

Tổng công ty Điện lực dầu khí Việt Nam (POW)

ĐIỆN

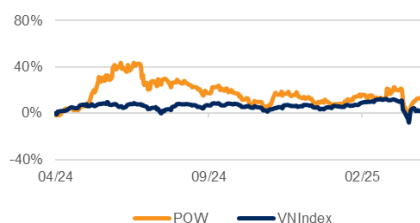
Giá hiện tại	VND12.100
Cao/thấp nhất 52 tuần	VND15.300/9.930
Giá mục tiêu	VND14.900
Cập nhật gần nhất	17/12/2024
Khuyến nghị gần nhất	Khả quan
Consensus	7,6%
Tiềm năng tăng giá	23,1%
Tỷ suất cổ tức	0,5%
Tổng tỷ suất sinh lời	23,1%

Thị giá vốn (tr USD)	1.094,3
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	3,6
Sở hữu NN (tr USD)	495,6
Số CP lưu hành (tr)	2.342
Số CP sau pha loãng (tr)	2.342

	POW	VNI
P/E trượt	25,5x	12,0x
P/B hiện tại	0,9x	1,6x
ROA	1,4%	3,8%
ROE	3,2%	14,3%

*dữ liệu ngày 21/04/2025

Diễn biến giá cổ phiếu



Cơ cấu sở hữu

PVN	79,9%
Khác	20,1%

Tổng quan doanh nghiệp

PVPower là doanh nghiệp sản xuất điện niêm yết lớn thứ hai tại Việt Nam. Với danh mục điện 4.200 MW, nó chiếm 5,2% tổng công suất cả nước. Thế mạnh chính của POW nằm ở các nhà máy nhiệt điện khí tiên tiến với công nghệ hiện đại.

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Ngọc Hải

hai.nguyennngoc2@vndirect.com.vn

Nhà máy NT3&4 sẽ đi vào vận hành từ Q3 và Q4/25

- POW đặt mục tiêu lợi nhuận thận trọng cho năm 2025 với LNTT giảm 64% svck mặc dù sản lượng tăng trưởng (+17% svck).
- NT3 và NT4 dự kiến đi vào hoạt động lần lượt vào đầu Q3 và Q4/25, là động lực thúc đẩy tổng sản lượng điện tăng trưởng trong năm 2025.
- LNTT sơ bộ Q1/25 đạt 386 tỷ đồng, hoàn thành 78% kế hoạch cả năm.

Kế hoạch lợi nhuận thận trọng cho năm 2025

Trong năm 2025, POW đặt kế hoạch tổng sản lượng là 18,9 tỷ kWh (+17,3% svck) và tổng doanh thu là 38.185 tỷ đồng (+26% svck) với động lực chính đến từ việc NT3&4 đi vào vận hành trong nửa cuối năm 2025. Tuy nhiên, POW đặt mục tiêu lợi nhuận rất thận trọng cho năm 2025 với LNTT là 493 tỷ đồng, tương đương với mức giảm 64% svck. Ban lãnh đạo của POW tự tin sẽ dễ dàng vượt mức kế hoạch này trong năm 2025.

Kết quả sơ bộ Q1/25: LNTT hoàn thành 78% kế hoạch cả năm

Trong Q1/25, POW ước tính mức kết quả kinh doanh rất ấn tượng với tổng sản lượng điện tăng 20% svck lên 4.258 triệu kWh và doanh thu tăng 26% svck lên 8,1 nghìn tỷ đồng. LNTT Q1/25 ước tính đạt 386 tỷ đồng, tương đương 78% mục tiêu cả năm. Ban lãnh đạo cũng chia sẻ thêm rằng kết quả thực tế Q1/25 nhiều khả năng sẽ cao hơn mức ước tính này.

NT3&4 sẽ lần lượt đi vào vận hành từ Q3 và Q4/25

Theo BLĐ, nhà máy điện khí LNG NT3&4 dự kiến đi vào hoạt động lần lượt vào Q3 và Q4/25 với mục tiêu sản lượng là 2,5 tỷ kWh trong năm nay. Ban lãnh đạo cũng cho biết mức Qc tối thiểu 65% trong 10 năm theo quy định mới nhất là tích cực đối với NT3&4 và POW đang hoàn tất đàm phán với EVN. Về lợi nhuận, việc nhà máy NT3&4 dự kiến ghi nhận lỗ trong hai năm đầu tiên (2025-26) và nằm trong kế hoạch của POW và công ty kỳ vọng nhà máy sẽ ghi nhận mức LN dương từ năm 2027.

Một số điểm nhấn đáng chú ý khác:

- **Vững Áng 1:** POW sắp đàm phán lại hợp đồng PPA cho VA1 với EVN dựa trên phần đầu tư đã được quyết toán (~90% tổng đầu tư). POW kỳ vọng đạt được mức giá cao hơn cho VA1 sau khi đàm phán nhưng vẫn còn quá sớm để mong đợi bất cứ điều gì.
- **Nguồn khí:** Nguồn khí trong nước đang cạn kiệt nhanh chóng và POW đã và đang xây dựng phương án xử lý. POW đang đề xuất PVN ưu tiên nguồn khí từ mỏ mới (Sư Tử Trắng) cho NT1&2 và bổ sung khí từ Lô B cho CM1&2 cũng như xây dựng phương án sử dụng LNG để bổ sung cho nguồn khí trong nước.
- **Bồi thường bảo hiểm từ PVI:** POW dự kiến sẽ nhận 400-500 tỷ đồng còn lại trong Q2-Q3/25.
- **Chiến lược đầu tư:** POW vẫn sẽ tập trung vào thế mạnh của công ty là điện khí (LNG) với việc đầu tư vào dự án LNG Quảng Ninh. Đối với thủy điện, POW vẫn đang tìm kiếm cơ hội mở rộng công suất thông qua M&A.
- **Xu hướng chuyển dịch năng lượng:** Hợp tác với Vingroup để thí điểm trạm sạc. POW cũng đang nghiên cứu để sản xuất thiết bị sạc phù hợp với từng loại xe điện của Vinfast.

Tỷ đồng	2024	% svck	Kế hoạch		sv. dự phóng của VND
			2025	% svck	
Tổng sản lượng (tr kWh)	16.075	11,3%	18.864	17,3%	97,7%
Doanh thu	30.306	7,0%	38.185	26,0%	104,4%
LNTT	1.383	(4,1%)	493	(64,4%)	29,1%
LNST	1.211	(5,6%)	439	(63,8%)	29,0%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Nguyễn Ngọc Hải – Trưởng nhóm Phân tích

Email: hai.nguyenngoc2@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>