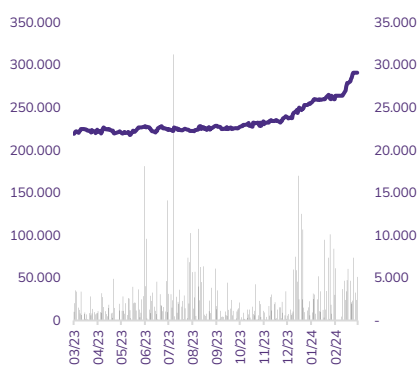


Lê Thị Kim Huệ

Email: hue.lethikim@abs.vn**THÔNG TIN CƠ BẢN**

Ngành	: Điện
Ngày báo cáo	: 12/03/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 29.300
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 4.305
SLCPLH (CP)	: 146.912.668

DIỄN BIẾN GIÁ**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

Chỉ tiêu	4Q22	4Q23
Tăng trưởng DTT (%)	-9,9%	-4,1%
Tăng trưởng LNST (%)	-15,0%	-5,0%
Biên LNG (%)	62,0%	62,4%
Biên LNST (%)	51,3%	50,9%
ROA (%)	5,9%	6,2%
ROE (%)	9,7%	9,5%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,51	0,41
EPS (VND/CP)	1.312	1.247
BVPS (VND/CP)	13.594	13.202

KQKD 2023 kém khả quan do điều kiện thủy văn không thuận lợi

- KQKD Q4/2023 sụt giảm svck do điều kiện thủy văn vẫn không thuận lợi.** Theo đó, DTT của CHP đạt 360,4 tỷ đồng (-4% svck), LNST đạt 183,3 tỷ đồng (-5% svck). Biên lợi nhuận gộp tăng nhẹ lên 62,4% so với mức 62% của cùng kỳ năm trước. Nguyên nhân chủ yếu do: Q4/2023, lưu lượng nước về hồ thủy điện A Lưới thấp hơn svck, dẫn tới doanh thu sụt giảm. Bên cạnh đó, hoạt động khác trong kỳ bị lỗ 80 triệu trong khi cùng kỳ năm trước lãi gần 8,4 tỷ đồng. Tuy nhiên, một loạt chi phí trong kỳ đều giảm svck giúp hỗ trợ KQKD như chi phí QLDN giảm 22% svck về 13,5 tỷ đồng, chi phí tài chính giảm 17% svck về 19,4 tỷ đồng.
- Năm 2023 – một năm không thuận lợi đối với các DN thủy điện.** Theo đó, lũy kế cả năm 2023, DTT của CHP đạt 881,4 tỷ đồng (-20% svck), LNST đạt 338 tỷ đồng (-34% svck). Biên lợi nhuận gộp trong kỳ đạt 53,3%, giảm so với mức 60,1% của cùng kỳ năm trước. Sản lượng phát điện năm 2023 giảm 18,93% svck. Trong đó, nguồn thu của Công ty chủ yếu đến từ Nhà máy thủy điện A Lưới, đóng góp khoảng 74,8% cơ cấu doanh thu và 86,4% cơ cấu LNST và Nhà máy điện mặt trời Cư Jút (đóng góp 25,1% cơ cấu doanh thu, 13,4% cơ cấu LNST). Mặc dù KQKD năm 2023 kém khả quan, CHP vẫn hoàn thành 115,3% kế hoạch doanh thu và 150,9% kế hoạch LNST.
- Nhìn chung, năm 2023 là một năm kém tích cực đối với CHP nói riêng và các DN thủy điện nói chung do chịu tác động bởi hiện tượng thời tiết El Nino. Trong khi đó, năm 2022, tình hình thủy văn thuận lợi, nên KQKD của CHP tăng trưởng mạnh. CHP hiện đang quản lý vận hành Nhà máy Thủy điện A Lưới với tổng công suất lắp máy 170MW đặt tại huyện A Lưới, tỉnh Thừa Thiên Huế. Nhà máy sản xuất điện lượng trung bình khoảng 649 triệu Kwh/năm. Dự án được khởi công vào năm 2007 và vận hành phát điện vào tháng 5/2012. Bên cạnh đó, CHP là chủ đầu tư Dự án Nhà máy Điện Mặt trời Cư Jút với công suất 50 MWac tại xã Ea T'ling, huyện Cư Jút, tỉnh Đắk Nông. Điện lượng trung bình đạt 94,71 triệu kWh/năm. Dự án được triển khai vào tháng 6/2017 và chính thức phát điện thương mại vào 20/4/2019.
- Tình hình tài chính lành mạnh với cơ cấu tài sản & nguồn vốn ở mức an toàn, duy trì tỷ lệ cổ tức bằng tiền đều đặn:**
 - Cơ cấu Tài sản:** TSCĐ là khoản mục chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu tài sản của DN với 2.348 tỷ đồng (chiếm 79,1% cơ cấu TTS), tiếp đến là các khoản phải thu ngắn hạn trị giá 424 tỷ đồng (chiếm 14,3% cơ cấu TTS). Cuối năm 2023, Công ty có 143 tỷ đồng tiền và các khoản tiền gửi, chiếm 4,8% cơ cấu TTS.
 - Cơ cấu nguồn vốn:** tổng nợ vay tại thời điểm cuối năm là 804 tỷ đồng (-21% so với đầu năm), trong đó có 209 tỷ đồng nợ vay ngắn hạn và 596 tỷ đồng nợ vay dài hạn. Hệ số D/E đã giảm về còn 0,41x lần từ mức 0,51x lần của đầu năm.

Như vậy, trong các năm qua, CHP đã liên tục giảm quy mô nợ vay và hệ số D/E ngày càng giảm xuống. Điều này sẽ giúp Công ty giảm bớt áp lực trả lãi.

- ✓ Công ty có lịch sử chi trả cổ tức bằng tiền khá đều đặn, năm 2022 CHP chi trả cổ tức 30% bằng tiền và năm 2023 dự kiến chia cổ tức tỷ lệ 20%.
- **Triển vọng lợi nhuận năm 2024 dự kiến vẫn kém khả quan nhưng sẽ có sự cải thiện trong nửa sau của năm:**
 - ✓ Trong ngắn hạn, do hiện tượng El Nino dự báo tiếp tục kéo dài tới giữa năm 2024 nên các DN thủy điện nói chung sẽ vẫn gặp khó khăn trong năm 2024 này. Về dài hạn, QH điện VIII cũng đã thu hẹp dần thủy điện khi tỷ trọng đóng góp trong công suất điện quốc gia giảm từ mức 29% hiện nay về còn 21% vào năm 2030 và 8% vào năm 2045.
 - ✓ Chúng tôi cho rằng hiện tượng El Nino khả năng vẫn kéo dài tới giữa năm 2024 nên KQKD của DN sẽ vẫn bị ảnh hưởng trong nửa đầu năm, tuy nhiên KQKD của DN có thể cải thiện hơn trong 2 quý cuối năm 2024 khi điều kiện thủy văn trở nên thuận lợi hơn do thời tiết bước vào pha trung tính.
 - ✓ Chúng tôi dự phóng LNST của DN trong năm 2024 có thể đạt 372 tỷ đồng (+10% svck), EPS 2024F dự kiến đạt 2.532 đ/cp, tương ứng mức P/E 2024F dự kiến đạt 11,02x lần tại mức giá hiện tại. BVPS 2024F dự kiến đạt 13.744 đ/cp, tương ứng P/B 2024F dự kiến đạt 2,03x lần tại giá hiện tại.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 4/2023 VÀ NĂM 2023

Chỉ tiêu	4Q2022	4Q2023	%YoY	2022	2023	%YoY
Doanh thu thuần	375,8	360,4	-4%	1.100,5	881,4	-20%
Lợi nhuận gộp	232,9	224,8	-3%	661,7	469,8	-29%
<i>Biên LN gộp</i>	62,0%	62,4%		60%	53%	
Chi phí BH & QLDN	(17,4)	(13,5)	-22%	(44,1)	(39,7)	-10%
<i>Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT</i>	5%	4%		4%	5%	
Doanh thu tài chính	2,16	1,67	-22%	7,1	10,9	52%
Chi phí tài chính	(23,2)	(19,4)	-17%	(97,4)	(84,7)	-13%
<i>Chi phí lãi vay</i>	(23,2)	(19,4)	-17%	(97,4)	(84,7)	-13%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	194,5	193,6	0%	527,4	356,2	-32%
Lợi nhuận trước thuế	202,9	193,5	-5%	536,0	356,5	-33%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	192,8	183,3	-5%	510,3	338,0	-34%
<i>Biên LN ròng</i>	51%	51%		46%	38%	

Nguồn: CHP, 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

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hóa chất, Hàng tiêu dùng

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn

Hàng công nghiệp, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminhh@abs.vn