

TỔNG CÔNG TY ĐIỆN LỰC DẦU KHÍ-PVPOWER

XẾP HẠNG 12 THÁNG

GIỮ

Giá đóng cửa 4/8/2025	₫14.750
Giá mục tiêu 12 tháng	₫15.400
Lợi nhuận kỳ vọng	4,4%

THÔNG TIN GIAO DỊCH

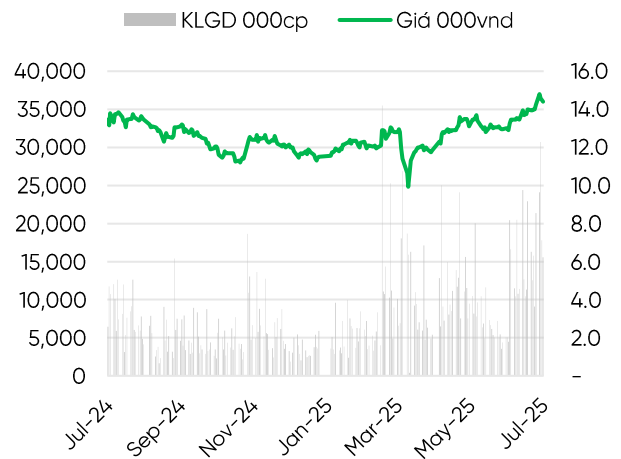
Mã giao dịch	HSX: POW
KLGD TB 52 tuần (trcp)	7,91
GTGD TB 52 tuần (tỷ vnd)	101,48
Khối lượng lưu hành (trcp)	2.341,9
Biên độ 52 tuần	9.930 đ – 14.800 đ
Vốn hóa (tỷ vnd)	33.723

CẬP NHẬT KQKD Q2.2025

Sản lượng điện Q2 đạt 4.866 trkwh, tăng nhẹ 0,8%yoy, lũy kế 6T đạt 9.157 tr kwh (+9,4% yoy). Doanh thu và Lợi nhuận trước thuế Q2 đạt 9.415 tỷ đồng và 784 tỷ đồng, lần lượt tăng 0,1% và 73,9% so với cùng kỳ năm trước.

- Sản lượng điện Q2.2025 đạt 4.886 trkwh(+0,8% yoy):** nhờ sản lượng tăng tại nhà máy NT1, VA1 và HNA, trong khi nhà máy CM1&2 và NT2 suy giảm. Trong Q2, nhà máy NT3 cũng đóng góp khoảng 104 trkwh vào tổng sản lượng. Lũy kế 6 tháng, sản lượng toàn công ty đạt 9.157 trkwh, tăng 9,4% so với cùng kỳ 2024 và thực hiện được 48,5% kế hoạch cả năm.
- Doanh thu Q2 đạt 9.415 tỷ đồng, tăng nhẹ 0,1%yoy:** doanh thu bán điện tăng nhẹ khi giá điện bình quân trong kỳ cơ bản ổn định so với cùng kỳ năm trước (+0,1%). Trong khi giá bán điện khí trung bình tăng 2,5%, thì giá bán điện than trung bình giảm 1,5%. Lũy kế 6 tháng đầu năm, doanh thu đạt 17.565 tỷ đồng, tăng 12,4% yoy và hoàn thành 46% kế hoạch cả năm.
- Lợi nhuận gộp đạt 1.205 tỷ đồng, tăng mạnh 66,4% yoy:** chi phí sản xuất được kiểm soát tốt trong kỳ dẫn đến lợi nhuận gộp tăng mạnh. Ngoài ra chúng tôi nhận thấy có một khoản doanh thu tỷ giá trong giá điện được NT2 (công ty con) hạch toán trong kỳ. Biên lợi nhuận gộp đạt 12,8%, tăng 5,1 điểm phần trăm so với cùng kỳ 2024.
- Chi phí tài chính tăng mạnh 74,4% lên 399 tỷ đồng:** Trong đó, chi phí lãi vay đạt 138 tỷ (+56,8%), chi phí tỷ giá tăng 122% lên 258 tỷ đồng. Chi phí quản lý doanh nghiệp đạt 227 tỷ đồng (+25,7% yoy)
- Lợi nhuận trước thuế Q2 đạt 784 tỷ đồng, tăng mạnh 73,9% yoy:** lợi nhuận sau thuế đạt 733 tỷ đồng (+62,7% yoy). **Lũy kế 6 tháng, lợi nhuận trước và sau thuế lần lượt đạt 1.295 tỷ đồng và 1.205 tỷ đồng, tăng 79,6% và 83,0%, vượt xa kế hoạch cả năm**
- Đến hết Q2.2025, tiến độ tổng thể dự án nhà máy điện Nhơn Trạch 3&4 đạt 99%:** Nhà máy NT3 đang chạy thử và chạy tin cậy trong tháng 7 và đưa vào vận hành thương mại trong Q3.2025. Nhà máy NT4 hoàn thành đốt lửa lần đầu vào ngày 6/6. Dự kiến đưa vào vận hành thương mại từ cuối 2025. Chúng tôi dự báo hai nhà máy có thể đóng góp từ 1.500-1.800 tr kwh cho năm 2025.

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU POW



CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

Đơn vị: Tỷ đồng

Chỉ tiêu	2024	Q2.24	Q2.25	6T.25
Doanh thu	30,306	9,407	9,415	17,565
Tăng trưởng DT	7.0%	11.6%	0.1%	12.4%
Lợi nhuận gộp	1,998	724	1,205	2,021
Lợi nhuận TT	1,383	451	784	1,295
Tăng trưởng LNTT	-4%	89%	74%	80%
Lợi nhuận sau thuế	1,211	450	733	1,205
EBIT	1,765	539	922	1,552
EBITDA	4,583	1,242	1,633	2,968
Tài sản ngắn hạn	29,980	32,506	34,641	34,641
Tài sản dài hạn	49,935	48,376	51,379	51,379
Tổng tài sản	79,915	80,882	86,020	86,020
Nợ phải trả	45,234	46,745	50,480	50,480
Vốn chủ sở hữu	34,680	34,137	35,540	35,540
D/E	1.30	1.37	1.42	1.42
EPS	475	286	245	245
BVPS	13,668	13,485	14,009	14,009

Nguồn: BCTC POW, VPBankS Research tổng hợp

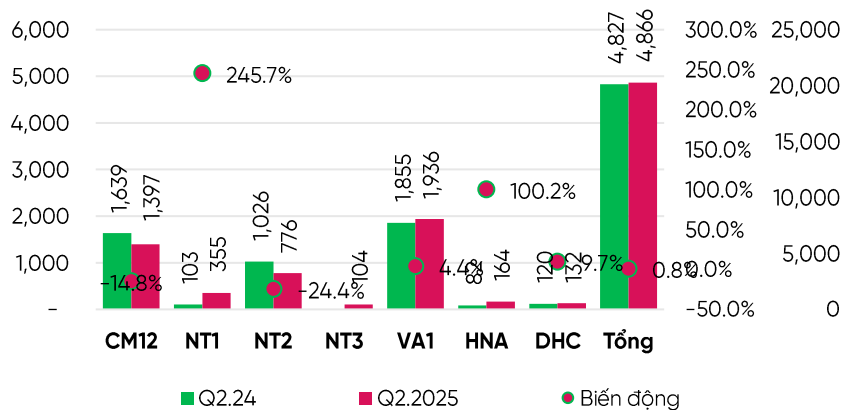
Chuyên gia phân tích ngành năng lượng

Chu Thế Huyền

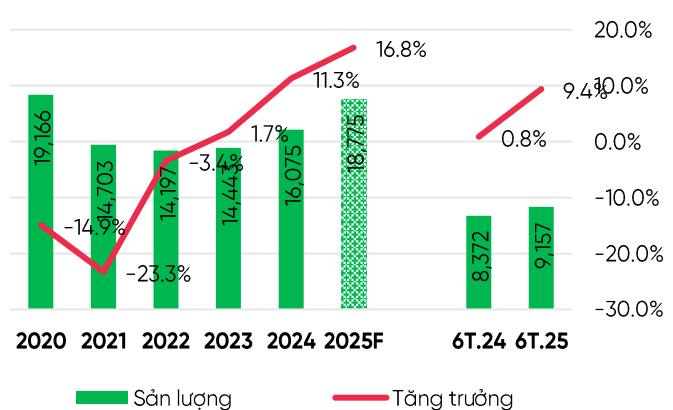
Huynhct@vpbanks.com.vn

SẢN LƯỢNG ĐIỆN ỔN ĐỊNH TRONG Q2.2025

Sản lượng điện các nhà máy



Sản lượng điện sản xuất hàng năm của POW



Nguồn: BCTC POW, VPBankS Research tổng hợp

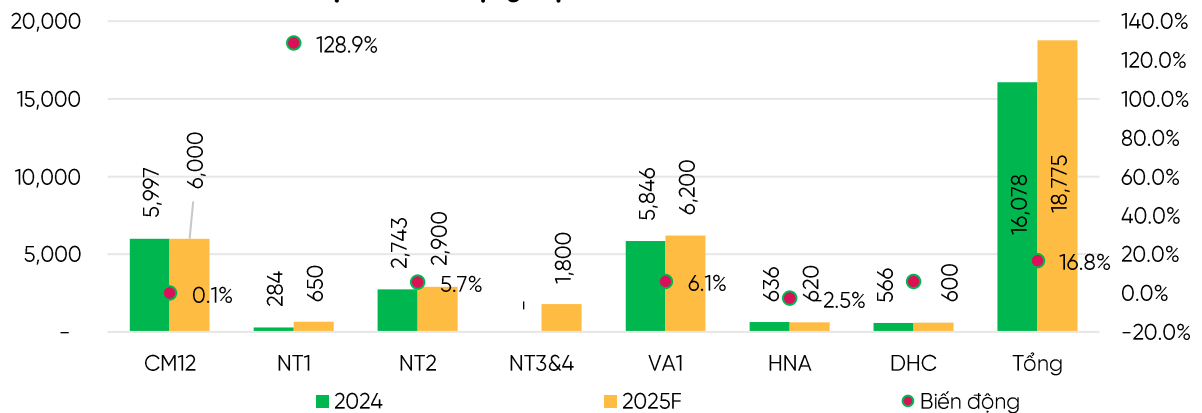
Sản lượng điện Q2 tăng nhẹ 0,8% yoy, lũy kế 6 tháng đạt 9.157 trkwh, tăng 9,4% yoy

- Sản lượng điện Q2.2025 đạt 4.886 trkwh, tăng nhẹ 0,8% yoy:** nhờ sản lượng tăng tại nhà máy NT1 (+246%), VA1 (+4%), HNA (+100%) và DHC (+10%). Trong khi đó, nhà máy CM1&2 và NT2 suy giảm lần lượt 15% và 24%. Trong Q2, nhà máy NT3 cũng đóng góp khoảng 104 trkwh vào tổng sản lượng. Lũy kế 6 tháng, sản lượng toàn công ty đạt 9.157 trkwh, tăng 9,4% so với cùng kỳ 2024 và thực hiện được 48,5% kế hoạch cả năm.

Dự báo sản lượng năm 2025 có thể đạt 18.800 trkwh, tăng 16,8% nhờ đóng góp từ dự án NT3&4

- Trong năm 2025, hoạt động của các nhà máy hiện tại vẫn cơ bản ổn định, sản lượng nhà máy NT2 và VA1 có thể tăng lên từ 5%-10%.
- Nhà máy NT3 đang chạy thử và chạy tin cậy trong tháng 7 và đưa vào vận hành thương mại trong Q3.2025. Nhà máy NT4 hoàn thành đốt lửa lần đầu vào ngày 6/6. Dự kiến đưa vào vận hành thương mại từ cuối 2025. Chúng tôi dự báo hai nhà máy có thể đóng góp từ 1.500-1.800 tr kwh cho năm 2025.
- Sản lượng điện của toàn Tổng công ty năm 2025 dự báo có thể đạt 18.800 trkwh, tăng 16,8% so với 2024.

Dự báo sản lượng điện sản xuất 2025 của POW



Nguồn: BCTC POW, VPBankS Research tổng hợp và dự báo

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo, Khối Nghiên Cứu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Khối Nghiên Cứu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích cùng các định giá nằm trong báo cáo phân tích (nếu có) nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích và các tài liệu đi kèm được lập bởi Khối Nghiên Cứu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 25, tòa nhà VPBANK, số 89 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: Equityresearch@vpbanks.com.vn