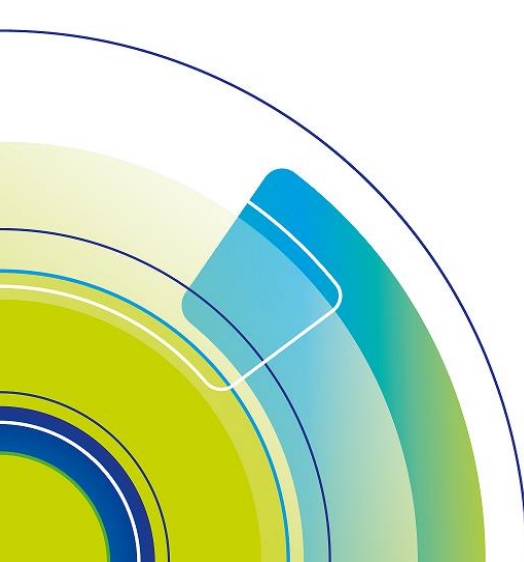




## **Cập nhật nhanh POW – TRUNG LẬP**

**Ngày 06/08/2025**

---



## Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

## Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị

**TRUNG LẬP**  
**HOSE: POW**

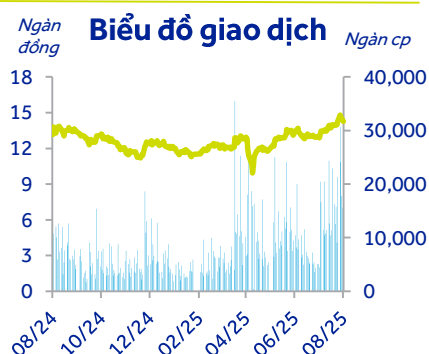
Năng lượng

|                              |        |
|------------------------------|--------|
| Giá mục tiêu (VND)           | 15.200 |
| Giá hiện tại (VND)           | 14.750 |
| Tỷ lệ tăng giá               | 3,2%   |
| Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng | 0,0%   |
| Tổng tỷ suất lợi nhuận       | 3,2%   |

## Diễn biến giá cổ phiếu (%)

|           | YTD  | 1T   | 3T   | 12T   |
|-----------|------|------|------|-------|
| Tuyệt đối | 18,8 | 10,8 | 21,5 | 7,1   |
| Tương đối | -0,4 | 1,5  | -2,0 | -15,2 |

Nguồn: Bloomberg



## Cơ cấu sở hữu

|             |       |
|-------------|-------|
| PVN         | 79,9% |
| Norges Bank | 1,3%  |

## Thống kê

05/08/25

Mã Bloomberg

POW

|                             |                |
|-----------------------------|----------------|
| Thấp/Cao 52 tuần (VND)      | 9,920 - 15,250 |
| SL lưu hành (triệu cp)      | 2,342          |
| Vốn hóa (tỷ đồng)           | 33,372         |
| Vốn hóa (tr. USD)           | 1,333          |
| Room khối ngoại còn lại (%) | 45,6           |
| Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) | 20,1           |
| KLGD TB 3 tháng (cp)        | 11,739,580     |
| VND/USD                     | 25,030         |
| Index: Vnindex / HNX        | 1.547,2/266,1  |

## Tổng Công Ty Điện Lực Dầu Khí Việt Nam (HoSE: POW)

POW công bố kết quả kinh doanh (KQKD) Q2/2025 với doanh thu đạt 9.415 tỷ đồng, +0,4% svck, lợi nhuận gộp đạt 1.205 tỷ đồng, +63,9% svck, và LNST đạt 733 tỷ đồng, +65,8% svck. Lũy kế 6T2025, LNST đạt 1.205 tỷ đồng, +83,1% svck, vượt 174% kế hoạch và hoàn thành 98% dự phóng của ACBS cho năm 2025. KQKD tích cực nhờ chi phí vận hành được tiết giảm mạnh, chủ yếu do cơ cấu huy động sản lượng điện thay đổi, mặc dù giá bán có thấp hơn svck. Chúng tôi hiện đưa ra giá mục tiêu cho POW là 15.200 đồng/cp, khuyến nghị Trung Lập, tương đương tổng tỷ suất sinh lời kỳ vọng 3,2%.

Tổng sản lượng huy động chỉ tăng nhẹ 1,0%, đạt 4,9 tỷ kWh, doanh thu Q2/2025 tăng nhẹ 0,4% svck. Nhưng lợi nhuận gộp tăng mạnh 63,9% svck, đạt 1.205 tỷ đồng, và biên lãi gộp cải thiện mạnh lên 12,8% từ mức 7,8% cùng kỳ năm trước..

Bên cạnh đó, các chi phí vận hành giảm mạnh. Cụ thể, chi phí nguyên vật liệu đầu vào giảm còn 6.542 tỷ đồng, -7,8% svck, chi phí nhân công giảm còn 240 tỷ đồng, -11,1% svck và chi phí mua ngoài giảm còn 624 tỷ đồng, -17,5% svck. Các chi phí vận hành giảm mạnh chủ yếu do cơ cấu huy động nguồn điện thay đổi, sản lượng các nhà máy điện khí giảm, thay vào đó sản lượng điện than và thủy điện tăng trưởng. Điện than và thủy điện vốn có chi phí sản xuất thấp hơn điện khí, cộng hưởng với việc giá than giảm trong khi đó giá khí huy động lại tăng. (Chi tiết sản lượng từng nhà máy được trình bày trong Bảng 1).

POW cũng đã thu về 100 tỷ đồng tiền bồi thường bảo hiểm cho Vũng Áng 1 (VA1), còn lại 311 tỷ đồng dự kiến sẽ thu trong năm nay, từ đó giúp LNST tăng 65,8% svck, đạt 733 tỷ đồng, biên lãi gộp cải thiện lên 7,8%.

**Lũy kế 6T2025**, sản lượng đạt 9,1 tỷ kWh, +9,0% svck, doanh thu đạt 17.565 tỷ đồng, +12,4% svck, lãi gộp đạt 2.021 tỷ đồng, +81,7% svck, LNST đạt 1.205 tỷ đồng, +83,1% svck, và biên lãi ròng cải thiện lên 6,9%.

|                       | 2022   | 2023   | 2024   | 2025F  | 2026F  |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| DT Thuần (tỷ đồng)    | 28.224 | 28.329 | 30.306 | 38.170 | 43.430 |
| Tăng trưởng           | 14,9%  | 0,4%   | 7,0%   | 25,9%  | 13,8%  |
| EBITDA (tỷ đồng)      | 5.668  | 4.245  | 3.938  | 6.140  | 8.101  |
| Tăng trưởng           | 8,6%   | -25,1% | -7,2%  | 55,9%  | 31,9%  |
| LNST (tỷ đồng)        | 2.552  | 1.283  | 1.211  | 1.234  | 2.143  |
| Tăng trưởng           | 24,3%  | -49,7% | -5,6%  | 1,9%   | 73,7%  |
| EPS (hiệu chỉnh. VND) | 802    | 378    | 474    | 410    | 763    |
| Tăng trưởng           | 16,8%  | -52,9% | 25,5%  | -13,6% | 86,1%  |
| ROE                   | 7,7%   | 3,8%   | 3,5%   | 3,4%   | 5,6%   |
| ROIC                  | 4,5%   | 1,8%   | 1,5%   | 1,3%   | 2,2%   |
| Nợ ròng/EBITDA (x)    | (0,2)  | 0,4    | 1,8    | 2,0    | 1,3    |
| EV/EBITDA (x)         | 5,9    | 8,6    | 10,5   | 7,7    | 5,6    |
| P/E (lần)             | 17,8   | 26,9   | 28,5   | 28,0   | 16,1   |
| P/B (lần)             | 0,9    | 1,0    | 1,0    | 0,9    | 0,9    |
| Cổ tức (đồng)         | -      | -      | -      | -      | -      |
| Suất sinh lợi cổ tức  | -      | -      | -      | -      | -      |

## KQKD POW Q2/2025 và 6T2025

| Đơn vị: tỷ VND              | Q2/2024      | Q2/2025      | Svck         | 6T2024        | 6T2025        | Svck         |
|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|--------------|
| <b>Sản lượng: triệu kWh</b> | <b>4.826</b> | <b>4.874</b> | <b>1,0%</b>  | <b>8.371</b>  | <b>9.124</b>  | <b>9,0%</b>  |
| CM1&2                       | 1.639        | 1.397        | -14,8%       | 3.110         | 2.862         | -8,0%        |
| NT1                         | 102          | 356          | 248%         | 106           | 472           | 347%         |
| NT2                         | 1.026        | 770          | -24,3%       | 1.178         | 1.369         | 16,2%        |
| Huà Na & Nậm Mu             | 82           | 165          | 101%         | 157           | 326           | 108%         |
| DHC                         | 120          | 133          | 10,7%        | 255           | 325           | 27,6%        |
| VA1                         | 1.854        | 1.939        | 33,3%        | 3.563         | 3.696         | 3,7%         |
| NT3&4                       | -            | 105          |              | -             | 105           |              |
| <b>Doanh thu</b>            | <b>9.382</b> | <b>9.415</b> | <b>0,4%</b>  | <b>15.625</b> | <b>17.565</b> | <b>12,4%</b> |
| Lãi gộp                     | 735          | 1.205        | 63,9%        | 1.112         | 2.021         | 81,7%        |
| <i>Biên lãi gộp</i>         | <i>7,8%</i>  | <i>12,8%</i> |              | <i>7,1%</i>   | <i>11,5%</i>  |              |
| Chi phí tài chính           | 206          | 399          | 93,7%        | 360           | 575           | 59,7%        |
| Chi phí lãi vay             | 87           | 138          | 58,6%        | 168           | 257           | 53,0%        |
| Chi phí quản lý             | 196          | 227          | 15,8%        | 312           | 565           | 81,1%        |
| <b>LNST</b>                 | <b>442</b>   | <b>733</b>   | <b>65,8%</b> | <b>658</b>    | <b>1.205</b>  | <b>83,1%</b> |
| <i>Biên lãi ròng</i>        | <i>4,7%</i>  | <i>7,8%</i>  |              | <i>4,2%</i>   | <i>6,9%</i>   |              |

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](mailto: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](mailto:trucptt@acbs.com.vn)

#### Giám đốc phân tích ngành Tài chính

**Cao Việt Hùng**  
(+84 28) 7300 7000 (x1049)  
[hungcv@acbs.com.vn](mailto: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](mailto:chiltk@acbs.com.vn)

#### CVPT- Dầu khí

**Phan Việt Hưng**  
(+84 28) 7300 7000 (x1044)  
[hungpv@acbs.com.vn](mailto:hungpv@acbs.com.vn)

#### CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

**Trần Nhật Trung**  
(+84 28) 7300 7000 (x1045)  
[trungtn@acbs.com.vn](mailto:trungtn@acbs.com.vn)

#### CVPT – Ngành Điện, nước

**Phạm Đức Toàn**  
(+84 28) 7300 7000 (x1051)  
[toanpd@acbs.com.vn](mailto:toanpd@acbs.com.vn)

#### CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ

**Trịnh Viết Hoàng Minh**  
(+84 28) 7300 7000 (x1046)  
[minhtvh@acbs.com.vn](mailto:minhtvh@acbs.com.vn)

#### NVPT – PTKT

**Võ Phú Hữu**  
(+84 28) 7300 7000 (x1052)  
[huvvp@acbs.com.vn](mailto:huvvp@acbs.com.vn)

#### CVPT - Logistic

**Nguyễn Thế Hùng**  
(+84 28) 7300 7000 (x1047)  
[hungnt@acbs.com.vn](mailto:hungnt@acbs.com.vn)

#### Giám đốc phân tích trái phiếu

**Võ Diệu Phương Tuyền**  
(+84 28) 7300 7000 (x1110)  
[tuyenvdp@acbs.com.vn](mailto:tuyenvdp@acbs.com.vn)

#### CVPT – Xây dựng

**Đỗ Tiến Đạt**  
(+84 28) 7300 7000 (x1048)  
[datdt@acbs.com.vn](mailto:datdt@acbs.com.vn)

### KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

#### Trưởng phòng khối khách hàng định chế

##### Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)  
[huongctk@acbs.com.vn](mailto:huongctk@acbs.com.vn)  
[groupis@acbs.com.vn](mailto:groupis@acbs.com.vn)

#### Giám đốc xử lý giao dịch KHĐC

**Nguyễn Trần Như Huỳnh**  
(+84 28) 7300 6879 (x1088)  
[huynhntn@acbs.com.vn](mailto:huynhntn@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 (2025). 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.