

### BẢN TIN CẬP NHẬT KQKD

Ngày 02 tháng 11 năm 2020

#### CẬP NHẬT KQKD

**KQKD Q3 tăng trưởng nhờ dự án bất động sản và ghi nhận mảng thủy điện tích cực.**

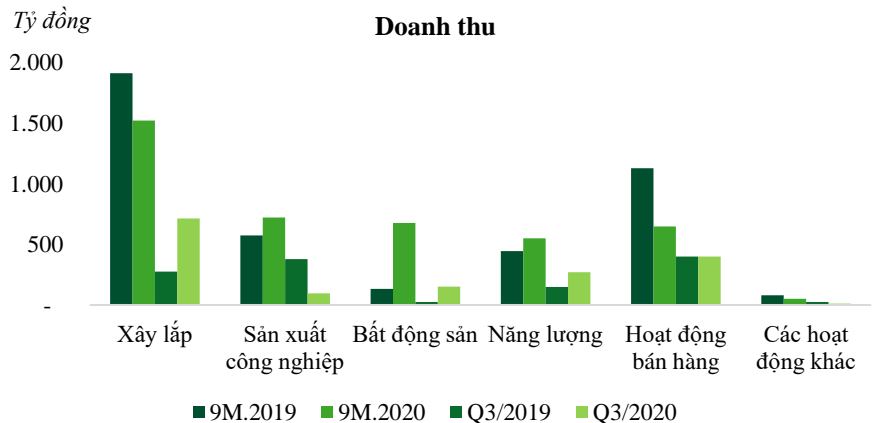
Doanh thu Q3.2020 đạt 1.644 tỷ đồng (+31,3% yoy).

(1) Doanh thu mảng xây lắp đạt 713 tỷ đồng (+159% yoy), do tiến độ hạch toán tốt hơn cùng kỳ.

(2) Doanh thu BĐS đạt 150 tỷ đồng, gấp 6 lần cùng kỳ do tiếp tục hạch toán dự án PCC1 Thanh Xuân. Dự kiến còn khoảng hơn 50 căn đang tiếp tục bán, doanh thu còn lại hơn 100 tỷ đồng. Dự án này đã bàn giao và có thể vào ở ngay. Những căn bán mới có thể hạch toán doanh thu ngay lúc đó.

(3) Doanh thu thủy điện tăng 80%, đạt 270 tỷ đồng do các năm nay được bổ sung thêm 54 MW công suất của 03 nhà máy là Mông Ân, Sông Nhiệm 4, Bảo Lạc B và lượng nước về hồ tăng (doanh thu các nhà máy cũ ước tính tăng 23%), các nhà máy chạy hết công suất trong Q3 do ảnh hưởng của La Nina và gió mùa Đông Bắc xuất hiện sớm hơn mọi năm.

(4) Tuy nhiên, doanh thu hoạt động sản xuất công nghiệp sụt giảm mạnh, chỉ đạt 96,6 tỷ (-75% yoy) do đã gần hoàn thành bàn giao kết cấu cột điện cho dự án Mạch 3. Các hoạt động khác không có nhiều sự thay đổi.



Nguồn: PCI, VCBS

#### Chuyên viên phân tích

**Trịnh Văn Hà**

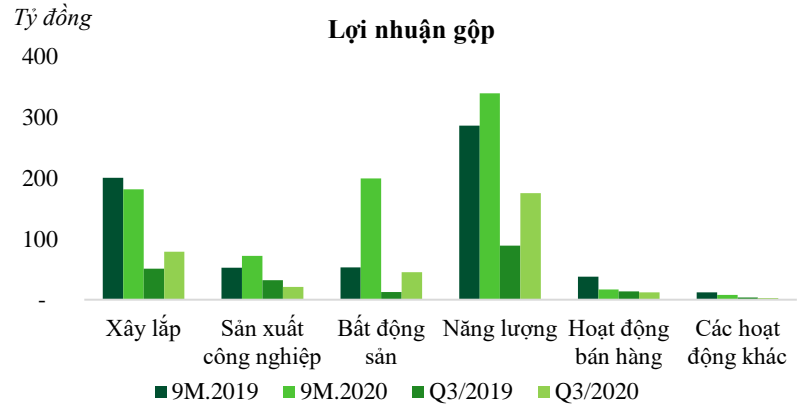
tvha@vcbs.com.vn

+84-28 3820 0751 (Ext: 643)

Thủy điện tiếp tục là hoạt động đóng góp LNG nhiều nhất với 175 tỷ đồng trong Q3.2020 và 340 tỷ đồng trong 9T.2020 (52% tổng LNG trong quý 3.2020 và 41% LNG trong 9T.2020).

BLNG đạt 20,4%, tăng 5,8% so với cùng kỳ chủ yếu do (1) mảng thủy điện gia tăng BLNG với 64,7% so với 59,3% cùng kỳ, (2) mảng BĐS với BLNG trong quý này lên tới 30% đóng góp 8% vào doanh thu trong khi cùng kỳ hầu như không phát sinh doanh thu.

CPBH tăng hơn 3 lần cùng kỳ đạt 18 tỷ đồng chủ yếu do chi cho hoạt động bán BĐS. CPQLDN đạt 75 tỷ đồng (+67% yoy) chủ yếu do tăng chi phí khấu hao. LNST Q3.2020 dành cho công ty mẹ đạt 159,27 tỷ đồng (+106% yoy).



Nguồn: PCI, VCBS

**Lũy kế 9T.2020**, doanh thu đạt 4.170 tỷ đồng (-2,4% yoy, đạt 59,5% KH năm). BLNG đạt 20%, cải thiện 4,9% so với cùng kỳ. BLNG đạt 20% so với 15,1% cùng kỳ. LNST dành cho cổ đông công ty mẹ đạt 373 tỷ đồng (+24% yoy, đạt 79% KH năm).

**Dòng tiền hoạt động kinh doanh 9T.2020 đạt -12 tỷ đồng.** Tuy nhiên, cần phải xem xét bản chất khoản trả trước cho VESTAS để đặt mua thiết bị điện gió. Đối với hoạt động EPC của công ty mẹ thì đây là dòng tiền ra của hoạt động kinh doanh. Nhưng đối với hợp nhất thì đây lại là khoản CAPEX. Cho nên nếu nhìn đúng bản chất thì dòng tiền từ hoạt động kinh doanh của PC1 sẽ đạt 434 tỷ đồng sau 9T.2020.

**Sự hợp tác của PC1 và BIM:** Trong Q3.2020, phát sinh khoản trả trước của người mua lên tới 41 tỷ đồng từ Công ty Cổ phần điện gió BIM. Chúng tôi sẽ cập nhật thông tin về dự án hai bên hợp tác với nhau trong báo cáo lần tới. Quan hệ của BIM và PC1 đã diễn ra khá lâu từ trước khi PC1 đã làm khá nhiều dự án cho BIM. Và hiện tại BEHS có liên quan tới BIM cũng đã nắm giữ tới hơn 17% cổ phần của PC1. Dự kiến trong tương lai sự hợp tác này sẽ tốt hơn với việc BEHS tham dự trong HĐQT của PC1.

**Tồn kho công trình xây lắp tăng** (+7% so với Q2.2020) trong khi hạch toán doanh thu tăng trưởng mạnh trong Quý 3.2020 cho thấy nguồn hạch toán doanh thu mảng xây lắp trong quý cuối năm vẫn còn cao. Nhưng để hoàn thành kế hoạch năm cho mảng hoạt động này khá là thách thức khi 9T.2020 mới chỉ đạt hơn 50% về doanh thu.

**Tồn kho hoạt động sản xuất công nghiệp rất thấp**, chỉ đạt 23 tỷ đồng do đã bàn giao gần hết cho các dự án trong 1H.2020. Dự kiến doanh thu Q4.2020 cũng chỉ đạt mức rất thấp.

## CẬP NHẬT MỘT SỐ THÔNG TIN MỚI

- ❖ Trang trại gió Liên Lập đã hoàn thành xong móng trụ đầu tiên. Các trang trại điện gió Phong Huy, Phong Nguyên đang trong giai đoạn đầu làm đường lên các móng trụ. Do ảnh hưởng từ lũ lụt tại Quảng Trị, các dự án này bị gián đoạn một thời gian ngắn và hiện tại đã được thi công trở lại. Mục tiêu hoàn thành trong tháng 1 – 3 để có thể bắt đầu lắp đặt thiết bị chuyển về trong thời gian đó.
- ❖ Các nhà máy thủy điện Bảo Lạc B, Sông Nhiệm 4, bắt đầu hoạt động trong tháng 7/2020 và chạy rất tốt trong Q3.2020.

Lập công ty để thực hiện dự án thủy điện Bảo Lạc A. Công ty sẽ thành lập Công ty CP thủy điện Sông Gâm với VDL 30 tỷ đồng để thực hiện dự án thủy điện Bảo Lạc A với

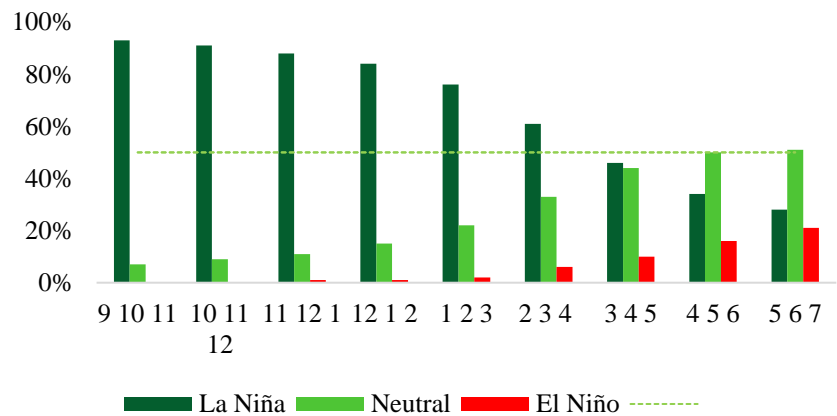
lượng nắm giữ cổ phần tối thiểu 51%. Dự án này đã nằm trong kế hoạch phát triển nguồn phát điện của PC1 khá lâu. Dự án này dự kiến sẽ được triển khai sau năm 2021 sau khi đã hoàn thành các dự án điện gió nói trên.

**TRIỂN VỌNG 2021: Điều kiện thủy văn thuận lợi sẽ tạo điều kiện cho các nhà máy thủy điện đạt sản lượng cao và động lực tăng trưởng từ các dự án điện gió.**

❖ **La Nina có thể kéo dài cho tới tháng 4 năm sau với xác suất là 48%** giúp cho mảng thủy điện hoạt động tốt.

Theo nghiên cứu của IRI, La Nina có xác suất xảy ra trong mùa đông là 85%, mạnh nhất vào tháng 12/2020 và tháng 1/2021, kéo dài cho tới tháng 4 (xác suất 46%). Như vậy, từ giờ tới tháng 4 năm sau, khả năng cao vẫn mưa nhiều. Chiếu lại đối với Q4.2019 và Q1.2020. Do ảnh hưởng của El Nino nên lượng nước về hồ của PC1 thấp nhất trong vài năm trở lại đây. Dự kiến Q4.2020 và 1H.2021 vẫn là các quý tăng trưởng rất tốt ở mảng thủy điện.

**Xác suất El Nino, La Nina theo dự phóng của CPC/IRI**



❖ Các dự án điện gió vẫn là động lực tăng trưởng trong dài hạn của PC1 trong mảng phát điện lần mảng EPC.

**ĐÁNH GIÁ SƠ BỘ**

Doanh thu, lợi nhuận mảng thủy điện tốt hơn so với ước tính trong “[Báo cáo cập nhật PC1 ngày 11.09.2020](#)” của chúng tôi nên chúng tôi sẽ điều chỉnh lại mức định giá trong thời gian sớm nhất. Hiện tại, chúng tôi vẫn giữ mức định giá 25.200 đồng/cổ phiếu (+16,1% so với giá đóng cửa ngày 30/10/2020) đối với PC1 và vẫn tiếp tục giữ khuyến nghị MUA trong 12 tháng.

## ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

**Lý Hoàng Anh Thi**

Phó trưởng phòng Phân tích Nghiên cứu

lhathi@vcbs.com.vn

**Trịnh Văn Hà**

Chuyên viên Phân tích

tvha@vcbs.com.vn