



Cập nhật nhanh POW – KHẢ QUAN

Ngày 01/12/2025



Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị

KHẢ QUAN

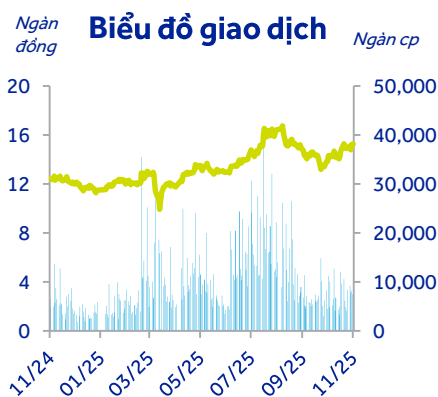
HoSE: POW

Giá mục tiêu (VND)	18.300
Giá hiện tại (VND)	15.520
Tỷ lệ tăng giá	19,5%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	0,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	19,5%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	27,1	10,1	-7,0	21,5
Tương đối	-8,5	8,1	-8,3	-16,5

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

PVN	80%
Norges Bank	1%

Thông kê 28/11/25

Mã Bloomberg	POW
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	9.920 – 17.450
SL lưu hành (triệu cp)	2.342
Vốn hóa (tỷ đồng)	35.714
Vốn hóa (tr. USD)	1.427
Room khối ngoại còn lại (%)	47,2
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	20,1
KLGD TB 3 tháng (cp)	9.141.678
VND/USD	25.030
Index: Vnindex / HNX	1.691/260

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

POW tổ chức hội nghị nhà đầu tư ngày 27/11/2025 và tham quan dự án nhà máy điện khí LNG đầu tiên của Việt Nam – Nhơn Trạch 3 & 4 (NT3&4). Dưới đây là một số điểm chính:

POW sẽ thực hiện 3 phương án tăng vốn để tài trợ 1 phần cho dự án NT3&4 và giảm áp lực nợ vay.

(1) Chào bán 281.024.592 cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu, tương đương 12% vốn điều lệ hiện tại, giá chào bán là 10.000 đồng/cổ phiếu, dự kiến thu được 2.810 tỷ đồng và thực hiện trong Q4/2025 & Q1/2026.

(2) Phát hành 351.280.740 cổ phiếu để tăng vốn cổ phần từ nguồn vốn chủ sở hữu (cổ phiếu thưởng), tỷ lệ 15% vốn điều lệ.

(3) Phát hành 93.674.864 cổ phiếu để trả cổ tức, tỷ lệ 4%. Nếu hoàn thành 03 phương án phát hành trên, PV Power sẽ tăng vốn điều lệ từ 23.418,7 tỷ đồng lên mức 30.678,5 tỷ đồng.

Dự án NT3&4: Nhà máy NT3 vừa được cấp giấy chứng nhận COD thành công ngày 21/11/2025 vừa qua. NT4 đang trong quá trình cuối cùng chạy nghiệm thu trước khi được đưa vào vận hành sản xuất thương mại, khoảng 21 ngày tính từ ngày 27/11/2025. Tiến độ đường dây giải tỏa công suất cho NT3&4 cơ bản đã hoàn thành. NT3&4 hiện không có kế hoạch sản lượng thương mại trong năm 2025 và chưa đạt được hợp đồng bao tiêu với EVN, nhưng theo quy định thì sản lượng Qc tối thiểu phải đạt 65% (khoảng 6 tỷ kWh/năm). BLĐ tự tin sản lượng huy động từ NT3&4 sẽ khả quan, từ đó hỗ trợ KQKD trên cơ sở:

(1) Kịch bản sản lượng điện toàn quốc 2026 tăng 8,5% svck (khoảng 350 tỷ kWh);

(2) Dự án điện khí khác khắp cả nước khó có thể hoàn thành trước 2030 do các đơn đặt hàng tua bin khí đã quá tải.

KQKD 2025: Ước tính sản lượng tăng 10% svck, hơn 18 tỷ kWh, LNST đạt 2.500 tỷ đồng, +106% svck. Kế hoạch 2026 đang được BLĐ xây dựng, chưa công bố con số cụ thể, nhưng cơ bản sẽ không tốt như 2025 do ghi nhận chi phí lãi vay và khấu hao tăng mạnh từ dự án mới.

Tiến độ dự án trạm sạc hợp tác cùng Vingroup: Trước mắt chỉ sẽ mở 30 trạm sạc tại miền Nam, chưa có kế hoạch phát triển xa hơn.

Các nguồn khí cho các nhà máy về cơ bản sẽ được đáp ứng đầy đủ. Cụ thể, NT2 có hợp đồng lấy khí từ mỏ Nam Côn Sơn tới 2036, sản lượng khoảng 2,9 tỷ m³/năm. CM1&2 hiện đang sử dụng khí từ mỏ PM3-CAA, sắp tới sẽ được bổ sung thêm từ các mỏ khác như Sư Tử Trắng,...

	2022	2023	2024	2025F	2026F
DT Thuần (tỷ đồng)	28,224	28,329	30,306	33,947	41,325
Tăng trưởng	14.9%	0.4%	7.0%	12.0%	21.7%
EBITDA (tỷ đồng)	5,668	4,245	3,938	7,258	6,802
Tăng trưởng	8.6%	-25.1%	-7.2%	84.3%	-6.3%
LNST (tỷ đồng)	2,552	1,283	1,211	2,280	1,927
Tăng trưởng	24.3%	-49.7%	-5.6%	88.2%	-15.5%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	802	378	474	782	658
Tăng trưởng	16.8%	-52.9%	25.5%	64.8%	-15.9%
ROE	7.7%	3.8%	3.5%	6.1%	4.9%
ROIC	4.5%	1.8%	1.5%	2.3%	2.0%
Nợ ròng/EBITDA (x)	(0.2)	0.4	1.8	1.4	1.4
EV/EBITDA (x)	6.1	8.8	10.8	6.3	6.7
P/E (lần)	17.8	27.8	29.5	15.7	18.5
P/B (lần)	0.9	1.0	1.0	1.0	0.9
Cổ tức (đồng)	-	-	-	-	-
Suất sinh lợi cổ tức	-	-	-	-	-

Kết Luận Nhanh: Dựa trên những thông tin chúng tôi có được sau đại hội này và KQKD 2025 của POW vượt xa những gì chúng tôi đã kỳ vọng, do đó chúng tôi đã điều chỉnh lại dự phóng. Cụ thể, chúng tôi nâng biên LNG từ 8% lên 11% nhờ sản lượng huy động từ thủy điện cải thiện rất tốt. Bằng phương pháp FCFF, chúng tôi nâng mức giá mục tiêu lên 18.300 đồng/ cổ phiếu, khuyến nghị KHẢ QUAN, ứng với tổng tỷ suất sinh lời kỳ vọng 19,5%.

DỰ PHÓNG KQKD

Đơn vị: tỷ VND	9T2024	9T2025	Svck	Dự phóng cũ 2025F	Dự phóng mới 2025F	Thay đổi	2026F	Svck
Sản lượng: tỷ kWh	11,4	13,4	18%	17,5	17,5	-0%	19,0	9%
Doanh thu	21.686	25.404	17%	36.831	33.947	-8%	41.325	22%
Lợi nhuận gộp	1.408	3.275	133%	2.820	3.743	33%	3.376	-10%
<i>Biên lãi gộp</i>	7%	13%		8%	11%		8%	
LNST	1.111	2.181	96%	1.361	2.280	68%	1.927	-15%
<i>Biên lãi ròng</i>	5%	9%		4%	7%		5%	

Nguồn: POW, ACBS

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu,
Phường Xuân Hòa, TP. HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

Số 10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9396

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: acbs_phantich@acbs.com.vn
trangdm@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức), cao hơn 20%, $E(R) \geq 20\%$

KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) thấp hơn 20%, và cao hơn 10%, $10\% \leq E(R) < 20\%$

TRUNG LẬP: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -10%, và thấp hơn 10%, $-10\% \leq E(R) < 10\%$

KÉM KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $-20\% \leq E(R) < -10\%$

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $E(R) < -20\%$

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có thể chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2025). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.