

Vài nét về doanh nghiệp

QTP là doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực sản xuất điện. QTP quản lý, vận hành Nhà máy Nhiệt điện Quảng Ninh có tổng công suất 1.200 MW, sản lượng bình quân thiết kế là 7,2 tỷ kWh/năm

Thông tin cổ phiếu

Phân ngành	Sản xuất điện
Thị giá (23/10/2024)	13.900
Biến động 1 năm	12.200-16.800
KLGD bình quân 52T (tr.cp)	0.375
Vốn hóa (Tỷ đồng)	6.225
P/E	1,1
P/B	10,3

Diễn biến giá



	1T	3T	12T
QTP	-4%	-5%	10%
VNIndex	0%	1%	15%

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Quang Nhựt

nqnhut@vcbs.com.vn

<https://vcbs.com.vn/trung-tam-phan-tich>

Bloomberg: VCBS <GO>

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH Q3/2024

ĐÁNH GIÁ:

Sau nhịp điều chỉnh hơn 15% trong Q3/2024, chúng tôi nhận thấy QTP hiện đang tích lũy quanh vùng giá 14.000 đồng/cổ phiếu. Với tầm nhìn năm 2025, QTP là một cổ phiếu đáng chú ý với các triển vọng sau: (1) Sản lượng điện tiếp tục ổn định và duy trì ở mức cao trong năm 2025 nhờ nhu cầu tiêu thụ điện tiếp tục tăng trưởng trên 10%; (2) Sức khỏe tài chính tốt, có khả năng chi trả cổ tức tiền mặt dồi dào. **Về khuyến nghị, chúng tôi đang xem xét, điều chỉnh dự phóng và giá mục tiêu của QTP và sẽ cập nhật báo cáo chi tiết trong thời gian tới.**

CẬP NHẬT KQKD Q3/2024

Trong Q3/2024, doanh thu QTP đạt 2.386 tỷ đồng (-5% YoY), LNST đạt 76 tỷ đồng, gấp 6,5 lần cùng kỳ. Sản lượng ước tính khoảng 1,3 tỷ kWh (-16% YoY), có thể do ảnh hưởng của bão số 3, giá bán điện bình quân tăng 14% YoY đạt khoảng 1.835 VND/kWh do giá nguyên vật liệu đầu vào tăng 16% YoY. Giá vốn hàng bán giảm 9% YoY, trong đó chi phí khấu hao giảm 37% YoY. Nhờ đó, biên LNG 9T2024 đạt 6,8% cao hơn mức 5,9% cùng kỳ năm 2023

Lũy kế 9T2024, doanh thu đạt 9.211 tỷ đồng (-2% YoY, đạt 73% KH2024), LNST đạt 464 tỷ đồng (+15% YoY, đạt 93% KH2024).

Về tài sản, QTP có tổng tài sản khoảng 7.254 tỷ đồng (-2% YTD), chủ yếu là tài sản cố định (chiếm 40%), khoản phải thu (chiếm 38%). Về nguồn vốn, vốn chủ sở hữu đóng góp đến 74%. Đáng chú ý, vay nợ dài hạn chỉ còn khoảng 143 tỷ đồng (-35% YTD).

TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

Sản lượng điện tiếp tục ổn định và duy trì ở mức cao nhờ vào: (1) Nhu cầu phụ tải tăng cao vượt dự tốc độ tăng trưởng của nguồn điện, công suất dự phòng ở khu vực phía Bắc thấp, (2) Nhà máy hoạt động ổn định, theo thông tin từ EVN, các nhà máy nhiệt điện được cung cấp đủ than cho sản xuất điện. Do đó, chúng tôi tin rằng QTP sẽ được ưu tiên huy động từ đầu 1H2025 để đảm bảo an ninh năng lượng, điều này giúp cho sản lượng của QTP dự kiến sẽ tiếp tục neo ở mức cao.

Sức khỏe tài chính tốt, có khả năng chi trả cổ tức tiền mặt dồi dào trong tương lai. QTP có cơ cấu tài chính tương đối vững mạnh sau khi hoàn thành nghĩa vụ vay nợ dài hạn vào năm 2024, doanh nghiệp cũng có lịch sử chi trả cổ tức tiền mặt dồi dào (cổ tức tiền mặt 2022: 2.250 đồng/cp, năm 2023: 1.500 đồng/cp) và hiện chưa có nhu cầu vốn lớn đầu tư lớn. Chúng tôi cho rằng với kết quả kinh doanh tích cực, dòng tiền ổn định QTP vẫn duy trì chính sách chi trả cổ tức tiền mặt (1.200-1.500 đồng/cp).

Rủi ro/Yếu tố cần quan sát:

(1) Rủi ro A0 huy động sản lượng điện Qc thấp hơn kỳ vọng; (2) Rủi ro thời tiết; (3) Rủi ro giảm khả năng cạnh tranh do giá vật liệu cao khi giá than trộn có khả năng cao chưa hạ nhiệt.

CẬP NHẬT TÌNH HÌNH KINH DOANH 9T2024

Tiêu chí	9T2024	YoY	Kế hoạch 2024	%Đạt KH	VCBS dự phóng	Thuyết minh
Doanh thu (tỷ đồng)	9.024	-2%	12.287	73%	12.259	Doanh thu 9T2024 giảm nhẹ 2% YoY do sản lượng giảm sút
Sản lượng điện thương phẩm (triệu kWh)	5.005	-6%	7.030	71%	7.007	Sản lượng của QTP 9T2024 giảm sút có thể đến từ: (1) Hiện tượng El Nino qua đi, thủy điện được ưu tiên huy động từ 2H2024. (2) Thời tiết cực đoan ảnh hưởng đến nhu cầu tiêu thụ điện tại khu vực phía Bắc vào Q3.
Giá bán bình quân ước tính (VND/kWh)	1.803	4%	1.748		1.750	Giá bán bình quân tăng do: (1) Giá nguyên vật liệu đầu vào tăng. (2) Doanh nghiệp hoạt động tốt trên thị trường phát điện cạnh tranh.
Giá vốn hàng bán (tỷ đồng)	8.414	-3%			11.463	Giá vốn hàng bán giảm chủ yếu nhờ chi phí khấu hao giảm 35% YoY bất chấp chi phí nguyên vật liệu tăng do giá than trộn tăng
Lợi nhuận gộp	609	13%			796	Lợi nhuận gộp tăng trưởng tốt nhờ doanh nghiệp quản trị tốt chi phí, giảm suất hao nhiệt.
Lợi nhuận ròng	464	15%	500	93%	643	Chi phí tài chính giảm sâu 71% YoY do dự nợ vay của doanh nghiệp giảm giúp lợi nhuận ròng gia tăng.

Nguồn: QTP, VCBS tổng hợp và ước tính

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Khuyến nghị	Chi tiết
MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 6 tháng tới
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15% trong vòng 6 tháng tới
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15% trong vòng 6 tháng tới.

Khả năng sinh lời của cổ phiếu được tính bằng tổng của tiềm năng tăng giá kể từ thời điểm công bố báo cáo (đã điều chỉnh), và tỷ suất cổ tức tiền mặt dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 06 tháng.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trần Minh Hoàng

Giám đốc phân tích

tmhoang@vcbs.com.vn

Lý Hoàng Anh Thi

Phó Giám đốc phân tích

ldquang@vcbs.com.vn

Nguyễn Quang Nhựt

Chuyên viên Phân tích

nqnhut@vcbs.com.vn

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

<https://vcbs.com.vn/trung-tam-phan-tich>

Bloomberg: VCBS <GO>