

MUA

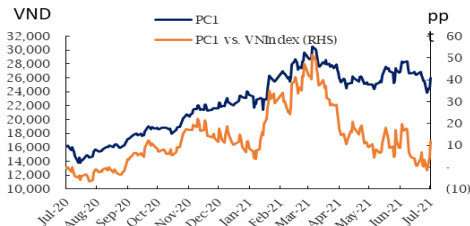
Giá mục tiêu tăng (giảm) +34,1%

Đóng cửa 15/07/2021

Giá **26.000 đồng**

Giá MT 12T **34.864 đồng**

Tương quan giá CP với VN-Index



Nguồn: Bloomberg

Vốn hóa (triệu USD)	216
GTGD BQ 6T (triệu USD)	0,88
SLCP lưu hành (triệu)	191
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do (%)	70,1
Sở hữu NN (%)	9,9
Cổ đông lớn (%)	29,9
TS/VCSH (x)	2,2
BVPS (đồng)	32,532
2021E P/B (x)	0,8
2021E P/E (x)	9,0
2021E EV/EBITDA (x)	8,9
Room ngoại còn lại (%)	39,1

Nguồn: Bloomberg

Tình hình tài chính

Year to Dec	2019A	2020A	2021E	2022E
Doanh thu (tỷ đồng)	5.842	6.657	8.018	8.168
EPS (đồng)	2.236	3.012	2.671	3.354
ROE (%)	10,2	11,9	9,0	10,3
Tỷ suất cổ tức (%)	-	-	-	-

Chuyên viên phân tích:

Ngành Dầu Khí / Phó GD Nghiên cứu

Trương Quang Bình

binh.truong@yuanta.com.vn

<http://research.yuanta.com>

Bloomberg code: YUTA

CTCP XÂY LẮP ĐIỆN I (PC1)

Ước tính kết quả kinh doanh Q2/2021

Sự kiện

Chúng tôi ước tính LNST CĐT mẹ Q2/2021 gần như đi ngang so với cùng kỳ năm ngoái, đạt khoảng 124 tỷ đồng, mặc dù doanh thu ước tính có thể tăng 89% YoY. Rủi ro ngắn hạn đối với ước tính của chúng tôi là hoạt động xây lắp điện có thể bị trì trệ do ảnh hưởng của hưởng dịch Covid-19.

Quan điểm

Chúng tôi kỳ vọng PC1 sẽ ghi nhận LNST CĐT mẹ ở mức 124 tỷ đồng, không thay đổi nhiều so với cùng kỳ năm ngoái mặc dù doanh thu tăng 89% YoY, đạt 2,2 nghìn tỷ đồng. Lợi nhuận tăng chậm hơn doanh thu do chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận gộp Q2/2021 sẽ giảm xuống còn 12,1%, từ mức 14,5% trong Q2/2020, vì doanh thu xây lắp điện có biên lợi nhuận thấp tăng 220% YoY, đạt 1,4 nghìn tỷ đồng (chiếm ~65% tổng doanh thu theo quý).

Doanh thu bán điện được kỳ vọng sẽ tăng trưởng tốt ở mức 24% YoY, đạt 230 tỷ đồng, nhờ vào sự đóng góp của ba nhà máy thủy điện mới đã được đưa vào hoạt động hồi nửa cuối năm 2020. Doanh thu bán điện tăng vọt nhưng doanh thu bất động sản giảm 96% do đã hoàn thành dự án mới nhất - Chung cư Thanh Xuân vào năm ngoái.

Các chất xúc tác tích cực trong ngắn hạn bao gồm 1) ba nhà máy điện gió với tổng công suất là 144MW dự kiến sẽ đi vào hoạt động trong tháng 8 – tháng 10, và 2) doanh thu xây lắp điện kỳ vọng sẽ tăng 48%YoY, phần lớn đến từ mảng xây lắp điện gió.

Ước tính dự báo 2021. Như đã được thảo luận trong bài [báo cáo cập nhật](#) trước đó, dự báo doanh thu năm 2021E của chúng tôi là 8,0 nghìn tỷ đồng, tăng +20% YoY. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng LNST CĐT mẹ sẽ tăng nhẹ 4% YoY, lên mức 448 tỷ đồng, cao hơn 4% so với kế hoạch của công ty. Phần lớn là do chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận gộp năm 2021E sẽ giảm xuống còn 15,5% trong năm 2021 (giảm 1,8 điểm phần trăm YoY), vì mảng xây lắp với biên lợi nhuận thấp tăng trưởng mạnh mẽ.

Chúng tôi tiếp tục duy trì khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 34.864 đồng. Cổ phiếu đã giảm 15% so với mức đỉnh được lập hồi tháng Ba, do tốc độ tăng trưởng lợi nhuận được kỳ vọng sẽ giảm trong Q2/2021. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng LNST CĐT mẹ sẽ tăng trưởng mạnh vào năm 2022 (+26% YoY) và 2023 (+29% YoY) nhờ vào sự đóng góp lần lượt từ doanh thu bán điện gió và các dự án bất động sản mới.

Rủi ro ngắn hạn đối với ước tính của chúng tôi: Hoạt động xây lắp điện có thể bị trì trệ do làn sóng Covid-19 lần thứ 4 vẫn đang tiếp diễn. Trong trung hạn, PC1 có thể phải đối mặt với nguy cơ cung vượt cầu do công suất năng lượng tái tạo của toàn ngành trong những năm gần đây đang mở rộng quá mức, được khuyến khích bởi các chính sách hỗ trợ. Do đó, điều này có thể tạo ra áp lực doanh thu đối với các công ty phát điện khác, bao gồm cả lượng công suất phát điện tăng thêm của PC1.

ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12-month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2019 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities Investment Consulting
4F, 225,
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd
23/F, Tower 1, Admiralty Centre
18 Harcourt Road,
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office
Yuanta Securities Building
Euljiro 76 Jung-gu
Seoul, Korea 100-845

Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA
(A member of the the Yuanta Group
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH
Lot 9
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Thailand)
127 Gaysorn Tower, 16th floor
Ratchadamri Road, Pathumwan
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Vietnam)
4th Floor, Saigon Centre
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,
Ben Nghe Ward, District 1,
HCMC, Vietnam

YUANTA SECURITIES NETWORK



YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Institutional Research

Matthew Smith, CFA

Head of Research

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)

matthew.smith@yuanta.com.vn

Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

Tel: +84 28 3622 6868 (3845)

binh.truong@yuanta.com.vn

Tam Nguyen

Analyst (Property)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

tam.nguyen@yuanta.com.vn

Tanh Tran

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (3874)

tanh.tran@yuanta.com.vn

Di Luu

Assistant Analyst

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)

di.luu@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Huy Nguyen

Head of Institutional sales

Tel: +84 28 3622 6868 (3808)

Huy.nguyen@yuanta.com.vn

Trung Nguyen

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3890)

trung.nguyen2@yuanta.com.vn