

10/11/2023

## KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

### Tác động giá điện tăng 4,5%

Công ty chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam)

Trần Ngọc Thúy Vy . Email: vy.tnt@miraeasset.com.vn

#### Cập nhật ngành

Sản lượng điện thương phẩm cả nước năm 2022 đạt 268 tỷ kWh (+6% YoY). Trong đó nhiệt điện than chiếm 39% đạt 105 tỷ kWh (-11% YoY), thủy điện được hỗ trợ bởi hiệu ứng La Nina, chiếm 35% tổng sản lượng điện cả nước, đạt 95 tỷ kWh (+21% YoY). Tua bin khí đóng góp 30 tỷ kWh (+13% YoY), chiếm 11%. Điện gió ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng +179% YoY, đạt 9 tỷ kWh. Riêng mảng Điện Mặt Trời ghi nhận giảm -8% YoY, xuống còn 26 tỷ kWh.

Xét theo Công suất lắp đặt quốc gia đạt 79.651 MW vào cuối năm 2022, tăng +4% so với cùng kỳ. Công suất điện than tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn nhất chiếm 33% đạt 25.820 MW (+5% YoY), thủy điện chiếm 28% đạt 22.349 MW (+2% YoY), điện khí chiếm 11% đạt 8.977 MW (+26% YoY). Về công suất lắp đặt mảng năng lượng tái tạo (không gồm thủy điện) chiếm 26% đạt 20.670 MW, không thay đổi so với cùng kỳ năm ngoái.

#### Tác động

Trong 10 năm, tính từ 2009-2019, giá bán lẻ điện bình quân đã có 10 lần điều chỉnh tăng, mức tăng trung bình giai đoạn này đạt 10%/năm. Điện đang chiếm khoảng 3,5% tổng cấu thành rổ tính CPI nên điện nếu tăng 3% thì làm trực tiếp CPI tăng 0,105%, còn tăng 4,5% thì CPI tăng 0,158%.

Đối với Ngành điện, trên thực tế các công ty ngành điện đã thỏa thuận dài hạn khi ký hợp đồng mua bán điện với EVN, nên việc tăng giá bán điện bình quân trong ngắn hạn chưa thể tác động đến doanh thu doanh nghiệp sản xuất. Với những doanh nghiệp phân phối điện, việc tăng giá điện có thể tác động tích cực, vì hợp đồng đã ký dài hạn với giá rẻ, nay bán giá cao, giúp lợi nhuận doanh nghiệp nhiều khả năng sẽ tăng.

Ngoài ra, việc tăng giá bán lẻ điện xét trên nhiều phương diện, chúng tôi nhận thấy một số ngành sản xuất sử dụng nhiều điện có thể ảnh hưởng tiêu cực: Xi măng, hóa chất, luyện kim (thép), giấy.

## Cập nhật ngành

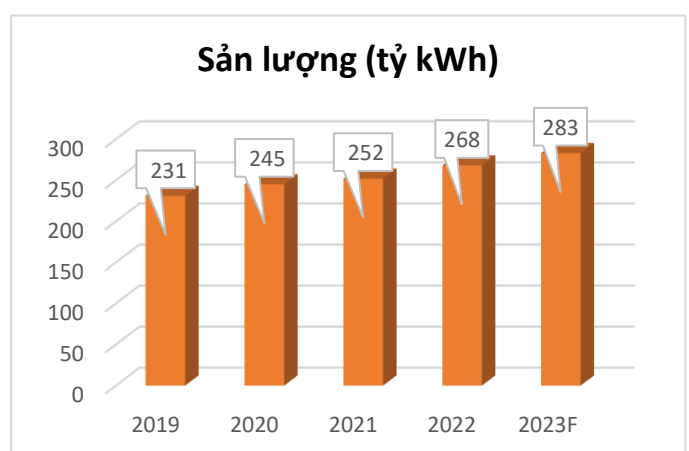
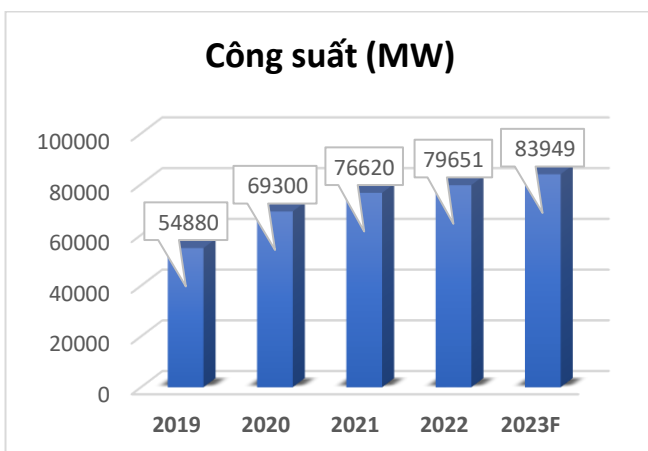
Sản lượng điện thương phẩm cả nước năm 2022 đạt 268 tỷ kWh (+6% YoY). Trong đó nhiệt điện than chiếm 39% đạt 105 tỷ kWh (-11% YoY), thủy điện được hỗ trợ bởi hiệu ứng La Nina, chiếm 35% tổng sản lượng điện cả nước, đạt 95 tỷ kWh (+21% YoY). Tua bin khí đóng góp 30 tỷ kWh (+13% YoY), chiếm 11%. Điện gió ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng +179% YoY, đạt 9 tỷ kWh. Riêng mảng Điện Mặt Trời ghi nhận giảm -8% YoY, xuống còn 26 tỷ kWh.

Xét theo Công suất lắp đặt quốc gia đạt 79.651 MW vào cuối năm 2022, tăng +4% so với cùng kỳ. Công suất điện than tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn nhất chiếm 33% đạt 25.820 MW (+5% YoY), thủy điện chiếm 28% đạt 22.349 MW (+2% YoY), điện khí chiếm 11% đạt 8.977 MW (+26% YoY). Về công suất lắp đặt mảng năng lượng tái tạo (không gồm thủy điện) chiếm 26% đạt 20.670 MW, không thay đổi so với cùng kỳ năm ngoái.

EVN ước tính sản lượng điện thương phẩm cả nước năm 2023 tăng 5,4% so với cùng kỳ, đạt 283 tỷ kWh. Với khoảng lỗ lớn hơn 28.000 tỷ đồng trong năm 2022, ghi nhận mức lỗ bình quân 180 đồng/kWh trên mức giá bán lẻ điện bình quân.

Theo quyết định 02/2023/QĐ-TTg về khung giá mức giá bán lẻ điện bình quân. Cụ thể, khung giá bán lẻ điện bình quân (chưa bao gồm VAT) từ 1.826,22 đồng/kWh – 2.444,09 đồng/kWh là mức giá sàn và giá trần để Chính phủ quy định giá bán lẻ điện bình quân. Trước đó, mức giá bán lẻ điện bình quân là 1.864,44 đồng/kWh, với quyết định tăng giá bán lẻ điện lên 3% vào tháng 5/2023 tương ứng với mức giá 1.920,3732 đồng/kWh (tăng 55,9332 đồng/kWh so với mức cũ) (chưa bao gồm VAT).

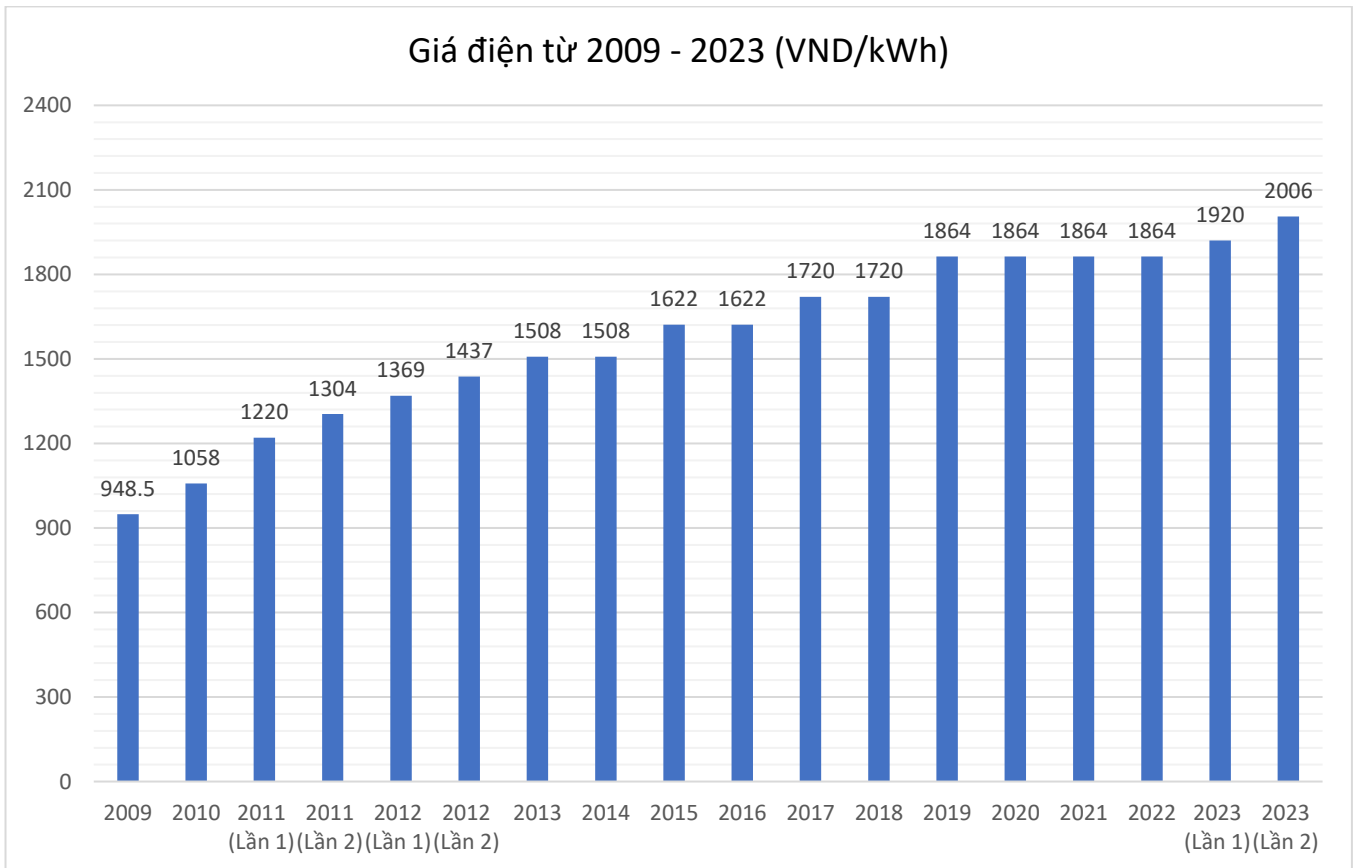
Đến nay, EVN tiếp tục tăng giá bán lẻ điện bình quân lên 2.006,79 đồng/kWh (chưa bao gồm VAT) tăng 4,5% so với mức 1.920,3732 tương ứng tăng thêm 86,41 đồng/kWh từ ngày 9/11/2023. Tổng cộng hai lần tăng giá điện trong năm nay, EVN đã thực hiện tăng thêm 142,35 đồng/kWh.



Nguồn: EVN, Mirae Asset tổng hợp

## Tác động của việc tăng giá điện

Trong 10 năm, tính từ 2009-2019, giá bán lẻ điện bình quân đã có 10 lần điều chỉnh tăng, mức tăng trung bình giai đoạn này đạt 10%/năm.



*Nguồn: EVN, Mirae Asset tổng hợp*

Điện đang chiếm khoảng 3,5% tổng cấu thành rổ tính CPI nên điện nếu tăng 3% thì làm trực tiếp CPI tăng 0,105%, còn tăng 4,5% thì CPI tăng 0,158%. Theo TS. Nguyễn Bích Lâm, nguyên Tổng cục trưởng Tổng cục Thống kê (Bộ KH&ĐT) đã từng chia sẻ nếu giá điện tăng 8% khiến tăng trưởng GDP giảm 0,36%, làm cho CPI tăng 0,4-0,5% (cả trực tiếp và gián tiếp).

Như vậy, nếu điện tăng 4,5% thì GDP có thể giảm khoảng 0,2% và CPI tăng 0,25%. Nếu xét mức tăng từ đầu năm, tương ứng giá điện đã tăng 7,6% thì GDP có thể giảm khoảng 0,34% và CPI tăng 0,43%.

### 1. TÁC ĐỘNG TÍCH CỰC: CHƯA RÕ NÉT

- Đối với Ngành điện, trên thực tế các công ty ngành điện đã thỏa thuận dài hạn khi ký hợp đồng mua bán điện với EVN, nên việc tăng giá bán điện bình quân trong ngắn hạn chưa thể tác động đến doanh thu doanh nghiệp sản xuất. Cụ thể như Nhiệt điện Phả Lại, Quảng Ninh, ... những

dự án lớn ký hợp đồng thỏa thuận trong 25 năm, giá mua bán điện được đàm phán qua từng giai đoạn. Với những doanh nghiệp phân phối điện, việc tăng giá điện có thể tác động tích cực, vì hợp đồng đã ký dài hạn với giá rẻ, nay bán giá cao, giúp lợi nhuận doanh nghiệp nhiều khả năng sẽ tăng.

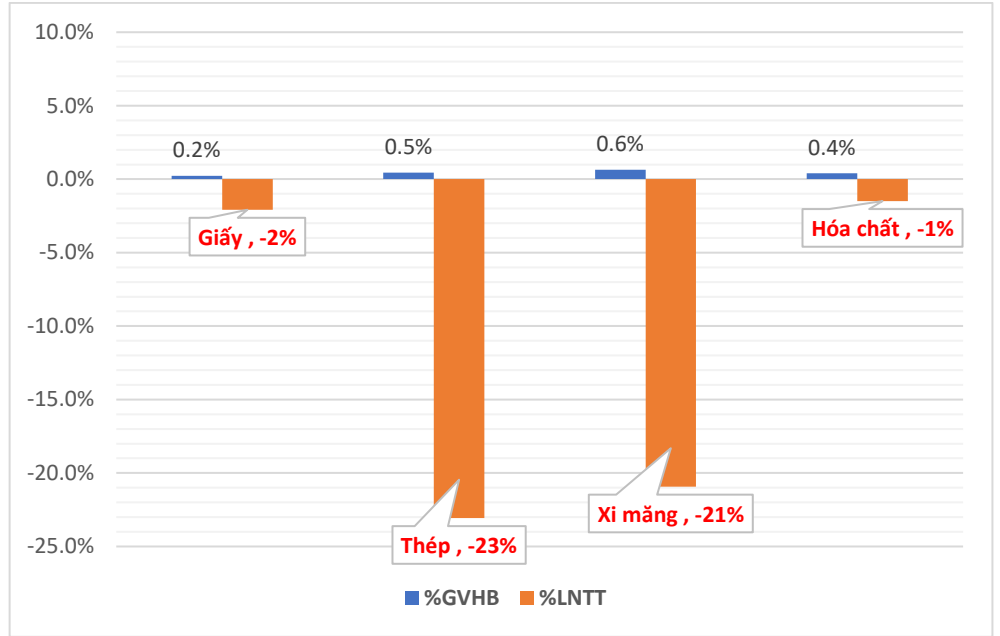
Ngoài ra, việc tăng giá bán lẻ điện xét trên nhiều phương diện, chúng tôi nhận thấy một số ngành sản xuất sử dụng nhiều điện có thể ảnh hưởng tiêu cực: **Xi măng, hóa chất, luyện kim (thép), giấy.**

## 2. TÁC ĐỘNG TIÊU CỰC: tác động giá vốn hàng bán một số doanh nghiệp

- Theo ước tính của chúng tôi, chi phí điện chiếm khoảng 9-10% giá vốn hàng bán đối với doanh nghiệp sản xuất thép, mức này cũng tương đương với doanh nghiệp thuộc ngành hóa chất.
- Riêng lĩnh vực xi măng chiếm khoảng 14-15% trên giá vốn hàng bán (GVHB), trừ những doanh nghiệp lớn có lò quay xi măng thì chi phí điện chiếm khoảng 9-10% giá vốn hàng bán.
- Với doanh nghiệp sản xuất giấy, ước tính chi phí điện chiếm tỷ trọng thấp hơn một vài ngành khác, chiếm trung bình 4-5% trên chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp.
- Việc giá bán lẻ điện bình quân tăng 4,5% hoặc 7,6% nếu tính từ đầu năm chúng tôi ước tính tác động lên hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp ảnh hưởng như hình dưới:

Ngành	Tỷ trọng Chi phí điện/GVHB	Thay đổi giá vốn hàng bán sau khi tăng giá điện 4,5%	Thay đổi giá vốn hàng bán sau khi tăng giá điện 7,6%
Thép	10%	0.5%	0.8%
Hóa chất	9%	0.4%	0.7%
Xi măng	14%	0.6%	1.1%
Giấy	5%	0.2%	0.4%

Với giả định, nếu chi phí điện tăng thêm, doanh nghiệp không thể chuyển tiếp sang người tiêu dùng. Chúng tôi ước tính, chi phí điện tăng 4,5% làm cho GVHB tăng thêm, thì tổng lợi nhuận trước thuế (LNTT) của từng ngành có thể giảm tối đa tương ứng là: **LNTT ngành Thép giảm 23%, LNTT ngành Giấy giảm 2%, LNTT ngành Xi Măng giảm 21%, LNTT ngành Hóa Chất giảm 1%**. Như vậy, có thể dễ dàng nhận thấy sự sụt giảm đáng kể của lợi nhuận khi chi phí điện tăng thêm làm ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.



**Tuy nhiên, nếu doanh nghiệp có thể chuyển chi phí điện tăng, bằng cách tăng giá bán cho người tiêu dùng thì có thể làm giảm ảnh hưởng việc gia tăng chi phí đầu vào.**

**KẾT LUẬN:** Nhìn tổng thể bức tranh EVN tăng giá điện bán lẻ sẽ làm giá vốn hàng bán của các doanh nghiệp sản xuất tăng làm giảm lợi nhuận, đâu đó sẽ ảnh hưởng phần nào tới hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp. Đối với các doanh nghiệp trực tiếp sản xuất điện đường như không được hưởng lợi trong ngắn hạn, niềm vui vẫn thuộc về doanh nghiệp phân phối điện. Về dài hạn, giá điện bán lẻ tăng lên cùng sự phát triển của thị trường điện cạnh tranh sẽ tạo nhiều điều kiện thuận lợi hơn để các doanh nghiệp điều chỉnh tăng giá bán điện, phản ánh đúng tỉ lệ cung cầu trên thị trường điện.

**KHUYẾN CÁO**

Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này. Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây. Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này. MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành. Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.

## Mirae Asset Daewoo International Network

---

### Mirae Asset Daewoo Co., Ltd. (Seoul)

Global Equity Sales Team  
Mirae Asset Center 1 Building  
26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539  
Korea

Tel: 82-2-3774-2124

---

### Mirae Asset Securities (USA) Inc.

810 Seventh Avenue, 37th Floor  
New York, NY 10019  
USA

Tel: 1-212-407-1000

---

### PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia

Equity Tower Building Lt. 50  
Sudirman Central Business District  
Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-53 Jakarta Selatan 12190  
Indonesia

Tel: 62-21-515-3281

---

### Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC

#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17  
1 Khoroo, Sukhbaatar District  
Ulaanbaatar 14240  
Mongolia

Tel: 976-7011-0806

---

### Shanghai Representative Office

38T31, 38F, Shanghai World Financial Center  
100 Century Avenue, Pudong New Area Shanghai  
200120  
China

Tel: 86-21-5013-6392

---

### Mirae Asset Securities (HK) Ltd.

Units 8501, 8507-8508, 85/F  
International Commerce Centre  
1 Austin Road West  
Kowloon  
Hong Kong

Tel: 852-2845-6332

---

### Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.

555 S. Flower Street, Suite 4410,  
Los Angeles, California 90071  
USA

Tel: 1-213-262-3807

---

### Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd.

6 Battery Road, #11-01  
Singapore 049909  
Republic of Singapore

Tel: 65-6671-9845

---

### Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd

2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers  
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District  
Beijing 100022  
China

Tel: 86-10-6567-9699

---

### Ho Chi Minh Representative Office

7F, Saigon Royal Building  
91 Pasteur St.  
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City  
Vietnam

Tel: 84-8-3910-7715

---

### Mirae Asset Securities (UK) Ltd.

41st Floor, Tower 42  
25 Old Broad Street,  
London EC2N 1HQ  
United Kingdom

Tel: 44-20-7982-8000

---

### Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM

Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building Vila  
Olimpia  
Sao Paulo - SP  
04551-060  
Brasil

Tel: 55-11-2789-2100

---

### Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC

7F, Saigon Royal Building  
91 Pasteur St.  
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City  
Vietnam

Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

---

### Beijing Representative Office

2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers  
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District  
Beijing 100022  
China

Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)

---