

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

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Trương Hoàng Tiến Hưng

Email: hung.tht@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

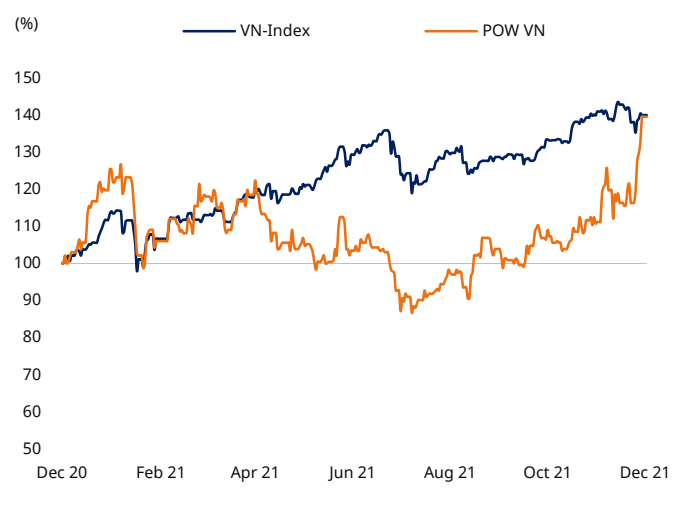
Giá đóng cửa (10/12/2021)	16,250
Giá mục tiêu (12 tháng)	21,900
Lợi nhuận kỳ vọng	34,7%
Lãi ròng (22F, tỷ đồng)	3903
Tăng trưởng EPS (22F, %)	83%
P/E (22F, x)	10.7x

Vốn hoá (tỷ đồng)	38,055
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	2,342
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	20.0
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	2.8
Beta (12M)	1.0
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	9,980
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	16,350

(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	25.5	34.9	39.5
Tương đối	26.1	27.8	-0.4

Bước lên tầm cao mới

- Tổng sản lượng sản xuất điện lũy kế 11 tháng đạt 13,652 triệu kWh, giảm 22% cùng kỳ. Doanh thu lũy kế ước tính đạt 23,164 tỷ đồng, giảm 11% cùng kỳ. Trong đó, chỉ có 2/7 nhà máy hoàn thành và vượt kế hoạt sản xuất của tháng là nhà máy điện Hủa na và Dakdrinh với mức vượt lần lượt là 130% và 108% tương ứng thực hiện 57,4 triệu kWh và 88,8 tr kWh. Nguyên nhân do tác động dịch Covid làm giảm nhu cầu tiêu thụ. Ngoài ra, chính sách nhà nước ưu tiên huy động từ điện mặt trời. Giá bán điện bình quân 11 tháng năm 2021 đạt 1.696,7 đ/ kWh, tăng 14,4% so với cùng kỳ 2020.
- Triển vọng đầu tư cho năm 2022:
 - Pha La Nina (hỗ trợ tích cực cho thủy điện) đã đạt đỉnh, và dần chuyển sang trung tính điều này sẽ khiến cho sản lượng huy động từ thủy điện có phần suy giảm lại và bù đắp với đó là sản lượng từ nhiệt điện (POW có 5/7 nhà máy nhiệt điện).
 - Tháng 10/2021, POW và EVN sau cùng đã ký các biên bản thống nhất về các phương án điều chỉnh, sửa đổi hợp đồng mua bán điện tại nhà máy điện Cà mau 1&2. Chúng tôi kỳ vọng điều này cũng sẽ giúp cho POW sẽ sớm hoàn nhập hơn 800 tỷ từ trích lập dự phòng phải thu của EVN.
 - Các dự án hỗ trợ năng lượng tái tạo thông qua giá FIT ưu đãi kết thúc, chúng tôi dự kiến từ năm 2022 sẽ không còn nhiều dự án năng lượng tái tạo được triển khai.
 - Tác động của covid trong sản xuất có phần suy giảm giúp cho các doanh nghiệp quay trở lại đẩy mạnh sản xuất kinh doanh. Bên cạnh đó giá năng lượng trên phạm vi toàn thế giới tăng mạnh, còn ở Việt Nam giá điện vẫn được duy trì ở mức ổn định sẽ là một trong những lợi thế cho các ngành nghề thâm dụng năng lượng tại VN.
 - Dự án nhà máy điện Nhơn Trạch 3-4 đã khởi công san lấp mặt bằng, dự kiến khởi công gói thầu EPC trong quý 1/2022. Dự án dự kiến đi vào hoạt động từ 2024.
- Với những triển vọng tích cực cho năm 2022 chúng tôi dự phóng doanh thu thuần đạt 31,590 tỷ đồng (+25% YoY) và lợi nhuận sau thuế ước đạt 3,903 tỷ đồng (+81,2% YoY); 1) Giá bán kỳ vọng sẽ tăng trong năm 2022 giúp biên lợi nhuận gộp cải thiện từ mức 14% trong năm 2021 lên mức 14,3% trong năm 2022; 2) Chi phí lãi vay tiếp tục giảm 15% so với cùng kỳ, đạt 481 tỷ đồng; 3) Thu nhập khác tăng mạnh với kỳ vọng hoàn nhập 800 tỷ từ EVN, và chi phí khác cũng giảm mạnh khi không còn ghi nhận chi phí khắc phục sự cố của Rotor máy phát tổ máy số 1 của nhà máy điện Vũng Áng 1.4) Sản lượng điện ước đạt 18,033 tr kWh tăng 21% so với cùng kỳ năm 2021
- EPS dự phóng ước đạt 1,517 đồng/ cổ phiếu với mức P/E dự phóng đạt 10,7 lần, thấp so với trung bình 3 năm của doanh nghiệp. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dài hạn với POW:
 - Triển vọng đầy lạc quan về nhiệt điện trong năm 2022, b) Sự phục hồi của các ngành sản xuất giúp nhu cầu tiêu thụ điện quay trở lại



(Tỷ đồng)	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021(F)	FY 2022(F)
Doanh thu	29,710	32,662	35,374	29,732	25,272	31,590
LNHĐKD	2,737	2,469	3,116	4,580	3,538	4,517
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	9.2	7.6	8.8	14.7	14.0	14.3
Lãi ròng	2,602	2,287	2,855	2,663	2,154	3,903
EPS (VND)	0	184	1,028	999	828	1,517
ROE (%)	9.1	7.8	9.4	8.4	6.9	12.5
P/E (x)	n/a	19.5	11.1	13.6	19.6	10.7
P/B (x)	n/a	1.5	1.0	1.1	1.9	1.1
Cổ tức/thị giá (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

Nguồn: Bloomberg

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		+6 điểm (KHẢ QUAN)
Đóng cửa (10/12/2021)	16,250	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	18,000	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	15,400	Xu hướng dài hạn	Đi Ngang

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- POW liên tục tạo lập các vùng đỉnh mới bên cạnh đó thanh khoản tiếp tục duy trì ở mức cao, điều này giúp cho xu hướng tăng điểm được duy trì ổn định
- Điểm số đánh giá kỹ thuật đang ở mức +6 điểm KHẢ QUAN.

Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.