

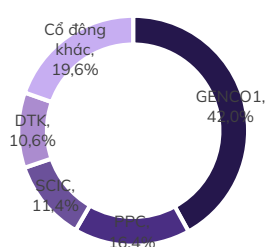
Lê Thị Kim Huê

Email: hue.lethikim@abs.vn

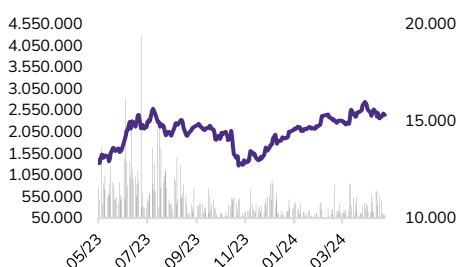
THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Điện
Ngày báo cáo	: 03/5/2024
Giá hiện tại (VND/CP)	: 16.200
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 7.290
SLCPĐLH (CP)	: 450.000.000

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2022A	2023A
Tăng trưởng DTT (%)	22%	16%
Tăng trưởng LNST (%)	32%	-20%
Biên LNG (%)	10,4%	6,8%
Biên LNST (%)	7,3%	5,1%
ROA (%)	9,5%	8,3%
ROE (%)	12,4%	11,6%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,18	0,06
EPS (VND/CP)	1.405	1.360
BVPS (VND/CP)	13.694	11.761

Triển vọng lạc quan

Điểm chính của ĐHĐCĐ ngày 27/04/2024

- Năm 2023, doanh thu của QTP tăng trưởng nhưng LNST lại sụt giảm svck.** Cụ thể:
 - ✓ Tổng sản lượng điện sản xuất đạt trên 7.821 triệu kWh (+10,8% svck) và hoàn thành 104% kế hoạch năm. Sản lượng điện thương phẩm đạt gần 7.105 triệu kWh (+10,6% svck) và hoàn thành 104,2% kế hoạch năm. Năm 2023 cũng là năm mà QTP đạt sản lượng điện cao nhất trong 13 năm vận hành.
 - ✓ Tổng doanh thu đạt gần 12.082 tỷ đồng (+15,6% svck) và hoàn thành 101,4% kế hoạch năm.
 - ✓ LNST đạt gần 612 tỷ đồng (-19,9% svck) nhưng hoàn thành 139% kế hoạch năm.
- Nguyên nhân tác động tiêu cực tới KQKD 2023 của QTP:**
 - ✓ Giá than pha trộn nhập khẩu trong năm duy trì ở mức cao, trong khi Nhà máy phải sử dụng 100% than pha trộn nhập khẩu (các năm trước đó tỷ lệ than pha trộn nhập khẩu chỉ là 50%) tác động doanh thu và chi phí phát điện;
 - ✓ Thời tiết khu vực tiếp tục có diễn biến bất thường, tần suất mức thủy triều thấp cực đoan vẫn diễn ra thường xuyên, nhiệt độ nước tuần hoàn đầu vào tăng cao trong mùa nóng dẫn đến suất tiêu hao nhiệt thực hiện cao;
 - ✓ Giá bán điện thị trường bình quân năm 2023 thấp hơn so với Kế hoạch dự kiến và thực hiện năm 2022 gây ảnh hưởng không nhỏ đến doanh thu bán điện.
- Tình hình HỖSXKD trong năm 2023 của QTP:**
 - ✓ Về tình hình cung cấp nhiên liệu chính (than), tổng khối lượng than hợp đồng năm 2023 ký với các Nhà cung cấp là 3,9 triệu tấn, trong đó: với TKV là 3 triệu tấn & với TCT Đông Bắc là 0,9 triệu tấn. Tổng khối lượng than giao nhận là 3.988.752,91 tấn, đạt 102,3% khối lượng các Hợp đồng. Tổng khối lượng than xuất là 3.864.091,37 tấn. Tổng khối lượng than tồn kho tại ngày 31/12/2023 ở mức 185.772,77 tấn (100% cam 5b.14); đảm bảo lượng than tồn kho định mức theo chỉ đạo của EVN.
 - ✓ Năm 2023, Công ty tiến hành đại tu Tổ máy 2 và đã cơ bản hoàn thành theo tiến độ đề ra.
 - ✓ Số lần xảy ra sự cố là 7 lần, giảm 50% svck.
- Kế hoạch năm 2024:**
 - ✓ QTP lên kế hoạch năm 2024 thận trọng khi xác định khó khăn, thách thức vẫn hiện hữu: 1) Kinh tế thế giới & trong nước vẫn còn nhiều khó khăn, giá nguyên liệu đầu vào biến động khôn lường; 2) Sản lượng hợp

đồng được giao ở mức thấp hơn so với các năm trước đó (hệ số điều chỉnh sản lượng hợp đồng năm 2024 là 70% so với các năm trước từ 80% trở lên); 3) Giá biên thị trường năm 2024 thấp hơn với năm 2023 ảnh hưởng đến hiệu quả vận hành Thị trường phát điện cạnh tranh; 4) Chất lượng chủng loại than cung cấp năm 2024 có nhiều chỉ tiêu bất lợi, làm tăng suất tiêu hao than, tăng nguy cơ sự cố tại các NMNĐ, cũng như gây rủi ro về công tác đảm bảo môi trường khí thải.

- ✓ **QTP lên kế hoạch tổng sản lượng điện sản xuất năm 2024 là 7.761 triệu kWh (-0,8% svck), tổng sản lượng điện thương phẩm là 7.030 triệu kWh (-1,1% svck). Tổng doanh thu năm 2024 là 12.318 tỷ đồng (+2% svck) & LNST là 499,5 tỷ đồng (-18,4% svck). Trong năm 2024, QTP cũng lên kế hoạch hoàn thành công tác đại tu Tổ máy số 3 đảm bảo chất lượng, tiến độ để ra.**
- ✓ Để đảm bảo nhiên liệu cho sản xuất điện năm 2024, từ tháng 12/2023, QTP đã ký kết các Hợp đồng/Phụ lục hợp đồng mua bán than năm 2024 với các nhà cung cấp, cụ thể: với TKV khối lượng 3.000.000 tấn ±5% & với TCT Đông Bắc khối lượng 1.000.000 tấn ±5%.
- ✓ **Về phương án phân phối lợi nhuận năm 2023 và kế hoạch năm 2024**, QTP sẽ chi trả cổ tức bằng tiền năm 2023 với tỷ lệ 15% và năm 2024 dự kiến là 10%.
- ✓ **Về kế hoạch đầu tư xây dựng năm 2024**, tổng giá trị đầu tư là 181,97 tỷ đồng/12 dự án (trong đó 135,25 tỷ đồng thuộc nhu cầu vốn đầu tư giải ngân cho dự án NMĐ Quảng Ninh 2). Ngoài ra, kế hoạch cho đầu tư phát triển, giá trị là 25,58 tỷ đồng dành mua sắm TSCĐ.

Đánh giá của ABS Research

- Theo kế hoạch của QTP, doanh thu năm 2024 là 12.318 tỷ đồng, LNST là 499,5 tỷ đồng. Theo đó, chúng tôi ước tính EPS của công ty trong năm 2024 là 1.110 đồng/cổ phiếu, P/E 2024F ở mức 14,3x.
- Chúng tôi cho rằng triển vọng của QTP thời gian tới sẽ lạc quan do:
 - ✓ **Hưởng lợi từ việc điện than được tăng cường huy động khi thủy điện bị ảnh hưởng do hiện tượng thời tiết El Nino gây ra.** QTP hiện sở hữu 4 tổ máy với tổng công suất lên tới 1.200MW và là một trong những nhà máy điện than có công suất lớn nhất miền Bắc. Bên cạnh đó, giá than đang ở mức thấp cũng là một yếu tố hỗ trợ điện than nói chung.
 - ✓ **Sắp trả hết nợ vay và hết khấu hao TSCĐ, KQKD của QTP kỳ vọng sẽ cải thiện mạnh trong thời gian tới.** QTP dự kiến có thể thanh toán hết nợ vay vào năm 2024 và TSCĐ sẽ hết khấu hao vào năm 2027. Tại thời điểm 31/12/2023, tổng nợ vay của QTP là 316 tỷ đồng (-71% so với đầu năm), trong đó nợ vay ngắn hạn là 98 tỷ đồng & vay dài hạn là 218 tỷ đồng. Hệ số D/E tại thời điểm cuối năm 2023 ở mức rất thấp 0,06 lần (so với mức 0,18 lần của đầu năm). Ở diễn biến khác, nguyên giá TSCĐ của QTP đến 31/12/2023 là 21.196 tỷ đồng, khấu hao lũy kế là gần 17.830 tỷ đồng, thường mỗi năm QTP trích khấu hao khoảng quanh 900 tỷ đồng.

- ✓ **Kỳ vọng dòng tiền sẽ cải thiện hơn nữa khi tình hình tài chính của EVN dần bớt khó khăn.** Tại 31/12/2023, khoản phải thu của QTP đối với Công ty mua bán điện là gần 2.978 tỷ đồng (chiếm 40% cơ cấu TTS của QTP). Trong năm 2023, EVN đã thực hiện 2 lần tăng giá bán điện với tổng mức tăng 7,5%, điều này giúp dòng tiền của EVN dần cải thiện, tình hình tài chính bớt khó khăn. Bên cạnh đó, QĐ 05/2024/QĐ-TTg ban hành ngày 26/3/2024 mới đây quy định về cơ chế điều chỉnh mức giá bán lẻ điện bình quân cho phép EVN được quyết định tăng giá điện ở mức dưới 5%, thời gian điều chỉnh tối thiểu 3 tháng/lần (điểm mới trong Quyết định số 5 là rút ngắn thời gian điều chỉnh giá điện xuống còn 03 tháng so với mức 06 tháng của Quyết định cũ), giúp giá bán điện phản ánh kịp thời với sự biến động của thị trường. Những điều này sẽ giúp cải thiện tình hình tài chính của EVN, và từ đó sẽ giúp các Công ty bán điện như QTP cải thiện dòng tiền bằng việc giảm các khoản phải thu từ Công ty mua bán điện.
- ✓ **KQKD Q1/2024 cho thấy những tín hiệu lạc quan, tích cực.** DTT Q1/2024 của QTP đạt gần 3.010 tỷ đồng (+0,5% svck) và LNST đạt 226,5 tỷ đồng (+57,4% svck). **Như vậy, kết thúc Q1/2024, QTP đã hoàn thành 24,4% kế hoạch tổng doanh thu và 45,3% kế hoạch LNST năm 2024.** Sản lượng điện sản xuất Q1/2024 đạt 1.965 triệu kWh (+8,24% svck) và hoàn thành 101,7% kế hoạch quý; sản lượng điện thương phẩm đạt 1.796 triệu kWh, hoàn thành 102,1% kế hoạch quý.
- ✓ **Bên cạnh đó, việc sản lượng điện theo hợp đồng giảm từ 80% về còn 70% có thể coi là một cơ hội, giúp QTP có lợi nhuận tốt hơn trên thị trường điện cạnh tranh (CGM) do:** 1) Lợi thế về vị trí địa lý, gần các mỏ than, giúp QTP có thể giảm chi phí vận chuyển; 2) Giá than vẫn đang trong xu hướng giảm, giúp giảm chi phí đầu vào cho QTP.
- ✓ **Với những yếu tố trên, chúng tôi tin rằng QTP có thể vượt kế hoạch LNST 2024.**

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2024 CỦA QTP

Chỉ tiêu	ĐVT	TH 2023	KH 2024	%YOY
Sản lượng điện sản xuất	triệu kWh	7.821	7.761	-0,8%
Sản lượng điện thương phẩm	triệu kWh	7.105	7.030	-1,1%
Tổng doanh thu	tỷ đồng	12.082	12.318	2,0%
LNST	tỷ đồng	611,9	499,5	-18,4%
Cổ tức bằng tiền	%	15,0%	10,0%	

Nguồn: QTP, 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 TTPT

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

Hàng công nghiệp, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn