

Báo cáo cập nhật KQKD Quý II/2026 – PC1

HOSE · PC1 · Công ty CP Tập đoàn PC1 (PC1 Group)



DOANH THU THUẦN · Q2

2.038

tỷ đồng · -30,6% YoY

LNST CỔ ĐÔNG MẸ · Q2

152

tỷ đồng · +6,8% YoY

LNST CỔ ĐÔNG MẸ · 6 THÁNG

333

tỷ đồng · +69,0% YoY

ĐỊNH GIÁ · P/E 4 QUÝ

7,1 lần

P/B 1,3 · gần đáy 52 tuần

ĐÁNH GIÁ KQKD QUÝ 2

Quý 2 **tăng về chất**: doanh thu giảm -30,6% nhưng LNST cổ đông mẹ vẫn **tăng 6,8% lên 152 tỷ** nhờ **biên gộp bật lên 23,0%**; 6 tháng LNST mẹ **+69%** (333 tỷ). PC1 là **doanh nghiệp đa tiện ích** quanh trục điện (điện, niken, khu công nghiệp). Cổ phiếu đã về vùng giá thấp so với chính PC1 trong quá khứ (P/E 7,1 lần, P/B 1,3, gần đáy 52 tuần). Song nhà đầu tư cần theo dõi thêm một số yếu tố liên quan khác như kết luận về sai phạm kế toán của công ty và rủi ro chậm nộp báo cáo tài chính soát xét bán niên; đến hiện tại công ty vẫn đang trong quá trình chọn lựa đơn vị kiểm toán.

Lợi nhuận sau thuế cổ đông mẹ theo quý · tỷ đồng



ĐIỂM NHẤN

+69%
LNST MẸ 6T
Sáu tháng tăng mạnh
6 tháng đạt 333 tỷ (+69% YoY) · biên lãi gộp cải thiện mạnh, hoàn thành ~48% kế hoạch lợi nhuận

7,1
P/E · 4 QUÝ
Định giá tương đối thấp, ROE 19%
P/B 1,3 · gần đáy 52 tuần (-24%/năm) · đa tiện ích điện – niken – khu công nghiệp

23%
BIÊN GỘP Q2
Chất lượng lợi nhuận cải thiện
biên lãi gộp Quý 2 lên 23,0% (từ 17,4%) dù doanh thu giảm · cơ cấu nghiêng về phát điện biên cao

% HOÀN THÀNH KẾ HOẠCH NĂM

Doanh thu · 4.206 / 15.618 tỷ **27%**LNST hợp nhất · 505 / 1.056 tỷ **48%**

VỐN CHỦ SỞ HỮU

9.158 tỷ · tổng tài sản 24.871 tỷ

TỔNG NỢ VAY

12.216 tỷ · nợ vay/vốn chủ 1,33 · đầu tư điện

CẦN THEO DÕI

-31%
DOANH THU Q2
Doanh thu Quý 2 giảm mạnh
mảng xây lắp điện hạ nhiệt sau cao điểm đường dây 500kV mạch 3 · quy mô doanh thu thu hẹp

12.216
TỶ · NỢ VAY
Đòn bẩy còn cao
nợ vay/vốn chủ 1,33 · chi phí lãi vay ~198 tỷ/quý · EBIT/lãi vay 1,9 lần – cần theo dõi

BCTC
SOÁT XÉT
Rủi ro chậm nộp báo cáo tài chính soát xét bán niên
đang chọn đơn vị kiểm toán · nguy cơ điện cảnh báo

TRIỂN VỌNG CÁC QUÝ TỚI

2026 là năm điều chỉnh từ nền kỷ lục 2025: kế hoạch doanh thu 15.618 tỷ (+19%) nhưng LNST hợp nhất 1.056 tỷ (-22%) do thủy điện dự báo kém thuận lợi vì El Niño và biên xây lắp chịu áp lực chi phí. Dù vậy **6 tháng đã tăng 69%** và chất lượng biên cải thiện. Động lực dài hạn: **đầu tư lưới điện theo Quy hoạch điện VIII**, danh mục điện gió – thủy điện, khoáng sản niken và bất động sản khu công nghiệp. TCBS dự phóng LNST cổ đông mẹ 2026 **~897 tỷ** (EPS 2.181đ), tương ứng **P/E dự phóng ~9,4 lần** – nền lợi nhuận điều chỉnh từ mức kỷ lục.

LNST MẸ 2026F · TCBS

~897

tỷ · EPS 2.181đ · 6T ~37%

NỢ VAY / VỐN CHỦ

1,33lần · **đòn bẩy cao**

TỔNG TÀI SẢN

24.871

tỷ · VCSH 9.158 tỷ

P/E DỰ PHÓNG 2026F

9,4lần · **P/B 1,1** · ROE 13%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU & ĐỊNH GIÁ · tại ngày 18/08/2026

GIÁ · ĐỒNG

20.400

VỐN HÓA · TỶ Đ

8.390

P/E · LẦN

7,1

P/B · LẦN

1,3

SH NƯỚC NGOÀI

8,4%

SLCP · TRIỆU

411,3

1. Đánh giá của TCBS

Bức tranh lợi nhuận Quý 2 (quy mô giảm, chất lượng tăng), mô hình đa tiện ích, nền kỷ lục 2025 điều chỉnh trong 2026 và sức khỏe bảng cân đối đòn bẩy cao

Kết quả Quý 2/2026 của PC1 được TCBS đánh giá là **giảm về quy mô nhưng tăng về chất lượng**. Doanh thu thuần Quý 2 chỉ **2.038 tỷ (-30,6% so cùng kỳ)** do mảng xây lắp điện hạ nhiệt sau giai đoạn cao điểm thi công đường dây 500kV mạch 3, nhưng **biên lãi gộp bật lên 23,0%** (từ 17,4% cùng kỳ) nhờ cơ cấu doanh thu nghiêng về các mảng biên cao (thủy điện, điện gió, khoáng sản). Nhờ đó, **LNST cổ đông mẹ vẫn tăng 6,8% lên 152 tỷ** dù doanh thu giảm mạnh. Lũy kế **6 tháng LNST cổ đông mẹ đạt 333 tỷ (+69,0%)**, hoàn thành ~48% kế hoạch lợi nhuận hợp nhất và ~27% kế hoạch doanh thu năm (nửa cuối năm thường là mùa cao điểm ghi nhận).

PC1 là **doanh nghiệp đa tiện ích** xoay quanh trục điện: (i) tổng thầu EPC xây lắp điện – trạm biến áp – đường dây, (ii) đầu tư phát điện thủy điện & điện gió, (iii) khai thác khoáng sản niken (Tấn Phát), (iv) bất động sản nhà ở & khu công nghiệp. Năm 2025 doanh nghiệp lập **kỷ lục lợi nhuận** (LNST cổ đông mẹ 1.041 tỷ, +122% so 2024) nhờ thủy điện thuận lợi, cao điểm xây lắp lưới 500kV và đóng góp từ niken. Bước sang 2026, doanh nghiệp đặt **kế hoạch thận trọng**: doanh thu 15.618 tỷ (+19%) nhưng LNST hợp nhất 1.056 tỷ (-22%) do thủy điện dự báo kém thuận lợi hơn (El Niño) và biên xây lắp chịu áp lực chi phí. Về tài chính, PC1 ở **pha đòn bẩy cao**: tổng nợ vay **12.216 tỷ**, nợ vay/vốn chủ ~1,33 lần (phục vụ đầu tư nhà máy điện), chi phí lãi vay ~198 tỷ/quý. Về định giá, cổ phiếu đã **giảm ~24% trong 12 tháng**, giao dịch ở **P/E 4 quý gần nhất chỉ ~7,1 lần**, P/B 1,3 và ROE 19%; P/E dự phóng 2026 ~9,4 lần phản ánh nền lợi nhuận điều chỉnh. Tuy vậy, **rủi ro trọng yếu hiện nay là về kế toán & công bố thông tin**: công ty đang chờ kết luận về sai phạm kế toán và đã bị HOSE nhắc nhở do chậm nộp BCTC quý 1; nếu chậm nộp báo cáo kiểm toán, cổ phiếu có thể bị đưa vào **diện cảnh báo** và độ tin cậy của số liệu tài chính làm cơ sở định giá bị đặt dấu hỏi.

KẾT QUẢ QUÝ 2/2026 & DỰ PHÓNG CẢ NĂM

DOANH THU THUẦN Q2	LNST CỔ ĐÔNG MẸ Q2	BIÊN LÃI GỘP Q2	LNST MẸ · 6 THÁNG	LNST MẸ 2026F · TCBS	P/E DỰ PHÓNG 2026F
2.038	152	23,0%	333	~897	9,4
tỷ · -30,6% YoY	tỷ · +6,8% YoY	+5,6 điểm % YoY	tỷ · +69,0% YoY	tỷ · EPS 2.181đ	lần · trailing 7,1 · ROE 19%

- ĐIỂM CHÍNH
- 01

Doanh thu giảm nhưng lợi nhuận tăng về chất — doanh thu Quý 2 -30,6% (xây lắp điện hạ nhiệt sau cao điểm lưới 500kV), song biên lãi gộp bật lên 23,0% (từ 17,4%) giúp LNST cổ đông mẹ vẫn +6,8% lên 152 tỷ. Lũy kế 6 tháng đạt 333 tỷ (+69%), hoàn thành ~48% kế hoạch lợi nhuận hợp nhất.
- 02

Đa tiện ích quanh trục điện, nền kỷ lục 2025 điều chỉnh trong 2026 — xây lắp điện, thủy điện & điện gió, niken, khu công nghiệp. 2025 lãi kỷ lục (1.041 tỷ, +122%) nhờ thủy văn thuận lợi; 2026 kế hoạch LNST hợp nhất 1.056 tỷ (-22%) do El Niño và biên xây lắp ép. TCBS dự phóng LNST cổ đông mẹ ~897 tỷ.
- 03

Rủi ro kế toán & công bố thông tin là điểm mấu chốt — công ty chờ kết luận về sai phạm kế toán và bị HOSE nhắc nhở chậm nộp BCTC quý 1; rủi ro chậm nộp BCTC kiểm toán có thể đưa cổ phiếu vào diện cảnh báo, làm giảm độ tin cậy số liệu. Đi cùng đòn bẩy cao (nợ vay 12.216 tỷ, nợ/vốn chủ 1,33). Cổ phiếu về vùng giá thấp so với lịch sử (P/E 7,1 lần, P/B 1,3) nhưng chưa hàm ý cơ hội hấp dẫn. Đây là nhận định tham chiếu, không phải khuyến nghị mua/bán.

2. Kết quả kinh doanh & phân tích tài chính

Tổng quan Quý 2, chất lượng lợi nhuận & cơ cấu đa tiện ích, lịch sử – đòn bẩy, bảng cân đối và định giá

2.1. Tổng quan kết quả Quý 2/2026

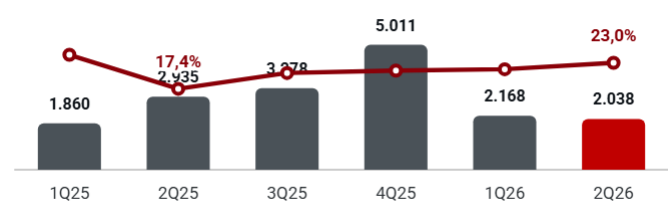
Quý 2/2026 là quý quy mô thu hẹp nhưng biên lợi nhuận cải thiện mạnh: doanh thu thuần 2.038 tỷ đồng (-30,6% so cùng kỳ, -6,0% so quý trước) khi mảng xây lắp điện hạ nhiệt, nhưng lợi nhuận gộp vẫn đạt 468 tỷ với biên gộp bật lên 23,0% (từ 17,4% cùng kỳ) – mức cao nhất nhiều quý. Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh 381 tỷ (+3,3% YoY, +11,8% QoQ); sau chi phí lãi vay ~198 tỷ, lợi nhuận trước thuế đạt 280 tỷ (+38,6% YoY). LNST cổ đông mẹ 152 tỷ (+6,8% YoY, -16,3% QoQ). Lũy kế 6 tháng LNST cổ đông mẹ đạt 333 tỷ (+69,0%).

DOANH THU THUẦN 2.038 tỷ đồng · -30,6% YoY	LỢI NHUẬN GỘP 468 tỷ đồng · -8,2% YoY	BIÊN LÃI GỘP 23,0% +5,6 điểm % YoY · nghiêng phát điện
LN TRƯỚC THUẾ 280 tỷ đồng · +38,6% YoY	LNST CỔ ĐÔNG MẸ 152 tỷ đồng · +6,8% YoY	LNST MẸ · 6 THÁNG 333 tỷ · +69,0% YoY

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q2/2026	Q2/2025	%YoY	Q1/2026	%QoQ
Doanh thu thuần	2.038	2.935	-30,6	2.168	-6,0
Lợi nhuận gộp	468	510	-8,2	467	+0,2
Biên lợi nhuận gộp (%)	23,0	17,4	+5,6 đ%	21,6	+1,4 đ%
LN thuần từ HĐ kinh doanh	381	369	+3,3	341	+11,8
Lợi nhuận trước thuế	280	202	+38,6	310	-9,7
Lợi nhuận sau thuế	235	165	+42,4	270	-13,0
LNST cổ đông mẹ	152	142	+6,8	181	-16,3

Doanh thu thuần & biên lãi gộp theo quý

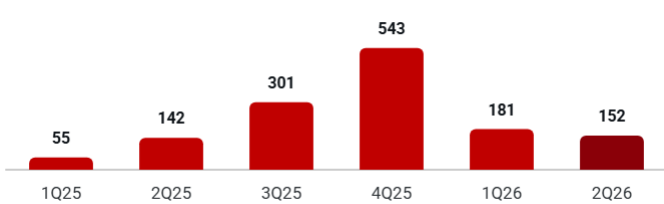
Cột = doanh thu (tỷ đồng) · đường = biên gộp (% , trục phải)



Nguồn: TCBS TCA · BCTC hợp nhất PC1

Lợi nhuận sau thuế cổ đông mẹ theo quý

Tỷ đồng · Quý 4/2025 là đỉnh mùa vụ · Quý 2/2026 tồ đậm



Nguồn: TCBS TCA · BCTC hợp nhất PC1

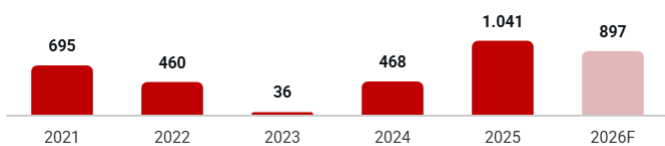
2.2. Chất lượng lợi nhuận & cơ cấu đa tiện ích

Câu chuyện lợi nhuận PC1 nằm ở **sự dịch chuyển cơ cấu doanh thu**. Khi doanh thu xây lắp điện (biên mỏng) hạ nhiệt sau cao điểm lưới 500kV, tỷ trọng chuyển sang các mảng **biên cao và ổn định hơn** – thủy điện, điện gió, khoáng sản – kéo biên lãi gộp hợp nhất từ 17,4% (Quý 2/2025) lên **23,0% (Quý 2/2026)**. Đây là lý do lợi nhuận vẫn tăng dù doanh thu giảm mạnh. Điểm cần lưu ý là **cấu phần thủy điện phụ thuộc thủy văn**: 2025 mưa nhiều nên phát điện tốt, còn 2026 được dự báo chịu ảnh hưởng El Niño – là lý do chính khiến kế hoạch lợi nhuận cả năm đặt giảm 22% dù 6 tháng đầu vẫn tăng 69%.

- **Biên lợi nhuận cải thiện nhờ cơ cấu mảng** – biên gộp Quý 2 đạt 23,0%, cao nhất nhiều quý, khi tỷ trọng phát điện (thủy điện, điện gió) và khoáng sản tăng lên trong khi xây lắp biên mỏng thu hẹp. Chất lượng lợi nhuận nhờ đó bền hơn so với các quý phụ thuộc khối lượng xây lắp.
- **Nền 2025 là kỷ lục, 2026 điều chỉnh chủ động** – LNST cổ đông mẹ 2025 đạt 1.041 tỷ (+122% YoY), mức cao nhất lịch sử, nhờ thủy văn thuận lợi và cao điểm xây lắp lưới. Kế hoạch 2026 LNST hợp nhất 1.056 tỷ (-22%) mang tính thận trọng trước rủi ro El Niño; TCBS dự phóng LNST cổ đông mẹ ~897 tỷ. Dù vậy, 6 tháng đầu đã đạt 333 tỷ (+69% YoY), hoàn thành ~48% kế hoạch – tiến độ tích cực.

■ LNST cổ đông mẹ theo năm

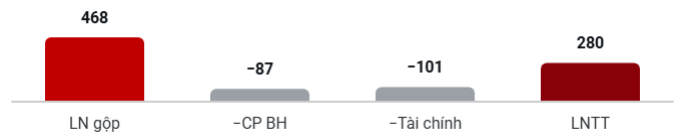
Tỷ đồng · 2023 là vùng đáy · 2025 kỷ lục · 2026F dự phóng (xám nhạt)



Nguồn: TCBS TCA · BCTC hợp nhất PC1

■ Cấu thành lợi nhuận trước thuế – Quý 2/2026

Tỷ đồng · chi phí thể hiện số âm



Nguồn: TCBS TCA · BCTC hợp nhất PC1

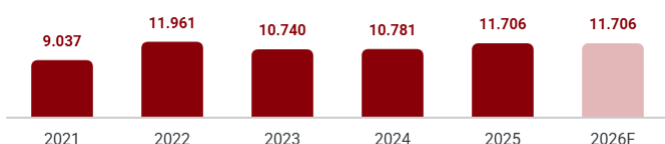
2.3. Lịch sử lợi nhuận & đòn bẩy đầu tư

Lịch sử của PC1 phản ánh **chu kỳ đầu tư điện**. Lợi nhuận từng chạm đáy sâu năm 2023 (LNST cổ đông mẹ chỉ 36 tỷ) khi lãi suất cao, sau đó **hồi phục mạnh** lên 468 tỷ (2024) và lập kỷ lục 1.041 tỷ (2025); doanh thu tăng từ ~7.700 tỷ lên ~13.100 tỷ nhờ cao điểm xây lắp lưới 500kV mạch 3 và phát điện thuận lợi. Đi cùng tăng trưởng là **đòn bẩy cao**: tổng nợ vay tăng từ ~9.000 tỷ (2021) lên ~12.200 tỷ (Quý 2/2026). Tuy nhiên xét theo tỷ lệ, **nợ vay ròng/vốn chủ đang giảm** (từ ~1,2 lần về ~0,7 lần) nhờ vốn chủ và tiền mặt tăng.

- **Vượt vùng đáy 2023 lên nền cao mới** – từ đáy 36 tỷ (2023, lãi suất cao ép chi phí tài chính), lợi nhuận cổ đông mẹ hồi phục lên 468 tỷ (2024) và 1.041 tỷ (2025). Đây là chu kỳ đi lên rõ rệt, dù 2026 điều chỉnh nhẹ từ nền kỷ lục.
- **Đòn bẩy cao phục vụ đầu tư nguồn điện** – tổng nợ vay ~12.200 tỷ, chủ yếu vay dài hạn tài trợ thủy điện & điện gió; chi phí lãi vay ~198 tỷ/quý, EBIT/lãi vay ~1,9 lần. Đây là đặc thù mô hình phát điện thâm dụng vốn, cần theo dõi khi lãi suất biến động.
- **Danh mục tài sản đa dạng tạo dòng tiền** – thủy điện & điện gió (dòng tiền dài hạn ổn định), khoáng sản niken (Tấn Phát) và khu công nghiệp (KCN Nhật Bản – Hải Phòng) bổ trợ cho mảng xây lắp mang tính chu kỳ.

■ Tổng vay theo năm – đòn bẩy đầu tư điện

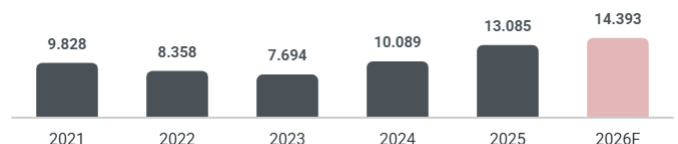
Tỷ đồng · dư nợ vay cuối năm · 2026F dự phóng



Nguồn: TCBS TCA · BCTC hợp nhất PC1

■ Doanh thu thuần theo năm

Tỷ đồng · 2026F: dự phóng TCBS



Nguồn: TCBS TCA · BCTC hợp nhất PC1

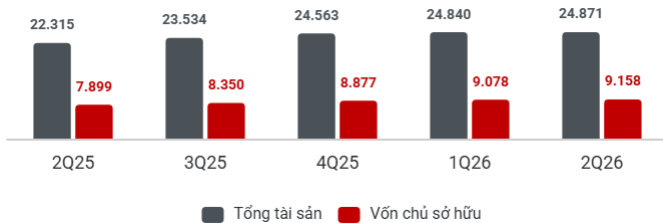
2.4. Bảng cân đối & vị thế tài chính

Bảng cân đối PC1 mang đặc trưng **doanh nghiệp phát điện thâm dụng vốn**. Cuối Quý 2/2026, tổng tài sản đạt **24.871 tỷ đồng**, trong đó tài sản dài hạn 13.310 tỷ với **tài sản cố định ~9.078 tỷ** (các nhà máy thủy điện, điện gió); tài sản ngắn hạn 11.561 tỷ với tiền & đầu tư ngắn hạn ~5.299 tỷ, phải thu 4.369 tỷ và tồn kho 1.685 tỷ. Về nguồn vốn, **vốn chủ sở hữu 9.158 tỷ** (bao gồm lợi ích cổ đông không kiểm soát ~2.451 tỷ; vốn chủ thuộc cổ đông công ty mẹ ~6.707 tỷ, giá trị sổ sách ~16.308 đồng/CP), **tổng nợ vay 12.216 tỷ** — nợ vay/vốn chủ ~1,33 lần, ở mức cao đặc thù ngành điện.

- **Tài sản cố định lớn, dòng tiền dài hạn** — ~9.078 tỷ tài sản cố định là các nhà máy thủy điện & điện gió, tạo dòng doanh thu bán điện ổn định trong nhiều năm. Đây là nền tảng đỡ lợi nhuận, cân bằng với mảng xây lắp mang tính chu kỳ.
- **Đòn bẩy cao là điểm cần theo dõi** — tổng nợ vay 12.216 tỷ (ngắn hạn 5.260, dài hạn 6.956); nợ vay/vốn chủ ~1,33 lần, nợ vay ròng ~6.917 tỷ. Xét theo tỷ lệ nợ ròng/vốn chủ đang giảm (~0,7 lần) nhờ tiền mặt & vốn chủ tăng, nhưng chi phí lãi vay vẫn bào mòn đáng kể lợi nhuận hoạt động.
- **Thanh khoản đủ, cơ cấu cải thiện dần** — tiền & đầu tư ngắn hạn ~5.299 tỷ, hệ số thanh toán hiện hành ~1,4 lần; cơ cấu vay dịch dần sang dài hạn giúp giảm áp lực đáo hạn ngắn. Phải thu & tồn kho xây lắp cần theo dõi về dòng tiền.

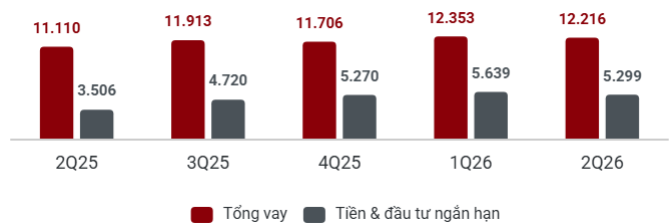
Tổng tài sản & vốn chủ sở hữu

Tỷ đồng · cuối quý



Tổng vay so với tiền & đầu tư ngắn hạn

Tỷ đồng · cuối quý · đòn bẩy đầu tư điện



Nguồn: TCBS TCA · BCTC hợp nhất PC1

Nguồn: TCBS TCA · BCTC hợp nhất PC1

2.5. Định giá & triển vọng

Cổ phiếu PC1 đã **giảm ~24% trong 12 tháng** về quanh **20.400 đồng** — gần đáy 52 tuần, giao dịch ở **P/E 4 quý gần nhất chỉ ~7,1 lần**, P/B 1,3 và EV/EBITDA 6,9 — **vùng giá thấp so với chính lịch sử PC1**, đi cùng ROE báo cáo 19% và mô hình **đa tiện ích quanh trục điện**. Tuy nhiên cần **đặc biệt lưu ý rủi ro độ tin cậy số liệu**: công ty đang có **các vấn đề sai phạm kế toán chờ kết luận** và **chậm nộp BCTC** (HOSE nhắc nhở) — nếu chậm nộp báo cáo kiểm toán, cổ phiếu có thể bị đưa vào **diện cảnh báo**, khiến các chỉ số định giá dựa trên lợi nhuận báo cáo (P/E, ROE) kém chắc chắn. P/E dự phóng 2026 ~9,4 lần cao hơn do lợi nhuận điều chỉnh từ nền kỷ lục 2025.

- **Rủi ro trọng yếu: kế toán & công bố thông tin** — công ty đang chờ kết luận về **sai phạm kế toán** và đã bị HOSE nhắc nhở do **chậm nộp BCTC quý 1**; nếu chậm nộp báo cáo kiểm toán, cổ phiếu có nguy cơ bị đưa vào **diện cảnh báo**. Đây là yếu tố ảnh hưởng trực tiếp tới độ tin cậy của số liệu tài chính — nền tảng của mọi chỉ số định giá — nên cần theo dõi sát trước khi ra quyết định.
- **Các biến số cần theo dõi** — (i) tiến độ xử lý & kết luận vấn đề kế toán, thời điểm nộp BCTC kiểm toán; (ii) thủy văn & sản lượng phát điện (rủi ro El Niño 2026); (iii) tiến độ & biên ghi nhận backlog xây lắp lưới theo Quy hoạch điện VIII; (iv) đòn bẩy cao (nợ vay 12.216 tỷ) & mặt bằng lãi suất.
- **Đánh giá**: Cổ phiếu đã về **vùng giá thấp so với chính PC1 trong quá khứ** (P/E 7,1 lần, P/B 1,3, gần đáy 52 tuần) — song đây **chưa hàm ý cơ hội đầu tư hấp dẫn**: chừng nào chưa có kết luận rõ ràng về **sai phạm kế toán** và BCTC kiểm toán chưa được nộp/soát xét đầy đủ (rủi ro diện cảnh báo), độ tin cậy của lợi nhuận và định giá còn bỏ ngỏ; cùng đó là đòn bẩy cao và lợi nhuận phụ thuộc thủy văn. **Đây là nhận định tham chiếu, không cấu thành khuyến nghị mua/bán.**

Phụ lục – Số liệu tài chính theo quý

Trích lược báo cáo kết quả kinh doanh và bảng cân đối kế toán hợp nhất theo quý · 2026F: dự phóng TCBS

Báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	2026F ¹
Doanh thu thuần	2.935	3.278	5.011	2.168	2.038	~14.393
Lợi nhuận gộp	510	682	1.069	467	468	—
Biên lợi nhuận gộp (%)	17,4	20,8	21,3	21,6	23,0	~18
Lợi nhuận trước thuế	202	446	748	310	280	—
Lợi nhuận sau thuế	165	394	652	270	235	—
LNST cổ đông mẹ	142	301	543	181	152	~897

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng) · cuối kỳ

Chỉ tiêu	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026
Tổng tài sản	22.315	23.534	24.563	24.840	24.871
Tiền & đầu tư ngắn hạn	3.506	4.720	5.270	5.639	5.299
Hàng tồn kho	2.248	2.178	1.483	1.510	1.685
Tổng vay & nợ thuê tài chính	11.110	11.913	11.706	12.353	12.216
Tổng nợ phải trả	14.416	15.184	15.685	15.762	15.713
Vốn chủ sở hữu	7.899	8.350	8.877	9.078	9.158

Nguồn: BCTC hợp nhất Quý 2/2026 của PC1 & hệ thống dữ liệu TCBS (TCA); TCBS tổng hợp. Vốn chủ sở hữu bao gồm lợi ích cổ đông không kiểm soát (~2.451 tỷ cuối Quý 2/2026); vốn chủ thuộc cổ đông công ty mẹ ~6.707 tỷ (giá trị sổ sách ~16.308 đồng/CP). ¹ 2026F là dự phóng theo hệ thống TCBS: LNST cổ đông mẹ ~897 tỷ, EPS 2.181 đồng, P/E dự phóng ~9,4 lần, P/B ~1,1 lần, ROE ~13% (tại giá 20.400 đồng ngày 18/08/2026). Kế hoạch 2026 của doanh nghiệp: doanh thu 15.618 tỷ (+19%), LNST hợp nhất 1.056 tỷ (~22%).

Mô hình tài chính & dự phóng theo năm · 2021–2030

Đơn vị: tỷ đồng (trừ các dòng tỷ lệ, lần, %, đồng/CP, số ngày) · Cột 2026–2030 là số liệu dự phóng · Nguồn: Hệ thống phân tích TCBS (TCanalysis) – báo cáo 1-Click PC1

Chỉ tiêu	THỰC HIỆN					DỰ PHÓNG · TCBS				
	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Số lượng cổ phiếu (triệu)	411,3	411,3	411,3	411,3	411,3	411,3	411,3	411,3	411,3	411,3
P/E (lần)	13,3	11,9	247,7	17,5	8,9	9,4	7,9	6,9	6,2	5,5
EPS (đồng)	1.690	1.118	88	1.137	2.532	2.181	2.591	2.936	3.276	3.725
P/B (lần)	2,0	1,1	1,8	1,5	1,4	1,1	1,0	0,9	0,8	0,7
BVPS (đồng)	11.431	12.439	12.348	13.437	15.828	18.009	20.600	23.536	26.812	30.538
EV/EBITDA (lần)	13,7	9,0	10,6	7,8	6,5	7,3	6,7	6,1	5,6	5,1
ROE	15,0%	9,0%	1,0%	9,0%	17,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%
Biên lợi nhuận gộp	12%	19%	19%	21%	21%	18%	18%	18%	18%	18%
Biên lợi nhuận ròng	7,1%	5,5%	0,5%	4,6%	8,0%	6,2%	6,7%	6,9%	7,0%	7,3%
Vay / EBITDA (lần)	7,4	6,2	5,9	4,5	4,0	4,2	3,9	3,5	3,2	3,0
Số ngày tồn kho	38	48	54	58	54	49	50	50	50	50
Doanh thu thuần	9.828	8.358	7.694	10.089	13.085	14.393	15.833	17.416	19.157	21.073
Tăng trưởng doanh thu		-15%	-8%	+31%	+30%	+10%	+10%	+10%	+10%	+10%
EBITDA	1.223	1.944	1.828	2.404	2.939	2.780	3.032	3.315	3.627	3.967
LNST cổ đông mẹ	695	460	36	468	1.041	897	1.066	1.208	1.347	1.532
Tăng trưởng LNST		-34%	-92%	+1200%	+122%	-14%	+19%	+13%	+12%	+14%
Tiền & đầu tư ngắn hạn	2.436	3.587	2.863	3.294	5.271	5.934	6.603	7.198	7.988	8.852
Hàng tồn kho	904	890	958	1.588	1.483	1.689	1.858	2.044	2.248	2.473
Tổng tài sản	18.687	21.754	20.175	20.988	24.563	25.984	27.490	29.192	31.084	33.214
Tổng vay	9.038	11.961	10.740	10.781	11.706	11.706	11.706	11.706	11.706	11.706
Vốn chủ sở hữu	6.281	7.173	7.148	7.716	8.877	9.774	10.840	12.048	13.395	14.927
Dòng tiền tự do (FCF)	-3.287	41	1.404	1.134	1.349	1.488	1.564	1.528	1.751	1.880

© **Techcom Securities** | Tầng 27, Tầng 28 và Tầng 29, Tòa C5 D'Capitale, số 119 Trần Duy Hưng, Phường Yên Hòa, Thành phố Hà Nội |
Hotline: 1900 23 23 66 | www.tcbs.com.vn

Để không bỏ lỡ các báo cáo phân tích mới nhất từ TCBS Research, Quý khách vui lòng đăng ký địa chỉ email qua link sau: **Đăng ký**.

Mọi góp ý về báo cáo phân tích, Quý khách vui lòng gửi về địa chỉ research.feedback@tcbs.com.vn. Chúng tôi xin chân thành cảm ơn.

Miễn trừ trách nhiệm:

Thông tin trong báo cáo được tổng hợp từ các nguồn TCBS đánh giá là đáng tin cậy tại thời điểm phát hành, nhưng TCBS không bảo đảm tính chính xác hoặc đầy đủ. Các nhận định phản ánh quan điểm của TCBS tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi.

Báo cáo chỉ nhằm mục đích tham khảo, không phải khuyến nghị đầu tư. Nhà đầu tư tự đánh giá và chịu trách nhiệm đối với quyết định của mình. Hiệu quả trong quá khứ không bảo đảm kết quả trong tương lai; đầu tư luôn có rủi ro, kể cả mất vốn.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, TCBS không chịu trách nhiệm đối với tổn thất phát sinh từ việc sử dụng báo cáo. Báo cáo thuộc sở hữu của TCBS; mọi sao chép, trích dẫn hoặc phân phối lại phải được TCBS chấp thuận bằng văn bản.