

CTCP TẬP ĐOÀN PC1 – HSX: PC1

KHUYẾN NGHỊ: NẮM GIỮ

Giá mục tiêu: 26,800

Upside: N/A

CẬP NHẬT KQKD Q2/2025

Q2/2025: Doanh thu đạt 2,932 tỷ VND (-5% YoY, +58% QoQ), LNST-CĐTS đạt 138 tỷ VND (-13% YoY, +151% QoQ).

Lũy kế 1H2025: Doanh thu đạt 5,257 tỷ VND (-9% YoY) và LNST-CĐTS đạt 193 tỷ VND (-19% YoY).

Phân tích KQKD Q2/2205

Cơ cấu doanh thu chính: xây lắp, sản xuất công nghiệp (60%), năng lượng (12%), khai khoáng (8%).

Cơ cấu lợi nhuận gộp chính: xây lắp, sản xuất công nghiệp (40%), năng lượng (33%), khai khoáng (18%).

- Doanh thu xây lắp tăng 32% YoY và Backlog đến ngày 30/06 đạt 8.000 tỷ đồng (cao gấp đôi so với cùng kỳ năm trước).
- Doanh thu sản xuất CN giảm -32% YoY do chưa khởi công các hợp đồng mới, Backlog còn lại 700 tỷ VND (cao hơn 82% so với cùng kỳ)
- Doanh thu năng lượng giảm -10% YoY do tình hình thủy văn không thuận lợi.
- Doanh thu khai khoáng giảm -40% YoY do giá bán giảm khoảng -6% YoY và sản lượng giảm khoảng -36% do có một lô hàng bị lùi thời gian ghi nhận sang quý 3.

Biên gộp đạt 17.4%, không thay đổi đáng kể so với cùng kỳ:

- Biên gộp mảng xây lắp và sản xuất công nghiệp đạt 8.6% và 13.3%, cải thiện 1.3 điểm % và 4.8 điểm % do cùng kỳ thực hiện dự án 500KV mạch 3 cần tăng cường thuê ngoài để bắt kịp tiến độ nhanh chóng của chủ đầu tư.
- Mảng khai khoáng đạt 39%, tăng 4 điểm % do kiểm soát tốt quá trình khai thác, giảm tối đa tổn thất quặng. Bù đắp cho các mảng sụt giảm biên gộp như:
- Vận hành KCN đạt 21%, giảm -18 điểm % liên quan đến việc triển khai KCN N
- Mảng năng lượng đạt 47%, giảm -9 điểm % do sản lượng thủy điện suy giảm.

Lợi nhuận từ công ty liên kết đạt 12 tỷ VND (-16% YoY) trong đó công ty Western Pacific đóng góp 36 tỷ VND (tương đương cùng kỳ) bù đắp cho công ty gang thép lỗ 23 tỷ VND.

ĐÁNH GIÁ CỦA BSC

KQKD 1H2025, doanh thu và LNST_CĐTS lần lượt hoàn thành 38% và 35% dự phóng cả năm 2025 của BSC. Chúng tôi vẫn giữ quan điểm dự phóng và lưu ý phần lớn doanh thu và lợi nhuận của PC1 rơi vào thời điểm 6 tháng cuối hằng năm.

KQKD	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	7,694	10,088	12,788	13,689
Lợi nhuận gộp	1,448	2,093	2,260	2,751
LNST-CĐTS	36	466	559	906
EPS	116	1,304	1,564	2,533

BÁO CÁO CẬP NHẬT

19/08/2025 – HSX: PC1

Trung tâm phân tích BSC

Nguyễn Dân Trường

(Chuyên viên phân tích)

truongnd@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	31,300
Cổ phiếu LH (Triệu):	357.6
Vốn hoá (Tỷ VND):	11,193
Thanh khoản 30n (Triệu):	1.62
Sở hữu nước ngoài:	16.56%

Mở tài khoản



CẬP NHẬT TRIỂN VỌNG KINH DOANH 2025

Thuận lợi

- **Bất động sản thương mại:** dự án Gia Lâm – Tháp Vàng có thể ghi nhận lợi nhuận trong Q4/2025 và năm 2026, tổng doanh thu dự kiến 1,300 tỷ VND, tổng lợi LNST đạt khoảng 200 tỷ VND.
- **Mảng xây lắp – sản xuất công nghiệp:**
 - Trong 1H2025, EVNNPT đã khởi công 80 công trình lưới điện 100Kv – 500Kv (cùng kỳ khởi công 25 công trình) và tiếp tục đẩy mạnh đầu tư lưới điện sau hai năm trì hoãn, nhằm bắt kịp tiến độ của Quy hoạch điện VIII (tham khảo chi tiết trong [báo cáo chiến lược](#) ngành điện của BSC).
 - Backlog công việc lên đến 8,700 tỷ VND – gấp đôi so với cùng kỳ, các dự án tiêu biểu gồm có Đường dây 500Kv Lào Cai – Vĩnh Yên, cáp ngầm Côn Đảo, ...

Thách thức

- **Mảng BĐS KCN (gồm KCN Nomura 2 và công ty liên kết Western Pacific):** Doanh thu và LNST tại công ty Western Pacific trong 1H2025 lần lượt đạt 600 tỷ VND (+10%, chủ yếu là các khách hàng thuê nhỏ, các khách hàng lớn đang trì hoãn sang 2H2025) và 231 tỷ VND (+21% YoY) cho thấy nhu cầu vẫn ổn định bấp chấp thông tin thuế quan 46% từ Mỹ. KCN Nomura 2 (PC1 sở hữu 70%) dự kiến sẽ khởi công trong Q4/2025 và mở bán trong 2026. Tuy nhiên, chúng tôi đang chờ đợi thêm thông tin về transhipment từ Mỹ để có thể đánh giá chính xác về tiềm năng của mảng này (các khách hàng chính ở khu vực phía Bắc đến từ Trung Quốc).
- **Mảng khai khoáng Niken:** Trong 1H2025, sản lượng tiêu thụ ước giảm -40% YoY (trong đó có một lô hàng bị dời sang tháng 7) và giá bán ước giảm -10% YoY (tại thời điểm tháng 8/2025, giá Niken thế giới giảm -2% YTD và -49% so với thời điểm 2 năm trước) vì tỷ lệ sử dụng pin LFP cho xe điện (không sử dụng niken) đang ngày càng tăng nhờ ưu điểm về hiệu suất và giá thành rẻ hơn. Tuy nhiên, BSC cho rằng đà giảm của Niken có thể chững lại và duy trì trên mức 15,000 USD/tấn (trung bình cả năm 15,600 USD/tấn -7% YoY) nhờ các thông tin hỗ trợ:
 - Chính phủ Indonesia cắt giảm hạn ngạch khai thác Nickel năm 2025 từ mức 150 triệu tấn xuống 120 triệu tấn (tương đương làm sụt giảm 35% nguồn cung thế giới) để hỗ trợ giá Niken.
 - Trung Quốc đã mua 77,654 tấn trong 5 tháng đầu năm 2025 – mức mua cao nhất so với cùng kỳ 5 tháng từ 2019-2025 và gấp đôi so với cùng kỳ năm ngoái. Các nhà phân tích cho rằng quốc gia này đang có ý định tích trữ các tài nguyên như Nicken để củng cố vai trò thống trị trong chuỗi cung ứng toàn cầu về các khoáng sản quan trọng và đất hiếm, và sử dụng vị thế này để làm đòn bẩy trong quan hệ với các đối tác thương mại.
 - Ngoài ra, biên lợi nhuận gộp trong 1H2025 của khai khoáng PC1 vẫn đạt trung bình 37% (tăng 6 điểm % so với cùng kỳ) nhờ kiểm soát tốt quá trình khai thác, giảm tối đa tổn thất quặng.

DỰ PHÓNG 2025

Chúng tôi dự phóng doanh thu và LNST-CĐTS năm 2025 lần lượt đạt 12,788 tỷ VND (+27% YoY) và 559 tỷ VND (+20% YoY), không thay đổi so với [báo cáo trước](#).

RỦI RO

- Bàn giao dự án BĐS chậm hơn kỳ vọng.
- EVN gặp khó khăn tài chính và trì hoãn giải ngân đầu tư mở rộng, nâng cấp hạ tầng điện.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

19/08/2025 – HSX: PC1

KHUYẾN NGHỊ:	NĂM GIỮ
Giá mục tiêu:	26,800
Upside:	N/A

Thông tin doanh nghiệp

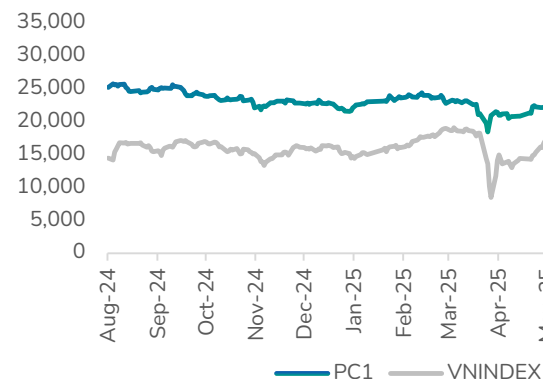
Giá hiện tại (VND):	31,300
Cổ phiếu LH (Triệu):	357.6
Vốn hoá (Tỷ VND):	11,193
Thanh khoản 30n (Triệu):	1.62
Sở hữu nước ngoài:	16.56%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

Cổ phiếu PC1 đã tăng 46% kể từ [báo cáo khuyến nghị MUA](#) gần nhất, chúng tôi thay đổi khuyến nghị từ **MUA** sang **NẮM GIỮ** đối với cổ phiếu PC1, giá mục tiêu năm 2025 là 26,800 VND/CP. Chúng tôi sẽ điều chỉnh định giá mảng BĐS khu công nghiệp khi có thông tin tích cực về transshipment từ Mỹ. Cổ phiếu PC1 đang được giao dịch ở mức EV/EBITDA 8.9x, chiết khấu 9% so với mức trung bình 5 năm 9.8x.

Hình 1: Giá cổ phiếu PC1 và VnIndex

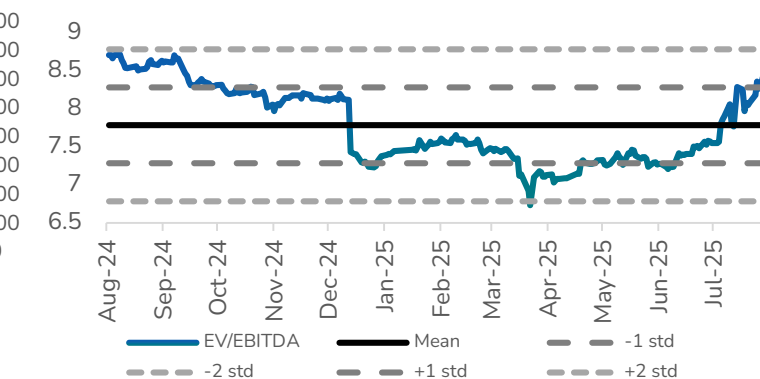
VND/cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá EV/EBITDA của PC1

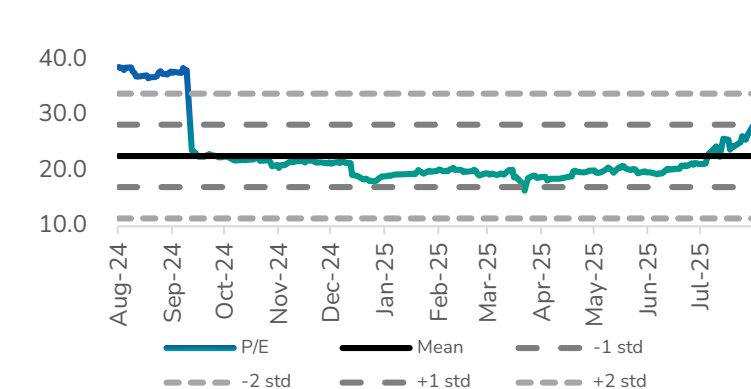
Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 3: Định giá P/E của PC1

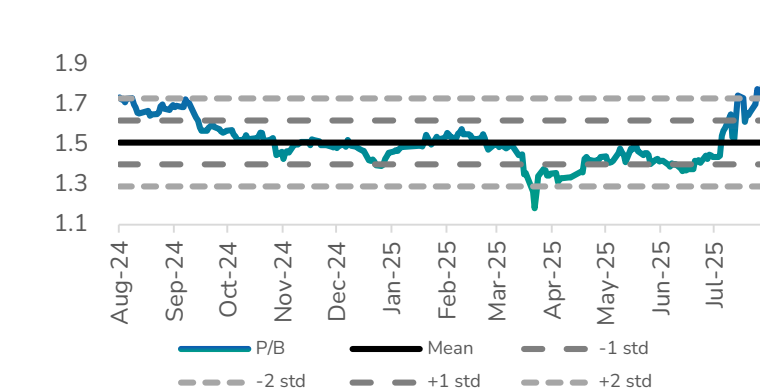
Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 4: Định giá P/B của PC1

Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

19/08/2025 – HSX: PC1

KHUYẾN NGHỊ:

NẮM GIỮ

Giá mục tiêu:

26,800

Upside:

N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 31,300

Cổ phiếu LH (Triệu): 357.6

Vốn hoá (Tỷ VND): 11,193

Thanh khoản 30n (Triệu): 1.62

Sở hữu nước ngoài: 16.56%

BẢNG KQKD Q2/2025 và dự phóng cả năm 2025

(Tỷ VND)	2Q2025	% YoY	1H2025	% YoY	2025F	% YoY
Doanh thu	2,937	-7%	4,796	-10%	12,788	27%
Xây lắp	1,566	32%	2,296	31%	6,466	75%
Sản xuất CN	534	-32%	713	-33%	1,384	-5%
Năng lượng	356	-10%	787	5%	1,666	-2%
Vận hành KCN	168	9%	300	9%	614	3%
Khai khoáng	231	-40%	459	-47%	1,217	-29%
Khác	78	-67%	232	-60%	907	2%
Lợi nhuận gộp	512	-10%	970	-4%	2,260	8%
Chi phí bán hàng	(24)	2%	(42)	17%	(100)	27%
Chi phí QLDN	(117)	-3%	(197)	-7%	(575)	18%
EBIT	371	-13%	731	-4%	1,585	4%
Doanh thu TC	43	-14%	80	-15%	152	10%
Chi phí tài chính	(227)	-15%	(435)	-19%	(790)	-10%
-Lãi vay	(169)	-17%	(335)	-13%	(695)	-1%
Lãi/(lỗ) từ LDLK	12	-16%	(3)	N/A	20	0
LNTT	193	-13%	356	-6%	952	13%
LNST	161	-15%	306	-4%	781	10%
LNST_CĐTĐS	138	-13%	193	-19%	559	20%

		Thay đổi		Thay đổi		Thay đổi
%SG&A/DT	4.8%	0.2%	5.0%	0.3%	5.3%	-0.3%
Biên LNG	17.4%	-0.7%	20.2%	1.2%	17.7%	-3.1%
Xây lắp	8.6%	1.3%	7.9%	-0.1%	8.0%	1.0%
Sản xuất CN	13.3%	4.8%	13.0%	4.1%	9.9%	-0.1%
Năng lượng	46.9%	-8.9%	56.0%	2.8%	54.8%	-0.8%
Vận hành KCN	20.8%	-18.1%	21.3%	-8.6%	22.0%	-2.7%
Khai khoáng	39.4%	3.8%	37.7%	6.2%	30.1%	-2.7%
Khác	12.8%	14.1%	5.2%	3.8%	1.7%	0.0%

Nguồn: BSC Research, PC1

BÁO CÁO CẬP NHẬT

19/08/2025 – HSX: PC1

KHUYẾN NGHỊ:

NĂM GIỮ

Giá mục tiêu:

26,800

Upside:

N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):

31,300

Cổ phiếu LH (Triệu):

357.6

Vốn hoá (Tỷ VND):

11,193

Thanh khoản 30n (Triệu):

1.62

Sở hữu nước ngoài:

16.56%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc MUA chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô – Thị Trường
Khoabn@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Ngành – Doanh nghiệp
Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích
Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích
Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích
Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, MUA chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

