm mạnh 39,2% so với đầu năm do Công ty mở rộng các hoạt động đầu tư.
- ✓ Các khoản phải thu ngắn hạn đã giảm so với đầu năm: tại thời điểm 30/9/2023, PC1 có gần 2.945 tỷ đồng phải thu ngắn hạn (-7,2% so với đầu năm và chiếm 14,9% cơ cấu TTS, trong đó đáng chú ý khoản cho vay ngắn hạn trị giá 296 tỷ đồng (đây chủ yếu là khoản cho vay các cá nhân). Trong khi đó, PC1 trích lập dự phòng khá thấp, khoảng 9,6 tỷ đồng. Điều này có thể tiềm ẩn rủi ro cho cơ cấu tài sản nếu khách hàng gặp khó khăn trong việc thanh toán.
- ✓ PC1 có 872 tỷ đồng hàng tồn kho, trong đó chủ yếu là chi phí SXKD dở dang trị giá 596 tỷ đồng (tập trung chủ yếu ở lĩnh vực xây lắp điện với 499 tỷ đồng).
- ✓ PC1 có 1.603 tỷ đồng đầu tư tài chính dài hạn, đây chủ yếu là các khoản góp vốn liên doanh liên kết, trong đó khoản góp vốn vào Western Pacific (1.111 tỷ đồng) – một Công ty chuyên về các dự án BĐS KCN.
- **Đòn bẩy tài chính cao:** Tại thời điểm 30/9/2023, PC1 có 10.400 tỷ đồng nợ vay ngắn và dài hạn (ngắn hạn là 2.271 tỷ đồng và dài hạn là 8.129 tỷ đồng), trong đó có 1.182 tỷ đồng nợ trái phiếu sẽ đáo hạn vào năm 2027. Hệ số Nợ vay/Vốn CSH (D/E) từ năm 2021 trở lại đây đều duy trì ở mức cao (trên 1,4x lần). Tại 30/9/2023, D/E của PC1 là 1,46 lần. PC1 tăng nợ vay trong bối cảnh Công ty mở rộng HDKD sang lĩnh vực BĐS KCN và khoáng sản. Nhu cầu vốn trong thời gian tới có thể sẽ tiếp tục tăng lên nếu PC1 tiếp tục mở rộng lĩnh vực BĐS KCN ở mức sâu rộng hơn. Việc nợ vay duy trì cao sẽ làm cho chi phí lãi vay tăng cao, từ đó bào mòn lợi nhuận của DN.

Cơ cấu nợ vay của PC1 2019-9T/2023



Quy mô nợ vay & hệ số D/E của PC1



Nguồn: Fiinpro & BCTC của PC1, ABS Research

Triển vọng lạc quan

- Hưởng lợi Quy hoạch điện VIII:**

- ✓ Quy hoạch điện VIII đã được Chính phủ phê duyệt vào tháng 5/2023. Theo đó, nhu cầu **đầu tư nâng cấp hạ tầng lưới điện** sẽ rơi vào khoảng 11% tổng nhu cầu vốn của ngành điện giai đoạn 2021-2030, tương đương với khoảng 1,48 tỷ USD mỗi năm, và 7% trong giai đoạn 2031-2050; tương đương với khoảng 1,74 tỷ USD mỗi năm. Điều này hứa hẹn sẽ mang lại khối lượng backlog lớn cho các DN xây lắp điện có kinh nghiệm như PC1. Bên cạnh đó, QH điện VIII cũng đề cao vai trò của **điện Năng lượng tái tạo (NLTT)** (điện gió, điện mặt trời). Khi các chính sách mới cho NLTT được ban hành trong thời gian tới sẽ thúc đẩy tăng trưởng cho nhóm xây lắp điện. Tuy nhiên, trong ngắn hạn, do QH điện VIII mới được thông qua, nên sẽ vẫn cần thêm thời gian để bổ sung các chính sách pháp lý liên quan, và do đó, các chủ đầu tư ngành điện sẽ chưa thực hiện nhiều dự án quy mô lớn.
- ✓ Dự án Đường dây 500kV mạch 3 kéo dài (Quảng Trạch – Phố Nối) đang được các cơ quan ban ngành thúc đẩy tiến độ triển khai với mục tiêu hoàn thành vào tháng 6/2024. Dự án có tổng vốn đầu tư 23.000 tỷ đồng. Với kinh nghiệm lâu năm và vị thế dẫn đầu mảng xây lắp điện, PC1 dự kiến sẽ hưởng lợi từ dự án này.

Cơ cấu công suất nguồn điện đến năm 2030

Công suất nguồn điện đến 2030		Dự thảo QH điện VIII			Chính thức
Loại hình phát điện	2022	Tháng 03/2022	Tháng 04/2022	Tháng 12/2022	Tháng 5/2023
Điện gió	6%	13%	12%	18%	19%
Điện mặt trời	21%	14%	11%	11%	9%
Điện khí	9%	23%	25%	25%	26%
Thủy điện	28%	17%	20%	19%	20%
Điện than	33%	27%	26%	19%	20%
Khác	3%	6%	6%	8%	6%
Tổng	100%	100%	100%	100%	100%

Nguồn: Bộ Công thương, ABS Research

- Trong ngắn hạn, mảng năng lượng dự báo sụt giảm khi điện gió sẽ tiếp tục đóng góp ổn định vào nguồn thu của PC1 nhưng thủy điện bị ảnh hưởng tiêu cực bởi hiện tượng thời tiết El Nino:
 - ✓ Hiện PC1 đang vận hành 7 nhà máy thủy điện với tổng công suất 170 MW và 3 nhà máy điện gió với tổng công suất 144MW. Mảng thủy điện trong năm 2023-2024 dự kiến sẽ bị ảnh hưởng bởi hiện tượng thời tiết El Nino gây ra, trong khi đó điện gió dự kiến ổn định.
 - ✓ PC1 hiện đang đầu tư vào Dự án thủy điện Bảo Lạc A (30MW) và Dự án Thượng Hà (10MW) dự kiến khởi công năm 2024 và dự kiến hoàn thành 2025-2026. Đồng thời, PC1 đưa ra mục tiêu đến 2025 sẽ đầu tư, vận hành 350MW điện NLTT.
- Mảng BĐS KCN và khai khoáng sẽ hỗ trợ cho sự sụt giảm từ mảng năng lượng:
 - ✓ Với việc sở hữu 70% vốn tại Công ty Phát triển khu công nghiệp Nhật Bản – Hải Phòng (NHIZ) & 30% vốn Công ty CTCP Western Pacific, Dự án Nomura Hải Phòng sẽ đóng góp vào lợi nhuận của PC1 từ năm 2023 và các Dự án Yên Phong II-A – Bắc Ninh và Yên Lệnh – Hà Nam dự kiến sẽ đem lại nguồn thu trong các năm tiếp theo.
 - ✓ Dự án Niken – Đồng tại Cao Bằng do CTCP Khoáng sản Tấn Phát làm chủ đầu tư (PC1 hiện sở hữu 57,27% vốn công ty này) cũng sẽ đóng góp doanh thu, lợi nhuận cho PC1 từ năm 2023.

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2023-2024

- Mảng xây lắp điện:** Trong năm 2023, chúng tôi cho rằng mảng này sẽ sụt giảm mạnh so với năm 2022 do nguồn vốn đầu tư trong và ngoài EVN đều khó khăn, các dự án không cấp bách bị giãn, dừng đầu tư mới; các dự án đã có kế hoạch đầu tư thì chậm thủ tục pháp lý để phát hành hồ sơ mời thầu. Tuy nhiên, năm 2024 chúng tôi giả định doanh thu, lợi nhuận từ mảng này sẽ tăng vọt khi các cơ quan ban ngành thúc đẩy triển khai Dự án Đường dây 500kV mạch 3 kéo dài (Quảng Trạch – Phố Nối).

Chỉ tiêu	2020	2021	2022	2023F	2024F
Backlog năm trước	3.033	3.231	1.838	4.174	6.300
HĐ ký mới	3.238	5.321	7.200	4.500	9.000
Doanh thu	3.040	6.714	4.864	2.374	7.000
Backlog chuyển tiếp	3.231	1.838	4.174	6.300	8.300

Nguồn: PC1, ABS Research

- Mảng sản xuất công nghiệp:** chúng tôi giả định cũng sẽ có sự tăng trưởng tốt trong năm 2023 và sẽ tiếp tục tăng trưởng tích cực trong năm 2024 khi hưởng lợi từ Dự án Đường dây 500kV mạch 3 kéo dài.
- Mảng BĐS KCN:** chúng tôi chỉ tính Dự án Nomura Hải Phòng, Dự án Yên Phong II-A – Bắc Ninh, Dự án Yên Lệnh – Hà Nam. Đây là các dự án đã và sẽ triển khai thời gian tới, còn các dự án khác hiện trong kế hoạch triển khai dài hạn nên chúng tôi tạm thời chưa đưa vào mô hình dự phóng.
 - ✓ Dự án Nomura Hải Phòng chúng tôi giả định đem lại 656 tỷ đồng doanh thu và 162 tỷ đồng lợi nhuận gộp/năm từ năm 2023.
 - ✓ Dự án Yên Phong – Bắc Ninh với tổng vốn đầu tư dự kiến 1.830 tỷ đồng, diện tích đất là 151ha, diện tích kinh doanh dự kiến 100ha. Chúng tôi giả định dự án sẽ triển khai bán từ năm 2024 và sẽ lấp đầy trong vòng 4 năm, tỷ lệ lấp đầy năm đầu tiên là 25%. Giá cho thuê giả định quanh 100 USD/m²/kỳ.
 - ✓ Dự án Yên Lệnh – Hà Nam với tổng vốn đầu tư 624 tỷ đồng, diện tích đất là 69ha, diện tích kinh doanh dự kiến 55ha. Chúng tôi giả định dự án này sẽ triển khai bán từ năm 2025 với tỷ lệ lấp đầy ban đầu là 25% và cũng lấp đầy trong 4 năm, giá cho thuê là 90 USD/m²/kỳ.
- Mảng BĐS dân cư:** hiện nay Công ty đang triển khai 4 dự án (như đã trình bày ở phần Cập nhật DN). Tuy nhiên, các dự án mới đang trong giai đoạn hoàn thiện thủ tục pháp lý, tiến độ có thể kéo dài hơn dự kiến và không có thông tin cụ thể rõ ràng nên chúng tôi tạm thời chưa đưa vào mô hình.
- Mảng năng lượng:** năm 2023-2024, mảng thủy điện sẽ bị ảnh hưởng mạnh do hiện tượng El Nino gây ra. Trong khi đó, mảng điện gió sẽ vẫn tiếp tục duy trì ổn định.

Sản lượng điện (triệu kWh)	2021	2022	2023F	2024F
Thủy điện	765	669	238	261
Điện gió	238	418	434	434
Tổng	1,003	1,087	672	695

Nguồn: PC1, ABS Research

- Mảng hoạt động khác:** chúng tôi tập trung vào hoạt động kinh doanh thương mại hàng hóa, tuy nhiên mảng này có biên lợi nhuận gộp thấp, giả định quanh 1,8%/năm. Bên cạnh đó, mảng khai khoáng chúng tôi dự phóng trong năm 2023 và 2024 mỗi năm đem lại 809 tỷ đồng doanh thu và 259 tỷ đồng lợi nhuận gộp trên cơ sở giả định giá bán niken xoay quanh 852 USD/tấn. Giá bán được tham chiếu theo giá LME, hiện giá LME đã sụt giảm thêm khoảng 10% kể từ tháng 6/2023.
- Về kế hoạch đầu tư thời gian tới, phía DN đưa ra rất nhiều kế hoạch đầu tư cho tất cả các mảng kinh doanh. Tuy nhiên, chúng tôi chỉ tập trung vào các dự án mà DN đang triển khai: Dự án Niken Đồng, Dự án Yên Phong II-A – Bắc Ninh, Dự án Yên Lệnh – Hà Nam. Những dự án khác có tính chất dài hạn hơn, chúng tôi không đưa vào mô hình.

- Chúng tôi dự phóng doanh thu năm 2023F và 2024F của PC1 dự kiến đạt 7.609 tỷ đồng (-9% svck) & 12.418 tỷ đồng (+63,2% svck). LNST của cổ đông Công ty mẹ 2023F và 2024F dự kiến đạt 212 tỷ đồng (-53,8% svck) & 501 tỷ đồng (+136,1% svck).
- EPS 2023F & 2024F dự kiến đạt 785 đồng/cp & 1.853 đồng/cp, BVPS 2023F & 2024F dự kiến đạt 19.614 đồng/cp & 21.378 đồng/cp, tương ứng 2023F P/E và P/B đạt 31,3 lần & 1,25 lần tại mức giá giao dịch hiện tại, trong khi đó 2024F P/E và P/B đạt 13,3 lần & 1,15 lần.

Dự phóng các mảng kinh doanh của PC1 năm 2023-2024

Mảng kinh doanh	2020	2021	2022	2023F	2024F
1. Xây lắp điện					
Doanh thu	3.061	6.714	4.864	2.374	7.000
<i>% YOY</i>	<i>2,0%</i>	<i>119,3%</i>	<i>-27,6%</i>	<i>-51,2%</i>	<i>194,9%</i>
<i>% Tổng doanh thu</i>	<i>45,8%</i>	<i>68,3%</i>	<i>58,2%</i>	<i>31,2%</i>	<i>56,4%</i>
Giá vốn hàng bán	(2.754)	(6.253)	(4.347)	(2.091)	(6.125)
Lợi nhuận gộp	307	461	517	283	875
<i>% YOY</i>	<i>16,3%</i>	<i>50,2%</i>	<i>12,2%</i>	<i>-45,4%</i>	<i>209,6%</i>
2. Sản xuất công nghiệp					
Doanh thu	826	650	645	1.267	1.394
<i>% YOY</i>	<i>-15,8%</i>	<i>-21,3%</i>	<i>-0,7%</i>	<i>96,3%</i>	<i>10,0%</i>
<i>% Tổng doanh thu</i>	<i>12,4%</i>	<i>6,6%</i>	<i>7,7%</i>	<i>16,7%</i>	<i>11,2%</i>
Giá vốn hàng bán	(741)	(556)	(592)	(1.135)	(1.249)
Lợi nhuận gộp	85	94	54	132	145
<i>% YOY</i>	<i>-2,3%</i>	<i>10,6%</i>	<i>-42,7%</i>	<i>145,4%</i>	<i>10,0%</i>
3. Đầu tư bất					
Doanh thu	856	106	130	684	767
<i>% YOY</i>	<i>301,9%</i>	<i>-87,6%</i>	<i>23,0%</i>	<i>424,6%</i>	<i>12,1%</i>
<i>% Tổng doanh thu</i>	<i>12,8%</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,6%</i>	<i>9,0%</i>	<i>6,2%</i>
Giá vốn hàng bán	(577)	(67)	(90)	(515)	(578)
Lợi nhuận gộp	279	39	40	169	189
<i>% YOY</i>	<i>272,0%</i>	<i>-86,0%</i>	<i>3,6%</i>	<i>317,2%</i>	<i>12,1%</i>
4. Năng lượng					
Doanh thu	748	928	1.715	1.424	1.449
<i>% YOY</i>	<i>35,5%</i>	<i>24,1%</i>	<i>84,8%</i>	<i>-17,0%</i>	<i>1,7%</i>
<i>% Tổng doanh thu</i>	<i>11,2%</i>	<i>9,4%</i>	<i>20,5%</i>	<i>18,7%</i>	<i>11,7%</i>
Giá vốn hàng bán	(296)	(398)	(754)	(706)	(718)
Lợi nhuận gộp	452	530	961	718	731
<i>% YOY</i>	<i>30,6%</i>	<i>17,3%</i>	<i>81,4%</i>	<i>-25,3%</i>	<i>1,7%</i>
5. Khác					
Doanh thu	1.188	1.431	1.003	1.859	1.808
<i>% YOY</i>	<i>8,1%</i>	<i>20,5%</i>	<i>-29,9%</i>	<i>85,5%</i>	<i>-2,7%</i>
<i>% Tổng doanh thu</i>	<i>17,8%</i>	<i>14,6%</i>	<i>12,0%</i>	<i>24,4%</i>	<i>14,6%</i>
Giá vốn hàng bán	(1.149)	(1.398)	(981)	(1.567)	(1.517)
Lợi nhuận gộp	39	33	22	292	292
<i>% YOY</i>	<i>-18,8%</i>	<i>-15,4%</i>	<i>-34,5%</i>	<i>1.253,2%</i>	<i>-0,3%</i>
Tổng doanh thu	6.679	9.829	8.358	7.609	12.418
<i>% YOY</i>	<i>14,3%</i>	<i>47,2%</i>	<i>-15,0%</i>	<i>-9,0%</i>	<i>63,2%</i>
Tổng giá vốn hàng bán	(5.517)	(8.672)	(6.763)	(6.015)	(10.187)
Tổng lợi nhuận gộp	1.162	1.157	1.595	1.594	2.231
Biên lợi nhuận gộp	17,40%	11,77%	19,08%	20,95%	17,97%

Định giá và khuyến nghị

Chúng tôi thực hiện định giá cổ phiếu PC1 dựa theo 2 phương pháp:

- Phương pháp so sánh P/E
- Phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFF

Một số giả định khác:

- Chúng tôi giả định Công ty không tiến hành tăng vốn.
- Thuế Thu nhập doanh nghiệp là 20%/năm.

Phương pháp so sánh P/E:

- Hiện PC1 kinh doanh khá nhiều mảng, trong đó các mảng đóng góp chính vào cơ cấu lợi nhuận gộp của PC1 thời gian tới sẽ gồm: xây lắp điện & sản xuất công nghiệp, năng lượng và BĐS KCN. P/E mục tiêu chúng tôi đưa ra sẽ dựa trên P/E bình quân các DN trong từng ngành có tính trọng số dựa trên tỷ trọng đóng góp lợi nhuận gộp của từng mảng trong giai đoạn 2022-2028.
- P/E mục tiêu chúng tôi tính toán ra là 15,7 lần.
- EPS 2023F & 2024F dự kiến 785 đồng/cp & 1.853 đồng/cp . Theo đó, giá cổ phiếu PC1 được xác định theo phương pháp P/E là 29.062 đ/cp.

Phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFF:

- Chi phí vốn chủ sở hữu được xác định theo phương pháp CAPM trong đó lãi suất phi rủi ro giả sử bằng lãi suất TPCP kỳ hạn 10 năm là 2,60%. Phần bù rủi ro thị trường là 9,57% (theo ABS Research tháng 10/2023). Beta là 1,76 lần. Khi đó, tỷ suất lợi nhuận yêu cầu WACC được tính ra là 11,31%.
- Giá theo phương pháp FCFF cho 1 năm tới là 26.578 đ/cp.

Lãi suất phi rủi ro	2,60%
Phần bù rủi ro thị trường	9,57%
Beta	1,76
WACC	11,31%
Tăng trưởng dài hạn	0,8%

Kết quả định giá:

Phương pháp	Giá (đồng)	Tỷ trọng
- FCFF	26.578	50%
- P/E	29.062	50%
Giá trung bình (đồng/cổ phiếu)		27.820

Nguồn: ABS Research

Khuyến nghị: Giá mục tiêu chúng tôi đưa ra là 27.820 đồng/cp, tương ứng tiềm năng tăng giá +13,1% so với giá hiện tại. Do đó, chúng tôi giữ quan điểm **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu PC1.

Rủi ro:

- ✓ Tiến độ các dự án BĐS KCN, các dự án xây lắp điện bị chậm hơn so với những gì chúng tôi đưa vào dự phóng.

- ✓ Sản lượng các mảng hoạt động có thể thấp hơn dự phóng của chúng tôi, từ đó làm giảm doanh thu, lợi nhuận so với dự phóng của chúng tôi.

Cơ hội:

- ✓ Sản lượng các mảng hoạt động có thể cải thiện hơn mức dự báo của chúng tôi, điều này sẽ làm tăng doanh thu, lợi nhuận so với dự phóng chúng tôi đưa ra.
- ✓ Tiến độ các dự án chúng tôi đề cập trong mô hình dự phóng có thể nhanh hơn. Bên cạnh đó, các dự án BĐS dân cư được thúc đẩy nhanh và sớm ghi nhận nguồn thu, sẽ giúp tăng lợi nhuận cho DN (chúng tôi chưa đưa các dự án này vào mô hình dự phóng).

PHỤ LỤC

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần	9.828	8.358	7.609	12.418
Giá vốn hàng bán	-8.673	-6.763	-6.015	-10.187
Lợi nhuận gộp	1.156	1.595	1.594	2.231
Doanh thu tài chính	319	95	179	143
Chi phí tài chính	-359	-767	-916	-988
Chi phí bán hàng	-56	8	-56	-91
Chi phí QLDN	-241	-285	-299	-439
Lợi nhuận từ HĐKD	905	647	497	858
Lãi/Lỗ khác	-8	-41	-22	-22
Lợi nhuận trước thuế	896	605	475	836
Lợi nhuận sau thuế	764	537	380	669
LNST cổ đông Công ty mẹ	695	460	212	501

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F
LCT thuần từ HĐKD	93	1.289	1.109	91
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	-4.949	-3.808	-433	-329
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	5.682	2.812	-1.343	-673
LCT thuần trong kỳ	826	292	-667	-912
Tiến & tương đương tiền đầu kỳ	1.476	2.292	2.581	1.914
Tiến & tương đương tiền cuối kỳ	2.302	2.584	1.914	1.002

Chỉ số tài chính	2021	2022	2023F	2024F
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	1,14	1,33	1,61	1,56
Khả năng thanh toán nhanh	0,96	1,14	1,34	1,19
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,42	0,60	0,76	0,43
Khả năng thanh toán lãi vay	3,84	2,00	1,64	2,20

Cơ cấu vốn	2021	2022	2023F	2024F
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,34	0,33	0,38	0,39
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,66	0,67	0,62	0,61
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	1,44	1,67	1,43	1,23

Chỉ số hiệu suất hoạt động	2021	2022	2023F	2024F
Số ngày phải thu	72,9	99,2	86,1	64,0
Số ngày phải trả	60,1	82,1	61,5	45,1
Số ngày tồn kho	34,4	48,4	52,1	50,3

Khả năng sinh lời	2021	2022	2023F	2024F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	11,8%	19,1%	21,0%	18,0%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	11,9%	13,9%	14,6%	11,8%
Tỷ suất LNST	7,8%	6,4%	5,0%	5,4%
ROE	13,8%	8,0%	5,2%	8,3%
ROA	5,2%	2,7%	1,8%	3,2%
ROIC	8,7%	6,2%	5,2%	6,8%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	2.292	2.581	1.914	1.002
+ Đầu tư ngắn hạn	144	1.006	1.006	1.006
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	3.124	3.174	2.184	3.564
+ Hàng tồn kho	904	890	829	1.403
+ Tài sản ngắn hạn khác	126	261	204	333
Tài sản ngắn hạn	6.589	7.913	6.137	7.308
+ Các khoản phải thu dài hạn	8	8	8	12
+ Tài sản cố định	10.160	9.904	9.682	9.417
+ Bất động sản đầu tư	221	271	243	216
+ Tài sản dở dang dài hạn	380	1.376	1.376	1.376
+ Đầu tư dài hạn	639	1.538	1.608	1.608
+ Tài sản dài hạn khác	689	744	640	877
Tài sản dài hạn	12.098	13.841	13.557	13.506
Tổng Tài sản	18.687	21.754	19.694	20.814
+ Vay ngắn hạn	2.800	3.677	2.417	2.317
+ Nợ ngắn hạn khác	2.999	2.273	1.401	2.371
Nợ ngắn hạn	5.799	5.950	3.818	4.688
+ Vay dài hạn	6.238	8.284	8.201	7.627
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	370	347	258	437
Nợ dài hạn	6.607	8.631	8.458	8.064
Tổng nợ phải trả	12.406	14.582	12.276	12.752
+ Vốn cổ phần	2.352	2.704	2.704	2.704
+ Thặng dư vốn cổ phần	711	711	711	711
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	1.305	1.345	1.501	1.978
+ Quỹ khác	1.913	2.413	2.501	2.669
Vốn chủ sở hữu	6.281	7.173	7.418	8.062
Tổng cộng nguồn vốn	18.687	21.754	19.694	20.815

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2021	2022	2023F	2024F
Tăng trưởng doanh thu	47,2%	-15,0%	-9,0%	63,2%
Tăng trưởng LNNT	35,5%	-0,1%	0,6%	25,8%
Tăng trưởng LNST	40,5%	-29,7%	-29,2%	76,0%
Tăng trưởng VCSH	31,7%	14,2%	3,4%	8,7%
Tăng trưởng Tổng tài sản	74,3%	16,4%	-9,5%	5,7%

Định giá (lần)	2021	2022	2023F	2024F
P/E	12,0	13,3	31,3	13,3
P/B	1,7	1,1	1,25	1,15
EPS (VND/CP)	2.858	1.519	785	1.853
BVPS (VND/CP)	19.992	18.918	19.614	21.378

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Nguyên tắc khuyến nghị

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Năng lượng, Xây lắp, VLXD

Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

Vĩ mô, Bảo hiểm, Ngân hàng

Lê Thu Huyền - Chuyên viên

Email: huyen.lethu@abs.vn

Ngân hàng, BĐS KCN, Cao su

Lê Quang Trung - Chuyên viên

Email: trung.lequang@abs.vn

Hóa chất, Lương thực, Dữ liệu

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn

BĐS dân cư, VLXD

Phạm Hồng Trường - Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu - Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Đỗ Thành Trung - Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Logistics, Công nghệ

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminhh@abs.vn