

BÁO CÁO NGÀNH ĐIỆN THÁNG 10/2025

BƯỚC CHUYỂN MÌNH CHIẾN LƯỢC





MỤC LỤC

01

TỔNG QUAN

02

TRIỂN VỌNG

03

CƠ HỘI ĐẦU TƯ

TỔNG QUAN NGÀNH ĐIỆN

- Tăng trưởng tiêu thụ điện thấp
- Thủy điện tăng huy động nhờ điều kiện thủy văn thuận lợi
- Giá điện toàn phần giảm mạnh
- Giá điện bán lẻ bình quân tiếp tục tăng



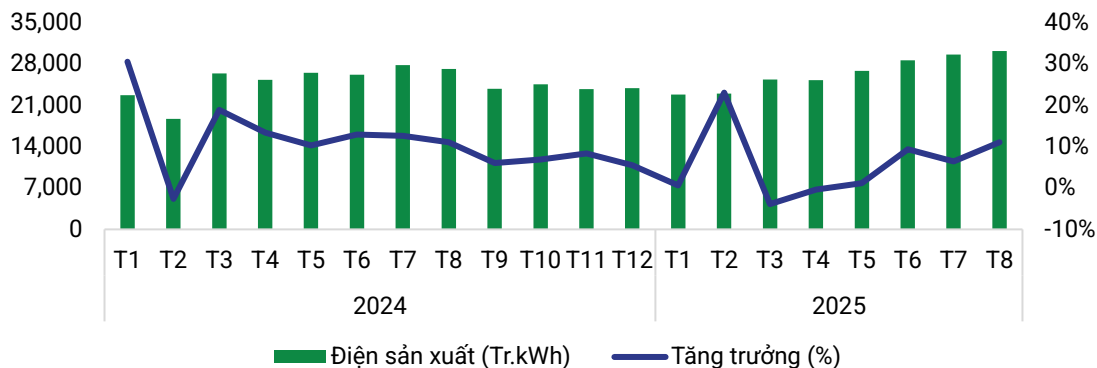
TĂNG TRƯỞNG TIÊU THỤ ĐIỆN THẤP

Tăng trưởng tiêu thụ điện thấp do nhu cầu nhóm tiêu dùng dân cư giảm. Theo Bộ Công Thương, 8T.2025, sản lượng điện thương phẩm ước đạt 191.9 tỷ kWh (+3.9% YoY). Nguyên nhân chủ yếu do điều kiện thời tiết mát mẻ khiến tiêu thụ điện nhóm tiêu dùng dân cư (chiếm khoảng 34% tiêu thụ điện toàn quốc) giảm 0.1%.

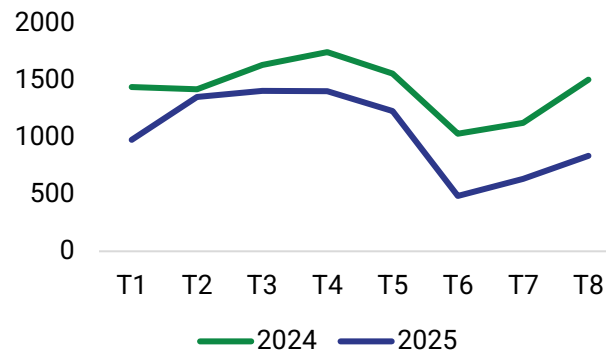
Cơ cấu nguồn huy động: Điện than chiếm tỷ trọng lớn nhất 49.6%, ổn định so với cùng kỳ. Trong khi đó, huy động điện khí giảm, được bù đắp bằng nhóm thủy điện nhờ điều kiện thủy văn thuận lợi.

Giá điện toàn phần (FMP) giảm mạnh 21% YoY trong 8T.2025 do
 (1) Tăng huy động nguồn thủy điện có giá thành sản xuất thấp (2)
 Giá công suất thị trường (CAN) điều chỉnh giảm so với giai đoạn trước.

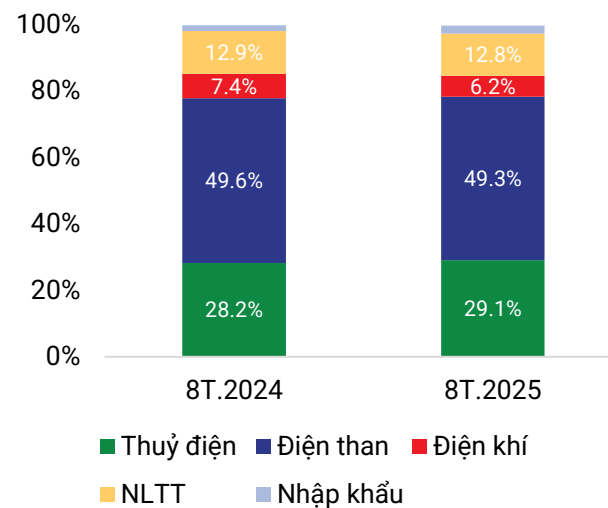
Diễn biến ngành điện 8T.2025



Giá điện toàn phần FMP (đồng/kWh)



Cơ cấu huy động điện theo nguồn



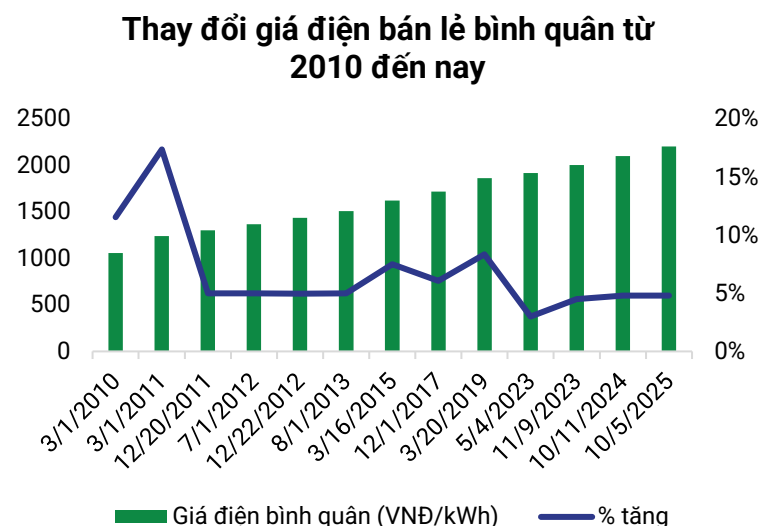
Nguồn: Bộ Công Thương, GSO, EVN, PSI tổng hợp

GIÁ BÁN LẺ ĐIỆN TĂNG, CẢI THIỆN HIỆU QUẢ TÀI CHÍNH EVN

Từ ngày 10/05/2025, giá bán lẻ điện bình quân điều chỉnh tăng 4.8% so với giá hiện hành lên 2,204.0655 đồng/kWh (chưa gồm VAT). **Chúng tôi cho rằng giá điện bán lẻ có thể tiếp tục trong năm 2026, với mức tăng tương đương năm nay (khoảng 5%), nhằm:**

- ❖ Cải thiện tình hình kinh doanh của EVN trong bối cảnh chi phí khâu phát điện (chiếm tỷ trọng khoảng 83% trong giá thành sản xuất điện) có xu hướng tăng cao. Đặc biệt, EVN đang có khoản lỗ lũy kế 44,792 tỷ (theo BCTC kiểm toán công ty mẹ - năm 2024).
- ❖ Theo quy hoạch điện VIII điều chỉnh, tổng mức đầu tư trung bình hàng năm cho ngành điện lên đến 27.3 tỷ USD, gấp đôi so với ban đầu. Do đó, việc điều chỉnh tăng giá điện bán lẻ là điều cần thiết giúp EVN có dòng tiền đầu tư, đáp ứng nhu cầu chuyển dịch năng lượng và mục tiêu Net zero năm 2050.

Giá điện bán lẻ 2 thành phần: Bộ Công Thương đề xuất chuyển đổi từ cơ chế giá điện bán lẻ 1 thành phần hiện hành (chỉ tính theo lượng điện năng tiêu thụ thực tế) sang 2 thành phần (lượng điện năng tiêu thụ thực tế và công suất đăng ký), từ năm 2026. Cách tính mới phản ánh xác thực hơn chi phí cung cấp điện cho từng khách hàng, từ hạ tầng truyền tải, trạm biến áp đến điện năng sử dụng. Nhờ đó, cơ chế này vừa giảm tình trạng bù chéo giữa các nhóm khách hàng, vừa hạn chế việc đăng ký dư công suất.



Nguồn: Bộ Công Thương, PSI tổng hợp

TRIỂN VỌNG NGÀNH

- Ngắn hạn: (1) Dự báo tiêu thụ điện giai đoạn 2025/2026 ở mức 1 con số; (2) Điều kiện thời tiết thuận lợi cho nhóm thủy điện
- Trung và dài hạn: Cơ hội từ chuyển động chính sách

Các cơ chế bản lề bao gồm: Quy hoạch điện VIII điều chỉnh (QHĐ8 ĐC) và Luật điện lực 2024 sửa đổi chính thức được ban hành, tạo tiền đề cho quá trình cải cách toàn diện hệ thống pháp luật ngành điện, mở ra kỷ nguyên tăng trưởng và tự do hoá mới. Chi tiết về QHĐ8 ĐC, kính mời Quý nhà đầu tư tham khảo thêm trong báo cáo của chúng tôi [Tại đây](#)

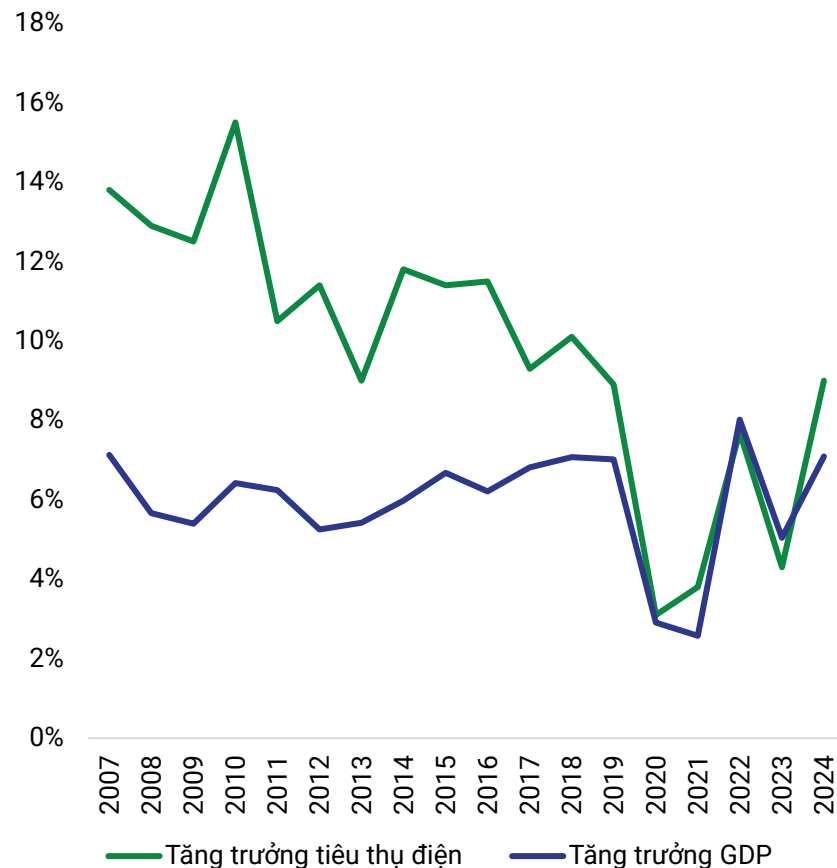


TĂNG TRƯỞNG TIÊU THỤ ĐIỆN 2025 - 2026

Theo kế hoạch vận hành thị trường điện, tổng sản lượng điện toàn hệ thống ước tính tăng trưởng khoảng 11.3% YoY. Tuy nhiên, 8T.2025 sản lượng điện thương phẩm chỉ tăng 3.9% YoY. **Do đó, chúng tôi cho rằng khả năng cao tăng trưởng tiêu thụ điện cả năm 2025 ở mức 1 con số.**

Sang năm 2026, chúng tôi dự báo tăng trưởng tiêu thụ điện sẽ đạt khoảng 7.5% – 8% dựa trên dự báo tăng trưởng GDP đạt khoảng 6.1% (theo World Bank). Chính sách bảo hộ thương mại của Mỹ tiếp tục tạo ra những thách thức đối với triển vọng xuất khẩu và dòng vốn FDI, đồng thời gây sức ép lên hoạt động sản xuất trong nước. Dù vậy, kinh tế Việt Nam được kỳ vọng vẫn được duy trì ổn định nhờ sức bật nội tại, đến từ việc đẩy mạnh đầu tư công, chính sách tài khóa mở rộng, tháo gỡ vướng mắc pháp lý cho các dự án bất động sản và định hướng thúc đẩy khu vực kinh tế tư nhân.

Tương quan giữa tăng trưởng điện tiêu thụ và tăng trưởng GDP

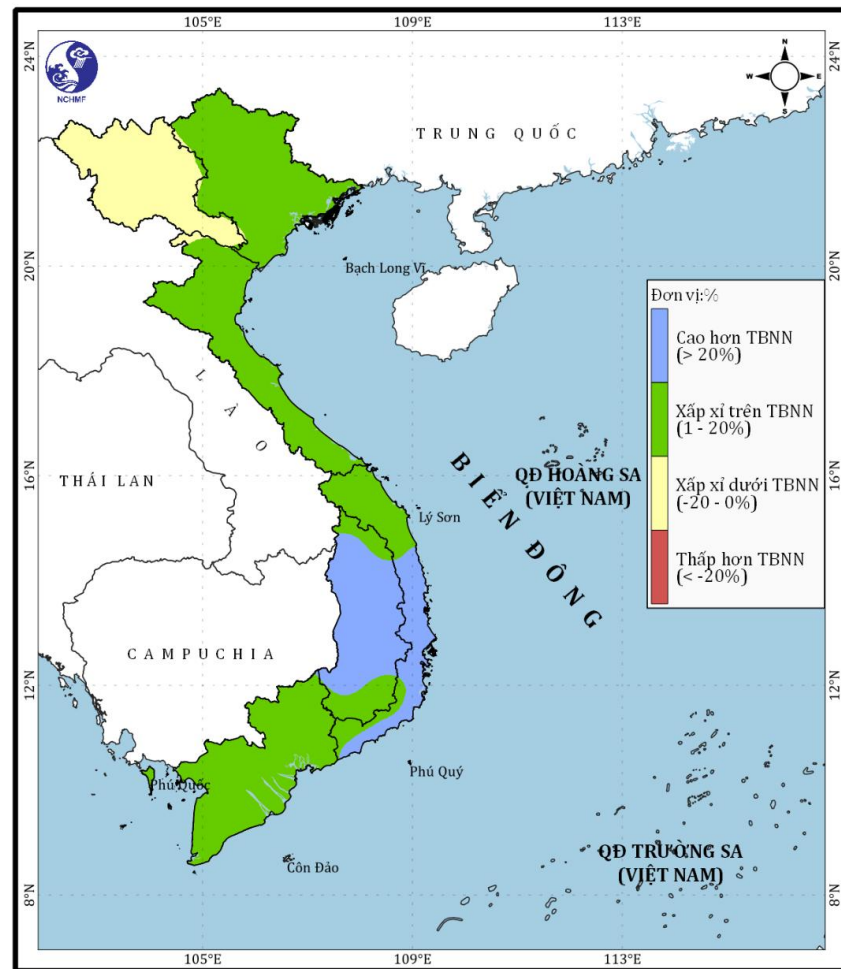
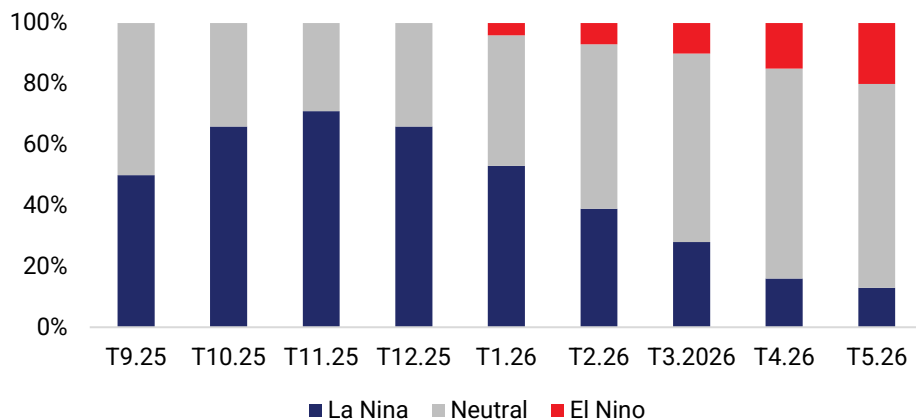


Nguồn: Bộ Công Thương, GSO, PSI tổng hợp

ĐIỀU KIỆN THỜI TIẾT THUẬN LỢI CHO NHÓM THỦY ĐIỆN

Nhóm thủy điện được kỳ vọng tiếp tục gia tăng sản lượng trong H2.2025 nhờ điều kiện thủy văn tiếp tục thuận lợi. Theo Cơ quan Quản lý Khí quyển và Đại dương Quốc gia (Mỹ) – NOAA, hiện tượng khí hậu (ENSO) có khả năng chuyển đổi từ trạng thái trung tính sang pha lạnh (La Nina) trong giai đoạn tháng 10 – 12/2025. Cùng với đó, từ tháng 10–12/2025, lượng mưa trên cả nước nhìn chung cao hơn mức trung bình nhiều năm (TBNN), trong đó Quảng Ngãi đến Khánh Hòa mưa vượt TBNN 50–100mm (theo Trung tâm Dự báo KTTV quốc gia).

Dự báo xác suất ENSO



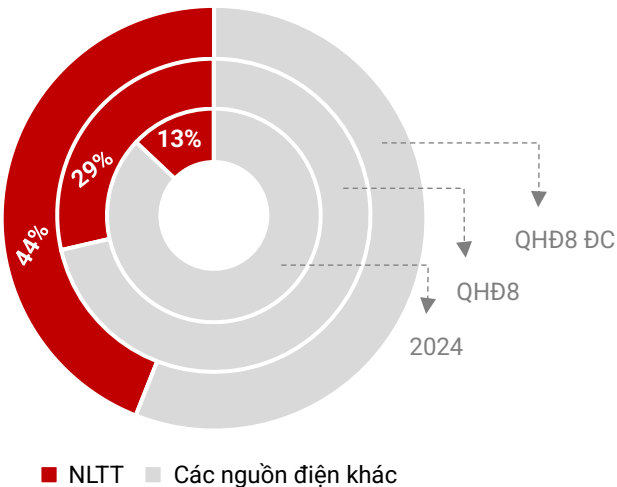
Nguồn: NOAA, Trung tâm Dự báo KTTV quốc gia, PSI tổng hợp

THÁO GỖ PHÁP LÝ THÚC ĐẨY NĂNG LƯỢNG TÁI TẠO PHÁT TRIỂN



Theo Quy hoạch điện VIII điều chỉnh (QHĐ8 ĐC), công suất năng lượng tái tạo tăng 166% so với kế hoạch cũ, nâng tỷ trọng công suất lắp đặt nhóm này lên mức 44% tổng công suất toàn hệ thống. Để hiện thực hoá mục tiêu trên, Chính phủ đã ban hành các cơ chế mới nhằm tháo gỡ vướng mắc pháp lý, thúc đẩy các dự án năng lượng tái tạo phát triển, song các chính sách mới ban hành cần thời gian để thẩm thấu và phát huy hiệu quả.

Công suất lắp đặt theo nguồn trong hệ thống điện quốc gia (%)



Một số chính sách trọng điểm được ban hành năm 2025

Văn bản	Ngày hiệu lực	Nội dung nổi bật
Nghị định 56/2025/NĐ-CP	03/03/2025	Quy định chi tiết hơn về cơ chế đấu thầu lựa chọn nhà đầu tư dự án kinh doanh của nhóm NLTT
Nghị định 57/2025/NĐ-CP	03/03/2025	Xây dựng khung pháp lý chính thức cho cơ chế Hợp đồng Mua bán điện Trực tiếp (DPPA), cho phép các doanh nghiệp mua điện trực tiếp từ các nhà sản xuất năng lượng tái tạo.
Quyết định 988/QĐ-BCT	10/04/2025	Khung giá mới năm 2025 cho điện gió và điện mặt trời tạo ra một cơ sở tham chiếu quan trọng cho các cuộc đàm phán hợp đồng mua bán điện (PPA)
Quyết định 1508/QĐ - BCT	30/05/2025	
Quyết định 1824/QĐ-BCT	26/06/2025	

Nguồn: Bộ Công Thương, QHĐ8 ĐC PSI tổng hợp

THÁO GỖ PHÁP LÝ THÚC ĐẨY NĂNG LƯỢNG TÁI TẠO PHÁT TRIỂN

Hoàn thiện Cơ chế đấu thầu mở ra chu kỳ tăng trưởng mới: Ngành điện Việt Nam đang trong quá trình chuyển đổi từ cơ chế hỗ trợ giá (FIT) sang đấu thầu với nhóm năng lượng tái tạo. Mục tiêu là tăng tính cạnh tranh, minh bạch và hiệu quả. Với cơ chế này, các nhà đầu tư có năng lực và kinh nghiệm sẽ được hưởng lợi.

Một số tiêu chuẩn đánh giá hồ sơ dự thầu đáng chú ý

Năng lực kinh nghiệm

Vốn chủ sở hữu tối thiểu không thấp hơn 15% tổng vốn đầu tư

Kỹ thuật

Phương án đầu tư phải phù hợp với quyết định chủ trương/phê duyệt dự án (vị trí, quy mô, tiến độ, phân kỳ, thông số kỹ thuật).

Hiệu quả đầu tư

Giá trần điện của dự án không vượt quá khung giá phát điện do Bộ Công Thương ban hành tại năm đấu thầu. Trong đó, mức trần giá điện phải dựa trên chi phí hợp lý và Tỷ suất sinh lợi nội tại về tài chính (IRR) $\leq 12\%$

Nguồn: Nghị định 56/2025/NĐ-CP, Thông tư 27/2024/TT-BCT, Nghị định 115/2024/NĐ-CP, PSI tổng hợp

THÁO GỖ PHÁP LÝ THỨC ĐẨY NĂNG LƯỢNG TÁI TẠO PHÁT TRIỂN

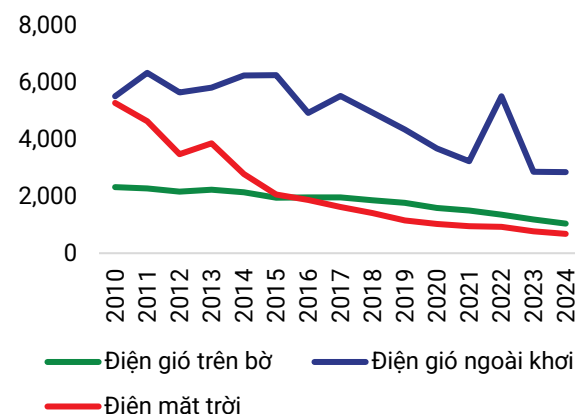
Khung giá phát điện mới, tạo cơ sở quan trọng cho đàm phán hợp đồng mua bán điện

Khung giá phát điện mới được thiết kế đa dạng hơn khi phân vùng theo điều kiện đầu tư và vận hành, với mức trần cao nhất tại miền Bắc, sau đó đến miền Nam và miền Trung. Tuy nhiên, tính hấp dẫn vẫn còn hạn chế: giá điện mặt trời trong hầu hết trường hợp thấp hơn khung chuyển tiếp, trong khi giá điện gió trên đất liền và gần bờ tăng 9–23% so với khung chuyển tiếp nhưng vẫn thấp hơn 6–11% so với giá FIT2. Điểm nhấn là lần đầu tiên khung giá riêng cho điện gió ngoài khơi được ban hành, với mức trần gần 4,000 đồng/kWh.

Mặc dù khung giá mới chưa đủ hấp dẫn đặc biệt đối với điện mặt trời, nhưng về tổng thể cơ chế này đã tháo gỡ nút thắt pháp lý, mở lối cho loạt dự án từng đình trệ do không kịp hưởng giá FIT. Cùng với đó, chi phí đầu tư các dự án năng lượng tái tạo theo Cơ quan Năng lượng Tái tạo Quốc tế (IRENA) có xu hướng giảm nhanh qua từng năm, góp phần cải thiện hiệu quả tài chính và củng cố tính khả thi cho các dự án mới.

Loại hình		Khu vực	FIT1	FIT2	Chuyển tiếp	Khung giá 2025	% sv giá chuyển tiếp
Điện mặt trời không có hệ thống lưu trữ	DMT nổi	Miền Bắc	2,086	1,783	1,508	1,685.8	12%
		Miền Trung				1,336.1	-11%
		Miền Nam				1,228.2	-19%
	DMT mặt đất	Miền Bắc		1,644	1,185	1,382.7	17%
		Miền Trung				1,107.1	-7%
		Miền Nam				1,012.0	-15%
Điện mặt trời có hệ thống lưu trữ	DMT nổi	Miền Bắc	2,086	1,783	1,508	1,876.6	24%
		Miền Trung				1,487.2	-1%
		Miền Nam				1,367.1	-9%
	DMT mặt đất	Miền Bắc		1,644	1,185	1,572.0	33%
		Miền Trung				1,257.1	6%
		Miền Nam				1,149.9	-3%
Điện gió trên đất liền		Miền Bắc	1,614	1,928	1,587	1,959.4	23%
		Miền Trung				1,807.4	14%
		Miền Nam				1,840.3	16%
Điện gió gần bờ		Miền Bắc		2,223	1,816	1,987.4	9%
		Miền Trung				1,987.4	9%
		Miền Nam				1,987.4	9%
Điện gió ngoài khơi		Miền Bắc	1,614	2,224		3,975.1	119%
		Miền Trung				3,078.9	70%
		Miền Nam				3,868.5	113%

Chi phí lắp đặt các loại hình NLTT (USD/kW)



Nguồn: Bộ Công Thương, IRENA, PSI tổng hợp

THÁO GỖ PHÁP LÝ THỨC ĐẨY NĂNG LƯỢNG TÁI TẠO PHÁT TRIỂN

Khung pháp lý chính thức cho Cơ chế mua bán điện trực tiếp giữa đơn vị phát điện năng lượng tái tạo và khách hàng sử dụng điện lớn (DPPA)

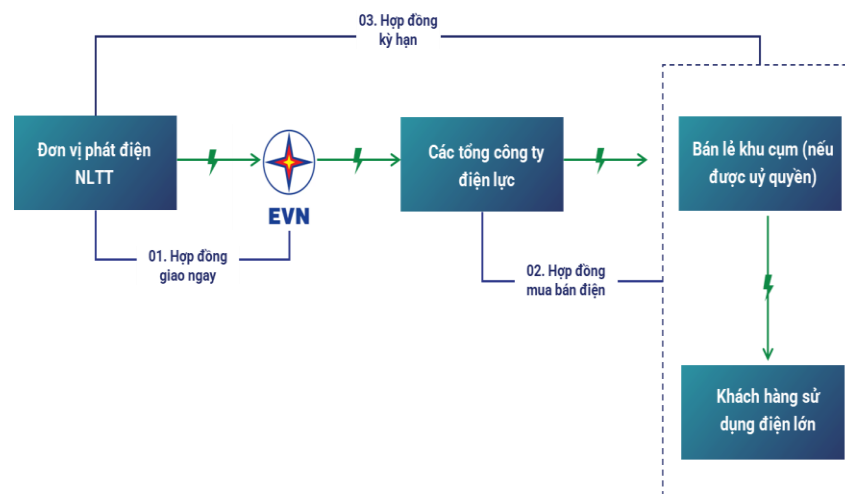
Ngày 03/03/2025, Chính phủ ban hành Nghị định 57/2025/NĐ-CP thiết lập khung pháp lý chính thức cho các Hợp đồng mua bán điện trực tiếp theo Luật Điện lực 2024. Nghị định trên thay thế cơ chế thí điểm trước đây được quy định tại Nghị định 80/2024/NĐ-CP và định hướng một lộ trình điều tiết rõ ràng hơn cho các đơn vị phát điện năng lượng tái tạo và khách hàng sử dụng điện lớn, thông qua lưới điện kết nối riêng hoặc qua lưới điện quốc gia. Những điểm mới nổi bật của Nghị định 57/2025/NĐ-CP bao gồm:

- ❖ Bổ sung thêm nguồn điện sinh khối vào cơ chế mua bán điện trực tiếp (DPPA)
- ❖ Điều kiện về công suất và sản lượng đối với khách hàng sử dụng điện lớn sẽ do Bộ Công Thương quy định linh hoạt theo từng giai đoạn, thay vì cố định như trước.
- ❖ Giá điện qua lưới riêng do các bên tự thỏa thuận, không vượt trần khung giá phát điện.
- ❖ Điện mặt trời mái nhà được bán dư lên lưới tối đa 20% sản lượng thực phát theo giá quy định

Mô hình DPPA qua đường dây kết nối riêng



Mô hình DPPA qua Lưới điện quốc gia



ĐIỆN KHÍ LNG – XU THẾ TẮT YẾU TRÊN HÀNH TRÌNH CHUYỂN DỊCH

Phát triển điện khí LNG bù đắp khí nội địa suy giảm. Theo QHĐ8 ĐC phần lớn công suất điện khí tăng thêm đến từ các nhà máy sử dụng khí LNG thay vì khí nội địa. Từ chỗ vắng bóng năm 2024, điện khí LNG kỳ vọng đóng góp 12% vào tổng cơ cấu nguồn điện quốc gia năm 2030.

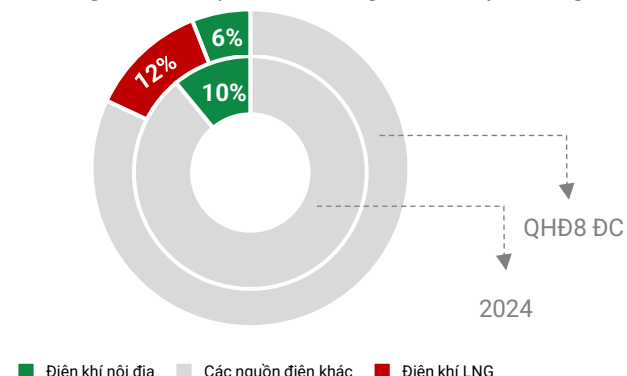
Việt Nam thúc đẩy nhập khẩu LNG dài hạn từ Mỹ: Nhu cầu nhập khẩu LNG là một nhiệm vụ quan trọng hỗ trợ Việt Nam cải thiện cán cân thương mại với Mỹ. Trong khuôn khổ chuyến công tác tại Mỹ, Tổng công ty Khí Việt Nam đã ký các biên bản ghi nhớ với hai tập đoàn lớn của Mỹ là Conoco Phillips và Excelerate về mua bán dài hạn khí LNG. Chúng tôi kỳ vọng việc hợp tác, nếu thuận lợi, sẽ đảm bảo cho Việt Nam nguồn cung năng lượng ổn định và ưu đãi hơn nhờ các hợp đồng dài hạn.

Các chính sách hỗ trợ: (1) Giảm thuế suất thuế nhập khẩu ưu đãi đối với LNG từ 5% xuống 2%; (2) Ban hành mức trần giá phát điện LNG mới là 3.327,42 VND/kWh, cao hơn 28% so với mức trần trước đó (3) Các nhà máy điện khí LNG sẽ được đảm bảo tỷ lệ giao Qc tối thiểu 65% trong thời gian tối đa 10 năm.

Dự án LNG trọng điểm vận hành giai đoạn 2025 - 2030

Dự án	Công suất (MW)	Chủ đầu tư	Tiến độ
LNG Quảng Ninh	1500	POW, Tokyo gas, Marubeni	Chưa hoạt động
LNG Thái Bình	1500	Kyuden, Tokyo gas, TTLG	Chưa hoạt động
LNG Quảng Trạch II	1500	EVN	Chưa hoạt động
LNG Hải Lăng giai đoạn 1	1500	T&T (Việt Nam), HEC, KOGAS, KOSPO	Chưa hoạt động
NMĐ Nhơn Trạch 3 và Nhơn Trạch 4	1624	POW	Đã hoà lưới điện quốc gia
LNG Hiệp Phước giai đoạn I	1200	Hải Linh	Chưa hoạt động
LNG Long An I	1500	VinaCapital, GS Energy	Chưa hoạt động
NMĐ BOT Sơn Mỹ I	2250	EDF, Kyushu, Sojitz, Pacific Vietnam	Chưa hoạt động
NMĐ BOT Sơn Mỹ II	2250	EDF, Kyushu, Sojitz, Pacific Vietnam	Chưa hoạt động
LNG Bạc Liêu	3200	DOE	Chưa hoạt động
LNG Nghi Sơn	1500	Đang đấu thầu	Chưa hoạt động
LNG Cà Ná	1500	Đang đấu thầu	Chưa hoạt động
LNG Huỳnh Lập	1500	Đang đấu thầu	Chưa hoạt động
LNG Hải Phòng giai đoạn I	1600	VinEnergco	Chưa hoạt động
LNG Hiệp Phước giai đoạn II	1500	Hải Linh	Chưa hoạt động

Cơ cấu công suất điện khí trong toàn hệ thống



Nguồn: QHĐ8 ĐC, PSI tổng hợp

NHU CẦU MỞ RỘNG VÀ NÂNG CẤP LƯỚI ĐIỆN QUỐC GIA LỚN

Theo QHĐ8 ĐC, đến năm 2030, năng lượng tái tạo (không tính thủy điện) chiếm khoảng 44% tổng công suất lắp đặt, chủ yếu tại miền Trung. Trong khi đó, nhu cầu tiêu thụ điện lại tập trung ở miền Bắc và miền Nam, dẫn tới mất cân đối cung – cầu theo vùng. Để giải toả công suất và bảo đảm cân bằng hệ thống, QHĐ8 ĐC đặt mục tiêu mở rộng và nâng cấp lưới truyền tải:

- ❖ **Về khối lượng xây dựng mới và cải tạo:** Theo EVN, năm 2024, toàn quốc có 32,945 km đường dây 500 – 220kV và 133.315 MVA trạm biến áp 500 -220kV. Trong giai đoạn 2025 – 2030, khối lượng xây mới và cải tạo lần lượt là 35,138 km và 249,224 MVA, nâng tổng chiều dài đường dây lên gấp đôi và dung lượng máy biến áp lên gấp 3 so với năm 2024.
- ❖ **Về vốn đầu tư:** Vốn đầu tư cho truyền tải lưới điện đạt 18.1 tỷ USD giai đoạn 2026 – 2030, tương đương 3.62 tỷ USD/năm, tăng gấp 2.4 lần so với kế hoạch ban đầu.

Khối lượng xây dựng mới và cải tạo lưới truyền tải

Dự án	2025 - 2030	2031 - 2035	2036 – 2050
Dung lượng máy biến áp 500kV (MVA)	126,150	110,400	175,500
Chiều dài đường dây 500KV (km)	14,348	8,130	8,596
Dung lượng máy biến áp 220kV (MVA)	123,074	79,125	185,000
Chiều dài đường dây 220 KV (km)	20,790	4,920	6,200
Dung lượng trạm HVDC (MW)		26,000-36,000	26,000-36,000
Đường dây truyền tải HVDC (km)		3,500-6,600	3,600-6,700
Dung lượng trạm HVAC (MVA)			24,000
Đường dây truyền tải HVAC (km)			2,500

Nhu cầu vốn đầu tư

Tỷ USD	QHĐ8 ĐC			QHĐ8 Cũ	
Chỉ tiêu	2026 - 2030	2031 - 2035	2035 - 2050	2021 - 2030	2031 - 2050
Phát điện	118.2	114.1	541.2	119.8	364.4-511.2
Truyền tải điện	18.1	15.9	27.9	14.9	34.8-38.6
Tổng vốn đầu tư	136.3	130.0	569.1	134.7	399.2-523.1

Nguồn: QHĐ8 ĐC, PSI tổng hợp

CƠ HỘI ĐẦU TƯ

POW, PC1, GEG, REE, TV2



CƠ HỘI ĐẦU TƯ

Mã cổ phiếu	Luận điểm đầu tư
POW	❖ Biên gộp Q2.2025 mở rộng gấp rưỡi thúc đẩy lãi ròng bút phá nhờ: (1) Sản lượng điện hợp đồng (Qc) tăng vượt trội 34% từ mức nền thấp cùng kỳ (2) Giá khí ổn định và giá than có xu hướng giảm giúp doanh nghiệp tiết giảm chi phí nguyên liệu đầu vào. ❖ Điện khí LNG là một trong những mũi nhọn phát triển từ nay đến 2030 với các chính sách khuyến khích phát triển: (1) Giảm thuế suất thuế nhập khẩu ưu đãi đối với LNG từ 5% xuống 2%; (2) Ban hành mức trần giá phát điện LNG mới là 3.327,42 VND/kWh, cao hơn 28% so với mức trần trước đó (3) Các nhà máy điện khí LNG sẽ được đảm bảo tỷ lệ giao Qc tối thiểu 65% trong thời gian tối đa 10 năm. ❖ Dự án trọng điểm Nhơn Trạch 3&4 – sắp cán đích. Hai nhà máy đã bắt đầu vận hành thử từ đầu năm 2025, dự kiến vận hành thương mại vào năm 2026. Khi đi vào hoạt động, NT3 và NT4 sẽ đóng góp khoảng 9 tỷ kWh, là yếu tố then chốt thúc đẩy tăng trưởng sản lượng và doanh thu cho POW. Theo Ban lãnh đạo, với cơ chế vận hành hiện nay, đến năm 2027 Nhơn Trạch 3&4 sẽ có lợi nhuận hòa nhập vào Tổng công ty.

CƠ HỘI ĐẦU TƯ

Mã cổ phiếu	Luận điểm đầu tư
PC1	❖ Kỳ vọng hưởng lợi từ làn sóng tăng đầu tư trong ngành điện, đặc biệt ở các lĩnh vực truyền tải và năng lượng tái tạo. Với danh mục hoạt động đa dạng trong cả xây lắp (37% doanh thu) và phát điện (17% doanh thu), PC1 được định vị là một trong những đơn vị chủ chốt trong quá trình chuyển dịch năng lượng của Việt Nam nhờ có kinh nghiệm vững vàng trong các dự án lưới điện quốc gia và năng lượng tái tạo. ❖ Động lực tăng trưởng năm 2025 đến từ các mảng kinh doanh chủ chốt: (1) Xây lắp: tiếp tục triển khai các gói thầu lớn: điện gió Camarines Sur 58,5 MW tại Philippines (1.200 tỷ đồng); cáp ngầm Côn Đảo (1.800 tỷ đồng); đường dây 500kV Lào Cai – Vĩnh Yên (1,675 tỷ VND); (2) Phát điện: vận hành danh mục 313 MW (169 MW thủy điện nhỏ, 144 MW điện gió hưởng FIT 8,5 US cent/kWh), được hỗ trợ bởi điều kiện thời tiết thuận lợi; (3) Bất động sản: dự án trọng điểm Golden Tower (Gia Lâm, 1,5 ha, 182 căn hộ) dự kiến bàn giao từ quý IV/2025.
GEG	❖ Doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực năng lượng tái tạo ở Việt Nam với danh mục: 81 MW thủy điện, hơn 300 MWp điện mặt trời và 230 MW điện gió (tính đến cuối năm 2024). Hiện GEG đang triển khai 4 dự án với tổng công suất 190MW, dự kiến đưa vào vận hành giai đoạn 2026–2028, đồng thời đặt mục tiêu nâng quy mô lên NLTT lên 3,000MW vào năm 2030. ❖ Tăng trưởng trên nền lợi nhuận cao hơn nhờ (1) Hoàn tất đàm phán giá cho dự án Tân Phú Đông 1 (TPD1). Mức giá bán điện được thống nhất là 1.813đ/kWh, cao gấp đôi mức giá tạm 2024, hỗ trợ doanh thu và dòng tiền dự án. Bên cạnh đó, điều này cũng giúp GEG nhận khoản truy thu từ EVN (2) ghi nhận các khoản lợi nhuận một lần từ thoái vốn.

CƠ HỘI ĐẦU TƯ

Mã cổ phiếu	Luận điểm đầu tư
REE	❖ Duy trì đà tăng trưởng nhờ chiến lược đa dạng hóa đầu tư (1) Khối thủy điện đóng góp 48% tổng công suất điện của REE và được dự báo hưởng lợi trực tiếp từ chu kỳ La Nina. Bên cạnh đó, doanh nghiệp đang tiếp tục mở rộng danh mục điện sạch. Tháng 4/2025, thủy điện Thác Bà 2 (19 MW, vốn 700 tỷ đồng) chính thức vận hành thương mại, cung cấp khoảng 70 triệu kWh/năm (khoảng 3% sản lượng thủy điện REE). Ngoài ra, công ty đang triển khai dự án thủy điện Trà Khúc (30 MW) dự kiến vận hành năm 2028 và dự án điện gió Duyên Hải 2 (48 MW), dự kiến vận hành trong 2026 (2) Tiềm năng tăng trưởng mảng bất động sản với dự án trọng điểm The Light Square (3) Mảng cơ điện lạnh kỳ vọng bứt phá nhờ tham gia các dự án đầu tư công quy mô lớn, tiêu biểu là Sân bay Long Thành.
TV2	❖ TV2 là doanh nghiệp dẫn đầu trong mảng tư vấn, thiết kế điện, được kỳ vọng hưởng lợi từ nhu cầu đầu tư tăng mạnh theo QHĐ8 ĐC. Công ty đang mở rộng sang mảng EPC các dự án nguồn điện và O&M nhà máy điện. Ngày 30/5/2025, liên danh TV2 và Doosan Enerbility được công bố trúng gói thầu EPC cho dự án nhà máy nhiệt điện Ô Môn IV, trị giá 22,200 tỷ đồng. Với tỷ lệ tham gia 15%, TV2 kỳ vọng nhận được khoản doanh thu tiềm năng khoảng 3,300 tỷ đồng cho giai đoạn 2026–2028.

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Trần Anh Tuấn, CFA

Giám đốc Trung tâm Phân tích

Email: tuanta@psi.vn

Đặng Trần Hải Đăng

Phó Giám đốc Trung tâm Phân tích

Email: dangdth@psi.vn

Phòng Phân tích

Phạm Hoàng

Trưởng bộ phận Phân tích doanh nghiệp

Email: phamhoang@psi.vn

Tô Quốc Bảo

Trưởng Nhóm Chiến lược thị trường

Email: baotq@psi.vn

Nguyễn Thảo Nguyên

Chuyên viên cao cấp

Email: nguyennt@psi.vn

Vũ Thị Ngọc Lê

Trưởng bộ phận Kinh tế và Thị trường

Email: levtn@psi.vn

Nguyễn Thị Thu Trang

Chuyên viên cao cấp

Email: trangntt@psi.vn

Phòng Truyền thông

Vũ Huyền Hà My

Phó phòng Truyền thông

Email: myvhh@psi.vn

Cao Thuỳ Linh

Chuyên viên cao cấp

Email: linhct@psi.vn

LIÊN HỆ

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

 Tầng 2, Toà nhà Hanoi Tourist, 18 Lý Thường Kiệt, Phường Cửa Nam, TP. Hà Nội

 (84) 3934 3888

 (84) 3934 3888

 www.psi.vn

CHI NHÁNH HỒ CHÍ MINH

 Lầu 1, Toà nhà PVFCCo, 43 Mạc Đĩnh Chi,
Phường Sài Gòn, TP. Hồ Chí Minh

 (84-8) 3914 6789

 (84-8) 3914 6969

CHI NHÁNH ĐÀ NẴNG

 Tầng G và Tầng 2, Toà nhà PVcombank Đà Nẵng, Lô
A2.1, Đường 30/4, Phường Hoà Cường, TP. Đà Nẵng

 (84-236) 3899 338

 (84-236) 3899 338

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

 Tầng 5, Toà nhà Silver Sea, 47 Ba Cu,
Phường Vũng Tàu, TP. Hồ Chí Minh

 (84-254)625 4520/22

 (84-254)625 4521

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Báo cáo phân tích này được thực hiện bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Dầu khí (PSI) chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chung cho các nhà đầu tư. Báo cáo này không cấu thành một lời chào mời mua, bán, hay đăng ký bất kỳ sản phẩm tài chính hoặc chứng khoán nào được đề cập trong đây.

Các thông tin, phân tích, nhận định và quan điểm trình bày trong báo cáo này chỉ mang tính chất tham khảo và không nhằm mục đích thay thế cho việc đánh giá và đưa ra quyết định đầu tư độc lập của nhà đầu tư. PSI khuyến nghị nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá hoặc tham khảo ý kiến tư vấn chuyên nghiệp phù hợp với mục tiêu đầu tư, khả năng tài chính và mức độ chấp nhận rủi ro của bản thân trước khi đưa ra bất kỳ quyết định đầu tư nào.

Các thông tin được sử dụng trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà PSI cho là đáng tin cậy và có sẵn công khai tại thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo và không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ, kịp thời hoặc phù hợp cho bất kỳ mục đích cụ thể nào của các thông tin đó. Các thông tin và quan điểm có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Mọi thông tin hoặc dữ liệu về hiệu suất trong quá khứ của bất kỳ chứng khoán hoặc thị trường nào được đề cập trong báo cáo này không phải là chỉ báo đáng tin cậy về kết quả hoặc hiệu suất trong tương lai. Đầu tư vào chứng khoán luôn tiềm ẩn rủi ro, bao gồm rủi ro mất vốn.

PSI, các công ty liên kết, các cổ đông, giám đốc, cán bộ quản lý và nhân viên của PSI sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất, thiệt hại (trực tiếp, gián tiếp, ngẫu nhiên hoặc hậu quả) hoặc chi phí nào phát sinh từ việc sử dụng, hoặc dựa vào các thông tin và quan điểm trong báo cáo này.

PSI hoặc các công ty liên kết của PSI, cũng như các nhân viên tham gia lập báo cáo này, có thể có hoặc đã có các vị thế trong các chứng khoán được đề cập, hoặc có thể đã cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tư vấn tài chính, hoặc các dịch vụ khác cho các tổ chức phát hành chứng khoán đó.