

CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN PC1 (HOSE: PC1)

XÂY DỰNG & NĂNG LƯỢNG

Q4.2025: Lợi nhuận tăng mạnh nhờ các lĩnh vực kinh doanh chính tăng trưởng tốt, đặc biệt xây lắp và bất động sản

- Q4.2025: Lợi nhuận trước thuế tăng mạnh 340% so với cùng kỳ (svck) nhờ doanh thu lĩnh vực xây lắp và bất động sản tăng mạnh. Bên cạnh đó, chi phí tài chính giảm 28% và doanh thu tài chính tăng 521% svck.
- Tình hình tài chính ổn định: Tổng tài sản tăng 17% so với đầu năm (YTD), tập trung vào tài sản ngắn hạn với 11,306 tỷ đồng (+40% YTD). Tiền, tương đương tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn đạt 5,271 tỷ đồng (+60% YTD). Tỷ lệ Nợ/Vốn chủ sở hữu đạt 1.76 lần, tăng nhẹ so với cuối 2024 là 1.72 lần.

• Doanh thu Q4.2025 đạt 5,012 tỷ đồng (+96.5%svck), lợi nhuận gộp đạt 1,066 tỷ đồng (+77% svck): Trong đó tập trung vào các lĩnh vực chính:

- ✓ Doanh thu xây lắp điện và hạ tầng khu công nghiệp (KCN) đạt 2,664 tỷ đồng (+117% svck) nhờ ghi nhận doanh thu từ các dự án lớn như đường dây 500KV Lào Cai-Vĩnh Yên, đường dây 220KV đưa điện ra Côn Đảo... Lũy kế cả năm, doanh thu đạt 6,698 tỷ đồng (+82% svck), thực hiện 103% kế hoạch năm. Trong năm giá trị hợp đồng xây lắp ký mới đạt 8,600 tỷ đồng (+28% svck), giá trị hợp đồng còn lại đạt 8,250 tỷ đồng. Lợi nhuận gộp xây lắp đạt 424 tỷ đồng (+382% svck), biên lợi nhuận gộp cải thiện mạnh tăng 8.8% lên 15.9% nhờ các dự án lớn có hiệu quả tốt. Lợi nhuận gộp cả năm đạt 766 tỷ đồng, (+197% svck).
- ✓ Doanh thu bất động sản đạt 779 tỷ đồng, tăng 59 lần svck do công ty hạch toán một phần doanh thu tại dự án Tháp Vàng. Lợi nhuận gộp đạt 142 tỷ đồng (+21 lần svck), biên lợi nhuận gộp đạt 18.2%, tuy vậy vẫn thấp hơn mức dự kiến của công ty với biên lợi nhuận ròng là khoảng 20%. Lũy kế cả năm doanh thu BĐS đạt 792 tỷ đồng, (+19.3 lần svck).
- ✓ Doanh thu sản xuất điện đạt 537 tỷ đồng (+5.3% svck), lũy kế cả năm đạt 1,802 tỷ đồng (+ 5.6% svck) chủ yếu do hoạt động thủy điện tốt lên trong khi chưa có nguồn điện mới bổ sung. Biên lợi nhuận bán điện vẫn ổn định ở mức cao với 63,7% trong Q4.2025, tăng 1.9 điểm % svck, cả năm đạt 58%, tăng 2.6 điểm % so với 2024.
- ✓ Doanh thu lĩnh vực khai thác khoáng sản đạt 237 tỷ đồng (-15.4% svck), chủ yếu do giá Nickel trung bình giảm 7% svck. Lũy kế cả năm, doanh thu đạt 1,140 tỷ đồng (-33% svck). Lợi nhuận gộp Q4.2025 đạt 75 tỷ đồng (-42.3% svck) do giá bán giảm và chi phí sản xuất kinh doanh tăng lên. Biên lợi nhuận gộp giảm về 31.6%, thấp hơn 14.8 điểm % svck và giảm mạnh so với mức 40.5% của trung bình 9.2025. Lợi nhuận gộp lĩnh vực khai khoáng cả năm đạt 442 tỷ đồng, giảm 22% so với năm 2024. Công ty đặt kế hoạch sản xuất và bán hàng năm 2026 với 53.5 nghìn tấn quặng và doanh thu 1,300 tỷ, tăng 10% so với thực hiện 2025.
- ✓ Lĩnh vực vận hành KCN cơ bản ổn định với doanh thu đạt 160 tỷ đồng (+3% svck), lũy kế cả năm đạt 642 tỷ đồng (+7% svck). Trong tháng 1.2026 công ty đã khởi công KCN Nhật Bản - Hải Phòng (NHIZ II), kế hoạch tập trung ký kết bán hàng khoáng 65% diện tích thương phẩm tại NHIZ II trong năm 2026.

• Doanh thu tài chính tăng nhờ chuyển nhượng công ty con và lãi tỷ giá: Doanh thu tài chính Q4.2025 đạt 94 tỷ đồng (+521% svck) nhờ lãi chuyển nhượng công ty con đạt 53 tỷ đồng và lãi tỷ giá 25 tỷ đồng. Chi phí tài chính đạt 178 tỷ đồng (-28% svck) do lãi vay tăng 28,4% nhưng lỗ tỷ giá giảm mạnh 98% svck xuống còn 2 tỷ đồng.

• Sau cùng, lợi nhuận trước thuế Q4.2025 đạt 753 tỷ đồng, tăng mạnh 340% svck: Lợi nhuận sau thuế đạt 660 tỷ đồng (+400% svck). Lũy kế cả năm, lợi nhuận trước và sau thuế lần lượt đạt 1,565 tỷ đồng và 1,365 tỷ đồng, tăng 86.4% và 92.2% so với năm 2024 và bằng 132% và 140% dự báo cả năm của chúng tôi.

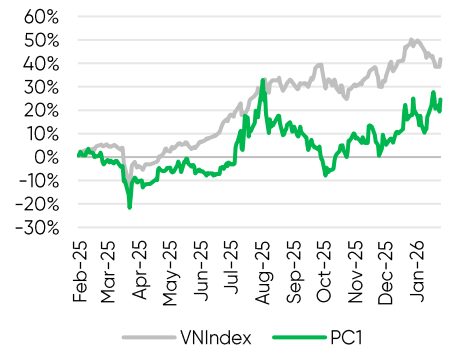
Giá hiện tại	VND 25,500
Cao nhất 52 tuần	VND 27,200
Thấp nhất 52 tuần	VND 16,040
Giá mục tiêu	VND 27,500
Tiềm năng tăng giá	7.8%

Vốn hóa (tỷ VND)	10,488
KLGD TB 10 phiên (tr cp)	6.94
Sở hữu NN hiện tại (%)	14.99
Số CP lưu hành (tr cp)	411.28

	PC1	VNI
P/E trượt 12T	9.6x	14.2x
P/B hiện tại	1.5x	2.1x
ROAA trượt 12T	4.6%	2.4%
ROAE trượt 12T	17.4%	16.1%

*Dữ liệu ngày 11/2/2026

Diễn biến giá cổ phiếu



Thay đổi giá (%)	1T	3T	6T
PC1	5.6	16.4	4.0
VN-INDEX	-5.6	10.1	11.7

Cổ đông lớn (%)

Ông Trịnh Văn Tuấn	21.38
CTCP chứng khoán VIX	4.95
Cổ đông khác	73.67

Tổng quan doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Tập đoàn PC1 (PC1) tiền thân là đơn vị xây lắp các công trình truyền tải điện, được chuyển sang mô hình công ty cổ phần từ năm 2005 và niêm yết cổ phiếu năm 2016 trên HOSE. PC1 hiện nay đã mở rộng sang các lĩnh vực sản xuất công nghiệp, đầu tư năng lượng (360MW), đầu tư bất động sản khu công nghiệp (350ha) và bất động sản thương mại. Thị trường hoạt động mở rộng không chỉ trong nước mà đã phát triển ra khu vực như xây lắp điện tại Lào, Philippines, xuất khẩu cột thép công nghiệp sang Úc.

Chuyên gia phân tích ngành Năng lượng

Chu Thế Huynh

Huyhct@vpbanks.com.vn

Tình hình tài chính cơ bản ổn định, công ty tiếp tục đầu tư các dự án nguồn điện

mới: Tổng tài sản đến cuối năm 2025 đạt 24,564 tỷ đồng, tăng 17.0% so với đầu năm (YTD). Tài sản ngắn hạn đạt 11,306 tỷ đồng (+40% YTD), tài sản dài hạn đạt 13,253 tỷ đồng (+3% YTD). Tiền, tương đương tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn đạt 5,271 tỷ đồng (+60% YTD) và chiếm 21% tổng tài sản. Giá trị đầu tư các dự án điện đến cuối năm 2025 đạt 818 tỷ đồng (+726% YTD) gồm nhà máy thủy điện Bảo Lạc A đạt 501 tỷ đồng và Thượng Hà đạt 317 tỷ đồng, cả hai nhà máy dự kiến đi vào hoạt động từ nửa cuối năm 2026. Nguồn vốn chủ sở hữu được bổ sung thêm 15% chủ yếu từ nguồn lợi nhuận trong năm, công ty cũng hoàn thành tăng vốn điều lệ thêm 15% trong Q4.2025 bằng chia cổ tức bằng cổ phiếu. Nợ phải trả tăng 18% YTD lên 15,676 tỷ đồng, trong đó Nợ vay ngắn và dài hạn và trái phiếu đạt 11,706 tỷ đồng, tăng 9% YTD. Hệ số Nợ/Vốn chủ sở hữu đạt 1.76 lần.

Kết quả kinh doanh Q4 & 2025:

Chỉ tiêu tài chính cơ bản (tỷ đồng)	Q4.24	Q4.25	%SVCK	2025	%SVCK	Dự báo 2025	% Dự báo
Doanh thu	2,551	5,012	96%	13,085	30%	12,570	104%
- Xây lắp	1,230	2,664	117%	6,698	82%	5,898	114%
- Sản xuất công nghiệp	228	419	84%	1,469	1%	1,311	112%
- Bất động sản	13	779	5892%	792	1930%	1,286	62%
- SX điện	510	537	5%	1,802	6%	1,786	101%
- Hàng hóa, vật tư	123	201	63%	482	-42%	419	115%
- Khai khoáng	280	237	-15%	1,140	-33%	1,190	96%
- Vận hành khu công nghiệp	156	160	3%	642	7%	623	103%
Lợi nhuận gộp	602	1,066	77%	2,716	30%	2,485	109%
- Xây lắp	88	424	382%	766	197%	472	162%
- Sản xuất công nghiệp	32	60	88%	181	27%	151	120%
- Bất động sản	6	142	2105%	149	608%	257	58%
- SX điện	315	342	9%	1,046	11%	991	106%
- Hàng hóa vật tư	1	23	2200%	35	483%	17	209%
- Khai khoáng	130	75	-42%	442	-22%	476	93%
- Vận hành khu công nghiệp	31	28	-8%	117	-21%	112	104%
Lợi nhuận trước thuế	171	753	340%	1,565	86%	1,184	132%
Lợi nhuận sau thuế	132	660	399%	1,365	92%	971	140%
EBIT	305	925	203%	2,246	46%		
EBITDA	521	1,149	121%	3,128	29%		
Tài sản ngắn hạn				11,306			
Tài sản dài hạn				13,258			
Tổng tài sản				24,564			
Nợ phải trả				15,676			
Vốn chủ sở hữu				8,889			
Hệ số Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu				1.76			

Nguồn: PC1, VPBankS Research

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank (VPBankS) phát hành báo cáo này với mục đích cung cấp thông tin. Báo cáo này được lưu hành tới các khách hàng của VPBankS và các công ty liên kết hoặc các đối tượng mà VPBankS cho rằng phù hợp để nhận báo cáo, và không xét đến mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hay nhu cầu riêng biệt của bất kỳ cá nhân nào nhận được báo cáo này.

Báo cáo này không nhằm mục đích và trong bất kỳ trường hợp nào cũng không được hiểu là lời đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong đây hoặc các công cụ tài chính liên quan. Báo cáo cũng có thể bao gồm, toàn bộ hoặc một phần, các bản tóm tắt, nghiên cứu, tổng hợp, trích xuất hoặc phân tích được chuẩn bị bởi các đối tác chiến lược, liên doanh và/hoặc đối tác kinh doanh của VPBankS.

VPBankS không cam kết hay đảm bảo (dù rõ ràng hay ngụ ý) về tính chính xác hoặc đầy đủ của các thông tin này, và do đó, nhà đầu tư cần tự đưa ra quyết định sau khi cân nhắc kỹ lưỡng. Báo cáo này không nhằm hướng tới, phân phối hoặc sử dụng bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào tại các khu vực, quốc gia hoặc vùng lãnh thổ mà việc phát hành, phân phối, hoặc sử dụng báo cáo sẽ vi phạm quy định pháp luật hiện hành.

Mọi thông tin trong báo cáo này được tổng hợp từ các nguồn công khai mà VPBankS tin tưởng là đáng tin cậy và chính xác tại thời điểm phát hành báo cáo. Tuy nhiên, các nguồn này chưa được VPBankS và/hoặc các công ty liên kết kiểm chứng độc lập và báo cáo cũng không khẳng định rằng đã bao gồm tất cả các thông tin mà nhà đầu tư tiềm năng có thể cần. Các quan điểm được thể hiện trong báo cáo là những đánh giá hiện tại của VPBankS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. VPBankS không có nghĩa vụ phải cập nhật hay duy trì sự chính xác của thông tin, quan điểm được nêu trong báo cáo, cũng như không có nghĩa vụ cung cấp thêm bất kỳ thông tin nào cho người nhận.

Do đó, VPBankS không đảm bảo, đại diện hay cam kết, dù rõ ràng hay ngụ ý, về tính đầy đủ, chính xác, tin cậy, công bằng hoặc hợp lý của các thông tin và quan điểm trong báo cáo. Mặc dù đã nỗ lực để các dữ liệu thực tế trong báo cáo là chính xác, mọi ước tính, dự báo, nhận định hoặc đánh giá chủ quan được đưa ra đều dựa trên các giả định được VPBankS xem là hợp lý và không nên được hiểu là cam kết chắc chắn về khả năng xảy ra của các sự kiện được đề cập. Các giả định khác nhau có thể dẫn tới các kết quả và khuyến nghị hoàn toàn khác biệt.

Báo cáo này cũng có thể bao gồm các bình luận, ước tính, dự báo và ý kiến liên quan đến các nghiên cứu kinh tế vĩ mô do các chuyên gia kinh tế của VPBankS công bố, tuy nhiên các nội dung này không nên được xem là khuyến nghị đầu tư hoặc tư vấn đầu tư đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập.

Báo cáo này không mang tính toàn diện và không cung cấp đầy đủ các thông tin mà một nhà đầu tư tiềm năng cần để đưa ra quyết định đầu tư. Người nhận báo cáo cần tự thực hiện đánh giá và quyết định độc lập đối với bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào được đề cập.

Bất kỳ khoản đầu tư nào được thảo luận hoặc khuyến nghị trong báo cáo có thể không phù hợp với mục tiêu đầu tư và tình hình tài chính cụ thể của từng nhà đầu tư.

Báo cáo này có thể chứa các tuyên bố dự báo về tương lai, thường (nhưng không phải luôn luôn) được nhận diện thông qua các từ ngữ như "tin rằng", "ước tính", "dự định", "kỳ vọng" hoặc những diễn đạt tương tự như "có thể", "sẽ", "có khả năng xảy ra". Những tuyên bố này dựa trên các giả định và thông tin sẵn có tại thời điểm báo cáo được phát hành và chịu ảnh hưởng bởi các rủi ro, bất định cũng như các yếu tố khác có thể khiến kết quả thực tế khác biệt đáng kể so với những dự báo đã nêu.

Người nhận báo cáo cần thận trọng đối với những tuyên bố này và không nên quá tin tưởng vào các dự báo nêu ra. VPBankS từ chối mọi nghĩa vụ cập nhật hoặc điều chỉnh bất kỳ tuyên bố dự báo nào dù do có thông tin mới, sự kiện tương lai hay những tình huống ngoài dự tính phát sinh sau ngày công bố báo cáo.

Công ty cổ phần Chứng khoán VPbank

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, phường Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com