

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

Chuyên viên phân tích:

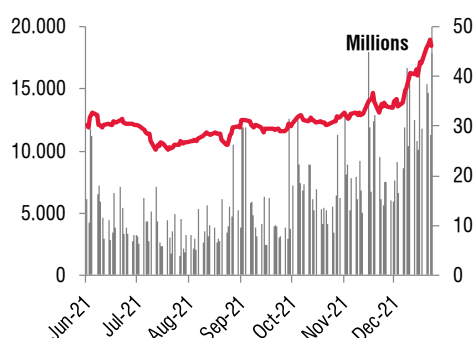
Thái Gia Hào (Mr.)

haotg@ssi.com.vn

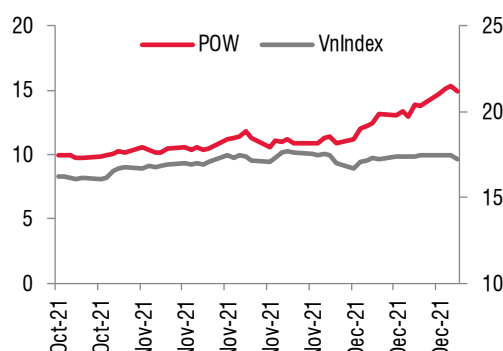
Thông số cơ bản

Giá	18.500
Vốn hóa (tỷ VND)	43.325
Số lượng CP lưu hành	2.341.872.000
KLGD TB 3T	21.005.500
GTGD TB 3T (tỷ VND)	295,84
P/E	14,92
P/B	1,44
ROE	10,0%
ROA	5,2%
Sở hữu NN	79,94%
Sở hữu NĐTNN	2,80%
Room NĐTNN	46%
Free-float	20,0%

Biến động giá cổ phiếu



P/E so sánh



Cập nhật buổi gặp gỡ nhà đầu tư

Công ty tổ chức buổi gặp gỡ nhà đầu tư & sau đây là một vài điểm chính:

Bảng 1: Ước tính KQKD 2021 và Q4/2021 của công ty

(tỷ đồng)	Thực hiện	Ước tính của công ty			
	TH 2020	UT 2021	% vs. TH 2020	Q4/2021	%YoY
Sản lượng (triệu kwh)	19.169	14.496	-24%	2.319	-43%
Doanh thu	29.732	25.175	-15%	4.208	-47%
LNTT	2.875	2.184	-24%	(124)	
LNST	2.663	1.917	-28%	(116)	

Nguồn: Công ty, SSI Research

Bảng 2: Ước tính của năm 2021 & 2022 – Công ty, Bloomberg consensus & SSI Research

	TH 2020	UT 2021 của công ty	UT 2022 của công ty
Sản lượng (triệu kwh)	19.169	14.496	13.909
Doanh thu	29.732	25.175	24.242
LNTT	2.875	2.184	865
LNST	2.663	1.917	743

Nguồn: Công ty, Bloomberg, SSI Research

Ước tính 2021

Theo chia sẻ của ban lãnh đạo, lợi nhuận trước thuế ước tính đạt 2,2 nghìn tỷ đồng (-24% yoy). Dựa trên ước tính năm 2021 của công ty, tương đương Q4/2021 lỗ trước thuế 124 tỷ đồng do các chi phí bảo dưỡng sửa chữa và sự cố kỹ thuật của Vũng Áng.

Nhà máy điện than Vũng Áng bị sự cố kỹ thuật từ tháng 9/2021 và công ty ước tính sửa xong trong Q3/2022. Do đó, sản lượng điện từ NM Vũng Áng đã giảm 63% YoY trong tháng 10 & tháng 11/2021.

Triển vọng 2022

Công ty chia sẻ rằng **EVN** chưa giao kế hoạch cụ thể về sản lượng điện theo hợp đồng (Qc) cho các nhà máy. Ngoài ra trong năm 2022, NM Cà Mau sẽ đại tu và trong năm 2022 cũng sẽ áp dụng giá hợp đồng PPA mới. Với tình hình sự cố kỹ thuật tại Vũng Áng, hiện tại công ty đang đặt kế hoạch năm 2022 khá thấp. (bảng 2).

Với ước tính KQKD năm 2021 và kế hoạch năm 2022 khá chênh lệch với ước tính của chúng tôi, các dự báo chi tiết sẽ công bố trong báo cáo tiếp theo.

Bảng 3: Sản lượng điện 11T2021 tại các nhà máy của POW (triệu kwh)

	9T20	9T21	%YoY	T10&11/2020	T10&11/2021	%YoY	11T20	11T21	%YoY	%KH
Vũng Áng 1	5.287	4.956	-6%	677	251	-63%	5.964	5.207	-13%	81%
Nhơn Trạch 1	883	428	-52%	119	8	-93%	1.002	437	-56%	59%
Nhơn Trạch 2	3.184	2.350	-26%	387	528	36%	3.571	2.878	-19%	72%
Cà Mau	5.166	3.678	-29%	896	379	-58%	6.062	4.058	-33%	63%
Hua Na	320	393	23%	184	127	-31%	504	520	3%	83%
Drakrinh	267	371	39%	148	159	8%	414	530	28%	111%
Tổng	15.107	12.177	-19%	2.411	1.453	-40%	17.518	13.630	-22%	73%

Nguồn: Công ty

Bảng 4: So sánh với các công ty cùng ngành

Comparable peers	Country	Mcap (USDm)	TTM EV/EBITDA (x)	5Y Avg. EV/EBITDA (x)	5Y High EV/EBITDA	5Y Low EV/EBITDA	FY21 EV/EBITDA	FY22 EV/EBITDA	FY23 EV/EBITDA	TTM Div yield (%)	Historical 5Y Avg. Div yield (x)	5Y High div yield	5Y Low div yield	FY21 Div yield	FY22 Div yield	FY23 Div yield	T12M EBITDA margin (%)	FY21 EBITDA mgn	FY22 EBITDA mgn	FY23 EBITDA mgn
Vietnam																				
Gas-fired																				
PetroVietnam Nhon Trach 2 Power JSC	VIETNAM	325	4.3	5.5	7.1	3.8	5.6	5.6	5.2	7.7	14.8	36.9	3.9	6.4	7.9	11.5	24.3	22.8	19.4	18.4
Coal-fired																				
Pha Lai Thermal Power JSC	VIETNAM	330	15.3	8.3	15.3	4.6	49.0	14.5	9.7	24.9	13.3	26.2	3.8	14.9	9.5	9.5	7.9	2.7	6.7	8.5
HAI Phong Thermal Power JSC	VIETNAM	408	3.2	4.0	5.2	3.2	6.4	5.8	6.0	7.6	5.8	9.5	1.7	12.9	4.3			19.2	19.3	19.4
Quang Ninh Thermal Power JSC	VIETNAM	336	3.3	3.6	3.9	3.2				5.8	2.3	6.4	1.1							
Ninh Binh Thermal Power JSC	VIETNAM	11	2.6	3.1	6.5	1.3				7.9	11.2	32.6	3.8				5.6			
		838	12.7	12.1	22.7	5.9	13.6	7.6	6.1	1.6		6.7	1.7	2.1	2.4	2.6	34.8			
PetroVietnam Power Corp	VIETNAM	1,748	4.7	6.1	7.5	4.4	7.6	7.2	6.9	1.2	2.3	3.1	1.2	1.6	1.7	1.7	22.2	19.3	17.4	16.1
Power Generation Corp 3 Co Ltd	VIETNAM	1,853	7.1	7.0	7.4	6.4				1.3	1.8	2.7	1.2							
Refrigeration Electrical Engineering Corp	VIETNAM	901	14.8	11.0	14.8	7.9	10.8	8.0	7.1		4.6	6.5	2.7		2.4	2.4	39.0	47.5	48.9	48.6
Power Construction JSC No.1	VIETNAM	423	13.9	8.8	13.9	5.7	13.9	9.2	5.7								10.6	13.4	24.3	33.2
Thailand																				
Electricity Generating PCL	THAILAND	2,747	17.2	18.6	27.3	7.0	15.5	14.5	14.4	3.9	3.1	4.2	1.8	4.0	4.1	4.4	31.4	29.4	30.9	31.8
Ratch Group PCL	THAILAND	1,951	20.4	20.2	25.3	13.7	14.8	12.5	12.2	5.3	4.4	5.7	2.9	5.7	5.5	5.5	16.1	19.6	22.2	22.0
Sahacogen Chonburi PCL	THAILAND	209	9.4	9.0	10.1	6.1				1.0	2.7	3.5	0.9				21.0			
Philippines																				
Manila Electric Co	PHILIPPINES	6,885	8.4	9.6	11.1	5.9	9.2	8.4	7.5	4.2	5.4	9.8	3.4	4.7	4.9	5.0	14.6	12.8	13.4	13.9
First Gen Corp	PHILIPPINES	1,966	5.0	5.0	6.1	3.9	4.0	3.8	3.7	2.9	2.0	3.8	0.9	2.0	2.6	2.0	37.2	42.5	43.4	42.1
First Philippine Holdings Corp	PHILIPPINES	710	4.5	5.2	6.2	4.2				3.1	2.9	4.6	2.2				33.8			
Malaysia																				
Tenaga Nasional Bhd	MALAYSIA	12,558	6.5	7.6	9.7	6.5	6.4	6.3	6.4	8.7	5.3	9.6	2.3	5.9	5.8	6.2	39.7	38.1	37.7	36.7
India																				
NTPC Ltd	INDIA	16,125	9.1	10.6	11.9	9.0	7.9	7.2	6.6	4.9	3.4	5.9	0.5	5.0	5.4	6.1	28.6	31.1	32.5	32.7
Tata Power Co Ltd/The	INDIA	9,301	10.9	10.3	11.9	7.5	14.6	12.4	10.8	0.7	1.9	4.8	0.6	0.8	1.0	1.1	20.9	24.6	19.0	20.0
Indonesia																				
Cikarang Listrikindo Tbk PT	INDONESIA	695	4.2	6.6	10.0	3.9				9.3	6.4	12.0	0.6	9.3			39.0			
		8,022.7	7.4		9.1	6.6	10.3	8.2	6.9	4.2	5.6	9.2	2.7	3.1	4.1	5.0				
China, Hong Kong																				
China Resources Power Holdings Co Ltd	HONG KONG	16,461	6.4	7.0	8.2	5.9	9.0	7.6	6.5	2.5	5.6	8.4	2.5	2.5	3.3	4.0		33.3	37.9	41.4
China Power International Development Ltd	HONG KONG	7,025	9.1	10.2	11.3	8.4	12.8	10.5	8.8	3.1	7.4	10.6	3.1	2.9	3.0	3.9		35.2	39.0	41.1
Datang International Power Generation Co Ltd	CHINA	7,152								6.8	7.2	11.8	4.6							
Huadian Power International Corp Ltd	CHINA	7,046					12.7	9.0	7.4	5.1	3.2	7.9	0.4	2.4	4.7	5.4		13.5	18.6	22.7
Vietnam																				
		354.9	296.3	23.1	288.4	5.2	15.5	8.4	6.8	6.7	7.2	13.8	2.6	8.9	5.2	6.3	46.3	20.8	22.7	24.0
Regional		6,487.9	9.3	10.0	12.4	6.8	10.7	9.2	8.4	4.4	4.4	7.3	1.9	4.1	4.5	4.4	28.2	28.0	29.5	30.4
Overall avg.		2,614.4	197.9	18.7	196.4	5.7	12.5	8.9	7.8	5.7	6.1	11.3	2.4	5.4	4.7	4.9	39.8	25.3	26.9	28.0

Nguồn: Bloomberg

KHUYẾN CÁO

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư		
Hoàng Việt Phương Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư phuonghv@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729		
Chiến lược thị trường	Phân tích cổ phiếu KHCN	Dữ liệu
Nguyễn Lý Thu Nga Chuyên viên phân tích cao cấp nganlt@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051	Ngô Thị Kim Thanh Chuyên viên phân tích cao cấp thanhntk@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053	Nguyễn Thị Kim Tân Chuyên viên hỗ trợ tanntk@ssi.com.vn Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715
Nguyễn Trọng Đình Tâm Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư tamntd@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713	Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA Chuyên viên phân tích cao cấp tuntt@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718	
Phân tích kỹ thuật	Lê Huyền Trang Chuyên viên phân tích cao cấp tranglh@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717	
Lương Biện Nhân Quyền Trưởng phòng Chiến lược đầu tư quyenlbn@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 24) 3936 6321		
Trần Trung Kiên Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng kientt@ssi.com.vn SĐT: (+84 – 24) 3936 6321		