

CTCP Xây lắp điện 1 (HSX: PC1)

KHẢ QUAN; Giá mục tiêu: VND 23.300 (Upside 11%)

Danh mục các dự án bất động sản



Luận điểm đầu tư

Chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu PC1 trên cơ sở (i) là doanh nghiệp dẫn đầu trong lĩnh vực xây lắp công trình điện, (ii) hoạt động xây lắp khả quan với giá trị backlog lớn, đảm bảo nguồn thu trong 2019-2020, (iii) doanh thu mảng phát điện tăng trưởng khá nhờ các nhà máy mới, và (iv) các dự án bất động sản ghi nhận nguồn thu lớn giai đoạn 2020-2021.

Thông tin cập nhật

- **KQKD 1H2019: doanh thu đạt 3.022 tỷ đồng, ~24% trong khi lãi ròng ~20%** do (i) biên LN gộp giảm từ 19,5% xuống còn 15,3% do không ghi nhận doanh thu chuyển nhượng dự án BĐS với biên LN gộp cao như năm ngoái, và (ii) không phát sinh hoàn nhập dự phòng (năm ngoái ghi nhận hoàn nhập DP bảo hành ~21 tỷ đồng).
- **EVN tích cực đầu tư vào hệ thống lưới điện đóng góp tích cực cho hoạt động xây lắp điện** với doanh thu 1H2019 đạt 1.636 tỷ đồng, tăng 118% n/n. Tính đến cuối Q2, giá trị backlog hoạt động xây lắp đạt 3.061 tỷ đồng, tăng 16% n/n. Các hợp đồng ký mới từ EVN chiếm khoảng 60% trên tổng giá trị 1.148 tỷ đồng HĐ ký mới 1H2019. Mảng xây lắp là động lực tăng trưởng chính của PC1 trong năm 2019.
- **Tích cực phát điện vào giờ cao điểm giúp cải thiện lợi nhuận gộp mảng mua bán điện.** Doanh thu tăng nhẹ 9% bất chấp tác động từ ElNino, biên LN gộp đạt 67%, cao hơn mức 64% năm ngoái. Chúng tôi cho rằng nguồn thu từ mảng kinh doanh này sẽ tăng khá từ năm 2020 khi các nhà máy Mông Ân, Bảo Lạc A&B đi vào hoạt động.
- **Mảng bất động sản kỳ vọng đóng góp doanh thu lớn trong giai đoạn 2020-2021** với các dự án Thanh Xuân, PCC1 Vĩnh Hưng và PCC1 Thăng Long.

Định giá

Chúng tôi xác định **giá mục tiêu của PC1 vào khoảng VND23.300** theo phương pháp

so sánh **Macro outlook**

Stock market outlook

Key investment themes

Stock picks

6,4

| STT | Dự án | Địa điểm | Tổng mức đầu tư (tỷ VNĐ) | Diện tích xây dựng (m2) | Dự kiến bàn giao |
|-----|------------------|-----------------------|--------------------------|-------------------------|---------------------------|
| 1 | Mỹ Đình Plaza 02 | Trần Bình, Hà Nội. | 940 | 2.340 | 20% còn lại trong Q1 2019 |
| 2 | Thanh Xuân | 44 Triều Khúc, Hà Nội | 735 | ~2.744 | Q2 2020 |
| 3 | PCC1 Vĩnh Hưng | Minh Khai, Hà Nội | N/A | Tổng diện tích: 6.000 | 2021 |
| 4 | PCC1 Thăng Long | Bắc Từ Liêm, Hà Nội | N/A | N/A | 2021 |

| Đơn vị: tỷ VNĐ | 2017 | 2018 | 2019F |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Doanh thu thuần | 3.161 | 5.085 | 5.822 |
| Tăng trưởng y-o-y | 5,1% | 60,9% | 14,5% |
| LN gộp | 481 | 859 | 828 |
| Biên LN gộp | 15,2% | 16,9% | 14,2% |
| LNTT | 303 | 573 | 538 |
| LNST công ty mẹ | 237 | 462 | 439 |
| Tăng trưởng | -15,9% | 89,8% | -5,0% |
| Biên LN ròng | 8,1% | 9,6% | 7,8% |
| EPS | 1.959 | 3.478 | 3.307 |

P/E forward

MBS RESEARCH | TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Bản quyền năm 2017 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

MBS HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

Tel: +84 24 3726 2600 - Fax: +84 24 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

Hotline: **1900 9088**



Macro outlook



Stock market outlook



Key investment themes



Stock picks