

TỔNG CÔNG TY ĐIỆN LỰC DẦU KHÍ VIỆT NAM - CTCP (POW)

BÁO CÁO CẬP NHẬT KQKD

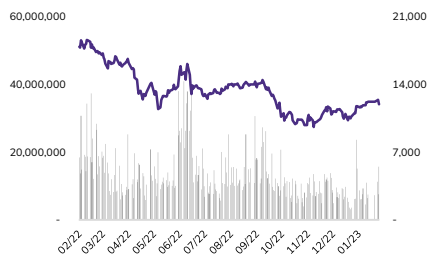
Lê Thị Kim Huê

Email: hue.lethikim@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Điện
Ngày báo cáo	: 09/02/2023
Giá hiện tại (VND/CP)	: 12.000
Giá mục tiêu (VND/CP)	: 14.500
Tỷ lệ tăng (%)	: 20,8%
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 28.102
SLCPLH (CP)	: 2.341.871.600

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2021A	2022A
Tăng trưởng DTT (%)	-17,3%	15,0%
Tăng trưởng LNST (%)	-24,1%	5,3%
Biên LNG (%)	10,3%	13,3%
Biên LNST (%)	8,4%	8,2%
ROA (%)	3,9%	4,1%
ROE (%)	6,6%	7,0%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,27	0,27
EPS (VND/CP)	706	809
BVPS (VND/CP)	12.229	12.983

Kết quả kinh doanh Quý 4/2022 ấn tượng vượt dự báo

- Q4/2022, KQKD của POW tăng trưởng ấn tượng, vượt dự báo của chúng tôi trong báo cáo chiến lược đầu năm 2023.** Theo đó, doanh thu thuần Q4 đạt 7.669 tỷ đồng (+113% svck). Giá vốn tăng chậm hơn giúp lợi nhuận gộp chuyển từ lỗ 329 tỷ trong Q4/2021 sang lãi 1.108 tỷ đồng, biên lợi nhuận gộp cải thiện lên mức 14,4%. Doanh thu tài chính tăng gấp đôi lên 211 tỷ đồng, trong khi chi phí tài chính giảm 36% xuống 95 tỷ đồng. Lợi nhuận ròng cũng chuyển từ lỗ 43 tỷ sang lãi 684 tỷ đồng. Kết quả kinh doanh Q4/2022 ấn tượng chủ yếu do các nhà máy điện tăng sản lượng huy động. Sản lượng điện Q4/2022 của Nhà máy điện Cà Mau 1 & 2 đạt 1.315 triệu Kwh (tăng 664 triệu Kwh, tương ứng tăng 102% svck); Nhà máy điện Nhơn Trạch 1 đạt 414 triệu Kwh so với mức 14 triệu Kwh của cùng kỳ năm trước; Nhà máy điện Vũng Áng 1 đạt 840 triệu Kwh (tăng 40,7% svck).
- Lũy kế năm 2022, doanh thu thuần của POW đạt trên 28.235 tỷ đồng (+15% svck) & LNST đạt gần 1.894 tỷ đồng (+5% svck).** Đáng chú ý, chi phí QLDN trong năm 2022 tăng mạnh lên trên 1.124 tỷ đồng trong khi cùng chỉ quanh 131 tỷ đồng (+759% svck), chủ yếu do trích lập dự phòng các khoản phải thu năm 2022 cao hơn so với năm 2021 (Q4/2021, POW thực hiện hoàn nhập dự phòng phải thu tiền điện từ EVN/EPTC).
- Tổng sản lượng điện thương mại toàn Tổng Công ty năm 2022 đạt 14.197 triệu Kwh, bằng 97% svck năm 2021. Trong đó, nhà máy Cà Mau 1&2 giảm sản lượng do đại tu và bị thiếu khí, còn nhà máy Vũng Áng thiếu than trong 6 tháng đầu năm & trong tháng 09 tổ máy số 1 phải dừng để xử lý sự cố. Đóng góp ấn tượng trong năm 2022 là Nhà máy điện Nhơn Trạch 1, Nhơn Trạch 2, Đakđinh & Hòa Na.
- Về cơ cấu tài sản, hiện POW đang có trên 9.900 tỷ đồng tiền và các khoản tiền gửi ngân hàng, chiếm 17,5% cơ cấu TTS. Chúng tôi cũng lưu ý các khoản phải thu ngắn hạn của POW tại thời điểm cuối năm đã tăng 6.766 tỷ đồng (+115% svck) lên 12.647 tỷ đồng (chiếm 22,3% cơ cấu TTS). Hiện POW đang có 515 tỷ đồng nợ xấu khó đòi & Công ty đã thực hiện trích lập gần 363 tỷ đồng.
- Đòn bẩy tài chính thấp với nợ vay/VCSH quanh 0,27 lần. Tại 31/12/2022, POW có 9.017 tỷ đồng nợ vay ngắn và dài hạn, trong đó có 2.354 tỷ đồng nợ vay bằng USD (chiếm 26% tổng nợ vay). Điều này sẽ khiến POW đối mặt với rủi ro tỷ giá.

- **Triển vọng POW dự báo khả quan:**

- ✓ Chúng tôi cho rằng giá khí sẽ tiếp tục điều chỉnh trong năm 2023. Điều này sẽ hỗ trợ tốt cho các nhà máy điện khí khi yếu tố đầu vào giảm giá.
- ✓ Về dài hạn, POW hưởng lợi khi Dự thảo QH điện VIII nâng cao vai trò của điện khí. Hiện, điện khí chỉ chiếm 9,3% tổng cơ cấu nguồn điện nhưng theo Dự thảo QH điện VIII tỷ trọng đóng góp của điện khí sẽ nâng lên 25% vào năm 2030. Ngoài 3 Nhà máy điện khí đang vận hành với tổng công suất 2.700 MW, trong giai đoạn 2022-2025, POW tiếp tục đầu tư thêm 02 nhà máy nhiệt điện khí là NT3&4 với tổng công suất 1.500MW và sở hữu 33% cổ phần dự án LNG Quảng Ninh (quy mô dự án giai đoạn 1 dự kiến khoảng 1.500 MW với tổng vốn đầu tư gần 2 tỷ USD). Dự kiến nhà máy NT3 sẽ đi vào hoạt động thương mại từ 2024, nhà máy NT4 từ 2025 & dự án LNG Quảng Ninh dự kiến đi vào hoạt động trong giai đoạn 2024-2026.
- ✓ Tuy nhiên, trong năm 2023, mảng thủy điện dự kiến sẽ không còn đột phá như năm 2022 do điều kiện thủy văn không còn thuận lợi khi trạng thái La Nina dự báo chỉ kéo dài đến hết Q1/2023.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 4/2022 VÀ CẢ NĂM 2022

BẢNG KẾT QUẢ KINH DOANH 2022 (Tỷ VND)	Q4/2021	Q4/2022	%YoY	2021	2022	%YoY
Doanh thu thuần	3.594	7.669	113%	24.561	28.235	15%
Lợi nhuận gộp	-329	1.108	437%	2.540	3.767	48%
Chi phí bán hàng	0	0	0%	-9	0	-100%
Chi phí QLDN	395	-420	N/A	-131	-1.124	759%
Doanh thu tài chính	100	211	111%	690	435	-37%
Chi phí tài chính	-148	-95	-36%	-653	-636	-3%
Chi phí lãi vay	-110	-123	12%	-510	-437	-14%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	32	841	2.544%	2.459	2.504	2%
Lãi/lỗ khác	-0,35	30	N/A	-120	61	N/A
Lợi nhuận trước thuế	31	871	2.670%	2.339	2.564	10%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	-43	684	N/A	1.799	1.894	5%

Nguồn: BCTC doanh nghiệp, ABS Research

SẢN LƯỢNG ĐIỆN CỦA POW NĂM 2022 (ĐVT: Triệu Kwh)

SẢN LƯỢNG ĐIỆN	2021	2022	%YOY
NMĐ Cà Mau 1 & 2	4.333	3.800	-12,3%
NMĐ Nhơn Trạch 1	445	1.403	215,3%
NMĐ Nhơn Trạch 2	3.182	4.065	27,7%
Nguồn điện NLTT	1	6	500,0%
NMĐ Hử Na	563	829	47,2%
NMĐ Đakdrinh	622	776	24,8%
NMĐ Vũng Áng 1	5.554	3.318	-40,3%
Tổng	14.700	14.197	-3,4%

Nguồn: PVPower, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 0% đến 15%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 0%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Năng lượng, Xây lắp, VLXD

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Vĩ mô, Bảo hiểm, Ngân hàng

Lê Thu Huyền - Chuyên viên

Email: huyen.lethu@abs.vn

Ngân hàng, BĐS KCN, Cao su

Lê Quang Trung - Chuyên viên

Email: trung.lequang@abs.vn

BĐS Dân cư, Thép

Trần Bình Minh - Chuyên viên

Email: minh.tranbinh@abs.vn

Chứng khoán, Cảng biển

Trần Quang Huy, ACCA - Chuyên viên

Email: huy.tranquang@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Hóa chất, Lương thực, Dữ liệu

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn