

Tổng Công ty Điện lực Dầu khí Việt Nam – CTCP – HSX: POW

KHUYẾN NGHỊ: **NẮM GIỮ**

Giá mục tiêu: 13,600

Upside: +14%

Cập nhật thông tin ĐHCĐ 2025

Kế hoạch 2025

Doanh thu: 38,185 VND (+26% YoY).

LNST: 439 tỷ VND (-64% YoY), trong 5 năm gần nhất, KQKD thực tế của POW luôn vượt 20-50% LNST kế hoạch.

	Kế hoạch 2025	% kế hoạch/2024	Dự báo 2025F (BSC)	% kế hoạch/dự báo
Sản lượng điện thương phẩm (triệu kWh)	18,864	118%	19,665	93%
Cà Mau 1&2	5,500	92%	5,735	93%
Vũng Áng 1	6,000	103%	6,186	97%
Nhơn Trạch 1	648	228%	333	195%
POW	3,000	111%	3,326	90%
NT3&4	2,500	N/A	2,882	87%
Hỏa Na	689	108%	636	108%
Đăk Đrinh	527	93%	566	93%
Doanh thu	38,185	127%	41,678	92%
LNTT	493	32%	1,173	42%
LNST	439	33%	933	47%

KQKD	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần	28,224	27,945	30,180	41,678
Lợi nhuận gộp	3,726	2,184	1,948	2,862
LNST-CDTS	2,061	1,076	1,252	771
EPS	880	459	535	329

BÁO CÁO CẬP NHẬT

23/04/2025 – HSX: POW

Trung tâm phân tích BSC

Nguyễn Dân Trưởng

(Chuyên viên phân tích)

truongnd@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 11,950

Cổ phiếu LH (Triệu): 2,341.9

Vốn hoá (Tỷ VND): 27,985

Thanh khoản 30n (Triệu): 11.5

Sở hữu nước ngoài: 3.74%

Mở tài khoản



	Ước tính Q1 của DN	Dự báo 2025F (BSC)	% Q1/2025F
Sản lượng điện thương phẩm (triệu kWh)	4,258	19,665	22%
Cà Mau 1&2	1,465	5,735	26%
Vũng Áng 1	1,760	6,186	28%
Nhơn Trạch 1	117	333	35%
POW	593	3,326	18%
NT3&4		2,882	N/A
Hỏa Na	117	636	18%
Đăk Đrinh	193	566	34%
Doanh thu	8,104	41,678	19%
Lợi nhuận trước thuế	385	1,173	33%

Nhơn Trạch 3&4:

- Có Qc tối thiểu 65% trong 10 năm, dự kiến có thể ghi nhận lỗ và đến năm 2027 sẽ có lợi nhuận.
- Hợp đồng mua LNG của GAS với cam kết mua 530 triệu m3/năm trong 5 năm đầu tiên, đạt 35% nhu cầu LNG của 2 nhà máy NT3&4 hoạt động ở công suất 65%.

Vũng Áng 1:

- Đàm phán lại hợp đồng PPA của nhà máy Vũng Áng 1 vào tháng 5/2025. Công ty và EVN đã thống nhất với nhau được 90% giá trị quyết toán, tuy nhiên thời gian cho 10% giá trị còn lại có thể sẽ mất nhiều thời gian hơn.
- Công ty đang nhanh chóng thu hồi 400-500 tỷ VND bảo hiểm từ Vũng Áng 1, dự kiến trong Q3/2025 có thể giải quyết xong, tránh trường hợp trích lập dự phòng.

Cà Mau 1&2: sẽ được duy trì vận hành đều đặn. Ngoài ra, công ty đang xin phép nối đường ống khí với lô B để bổ sung nguồn khí trong tương lai.

Đầu tư

- Tổng vốn xây dựng dự kiến giải ngân là 9,000 tỷ VND, tập trung chủ yếu ở nhà máy NT3&4.
- Về dài hạn, POW có kế hoạch xây dựng các nhà máy điện LNG: LNG Quảng Ninh (1,500 MW), LNG Vũng Áng III (1,500 MW), LNG Quỳnh Lập (1,500 MW), Cà Mau 3 và kho cảng LNG (1,500 MW)

BÁO CÁO CẬP NHẬT

23/04/2025 – HSX: POW

KHUYẾN NGHỊ: **NẮM GIỮ**

Giá mục tiêu: **13,600**

Upside: **+14%**

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): **11,950**

Cổ phiếu LH (Triệu): **2,341.9**

Vốn hoá (Tỷ VND): **27,985**

Thanh khoản 30n (Triệu): **11.5**

Sở hữu nước ngoài: **3.74%**

Thông tin khác

- Thực hiện đại tu Hũa Na, tiểu tu Cà Mau 1, POW và Đắc Đĩnh.
- Dự án trạm sạc với Vingroup vẫn đang trong quá trình nghiên cứu.
- Theo doanh nghiệp, nếu Việt Nam bị Mỹ áp thuế, tăng trưởng sản lượng điện của Việt Nam có thể giảm từ 10%/năm về mức 3%/năm.

Đánh giá của BSC

POW thường vượt kế hoạch đề ra, do đó, việc công ty đặt kế hoạch kinh doanh thấp không phải là rủi ro lớn. KQKD ước tính quý 1 của doanh nghiệp vẫn đang bám sát với dự báo của chúng tôi (đã tính đến việc nhà máy Nhơn Trạch 3 và 4 sẽ ghi nhận lỗ khoảng 350-400 tỷ VND trong năm 2025).

Cập nhật thông tin mới, năm 2025, giá trần huy động nguồn điện LNG tối đa là 3,327 VND/kwh (2024 là 2,591 VND/kwh). Mức giá trần mới tương đương với LNG có giá khoảng 16 USD/mmBTU, giúp giảm rủi ro lỗ ở nhà máy Nhơn Trạch 3&4.

DỰ PHÓNG 2025

Dự phóng cả năm 2025: doanh thu và LNST-CĐTS lần lượt đạt 41,687 tỷ VND (+38% YoY) và 771 tỷ VND (-38% YoY).

Bảng: Các giả định chính trong dự phóng 2025F

	Đơn vị	2023	2024	2025F	%YoY 2025
Sản lượng điện	Triệu kwh	14,436	16,040	19,665	23%
Tài chính					
Tổng doanh thu	Tỷ VND	28,329	30,281	41,678	38%
Lợi nhuận gộp	Tỷ VND	2,184	1,689	2,862	69%
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ VND	1,330	1,346	933	-31%

Nguồn: POW, BSC Research

RỦI RO: 1) thiếu khí đột ngột sẽ ảnh hưởng đến hoạt động sản xuất của nhà máy, 2) nền kinh tế phục hồi chậm dẫn đến sản lượng huy động thấp hơn dự kiến.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

23/04/2025 – HSX: POW

KHUYẾN NGHỊ: NẮM GIỮ

Giá mục tiêu: 13,600

Upside: +14%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 11,950

Cổ phiếu LH (Triệu): 2,341.9

Vốn hoá (Tỷ VND): 27,985

Thanh khoản 30n (Triệu): 11.5

Sở hữu nước ngoài: 3.74%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

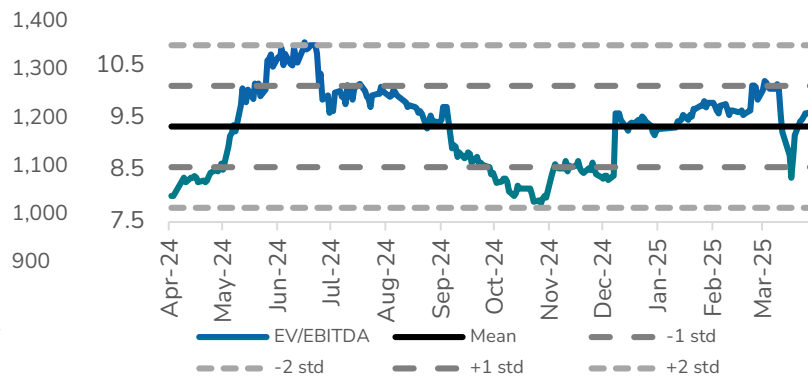
Chúng tôi khuyến nghị **NĂM GIỮ** với POW, giá mục tiêu 13,600 VND/CP, upside 14% (so với giá đóng cửa ngày 23/04/2025). Dự phóng LNST-CDTS 2025 đạt 1,173 tỷ VND, EV/EBITDA FW 2025 = 7.5x, cao hơn 5% so với trung vị 5 năm (7.1x).

Hình 1: Giá cổ phiếu POW và VnIndex
VND/cổ phiếu



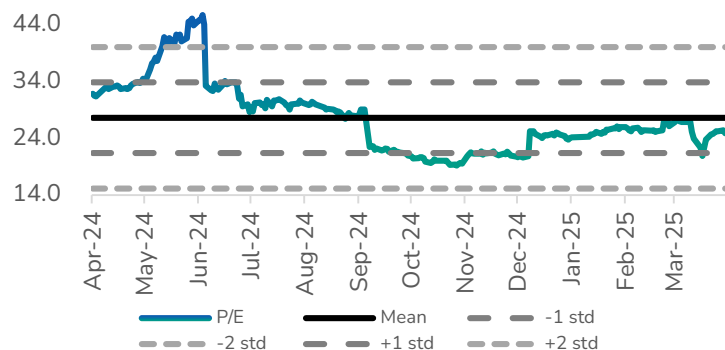
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá EV/EBITDA của POW
Lần



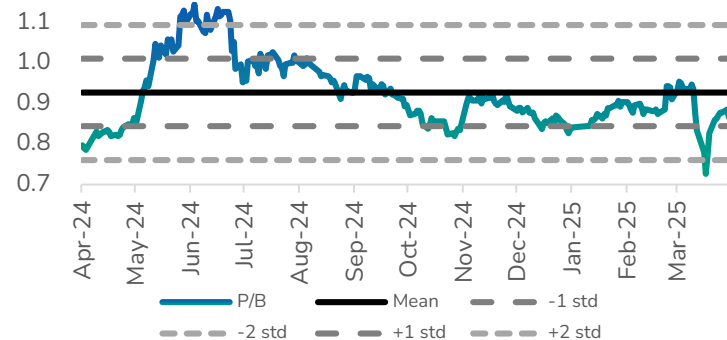
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 3: Định giá P/E của POW
Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 4: Định giá P/B của POW
Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

23/04/2025 – HSX: POW

KHUYẾN NGHỊ:

NĂM GIỮ

Giá mục tiêu:

13,600

Upside:

+14%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 11,950

Cổ phiếu LH (Triệu): 2,341.9

Vốn hoá (Tỷ VND): 27,985

Thanh khoản 30n (Triệu): 11.5

Sở hữu nước ngoài: 3.74%

BẢNG TÓM TẮT TÌNH HÌNH KINH DOANH Q4/2024

	Đơn vị	Q4/2024	% QoQ	% YoY	2024	% YoY
Doanh thu thuần	Tỷ VND	8,493	40%	-58%	30,204	8%
Sản lượng điện	Triệu kwh	4,597	51%	815%	16,010	11%
Giá bán bình quân	VND/kwh	1,848	-7%	-48%	5,709	-3%
Lợi nhuận gộp	Tỷ VND	539	81%	-26%	1,937	-11%
Biên lợi nhuận gộp	%	6%	1.4%	-5%	6.4%	-1.4%
%SG&A/Doanh thu	%	5%	1.9%	0%	2.8%	0.1%

Nguồn: POW, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

23/04/2025 – HSX: POW

KHUYẾN NGHỊ: **NẮM GIỮ**
Giá mục tiêu: **13,600**
Upside: **+14%**

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 11,950
 Cổ phiếu LH (Triệu): 2,341.9
 Vốn hoá (Tỷ VND): 27,985
 Thanh khoản 30n (Triệu): 11.5
 Sở hữu nước ngoài: 3.74%

BẢNG TÓM TẮT KQKD QUÝ 4 VÀ CẢ NĂM 2024

(TỶ VND)	Q4.2024	% QoQ	% YoY	2024	% YoY
Sản lượng điện (triệu kwh)	4,597	51%	40%	16,010	11%
Giá trung bình (VND/kwh)	1,848	-7%	-5%	5,709	-3%
Doanh thu thuần	8,493	40%	32%	30,204	8%
Lãi gộp	539	81%	-26%	1,937	-11%
Doanh thu tài chính	0	-100%	-100%	643	17%
Chi phí tài chính	310	-10433%	62%	690	2%
-Lãi vay	118	23%	10%	383	-23%
Chi phí bán hàng	0			0	
Chi phí QLDN	394	133%	33%	860	10%
Lãi từ HĐKD	(165)	-130%	-141%	1,029	-19%
Thu nhập khác	414	8180%	2075%	494	234%
Lãi/(lỗ) từ LDLK	0			2	
LNTT	249	-54%	-45%	1,525	4%
Thuế	14	-85%	815%	170	32%
LNST	235	-48%	-48%	1,355	2%
CĐTS	48	-16%	-58%	94	-63%
LNST_CĐTS	187	-53%	-44%	1,262	17%

		Thay đổi	Thay đổi		Thay đổi
Biên lợi nhuận gộp	6.3%	1.4%	-5%	6.4%	-1.4%
Tỷ lệ SGA/Doanh thu	4.6%	1.9%	0.0%	2.8%	0.1%

Nguồn: POW, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

23/04/2025 – HSX: POW

KHUYẾN NGHỊ: NẮM GIỮ
Giá mục tiêu: 13,600
Upside: +14%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 11,950
Cổ phiếu LH (Triệu): 2,341.9
Vốn hoá (Tỷ VND): 27,985
Thanh khoản 30n (Triệu): 11.5
Sở hữu nước ngoài: 3.74%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc MUA chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu Longtt@bsc.com.vn			
Bùi Nguyên Khoa P. Giám đốc Trung tâm PTNC Vĩ mô – Thị Trường Khoabn@bsc.com.vn	Đỗ Thu Phương P. Giám đốc Trung tâm PTNC Định lượng Phuongdt@bsc.com.vn	Phan Quốc Bửu P. Giám đốc Trung tâm PTNC Ngành – Doanh nghiệp Buupq@bsc.com.vn	
Nhóm Ngân hàng, Tài chính	Nhóm Bất Động Sản, VLXD	Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất	Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics
Dương Quang Minh Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Minhdq@bsc.com.vn	Phạm Quang Minh Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Minhpq@bsc.com.vn	Nguyễn Thị Cẩm Tú Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Tuntc@bsc.com.vn	Phạm Thị Minh Châu Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp Chauptm@bsc.com.vn
Đoàn Minh Trí Chuyên viên phân tích Tridm@bsc.com.vn	Lâm Việt Chuyên viên phân tích cao cấp Vietl@bsc.com.vn	Lưu Thuỳ Linh Chuyên viên phân tích Linhlt2@bsc.com.vn	Trần Lâm Tùng Chuyên viên phân tích Tungtl@bsc.com.vn
	Vũ Công Hoàng Duy Chuyên viên phân tích Duyvch@bsc.com.vn	Nguyễn Dân Trưởng Chuyên viên phân tích Truongnd@bsc.com.vn	Trần Nguyễn Tường Huy Chuyên viên phân tích Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, MUA chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

