

# Tổng Công ty Điện lực Dầu khí

## Cập nhật Analyst Meeting

Chúng tôi đã tham gia Analyst Meeting của POW và ghi nhận một số thông tin chính về KQKD 1H2022 cũng như triển vọng, kế hoạch của công ty trong tương lai.

### 1H2022 Doanh thu và LNST hợp nhất giảm 7.7% và 19.0% YoY

— Theo KQKD sơ bộ 1H2022 do POW công bố, doanh thu hợp nhất của POW đạt 14,865 tỷ VND (-7.7% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 1,159 tỷ VND (-19.0% YoY). Sản lượng điện sản xuất 1H2022 của POW đạt 7,152 triệu kWh (-24.5% YoY). Sản lượng thấp kéo và giá khí tăng cao kéo theo sự sụt giảm về KQKD của POW. Mặc dù các nhà máy nhiệt điện Nhơn Trạch 1 và 2 cũng như cụm thủy điện có sản lượng điện sản xuất tích cực, tuy nhiên không bù đắp được sự sụt giảm từ 2 nhà máy lớn của POW là Cà Mau 1&2 và Vũng Áng 1 do tình trạng thiếu nguyên liệu đầu vào để sản xuất điện và máy móc gặp sự cố chưa được sửa chữa hoàn thiện. Chúng tôi nhận thấy đây là một rủi ro giảm giá mục tiêu do KQKD không như kì vọng, dù cần xem xét cụ thể hơn.

### Cập nhật tiến độ dự án Nhiệt điện khí LNG Nhơn Trạch 3&4

- Theo như quan sát của chúng tôi trên thực địa và thông tin từ BLĐ, Nhơn Trạch 3&4 đã hoàn thành việc giải phóng mặt bằng và bắt đầu công việc san lấp đất trong khi chờ quy hoạch nhà máy cụ thể được Bộ Công thương phê duyệt, BLĐ kì vọng 2 nhà máy Nhơn Trạch 3&4 sẽ lần lượt đi vào vận hành thương mại trong Quý 4/2024 và Quý 2/2025.
- BLĐ cho biết POW đã thảo luận về hợp đồng mua bán khí LNG dài hạn với PV GAS qua kho LNG Thị Vải và kì vọng hợp đồng mua bán điện (PPA) và hợp đồng mua bán khí (GSA) sẽ được hoàn thành trong năm 2022. POW cũng cho biết đang đàm phán với EVN về hợp đồng mua bán điện với kì vọng 80-90% sản lượng điện sẽ được bán cho EVN qua hợp đồng mua bán điện (PPA) với toàn bộ biến động giá khí LNG sẽ được chuyển qua giá bán cho EVN – tương tự như cơ chế mua bán điện cho các nhà máy điện khí và than hiện tại.
- Về tình hình giá LNG, BLĐ POW cho rằng giá khí và giá LNG đang bị ảnh hưởng từ cuộc xung đột Nga – Ukraine, dẫn tới giá LNG tăng mạnh, đạt 30 USD/MMBTU với giá LNG giao ngay và 15 USD/MMBTU với các hợp đồng dài hạn. Dựa trên dự báo giá LNG dài hạn của Wood Mackenzie, BLĐ cho rằng giá LNG trong dài hạn sẽ giảm và có thể cạnh tranh được với các loại hình nguồn điện khác. Hợp đồng cung cấp LNG giữa POW và PV GAS dự kiến sẽ có thời hạn 15 năm để đảm bảo mức giá cạnh tranh cho sản xuất và phát điện của POW.
- Về vấn đề huy động vốn, POW cho biết công ty đã chuẩn bị kế hoạch kinh doanh dài hạn tới năm 2030 cùng với mức xếp hạng tín nhiệm BB với triển vọng tích cực từ Fitch sẽ giúp công ty tài trợ cho dự án bằng việc vay nợ ngân hàng với tổng gói vay trị giá khoảng 900 triệu USD và VCSH 300 triệu USD. Công ty kì vọng mức lãi suất huy động được sẽ ở mức hấp dẫn trong mặt bằng môi trường lãi suất biến động như hiện nay.

### **Vũng Áng 1 sẽ đi vào hoạt động ổn định trong Quý 1/2023**

- Sau khi xảy ra sự cố tại Vũng Áng 1, POW đã gửi các turbine ra nước ngoài để sửa chữa. Công ty cũng đang làm việc với bên giám định để có thể nhận được phần đền bù từ bảo hiểm gián đoạn kinh doanh khoảng 300 tỷ VNĐ. BLĐ dự kiến Vũng Áng 1 sẽ hoàn thành việc sửa chữa và hoạt động hồi phục hoàn toàn trong tháng 2/2023.

### **Cà Mau 1&2 và Nhơn Trạch 1 sẽ có triển vọng tốt hơn trong giai đoạn tới do tình trạng thiếu khí được giải quyết**

- Theo BLĐ, nguồn khí của Cà Mau 1&2 được lấy từ mỏ PM3-CAA do liên doanh PV GAS và Petronas điều hành. Tuy nhiên từ 2019, Cà Mau 1&2 đã xảy ra tình trạng thiếu khí và phải kí hợp đồng mua thêm từ Petronas. Trong tương lai, BLĐ kì vọng rằng việc đưa vào vận hành lô B và việc nhiệt điện Cà Mau 3 sử dụng khí LNG sẽ là 2 nguồn cung khí thay thế mới hiện hữu, giúp cho Cà Mau 1&2 tránh tình trạng thiếu nguồn cung khí như hiện nay.
- Về nhiệt điện Nhơn Trạch 1, BLĐ cho biết nguồn cung khí cho khu vực Đông Nam Bộ chủ yếu cung cấp cho cụm nhiệt điện Nhơn Trạch và cụm nhiệt điện Phú Mỹ, trong đó Nhơn Trạch 1 là nhà máy ở cuối nguồn nên nguồn khí không được ưu tiên. Tuy nhiên trong năm 2023, khi 2 nhà máy nhiệt điện BOT là Phú Mỹ 2.2 và Phú Mỹ 3 được trao trả lại cho EVN và phải tham gia thị trường điện thì lượng khí cho 2 nhà máy này sẽ không được ưu tiên như trước. Theo BLĐ, đây là một cơ hội để Nhơn Trạch 1 có đủ nguồn khí vận hành và phục hồi tình hình kinh doanh như trước đây

### **Kế hoạch SXKD 2H2022 và kế hoạch cổ tức**

- POW đã công bố kế hoạch kinh doanh cho 2H2022 như sau: (1) Sản lượng điện đạt từ 6.9 – 7.4 tỷ kWh, (2) Doanh thu đạt từ 14 – 16 nghìn tỷ VNĐ, (3) LNST hợp nhất dự kiến 2H2022 sẽ thấp hơn 1H2022, tuy nhiên LNST công ty mẹ 2022 sẽ vượt từ 10-30% kế hoạch năm.
- POW sẽ không chia cổ tức bằng tiền mặt trong giai đoạn 2021-2025 để tập trung nguồn lực phát triển dự án Nhơn Trạch 3&4 thông qua lợi nhuận chưa phân phối. Công ty sẽ xem xét chi trả cổ tức bằng cổ phiếu vào thời điểm thích hợp trong tương lai.

## KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

---

**Nguyễn Xuân Bình**  
Giám đốc Khối Phân tích  
binhnx@kbsec.com.vn

### Phân tích Doanh nghiệp

**Dương Đức Hiếu**  
Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp  
hieudd@kbsec.com.vn

**Nguyễn Anh Tùng**  
Chuyên viên cao cấp – Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán  
tungna@kbsec.com.vn

**Phạm Hoàng Bảo Nga**  
Chuyên viên cao cấp – Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng  
ngaphb@kbsec.com.vn

**Lương Ngọc Tuấn Dũng**  
Chuyên viên phân tích – Bán lẻ & Hàng tiêu dùng  
dunglnt@kbsec.com.vn

**Tiêu Phan Thanh Quang**  
Chuyên viên phân tích – Dầu khí & Tiện ích  
quangtpt@kbsec.com.vn

**Nguyễn Đức Huy**  
Chuyên viên phân tích – Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán  
huynd1@kbsec.com.vn

**Khối Phân tích**  
research@kbsec.com.vn

### Phân tích Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

**Trần Đức Anh**  
Giám đốc Vĩ mô & Chiến lược Đầu tư  
anhhd@kbsec.com.vn

**Lê Hạnh Quyên**  
Chuyên viên phân tích – Vĩ mô & Ngân hàng  
quyenlh@kbsec.com.vn

**Thái Hữu Công**  
Chuyên viên phân tích – Chiến lược, Hóa chất  
congth@kbsec.com.vn

**Trần Thị Phương Anh**  
Chuyên viên phân tích – Chiến lược, Thủy sản & Dệt may  
anhhttp@kbsec.com.vn

### Bộ phận Hỗ trợ

**Nguyễn Cẩm Thơ**  
Chuyên viên hỗ trợ  
thonc@kbsec.com.vn

**Nguyễn Thị Hương**  
Chuyên viên hỗ trợ  
huongnt3@kbsec.com.vn

## CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

---

### Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng M, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

### Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

### Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

### Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

## LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: [ccc@kbsec.com.vn](mailto:ccc@kbsec.com.vn)

Website: [www.kbsec.com.vn](http://www.kbsec.com.vn)

## Hệ thống khuyến nghị

---

### Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

### Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.