Tổng Công ty Điện lực Dầu khí Việt Nam (HSX: POW)

Cập nhật Analyst Meeting PVPower 11/15/2024

- 15/11/2024, PVPower tổ chức cuộc họp chuyên viên phân tích kết hợp thăm quan Nhơn Trạch 3&4.
- Theo ban lãnh đạo, triển vọng 2025 nhiều khả năng cải thiện hơn so với những khó khăn gặp phải trong 2025, đặc biệt đối với Nhơn Trạch 2.
- Nhơn Trạch 3&4 – nhà máy điện khí chu trình hỗn hợp, sử dụng tuabin khí 9HA.02 của GE dự kiến là động lực tăng trưởng từ 2025.

Tình hình cấp khí và triển vọng cụm nhà máy điện khí trong 2025

- Khí Tây Nam Bộ: Cấp đủ hàng năm, tuy nhiên, có sự lệch pha giữa khả năng cấp khí với nhu cầu cao điểm trong ngày, dẫn đến tình trạng một số ngày không đủ khí chạy đủ 4 tổ máy. Đang làm việc với bên giao khí để giảm thiểu tình trạng.
- Khó khăn thiếu khí Đông Nam Bộ: Sản lượng khí cấp 2024 giảm 1.3 tỷ m3 svck, dự kiến tiếp tục giảm và sẽ chỉ đạt ~2-2.5 tỷ m3 trong 2025. Tuy nhiên, dự kiến phân bổ khí cho NT2 sẽ vẫn cải thiện do 1) NT2 vẫn còn hợp đồng bao tiêu khí; 2) Các nhà máy cũng sử dụng khí ĐNB là Phú Mỹ 3, Phú Mỹ 2.2 hiện không có hợp đồng cam kết cung cấp khí + hết hạn BOT trong 2025, không được ưu tiên huy động nữa.
- NT1 dự kiến sẽ có thể chạy dầu DO và LNG tùy theo kế hoạch huy động.
- Hiện tại, BCT đang họp kế hoạch vận hành, theo dự kiến, doanh nghiệp tích cực về triển vọng huy động các nhà máy trong 2025.

Hủa Na mua lại thủy điện Nậm Đơn trong 2024

- Trong T10/24 Hủa Na ký kết hợp đồng chuyển nhượng mua lại thủy điện Nậm Nơn (20MW) tại Nghệ An. Nhà máy hiện nằm cùng một khu vực sông với Hủa Na, tận dụng lợi thế huy động cho 2 nhà máy, dự kiến sản lượng ~90tr kWh/năm.

Bồi thường Vũng Áng 1:

- Toàn bộ chi phí sửa chữa VA1 đã trích trong 2023, hiện tại tiền đã nhận 600 tỷ trên tổng 1000 tỷ, dự kiến 400 tỷ còn lại sẽ ghi nhận trong Q1/25.
- Khó khăn trong xử lý tro xỉ để đảm bảo các yếu tố an toàn, môi trường. Ví trị của VA1 không thuận tiện để cấp tro xỉ cho các nhà máy xi măng do khó vận chuyển, còn để làm đường xá giao thông thì gặp khó khăn trong cấp phép. Dự kiến sẽ nâng cấp cảng VA1 để cải thiện vấn đề này.

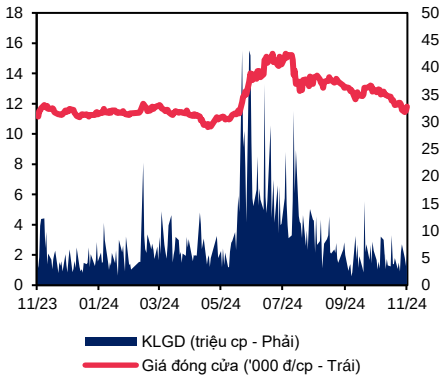
Về triển vọng ngành điện 2025:

- EVN tăng giá điện 5% trong năm nay, hiện tại đã cải thiện đáng kể công nợ thanh toán với các nhà máy. Doanh nghiệp dự kiến kế hoạch huy động sẽ bớt khó khăn hơn so với 2024, tuy nhiên vẫn cần tùy tình hình.
- Tách A0 về Bộ Công Thương kỳ vọng công tác điều độ sẽ minh bạch hơn.
- Cơ chế cấp khí LNG cho điện là một chính sách quan trọng, doanh nghiệp kỳ vọng có thể được thông qua trong 2025.
- Về khoản chậm trả của POW với GAS 1200 tỷ, chủ yếu là hệ quả liên thông của EVN, EVN trả chậm POW thì POW trả chậm GAS.

	na
Giá mục tiêu	**na**
Tiềm năng tăng giá	*na%*

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

Thông tin cổ phiếu



Nguồn: FiinPro, MBS Research

Giá thị trường (VND)	11,750
Cao nhất 52 tuần (VND)	15,300
Thấp nhất 52 tuần (VND)	10,450
Vốn hóa (tỷ VND)	27,049
P/E (TTM)	19.3
P/B	0.8
Thị suất cổ tức (%)	0.0%
Tỷ lệ SH nước ngoài (%)	2.9%

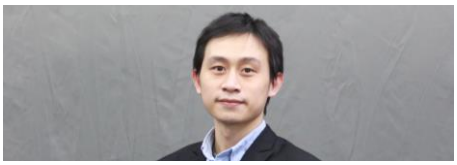
Nguồn: https://s24.mbs.com.vn/

Cơ cấu sở hữu

Tập đoàn Dầu khí Việt Nam	79.9%
Khác	20.1%

Nguồn: https://s24.mbs.com.vn/

Chuyên viên phân tích



Nguyễn Hà Đức Tùng
Tung.nguyenhaduc@mbs.com.vn

Về mảng kinh doanh trạm sạc:

- Hiện tại 2 trạm sạc thí điểm đặt tại ngay trụ sở số 6 Huỳnh Thúc Kháng của PVN hoạt động khá hiệu quả, dự kiến 5 năm tới sẽ phát triển ~1,000 trạm sạc, tuy nhiên đang ở bước nghiên cứu.

Về Nhơn Trạch 3&4

- Hiện tại tất cả các vướng mắc đều đã được giải quyết, tiến độ EPC hoàn thành 95%, hệ thống lưới 220kV hoàn thành trong T5/24 và dự kiến hệ thống lưới 500kV sẽ hoàn thành trong T11 này.
- Nhơn Trạch 3 dự kiến sẽ vận hành thử trong 6 tháng và dự kiến chính thức COD trong T6/2025. Theo sau là Nhơn Trạch 4.
- Các điều khoản về hợp đồng PPA và GSA không được doanh nghiệp tiết lộ do lý do bảo mật, tuy nhiên, ban lãnh đạo cho rằng phần giá cố định của NT3&4 sẽ ngang so với NT2 (hiện tại là 400đ/kWh).
- Dự kiến mức Qc dự kiến cho 2025 tối thiểu là 35%. Những năm đầu hoạt động NT3&4 có thể vận hành thấp hơn công suất thiết kế, tuy nhiên kế hoạch huy động sẽ tùy thuộc vào nhu cầu. Hiện tại doanh nghiệp đánh giá kế hoạch huy động các nhà máy dự kiến sẽ cao. Đặc biệt, doanh nghiệp dự kiến sẽ không lỗ theo kế hoạch đối với cả cụm NT1,3,4.

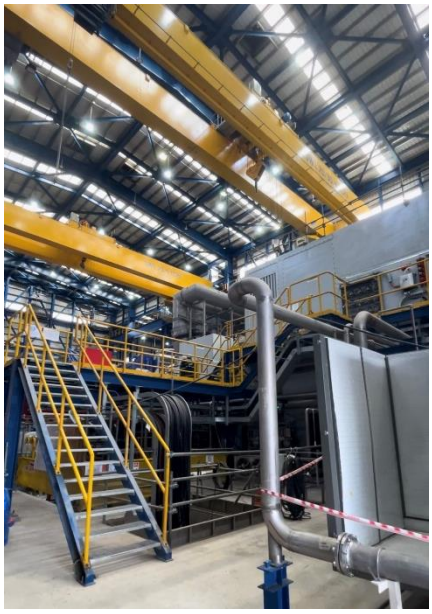
Về công nghệ Nhơn Trạch 3&4

- Nhà máy sử dụng tuabin 9HA.02 của GE, Tuabin khí HA có chi phí chuyển đổi từ nhiên liệu sang điện năng thấp nhất, đồng nghĩa với việc sản xuất được nhiều điện năng với chi phí thấp hơn, đòi hỏi bảo trì ít hơn, và giảm lượng phát thải C02, hỗ trợ hiệu suất từ chu trình hỗn hợp cao hơn đạt ~63-64% cao hơn so với NT2 ~58%.

Hình 1: Khu vực lò hơi Nhơn Trạch 3&4

Nguồn: MBS Research

Hình 2: Khu vực tuabin hơi và tuabin khí với khả năng tự động hóa cao



Nguồn: MBS Research

Hình 3: Khu vực tuabin hơi và tuabin khí với khả năng tự động hóa cao

Nguồn: MBS Research

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng 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.

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
NẮM GIỮ	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:
Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội
Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601
Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu
Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng
Nguyễn Tiến Dũng

Vĩ mô & Chiến lược thị trường
Ngô Quốc Hưng
Đinh Hà Anh
Nghiêm Phú Cường
Võ Đức Anh

Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính
Đinh Công Luyến
Nguyễn Đức Hảo

Bất động sản
Nguyễn Minh Đức
Lê Hải Thành

Công nghiệp – Năng lượng
Nguyễn Hà Đức Tùng
Phạm Thị Thanh Huyền

Dịch vụ - Tiêu dùng
Nguyễn Quỳnh Ly