

KHẢ QUAN

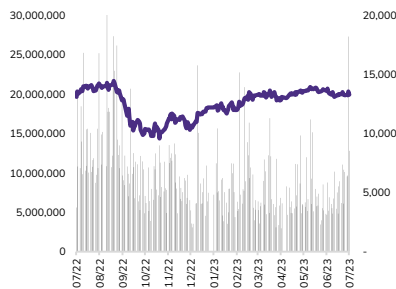
Lê Thị Kim Huê

Email: hue.lenthikim@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Điện
Ngày báo cáo	: 28/7/2023
Giá hiện tại (VND/CP)	: 13.400
Giá mục tiêu (VND/CP)	: 14.500
Tỷ lệ tăng (%)	: 8,2%
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 31.147
SLCPLH (CP)	: 2.341.871.600

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2Q22	2Q23
Tăng trưởng DTT (%)	-6,3%	13,0%
Tăng trưởng LNST (%)	-50,4%	-70,1%
Biên LNG (%)	12,5%	5,6%
Biên LNST (%)	5,7%	1,5%
ROA (%)	0,7%	0,2%
ROE (%)	1,4%	0,4%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,30	0,26
EPS (VND/CP)	488	282
BVPS (VND/CP)	12.639	13.252

Kết quả kinh doanh Quý 2/2023 tiếp tục sụt giảm

- KQKD Q2/2023 của POW tiếp tục có sự sụt giảm theo đúng dự kiến của chúng tôi.** Theo đó, doanh thu thuần Q2/2023 đạt 8.431 tỷ đồng (+13% svck & tăng 13,6% QoQ). LNST cổ đông Công ty mẹ đạt trên 126 tỷ đồng (-70% svck và giảm 76,4% QoQ). Biên lợi nhuận gộp sụt giảm mạnh về 6% so với mức 12% của cùng kỳ năm trước. Chi phí QLDN tăng nhẹ 3% svck lên 207,5 tỷ đồng. Doanh thu tài chính Q2/2023 tăng mạnh 106% svck lên trên 130 tỷ đồng trong khi chi phí tài chính lại giảm 37% svck về 144 tỷ đồng. Doanh thu tài chính tăng chủ yếu do lãi tiền gửi ngân hàng tăng trong khi chi phí tài chính giảm chủ yếu do lãi tiền vay & lỗ chênh lệch tỷ giá giảm. Sự sụt giảm KQKD trong Q2/2023 chủ yếu do:

 - Trong Q2/2023, các nhà máy thủy điện của POW đều sụt giảm sản lượng do lưu lượng nước về hồ thấp, dẫn tới doanh thu thủy điện giảm trong khi giá vốn không giảm tương ứng do chi phí cố định chiếm tỷ trọng lớn giá vốn.
 - Giá vốn trong kỳ tăng cao do giá nhiên liệu tăng.
 - Ngoài ra, trong Q2/2022, POW có ghi nhận doanh thu chênh lệch tỷ giá của Hợp đồng mua bán điện Nhà máy điện Vũng Áng 6 tháng cuối năm 2018 trong khi Q2/2023 không có khoản tương tự.
- Lũy kế 6 tháng năm 2023, doanh thu thuần của POW đạt trên 15.855 tỷ đồng (+9% svck) & LNST đạt 660,3 tỷ đồng (-42% svck).** Biên lợi nhuận gộp giảm về 7% từ mức 13% của cùng kỳ năm trước. Chi phí QLDN tăng 5% svck lên gần 334 tỷ đồng. Doanh thu tài chính tăng 98% svck lên gần 255 tỷ đồng (trong đó lãi tiền gửi chiếm 71,8%) trong khi chi phí tài chính giảm 15% svck về 284 tỷ đồng.
- Năm 2023, POW đề ra kế hoạch sản lượng điện là 15.590 triệu kWh (+9,8% svck), tổng doanh thu là 30.332 tỷ đồng (+5,4% svck), LNST dự kiến đạt 1.118 tỷ đồng (-56,2% svck). Như vậy, kết thúc nửa đầu năm, POW đã hoàn thành 52,3% kế hoạch doanh thu và 59,1% kế hoạch LNST năm 2023.
- Cơ cấu tài sản an toàn:

 - POW hiện có lượng tiền dồi dào khi có trên 9.320 tỷ đồng tiền và các khoản tiền gửi ngân hàng, chiếm 15,1% cơ cấu TTS.
 - Các khoản phải thu ngắn hạn tăng mạnh so với đầu năm: tại thời điểm 30/6/2023, POW có gần 17.836 tỷ đồng phải thu ngắn hạn (+42,3% so với đầu năm). Đây chủ yếu là các khoản phải thu từ Công ty Mua bán điện (14.929 tỷ đồng, tăng 54% so với đầu năm). Tại 30/6/2023, POW có trên 154 tỷ đồng nợ xấu phải thu & Tổng Công ty đã trích lập dự phòng phải thu khó đòi là 107,2 tỷ đồng.
 - POW có 2.008 tỷ đồng hàng tồn kho, đây chủ yếu là dầu DO, than và nguyên vật liệu khác phục vụ vận hành các nhà máy điện & trên 2.478 tỷ đồng chi phí XDCB dở dang, tăng mạnh 165% so với đầu năm. Chi phí chủ yếu tập trung tại Dự án Nhà máy điện khí Nhơn Trạch 3 & 4 (gần 1.768 tỷ đồng).

- Cơ cấu nguồn vốn an toàn khi tỷ lệ đòn bẩy tài chính thấp với nợ vay/VCSH quanh 0,26 lần. Tại 30/6/2023, POW có gần 8.093 tỷ đồng nợ vay ngắn và dài hạn, trong đó có 2.392 tỷ đồng nợ vay bằng USD (chiếm 30% 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 QH điện VIII tỷ trọng đóng góp của điện khí sẽ nâng lên 26% 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.
 - ✓ Bên cạnh đó, năm 2023, POW dự kiến lên kế hoạch thực hiện sửa chữa định kỳ các NMD: đại tu NMD Cà Mau 2 & NMD Nhơn Trạch 2, trung tu NMD Nhơn Trạch 1, NMD Hỏa Na & Đakđrink, tiểu tu NMD Cà Mau 1. Điều này có thể làm ảnh hưởng tới sản lượng điện cung ứng.
 - ✓ Chúng tôi cho rằng POW có thể vượt kế hoạch doanh thu và LNST năm 2023 đã đề ra.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2/2023 VÀ 6 THÁNG NĂM 2023

Chỉ tiêu (Tỷ VND)	2Q22	2Q23	%YOY	1H22	1H23	%YOY
Doanh thu thuần	7.462,75	8.430,92	13%	14.524,14	15.855,30	9%
Lợi nhuận gộp	929,29	469,06	-50%	1.956,47	1.147,98	-41%
<i>Biên lợi nhuận gộp (%)</i>	12%	6%		13%	7%	
Chi phí Bán hàng & QLDN	(202,26)	(207,49)	3%	(317,98)	(333,98)	5%
<i>Tỷ lệ Chi phí bán hàng & QLDN/DTT (%)</i>	3%	2%		2%	2%	
Doanh thu tài chính	63,16	130,22	106%	128,86	254,84	98%
Chi phí tài chính	(227,00)	(144,13)	-37%	(334,66)	(284,20)	-15%
<i>Chi phí lãi vay</i>	(142,67)	(125,48)	-12%	(196,58)	(257,54)	31%
Lợi nhuận từ HĐKD	588,41	261,62	-56%	1.457,91	798,62	-45%
Lãi/lỗ từ liên doanh, liên kết	25,22	13,97	-45%	25,22	13,97	-45%
Lãi/lỗ khác	0,92	(22,37)	N/A	11,30	130,67	1.057%
Lợi nhuận trước thuế	589,32	239,25	-59%	1.469,20	929,29	-37%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	421,67	126,28	-70%	1.143,01	660,29	-42%
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	6%	1%		8%	4%	

Nguồn: BCTC doanh nghiệp, 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
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

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, Q. 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 Huê - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu - Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

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