

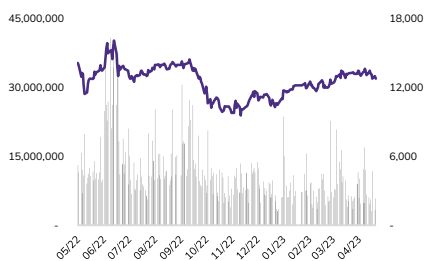
Lê Thị Kim Huê

Email: hue.lethikim@abs.vn

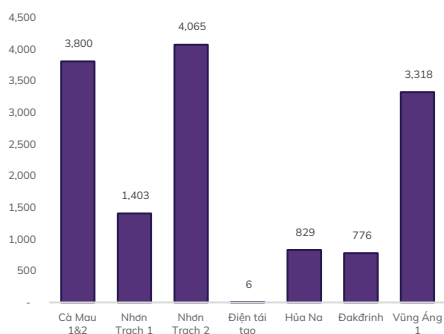
THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Điện
Ngày báo cáo	: 25/4/2023
Giá hiện tại (VND/CP)	: 12.800
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 29.976
SLCPLH (CP)	: 2.341.871.600

DIỄN BIẾN GIÁ



SẢN LƯỢNG ĐIỆN NĂM 2022 (Triệu kWh)



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2021A	2022A
Tăng trưởng DTT (%)	-17%	15%
Tăng trưởng LNST (%)	-23%	24%
Biên LNG (%)	10,3%	13,2%
Biên LNST (%)	8,4%	9,0%
ROA (%)	3,9%	4,5%
ROE (%)	6,6%	7,7%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,27	0,27
EPS (VND/CP)	876	1.090
BVPS (VND/CP)	12.229	13.031

Triển vọng khả quan

Điểm chính của ĐHĐCĐ

- Lũy kế năm 2022, doanh thu thuần của POW đạt trên 28.224 tỷ đồng (+15% svck) & LNST đạt 2.553 tỷ đồng (+24% svck). Biên lợi nhuận gộp cải thiện từ mức 10,3% (năm 2021) lên 13,2%.
- Tổng sản lượng điện thương mại toàn Tổng Công ty năm 2022 đạt 14.197 triệu Kwh (-3% svck) & đạt 102% kế hoạch năm 2022. Trong đó, sự đóng góp tích cực đến từ Nhơn Trạch 1 (+215% svck) và Nhơn Trạch 2 (+28% svck), các nhà máy thủy điện Hũa Na (+47% svck) & Đakđrinh (+25% svck). Trong khi đó, Cà Mau 1&2 và Vũng Áng 1 sản lượng điện giảm lần lượt 12% & 40% svck.
 - ✓ Năm 2022 là năm mà nhiều nhà máy điện (NMD) của POW sửa chữa định kỳ (Vũng Áng 1 & Cà Mau 1 đại tu, Nhơn Trạch 1 trung tu...).
 - ✓ Giá dầu thô năm 2022 tăng mạnh đã ảnh hưởng tới giá thành các NMD của POW, từ đó ảnh hưởng đến việc tham gia vận hành thị trường điện.
 - ✓ Nguồn than từ mỏ bị thiếu trong nửa đầu năm đã ảnh hưởng tới hiệu quả vận hành của NMD Vũng Áng 1.
- Trong năm 2022, POW cũng tích cực triển khai Dự án Nhơn Trạch 3&4: đã hoàn thành ký kết hợp đồng EPC ngày 14/3/2022; đồng thời đã ký 17/18 gói thầu dự án với tổng giá trị là 22.167 tỷ đồng, giá trị thanh toán/tạm ứng là 2.228 tỷ đồng;
- Hoàn thành thủ tục thành lập CTCP Điện khí LNG Quảng Ninh và thông qua nội dung Bản thỏa thuận cổ đông và Điều lệ CTCP Điện khí LNG Quảng Ninh. Theo đó, Vốn điều lệ là 100 tỷ đồng, PV Power góp vốn 30 tỷ đồng.
- Kế hoạch năm 2023:**
 - ✓ Sản lượng điện dự kiến đạt 15.590 triệu kWh (+9,8% svck), tổng doanh thu là 30.332 tỷ đồng (+5,4% svck), LNST dự kiến đạt 1.118 tỷ đồng (-56,2% svck).
 - ✓ Kế hoạch thực hiện sửa chữa định kỳ các nhà máy điện (NMD): đại tu NMD Cà Mau 2 & NMD Nhơn Trạch 2, trung tu NMD Nhơn Trạch 1, NMD Hũa Na & Đakđrinh, tiểu tu NMD Cà Mau 1.
 - ✓ Dự kiến nhu cầu vốn đầu tư năm 2023 là 15.324 tỷ đồng, trong đó vốn chủ là 2.132 tỷ đồng & vốn vay là 13.191 tỷ đồng.
- KQKD Quý 1/2023:** sản lượng điện ước đạt 4.003 triệu kWh, tổng doanh thu ước đạt 7.914 tỷ đồng và LNST ước đạt 578,8 tỷ đồng, hoàn thành lần lượt 26%, 26% & 45% kế hoạch năm 2023. Trong Quý 1, POW đã hoàn thành vượt 20% kế hoạch quý nhờ doanh thu trực tiếp công ty mẹ tăng 14% do sản lượng điện NMD Cà Mau 1 và 2 vượt trội cũng như sản lượng tại các công ty con vượt kế hoạch.
- Về dự án Nhơn Trạch 3&4:** Ngày 3/3, POW và EPTC đã ký Biên bản họp đàm phán giá và hợp đồng mua bán điện nhà máy NT3&4. Về hợp đồng

mua bán khí (GSA), POW đang xem xét dự thảo hợp đồng khung (HOA) với PVGas để hai bên ký kết, làm cơ sở để PVGas thực hiện công tác chuẩn bị thu xếp nguồn cung LNG cho dự án.

Đánh giá của ABS Research

- Theo kế hoạch của POW, LNST năm 2023 dự kiến là 1.118 tỷ đồng. Theo đó, chúng tôi ước tính EPS của công ty trong năm 2023F là 477 đồng/cổ phiếu, P/E 2023F ở mức 26,8x.
- **Chúng tôi đánh giá triển vọng ngắn và dài hạn của POW là lạc quan do các yếu tố sau:**
 - Chúng tôi cho rằng giá khí sẽ tiếp tục điều chỉnh trong năm 2023. Điều này sẽ hỗ trợ tốt cho các nhà máy điện khí khi yếu tố đầu vào giảm giá.
 - Về dài hạn, POW hưởng lợi khi Dự thảo QH điện VIII nâng cao vai trò của điện khí. Hiện, điện khí chỉ chiếm 9,3% tổng cơ cấu nguồn điện nhưng theo Dự thảo QH điện VIII tỷ trọng đóng góp của điện khí sẽ nâng lên 25% vào năm 2030. Ngoài 3 Nhà máy điện khí đang vận hành với tổng công suất 2.700 MW, trong giai đoạn 2022-2025, POW tiếp tục đầu tư thêm 02 nhà máy nhiệt điện khí là NT3&4 với tổng công suất 1.500MW và sở hữu 33% cổ phần dự án LNG Quảng Ninh (quy mô dự án giai đoạn 1 dự kiến khoảng 1.500 MW với tổng vốn đầu tư gần 2 tỷ USD). Dự kiến nhà máy NT3 sẽ đi vào hoạt động thương mại từ 2024, nhà máy NT4 từ 2025 & dự án LNG Quảng Ninh dự kiến đi vào hoạt động trong giai đoạn 2024-2026.
 - Tuy nhiên, trong năm 2023, mảng thủy điện dự kiến sẽ không còn đột phá như năm 2022 do điều kiện thủy văn không còn thuận lợi khi trạng thái La Nina dự báo chỉ kéo dài đến hết Q1/2023.
- Chúng tôi cho rằng kế hoạch doanh thu & lợi nhuận mà POW đưa ra là khá thận trọng và POW có thể hoàn thành vượt mức kế hoạch đề ra.\

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2023 CỦA POW

Chỉ tiêu	ĐVT	TH 2022	KH 2023	%YOY
Sản lượng điện	Triệu kWh	14.197	15.590	9,8%
Tổng doanh thu	tỷ đồng	28.790	30.332	5,4%
LNST	tỷ đồng	2.553	1.118	-56,2%

Nguồn: POW, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). 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.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, 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. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, 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 ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

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.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Năng lượng, Xây lắp, VLXD

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

Vĩ mô, Bảo hiểm, Ngân hàng

Lê Thu Huyền - Chuyên viên

Email: huyen.lethu@abs.vn

BDS Dân cư, Thép

Trần Bình Minh - Chuyên viên

Email: minh.tranbinh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu - Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Đỗ Thành Trung - Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Ngân hàng, BDS KCN, Cao su

Lê Quang Trung - Chuyên viên

Email: trung.lequang@abs.vn

Chứng khoán, Cảng biển

Trần Quang Huy, ACCA - Chuyên viên

Email: huy.tranquang@abs.vn

Hóa chất, Lương thực, Dữ liệu

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn