

CÔNG TY CP XÂY LẮP ĐIỆN I (HOSE: PC1)

SỰ KIỆN

Ngày 13/4/2018, chúng tôi đã có buổi làm việc trực tiếp tại Công ty cổ phần xây lắp điện I (Hose: PC1). Sau đây là một số thông tin và đánh giá chính về hoạt động sản xuất kinh doanh năm 2018.

QUAN ĐIỂM ĐÁNH GIÁ

PC1 là tổng thầu mạnh nhất trong mảng thi công xây lắp điện đặc biệt là rất ít đối thủ trong lắp đặt các đường dây 220kv trở lên. Với lợi thế công nghệ, con người đảm bảo cho PC1 tiếp tục duy trì vị thế hiện tại trong ngành. Năm 2017, mặc dù gặp khó khăn do quyết định 4970/QĐ-BTC – định mức dự toán lắp đặt đường dây tải điện và trạm biến áp - làm sụt giảm tỷ suất lợi nhuận nhưng PC1 đã có chuyển hướng phát triển thêm các ngành nghề có lợi thế để phát triển bền vững trong các năm tới.

Chúng tôi dự báo năm 2018, tỷ trọng mảng bất động sản và thủy điện sẽ chiếm doanh thu và lợi nhuận cao hơn. Doanh thu thuần của PC1 đạt 5,609 tỷ đồng (+77% YoY), lợi nhuận sau thuế của cổ đông Công ty mẹ đạt 429 tỷ đồng (+81% YoY), tương ứng với EPS năm 2018 ước đạt 3.719 VNĐ/cp.

Bằng phương pháp so sánh P/E và P/B, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của PC1 đạt **40,574 đồng/cp**. Do đó chúng tôi khuyến nghị MUA với cổ phiếu PC1 với thời gian đầu tư **12 tháng**, tương ứng với tỷ lệ upside ~ **25%** so với giá đóng cửa ngày 17/04/2018.

Chỉ tiêu tài chính chủ yếu

Tỷ đồng	2014	2015	2016	2017
Doanh thu	3,100	3,101	3,008	3,161
LN gộp	667	429	527	481
LN ròng	425	246	305	256
Tổng tài sản	1,611	2,121	2,046	3,093
Vốn CSH	864	1,370	2,063	2,814
EPS cuối kỳ (VNĐ/cp)	21,064	7,184	3,799	2,050
Giá trị sổ sách	44,697	40,067	27,392	24,363

Chỉ số tài chính	2014	2015	2016	2017
% Doanh thu	53%	0%	-3%	5%
% LNST	198%	-42%	24%	-16%
Tỷ suất LN gộp	22%	14%	18%	15%
ROA	26%	12%	15%	8%
ROE	49%	18%	15%	9%

(Nguồn: Fiin Pro, CTS tổng hợp)

Equity Research Department

cuongnn@vietinbanksc.com.vn



NGÀNH CẤP 4: xây dựng

Thông tin cổ phiếu (17/04/2018)

Số lượng CP niêm yết	115,452,842
Số lượng CP lưu hành	115,452,842
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	3,625
KLGDTB 3 tháng	33,940
KLGDTB 1 tháng	32,270
% sở hữu nước ngoài	38.00%
Room nước ngoài còn lại	11.00%
Tăng/giảm giá 7 ngày qua	-2%
Tăng/giảm giá 1 tháng qua	-6,5%

Cổ đông lớn

Trịnh Văn Tuấn	17.6%
Vietnam Enterprise Investments Limited	11.6%

(Nguồn: CTS tổng hợp)

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

- Hoạt động sản xuất kinh doanh: :

+ Mạng xây lắp: PC1 là doanh nghiệp có thị phần số 1 và rất ít đối thủ trong các công ty xây lắp điện đường dây trên 220v. Mạng xây lắp điện tiếp tục tăng trưởng mạnh trong các năm tới do nhu cầu phụ tải điện có rất lớn. Dự báo mạng xây lắp mang lại doanh thu khoảng 2,500 tỷ đồng và mạng sản xuất công nghiệp khoảng 551 tỷ đồng tăng thêm 47% so với năm 2017. Theo chia sẻ từ phía Công ty, hiện nay khách hàng ngoài EVN như là khách hàng tại các khu công nghiệp, khách hàng sản xuất điện gió/điện mặt trời có nhu cầu khá nhiều. Dự án mạch 3 đường dây 500 kv sẽ mở thầu vào quý 2/2018 và thực hiện vào đầu quý 4/2018. Dự kiến sẽ thi công trong 20 tháng và tổng mức đầu tư khoảng 10,000 tỷ đồng. Chúng tôi ước tính với thị phần hiện tại Công ty có thể có hợp đồng doanh thu khoảng 2,000 tỷ đồng từ dự án.

+ Mạng bất động sản: dự bán Mỹ đình Plaza dự kiến sẽ mang lại khoảng 1200 tỷ đồng doanh thu và lợi nhuận khoảng 180 tỷ đồng. Dự án sẽ hạch toán chủ yếu vào quý 2,3/2018. Năm 2018, công ty cũng khởi công dự án Triều Khúc Thanh Xuân để có dự án hạch toán gối đầu cho năm 2019.

+ Mạng thủy điện: với suất đầu tư khá thấp, PC1 đang sở hữu 4 nhà máy là Trung Thu, Bảo Lâm 1, Bảo Lâm 3, Bảo Lâm 3A với tổng công suất là 114 MW. Mạng này mang lại doanh thu đều cho Công ty khoảng 500 tỷ đồng mỗi năm. Công ty cũng đang dự kiến nghiên cứu đầu tư dự án Mông Ân và Bảo Lạc B với công suất khoảng 48 MW.

- Rủi ro:

+ Quyết định 4970/QĐ-BTC: chi phí để xây dựng đường dây xây lắp điện bị khống chế làm giảm tỷ suất lợi nhuận và đồng thời kéo dài thời gian phê duyệt dự án xây lắp điện.

+ Quỹ đất còn hạn chế: PC1 đang tích cực tìm kiếm và mua dự án với diện tích từ 1-2 ha và với tổng mức đầu tư 1,000-2,000 tỷ đồng để phát triển quỹ đất trong thời gian tới.

ƯỚC TÍNH KQKD NĂM 2018

Theo tờ trình ĐHCĐ năm 2018, PC1 trình kế hoạch doanh thu là 5,600 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế 450 tỷ đồng.

Chúng tôi đánh giá kế hoạch này là khả thi, dự báo năm 2018, doanh thu thuần của PC1 đạt 5,609 tỷ đồng (+77% YoY), lợi nhuận sau thuế của cổ đông Công ty mẹ đạt 429 tỷ đồng (+81% YoY), tương ứng với EPS năm 2018 ước đạt 3.719 VNĐ/cp.

QUAN ĐIỂM ĐÁNH GIÁ

Bằng phương pháp so sánh P/E và P/B, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của PC1 đạt **40,574 đồng/cp**.

Do đó chúng tôi khuyến nghị MUA với cổ phiếu PC1 với thời gian đầu tư **12 tháng**, tương ứng với tỷ lệ upside ~ **25%** so với giá đóng cửa ngày 17/04/2018. Chúng tôi cũng lưu ý các nhà đầu tư cân nhắc thời điểm mua thích hợp do **doanh thu và lợi nhuận mảng bất động sản hạch toán chủ yếu vào Quý 2,3/2018**. Ước tính kết quả kinh doanh quý 1/2018 (lợi nhuận sau thuế 63.8 tỷ) sẽ chỉ tăng nhẹ so với quý 1/2017.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANKSC

Hệ thống khuyến nghị của VietinBankSc được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

Mục tiêu 03 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 3– 5%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 3%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Mục tiêu 12 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán Vietinbank (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS 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 CTS. 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 CTS.