

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

Cập nhật

Khuyến nghị

MUA
HOSE: PC1

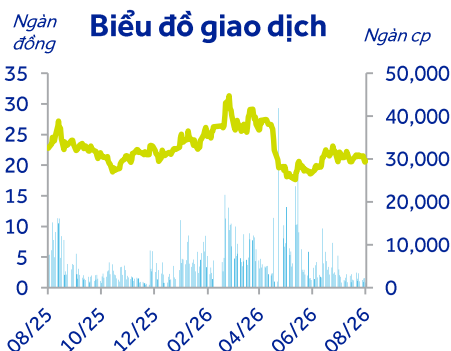
Đa ngành

Giá mục tiêu (VND)	25.700
Giá hiện tại (VND)	20.400
Tỷ lệ tăng giá	26,0%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	0,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	26,0%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-8,2	-0,2	3,5	-10,4
Tương đối	-8,8	3,6	9,1	-24,8

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Trịnh Văn Tuấn	21%
Công ty TNHH MTV Quản lý Quý CTG	8%
CII	12%

Thống kê

Mã Bloomberg	PC1 VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	16.650 – 32.200
SL lưu hành (triệu cp)	411
Vốn hóa (tỷ đồng)	8.370
Vốn hóa (triệu USD)	340
Room khối ngoại còn lại (%)	41
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	71
KLGD TB 3 tháng (cp)	5.489.624
VND/USD	25.030
Index: VNIndex / HNX	1.732/282

CTCP Tập đoàn PC1 (HOSE: PC1)

• Sau sự cố pháp lý tháng 05/2026, PC1 đã bầu bổ sung bộ máy lãnh đạo trong cuộc họp đại hội đồng cổ đông bất thường vào tháng 07/2026 nhằm nỗ lực ổn định hoạt động kinh doanh. Với backlog chuyển tiếp cho 6 tháng cuối năm là 4.780 tỷ đồng, chúng tôi cho rằng tình hình hoạt động kinh doanh trong ngắn hạn của PC1 sẽ vẫn được đảm bảo. Tuy nhiên, khả năng tăng trưởng trong trung và dài hạn cần được xem xét cẩn trọng dựa trên khả năng trúng thầu các dự án sắp tới. Đây cũng sẽ là một chỉ báo chúng tôi tập trung theo dõi. Cho năm 2026, chúng tôi dự phóng LNST là 1.077 tỷ đồng (-21% svck), căn cứ trên giả định KQKD 6 tháng cuối năm thường cao hơn 6 tháng đầu năm do tính chất công việc xây lắp thời điểm bàn giao các dự án. Theo đó, với mức giá mục tiêu 2026 cho PC1 là 25.700VNĐ, ứng với tổng mức sinh lợi kỳ vọng 26,0%. Khuyến nghị MUA.

Q2/2026: LNST tăng +42% svck, chủ yếu nhờ tiết giảm mạnh chi phí vận hành.

- Doanh thu giảm 31% svck, đạt 2.038 tỷ đồng, chủ yếu doanh thu giảm mạnh ở mảng xây lắp (1.729 tỷ đồng, -51% svck) và sản xuất công nghiệp (345 tỷ đồng, -66% svck). Lợi nhuận gộp đạt 468 tỷ đồng, -8% svck, nhờ các mảng khác như năng lượng và khai khoáng có biên lãi gộp cao hơn bù trừ lại.
- LNST khá tốt trong Q2/2026 đạt 235 tỷ đồng, +42% svck, mặc dù doanh thu giảm 31% svck, nhờ tiết giảm mạnh các chi phí như chi phí tài chính, chi phí bán hàng và chi phí quản lý.
- Lũy kế 6T2026, LNST đạt 505 tỷ đồng, +63% svck, hoàn thành 48% kế hoạch của công ty và 47% dự phóng của ACBS cho năm 2026. KQKD 6T2026 tăng trưởng svck nhờ tập trung tiết giảm mạnh các chi phí. Đồng thời, PC1 ghi nhận doanh thu tài chính tăng 169% svck, chủ yếu nhờ khoản lãi 120 tỷ đồng thoái vốn tại CTCP Đầu tư BĐS CT2 ghi nhận trong Q1/2026. Nếu loại trừ doanh thu tài chính, LNST từ hoạt động kinh doanh cốt lõi đạt 385 tỷ đồng, +24% svck.

	2023	2024	2025	2026F	2027F
DT Thuần (tỷ đồng)	7,694	10,089	13,085	13,395	15,213
Tăng trưởng	-7.9%	31.1%	29.7%	2.4%	13.6%
EBITDA (tỷ đồng)	1,820	2,404	2,940	2,597	1,931
Tăng trưởng	-6.4%	32.1%	22.3%	-11.7%	-25.6%
LNST (tỷ đồng)	182	709	1,356	1,077	1,283
Tăng trưởng	-66.1%	289.6%	91.3%	-20.6%	19.2%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	355	1,135	2,531	1,836	2,232
Tăng trưởng	-68.3%	219.9%	122.9%	-27.5%	21.6%
ROE	2.5%	9.2%	15.3%	11.2%	12.3%
ROIC	0.9%	3.4%	5.5%	4.3%	5.2%
Nợ ròng/EBITDA (x)	4.4	3.1	2.2	2.1	2.0
EV/EBITDA (x)	9.1	6.6	5.1	5.4	6.3
P/E (lần)	46.7	12.0	6.3	7.9	6.6
P/B (lần)	1.2	1.1	1.0	0.9	0.8
Cổ tức (đồng)	-	-	-	-	-
Suất sinh lợi cổ tức	-	-	-	-	-

KQKD Q2/2026

Đơn vị: tỷ VND	Q2/2025	Q2/2026	Svck	6T2025	6T2026	Svck
Doanh thu	2.938	2.038	-31%	4.795	4.206	-12%
<i>Xây lắp</i>	1.566	772	-51%	2.296	1.729	-25%
<i>Sản xuất công nghiệp</i>	533	184	-66%	713	345	-52%
<i>Cho thuê BĐS</i>	4	4	0%	9	8	-11%
<i>Buôn bán BĐS</i>	-	79		-	256	
<i>Năng lượng</i>	356	357	0%	787	762	-3%
<i>Bán hàng</i>	49	133	171%	194	204	5%
<i>KCN</i>	167	179	7%	300	319	6%
<i>Khai khoáng</i>	231	319	38%	459	562	22%
Lãi gộp	509	468	-8%	968	935	-3%
<i>Xây lắp</i>	134	35	-74%	182	84	-54%
<i>Sản xuất công nghiệp</i>	71	28	-61%	93	61	-34%
<i>Cho thuê BĐS</i>	1	2	100%	4	4	0%
<i>Buôn bán BĐS</i>	-	29		-	56	
<i>Năng lượng</i>	167	169	1%	441	405	-8%
<i>Bán hàng</i>	5	12	140%	5	17	240%
<i>KCN</i>	26	29	12%	55	53	-4%
<i>Khai khoáng</i>	100	160	60%	182	252	39%
<i>Biên lãi gộp</i>	17%	23%		20%	22%	
Chi phí tài chính	227	205	-10%	435	394	-9%
<i>Chi phí lãi vay</i>	169	198	17%	335	381	14%
Chi phí quản lý	117	86	-27%	207	197	-5%
LNST	165	235	42%	310	505	63%
<i>Biên lãi ròng</i>	6%	12%		7%	28%	

Nguồn: PC1, ACBS

DỰ PHÓNG 2026: DOANH THU ĐI NGANG VÀ LNST GIẢM 21%.

Chúng tôi dự phóng PC1 sẽ báo cáo KQKD 6 tháng cuối năm 2026 tích cực hơn so với 6 tháng đầu năm. Theo đó, doanh thu toàn tập đoàn 2026 đạt 13.395 tỷ đồng, +2% svck, và LNST cuối năm đạt 1.077 tỷ đồng, -21% svck. LNST sụt giảm chủ yếu do biên lợi nhuận mỏng xây lắp bị thu hẹp svck, do thực hiện các dự án đầu tư công cho EVN, thường có biên lợi nhuận thấp hơn các dự án NLTT cho doanh nghiệp tư nhân. Với giá trị hợp đồng chuyển tiếp cho 6T cuối năm 2026 còn 4.780 tỷ đồng, chúng tôi kỳ vọng doanh thu mảng xây lắp sẽ đạt 7.250 tỷ đồng cho cả năm, +8% svck.

Mảng BĐS sẽ ghi nhận 579 tỷ đồng doanh thu còn lại từ dự án Tháp Vàng, -25% svck. Các dự án BĐS thương mại còn lại như Gia Lâm, Định Công vẫn chưa có cập nhật thông tin mới.

Mảng năng lượng với hiệu ứng El Nino đang đến gần trong những tháng cuối năm 2026 và mạnh hơn dự báo trước đó, chúng tôi kỳ vọng mảng này đem về 1.705 tỷ đồng, -5% svck về cho tập đoàn. Cập nhật tiến độ dự án Bảo Lạc A chúng tôi kỳ vọng sẽ hoàn thành thi công trong năm sau và bắt đầu đóng góp doanh thu từ 2027 trở đi.

Mảng khai khoáng với bối cảnh giá Niken đang trong mức giá cao hơn so bình quân 18% so với cuối năm 2025, chúng tôi kỳ vọng mảng này đem về 1.325 tỷ đồng, +16% svck, doanh thu trong năm nay.

Đơn vị: tỷ VND	2025	Svck	2026F	Svck	2027F	Svck
Doanh thu	13.085	30%	13.395	2%	15.213	14%
<i>Xây lắp</i>	<i>6.698</i>	<i>82%</i>	<i>7.250</i>	<i>8%</i>	<i>8.313</i>	<i>15%</i>
<i>Sản xuất công nghiệp</i>	<i>1.469</i>	<i>1%</i>	<i>1.322</i>	<i>-10%</i>	<i>1.388</i>	<i>5%</i>
<i>Cho thuê BĐS</i>	<i>17</i>	<i>6%</i>	<i>23</i>	<i>35%</i>	<i>23</i>	<i>0%</i>
<i>Buôn bán BĐS</i>	<i>774</i>	<i>3.265%</i>	<i>579</i>	<i>-25%</i>	<i>-</i>	
<i>Năng lượng</i>	<i>1.802</i>	<i>6%</i>	<i>1.705</i>	<i>-5%</i>	<i>1.770</i>	<i>4%</i>
<i>Bán hàng</i>	<i>482</i>	<i>-42%</i>	<i>487</i>	<i>1%</i>	<i>492</i>	<i>1%</i>
<i>KCN</i>	<i>642</i>	<i>7%</i>	<i>642</i>	<i>0%</i>	<i>1.702</i>	<i>165%</i>
<i>Khai khoáng</i>	<i>1.140</i>	<i>-33%</i>	<i>1.325</i>	<i>16%</i>	<i>1.459</i>	<i>10%</i>
LNST	1.356		1.077	-21%	1.283	
<i>Biên lãi ròng</i>	<i>10%</i>		<i>8%</i>		<i>8%</i>	

Nguồn: PC1, ACBS

RỦI RO

Về vấn đề rủi ro quản trị doanh nghiệp tại PC1, chúng tôi cho rằng đây là vấn đề rất nghiêm trọng khi 4/5 thành viên HĐQT bị khởi tố. Mặc dù PC1 cũng đã nhanh chóng hoàn thiện lại bộ máy lãnh đạo trong thời gian ngắn và KQKD Q2/2026 cũng cho thấy tình hình kinh doanh vẫn khả quan, không bị ảnh hưởng nhiều.

Tuy nhiên, rủi ro chưa được loại bỏ hoàn toàn do các kết luận chính thức về phạm vi và mức độ ảnh hưởng của các sai phạm vẫn chưa được công bố, cũng như kế luận chính thức từ Bộ Công An để có thể đánh giá thêm khả năng hoạt động của công ty dài hạn trong tương lai. Trong ngắn hạn, với lượng backlog đã ký và những số liệu cập nhật cụ thể đến cuối Q2/2026 (4.780 tỷ đồng, tương đương 0,7 lần doanh thu năm 2026) chúng tôi cho rằng khả năng cao PC1 sẽ đạt được KQKD 2026 như đã đề ra.

Tuy nhiên, triển vọng trung & dài hạn của PC1 kể từ năm 2007 trở đi (sau khi lượng backlog hiện tại sẽ phản ánh hết vào doanh thu) cần phải theo dõi thêm. Yếu tố lớn nhất tác động tới triển vọng kinh doanh là khả năng lấy backlog mới, đặc biệt sau rủi ro pháp lý về ban lãnh đạo. Chúng tôi sẽ coi đây là yếu tố quan trọng nhất cần theo dõi trong thời gian tới.

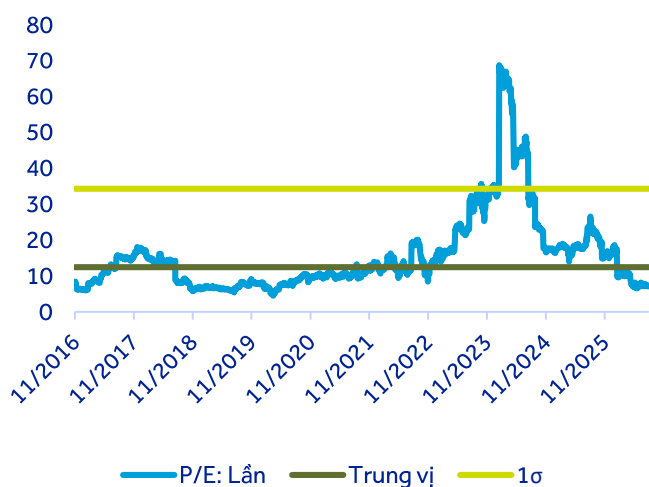
ĐỊNH GIÁ

Dựa trên phương pháp FCFF, chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu của PC1 ở mức 25.700 đồng/cp cho năm 2026, ứng với tổng mức sinh lời kỳ vọng 26,0%, khuyến nghị MUA.

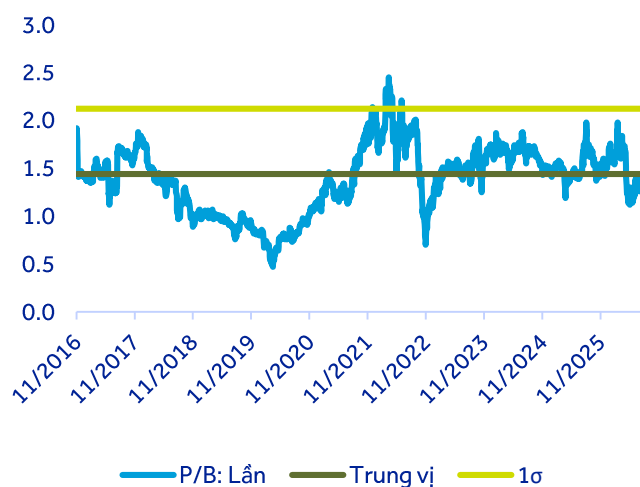
Giá cổ phiếu PC1 hiện nay đang được giao dịch ở mức 7,1 lần P/E và 1,3 lần P/B, thấp hơn mức trung vị 10 năm lần lượt 75% và 15%.

Chúng tôi xin lưu ý đây là kịch bản định giá và dự phóng với giả định doanh nghiệp sẽ tiếp tục hoạt động bình thường sau biến cố nhân sự trong tháng 05/2026 và sự kiện này sẽ không ảnh hưởng đáng kể đến tình hình kinh doanh của PC1 trong tương lai. Khuyến nghị MUA được đưa ra trên cơ sở giá trị hợp lý chúng tôi tính toán cho PC1 cao hơn 20% giá đang được giao dịch trên thị trường của cổ phiếu.

PC1: P/E lịch sử 10 năm



PC1: P/B lịch sử 10 năm



Nguồn: Finpro, ACBS

DỰ PHÓNG KQKD	Giá hiện tại: VND	20.400	Giá mục tiêu: VND	25.700	Vốn hóa: tỷ VND	8.370
Đơn vị: tỷ VND nếu không ghi chú khác	2023	2024	2025	2026F	2027F	
Doanh thu	7,694	10,089	13,085	13,395	15,213	
<i>Tăng trưởng</i>	<i>-7.9%</i>	<i>31.1%</i>	<i>29.7%</i>	<i>2.4%</i>	<i>13.6%</i>	
Giá vốn	6,246	7,997	10,366	11,031	12,551	
EBITDA	1,820	2,404	2,940	2,597	1,931	
<i>Biên EBITDA</i>	<i>23.7%</i>	<i>23.8%</i>	<i>22.5%</i>	<i>19.4%</i>	<i>12.7%</i>	
Khấu hao	763	878	882	882	882	
Lãi từ hoạt động sản xuất kinh doanh	275	828	1,546	1,235	1,474	
<i>Biên lãi từ hoạt động sản xuất kinh doanh</i>	<i>3.6%</i>	<i>8.2%</i>	<i>11.8%</i>	<i>9.2%</i>	<i>9.7%</i>	
Chi phí lãi vay ròng	724	603	541	537	523	
<i>Lãi suất trung bình</i>	<i>9.0%</i>	<i>8.1%</i>	<i>8.4%</i>	<i>9.9%</i>	<i>13.9%</i>	
Hệ số thanh toán lãi vay (x)	1.5	2.5	3.8	3.2	2.0	
Thuế	79	125	205	168	200	
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>30.7%</i>	<i>14.9%</i>	<i>13.1%</i>	<i>13.5%</i>	<i>13.5%</i>	
LNST cổ đông công ty mẹ	146	467	1,041	755	918	
<i>Biên lãi ròng</i>	<i>1.9%</i>	<i>4.6%</i>	<i>8.0%</i>	<i>5.6%</i>	<i>6.0%</i>	
Tiền mặt từ hoạt động kinh doanh	909	1,345	1,923	1,637	1,800	
Tổng số lượng cổ phiếu	311	358	411	411	411	
EPS: VND	469	1,306	2,531	1,836	2,232	
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cổ phiếu (x)	0.8	0.9	1.0	1.0	1.0	
EPS hiệu chỉnh: VND	355	1,135	2,531	1,836	2,232	
<i>Tăng trưởng</i>	<i>-68.3%</i>	<i>219.9%</i>	<i>122.9%</i>	<i>-27.5%</i>	<i>21.6%</i>	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2023	2024	2025	2026F	2027F
Thay đổi vốn lưu động	877	1,385	896	761	1,247
Capex	307	414	1,329	872	-
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	40	73	(141)	-	-
Các khoản mục dòng tiền khác	801	1,208	1,312	1,019	1,089
Dòng tiền tự do	486	681	1,151	1,023	1,642
Phát hành cp	3	44	105	-	-
Cổ tức đã trả	124	203	204	-	-
Thay đổi nợ ròng	(365)	(522)	(1,052)	(1,023)	(1,642)
Nợ ròng cuối năm	8,009	7,487	6,435	5,412	3,770
VCSH	7,270	7,715	8,877	9,572	10,416
Giá trị sổ sách trên mỗi cp (VND)	23,376	21,574	24,824	26,766	29,129
<i>Nợ ròng / VCSH</i>	<i>110%</i>	<i>97%</i>	<i>72%</i>	<i>57%</i>	<i>36%</i>
<i>Nợ ròng / EBITDA (x)</i>	<i>4.4</i>	<i>3.1</i>	<i>2.2</i>	<i>2.1</i>	<i>2.0</i>
Tổng tài sản	20,235	20,987	24,562	25,247	24,750

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2023	2024	2025	2026F	2027F
ROE	2.5%	9.2%	15.3%	11.2%	12.3%
ROA	0.9%	3.4%	5.5%	4.3%	5.2%
ROIC	5.9%	8.3%	10.0%	8.0%	5.1%
WACC	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%
EVA	-5.2%	-2.8%	-1.1%	-3.0%	-6.0%
P/E (x)	46.7	12.0	6.3	7.9	6.6
EV/EBITDA (x)	9.1	6.6	5.1	5.4	6.3
EV/FCF (x)	34.0	23.5	13.0	13.6	7.5
P/B (x)	1.2	1.1	1.0	0.9	0.8
P/S (x)	1.1	0.8	0.6	0.6	0.6
EV / Doanh thu (x)	-	-	-	-	-
Lợi suất cổ tức	-	-	-	-	-

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu,
Phường Xuân Hòa, TP. HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

Số 10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9396

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: research.gr@acbs.com.vn
trangdm@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ

MUA: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.

KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

TRUNG LẬP: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.

KÉM KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

BÁN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

KHUYẾN CÁO

Vui lòng nhấp vào [đây](#) để xem toàn văn Khuyến cáo, bao gồm: Xác nhận của chuyên viên phân tích, Công bố thông tin quan trọng, Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm.

Trường hợp liên kết phía trên không hoạt động, vui lòng truy cập trực tiếp tại:

https://acbs.com.vn/acbsmedia/2026/07/KhuyenCao_VI.pdf