

MUA

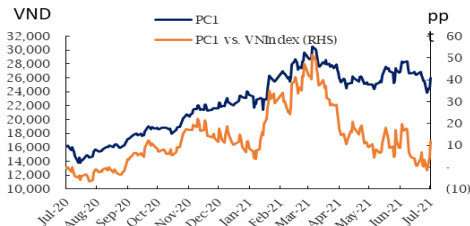
Mức tăng giá mục tiêu **+29,9%**

Đóng cửa **09/08/2022**

Giá **39.050 đồng**

Giá mục tiêu 12T **50.728 đồng**

Tương quan giá CP với VN-Index



Nguồn: Bloomberg

Vốn hóa thị trường	395 triệu USD
GTGD BQ 6T	3,8 triệu USD
SLCP đang lưu hành	235 triệu CP
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do	55%
Sở hữu nước ngoài	4,8%
Room ngoại còn lại	45,2%
Cổ đông lớn	39,2%
Nợ ròng / VCSH 2022	74,3%
BVPS 2022 (đồng)	30.354
P/B 2022	1,1x
P/E 2022	8,7x
EV/EBITDA 2022	5,9x

Tình hình tài chính

Năm tài chính	2020E	2021A	2022E	2023E
Doanh thu (tỷ đồng)	6.657	9.828	11.277	11.917
EPS (đồng)	3.012	2.808	3.687	4.345
ROE (%)	11.9	12.6	13.6	14.1
Tỷ suất cổ tức (%)	-	-	-	-

Chuyên viên phân tích Ngành Dầu khí

Phó GB Nghiên cứu & Phân tích

Trương Quang Bình

binh.truong@yuanta.com.vn

<http://research.yuanta.com>

Bloomberg code: YUTA

CTCP XÂY LẮP ĐIỆN I (PC1)

Kỳ vọng 2H22 khởi sắc?

Sự kiện

PC1 ghi nhận kết quả Q2 không quá bi quan. Doanh thu Q2/2022 của công ty giảm mạnh so với cùng kỳ, nhưng lợi nhuận hoạt động tăng.

Tiêu điểm

Doanh thu Q2/2022 giảm -49,2% YoY, còn 1,5 nghìn tỷ đồng do ghi nhận giảm doanh thu mảng xây lắp điện (-69% YoY), sản xuất công nghiệp (-53,2% YoY), và bán hàng hóa – vật tư (-44,4% YoY). Ngược lại, doanh thu bán điện tăng đến +152% YoY, đạt 465 tỷ đồng do các nhà máy điện gió mới vận hành thương mại.

LNST của CĐCT mẹ (PATMI) giảm -80,0% YoY trong Q2/2022, còn 62,9 tỷ đồng dù biên lãi gộp tăng +14,6 điểm % so với cùng kỳ và đạt 22,7%. Sở dĩ có sự chênh lệch là do công ty đã ghi nhận 200 tỷ đồng từ chi phí tài chính ròng vào Q2/2022, so với khoản thu nhập tài chính ròng trong Q2/2021 là 201 tỷ đồng. PC1 còn vốn hóa chi phí lãi vay cho 3 dự án điện gió mới. Cụ thể, chi phí lãi vay Q2/2022 là 142 tỷ đồng, gần như gấp đôi so với mức cùng kỳ năm trước. Ngoài ra, mức tăng trưởng YoY của doanh thu hoạt động tài chính Q2/2021 khá cao do PC1 ghi nhận 262 tỷ đồng lãi từ đánh giá lại khoản đầu tư công ty con.

Do đó, PATMI 1H22 giảm -51,8% YoY còn 196 tỷ đồng, trong khi doanh thu giảm -34% YoY còn 3,0 nghìn tỷ đồng. PC1 ghi nhận chi phí tài chính là 305 tỷ đồng, so với thu nhập tài chính đạt 149 tỷ trong 1H21. Tuy nhiên, lợi nhuận hoạt động 1H22 tăng +105% YoY, đạt 575 tỷ đồng.

Key matrix	2Q21	2Q22	1H21	1H22
Revenue (VND bn)	2,987.71	1,518.00	4,536.1	2,995.9
Revenue growth (% YoY)		-49.2%		-34.0%
Gross margin	8.1%	22.7%	9.5%	23.2%
Gain/Loss from JVs	38.46	4.44	54.16	10.80
PATMI	327.76	62.92	406.1	196.0
Profit growth (% YoY)		-80.8%		-51.8%

Đòn bẩy tăng cao sau khi đẩy mạnh hoạt động đầu tư. Nợ ròng tăng +44,9% YoY, đạt 7,901 tỷ đồng, phần lớn được sử dụng để tài trợ cho các nhà máy điện gió với tổng công suất là 144MW vận hành trong Q3/2021. Do đó, tỷ lệ nợ ròng / VCSH đạt 122% vào thời điểm cuối Q2/2022, tăng từ mức 93% vào cuối Q2/2021. Tuy nhiên, khả năng thanh toán lãi vay vẫn ở mức hợp lý là 2,3x trong 1H22, tăng từ 2,1x trong 1H21.

Quan điểm

Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA và vẫn xem PC1 là lựa chọn hàng đầu trong ngành năng lượng. PC1 chỉ mới hoàn thành 27% dự báo doanh thu năm 2022E của chúng tôi, nhưng chúng tôi kỳ vọng công ty sẽ ghi nhận thêm 1 nghìn tỷ đồng từ việc bán bất động sản tại Gia Lâm và Đình Công vào 2H22.

Sự sụt giảm trong doanh thu xây lắp điện chỉ mang tính tạm thời. Chúng tôi kỳ vọng giá trị đơn hàng đã ký (backlog) còn lại trong mảng này sẽ tiếp tục được chuyển tiếp sang 2H22. Giá trị backlog vào thời điểm cuối Q1/2022 (số liệu mới nhất được công bố) là 4,7 nghìn tỷ đồng, chỉ giảm -3,6% YoY.

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

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 in 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)

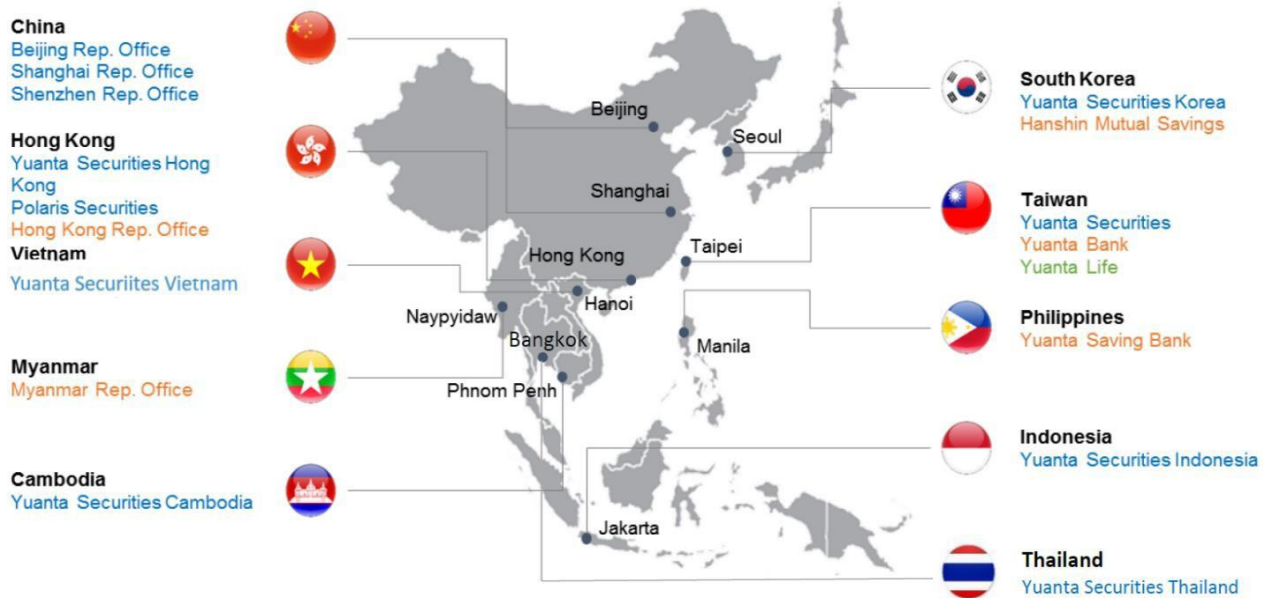
Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

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

Tuan-Anh Nguyen

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3909)

anh.nguyen2@yuanta.com.vn

Trung Nguyen

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (3890)

trung.nguyen2@yuanta.com.vn

Dat Bui

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (3941)

dat.bui@yuanta.com.vn

Vi Truong

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (3940)

vi.truong@yuanta.com.vn