



Cập nhật nhanh POW – KHẢ QUAN

Ngày 01/11/2024



Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị

KHẢ QUAN

HOSE: POW

Nhiệt điện

Giá mục tiêu (VND) **13.900**

Giá hiện tại (VND) **11.950**

Tỷ lệ tăng giá 16,6%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 0,0%

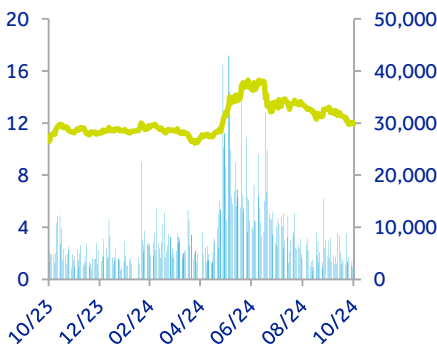
Tổng tỷ suất lợi nhuận **16,6%**

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	6,2	-8,0	-10,1	11,1
Tương đối	-7,5	-5,8	-11,7	-12,1

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

PVN	79,9%
Norges Bank	1,3%

Thông kê

Mã Bloomberg **POW**

Thấp/Cao 52 tuần (VND) 10.400 – 15.900

SL lưu hành (triệu cp) 2.342

Vốn hóa (tỷ đồng) 27.985

Vốn hóa (tr. USD) 1.118

Room khối ngoại còn lại (%) 45,3

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) 20,0

KLGD TB 3 tháng (cp) 6.125.365

VND/USD 25.030

Index: Vnindex / HNX 1.264,5/226,4

Tổng Công ty Điện lực Dầu khí Việt Nam (HoSE: POW)

POW công bố kết quả kinh doanh (KQKD) Q3/2024 với doanh thu đạt 6.061 tỷ đồng, +6,7% svck, LNST đạt 453 tỷ đồng, +764,8% svck. Lũy kế 9T2024, LNST đạt 1.111 tỷ đồng, +27,7% svck, phần lớn đến từ chênh lệch tỷ giá. Kết quả này hoàn thành 120% kế hoạch 2024 của công ty và 115% dự phóng của ACBS, khuyến nghị **KHẢ QUAN**.

Doanh thu Q3/2024 tăng 6,7% svck chủ yếu đến từ sản lượng huy động tăng 8,7% svck, đạt 3,0 tỷ kWh, trong khi giá bán bình quân giảm 5,6% svck, đạt 1.908 đồng/kWh. LNST đạt 453 tỷ đồng, +764,8% svck chủ yếu nhờ hoạt động tài chính mặc dù biên lợi nhuận gộp giảm.

Lợi nhuận gộp đạt 296 tỷ đồng, -3,6% svck, với biên lợi nhuận gộp giảm còn 4,9% so với 5,4% cùng kỳ do điện khí huy động tăng mạnh dẫn tới tăng chi phí đầu vào (chi phí cho nguyên vật liệu ghi nhận 4.481 tỷ đồng, +19,5% svck). Cụ thể, CM1&2 đạt 1,2 tỷ kWh, +17,1% svck; NT1 đạt 111,4 triệu kWh, +51,2% svck; NT2 đạt 743 triệu kWh, +103,3% svck.

Về hoạt động tài chính, khoản lãi ròng chênh lệch tỷ giá chuyển từ -72 tỷ đồng trong Q3/2023 sang 157 tỷ đồng trong Q3/2024 và chi phí lãi vay giảm 28,1% svck là những yếu tố hỗ trợ tăng trưởng LNST.

Kết quả lũy kế 9T2024 cũng ghi nhận các diễn biến tương tự với sản lượng đạt 11,4 tỷ kWh, +2,4% svck, giúp doanh thu tăng 0,7% svck, đạt 21.533 tỷ đồng. Giá bán bình quân đạt 1.903 đồng/kWh, -3,5% svck khiến lợi nhuận gộp đạt 1.408 tỷ đồng, -3,2% svck. Tuy nhiên, LNST đạt 1.111 tỷ đồng, +27,7 svck, nhờ doanh thu tài chính tăng 59,9% svck và chi phí tài chính giảm 27% svck, ghi nhận lần lượt 616 và 357 tỷ đồng.

Tiến độ giải ngân dự án NT3&4 trong Q3/2024 chậm lại do ảnh hưởng từ yếu tố thời tiết, đạt 17.516 tỷ đồng tính đến cuối quý.

Kết luận nhanh: KQKD Q3/2024 giúp POW hoàn thành 120% kế hoạch 2024 của công ty và 115% dự phóng của chúng tôi cho năm 2024. Tuy nhiên, chúng tôi giữ nguyên dự phóng và định giá cho POW vì lo ngại triển vọng Q4/2024 sẽ kém tích cực do tỷ giá đang có xu hướng tăng trở lại và ENSO đang bước vào pha La Nina, vì vậy, khả năng cao các nhà máy điện khí của POW sẽ bị giảm sản lượng huy động.

	2021	2022	2023	2024F	2025F
DT Thuần (tỷ đồng)	24,561	28,224	28,329	26,563	37,639
Tăng trưởng	-17.4%	14.9%	0.4%	-6.2%	41.7%
EBITDA (tỷ đồng)	5,218	5,668	4,245	3,943	6,048
Tăng trưởng	-15.8%	8.6%	-25.1%	-7.1%	53.4%
LNST (tỷ đồng)	2,053	2,552	1,283	963	813
Tăng trưởng	-22.9%	24.3%	-49.7%	-25.0%	-15.5%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	687	802	378	333	264
Tăng trưởng	-31.3%	16.8%	-52.9%	-12.0%	-20.6%
ROE	6.6%	7.7%	3.8%	2.8%	2.3%
ROA	3.9%	4.5%	1.8%	1.1%	1.0%
Nợ ròng/EBITDA (x)	0.0	0.1	1.0	4.3	3.2
EV/EBITDA (x)	5.4	5.1	7.6	11.4	7.8
P/E (lần)	15.8	17.8	21.8	29.1	34.4
P/B (lần)	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
Cổ tức (đồng)	-	-	-	-	-
Suất sinh lợi cổ tức	-	-	-	-	-

KQKD Q3/2024

Đơn vị: tỷ VND	Q3/2023	Q3/2024	Svck	9T2023	9T2024	Svck
Doanh thu	5.679	6.061	6,7%	21.533	21.686	0,7%
Lãi gộp	307	296	-3,6%	1.455	1.408	-3,2%
<i>Biên lãi gộp</i>	<i>5,4%</i>	<i>4,9%</i>		<i>6,8%</i>	<i>6,5%</i>	
Doanh thu tài chính	139	411	195,5%	385	616	59,9%
Chi phí tài chính	213	-3		489	357	-27,0%
<i>Chi phí lãi vay</i>	<i>134</i>	<i>96</i>	<i>-28,1%</i>	<i>391</i>	<i>264</i>	<i>-32,5%</i>
Chi phí quản lý	149	169	13,6%	483	481	-0,3%
LNST	52	453	764,8%	870	1.111	27,7%
<i>Biên lãi ròng</i>	<i>0,9%</i>	<i>7,5%</i>		<i>4,0%</i>	<i>5,1%</i>	

Nguồn: POW, ACBS

Sản lượng các nhà máy Q3/2024

Sản lượng: triệu kWh	Q3/2023	Q3/2024	Svck	9T2023	9T2024	Svck
POW	2.806	3.049	8,7%	11.148	11.420	2,4%
CM1&2	1.015	1.188	17,1%	4.113	4.298	4,5%
NT1	74	111	51,2%	563	217	-64,4%
NT2	365	743	103,3%	2.494	1.921	-23,0%
HNA	192	266	38,3%	398.4	423	6,2%
DHC	130	133	2,8%	440	388	-11,8%
VA1	1.029	606	-41,1%	3.136	4.169	32,9%

Nguồn: POW, ACBS

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

10 Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Giám Đốc Phòng Phân Tích

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)
trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 7300 7000 (x1043)
trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Tài chính

Cao Việt Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1049)
hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 7300 7000 (x1042)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng
(+84 28) 7300 7000 (x1044)
hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

Trần Nhật Trung
(+84 28) 7300 7000 (x1045)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước

Phạm Đức Toàn
(+84 28) 7300 7000 (x1051)
toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ

Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 7300 7000 (x1046)
minhtvh@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu
(+84 28) 7300 7000 (x1052)
huuvp@acbs.com.vn

CVPT - Logistic

Nguyễn Thế Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1047)
hungnt@acbs.com.vn

NVPT – Dữ liệu thị trường

Mai Duy Anh
(+84 28) 7300 7000 (x1110)
anhmd@acbs.com.vn

CVPT – Xây dựng

Đỗ Tiến Đạt
(+84 28) 7300 7000 (x1048)
datdt@acbs.com.vn

KHOẢNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC
Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC
Trần Thị Thanh
(+84 28) 7300 6879 (x1120)
thanhtt@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức), cao hơn 20%, $E(R) \geq 20\%$

KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) thấp hơn 20%, và cao hơn 10%, $10\% \leq E(R) < 20\%$

TRUNG LẬP: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -10%, và thấp hơn 10%, $-10\% \leq E(R) < 10\%$

KÉM KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $-20\% \leq E(R) < -10\%$

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $E(R) < -20\%$

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đây.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2023). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.