

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

Ngành: Năng lượng

BÁO CÁO CẬP NHẬT

Ngày 10/02/2025

Thông tin cổ phiếu

Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	39.729
Số CP đang lưu hành (triệu cp)	3.068
Giá thị trường (đồng)	12.950
Giá cao nhất 52 tuần (đồng)	14.800
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng)	8.300
KLCP trung bình 20 phiên (triệu cp)	18,7
GTGD trung bình 20 phiên (tỷ đồng)	267,3
EPS (đồng/cp)	763,0
P/E (lần)	17,2
BVPS (đồng/cp)	11.197
P/B (lần)	1,2

Biến động giá cổ phiếu (%)



Biến động giá (%)

	1th	3th	Ytd
POW	-10,0	11,1	2,0
VNINDEX	-6,1	11,0	-1,7

Cơ cấu cổ đông

PVN	79,9%
Cán bộ, nhân viên POW	0,1%
Khác	20,0%

Đơn vị: Tỷ đồng

	KHKD 2025	TH 2025	% TH
Doanh thu	38.185	34.151	89%
LNST	439	2.341	533%

KQKD Q4/2025: Lợi nhuận ròng bức phá, gấp 10 lần so với cùng kỳ

Tổng Công ty Điện lực Dầu khí Việt Nam (POW) công bố KQKD quý 4/2025 với doanh thu đạt 8.747 tỷ đồng (+1% YoY, +11% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 484 tỷ đồng (+956% YoY, -40% QoQ). Kết quả ấn tượng này được đóng góp từ (1) biên lợi nhuận gộp cải thiện của hoạt động kinh doanh cốt lõi thuận lợi; và (2) thu nhập từ hoạt động tài chính tích cực.

Lợi nhuận bị ảnh hưởng khi Nhơn Trạch 3&4 vận hành thương mại

Bước sang năm 2026, PV Power đặt mục tiêu tăng trưởng mạnh về quy mô sản xuất với sản lượng điện đạt 21,6 tỷ kWh và tổng doanh thu 49.887 tỷ đồng. Tuy nhiên, lợi nhuận sau thuế dự kiến giảm còn 1.124 tỷ đồng, phản ánh áp lực chi phí trong giai đoạn đầu vận hành các dự án mới. Kế hoạch này cho thấy đóng góp ngày càng lớn của điện khí, đồng thời chi phí khấu hao và lãi vay sẽ tăng đáng kể do 2026 là năm đầu tiên Nhơn Trạch 3 & 4 được đưa vào vận hành thương mại.

Ngày 05/01, Nhơn Trạch 3&4 do POW làm chủ đầu tư đã chính thức COD. Theo quy định, tỷ lệ Qc tối thiểu là 65% (tương đương 6,05 tỷ kWh dựa trên giá định vận hành 6.000 giờ/năm). Tuy nhiên, Bộ Công Thương dự kiến huy động thực tế chỉ khoảng 1,7 tỷ kWh. Điều này đồng nghĩa nhà máy sẽ vận hành thấp hơn công suất dự kiến, song POW vẫn được thanh toán phần chi phí công suất tương ứng với mức Qc cam kết.

POW lên kế hoạch đại tu tương đối dày trong năm 2026

POW dự kiến triển khai kế hoạch đại tu – trung tu tương đối dày trong năm 2026, bao gồm đại tu Cà Mau 1 & 2, Nậm Nơn và trung tu Vũng Áng, qua đó có thể gây gián đoạn sản lượng và tạo áp lực ngắn hạn lên KQKD trong các kỳ bảo dưỡng. Tuy nhiên, đây là hoạt động mang tính chu kỳ và chủ động, nhằm nâng cao độ ổn định vận hành và hiệu suất nhà máy. Do đó, lợi nhuận 2026 có thể trũng cục bộ, nhưng tạo nền tảng tích cực cho phục hồi và tăng trưởng bền vững từ giai đoạn sau.

Khuyến nghị: Chúng tôi tiếp tục sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền để định giá và duy trì mức giá hợp lý cho POW là **13.100 đồng/cp** (bao gồm cổ tức), phù hợp so với giá thị trường ngày báo cáo.

Yếu tố theo dõi:

- Nguồn cung nhiên liệu khí không đảm bảo
- Tỷ giá USD/VND tăng
- Điều kiện thời tiết & sự cố kỹ thuật của các nhà máy

Quý - VNDbn	Q4/24	Q4/25	% YoY	2024	2025	2025F	% sv ước tính
Doanh thu thuần	8.619	8.747	1%	30.306	34.151	35.378	97%
Lợi nhuận gộp	590	1.052	78%	1.998	4.327	4.393	98%
Lợi nhuận từ HĐKD	234	522	123%	1.162	3.081	3.408	90%
LNTT	116	748	545%	1.383	3.080	3.173	97%
LNST & CĐTS	46	484	956%	1.112	2.341	2.464	95%
Biên lợi nhuận gộp	6,8%	12,0%		6,6%	12,7%	12,4%	
Biên lợi nhuận ròng	0,5%	5,5%		3,7%	6,9%	7,0%	

Chuyên viên phân tích:

Lê Nguyên Anh Phương

Email: phuong.lna@bsi.com.vn

Cập nhật KQKD Quý 4/2025

Quý - VNDbn	Q4/24	Q3/25	Q4/25	% YoY	% QoQ	2024	2025	% YoY	% sv ước tính
Sản lượng điện (triệu kWh)	4.421	3.905	4.444	1%	14%	15.837	17.365	10%	95%
Nhiệt điện khí	2.663	2.307	2.714	2%	18%	9.099	9.724	7%	94%
Nhiệt điện than	1.409	1.063	1.214	-14%	14%	5.578	5.973	7%	95%
Thủy điện	349	535	516	48%	-4%	1.160	1.668	44%	105%
Doanh thu thuần	8.619	7.855	8.747	1%	11%	30.306	34.151	13%	97%
Nhiệt điện khí	4.962	5.008	5.853	18%	17%	17.983	20.696	15%	94%
Nhiệt điện than	2.972	2.258	2.439	-18%	8%	10.794	11.368	5%	97%
Thủy điện	356	485	398	12%	-18%	1.185	1.507	27%	95%
Giá bán điện bình quân (đồng/kWh)	1.950	2.012	1.968	1%	-2%	1.914	1.967	3%	101%
Lợi nhuận gộp	590	1.291	1.052	78%	-18%	1.998	4.327	117%	98%
Chi phí SG&A	397	212	531	34%	150%	878	1.247	42%	122%
Lợi nhuận từ CTLK	41	-	-			42	1	-99%	1%
LN từ HĐKD	234	1.078	522	123%	-52%	1.162	3.081	165%	90%
Thu nhập tài chính	(0)	223	403		81%	617	1.040	69%	127%
Chi phí tài chính	489	295	173	-65%	-41%	845	1.042	23%	94%
- Chi phí lãi vay	118	152	246	109%	61%	382	656	72%	101%
Lợi nhuận khác	421	6	(4)			500	1		2%
LNTT	116	1.012	748	545%	-26%	1.383	3.080	123%	97%
LNST	100	948	688	585%	-28%	1.211	2.869	137%	102%
LNST sau lợi ích CĐTS	46	809	484	956%	-40%	1.112	2.341	111%	95%
<i>Biên lãi gộp</i>	<i>6,8%</i>	<i>16,4%</i>	<i>12,0%</i>			<i>6,6%</i>	<i>12,7%</i>		
<i>Biên lãi ròng</i>	<i>0,5%</i>	<i>10,3%</i>	<i>5,5%</i>			<i>3,7%</i>	<i>6,9%</i>		

Nguồn: POW, BETA tổng hợp

Trong quý 4/2025, POW ghi nhận KQKD tích cực với doanh thu đạt 8.747 tỷ đồng (+1% YoY, +11% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 484 tỷ đồng (+956% YoY, -40% QoQ). Cụ thể:

Sản lượng điện thương phẩm trong quý 4/2025 đạt hơn 4,4 tỷ kWh, đi ngang so với cùng kỳ. Trong đó, sản lượng hợp đồng (Qc) được phân bổ tại các nhà máy cao hơn đạt mức trung bình 105%.

- **Nhiệt điện khí:** sản lượng điện đạt 2,7 tỷ kWh nhờ tỷ lệ Qc tăng cao sau khi Nghị định số 100/2025/NĐ-CP có hiệu lực ưu tiên huy động tối đa các nhà máy điện khí, tỷ lệ Qc trong kỳ đạt 104%. Nổi bật là doanh thu tăng mạnh mẽ từ nhà máy điện Nhơn Trạch 1 (tăng 436% svck) và Nhơn Trạch 2 (tăng 25% svck), bù đắp cho sự giảm sút từ nhà máy Cà Mau 1&2 (giảm 11% svck).
- **Nhiệt điện than:** Nhà máy Vũng Áng 1 ghi nhận sản lượng giảm 14%, dẫn tới doanh thu cũng giảm 18% so với cùng kỳ năm trước do tiêu thụ điện cả nước tăng khiếm tốn trong khi sản lượng thủy điện cao.
- **Nhà máy thủy điện:** sản lượng điện từ nhà máy Hòa Na và Đakđrinh tăng lần lượt 49% và 46% so với cùng kỳ năm trước nhờ tình hình thủy văn thuận lợi.

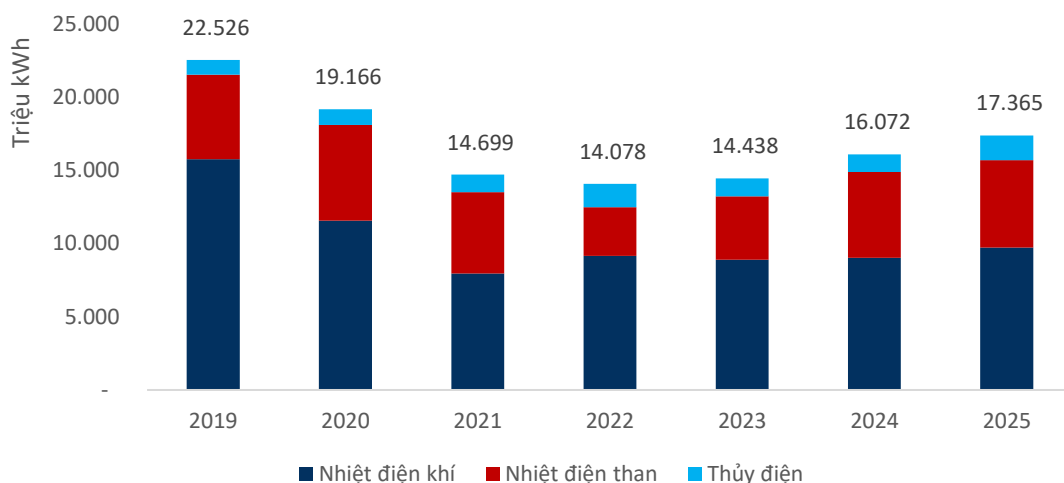
Biên lợi nhuận cải thiện đáng kể lên mức 12,0% từ mức 6,8% cùng kỳ năm trước nhờ đóng góp cao hơn từ nhóm thủy điện và tỷ lệ Qc cao hơn đối với các nhà máy nhiệt điện.

Trong quý 4/2025, chi phí SG&A tăng lên 531 tỷ đồng (+34% YoY, +150% QoQ) chủ yếu do tăng trích lập dự phòng cho bảo trì, sửa chữa các nhà máy điện.

Hoạt động tài chính trong kỳ đóng góp tích cực vào lợi nhuận ròng của công ty. Thu nhập phục hồi mạnh đạt 403 tỷ đồng nhờ lãi tiền gửi và cổ tức tăng mạnh, trong khi chi phí tài chính giảm xuống 173 tỷ (-65% YoY, -41% QoQ), chủ yếu do chênh lệch tỷ giá giảm.

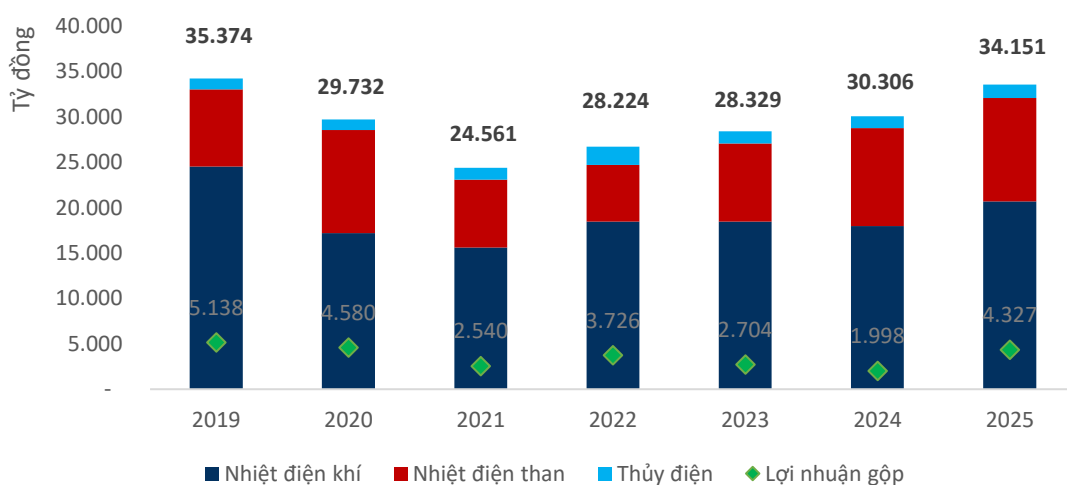
Lũy kế cả năm 2025, POW ghi nhận doanh thu hơn 34 nghìn tỷ đồng (+13% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTTS đạt 2.341 tỷ đồng (+111% YoY), lần lượt hoàn thành 89% và 533% kế hoạch của công ty đề ra.

Đóng góp vào Sản lượng điện của POW



Nguồn: POW, BETA tổng hợp

Doanh thu & Lợi nhuận gộp của POW



Nguồn: POW, BETA tổng hợp

LÃI VAY CỰC HỜI
SINH LỜI VƯỢT TRỘI

7.99%
/năm

Phí giao dịch từ **0.06%**

BETA
BETA SECURITIES INC

HOTLINE (028) 3914 2929

TÀI NGAY
WEBSITE

TÀI NGAY
ZALO

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo phân tích này xác nhận rằng: hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, người viết không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân người viết mà không hàm ý chào bán, lời kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA (BETA).

Báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất kỳ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. Chuyên viên phân tích cũng như Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp. Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình.

Báo cáo phân tích này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA. Khi sử dụng các nội dung đã được BETA chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với BETA về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà BETA hoặc khách hàng của BETA phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Khuyến cáo này và theo quy định của pháp luật.