

## Tổng Công ty Điện lực Dầu khí Việt Nam (HSX: POW) Tổng hợp Đại hội cổ đông thường niên (20/05/2026)

Chỉ tiêu tài chính (tỷ đồng)	Q1/26	Q1/25	%svck	Kế hoạch 2026	% hoàn thành KH
Sản lượng (tỷ kWh)	5.6	4.2	34%	21.6	26%
Giá bán bình quân (đ/kWh)	2,108	1,865	13%	2,310	
Doanh thu	12,327	8,150	51%	49,887	25%
LN gộp	1,804	816	121%		
<i>Biên LN gộp (%)</i>	<i>15%</i>	<i>10%</i>	<i>+5đ%</i>		
LNST	1,300	472	175%	1,124	115%

### KQKD sơ bộ 5 tháng đầu năm 2026:

- Sản lượng điện 10.5 tỷ kWh, +35% svck, hoàn thành 49% kế hoạch.
- Doanh thu hợp nhất 5T2026 ước đạt 24 nghìn tỷ đồng, tương đương 48% kế hoạch năm. Lợi nhuận hợp nhất ước đạt 1.800 tỷ đồng (doanh nghiệp chưa nói rõ nhưng thông thường là LNNTT).

### Kế hoạch 2026:

- Sản lượng điện kế hoạch đạt 21,6 tỷ kWh, doanh thu công ty mẹ 41,7 nghìn tỷ đồng, doanh thu hợp nhất 49,9 nghìn tỷ đồng và LNNTT đạt 1.328 tỷ đồng (lưu ý riêng Q1/2026 LNNTT đã đạt khoảng 1.400 tỷ đồng). Theo đó, khả năng vượt kế hoạch lợi nhuận năm là tương đối cao.
- Sản lượng hợp đồng (Qc) giao 6 tháng đầu năm ở mức cao, đạt khoảng 11 tỷ kWh. Theo thông lệ, Qc 6 tháng cuối năm thường thấp hơn 6 tháng đầu năm. Dự kiến ngày 22/6 sẽ công bố Qc và doanh nghiệp kỳ vọng tiếp tục duy trì ở mức cao.
- Dự thảo sửa đổi Nghị định 56 đề xuất nâng tỷ lệ Qc từ 65% lên 75%. Doanh nghiệp chia sẻ nếu được thông qua, Nhơn Trạch 3&4 sẽ được áp dụng cơ chế Qc mới.
- Tiếp tục làm việc về quyết toán Vũng Áng 1, trong đó bao gồm khoản chênh lệch tỷ giá khoảng 1.600 tỷ đồng. Doanh nghiệp kỳ vọng có thể được EVN thanh toán trong Q2-Q3/2026.

### Công tác chuẩn bị nhiên liệu đầu vào:

- Chuẩn bị thêm 1 chuyến tàu LNG, đảm bảo vận hành trong 6 tháng đầu năm. Giá dầu và khí đầu vào tăng mạnh có tác động đến chi phí, tuy nhiên do được pass-through nên ảnh hưởng đến lợi nhuận không lớn.
- Than: Tồn kho duy trì trên 300 nghìn tấn, đảm bảo huy động cho mùa khô. POW đang đàm phán thêm hợp đồng nhập khẩu than từ Lào với khối lượng khoảng 1-2 triệu tấn đến năm 2034 nhằm đa dạng hóa nguồn cung bên cạnh nguồn từ TKV. Giá than từ đầu năm tăng khoảng 6% do chi phí vận chuyển gia tăng.

### Thông tin cổ phiếu

Giá hiện tại (VND)	13,850
Cao nhất 52 tuần (VND)	16,550
Thấp nhất 52 tuần (VND)	10,580
Vốn hóa (Tỷ VND)	39,015
P/E (TTM)	12.3
P/B	1.0
Tỷ suất cổ tức (%)	0%

### 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

### Chiến lược dài hạn:

- Tập trung toàn bộ nguồn lực cho đầu tư dự án. Chưa ưu tiên trả cổ tức tiền mặt, dự kiến chủ yếu chia cổ tức bằng cổ phiếu. Ưu tiên các kế hoạch tăng vốn thông qua phát hành để bổ sung nguồn vốn đầu tư thay vì thoái vốn tại các công ty con.
- LNG Quỳnh Lập: tổng mức đầu tư khoảng 59 nghìn tỷ đồng, bao gồm cả kho cảng LNG, kỳ vọng vận hành trước năm 2030; LNG Vũng Áng 3: đang nghiên cứu đầu tư, dự kiến chỉ đầu tư nhà máy điện.
- Nhơn Trạch 5: nhà máy điện linh hoạt công suất khoảng 500–600 MW. Dự kiến giao cho NT2 đầu tư và quản lý.
- Dakdrinh: nghiên cứu đầu tư và M&A các nhà máy thủy điện, dự kiến nếu thuận lợi có thể công bố 1–2 dự án trong năm nay.
- Nghiên cứu đầu tư các dự án điện tại Lào và thủy điện tích năng tại khu vực miền Trung.

## BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Báo cáo kết quả HKKD	31/12/24	31/12/25	31/12/26	31/12/27	Báo cáo lưu chuyển tiền tệ	31/12/24	31/12/25	31/12/26	31/12/27
Doanh thu thuần	30,180	34,151	52,948	55,525	LN trước thuế	1,517	3,080	3,334	3,807
Giá vốn hàng bán	(28,232)	(29,824)	(47,468)	(49,620)	Khấu hao	2,818	2,854	3,632	3,632
Lợi nhuận gộp	1,948	4,327	5,480	5,905	Thuế đã nộp	(261)	(205)	(279)	(272)
Chi phí quản lý DN	(874)	(1,246)	(1,642)	(1,726)	Các khoản điều chỉnh khác	-	-	(121)	(112)
Chi phí bán hàng	-	(2)	(1)	(2)	Thay đổi VLD	876	(4,989)	(2,880)	3,210
LN từ HKKD	1,073	3,080	3,836	4,177	<b>LCTT từ HKKD</b>	<b>4,398</b>	<b>449</b>	<b>171</b>	<b>9,391</b>
EBITDA thuần	3,891	5,934	7,468	7,809	Đầu tư TSCĐ	(9,819)	(4,731)	(529)	(555)
<b>LN trước thuế &amp; lãi vay</b>	<b>1,073</b>	<b>3,080</b>	<b>3,836</b>	<b>4,177</b>	Thu từ TL, nhượng bán TSCĐ	3	2	-	-
Thu nhập lãi	616	1,040	1,068	1,102	<b>LCTT từ đầu tư</b>	<b>(10,867)</b>	<b>(11,095)</b>	<b>5,008</b>	<b>(3,057)</b>
Chi phí tài chính	(667)	(1,042)	(1,606)	(1,492)	Thu từ PH CP, nhận góp VCSH	21	-	-	-
Thu nhập ròng khác	493	1	34	19	Tiền vay ròng nhận được	9,865	6,054	(3,282)	(3,397)
TN từ các Cty LK & LD	1	1	1	1	Dòng tiền từ HĐTC khác	-	-	733	100
<b>LN trước thuế</b>	<b>1,517</b>	<b>3,080</b>	<b>3,334</b>	<b>3,807</b>	Cổ tức, LN đã trả cho CSH	(137)	(231)	-	-
Thuế TNDN	(171)	(210)	(279)	(272)	<b>LCTT từ hoạt động TC</b>	<b>9,749</b>	<b>5,824</b>	<b>(2,549)</b>	<b>(3,297)</b>
Lợi nhuận sau thuế	1,346	2,869	3,055	3,535	Tiền & tương đương tiền đầu kì	8,440	11,564	6,742	9,371
Lợi ích cổ đông thiểu số	(94)	(528)	(428)	(424)	LC tiền thuần trong năm	3,281	(4,823)	2,630	3,037
<b>Lợi nhuận ròng</b>	<b>1,252</b>	<b>2,341</b>	<b>2,627</b>	<b>3,110</b>	<b>Tiền &amp; tương đương tiền cuối kì</b>	<b>11,720</b>	<b>6,742</b>	<b>9,371</b>	<b>12,408</b>
Chi trả cổ tức	(137)	(231)	-	-					
Lợi nhuận giữ lại	1,115	2,110	2,627	3,110					
<b>Bảng cân đối kế toán</b>	<b>31/12/24</b>	<b>31/12/25</b>	<b>31/12/26</b>	<b>31/12/27</b>	<b>Các chỉ số cơ bản</b>	<b>31/12/24</b>	<b>31/12/25</b>	<b>31/12/26</b>	<b>31/12/27</b>
Tiền và tương đương tiền	11,720	6,742	9,371	12,408	Tăng trưởng doanh thu thuần	8.0%	13.2%	55.0%	4.9%
Đầu tư ngắn hạn	3,956	12,527	8,058	11,661	Tăng trưởng EBITDA	-7.6%	52.5%	25.9%	4.6%
Phải thu khách hàng	11,941	14,407	20,140	22,407	Tăng trưởng LN từ HKKD	-23.5%	186.9%	24.6%	8.9%
Hàng tồn kho	1,795	2,323	3,277	3,425	Tăng trưởng LN trước thuế	4.0%	103.0%	8.2%	14.2%
Các tài sản ngắn hạn khác	760	991	1,881	1,650	Tăng trưởng LN ròng	16.5%	87.0%	12.2%	18.4%
Tổng tài sản ngắn hạn	30,171	36,989	42,726	51,551	Tăng trưởng EPS	16.5%	87.0%	12.2%	18.4%
Tài sản cố định	24,270	45,746	42,994	39,896					
Tài sản vô hình	51	52	52	52	Biên LN gộp	6.5%	12.7%	10.3%	10.6%
Xây dựng cơ bản dở dang	19,743	774	424	444	Biên EBITDA	12.9%	17.4%	14.1%	14.1%
Đầu tư vào công ty con	-	-	-	-	Biên LN ròng	4.1%	6.9%	5.0%	5.6%
Đầu tư vào công ty LDLK	766	844	845	846	ROAE	4.2%	6.5%	6.8%	7.3%
Khoản đầu tư dài hạn khác	-	-	-	-	ROAA	1.7%	2.8%	2.9%	3.2%
Tài sản dài hạn khác	6,280	4,044	7,413	7,774	ROIC	2.2%	3.5%	0.0%	0.0%
Tổng tài sản dài hạn	51,110	51,461	51,728	49,012					
<b>Tổng tài sản</b>	<b>81,281</b>	<b>88,450</b>	<b>94,454</b>	<b>100,563</b>	Vòng quay tài sản	39.8%	40.2%	57.9%	56.9%
					Cổ tức chi trả/LN ròng	10.9%	9.9%	0.0%	0.0%
Vay & nợ ngắn hạn	13,508	11,250	6,946	5,074	Tổng nợ vay/VCSH	65.5%	77.9%	62.6%	49.9%
Phải trả người bán	17,159	14,877	19,047	22,573	Nợ vay ròng/VCSH	31.6%	59.7%	39.7%	22.0%
Phải trả ngắn hạn khác	4,467	4,192	4,718	6,586	Nợ vay ròng/Tổng tài sản	13.5%	25.0%	17.2%	9.7%
Tổng nợ ngắn hạn	35,134	30,318	30,711	34,233	Khả năng thanh toán lãi vay	2.8	4.7	2.6	3.0
Vay & nợ dài hạn	9,151	17,637	18,660	17,133					
Các khoản phải trả khác	2,389	3,411	4,213	4,690	Số ngày phải thu	161	141	139	147
Tổng nợ dài hạn	11,540	21,048	22,872	21,824	Số ngày nắm giữ hàng tồn kho	26	25	25	25
<b>Tổng nợ</b>	<b>46,675</b>	<b>51,366</b>	<b>53,583</b>	<b>56,057</b>	Số ngày phải trả tiền bán	214	196	146	166
Vốn điều lệ	23,419	27,868	27,868	27,868	Khả năng thanh toán ngắn hạn	0.9	1.2	1.4	1.5
Thặng dư vốn cổ phần	-	-	-	-	Khả năng thanh toán nhanh	0.8	1.1	1.3	1.4
Cổ phiếu quỹ	-	-	-	-	Khả năng thanh toán tiền mặt	0.4	0.6	0.6	0.7
LN giữ lại	4,032	5,150	7,777	10,888					
Các quỹ thuộc VCSH	4,460	1,331	2,064	2,165	<b>Định giá</b>				
Chênh lệch tỷ giá	-	-	-	-	EPS (đồng/cp)	535	763	856	1,014
Vốn chủ sở hữu	30,146	35,752	38,807	42,341	BVPS (đồng/cp)	13,626	11,196	12,292	13,338
Lợi ích cổ đông thiểu số	2,696	2,734	3,161	3,586	P/E (lần)	33.9	18.2	16.2	13.7
Tổng vốn chủ sở hữu	34,607	37,083	40,871	44,506	P/B (lần)	1.3	1.2	1.1	1.0
<b>Tổng nợ và VCSH</b>	<b>81,281</b>	<b>88,450</b>	<b>94,454</b>	<b>100,563</b>					

Nguồn: BCTC công ty, 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.

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	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, Ô Chợ Dừa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

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

## KHỐI NGHIÊN CỨU CTCP 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

Nghiêm Phú Cường

Đình Hà Anh

### Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính

Đình Công Luyên

Phạm Thị Thanh Hương

### Bất động sản

Nguyễn Minh Đức

Lê Hải Thành

### Công nghiệp – Năng Lượng

Nguyễn Hà Đức Tùng

Mai Duy Anh

Võ Đức Anh

### Dịch vụ - Tiêu dùng

Nguyễn Quỳnh Ly

Vũ Lê Giang