

TỔNG CÔNG TY ĐIỆN LỰC DẦU KHÍ VIỆT NAM (UPCOM: POW)

SỰ KIỆN

POW công bố sơ bộ kết quả kinh doanh 6 tháng năm 2018, CTS thực hiện đánh giá và dự báo kết quả kinh doanh năm 2018. CTS cũng cập nhật cơ hội và tiềm năng của POW đến nhà đầu tư.

QUAN ĐIỂM ĐÁNH GIÁ

Tốc độ tăng trưởng năm 2018 dự báo là 12% trong đó đóng góp từ sản lượng tăng 6% và giá bán tăng 6.3%. Dự báo POW tiếp tục duy trì được tốc độ tăng trưởng 12% ít nhất tới năm 2022 do các nhà máy của POW nằm chủ yếu ở miền Nam nơi dự báo sản lượng sản xuất thiếu hụt nhiều so với sản lượng tiêu thụ. Công ty thực hiện chính sách khấu hao nhanh do đó lợi nhuận dự báo tăng trưởng mạnh sau năm 2020 khi nhà máy điện Cà Mau và nhà máy điện Nhơn Trạch 1 khấu hao xong phần máy móc thiết bị.

Đại hội cổ đông PVPOWER đã phê duyệt đưa cổ phiếu POW niêm yết ngay trên sàn HSX trong cuối năm 2018. Với vốn hóa và thanh khoản hiện tại, chúng tôi dự báo POW sẽ được nằm trong VN30 vào kỳ đánh giá tháng 7/2019 từ đó sẽ hấp dẫn được nhà đầu tư trong và ngoài nước cải thiện P/E và P/B. P/E bình quân của Vn30 đang ở mức 18 và P/B bình quân là 5.3, chúng tôi cho rằng POW sẽ từ từ tiệm cận được mức này khi POW được vào rổ vào tháng 7/2019.

PVPower đã được phê duyệt là nhà đầu tư của nhà máy mới (Nhơn Trạch 3,4) giúp tăng 42% công suất thiết kế (từ 4,208 MW hiện tại lên 6,000 MW vào năm 2020). Dự báo với việc thiếu điện như hiện nay, POW sẽ có lợi thế để đàm phán chuyển chi phí do phải nhập khí thô để sản xuất điện sang EVN nên kế hoạch đầu tư/sản xuất nhà máy mới là khả thi.



NGÀNH CẤP 4: SẢN XUẤT&PP ĐIỆN

Thông tin cổ phiếu (19/07/2018)

Số lượng CP niêm yết	467.802.523
Số lượng CP lưu hành	2.341.871.600
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	30.444
KLGDTB 3 tháng	1.864.760
KLGDTB 1 tháng	1.420.580
% sở hữu nước ngoài	49,00%
Room nước ngoài còn lại	42,18%
Tăng/giảm giá 7 ngày qua	+17,1%
Tăng/giảm giá 1 tháng qua	+0%

Cổ đông lớn

PVN	51%
-----	-----

(Nguồn: CTS tổng hợp)

Chỉ tiêu tài chính chủ yếu

Tỷ đồng	2016	2017	2018F
Doanh thu	28.212	29.710	32.326
LN gộp	3.783	4.923	5.606
LN ròng	1.517	2.601	2.955
EPS cuối kỳ (VND/cp)	493	954	1.262

(Nguồn: Fiin Pro, CTS tổng hợp)

Equity Research Department

cuongnn@vietinbanksc.com.vn

- Cập nhật hoạt động sản xuất 6 tháng 2018:

6 tháng đầu năm 2018, sản lượng điện sản xuất của toàn tổng công ty ước đạt 11,77 tỷ kWh, đạt 105% kế hoạch được giao; sản lượng điện tăng 6% so với cùng kỳ năm 2017.

Giá bán điện cũng tăng nhẹ, cụ thể: giá bán điện bình quân 1.476 đồng cao hơn 6.3% so với giá bán điện bình quân cùng kỳ năm 2017. Tổng doanh thu ước đạt 17.379 tỷ đồng, đạt 109% kế hoạch được giao; lợi nhuận trước thuế ước đạt 1.373 tỷ đồng (kế hoạch giao là 885 tỷ đồng), vượt 155% kế hoạch; lợi nhuận sau thuế ước đạt 1.256 tỷ đồng (kế hoạch 785 tỷ đồng), vượt 160% kế hoạch.

Riêng Công ty Mẹ PV Power, sản lượng điện ước đạt 8,62 tỷ kWh, đạt 103% kế hoạch; doanh thu đạt 12.649 tỷ đồng (kế hoạch 11.555 tỷ đồng), đạt 109% kế hoạch; lợi nhuận trước thuế đạt 1.190 tỷ đồng (kế hoạch là 746 tỷ đồng), đạt 160% kế hoạch; lợi nhuận sau thuế đạt 1.103 tỷ đồng (kế hoạch 667 tỷ đồng), đạt 165% kế hoạch.

- Rủi ro:

+ Trục trặc trong cung cấp khí đốt và giảm sản lượng ở các mỏ khí nguyên liệu đang cung cấp hiện hữu.

+ Chi phí nguyên liệu tăng cao ở nhà máy NT3,NT4 trong trường hợp phải sử dụng khí nhập khẩu để sản xuất và gặp khó khăn khi bán trên thị trường phát điện cạnh tranh.

ƯỚC TÍNH KQKD NĂM 2018

Dự báo doanh thu và lợi nhuận sau thuế ước đạt lần lượt là 32,236 tỷ đồng và 2,955 tỷ đồng. EPS năm 2018 = 1,262 đồng/cp.

QUAN ĐIỂM ĐÁNH GIÁ

Sử dụng phương pháp định giá (P/E, EV/EBITDA) giá mục tiêu của PV POWER là: 16,664 đồng cao hơn 28% so với mức giá giao dịch hiện tại là 13,000 đồng/cp.

Đánh giá của chúng tôi cho cổ phiếu POW là MUA với thời gian nắm giữ 12 tháng.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANKSC

Hệ thống khuyến nghị của VietinBankSc được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

Mục tiêu 03 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 3– 5%
NĂM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 3%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Mục tiêu 12 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
NĂM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán Vietinbank (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CTS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CTS.