

**Vị thế hàng đầu ngành Xây lắp điện**

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **32.000**

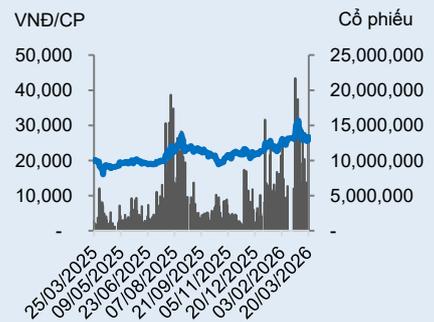
Giá thị trường (20/3/2026) **26.650**

Lợi nhuận kỳ vọng **+20%**

**THÔNG TIN CỔ PHẦN**

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	16.044-31.350
Vốn hóa	10.961 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	411.285.343
KLGD bình quân 10 ngày	8.313.954
% sở hữu nước ngoài	16,04%
Room nước ngoài	50%
Giá trị cổ tức/cổ phần	N/a
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N/a
Beta	1,12

**BIẾN ĐỘNG GIÁ**



	YTD	1T	3T	6T
PC1	16,4%	0,9%	21,7%	15,2%
VNIndex	-7,9%	-11,4%	-1,7%	-1,1%

**Công bố KQKD 2025.** Quý 4.2025, PC1 ghi nhận doanh thu thuần **5.012 tỷ đồng (+97% y/y)** và LNST sau CĐTS đạt **284 tỷ đồng**. Lũy kế cả năm 2025, Công ty đạt doanh thu **2.786 tỷ đồng (+3% y/y)** và LNST sau CĐTS **552 tỷ đồng (gấp hơn 9 lần y/y)** – hoàn thành 163% kế hoạch lợi nhuận năm.

**Hoạt động tổng thầu EPC bước vào chu kỳ tăng trưởng mới sau giai đoạn dài trầm lắng.** Bộ Công thương đã ban hành Quyết định số 363/QĐ-BCT về phê duyệt Điều chỉnh Quy hoạch tổng thể về năng lượng quốc gia thời kỳ 2021–2030, tầm nhìn 2050. Giai đoạn 2026–2030, tổng nhu cầu tài chính đạt **4.878–5.482 tỷ đồng (tăng 15–18% so với Quy hoạch trước đây)**, và đạt **19.392–22.795 tỷ đồng** vào giai đoạn 2031–2050 (**tăng đột biến 60–70% so với Quy hoạch trước đây**). Như vậy, có thể thấy nguồn việc cho các Doanh nghiệp xây lắp điện nói chung và cho PC1 nói riêng trong giai đoạn tới là rất lớn. BVSC kỳ vọng mức tăng trưởng kép doanh thu hoạt động tổng thầu EPC của PC1 đạt mức 13%/năm trong giai đoạn giai đoạn 2026–2030.

**Mảng khai thác khoáng sản: Giá Nickel tăng hỗ trợ tăng trưởng KQKD năm 2026.** Giá Nickel đã bật tăng mạnh từ cuối năm 2025 đến nay. Nếu mặt bằng giá hiện tại được duy trì, KQKD mảng Nickel của PC1 sẽ cải thiện so với cùng kỳ. Hiện nay, mảng Nickel đóng góp khoảng 16% lợi nhuận gộp của PC1. BVSC dự báo doanh thu và lợi nhuận gộp mảng khai thác khoáng sản của PC1 trong năm 2026 lần lượt đạt **1.302 tỷ đồng (+14% y/y)** và **494 tỷ đồng (+12% y/y)**.

**Dự báo KQKD 2026-2027.** BVSC dự báo doanh thu thuần và LNST sau CĐTS năm 2026 lần lượt đạt **13.391 tỷ đồng (+2% y/y)** và **840 tỷ đồng (-20% y/y)**. Năm 2027, BVSC ước tính doanh thu và LNST sau CĐTS của PC1 đạt **13.909 tỷ đồng (+4% y/y)** và **962 tỷ đồng (+14% y/y)**. Tính đến ngày 20/03/2026, theo dự báo của chúng tôi, PC1 đang giao dịch tại P/E forward 2026 và 2027 là 13,0x và 11,4x.

**Khuyến nghị đầu tư.** Chúng tôi duy trì khuyến nghị **OUTPERFORM** cho PC1, với mức giá mục tiêu mới **32.000 đồng/cp** (tiềm năng tăng giá 20%). Giá mục tiêu mới cao hơn 18% so với BCCL năm 2026, chủ yếu do chúng tôi ước tính KQKD của PC1 giai đoạn 2026–2030 tích cực hơn so dự báo trước đây, đặc biệt từ hoạt động tổng thầu EPC và khai thác quặng Nickel. BVSC tiếp tục ưa thích PC1 do đây là doanh nghiệp có vị thế đầu ngành Xây lắp điện Việt Nam, có năng lực triển khai dự án hiệu quả đã được chứng minh, và tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận rất tích cực trong giai đoạn 5 năm tiếp theo.

Chuyên viên phân tích

**Trần Tuấn Dương, CFA**

(84 24) 3928 8080 ext. 203

duongtt@bvsc.com.vn

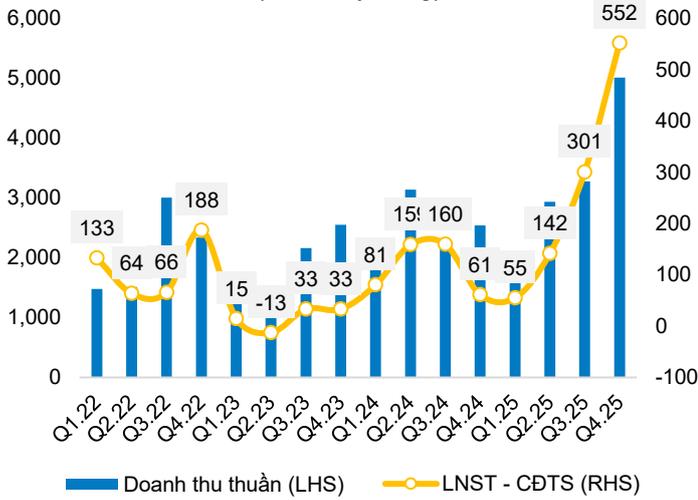
## Tóm tắt KQKD năm 2025

Quý 4.2025, PC1 ghi nhận doanh thu thuần **5.012 tỷ đồng (+97% y/y)** và LNST sau CĐTS đạt **284 tỷ đồng**. Lũy kế cả năm 2025, Công ty đạt doanh thu **2.786 tỷ đồng (+3% y/y)** và LNST sau CĐTS **552 tỷ đồng (gấp hơn 9 lần y/y)** – hoàn thành 163% kế hoạch lợi nhuận năm:

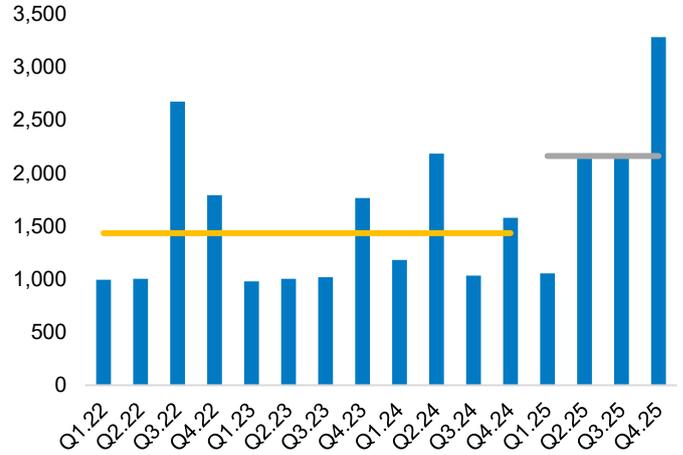
- **Mảng tổng thầu EPC, sản xuất công nghiệp và thương mại.** Doanh thu ghi nhận 8.650 tỷ đồng (+45% y/y) sau khi ghi nhận doanh thu tại các dự án lớn: Đz 500kV Lào Cai – Vĩnh Yên; Cấp ngầm biển Côn Đảo... Biên lợi nhuận gộp được cải thiện lên mức 11,1% (năm 2024 đạt 6,8%) nhờ quyết toán nhiều các dự án thi công thiết kế và xây lắp (E&C), vốn có biên lợi nhuận cao hơn các gói thầu tư vấn.
- **Mảng bất động sản.** PC1 đã bàn giao 50% sản phẩm tại dự án Tháp Vàng trong Q4.25 – ghi nhận doanh thu 774 tỷ đồng và lợi nhuận gộp 140 tỷ đồng. Đây cũng là một động lực quan trọng giúp KQKD của PC1 trong Q4.25 và 2025 tăng trưởng mạnh mẽ svck. Công ty sẽ bàn giao nốt 50% sản phẩm còn lại trong năm 2026.
- **Mảng điện.** Doanh thu năm 2025 đạt 1.802 tỷ đồng (+6% y/y), nhờ duy trì vận hành ổn định, đồng thời thủy văn thuận lợi đã hỗ trợ tăng sản lượng điện phát từ các nhà máy thủy điện.
- **Mảng quản lý vận hành KCN Nomura.** Doanh thu đạt 599 tỷ đồng trong năm 2025 (+7% y/y).
- **Mảng khoáng sản.** Doanh thu năm 2025 đạt 1.140 tỷ đồng (-33% y/y) do sản lượng quặng thương phẩm xuất khẩu thấp hơn so với cùng kỳ. Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp được cải thiện lên mức 38,7% (năm 2024 đạt 33,0%) nhờ nâng hiệu quả khâu khai thác. **Ghi chú:** từ năm 2025, doanh thu từ xuất khẩu khoáng sản ghi nhận trên BCTC sẽ không bao gồm thuế xuất khẩu 20% như các năm trước.
- Doanh thu tài chính năm 2025 tăng nhờ ghi nhận lãi 53 tỷ đồng từ thoái vốn tại dự án BĐS Vĩnh Hưng và lãi tiền gửi tăng. Chi phí tài chính giảm nhờ giảm lỗ từ chênh lệch tỷ giá.

Đơn vị: tỷ đồng	Q4.2025	Q4.2024	% y/y	2025	2024	% y/y
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>5.012</b>	<b>2.540</b>	<b>97,3%</b>	<b>13.085</b>	<b>10.089</b>	<b>29,7%</b>
- Tổng thầu EPC, SX công nghiệp và thương mại	3.284	1.580	107,9%	8.650	5.982	44,6%
- Bất động sản	779	13	5869,1%	791	39	1917,6%
- Điện	537	510	5,3%	1.802	1.706	5,6%
- Khai thác, vận hành KCN Nomura	160	156	2,1%	642	599	7,2%
- Khoáng sản	237	270	-12,2%	1.140	1.711	-33,4%
- Khác	15	11	33,6%	60	52	15,3%
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>1.066</b>	<b>593</b>	<b>79,8%</b>	<b>2.716</b>	<b>2.092</b>	<b>29,8%</b>
Doanh thu tài chính	94	63	50,6%	247	138	79,2%
Chi phí tài chính	178	294	-39,4%	815	882	-7,5%
Lợi nhuận từ CT liên doanh, liên kết	18	-5	-	55	46	20,2%
Chi phí bán hàng và QLDN	266	211	26,2%	652	566	15,1%
Thu nhập khác (ròng)	20	15	30,0%	13	11	25,5%
LNTT	753	161	368,0%	1.565	839	86,5%
<b>LNST-CĐTS</b>	<b>552</b>	<b>61</b>	<b>801,6%</b>	<b>1.050</b>	<b>468</b>	<b>124,6%</b>

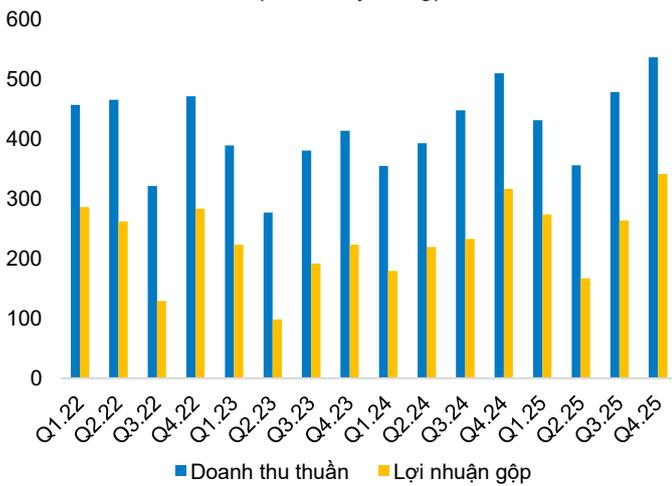
**KQKD theo quý**  
(đơn vị: tỷ đồng)



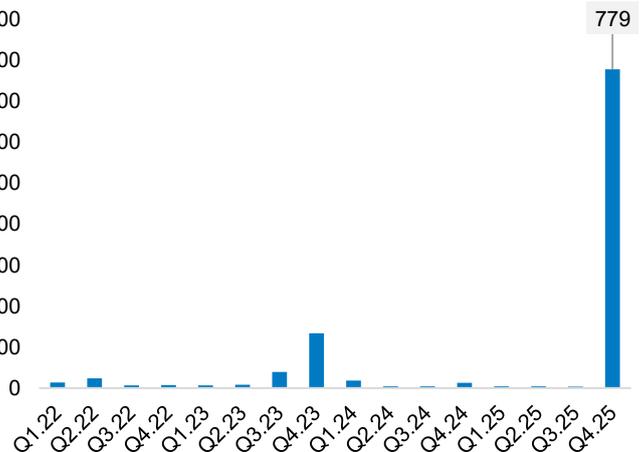
**Hoạt động tổng thầu EPC ghi nhận doanh thu tích cực sau thời gian dài khó khăn**  
(đơn vị: tỷ đồng)



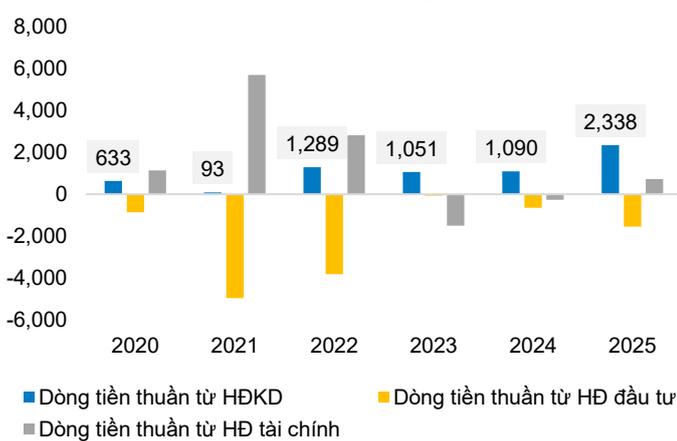
**Doanh thu mảng điện tích cực nhờ La Nina**  
(đơn vị: tỷ đồng)



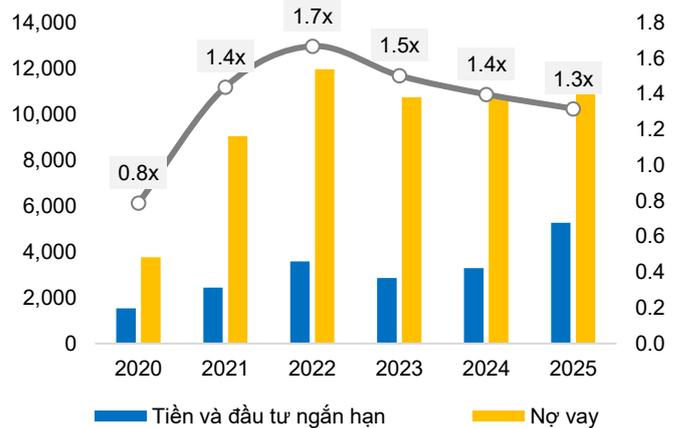
**Doanh thu mảng BĐS tăng trưởng đột biến nhờ bàn giao 50% tại dự án Tháp Vàng**  
(đơn vị: tỷ đồng)



**Dòng tiền từ HĐKD liên tục được cải thiện qua khi các dự án đi vào hoạt động**  
(đơn vị: tỷ đồng)



**Tỷ lệ đòn bẩy dần được hạ xuống sau giai đoạn đẩy mạnh đầu tư**  
(đơn vị: tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu Công ty, BVSC ước tính và tổng hợp

### Hoạt động tổng thầu EPC bước vào chu kỳ tăng trưởng mới sau giai đoạn dài trầm lắng

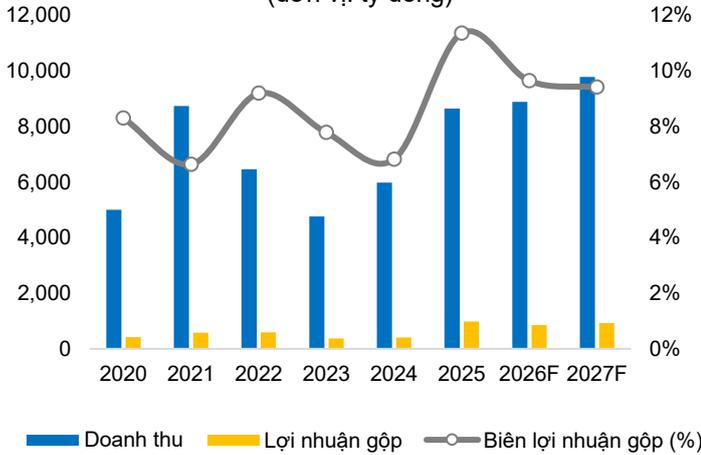
Giai đoạn 2019–2022, việc ban hành cơ chế giá FIT đã thúc đẩy làn sóng đầu tư vào năng lượng tái tạo, qua đó giúp doanh thu từ mảng tổng thầu EPC, sản xuất công nghiệp và thương mại của PC1 tăng trưởng mạnh so với giai đoạn 2014–2018. Tuy nhiên, trong giai đoạn 2023–2024, ngành điện ghi nhận sự chững lại do QHĐ 8 được ban hành chậm, cùng với các vướng mắc trong khâu phê duyệt quy hoạch, pháp lý, chính sách và đầu tư, khiến dòng vốn vào lĩnh vực này suy giảm. Bước sang nửa cuối năm 2024 đến 2025, EVN đẩy mạnh đầu tư vào các dự án lưới điện – vốn có tính chất đi trước các dự án nguồn điện. Nhờ vị thế đầu ngành trong mảng xây lắp điện tại Việt Nam, PC1 đã hưởng lợi rõ rệt từ xu hướng này, với doanh thu xây lắp đạt gần 7.000 tỷ đồng (+82% y/y).

Giữa năm 2025, QHĐ 8 Điều chỉnh đã được phê duyệt, giúp tạo nền tảng vững chắc cho việc phát triển công suất nguồn điện tại Việt Nam trong thời gian tới. Tổng nhu cầu vốn cho **phát triển nguồn điện** giai đoạn 2026–2030 ước tính đạt **23,6 tỷ USD/năm** (tăng gấp 2,0–2,4 lần so với QHĐ 8), tổng vốn đầu tư cho **phát triển lưới điện** giai đoạn 2026–2030 đạt **3,6 tỷ USD/năm** (tăng gấp 2,4 lần so với QHĐ 8). Việc khối lượng đầu tư lớn này là do: (1) thực hiện đầu tư lưới điện giai đoạn 2021–2024 thấp; (2) phát sinh nhu cầu đầu tư trạm biến áp và đường dây cấp điện do phụ tải tăng cao; và (3) phát sinh nhu cầu đầu tư trạm biến áp và đường dây gom nguồn NLTT.

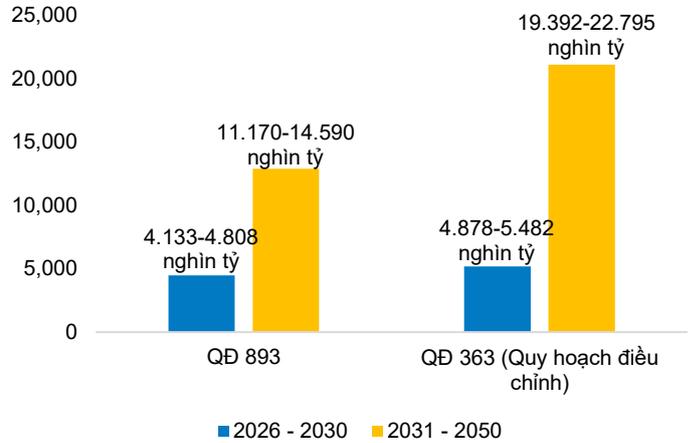
Ngoài ra, ngày 28/02/2026, Bộ Công thương đã ban hành Quyết định số 363/QĐ-BCT về phê duyệt Điều chỉnh Quy hoạch tổng thể về năng lượng quốc gia thời kỳ 2021–2030, tầm nhìn 2050. Quy hoạch điều chỉnh bao gồm các phân ngành: Dầu khí, Than, Điện, Năng lượng mới và NLTT. Trong ngắn hạn (từ nay đến 2030), định hướng cho thấy sẽ có sự tăng tốc tích hợp NLTT, nâng cao dự trữ năng lượng quốc gia, đồng thời chấp nhận mức phát thải đỉnh cao hơn để đáp ứng nhu cầu tăng trưởng. Tỷ trọng NLTT trong nguồn điện đạt 25–30% vào năm 2030, tăng mạnh từ mức 15–20%. Việc theo đuổi NLTT tỷ trọng cao, điện gió ngoài khơi và công nghệ lưu trữ/hydrogen đòi hỏi huy động nguồn vốn khổng lồ, cao hơn các dự phóng trước đây. Cụ thể, giai đoạn 2026–2030, tổng nhu cầu tài chính đạt **4.878–5.482 tỷ đồng (tăng 15–18% so với Quy hoạch trước đây)**, và đạt **19.392–22.795 tỷ đồng** vào giai đoạn 2031–2050 (**tăng đột biến 60–70%** so với Quy hoạch trước đây).

Như vậy, có thể thấy nguồn việc cho các Doanh nghiệp xây lắp điện nói chung và cho PC1 nói riêng trong giai đoạn tới là rất lớn. BVSC kỳ vọng mức tăng trưởng kép doanh thu hoạt động tổng thầu EPC của PC1 đạt mức 13%/năm trong giai đoạn 2026–2030. Năm 2026, chúng tôi dự báo giá trị hợp đồng ký mới của PC1 đạt mức gần **8.200 tỷ đồng** – ghi nhận doanh thu ở hoạt động xây lắp điện ở nền cao **6.880 tỷ đồng (+3% y/y)**. Tổng doanh thu hoạt động tổng thầu EPC, sản xuất công nghiệp và thương mại ước đạt **8.889 tỷ đồng (+3% y/y)**.

**Dự báo KQKD hoạt động tổng thầu EPC, SX công nghiệp và thương mại**  
(đơn vị: tỷ đồng)



**Nhu cầu tài chính cho Ngành Năng lượng Việt Nam bùng nổ trong giai đoạn sắp tới**



Nguồn: Dữ liệu Công ty, QĐ 893/QĐ-TTg, QĐ 363/QĐ-TTg, BVSC ước tính và tổng hợp

**Mảng BĐS dân dụng: Hạch toán nốt KQKD 50% sản phẩm tại dự án Tháp Vàng trong 2026**

Trong năm 2024, PC1 đã trúng đấu giá tại dự án Khu dân cư Tháp Vàng tại Gia Lâm, Hà Nội. Dự án có quy mô 5,2 ha, tổng vốn đầu tư phát triển khoảng 1.536 tỷ đồng. Cuối năm 2025, Công ty đã hoàn tất bàn giao khoảng 50% sản phẩm tại dự án, ghi nhận doanh thu 774 tỷ đồng. Phần còn lại dự kiến sẽ được bàn giao trong năm 2026, tương ứng mang về khoảng gần 770 tỷ đồng doanh thu.

Phân khúc	Diện tích thương phẩm (m2)	Quy hoạch xây dựng	Tình trạng	Thời gian hoàn thành
Tháp tầng	15.058	Nhà liền kề, biệt thự cao 4 tầng, dân số dự kiến 728 người	Hoàn thành xây dựng và mở bán từ cuối năm 2025	2025-2026

Nguồn: Dữ liệu Công ty, UBND huyện Gia Lâm, BVSC tổng hợp

Trong năm 2025, PC1 đã thoái vốn tại dự án BĐS Vĩnh Hưng và ghi nhận lợi nhuận 53 tỷ đồng. Các dự án BĐS nhà ở khác mà PC1 vẫn đang theo đuổi trong thời gian vừa qua như: Yên Thường, Định Công và Thăng Long đều đang vướng mắc pháp lý. Công ty sẽ đẩy nhanh việc hoàn thiện thủ tục pháp lý cần thiết sau khi có chính sách, chủ trương chỉ đạo nghiên cứu thí điểm. Các dự án này đều nằm trong quy hoạch, không vướng tranh chấp, do đó, kỳ vọng sẽ được đẩy nhanh trong thời gian tới. BVSC dự phóng các dự án trên sẽ đóng góp vào KQKD của PC1 trong giai đoạn 2027–2030, hỗ trợ đà tăng trưởng trong dài hạn của doanh nghiệp.

**Tiến độ ghi nhận KQKD tại các dự án BĐS nhà ở của PC1**

BDS dân dụng	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Tháp Vàng (Gia Lâm)	[Progress bar]				
Yên Thường (Gia Lâm)	[Progress bar]				
Định Công	[Progress bar]				
Thăng Long (Bắc Từ Liêm)	[Progress bar]				
<b>Tổng cộng doanh thu (tỷ đồng)</b>	<b>768</b>	<b>498</b>	<b>939</b>	<b>441</b>	<b>587</b>

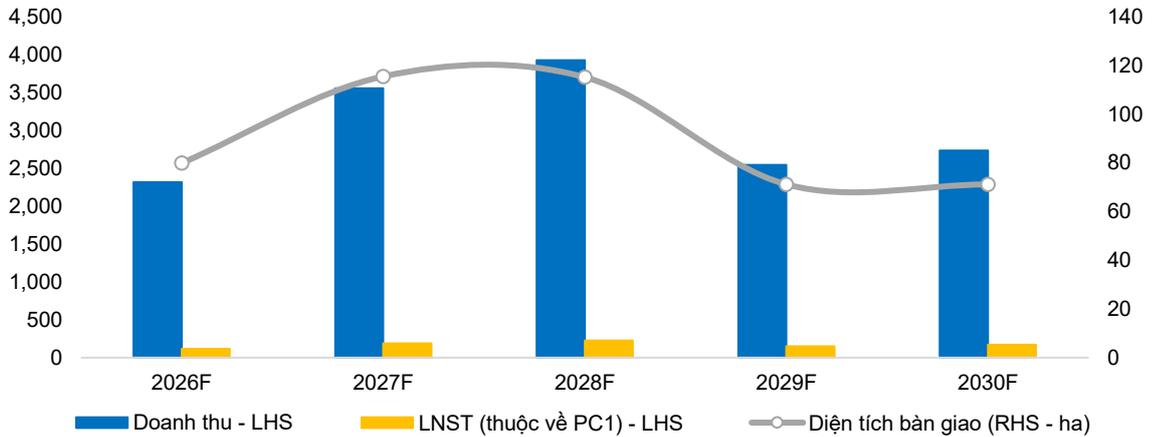
Nguồn: Dữ liệu Công ty, BVSC ước tính

**Mảng BĐS Khu công nghiệp sẽ đóng góp nhiều hơn vào KQKD trong các năm tới**

CTCP Western Pacific (PC1 sở hữu 30% vốn) đã chính thức ghi nhận KQKD tại dự án KCN Yên Phong II-A trong 2024–2025. Sau thời gian dài chuẩn bị cho công tác xin chấp thuận chủ trương và đầu tư xây dựng, giai đoạn 2026–2030, chúng tôi kỳ vọng Western Pacific sẽ bắt đầu bán hàng và ghi nhận KQKD tại các dự án KCN mới (Yên Lư mở rộng, Đồng Văn 5, Đồng Văn 6, cụm công nghiệp Yên Lệnh). Từ đó góp phần hỗ trợ tăng trưởng KQKD của Công ty trong dài hạn.

KCN Nomura 2 (200 ha – PC1 sở hữu 99% vốn) đã động thổ giai đoạn 2 vào tháng 01/2026. Công ty đặt kế hoạch sẽ ký kết bán hàng khoảng 65% diện tích đất thương phẩm tại dự án này trong năm 2026. Chúng tôi kỳ vọng dự án sẽ đóng góp vào KQKD chung của PC1 trong giai đoạn 2027 trở đi.

**Dự phóng KQKD của CTCP Western Pacific**  
(đơn vị: tỷ đồng)



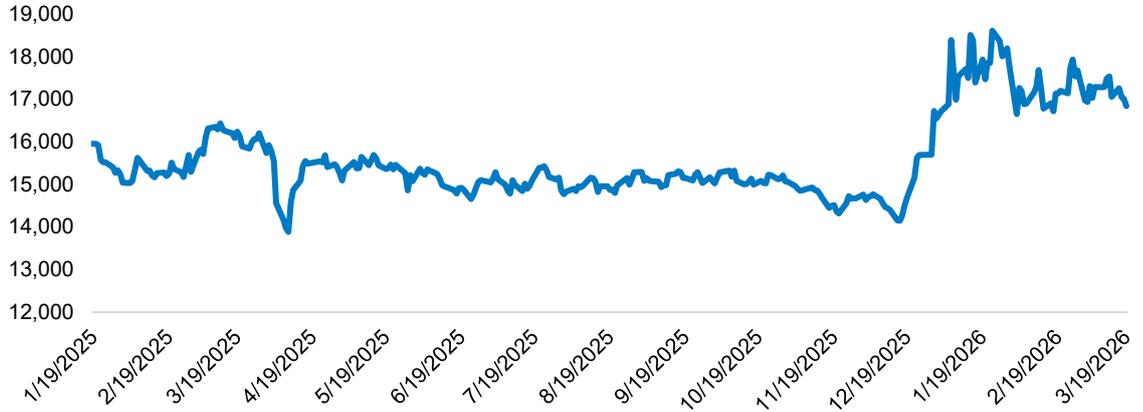
Nguồn: Dữ liệu Công ty, BVSC tổng hợp

**Mảng khai thác khoáng sản: Giá Nickel tăng hỗ trợ tăng trưởng KQKD năm 2026**

Cuối năm 2025, Indonesia (ước tính chiếm khoảng 70% nguồn cung Nickel toàn cầu) công bố cắt giảm mạnh sản lượng tại mỏ Weda Bay (mỏ Nickel lớn nhất thế giới) nhằm hỗ trợ giá Nickel. Theo đó, giá Nickel đã bật tăng gần 20% từ giữa tháng 12 đến nay (và +9% y/y). Nếu mặt bằng giá hiện tại được duy trì, KQKD mảng Nickel của PC1 nhiều khả năng sẽ cải thiện so với cùng kỳ. Hiện nay, mảng Nickel đóng góp khoảng 16% lợi nhuận gộp của PC1.

Năm 2026, Công ty đặt kế hoạch xuất khẩu 53,5 nghìn tấn quặng. BVSC dự báo doanh thu và lợi nhuận gộp mảng khai thác khoáng sản của PC1 trong năm 2026 lần lượt đạt **1.302 tỷ đồng (+14% y/y)** và **494 tỷ đồng (+12% y/y)**.

**Giá Nickel bột tăng mạnh từ cuối năm 2025**  
(đơn vị: USD/tấn)



Nguồn: Bloomberg, BVSC tổng hợp

### Tổng hợp dự phóng KQKD 2026-2027

BVSC dự báo doanh thu thuần và LNST sau CĐTS năm 2026 lần lượt đạt **13.391 tỷ đồng (+2% y/y)** và **840 tỷ đồng (-20% y/y)**:

- Hoạt động tổng thầu EPC, sản xuất công nghiệp và thương mại duy trì doanh thu ở mức cao gần 9.000 tỷ đồng (+3% y/y).
- Mạng BĐS dân dụng đi ngang so với năm 2025 khi PC1 bàn giao nốt 50% sản phẩm còn lại ở dự án Tháp Vàng.
- Mạng điện ghi nhận doanh thu giảm 7% y/y khi thủy văn kém thuận lợi trong năm 2026.
- Mạng Nickel ghi nhận doanh thu tăng trưởng 14% y/y, sản lượng quặng thương phẩm đạt 53,5 nghìn tấn.
- Doanh thu tài chính giảm do lợi nhuận từ thoái vốn Công ty con giảm; chi phí tài chính tăng do lãi suất vay tăng và lỗ chênh lệch tỷ giá.
- Lợi nhuận từ CT liên doanh, liên kết duy trì đi ngang so với năm 2025. Các dự án BĐS Khu công nghiệp tại Western Pacific sẽ đóng góp nhiều hơn vào KQKD PC1 kể từ năm 2027 trở đi.

Năm 2027, BVSC ước tính doanh thu và LNST sau CĐTS của PC1 đạt **13.909 tỷ đồng (+4% y/y)** và **962 tỷ đồng (+14% y/y)**.

Đơn vị: tỷ đồng	2025	2026F	2027F	2026 y/y	2027 y/y
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>13.085</b>	<b>13.391</b>	<b>13.909</b>	<b>2,3%</b>	<b>3,9%</b>
- Tổng thầu EPC, SX công nghiệp và thương mại	8.650	8.889	9.782	2,8%	10,0%
- Bất động sản	791	786	517	-0,7%	-34,2%
- Điện	1.802	1.678	1.699	-6,9%	1,3%
- Khai thác, vận hành KCN Nomura	642	674	708	5,0%	5,0%
- Khoáng sản	1.140	1.302	1.139	14,3%	-12,5%
- Khác	60	61	63	3,0%	3,0%
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>2.716</b>	<b>2.578</b>	<b>2.606</b>	<b>-5,1%</b>	<b>1,1%</b>

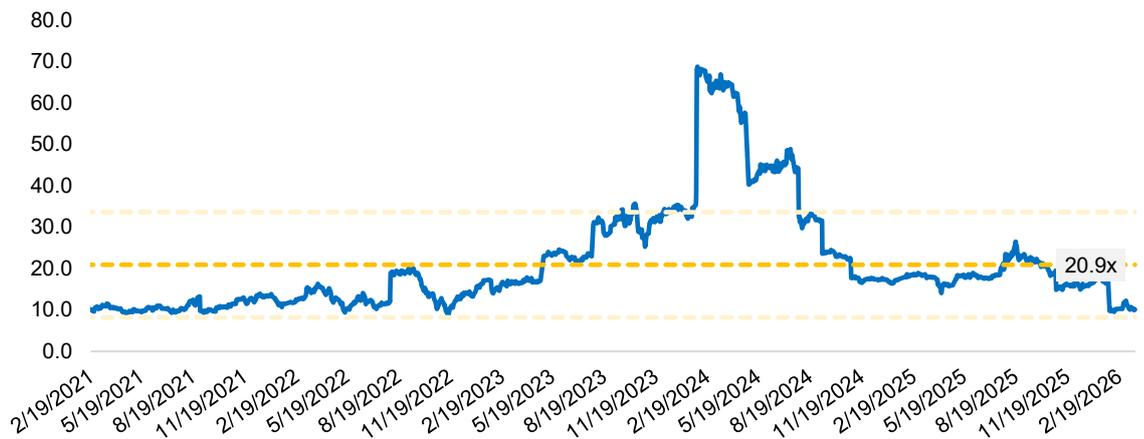
Doanh thu tài chính	247	221	245	-10,8%	10,8%
Chi phí tài chính	815	879	820	7,8%	-6,7%
Lợi nhuận từ CT liên doanh, liên kết	55	54	126	-1,3%	132,2%
Chi phí bán hàng và QLDN	652	709	737	8,8%	3,9%
Thu nhập khác (ròng)	13	-9	-1	-166,9%	-91,6%
LNTT	1.565	1.255	1.418	-19,8%	13,0%
<b>LNST-CĐTS</b>	<b>1.050</b>	<b>840</b>	<b>962</b>	<b>-20,0%</b>	<b>14,5%</b>
BLN gộp	20,8%	19,2%	18,7%		
BLN ròng	8,0%	6,3%	6,9%		
EPS (đồng/cp)	2.553	2.043	2.339		

Nguồn: Dữ liệu Công ty, BVSC ước tính

## Lịch sử định giá

Trong 5 năm qua, PC1 giao dịch ở mức P/E trung bình là 20,9x. Tính đến ngày 20/03/2026, theo dự báo của chúng tôi, PC1 đang giao dịch tại P/E forward 2026 và 2027 là 13,0x và 11,4x.

### Lịch sử định giá P/E của PC1 trong 5 năm qua



## Khuyến nghị đầu tư

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **OUTPERFORM** cho PC1, với mức giá mục tiêu mới **32.000 đồng/cp** (tiềm năng tăng giá 20%). Giá mục tiêu mới cao hơn 18% so với BCCL năm 2026, chủ yếu do chúng tôi ước tính KQKD của PC1 giai đoạn 2026–2030 tích cực hơn so dự báo trước đây, đặc biệt từ hoạt động tổng thầu EPC và khai thác quặng Nickel. BVSC tiếp tục ưa thích PC1 do đây là doanh nghiệp có vị thế đầu ngành Xây lắp điện Việt Nam, có năng lực triển khai dự án hiệu quả đã được chứng minh, và tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận rất tích cực trong giai đoạn 5 năm tiếp theo.

**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO**

<b>Kết quả kinh doanh</b>				
<b>(Đơn vị: tỷ VNĐ)</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026F</b>	<b>2027F</b>
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>10.089</b>	<b>13.085</b>	<b>13.391</b>	<b>13.909</b>
Giá vốn	7.997	10.369	10.813	11.303
Lợi nhuận gộp	2.092	2.716	2.578	2.606
Doanh thu tài chính	138	247	221	245
Chi phí tài chính	882	815	879	820
<b>Lợi nhuận sau thuế sau CĐTS</b>	<b>468</b>	<b>1.050</b>	<b>840</b>	<b>962</b>

<b>Bảng cân đối kế toán</b>				
<b>(Đơn vị: tỷ VNĐ)</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026F</b>	<b>2027F</b>
Tiền, tương đương tiền & đầu tư ngắn hạn	3.294	5.271	6.008	7.246
Khoản phải thu ngắn hạn	3.112	4.419	4.326	4.595
Hàng tồn kho	1.588	1.482	1.846	1.773
Tài sản cố định hữu hình	8.971	8.366	7.604	6.838
Đầu tư tài chính dài hạn	1.709	1.781	1.781	1.781
<b>Tổng tài sản</b>	<b>20.988</b>	<b>24.564</b>	<b>24.702</b>	<b>25.262</b>
Nợ vay ngắn hạn	2.950	4.257	3.957	3.657
Nợ vay dài hạn	7.831	7.448	7.048	6.648
Vốn chủ sở hữu	7.716	8.889	9.808	10.856
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>20.988</b>	<b>24.564</b>	<b>24.702</b>	<b>25.262</b>

<b>Chỉ số tài chính</b>				
<b>Chỉ tiêu</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026F</b>	<b>2027F</b>
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng</b>				
Tăng trưởng doanh thu	31,1%	29,7%	2,3%	3,9%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	1192,8%	124,6%	-20,0%	14,5%
<b>Chỉ tiêu sinh lời</b>				
Lợi nhuận gộp biên	20,7%	20,8%	19,2%	18,7%
Lợi nhuận thuần biên	4,6%	8,0%	6,3%	6,9%
ROA	2,3%	4,6%	3,4%	3,9%
ROE	6,3%	12,6%	9,0%	9,3%
<b>Chỉ tiêu cơ cấu vốn</b>				
Nợ vay/Tổng tài sản	51,4%	47,7%	44,6%	40,8%
Nợ vay/Tổng vốn chủ sở hữu	139,7%	131,7%	112,2%	94,9%
<b>Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần</b>				
EPS (đồng/cổ phần)	1.353	2.553	2.043	2.339
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	24.811	21.612	23.848	26.395

## TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

**Tôi**, chuyên viên **Trần Tuấn Dương** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

**Hệ thống nhận định của BVSC** được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

### Các nhận định

### Định nghĩa

#### OUTPERFORM

Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%

#### NEUTRAL

Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%

#### UNDERPERFORM

Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

## LIÊN HỆ

### Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

#### Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối  
dungpt@bvsc.com.vn

#### Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối  
luonglv@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối  
ngocnch@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Đức Hoàng, CFA

Ngân hàng, Bảo hiểm  
hoangnd@bvsc.com.vn

#### Trương Sỹ Phú, CFA

Hàng tiêu dùng, CNTT  
phuts@bvsc.com.vn

#### Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật  
bachtx@bvsc.com.vn

#### Trần Phương Thảo

Bất động sản, Khu công nghiệp  
thaotp@bvsc.com.vn

#### Tôn Nữ Nhật Minh, ACCA

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép  
minhtnn@bvsc.com.vn

#### Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô  
huyenhtm@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Hàng tiêu dùng  
anhnhm@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Viết Dân

Cảng biển, Vận tải biển  
dannv@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Hồng Hoa

Chiến lược thị trường  
hoanh@bvsc.com.vn

#### Trần Tuấn Dương, CFA

Năng lượng, Chứng khoán, Xây dựng  
duongtt@bvsc.com.vn

#### Lương Ngọc Tuấn Dũng, CFA

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng  
dunglnt@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Đăng Thành

Dầu khí, Hàng không  
thanhnd@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Minh Khôi

Vật liệu xây dựng  
khoimn@bvsc.com.vn



## **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt**

### **Trụ sở chính:**

- 08 Lê Thái Tổ, P. Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

### **Chi nhánh:**

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, P. Sài Gòn, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888