

Tổng công ty Điện lực Dầu khí Việt Nam (POW)

Khả quan (Duy trì)

+16.9%

Điện

Giá hiện tại	VND14.800
Cao nhất/Thấp nhất 52 tuần	VND16.550/10.662
Giá mục tiêu	VND17.300
Giá mục tiêu trước đó	VND14.550
Consensus	4,2%
Tiềm năng tăng giá	16,9%
Tỷ suất cổ tức	0,0%
Tổng tỷ suất sinh lời	16,9%

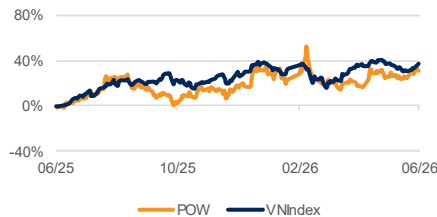
Triển vọng	Khả quan
Định giá	Khả quan
Phân tích kỹ thuật	Khả quan

Thị giá vốn (tr USD)	1.666,6
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	5,7
Sở hữu NN (tr USD)	752,8
Số CP lưu hành (tr)	3.067,8
Số CP sau pha loãng (tr)	3.067,8

	POW	Ngành	VNI
P/E trượt	13,7x	25,8x	14,2x
P/B hiện tại	1,1x	1,4x	2,2x
ROA	3,3%	5,8%	2,5%
ROE	7,7%	9,1%	15,7%

* dữ liệu ngày 29/06/2026

Diễn biến giá



Giá cổ phiếu (%)	1T	3T	12T
POW	16,6%	27,5%	15,8%
VNIIndex	3,0%	13,2%	4,8%

Cơ cấu sở hữu

PVN	79,9%
Khác	20,1%

Tổng quan doanh nghiệp

PV Power là doanh nghiệp sản xuất điện niêm yết lớn thứ hai tại Việt Nam. Sau khi NT3&4 đi vào vận hành thương mại, tổng công suất của POW tăng lên khoảng 5,9 GW, tương đương gần 6,7% tổng công suất lắp đặt toàn hệ thống. POW đồng thời là doanh nghiệp dẫn đầu trong lĩnh vực điện khí, với điện khí và LNG chiếm khoảng 74% tổng công suất. Danh mục nhà máy chủ lực gồm Cà Mau 1&2, Vũng Áng 1, Nhơn Trạch 1&2 và cụm LNG Nhơn Trạch 3&4 – dự án điện khí LNG đầu tiên tại Việt Nam.

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Phạm Anh Tuấn

Tuan.nguyenan11@vndirect.com.vn

www.vndirect.com.vn

Kỳ vọng cơ chế Qc mới hỗ trợ triển vọng NT3&4

- Duy trì khuyến nghị Khả quan với tiềm năng tăng giá 16,9%. Chúng tôi tăng giá mục tiêu thêm 18,9% so với báo cáo gần nhất.
- Giá mục tiêu cao hơn chủ yếu đến từ giá trị DCF tăng và chuyển mô hình định giá sang giữa năm 2026.
- P/B hiện tại là 1,1x, thấp hơn mức trung bình của các công ty cùng ngành trong khu vực là 1,4x và khá hấp dẫn khi xét đến việc triển vọng mảng điện khí/LNG tương đối tích cực.

Tiêu điểm tài chính

- Lợi nhuận (LN) ròng Q1/26 tăng mạnh 169,6% svck lên 1.200 tỷ đồng nhờ biên LN gộp mở rộng.
- Chúng tôi dự báo LN ròng 2026 tăng nhẹ 2,8% svck nhờ sản lượng điện tăng dù thủy điện hạ nhiệt từ nền cao 2025.
- LN ròng 2027 kỳ vọng tiếp tục tăng 8,7% svck, chủ yếu đến từ việc biên LN cải thiện khi áp dụng nâng mức Qc cao hơn cho LNG.

Luân dòng đầu tư

Bức tranh ngành điện hỗ trợ vai trò của POW trong hệ thống

Nhu cầu điện phục hồi rõ trong đầu năm 2026, với tiêu thụ điện 5T26 tăng gần 9% svck, được hỗ trợ bởi hoạt động sản xuất tích cực và thời tiết nắng nóng. Cùng với đó, tài chính EVN cải thiện mạnh khi lãi ròng 2025 đạt hơn 50,5 nghìn tỷ đồng – xóa sạch lỗ lũy kế rất lớn trước đó, giúp môi trường thanh toán và huy động điện thuận lợi hơn. Với danh mục hiện tại, POW có vị thế tốt để hưởng lợi khi hệ thống cần nhiều hơn các nguồn điện ổn định trong giai đoạn cao điểm phụ tải.

Đề xuất nâng cơ chế Qc cho điện LNG củng cố triển vọng NT3&4

NT3&4 đã đi vào vận hành thương mại và trở thành nguồn đóng góp lớn nhất cho tăng trưởng doanh thu của POW trong giai đoạn 2026-30. Khả năng cao Qc tối thiểu dài hạn cho điện LNG được nâng từ 65% lên 75%, đồng thời thời gian áp dụng tăng từ 10 lên 15 năm, sẽ giúp NT3&4 thu hồi tốt hơn chi phí cố định, đồng thời hỗ trợ biên LN gộp của POW. Chúng tôi dự phóng NT3&4 đạt sản lượng khoảng 6,3/7,3 tỷ kWh trong năm 2026/27 và doanh thu NT3&4 dự kiến đóng góp 38%/41% tổng doanh thu của POW.

Điện than hỗ trợ LN ngắn hạn khi pha El Niño chiếm ưu thế

Trong năm 2026, VA1 tiếp tục là nguồn LN quan trọng nhờ nhu cầu huy động nhiệt điện cao hơn trong bối cảnh tiêu thụ điện tăng và El Niño chiếm ưu thế. Chúng tôi dự phóng sản lượng VA1 đạt khoảng 6,3 tỷ kWh (+5,6% svck), trong khi doanh thu được hỗ trợ thêm bởi khoản bù chênh lệch tỷ giá từ EVN. Qua đó, VA1 dự kiến đóng góp khoảng 21% LN gộp của POW, giúp bù đắp một phần mức giảm từ thủy điện.

Định giá vẫn hấp dẫn khi LN tiếp tục mở rộng

Chúng tôi duy trì khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu nâng lên 17.300 đồng/cp. Giá mục tiêu cao hơn chủ yếu phản ánh việc nâng dự phóng EPS năm 2026/27 sau khi điều chỉnh tăng giá định Qc tại NT1/NT2 và cập nhật giá định nâng mức Qc cho LNG lên 75% năm 2027. P/B mục tiêu được giữ ở mức 1,10x, tương đương mức premium hợp lý so với trung bình 5 năm.

	2024	2025	2026	2027
Tăng trưởng DT	7,0%	13,2%	73,8%	(3,1%)
Tăng trưởng LN	7,1%	118,3%	2,8%	8,7%
Biên LN gộp	6,6%	13,1%	9,1%	9,2%
Biên LN ròng	3,7%	7,1%	4,2%	4,7%
P/E	30,7	14,0	17,9	16,5
P/B	0,9	1,0	1,2	1,2
ROE	3,5%	7,1%	6,9%	7,0%
Nợ ròng/VCSH	20,1%	25,8%	16,2%	2,5%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Tóm tắt KQKD: Sản lượng Qc được giao cao thúc đẩy LN

Hình 1: Tổng quan KQKD Q1/26

Tỷ đồng	Q1/25	%svck	Q1/26	%svck	sv. dự phòng
Sản lượng điện (tr kWh)	4.256	20,1%	5.657	32,9%	23,5%
ASP (VND/kWh)	1.915	8,7%	2.179	13,8%	0,0%
Doanh thu	8.150	30,5%	12.327	51,2%	20,7%
LN gộp	816	116,6%	1.804	121,1%	33,3%
Chi phí BH&QLDN	338	190,3%	236	-30,1%	17,4%
LN / (Chi phí) tài chính thuần	33	-161,2%	(159)	-587,8%	16,6%
LNTT	510	83,6%	1.408	175,8%	42,4%
LN ròng	445	60,3%	1.200	169,6%	48,2%
Biên LN gộp	10,0%	4,0 đ %	14,6%	4,6 đ %	
Biên LN ròng	5,5%	1,0 đ %	9,7%	4,3 đ %	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Doanh thu Q1/26 tăng mạnh nhờ sản lượng nhiệt điện phục hồi

Sản lượng điện Q1/26 tăng 32,9% svck lên 5,66 tỷ kWh, chủ yếu nhờ sản lượng điện khí tăng mạnh và đóng góp từ nhà máy NT3&4. Giá bán trung bình cũng tăng 13,8% svck lên 2.179 đồng/kWh, giúp doanh thu thuần tăng mạnh 51,2% svck lên 12.327 tỷ đồng, hoàn thành 23,9% dự phòng cả năm của chúng tôi.

- Sản lượng điện khí tăng mạnh, chủ yếu nhờ đóng góp từ NT3&4 với sản lượng đạt 874 triệu kWh trong Q1/26, cùng với sản lượng cao hơn tại NT2 (+61% svck lên 945 triệu kWh) và NT1 (+156% svck lên 297 triệu kWh). Diễn biến này bù đắp cho mức giảm tại Cà Mau 1&2 (-10% svck xuống 1,33 tỷ kWh).
- Sản lượng điện than cũng cải thiện, với sản lượng Vũng Áng 1 tăng 6% svck lên 1,87 tỷ kWh, nhờ mức huy động cao hơn trong quý.
- Trong khi đó, sản lượng thủy điện tăng nhẹ, với Hòa Na tăng 43% svck lên 167 triệu kWh, Nậm Nơn tăng 30% svck lên 13 triệu kWh, trong khi Đắc Đĩnh giảm 9% svck xuống 175 triệu kWh.

Biên LN gộp mở rộng nhờ ASP cao hơn và khả năng hấp thụ chi phí tốt hơn

LN gộp Q1/26 tăng mạnh 121,1% svck lên 1.804 tỷ đồng, cao hơn mức tăng doanh thu, giúp biên LN gộp hợp nhất mở rộng 4,6 điểm % svck lên 14,6%. Chúng tôi cho rằng biên LN gộp cải thiện chủ yếu nhờ ASP cao hơn và tỷ lệ Qc phân bổ thuận lợi hơn tại các nhà máy nhiệt điện chủ chốt. Đáng chú ý, Qc phân bổ cho NT3&4 đạt 1,42 tỷ kWh, cao hơn đáng kể so với sản lượng thực phát 874 triệu kWh, qua đó có thể hỗ trợ biên lợi nhuận nhờ khả năng thu hồi tốt hơn các cấu phần chi phí cố định, trong khi chi phí nhiên liệu phát sinh theo sản lượng thực phát.

LN hoạt động tăng mạnh bù đắp cho chi phí tài chính cao hơn

Chi phí BH&QLDN giảm 30,1% svck xuống 236 tỷ đồng, chủ yếu nhờ chi phí trích lập dự phòng thấp hơn svck, tiếp tục hỗ trợ lợi nhuận hoạt động. Tuy nhiên, chi phí tài chính thuần ghi nhận 159 tỷ đồng trong Q1/26, so với thu nhập tài chính thuần 33 tỷ đồng trong Q1/25, chủ yếu do chi phí lãi vay tăng sau khi NT3&4 đi vào vận hành.

Triển vọng 2026/27: NT3&4 kéo tăng doanh thu, LN tăng trưởng

Hình 2: Thay đổi dự phóng KQKD năm 2026-27

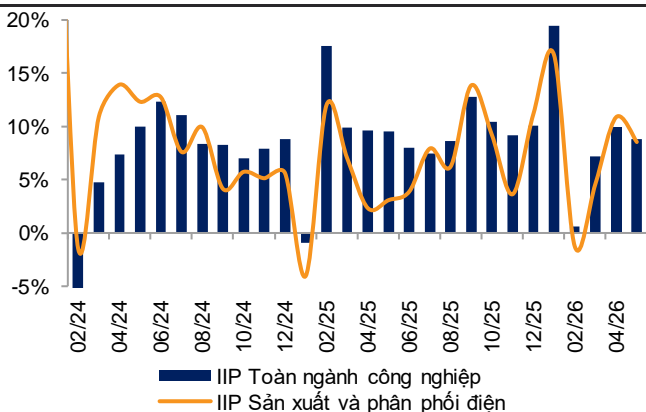
Ty đồng	Thực tế	Cũ			Mới		%Δ		Nhận xét
		2025	2026	2027	2026	2027	2026	2027	
Sản lượng (tr kWh)	18.038	23.652	24.003	24.098	24.535	1,9%	2,2%	Chúng tôi điều chỉnh tăng dự phóng sản lượng 2026/27 thêm 1,9%/2,2% so với dự báo cũ, chủ yếu nhờ sản lượng điện khí/LNG cao hơn. Sản lượng NT3&4 đạt khoảng 6,3/7,3 tỷ kWh trong năm 2026/27, trong khi thủy điện và điện than không thay đổi đáng kể.	
% svck	12,2%	31,1%	1,5%	33,6%	1,8%				
Doanh thu	34.306	50.414	50.677	59.639	57.808	18,3%	14,1%	Doanh thu 2026/27 được nâng 18,3%/14,1% so với dự báo cũ, chủ yếu nhờ doanh thu điện khí tăng 23,4%/19,2%. Động lực chính đến từ việc chúng tôi nâng giá định giá LNG năm 2026/27 lên khoảng 15,5/13 USD/mmBTU, tương ứng tăng khoảng 25%/18% so với giá định cũ, qua đó kéo ASP điện khí cao hơn. Ngoài ra, sản lượng NT3&4 năm 2027 cũng được điều chỉnh tăng ~15,4% svck phản ánh kỳ vọng năng Qc lên 75%, đồng thời chúng tôi kỳ vọng khoản EVN bù chênh lệch tỷ giá của VA1 sẽ phân bổ từ 2026-28, qua đó hỗ trợ thêm doanh thu và LN của POW.	
% svck	13,2%	47,0%	0,5%	73,8%	-3,1%				
- Điện khí	22.763	36.858	36.925	45.470	44.013	23,4%	19,2%		
- Thủy điện	1.841	1.484	1.457	1.552	1.629	4,6%	11,8%		
- Điện than	11.368	11.937	12.160	12.457	12.012	4,4%	-1,2%		
LN gộp	4.479	4.678	4.600	5.414	5.306	15,8%	15,3%	Chúng tôi nâng dự phóng LN gộp năm 2026/27 lần lượt 15,8%/15,3%, chủ yếu nhờ giá định Qc cao hơn tại NT1/NT2. Qc VA1 tăng cùng khoản bù chênh lệch tỷ giá, và sản lượng NT3&4 cao hơn; riêng năm 2027 còn được hỗ trợ bởi việc áp dụng Qc 75% cho NT3&4 và dự phóng tích cực hơn đối với thủy điện. Tác động này bị bù trừ một phần bởi LN gộp Cà Mau 1&2 thấp hơn do sản lượng giảm và chi phí khí đầu vào cao hơn.	
Biên LN gộp (%)	13,1%	9,3%	9,1%	9,1%	9,2%	-0,2% pts	0,1% pts		
Chi phí BH&QLDN	1.247	1.252	1.175	1.358	1.278	8,5%	8,8%	Chi phí BH&QLDN 2026/27 được điều chỉnh tăng chủ yếu phản ánh chi phí nhân sự và quản lý cao hơn.	
EBIT	3.231	3.426	3.426	4.057	4.027	18,4%	17,6%		
Doanh thu tài chính	1.032	559	637	726	720	29,9%	13,1%	Chúng tôi tăng dự phóng doanh thu tài chính 2026/27 lên 29,9/13,1% so với dự báo cũ, chủ yếu do thay đổi dự phóng về lãi tiền gửi khi số dư tiền gửi có kỳ hạn tăng mạnh.	
Chi phí tài chính	1.034	1.675	1.526	1.678	1.622	0,2%	6,3%		
LNTT	3.234	2.578	2.901	3.331	3.444	29,2%	18,7%		
LN ròng	2.427	2.006	2.330	2.495	2.713	24,4%	16,4%		
% svck	7,1%	-17,3%	16,2%	2,8%	8,7%				

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Bức tranh ngành điện: Nhu cầu điện tăng hỗ trợ triển vọng huy động của POW

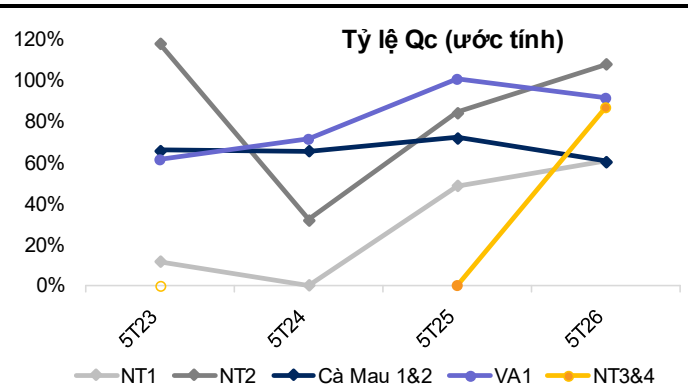
Nhu cầu điện tại Việt Nam đang tăng rõ rệt từ nửa đầu năm 2026. Theo số liệu cập nhật, tiêu thụ điện 5T26 tăng khoảng 8,8% svck, nhờ hoạt động sản xuất duy trì tích cực (tăng trưởng IIP lũy kế 5T26 đạt 9,5%) kết hợp với tác động của thời tiết nắng nóng. Đà tăng này có thể kéo dài sang 2027 khi Việt Nam hướng tới mục tiêu tăng trưởng GDP cao, kéo theo nhu cầu điện từ công nghiệp, hạ tầng và đô thị hóa tiếp tục mở rộng. Với POW, nhu cầu điện tăng tạo dư địa huy động tốt hơn cho danh mục nhà máy hiện hữu, đặc biệt là các nguồn điện có khả năng vận hành ổn định trong giai đoạn cao điểm phụ tải.

Hình 4: Hoạt động sản xuất đang trong xu hướng mở rộng, là nền tảng hỗ trợ tăng nhu cầu tiêu thụ điện trong nước



Nguồn: BỘ CÔNG THƯƠNG, EVN, VNDIRECT RESEARCH

Hình 5: Qc của các nhà máy nhiệt điện hiện hữu của POW có xu hướng cải thiện theo tình hình tài chính EVN



Nguồn: EVN, VNDIRECT RESEARCH

Cùng với nhu cầu điện tăng, tài chính của EVN cải thiện rõ rệt, giúp môi trường vận hành thuận lợi hơn cho các nhà máy điện. Lỗ lũy kế của công ty mẹ EVN đã được xóa sạch khi LN ròng cuối năm 2025 đạt hơn 50,5 nghìn tỷ đồng, phản ánh khả năng tài chính của bên mua điện đã cải thiện đáng kể. Điều này giúp giảm áp lực công nợ phải thu cho các doanh nghiệp phát điện, đồng thời tạo điều kiện thuận lợi hơn cho việc huy động và phân bổ Qc đối với các nguồn nhiệt điện.

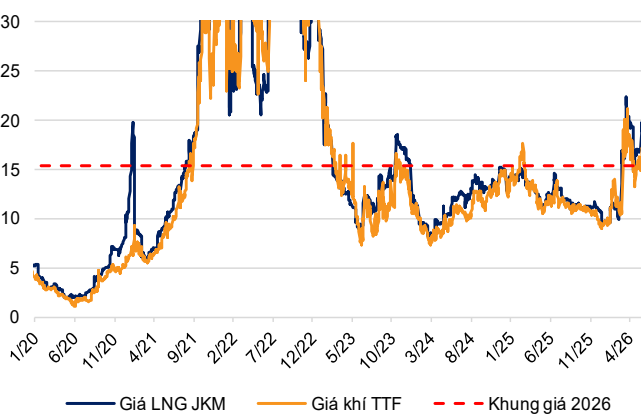
Hiện nay, yêu cầu bảo đảm an ninh năng lượng cũng trở nên cấp thiết hơn trong bối cảnh phụ tải tăng nhanh, mùa khô đến sớm và biến động địa chính trị tại Trung Đông làm gia tăng rủi ro trên thị trường năng lượng. Điều này củng cố vai trò của các nguồn điện nền và nguồn điện có tính ổn định cao như điện khí, LNG và điện than. POW có vị thế hưởng lợi nhờ sở hữu danh mục nhà máy quy mô lớn, gồm các nhà máy điện khí nội địa, điện than VA1 và cụm LNG NT3&4 mới đi vào vận hành thương mại.

Điện LNG: Qc cải thiện đảm bảo hiệu quả hoạt động của NT3&4

NT3&4 là động lực tăng trưởng quan trọng nhất của POW trong giai đoạn 2026-28, khi hai nhà máy đã đi vào vận hành thương mại và bắt đầu đóng góp rõ hơn vào sản lượng, doanh thu từ năm 2026. Chúng tôi dự phóng sản lượng NT3&4 đạt khoảng 6,3/7,3 tỷ kWh trong năm 2026/27, đóng góp 26%/30% tổng sản lượng điện của POW; doanh thu đạt khoảng 23,0/23,7 nghìn tỷ đồng, tương ứng 38%/41% tổng doanh thu (giả định giá LNG là 15,5/13,0 USD/mmBTU).

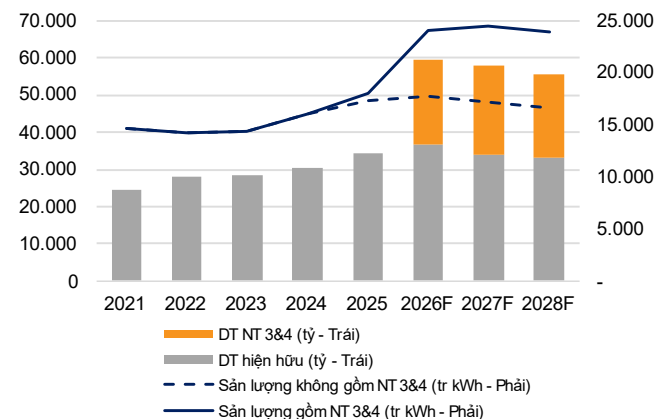
Triển vọng lợi nhuận của NT3&4 được hỗ trợ bởi đề xuất điều chỉnh cơ chế Qc dài hạn cho điện LNG theo hướng thuận lợi hơn. Theo dự thảo sửa đổi Nghị định 56/2025/NĐ-CP, Qc tối thiểu được đề xuất nâng từ 65% lên 75% sản lượng điện phát bình quân nhiều năm, đồng thời thời gian áp dụng tối đa tăng từ 10 lên 15 năm. Với NT3&4, mức Qc 75% dự kiến được áp dụng từ năm 2027, tương đương Qc tăng gần 0,97 tỷ kWh, cao hơn 15,4% so với mức Qc 65%. Nhờ nền sản lượng hợp đồng cao hơn, chúng tôi dự báo LN gộp của NT3&4 tăng 39,1% svck trong năm 2027, trong khi biên LN gộp mở rộng 2,0 điểm % lên 8,0%.

Hình 6: Giá LNG dự kiến neo cao trong năm 2026 trước khi hạ nhiệt từ năm 2027 (USD/mmBTU)



Nguồn: BỘ CÔNG THƯƠNG, BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 7: NT3&4 là động lực thúc đẩy tăng trưởng sản lượng và doanh thu của POW trong trung hạn



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Điện khí nội địa: Duy trì vai trò nền nhưng đóng góp LN giảm dần

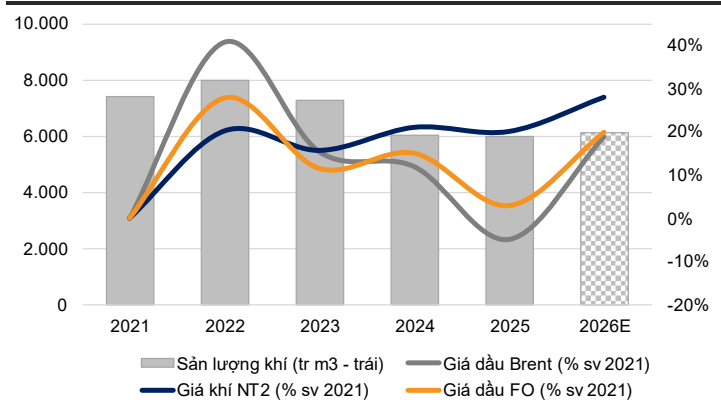
NT1/NT2: Huy động cải thiện trong 2026, dư địa tăng trưởng thu hẹp từ 2027

NT1/NT2 được hỗ trợ trong năm 2026 nhờ nhu cầu điện tăng tại Đông Nam Bộ, thời tiết nóng hơn làm tăng nhu cầu huy động nhiệt điện và nguồn khí đầu vào được củng cố. Tuy nhiên, dư địa tăng trưởng sau năm 2026 không còn mạnh do nền sản lượng cao hơn và nhường lại một phần dư địa cho NT3&4 sau khi áp dụng cơ chế Qc mới.

Nhu cầu điện tại Đông Nam Bộ vẫn là điểm tựa quan trọng cho cụm NT1/NT2 do khu vực này tập trung nhiều khu công nghiệp, hoạt động sản xuất và phụ tải lớn. Đặc biệt, sản lượng điện tiêu thụ trên địa bàn TP.HCM liên tiếp lập đỉnh mới trong các ngày giữa tháng 5, với công suất đỉnh tăng khoảng 6% so với năm 2025, từ 8.936MW lên 9.471MW. Bên cạnh đó, nguồn khí từ Sao Vàng – Đai Nguyệt, Sư Tử Trắng 2B và các mỏ vệ tinh như Thiên Nga – Hải Âu có thể giúp củng cố nguồn cung cho khu vực Nhơn Trạch trong giai đoạn 2026-27.

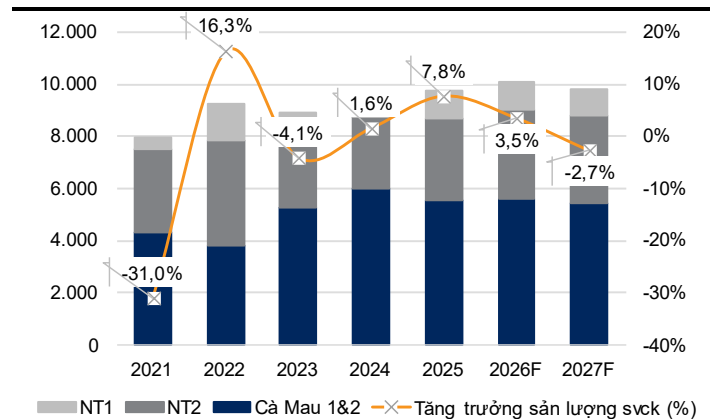
Chúng tôi dự phóng tổng sản lượng NT1/NT2 đạt khoảng 4,5 tỷ kWh trong năm 2026 (+8% svck) và 4,3 tỷ kWh trong năm 2027 (-3,2% svck). Doanh thu cụm NT1/NT2 dự kiến đạt khoảng 10,7 nghìn tỷ đồng trong năm 2026 và giảm xuống 9,7 nghìn tỷ đồng trong năm 2027, chủ yếu do giá bán bình quân hạ nhiệt sau nền cao năm 2025.

Hình 8: Sản lượng khí duy trì trong 2025-26 nhờ các nguồn mới bổ sung nhưng giá nhiên liệu vẫn neo cao so với nền 2020-21, điều này hạn chế khả năng cạnh tranh của điện khí



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Hình 9: Chúng tôi kỳ vọng sản lượng điện khí (nội địa) sẽ giảm 2,7% svck trong năm 2027 sau khi tăng nhẹ 3,5% svck năm 2026 (triệu kWh)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

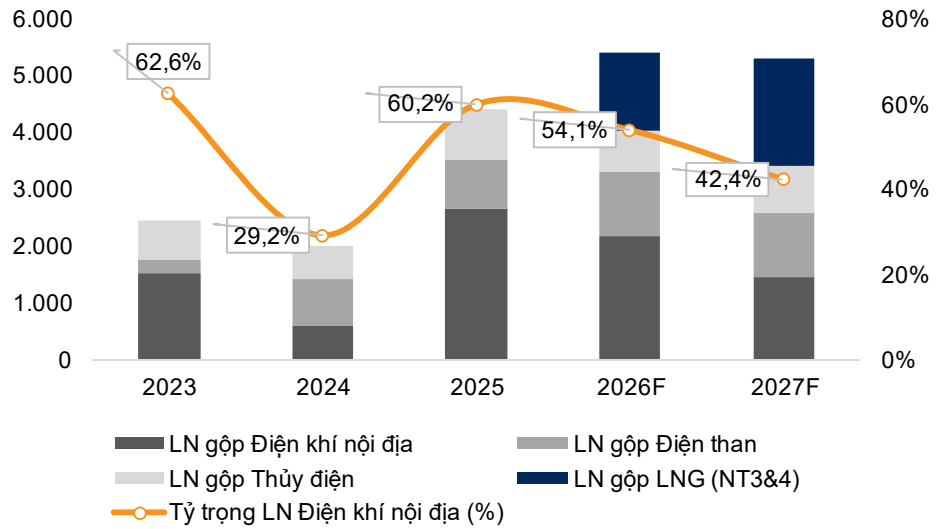
Cà Mau 1&2: Duy trì sản lượng ngắn hạn, kỳ vọng nguồn khí mới sau 2027

POW đã định hướng tiếp nhận khí bổ sung cho Trung tâm Điện lực Cà Mau từ các cụm mỏ Nam Du – U Minh và Khánh Mỹ – Đầm Dơi từ năm 2028. Đây là yếu tố quan trọng để Cà Mau 1&2 duy trì sản lượng ổn định trong trung hạn, trong bối cảnh nguồn khí hiện hữu tại khu vực Tây Nam Bộ có xu hướng suy giảm.

Chúng tôi dự phóng sản lượng Cà Mau 1&2 đạt khoảng 5,6 tỷ kWh trong năm 2026 và giảm nhẹ 2,4% vào 2027, tương đương khoảng 23%/22% tổng sản lượng điện. Doanh thu dự kiến đạt khoảng 11,9 nghìn tỷ đồng trong năm 2026 và 10,6 nghìn tỷ đồng trong năm 2027, đóng góp khoảng 20,0%/18,4% tổng doanh thu. Cà Mau 1&2 vẫn là nguồn LN nền trong danh mục điện khí, nhưng

khả năng duy trì đóng góp ổn định sau 2027 phụ thuộc vào tiến độ bổ sung nguồn khí mới.

Hình 30: Cơ cấu LN gộp điện khí chuyển dịch sang LNG, tỷ trọng điện khí nội địa thu hẹp (tỷ đồng)



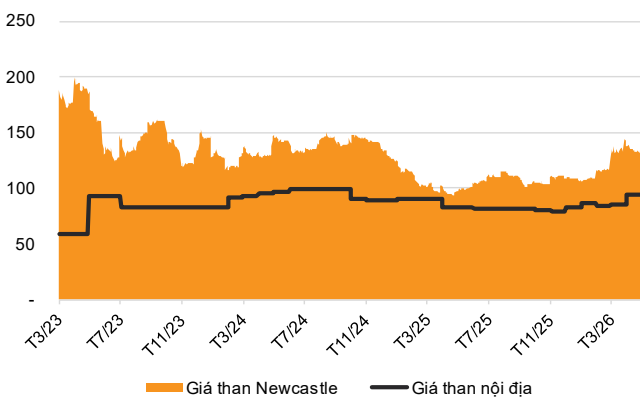
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Điện than: VA1 hưởng lợi từ thời tiết và khoản bù chênh lệch tỷ giá từ EVN

Chúng tôi đánh giá triển vọng VA1 ở mức tương đối tích cực trong năm 2026. Sản lượng duy trì ở mức cao nhờ nhu cầu điện phục hồi và thời tiết nóng hơn, hỗ trợ việc huy động nhiệt điện. Chúng tôi dự phóng sản lượng VA1 đạt khoảng 6,3 tỷ kWh trong năm 2026 (+5,6% svck) và 6,0 tỷ kWh trong năm 2027 (-5,0% svck).

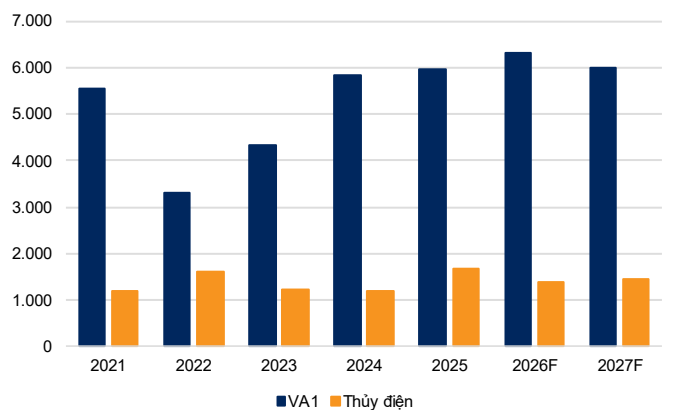
Bên cạnh sản lượng ổn định, VA1 được hỗ trợ thêm bởi khoản bù chênh lệch tỷ giá khoảng 1.300 tỷ đồng từ EVN, dự kiến phân bổ trong 3 năm (theo kỳ vọng của chúng tôi). Khoản này giúp cải thiện doanh thu và LN gộp của mảng điện than trong giai đoạn 2026-28. Chúng tôi dự phóng doanh thu VA1 đạt khoảng 12,5/12,0 nghìn tỷ đồng trong năm 2026/27.

Hình 11: Giá than nội địa tương đối ổn định trước những biến động trên thị trường thế giới (USD/tấn)



Nguồn: EVN, BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 4: Sản lượng điện của nhà máy VA1 và các nhà máy thủy điện (triệu kWh)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Thủy điện: Thời tiết kém thuận lợi kéo theo sản lượng giảm

Chúng tôi dự phóng sản lượng thủy điện đạt khoảng 1,39 tỷ kWh trong năm 2026 (-16,5% svck) và 1,45 tỷ kWh trong năm 2027 (+3,8% svck). Doanh thu thủy điện dự kiến đạt khoảng 1,55 nghìn tỷ đồng trong năm 2026 (-16% svck) và 1,63 nghìn tỷ đồng trong năm 2027 (+5% svck). Mức giảm trong năm 2026 chủ yếu phản ánh nền thủy văn thuận lợi trong năm 2025 khó lặp lại, đặc biệt tại các nhà máy Hòa Na và Đắk Đrinh.

Điện LNG và khoản bù tỷ giá hỗ trợ tăng trưởng LN trong 2026-27

Chúng tôi dự báo sản lượng điện năm 2026 tăng 33,6% svck, chủ yếu nhờ NT3&4 đi vào hoạt động. Doanh thu hợp nhất dự kiến tăng 73,8% svck, phản ánh sản lượng điện tăng mạnh và giá bán điện cao hơn do giá nhiên liệu leo thang. Sang năm 2027, sản lượng tiếp tục tăng nhẹ lên 1,8% svck nhờ sản lượng NT3&4 tăng, trong khi doanh thu giảm 3,1% svck chủ yếu do kỳ vọng giá LNG hạ nhiệt.

LN ròng năm 2026 dự kiến chỉ tăng 2,8%, thấp hơn đáng kể so với mức tăng của LN gộp, chủ yếu do chi phí BH&QLDN và chi phí tài chính tăng. Năm 2027, chúng tôi dự phóng LN ròng tăng 8,7% svck đến từ kỳ vọng cơ chế Qc 75% được áp dụng cho LNG ngay trong năm, và tiếp tục được hỗ trợ bởi khoản bù chênh lệch tỷ giá tại VA1.

Hình 5: Sản lượng và doanh thu theo từng phân khúc năm 2024-27

	2024	2025	% svck	2026	% svck	2027	% svck
Tổng sản lượng (tr kWh)	16.074	16.894	5,1%	24.098	42,6%	24.535	1,8%
Điện khí	9.024	9.253	2,5%	10.065	8,8%	9.789	-2,7%
Thủy điện	1.204	1.668	38,6%	1.392	-16,5%	1.445	3,8%
Điện than	5.846	5.973	2,2%	6.307	5,6%	5.992	-5,0%
Điện LNG	-	-	-	6.334	100%	7.308	15,4%
ASP (đồng/kWh)	1.885	2.031	7,7%	2.475	21,9%	2.356	-4,8%
Điện khí	2.000	2.460	23,0%	2.247	-8,7%	1.861	-17,2%
Thủy điện	1.093	1.104	1,0%	1.115	1,0%	1.127	1,0%
Điện than	1.846	1.903	3,1%	1.975	3,8%	2.005	1,5%
Điện LNG	-	-	-	3.609	100%	3.241	-10,2%
Tổng DT (tỷ đồng)	30.306	34.306	13,2%	59.639	73,8%	57.808	-3,1%
Điện khí	18.051	22.763	26,1%	22.612	-0,7%	18.216	-19,4%
Thủy điện	1.315	1.841	40,0%	1.552	-15,7%	1.629	4,9%
Điện than	10.794	11.368	5,3%	12.457	9,6%	12.012	-3,6%
Điện LNG	-	-	-	22.858	100%	23.685	3,6%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Định giá: Duy trì khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu cao hơn là 17.300

Chúng tôi khuyến nghị Khả quan ở mức giá mục tiêu cao hơn là 17.300 đồng, (+18,9% so với báo cáo gần nhất) dựa trên tỷ trọng tương đương định giá DCF và mục tiêu P/B năm 2026 là 1,10 lần.

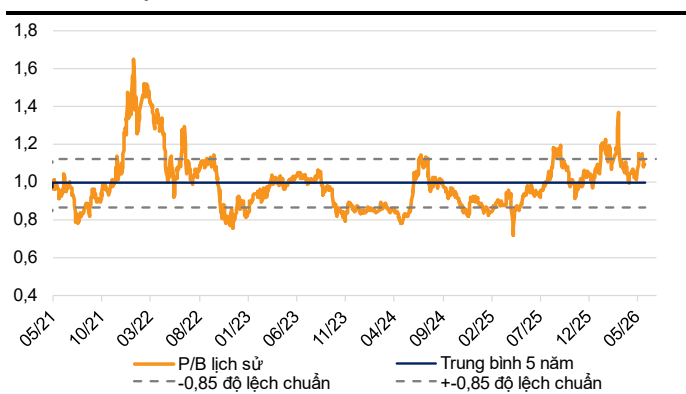
Giá mục tiêu cao hơn chủ yếu phản ánh việc chúng tôi nâng dự phóng EPS năm 2026/27 sau khi điều chỉnh tăng giả định Qc tại NT1/NT2, cập nhật giả định áp dụng Qc 75% từ năm 2027, cùng khoản bù chênh lệch tỷ giá tại VA1. Chúng tôi giữ nguyên P/B mục tiêu 1,10x và chuyển thời điểm định giá sang giữa năm 2026.

Hình 6: Giá mục tiêu

Phương pháp	Hệ số mục tiêu	Giá trị mỗi cổ phiếu đồng/cp	Tỷ trọng %	Giá theo tỷ trọng đồng/cp
DCF		18.468	50%	9.234
P/B năm 2026	1,10x	16.071	50%	8.036
Giá hợp lý				17.269
Giá mục tiêu (làm tròn)				17.300

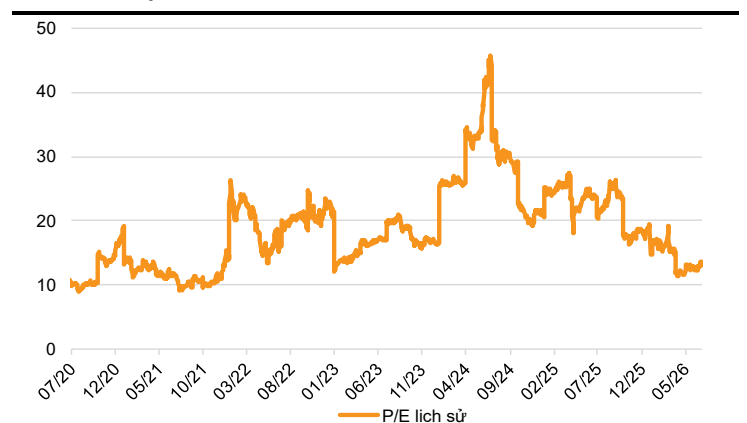
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Hình 15: P/B lịch sử



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 16: P/E lịch sử



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 77: Chi phí VCSH

Chi phí vốn	
Lãi suất phi rủi ro	4,3%
Beta	0,9
Phần bù rủi ro thị trường	9,2%
Chi phí vốn	12,4%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 88: WACC và Tăng trưởng dài hạn

WACC & tăng trưởng dài hạn	
VCSH	41.295
Nợ vay	33.420
Chi phí nợ	7,0%
Thuế (%)	12,3%
WACC	9,9%
Tăng trưởng dài hạn	0,8%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 99: Định giá DCF – Tóm tắt dự phóng dòng tiền

Đơn vị: Tỷ đồng	2026	2027	2028	2029	//	2034
EBITDA	7.824	7.791	7.513	6.988		7.287
(-) Chi phí khấu hao	(3.768)	(3.763)	(3.760)	(3.402)		(3.265)
EBIT	4.057	4.027	3.752	3.585		4.022
(-) Thuế	(565)	(427)	(421)	(526)		(584)
Thuế (%)	13,9%	10,6%	11,21%	14,67%		14,5%
EBIAT	3.492	3.601	3.332	3.059		3.438
(+) Chi phí khấu hao	3.768	3.763	3.760	3.402		3.265
(+) (Tăng)/giảm vốn lưu động	273	503	1.371	(1.301)		(156)
(-) Chi phí đầu tư TSCĐ	(4.298)	(2.267)	(279)	(278)		(255)
FCFF	3.233	5.600	8.184	4.882		6.292
Giá trị dòng tiền năm cuối						67.703

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Động lực tăng giá và rủi ro giảm giá:

- Động lực tăng giá là sản lượng điện cao hơn và Qc mới được áp dụng sớm cho NT3&4.
- Rủi ro giảm giá là sản lượng điện thấp hơn dự kiến, rủi ro thiếu hụt nguồn nguyên liệu đầu vào (cả khí và than) trong ngắn hạn gây cản trở hoạt động của các nhà máy điện và các sự cố kỹ thuật bất ngờ với các tổ máy phát điện.

Hình 20: So sánh các doanh nghiệp cùng ngành

Tên công ty	Mã cp Bloomberg	Vốn hóa tr USD	Doanh thu tr USD	LN ròng tr USD	Tỷ lệ nợ ròng/VL %	ROE (%)		P/E (x)		P/B (x)		EV/EBITDA (x)	
						Trượt	2026	Trượt	2026	Hiện tại	2026	Trượt	2026
Nước ngoài													
JSW Energy Ltd	JSW IN Equity	11.011	2.117	254	202%	7,7	7,7	44,8	43,9	3,3	3,3	15,3	N/A
First Gen Corp	FGEN PM Equity	932	906	371	22%	21,3	5,5	4,0	4,5	0,3	0,3	8,8	5,4
Tata Power Co Ltd/The	TPWR IN Equity	14.011	7.070	424	129%	10,0	10,6	33,7	30,1	3,2	3,2	14,3	N/A
Malaoff Corp Bhd	MLK MK Equity	1.083	1.685	22	99%	1,6	3,3	101,2	27,2	0,8	0,9	6,2	5,7
Trong nước													
GENCO3	PGV VN Equity	988	1.675	143	123%	26,7	11,9	6,0	15,7	1,4	1,4	4,4	N/A
Nhiệt điện Quảng Ninh	QTP VN Equity	197	415	40	-26%	18,9	11,5	5,1	9,5	0,9	0,9	2,1	3,9
Nhiệt điện Hải Phòng	HND VN Equity	194	374	13	-29%	6,5	N/A	13,1	N/A	0,8	N/A	5,2	N/A
Nhơn Trạch 2	NT2 VN Equity	246	306	43	-42%	27,6	18,1	5,2	7,3	1,3	1,3	2,9	3,4
Nhiệt điện Phả Lại	PPC VN Equity	117	253	6	-10%	4,6	3,9	14,8	22,0	0,7	0,7	20,5	13,1
Trung bình		3.198	1.645	146	52%	13,9	9,1	25,3	20,1	1,4	1,5	8,9	6,3
PVPower	POWVN Equity	1.638	1.319	93	26%	7,7	7,0	12,9	16,9	1,1	1,0	7,1	7,5

Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH (dữ liệu ngày 24/6)

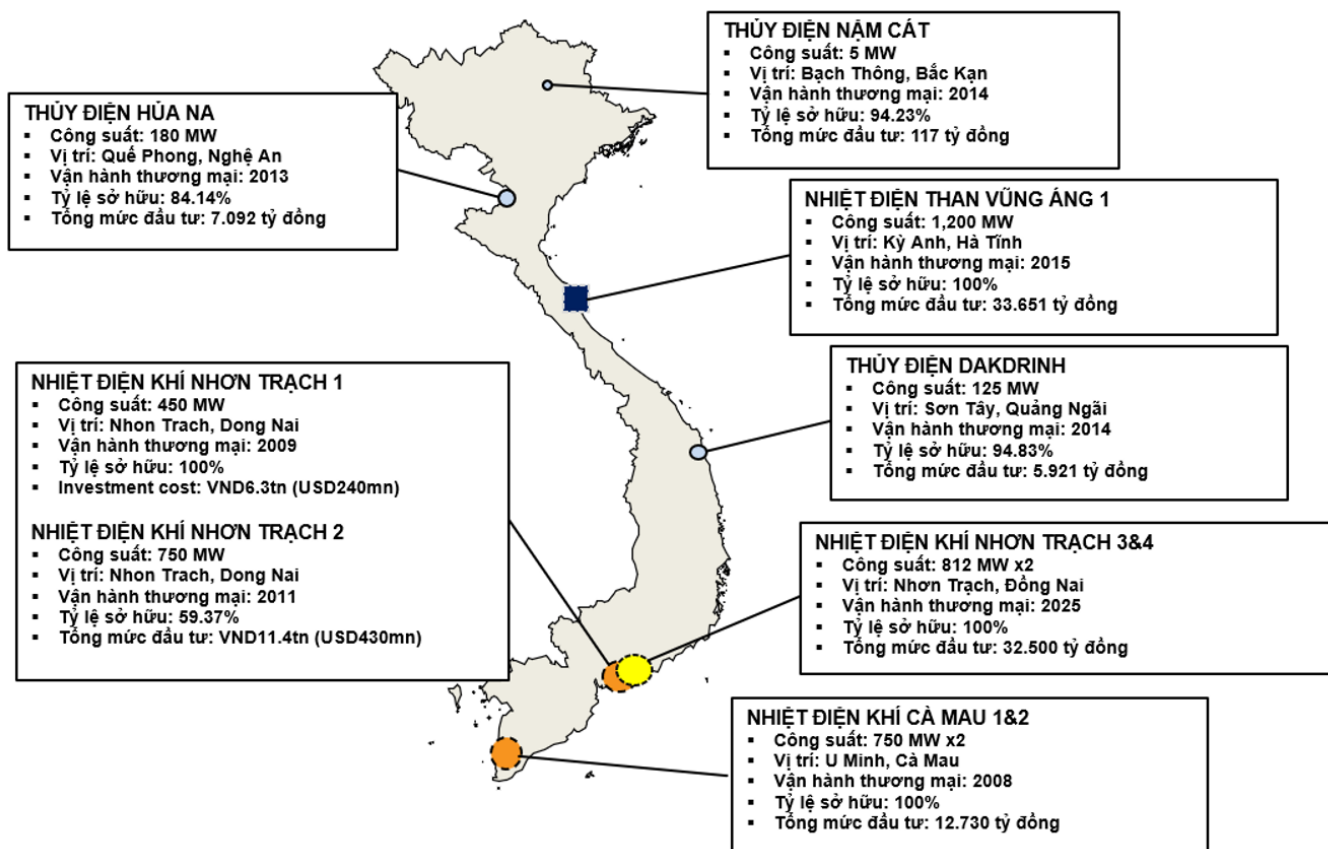
Phụ lục I: Tổng quan doanh nghiệp: Doanh nghiệp điện khí hàng đầu Việt Nam

Tổng công ty Điện lực Dầu khí Việt Nam – CTCP (PV Power, POW) được thành lập năm 2007 và hiện là đơn vị thành viên do Tập đoàn Công nghiệp – Năng lượng Quốc gia Việt Nam (Petrovietnam) nắm quyền chi phối. PV Power chuyển sang hoạt động theo mô hình công ty cổ phần từ tháng 7/2018, đăng ký giao dịch trên UPCoM trong năm 2018 và chính thức niêm yết trên HOSE từ tháng 1/2019.

Sau khi Nhơn Trạch 3&4 đi vào vận hành thương mại, danh mục phát điện của POW có tổng công suất đặt gộp khoảng 5.852 MW. Trong đó, điện khí và LNG chiếm khoảng 4.324 MW, tương đương 74% tổng công suất; điện than VA1 đạt 1.200 MW, chiếm khoảng 21%; phần còn lại là các nhà máy thủy điện với tổng công suất khoảng 328 MW. Cơ cấu này giúp POW duy trì vị thế là một trong những doanh nghiệp phát điện niêm yết có quy mô lớn nhất Việt Nam, đồng thời tập trung chủ yếu vào điện khí và LNG.

Cụm nhà máy điện LNG Nhơn Trạch 3&4 có tổng công suất 1.624 MW, gồm hai nhà máy công suất 812 MW/nhà máy, với tổng mức đầu tư khoảng 1,4 tỷ USD. Hai nhà máy đã chính thức vận hành thương mại từ đầu năm 2026 và trở thành cụm điện khí sử dụng LNG nhập khẩu đầu tiên tại Việt Nam. Dự án sử dụng tuabin khí 9HA.02 của GE Vernova, có sản lượng thiết kế khoảng 9 tỷ kWh/năm, qua đó nâng mạnh quy mô công suất và trở thành động lực tăng trưởng chính của POW trong trung hạn.

Hình 21: Thông tin các nhà máy điện của POW



Nguồn: BÁO CÁO CÔNG TY, VNDIRECT RESEARCH

Phụ lục II: Các chỉ số tài chính

BÁO CÁO KẾT QUẢ HĐKD							
(Tỷ VND)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Doanh thu thuần	24.561	28.224	28.329	30.306	34.306	59.639	57.808
Giá vốn hàng bán	(22.021)	(24.498)	(25.625)	(28.308)	(29.828)	(54.224)	(52.502)
Lợi nhuận gộp	2.540	3.726	2.704	1.998	4.479	5.414	5.306
Chi phí quản lý DN	(131)	(868)	(1.268)	(878)	(1.246)	(1.342)	(1.272)
Chi phí bán hàng	(9)	-	-	-	(2)	(16)	(7)
LN thuần từ HĐKD	2.400	2.859	1.436	1.120	3.231	4.057	4.027
EBITDA thuần	5.218	5.668	4.245	3.938	6.090	7.824	7.791
Chi phí khấu hao	2.818	2.809	2.809	2.818	2.859	3.768	3.763
LN HĐ trước thuế & lãi vay	2.400	2.859	1.436	1.120	3.231	4.057	4.027
Thu nhập tài chính	690	445	544	566	1.032	726	720
Chi phí tài chính	(653)	(592)	(730)	(845)	(1.034)	(1.678)	(1.622)
Thu nhập ròng khác	(120)	44	152	500	0	221	314
Thu nhập từ các công ty LDLK	22	53	40	42	5	5	5
Lợi nhuận trước thuế	2.339	2.809	1.442	1.383	3.234	3.331	3.444
Chi phí thuế	(287)	(256)	(159)	(172)	(227)	(464)	(365)
Lợi nhuận ròng	1.799	2.061	1.038	1.112	2.427	2.495	2.713

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN							
(Tỷ VND)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Tiền & Tương đương tiền	8.224	8.252	8.440	11.564	6.738	10.370	14.249
Đầu tư tài chính ngắn hạn	531	1.650	2.391	4.112	12.531	4.065	4.711
Các khoản phải thu ngắn hạn	5.799	12.538	14.560	11.873	14.578	17.243	16.714
Hàng tồn kho	1.838	2.086	2.167	1.795	2.174	2.706	2.358
Tài sản ngắn hạn khác	2.028	400	1.484	636	987	2.051	1.634
Tổng tài sản ngắn hạn	18.420	24.925	29.042	29.981	37.008	36.435	39.667
Tài sản cố định	31.835	29.123	26.362	24.270	45.737	42.119	43.558
Tổng tài sản đầu tư	828	878	960	766	848	752	707
Tài sản dài hạn khác	1.894	1.917	13.998	24.899	5.019	9.882	6.222
Tổng tài sản	52.977	56.843	70.362	79.915	88.612	89.189	90.154
Nợ vay ngắn hạn	4.769	5.635	5.507	13.508	11.250	4.287	1.793
Phải trả người bán ngắn hạn	7.240	7.346	15.947	15.726	14.880	19.474	18.855
Phải trả ngắn hạn khác	4.803	5.344	5.331	4.223	5.483	5.422	5.250
Tổng nợ ngắn hạn	16.811	18.326	26.785	33.457	31.612	29.183	25.899
Nợ vay dài hạn	3.689	3.382	7.172	9.151	17.637	16.504	18.214
Phải trả dài hạn khác	1.351	1.854	2.285	2.626	2.147	4.182	4.228
Vốn góp của chủ sở hữu	23.419	23.419	23.419	23.419	27.868	27.868	27.868
Lợi nhuận giữ lại	3.010	3.420	3.923	4.130	5.002	6.735	8.554
Vốn chủ sở hữu	28.638	30.516	31.415	32.009	34.215	36.377	38.812
Lợi ích cổ đông thiểu số	2.488	2.765	2.705	2.671	3.001	2.943	3.001
Tổng nợ và VCSH	52.977	56.843	70.362	79.915	88.612	89.189	90.154

BÁO CÁO LCTT							
(Tỷ VND)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Lợi nhuận trước thuế	2.339	2.809	1.442	1.383	3.234	3.331	3.444
Khấu hao	2.818	2.809	2.809	2.818	2.859	3.768	3.763
Thuế đã nộp	(340)	(86)	(220)	(259)	(205)	(464)	(365)
Các khoản điều chỉnh khác	(1.204)	(603)	715	(369)	103	895	333
Thay đổi vốn lưu động	1.533	(1.774)	(1.394)	770	(3.897)	273	503
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD	5.147	3.156	3.352	4.344	2.094	7.802	7.678
Đầu tư TSCĐ	(286)	(2.601)	(6.312)	(9.793)	(5.180)	(4.298)	(2.267)
Thu từ thanh lý, nhượng bán TSCĐ	2	2	125	2	4	0	0
Các khoản khác	372	(759)	(393)	(1.185)	(7.489)	9.180	66
Thay đổi tài sản dài hạn khác	474	(15)	95	2	(74)	(95)	(45)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐĐT	563	(3.374)	(6.485)	(10.973)	(12.739)	4.787	(2.246)
Thu từ PHCP, nhận góp VCSH	0	0	82	21	0	0	0
Trả vốn góp CSH, mua CP quỹ	0	0	0	0	0	0	0
Tiền vay ròng nhận được	(3.845)	444	3.604	9.866	6.054	(8.096)	(783)
Dòng tiền từ HĐ tài chính khác	0	0	0	0	0	(430)	(462)
Cổ tức	(710)	(199)	(365)	(132)	(230)	(430)	(308)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐTC	(4.555)	245	3.321	9.754	5.825	(8.956)	(1.553)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	7.070	8.224	8.252	8.440	11.564	6.738	10.370
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	1.154	28	188	3.125	(4.820)	3.632	3.879
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	8.224	8.252	8.440	11.564	6.738	10.370	14.249

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH							
Chỉ số định giá	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
EPS (VND)	768	880	443	475	1036	813	884
P/E	22,8	12,1	25,4	23,7	10,9	17,1	15,7
PEG 1 năm	-1,0	0,8	-0,5	3,4	0,1	6,1	1,8
EV/EBIT	17,0	8,4	19,6	31,3	13,5	12,6	11,3
EV/EBITDA	7,8	4,2	6,6	8,9	7,2	6,5	5,9
P/S	1,7	0,9	0,9	0,9	1,0	0,7	0,8
P/B	1,4	0,8	0,8	0,9	1,0	1,2	1,2
Tỷ suất cổ tức	0,0	0,0	1,4%	0,5%	0,7%	1,0%	0,7%
Tỷ lệ chi trả cổ tức	0,4	0,1	35,2%	11,9%	9,5%	0,0%	0,0%
Chỉ số tăng trưởng							
Tăng trưởng doanh thu	-17,4%	14,9%	0,4%	7,0%	13,2%	73,8%	-3,1%
Tăng trưởng LN gộp	-44,5%	46,7%	-27,4%	-26,1%	124,2%	20,9%	-2,0%
Tăng trưởng LN ròng	-24,0%	14,6%	-49,6%	7,1%	118,3%	2,8%	8,7%
Tăng trưởng EPS	-24,0%	14,6%	-49,6%	7,1%	118,3%	2,8%	8,7%
Chỉ số hiệu quả sinh lời							
Biên LN gộp	10,3%	13,2%	9,5%	6,6%	13,1%	9,1%	9,2%
Biên EBITDA	21,2%	20,1%	15,0%	13,0%	17,8%	13,1%	13,5%
Biên LN hoạt động	9,8%	10,1%	5,1%	3,7%	9,4%	6,8%	7,0%
Biên LN ròng	7,3%	7,3%	3,7%	3,7%	7,1%	4,2%	4,7%
ROAA	3,4%	3,8%	1,6%	1,5%	2,9%	2,8%	3,0%
ROAE	6,3%	6,8%	3,3%	3,5%	7,1%	6,9%	7,0%
Chỉ số đòn bẩy							
Khả năng trả lãi vay (EBIT/Lãi vay)	4,7	6,5	2,5	2,9	4,9	3,2	3,4
EBITDA/(Lãi vay + CAPEX)	6,6	1,9	0,6	0,4	1,0	1,4	2,3
Nợ vay/ Vốn	0,1	0,2	0,2	0,4	0,4	0,3	0,2
Nợ vay/ VCSH	0,3	0,3	0,4	0,7	0,8	0,6	0,5
Nợ vay ròng/ VCSH	(0,0)	(0,0)	0,1	0,2	0,3	0,2	0,0
Chỉ số thanh khoản							
Vòng quay tổng tài sản	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,7	0,6
Vòng quay khoản phải thu	3,8	3,1	2,1	2,3	2,6	3,7	3,4
Số ngày phải thu	96,6	118,6	174,6	159,2	140,7	97,4	107,2
Vòng quay khoản phải trả	4,2	3,0	2,1	1,6	1,8	1,7	2,8
Số ngày phải trả	86,3	120,9	173,5	225,6	197,3	210,2	129,0
Vòng quay hàng tồn kho	12,4	12,5	12,0	14,3	15,0	22,2	20,7
Số ngày tồn kho	29,6	29,2	30,3	25,5	24,3	16,4	17,6
Hệ số thanh toán hiện hành	1,1	1,4	1,1	0,9	1,2	1,2	1,5
Hệ số thanh toán nhanh	1,0	1,2	1,0	0,8	1,1	1,2	1,4

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

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 -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Tổng lợi nhuận kỳ vọng của một cổ phiếu được định nghĩa là tổng: (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá hiện tại và (ii) tỷ suất cổ tức ròng kỳ hạn của cổ phiếu. Giá mục tiêu cổ phiếu có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối nghiên cứu và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Ngọc Hải – Trưởng phòng Năng lượng và Hóa chất

Email: hai.nguyennhoc2@vndirect.com.vn

Nguyễn Phạm Anh Tuấn – Chuyên viên Phân tích

Email: tuan.nguyenanh11@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>