

MUA

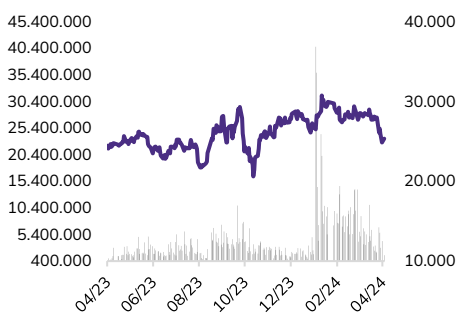
Lê Thị Kim Huê

Email: hue.lethikim@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Điện
Ngày báo cáo	: 26/4/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 25.850
Giá mục tiêu (VND/CP)	: 31.300
Tỷ lệ tăng (%)	: +20,6%
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 8.070
SLCPĐLH (CP)	: 310.995.558

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2022A	2023A
Tăng trưởng DTT (%)	-15%	-7%
Tăng trưởng LNST (%)	-30%	-44%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ (%)	-34%	-70%
Biên LNG (%)	19,1%	20,3%
Biên LNST (%)	6,4%	3,9%
ROA (%)	2,5%	1,5%
ROE (%)	7,5%	4,2%
Nợ vay/VCSH (lần)	1,67	1,48
EPS (VND/CP)	1.251	405
BVPS (VND/CP)	18.918	16.668

Triển vọng lạc quan, PC1 đặt mục tiêu doanh thu năm 2024 cao kỷ lục

Điểm chính của ĐHĐCĐ ngày 26/04/2024

- **Lũy kế năm 2023, KQKD của PC1 sụt giảm mạnh** mặc dù DTT chỉ giảm nhẹ. Cụ thể, DTT đạt 7.775 tỷ đồng (-7% svck), lợi nhuận gộp đạt 1.581 tỷ đồng (-0,8% svck), biên lợi nhuận gộp cải thiện nhẹ lên 20,3% so với mức 19,1% của cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, LNST cổ đông Công ty mẹ năm 2023 giảm mạnh, chỉ đạt 140 tỷ đồng (-70% svck). Kết thúc năm 2023, PC1 hoàn thành 82% kế hoạch doanh thu và 59% kế hoạch LNST.
- **Nguyên nhân** tác động tiêu cực tới KQKD 2023 của PC1:
 - ✓ Khoản vay ngoại tệ của PC1 bị ảnh hưởng bởi tỷ giá, dẫn tới tăng chi phí tài chính năm 2023 tăng 26,2% svck.
 - ✓ Các hợp đồng Tổng thầu EPC dự án điện quốc tế bị chậm tiến độ, lùi thời gian, thậm chí không ký được.
 - ✓ Các đơn hàng cột thép năm 2023 không đạt được theo kế hoạch.
 - ✓ Giá kim loại màu thế giới giảm sâu làm giảm KQKD của PC1.
 - ✓ Những vướng mắc về chính sách, quy định của các văn bản pháp luật liên quan đến đầu tư BĐS làm chậm việc thực hiện các thủ tục pháp lý đầu tư, PC1 đã không khởi công, bán hàng các dự án BĐS theo kế hoạch được.
 - ✓ Những khó khăn của ngành điện về triển khai QH điện VIII, khó khăn về nguồn vốn đầu tư, khó khăn về đơn giá định mức ngành bị lạc hậu, ảnh hưởng đến kế hoạch đầu tư, xây lắp, sản xuất trong nước của PC1 trong lĩnh vực năng lượng.
 - ✓ El Nino làm giảm sản lượng phát điện của các nhà máy thủy điện của PC1 khoảng 30% so với mức phát trung bình hàng năm, làm giảm sâu lợi nhuận phát điện của PC1.
- **Kế hoạch năm 2024:**
 - ✓ PC1 lên kế hoạch tổng doanh thu năm 2024 dự kiến đạt 10.822 tỷ đồng (+39% svck) & LNST dự kiến là 525 tỷ đồng (+73% svck).
 - ✓ Về phương án phân phối lợi nhuận năm 2023 và kế hoạch năm 2024, PC1 dự kiến sẽ trả cổ tức năm 2023 bằng cổ phiếu với tỷ lệ 15% trong Q4/2024, đồng thời lên kế hoạch trả cổ tức năm 2024 với tỷ lệ 15%/vốn điều lệ. Trước đó, năm 2023, PC1 đã tiến hành trả cổ tức bằng cổ phiếu năm 2022 tỷ lệ 15% để nâng vốn điều lệ lên mức hiện tại là 3.110 tỷ đồng.
 - ✓ Một số điểm đáng chú ý khác:
 - Chuẩn bị tốt các nguồn lực, triển khai đầu tư 2 nhà máy thủy điện Bảo Lạc A và Thượng Hà, dự kiến khởi công Q3/2024. Dự án Bảo Lạc A dự kiến hoàn thành vào Q4/2026.

- Xây dựng kế hoạch đầu tư dài hạn cho Chiến lược đầu tư hạ tầng KCN giai đoạn 2024-2033 làm cơ sở chuẩn bị nguồn lực để triển khai đầu tư và phát triển dự án mới. Đối với Dự án Nomura GD 2 (quy mô 200ha), đã hoàn thành thiết kế và được phê duyệt quy hoạch 1/2000, hồ sơ đề xuất NĐT ở cấp Tp Hải Phòng, trình Bộ ngành TW và Chính phủ trong tháng 4/2024, năm 2024 sẽ thúc đẩy các thủ tục pháp lý, cấp phép đầu tư & khởi công trong Q3/2024, sẽ được phát triển theo mô hình khu công nghiệp sinh thái, kế hoạch sẽ hoàn thành xây dựng và bán hàng vào năm 2026.

- **Một số vấn đề thảo luận tại ĐHCĐ:**

- Liên quan tới kế hoạch doanh thu, lợi nhuận năm 2024, cổ đông thắc mắc liệu có khả thi khi năm 2023 Công ty cũng lên kế hoạch cao và không hoàn thành. Lãnh đạo DN chia sẻ năm 2023 có nhiều yếu tố khó khăn, thách thức và có thể sẽ kéo dài sang năm 2024 nhưng Ban lãnh đạo tin tưởng sẽ hoàn thành/vượt kế hoạch năm 2024. Những khó khăn chủ yếu của DN là liên quan tới hiện tượng thời tiết El Nino, tỷ giá, chi phí tài chính....Trong ngắn hạn sẽ vẫn phải duy trì nhưng cần hướng tới mục tiêu dài hạn. Để giảm thiểu rủi ro biến động tỷ giá, Công ty cũng đã tham gia mua bán hợp đồng kỳ hạn.
- Về chiến lược, định hướng thời gian tới, Công ty xác định giai đoạn hiện nay tới năm 2033 sẽ ưu tiên đầu tư lĩnh vực BĐS, ưu tiên cấp độ 2 là lĩnh vực tổng thầu EPC (cả trong nước và nước ngoài), rồi tới lĩnh vực năng lượng và khoáng sản.
- Lĩnh vực tổng thầu EPC: hiện Công ty tập trung vào 2 thị trường chính: 1) Thị trường ngành điện: trong ngành thị trường này, Công ty sẽ tập trung vào lợi thế của DN và lựa chọn các dự án trọng điểm; 2) Thị trường hạ tầng nhà xưởng, KCN: mục tiêu hướng tới là tổng thầu hàng đầu, trước mắt là các Dự án Nomura, Yên Phong, các dự án có chủ đầu tư FDI. Đối với Dự án Đường dây 500kV mạch 3 kéo dài, Công ty đang kiểm soát tốt tiến độ do đánh giá rõ nguồn lực và thành lập ban điều hành để theo dõi, giám sát. Về móng, sẽ hoàn thành theo đúng tiến độ 30/4 đối với tất cả các gói thầu. Về lắp trụ cột, PC1 đã hoàn thành 50% khối lượng cột trên tổng 450 vị trí và dự kiến hoàn thành đúng tiến độ vào 30/5. Tổng giá trị hợp đồng mà PC1 trúng thầu tại Dự án này lên tới trên 2.100 tỷ đồng (chiếm 10% tổng giá trị dự án) bao gồm cả sản xuất, thi công, xây lắp và cung cấp. Công ty cũng tập trung vào lĩnh vực tổng thầu tại nước ngoài (Lào), sau mở rộng sang Úc, Đài Loan....
- Lĩnh vực BĐS dân cư: Công ty có 5 dự án (tính cả 1 dự án đang thương thảo). Trong năm nay, PC1 sẽ tiến hành khởi công 2 dự án.
- Lĩnh vực BĐS KCN: Lãnh đạo DN chia sẻ đây sẽ là lĩnh vực ưu tiên đầu tư hàng đầu trong giai đoạn từ nay tới năm 2033. Hiện, PC1

đang đầu tư trực tiếp 70% vốn vào Nomura và dự án đang vận hành tốt & dự kiến sẽ đầu tư tiếp Nomura giai đoạn 2 (200ha), hiện đang trình cấp có thẩm quyền phê duyệt & dự kiến khởi công trong Q3/2024, bán hàng vào năm 2026. PC1 còn đầu tư liên kết vào CTCP Western Pacific (30,6%), 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 ,... Dự án Yên Phong sẽ hạch toán trong năm nay, giá dao động 135-170 USD/m², lợi nhuận dự kiến 700 tỷ đồng. Tại Hà Nam, WP đang đầu tư 2 dự án, trong đó 1 dự án sẽ khởi công năm nay và 1 dự án sẽ khởi công năm sau, đang chậm hơn tiến độ khoảng 2 quý, giá cho thuê 110-130 USD/m². Ngoài ra, Công ty còn đầu tư dạng liên kết với Công ty Kho bãi Phú Bình, tận dụng lợi thế BĐS KCN tại Vũng Tàu.

- Lĩnh vực khoáng sản: PC1 xác định sẽ đầu tư chắc chắn, chính xác, tin cậy, hướng tới nhà máy xanh, hiện thuế lĩnh vực này khá cao (40%/doanh thu) nên xác định biên lợi nhuận ở mức đủ. Trong năm 2023, công ty cũng đã xuất khẩu 29.000 tấn quặng tinh và đem lại doanh thu 543 tỷ đồng, giá Nikkel bình quân là 16.300 USD/tấn. Năm 2024, dự báo giá Nikkel sẽ dao động quanh 17.000 USD/tấn, xuất khẩu 50.000 tấn và dự kiến mang lại doanh thu trên 1.000 tỷ đồng. Giai đoạn 2 của Dự án đang trong giai đoạn xin thủ tục cấp phép và dự kiến 3 năm nữa mới khởi công được.
- Lãnh đạo DN cũng chia sẻ trong giai đoạn tới Công ty chưa có kế hoạch thực hiện tăng vốn.

Đánh giá của ABS Research

- Theo kế hoạch của PC1, doanh thu năm 2024 là 10.822 tỷ đồng, LNST là 525 tỷ đồng. Theo đó, chúng tôi ước tính EPS của công ty trong năm 2024 là 1.627 đồng/cổ phiếu, P/E 2024F ở mức 15,9x.
- **Chúng tôi cho rằng triển vọng của PC1 thời gian tới sẽ lạc quan do:** 1) Hưởng lợi QH điện VIII, nhất là khi các chính sách, thông tư hướng dẫn cụ thể sẽ sớm được ban hành, từ đó thúc đẩy tiến độ triển khai các dự án nâng cấp hạ tầng lưới điện cũng như các dự án điện gió; 2) Hưởng lợi từ việc thúc đẩy nhanh Dự án Đường dây 500kV mạch 3 kéo dài (Quảng Trạch – Phố Nối); 3) Mạng điện gió tiếp tục ổn định và mạng thủy điện dự kiến sẽ tốt dần lên trong nửa cuối năm khi hiện tượng La Nina dự kiến sớm quay trở lại từ đầu quý 3/2024; 4) Mở khai thác quặng và BĐS KCN sẽ là động lực tăng trưởng mới cho PC1.
- Chúng tôi hiện vẫn giữ nguyên dự phóng doanh thu & LNST năm 2024F của PC1 dự kiến đạt 10.633 tỷ đồng (+37% svck) & 493 tỷ đồng (+62,7% svck), LNST cổ đông Công ty mẹ dự kiến đạt 325 tỷ đồng (+132% svck). Dự phóng của chúng tôi có phần thận trọng hơn kế hoạch mà PC1 đưa ra, thấp hơn 6% kế hoạch LNST.

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2024 CỦA PC1

Chỉ tiêu	ĐVT	TH 2023	KH 2024	%YOY
Tổng doanh thu	tỷ đồng	7.775	10.822	39,2%
LNST	tỷ đồng	303	525	73,3%
Cổ tức	%	15,0% (CP)	15,0%	

Nguồn: PC1, ABS Research

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.

Khuyến nghị cổ phiếu

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

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

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

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng công nghiệp, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn