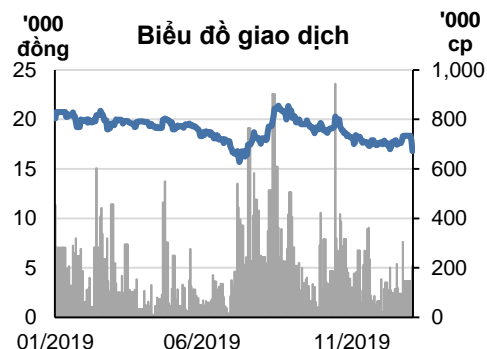


PC1 (HOSE) KQKD 4Q19 mảng điện yếu

Xây lắp/Điện

Giá thị trường (VND) **16,800**



Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-4%	-4%	-13%	-16%
Tương đối	-1%	-1%	-7%	-21%

Nguồn: Bloomberg, so với VNIndex

Thông kê

31/01/2020

Thấp/Cao 52 tuần (VND)	15.7k-21.4k
SL lưu hành (triệu cp)	159
Vốn hóa (tỷ đồng)	2,677
Vốn hóa (triệu USD)	115
% khối ngoại sở hữu	39.0%
SL cp tự do (triệu cp)	100.0
KLGD TB 3 tháng (cp)	174,355
VND/USD	23,223
Index: VNIndex / HNX	937/102

Nguồn: Bloomberg

Cơ cấu sở hữu

31/01/2020

Chủ tịch và người liên quan	18.0%
Dragon Capital	15.0%

Nguồn: Fiinpro

KQKD 4Q19 mảng điện yếu do El Nino và giá bán không thuận lợi

Công ty Xây lắp điện 1 đã công bố kết quả quý 4Q2019 với doanh thu đạt 1,568 tỷ đồng, tăng 4.1% n/n và lợi nhuận sau thuế đạt 57 tỷ đồng, giảm 8.2% n/n.

Đối với nhóm xây lắp, doanh thu được báo cáo ở mức 1,270 tỷ đồng, tăng 8.8% n/n nhờ mức tăng 124% n/n của mảng sản xuất cốt thép. Biên lãi gộp là 7.1%, so với 6.7% trong 4Q2018 và 8.1% trong 3Q2019. Biên lãi gộp thấp hơn có thể đến từ sự đóng góp cao hơn của các gói cung cấp vật tư, thiết bị trong tổng giá trị hợp đồng.

Đối với nhóm thủy điện, doanh thu được công bố ở mức 575 tỷ đồng, giảm 18.8% n/n do tác động của El Nino và giá bán không thuận lợi. Biên lãi gộp cũng thu hẹp xuống còn 54.3% trong 4Q2019 từ 63.2% trong 4Q2018 và 59.3% trong 3Q2019

Kết quả cả năm 2019 trượt ước tính

Cho cả năm 2019, doanh thu thuần được báo cáo ở mức 5.842 tỷ đồng, đạt 94% ước tính của chúng tôi. Lợi nhuận sau thuế được ghi nhận ở mức 375 tỷ đồng, hoàn thành 88% kế hoạch mục tiêu và 84% dự báo của chúng tôi do phần lỗ 34 tỷ đồng từ một công ty thép liên kết.

Do El Nino nghiêm trọng hơn đối với thủy điện và triển vọng không sáng sủa cho phân khúc xây lắp trong năm 2020, chúng tôi sẽ điều chỉnh lại dự báo của chúng tôi về Công ty Xây lắp Điện 1 cho năm 2020

Tỷ đồng	4Q18	4Q19	2018	2019U	KH 2019
Doanh thu thuần	1,507	1,568	5,084	5,842	
<i>Tăng trưởng n/n</i>	75.4%	4.1%	60.9%	14.9%	
Lợi nhuận gộp	156	172	868	816	
<i>Biên gộp</i>	10.3%	11.0%	17.0%	14.0%	
Lợi nhuận từ HĐKD	95	112	657	591	
<i>Tăng trưởng n/n</i>	8.5%	18.1%	85.1%	-10.1%	
<i>Biên LN HĐKD</i>	6.3%	7.1%	12.9%	10.1%	
Lãi vay	45	47	148	170	
LNTT	82	72	579	431	
<i>Biên LNTT</i>	5.5%	4.6%	11.4%	7.4%	
Lợi nhuận ròng	62	57	491	375	424
<i>Tăng trưởng n/n</i>	-2.6%	-8.2%	91.7%	-23.7%	
<i>Biên lợi nhuận</i>	4.1%	3.6%	9.7%	6.4%	

Chu Đức Vĩnh

Chuyên viên phân tích Bất động sản

(+84 28) 3914 8585 - Ext: 1462

vinh.cd@kisvn.vn

MÔ HÌNH TÀI CHÍNH					
Đơn vị: Tỷ đồng	2016	2017	2018	2019	2020E
Doanh thu thuần	3,008	3,161	5,084	6,216	6,846
Tăng trưởng (%)	-3%	5%	61%	22%	10%
Thi công xây lắp	1,815	1,700	1,731	3,214	2,828
Sản xuất cốt	517	376	499	919	919
Sản xuất điện	9	279	559	559	859
Bất động sản	472	17	970	197	913
Khác	195	790	1,327	1,327	1,327
GVHB	2,482	2,679	4,219	5,385	5,719
Biên LN gộp (%)	17.5%	15.3%	17.1%	13.4%	16.5%
Chi phí BH & QLDN	129	126	208	249	288
EBITDA	433	470	812	732	1,061
Biên lợi nhuận (%)	14%	15%	16%	12%	16%
Khấu hao	36	115	154	150	222
Lợi nhuận từ HĐKD	397	355	657	582	839
Biên LN HĐKD (%)	13%	11%	13%	9%	12%
Chi phí lãi vay ròng	8	86	122	117	228
% so với nợ ròng	3%	9%	10%	6%	8%
Khả năng trả lãi vay (x)	50.2	4.1	5.4	5.0	3.7
Lãi/lỗ khác	11	34	44	44	44
Khác	96	47	88	61	81
Thuế	24%	15%	15%	12%	12%
Thuế suất hiệu dụng (%)	305	256	491	448	574
Lợi nhuận ròng	10%	8%	10%	7%	8%
Biên lợi nhuận (%)	-	20	20	44	53
Lợi ích CĐ thiểu số	305	237	472	404	521
LN cho công ty mẹ	75	115	133	159	159
Số lượng CP (triệu)	2,544	1,197	2,461	2,104	2,711
EPS hiệu chỉnh (VND)	34%	-53%	106%	-14%	29%
Tăng EPS (%)	3,008	3,161	5,084	6,216	6,846
Cổ tức (VND)	-3%	5%	61%	22%	10%
Tỷ lệ trả cổ tức (%)	3,008	3,161	5,084	6,216	6,846

EBITDA = DT thuần – (GVHB – Khấu hao) – Chi phí BH & QLDN

EBIT = EBITDA – Khấu hao

Chi phí lãi vay ròng = Chi phí lãi vay – lãi tiền gửi

Lãi/lỗ khác gồm lãi/lỗ hoạt động tài chính, lãi/lỗ từ LDLK và lãi/lỗ khác

Tỷ lệ trả cổ tức = Cổ tức đã trả / LN ròng cho công ty mẹ

CĐKT VÀ DÒNG TIỀN (Tỷ đồng)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Thay đổi vốn lưu động	82	504	172	226	126
Capex	993	821	531	1,724	1,639
Dòng tiền khác	404	42	-16	0	0
Dòng tiền tự do	-1,138	-995	-41	-1,353	-969
Phát hành cổ phiếu	414	519	17	-	-
Cổ tức	-	-	-	-	-
Thay đổi nợ ròng	724	476	25	1,353	969
Nợ ròng cuối năm	677	1,154	1,178	2,531	3,500
Giá trị doanh nghiệp	3,064	3,560	3,605	5,001	6,023
Tổng VCSH	2,814	3,543	3,971	4,351	4,837
Lợi ích cổ đông thiểu số	130	150	169	213	266
VCSH	2,684	3,393	3,802	4,138	4,571
Giá trị sổ sách/cp (VND)	35,663	29,392	28,638	25,974	28,691
Nợ ròng / VCSH (%)	24%	33%	30%	58%	72%
Nợ ròng / EBITDA (x)	1.56	2.45	1.45	3.46	3.30
Tổng tài sản	6,214	7,694	8,351	10,151	11,694

Nợ ròng = Nợ – tiền và tương đương tiền

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2016	2017	2018	2019E	2020E
ROE (%)					
(không gồm lợi ích CĐ thiểu số)	13.1%	7.8%	13.1%	10.2%	12.0%
ROA (%)	4.9%	3.3%	5.9%	4.4%	4.9%
ROIC (%)	11.3%	7.9%	12.0%	9.0%	9.9%
WACC (%)	12.5%	13.2%	13.5%	11.3%	11.2%
PER (x)	6.7	14.2	6.9	8.1	6.3
PBR (x)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
PSR (x)	0.8	0.7	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA (x)	7.1	7.6	4.4	6.8	5.7
EV/Sales (x)	1.0	1.1	0.7	0.8	0.9
Suất sinh lợi cổ tức (hiệu chỉnh, %)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Liên hệ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà TNR,
180-192 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP.HCM.
ĐT: (+84 28) 3914 8585
Fax: (+84 28) 3821 6899

PGD Phạm Ngọc Thạch

Lầu 03, 62A Phạm Ngọc Thạch,
Quận 3, Tp. Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84 28) 7108 1188
Fax: (+84 28) 3820 9229

Chi nhánh Hà Nội

Lầu 06, Tòa nhà CTM,
299 Cầu Giấy, Quận Cầu Giấy, Hà Nội
Điện thoại: (+84 24) 3974 4448
Fax : (+84 24) 3974 4501

PGD Bà Triệu

Lầu 06, 74 Bà Triệu, P. Hàng Bài,
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
Điện thoại: (+84 24) 7106 3555
Fax: (+84 24) 3632 0809

PGD Láng Hạ

P.504A, Lầu 05, Tòa nhà TĐL,
22 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84 24) 7108 1188
Fax : (+84 24) 3244 4150

Phòng Phân tích

Hoàng Huy

Trưởng phòng Phân tích
(+84 28) 3914 8585 (x1450)
huy.hoang@kisvn.vn

Phòng Môi Giới Khách hàng Tổ chức

Lâm Hạnh Uyên

Trưởng phòng Môi Giới Khách hàng Tổ chức
(+84 28) 3914 8585 (x1444)
uyen.lh@kisvn.vn

Nguyên tắc khuyến nghị

MUA: nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

NĂM GIỮ: nếu giá mục tiêu cao/thấp hơn -5 đến 15% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lợi 12 tháng (bao gồm cổ tức) thấp hơn -5%.

Khuyến cáo

Bản báo cáo này do **Công ty Cổ phần Chứng khoán KIS Việt Nam (KIS)** phát hành với sự đóng góp của các chuyên gia của **KIS** được nêu trong báo cáo. Báo cáo này được viết nhằm mục đích cung cấp thông tin cho khách hàng là các tổ chức đầu tư, các chuyên gia hoặc các khách hàng cá nhân của KIS tại Việt Nam.

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 hình 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 ý kiến tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh.

Khi viết bản báo cáo này, chúng tôi dựa vào các nguồn thông tin công khai và các nguồn thông tin đáng tin cậy khác, và chúng tôi giả định các thông tin này là đầy đủ và chính xác, mặc dù chúng tôi không tiến hành xác minh độc lập các thông tin này.

KIS không đưa ra, một cách ẩn ý hay rõ ràng, bất kỳ đảm bảo, cam kết hay khai trình nào và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác và đầy đủ của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này.

Các nhận định, đánh giá và dự đoán trong báo cáo này được đưa ra dựa trên quan điểm chủ quan của chúng tôi vào thời điểm đưa ra báo cáo này và có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần báo trước.

KIS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục thực hiện các dịch vụ tư vấn đầu tư hoặc tiến hành các công việc kinh doanh khác cho các công ty được đề cập đến trong báo cáo này. Ngoài ra, **KIS** cũng như các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên của **KIS** có liên quan đến việc viết hay phát hành báo cáo này có thể đã, đang và sẽ mua hoặc bán có kỳ hạn chứng khoán hoặc chứng khoán phái sinh (bao gồm quyền chọn) của các công ty được đề cập trong báo cáo này, hoặc chứng khoán hay chứng khoán phái sinh của công ty có liên quan theo cách phù hợp hoặc không phù hợp với báo cáo và các ý kiến nêu trong báo cáo này. Vì thế, nhà đầu tư nên ý thức rằng **KIS** cũng như các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên của **KIS** có thể có xung đột lợi ích mà điều đó có thể ảnh hưởng đến nhận định.

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**.