

Tổng Công ty Phát điện 3 - CTCP (PGV: HOSE)

Ngày báo cáo 11/06/2025
Nghành: ĐIỆN
CVPT: Bạch Chấn Mẫn
Email: manbc@ssi.com.vn
Tel: +84-28 3824 2897 ext. 6738

Giá CP ngày 11/06/2025: 18.700 Đồng

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 841
 Giá trị vốn hoá (tỷ đồng): 21.458
 Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 1.123
 KLGD trung bình 3 tháng (cp): 12.405
 Giá cao/thấp nhất 52T (NĐ): 26,0/17,2
 GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 0,2
 Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 0
 Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 99,2

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Tổng Công ty Phát điện 3 (EVNGenco 3) được thành lập năm 2012. Công ty hiện tại đang sở hữu và vận hành một danh mục nhà máy điện với tổng công suất 5.5 GW (bao gồm điện khí, điện than, điện mặt trời và thủy điện). Công ty cũng đang sở hữu hai công ty con và ba công ty liên kết. EVNGenco 3 chính thức niêm yết trên sàn HOSE từ ngày 10 tháng 02 năm 2022 với mã chứng khoán là PGV.

Cập nhật ĐHCĐ 2025: PGV đặt kế hoạch lợi nhuận dần phục hồi trong năm 2025

Công ty đối mặt với nhiều khó khăn trong năm 2024. Cụ thể, PGV gặp phải những thách thức lớn, bao gồm việc sản lượng điện giảm mạnh và ghi nhận khoản lỗ ròng trong năm.

- Sản lượng điện giảm 10% svck**, chủ yếu do:
 - ✓ Nguồn cung khí nội địa tại khu vực Đông Nam Bộ giảm 29% svck;
 - ✓ Điều kiện thời tiết kém thuận lợi đến từ hiện tượng El Niño;
 - ✓ Những thay đổi về việc phân bổ sản lượng điện hợp đồng (Qc) ảnh hưởng kém tích cực đến việc huy động các nhà máy nhiệt điện và thủy điện.
- KQKD sụt giảm**, PGV ghi nhận khoản lỗ ròng 786 tỷ đồng, so với lợi nhuận ròng 1,2 nghìn tỷ đồng trong năm 2023. Khoản lỗ này chủ yếu đến từ:
 - ✓ Sản lượng điện giảm như đã đề cập ở trên;
 - ✓ Chi phí đầu vào tăng cao, trong đó có khí và than
 - ✓ Khoản lỗ chênh lệch tỷ giá gần 1,3 nghìn tỷ đồng.

Bảng 1: Tóm tắt KQKD năm 2024 (công ty mẹ)

Tỷ đồng	Loại	2023	2024	YoY
Tổng sản lượng điện (triệu kWh)				
Phú Mỹ	Điện khí	8.759	7.014	-20%
Buôn Kuốp	Thủy điện	2.947	2.568	-13%
Vinh Tân 2	Điện than	7.108	7.383	4%
Mông Dương 1	Điện than	7.147	6.331	-11%
Điện mặt trời Vinh Tân 2	Điện mặt trời	49	62	27%
Tổng doanh thu *		44.982	39.678	-12%
Trong đó: Sản xuất điện				
Lợi nhuận trước thuế		1.379	-781	n.m
- Lợi nhuận trước thuế (không bao gồm lỗ chênh lệch tỷ giá)		2.206	528	-76%
- Lỗ chênh lệch tỷ giá (trước thuế)		-828	-1.309	58%
Lợi nhuận sau thuế		1.225	-786	n.m
- Lợi nhuận sau thuế (không bao gồm lỗ chênh lệch tỷ giá)		1.887	489	-74%
- Lỗ chênh lệch tỷ giá (sau thuế)		-662	-1.274	92%

Nguồn: PGV, SSI Research (* bao gồm doanh thu, thu nhập tài chính và thu nhập khác)

Trong năm 2025, PGV dự kiến sản lượng điện và lợi nhuận sau thuế (LNST) sẽ dần phục hồi, với mức tăng trưởng lần lượt khoảng 9% và 5% svck. Sự cải thiện này được kỳ vọng nhờ vào đóng góp từ tất cả các nhà máy điện trong danh mục sở hữu và vận hành. Ngoài ra, PGV dự kiến tiếp tục tối ưu hóa máng nhiệt điện bằng cách giảm suất tiêu hao nhiệt, từ đó nâng cao hiệu quả vận hành trong dài hạn.

Chúng tôi lưu ý kế hoạch LNST của PGV chưa bao gồm khoản thu nhập chênh lệch tỷ giá dự kiến hơn 5 nghìn tỷ đồng, gồm phần thu nhập chênh lệch tỷ giá còn lại của năm 2019 và phần thu nhập chênh lệch tỷ giá giai đoạn từ 2020 đến 2024. Khoản này tương đương khoảng 35% giá trị vốn chủ sở hữu hợp nhất của công ty hay khoảng 25% vốn hóa thị trường hiện tại. Trong ngắn hạn, khoản thu nhập này có thể khó ghi nhận ngay do vẫn đang tồn tại lo ngại về sự thiếu ổn định trong tình hình tài chính của EVN.

Ngoài ra, công ty ghi nhận sản lượng điện trong 5 tháng đầu năm 2025 đạt 10,8 tỷ kWh, tăng nhẹ 0,5% svck. Lợi nhuận trước thuế (LNTT) sơ bộ cùng kỳ đạt 470 tỷ đồng, hoàn thành hơn 75% kế hoạch cả năm.

Bảng 2: Kế hoạch kinh doanh năm 2025 (công ty mẹ)

Tỷ đồng	Loại	2024	2025G	YoY
Tổng sản lượng điện (triệu kWh)		23.358	25.374	9%
Phú Mỹ	Điện khí	7.014	7.700	10%
Buôn Kuốp	Thủy điện	2.568	2.860	11%
Vĩnh Tân 2	Điện than	7.383	8.010	8%
Mông Dương 1	Điện than	6.331	6.740	6%
Điện mặt trời Vĩnh Tân 2	Điện mặt trời	62	64	4%
Tổng doanh thu *		39.678	42.852	8%
Trong đó: Sản xuất điện		38.636	42.180	9%
Lợi nhuận trước thuế		-781	N/A	N/A
- Lợi nhuận trước thuế (không bao gồm lỗ chênh lệch tỷ giá)		528	618	16%
- Lỗ chênh lệch tỷ giá (trước thuế)		-1.309	N/A	N/A
Lợi nhuận sau thuế		-786	N/A	N/A
- Lợi nhuận sau thuế (không bao gồm lỗ chênh lệch tỷ giá)		489	512	5%
- Lỗ chênh lệch tỷ giá (sau thuế)		-1.274	N/A	N/A

Nguồn: PGV, SSI Research (bao gồm doanh thu, thu nhập tài chính và thu nhập khác)*

Chiến lược phát triển dài hạn

- Khí thiên nhiên hóa lỏng (LNG) được kỳ vọng sẽ đóng vai trò quan trọng trong việc giải quyết tình trạng suy giảm nguồn khí trong nước.** Theo PGV, khả năng cấp khí tại khu vực Đông Nam Bộ có thể tiếp tục giảm ở mức trung bình khoảng 30% mỗi năm trong giai đoạn 2025–2026. Trước tình hình này, PGV đã ký kết thỏa thuận với PV GAS và EVN để đảm bảo nguồn cung khoảng 380 triệu mét khối LNG trong năm 2025, phục vụ cho các nhà máy nhiệt điện Phú Mỹ. Để đa dạng hóa nguồn cung LNG, PGV cũng đang mua bổ sung LNG từ cảng LNG Cái Mép, do Công ty TNHH Hải Linh vận hành, bắt đầu từ nửa cuối năm 2025.
- Vào ngày 31/12/2024, PGV đã hoàn tất việc quyết toán cổ phần hóa.** Cột mốc này được kỳ vọng sẽ tạo nền tảng vững chắc để tái cấu trúc doanh nghiệp và huy động vốn nhằm hỗ trợ cho việc thực hiện đầu tư vào các dự án điện trong tương lai.

- Trong thời gian tới, PGV dự kiến sẽ triển khai đầu tư một danh mục dự án năng lượng tái tạo cho giai đoạn 2025–2031. Chúng tôi lưu ý rằng tất cả các dự án nằm danh mục này đã được phê duyệt trong Quy hoạch điện VIII điều chỉnh và cũng như Kế hoạch thực hiện Quy hoạch điện VIII điều chỉnh.

Bảng 3: Danh mục đầu tư năng lượng tái tạo của PGV giai đoạn 2025–2031

Dự án	Loại	Công suất (MW)	Thời gian dự kiến triển khai
Dự án mà PGV sẽ đầu tư 100%		350	2025-2029
Floating solar power project on the reservoir of Srepok 3 hydropower plant Dự án điện mặt trời nổi trên hồ Thủy điện Srêpôk 3	Điện mặt trời	50	2025-2027
Floating solar power project on the reservoir of Buon Kuop hydropower plant Dự án điện mặt trời nổi trên hồ Thủy điện Buôn Kuốp	Điện mặt trời	50	2025-2027
Thủy điện Srêpôk 3 mở rộng	Thủy điện	110	2025-2028
Thủy điện Buôn Kuốp mở rộng	Thủy điện	140	2025-2029
Dự án mà PGV sẽ triển khai thông qua hợp tác đầu tư*		6.105	2025-2031

*Nguồn: PGV, SSI Research (*bao gồm điện mặt trời, điện khí LNG, điện linh hoạt và điện gió)*

Kế hoạch cổ tức năm 2024 – 2025: PGV dự kiến không chi trả cổ tức cho năm 2024, nhưng dự kiến một mức cổ tức tối thiểu 5% trên vốn điều lệ cho năm 2025.

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Chiến lược thị trường

Đào Minh Châu

Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3824 2897 ext. 6732

Phân tích Ngành Điện

Bạch Chân Mẫn

Chuyên viên Phân tích

manbc@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3824 2897 ext. 6738

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702