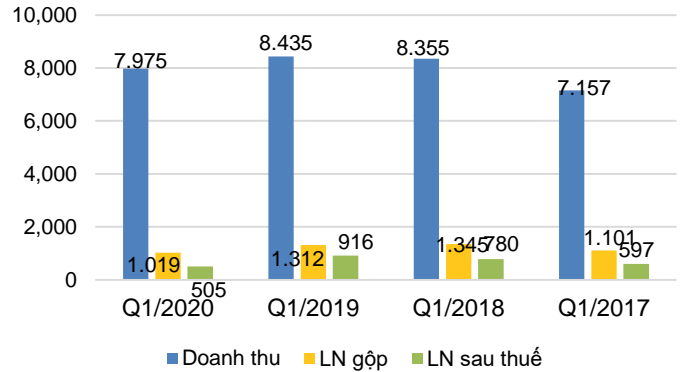


TỔNG CÔNG TY ĐIỆN LỰC DẦU KHÍ VIỆT NAM (HSX: POW)

LN quý I giảm do một số yếu tố khách quan như thủy văn, nguồn cấp khí và tỷ giá. Tuy nhiên, nguồn cấp khí được đảm bảo khi nguồn khí được bổ sung từ mỏ Sao Vàng – Đại Nguyệt vào cuối năm năm 2020.

Khoản mục	Q1.2019	Q1.2020	% Kế hoạch quý	% hoàn thành kế hoạch năm
Sản lượng điện (Triệu kWh)	5,503	5,267	99%	24%
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	8,577	8,051	93%	23%
LNTT (tỷ đồng)	952	526	97%	22%



Nguồn: POW, PSI tổng hợp

LNST Q1/2020 đạt 505 tỷ đồng, giảm 411 tỷ đồng so với cùng kỳ 2019, do tác động của một số yếu tố như thủy văn, nguồn cấp khí và tỷ giá:

- LNST của 02 nhà máy điện Hòa Na-Đakrinh ước giảm 240 tỷ so với cùng kỳ do lưu lượng nước về hồ ở mức thấp;
- Lỗ chênh lệch tỷ giá chưa thực hiện ~ 120 tỷ: Tỷ giá USD/VND có sự biến động mạnh vào cuối Quý 1/2020 do nhu cầu thanh khoản đồng USD trên thị trường quốc tế, đến thời điểm hiện tại tỷ giá đang hạ nhiệt nên trong các quý tới PVPower sẽ được hoàn nhập dự phòng chênh lệch tỷ giá;
- Qc NT1 giảm so với cùng kỳ và xảy ra tình trạng thiếu khí cho NMD NT1 khiến sản lượng kinh doanh nhà máy giảm so với cùng kỳ.

POW đã thu hồi được 414 tỷ quyết toán chi phí cố định vốn đầu tư Vũng Áng 1: Cuối quý I.2020, PV POW đã thu hồi được khoản nợ 414 tỷ đồng EVN giữ lại là 20% chi phí cố định vốn đầu tư NMD Vũng Áng 1; Tuy nhiên khoản nợ hơn 1.300 tỷ đồng của EVN với NMD Cà Mau 1&2 do chưa thống nhất tỷ giá áp dụng chung cho giá bán điện hiện vẫn chưa đạt được thống nhất, PV POW đã trình Ủy Ban quản lý vốn và Bộ Công Thương giải quyết khoản nợ nay của EVN. Bên cạnh đó, công nợ của EVN với NMD Cà Mau vẫn phát sinh thêm hàng tháng làm tăng khoản phải thu ngắn đối với EVN, tính đến cuối quý I.2020 đạt 9.599 tỷ đồng.

Nhà máy nhiệt điện than Vũng Áng có QQSXKD vượt trội nhờ đảm bảo được nguồn nguyên liệu than đầu vào: Quý I.2020, NMD Vũng Áng 1 vận hành theo thị trường điện với mức độ khả dụng cao, đạt sản lượng 1.849,64 triệu kWh (hoàn thành 121% kế hoạch được giao). Trung bình năm, NMD Vũng Áng tiêu thụ 3,4 triệu tấn than, tình trạng thiếu than xảy ra cuối năm ngoái đã hoàn toàn được khắc phục do trong đầu năm 2020 PVPOW đã ký hợp đồng dài hạn với TKV với sản lượng cam kết cung cấp 3 triệu tấn than +/-5% cho NMD Vũng Áng và POW chủ động nhập khẩu 400-500 nghìn tấn đã đảm bảo được sản lượng điện thương phẩm của nhà máy. Giá than nhập khẩu hiện tại có lợi thế hơn, trong khoảng 60-70\$/tấn và được chuyển ngang sang giá điện, giúp POW tránh được rủi ro biến động giá nguyên liệu đầu vào.

Dự án NMD NT 3&4 đã hoàn tất xong FS: dự án có tổng mức đầu tư 1.4 tỷ USD, đến thời điểm hiện tại PV POW đã hoàn tất FS và đàm phán với EVN về hợp đồng mua bán điện cho NT3&4, đáp ứng yêu cầu về hồ sơ vay vốn của các tổ chức tín dụng. Dự kiến nguồn nhiên liệu từ đầu tư LNG nhập khẩu và mức tiêu thụ 1,2 triệu tấn/năm.

Chuẩn bị tham gia thị trường điện cạnh tranh cho NMD Cà Mau 1&2 phải chuyển đổi hợp đồng, POW đã đạt thỏa thuận với EVN không tính toán lại giá mà chỉ chuyển ngang hợp đồng hiện hữu, tuy nhiên chưa thống nhất về công thức tính giá.

Nguồn cấp khí được bổ sung từ mỏ Sao Vàng – Đại Nguyệt: Đối với NT1, lô 11.2 thuộc bể Nam Côn Sơn cung cấp khí cho NT1 năm 2020 bắt đầu suy giảm từ 18 triệu m³/ngày trong năm 2019 xuống 16,5 triệu m³/ngày trong năm 2020. PV POW dự kiến mua thêm khí từ mỏ Sao Vàng Đại Nguyệt, tuy nhiên do tình hình dịch bệnh ảnh hưởng đến tiến độ lắp đặt, dự kiến bắt đầu cấp khí cuối năm 2020. Ngoài ra POW dự kiến mua thêm khí LNG cho NT1 trong những năm tới bổ sung lượng khí suy giảm từ các mỏ. **Đối với NMD Cà Mau**, lượng khí được đảm bảo ổn định do mua thêm khí từ Petronas. **Đối với NT2**, PV GAS vẫn cam kết cung cấp đầy đủ khí cho NT2, tính đến hiện tại tại NT2 hoàn thành chỉ tiêu kế hoạch quý I, trong thời gian tới, NT2 có kế hoạch vận hành LNG chủ động bù đắp khí thiếu hụt. Bên cạnh đó, NT2 đã ký tắt hợp đồng với EPTC, tuy nhiên giá PPA vẫn đang trong quá trình đàm phán.

Kế hoạch dự kiến triển khai trong thời gian tới:

- Thoái vốn Nhà máy thủy điện Đăk đrinh (hiện POW đang sở hữu hơn 90%): dự án có khoản vay vốn bảo lãnh của chính phủ ~ 2000 tỷ đồng, theo tiến độ trả nợ hiện tại, dự kiến POW sẽ hoàn thành nghĩa vụ trả nợ năm 2025 và có kế hoạch xem xét thoái vốn ngay khi trả hết nợ để thực hiện đầu tư các dự án mới.
- Mở rộng thêm mảng năng lượng tái tạo: Tập trung đầu tư điện mặt trời áp mái, tận dụng thuận lợi từ các nhà máy trong tập đoàn, dự kiến năm đầu tiên 2020 lắp đặt tối thiểu 3,5% công suất điện mặt trời, ước khoảng 50 MW. Dự án năng lượng tái tạo có thời gian lắp đặt nhanh và được chính phủ mua với giá FIT là 1.943 đồng/kWh (trong 20 năm), tuy nhiên chỉ áp dụng cho dự án có ngày vận hành thương mại dự án hoặc một phần dự án trong giai đoạn từ 1.7.2019 đến hết ngày 31.12.2020.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Hệ thống khuyến nghị của PSI được xây dựng dựa trên mức chênh lệch giữa kết quả định giá và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm định giá, có giá trị 6 tháng kể từ thời điểm phát hành báo cáo. Có 3 mức khuyến nghị cho mỗi cổ phiếu, tương ứng với từng mức chênh lệch. Các khuyến nghị có thể được thay đổi sau mỗi lần cập nhật hoặc đánh giá lại để phù hợp với tình hình và kết quả hoạt động của doanh nghiệp.

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	>=20%
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	<= -20%

LIÊN HỆ**CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ**

Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999

Website: www.psi.vn

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Lầu 1, tòa nhà PVFCCo, số 43 Mạc Đĩnh Chi, Phường Đa Kao, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Điện thoại: (84-8) 3914 6789
Fax: (84-8) 3914 6969

Chi nhánh TP. Vũng Tàu

Tầng 5, tòa nhà Silver Sea, số 47 Ba Cu, Tp. Vũng Tàu
Điện thoại: (84-64) 254520/22/23/24/26
Fax: (84-64) 625 4521

Chi nhánh TP. Đà Nẵng

Tầng 3, tòa nhà số 53 Lê Hồng Phong, Quận Hải Châu, Tp. Đà Nẵng
Điện thoại: (84-511) 389 9338
Fax: (84-511) 389 9339

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH**Đào Hồng Dương**

Giám đốc Trung tâm Phân Tích

Email: duongdh@psi.vn

Nguyễn Văn Chính

Phó Phòng Phòng PTCS & SP

Email: chinhnv@psi.vn

Ngô Hồng Đức

Chuyên viên phân tích

Email: Ducnh@psi.vn

Lê Đức Khánh

Phó Giám đốc Trung tâm Phân Tích

Email: khanhld@psi.vn

Đỗ Trung Thành

Phó phòng PTDN

Email: thanhdt@psi.vn

Bùi Thị Thu Thủy

Chuyên viên phân tích

Email: Thuybtt@psi.vn

Lê Thị Hà Giang

Bộ phận truyền thông

Email: gianglth@psi.vn

Nguyễn Minh Hiếu

Chuyên viên phân tích

Email: hieunm@psi.vn

Nguyễn Hoàng Minh Hương

Chuyên viên phân tích

Email: huongnhm@psi.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM



Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được PSI đưa ra dựa trên những nguồn tin mà PSI coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này.

Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và PSI sẽ không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.