

BÁO CÁO CẬP NHẬT NGẮN KQKD Q3/2024

CTCP NHIỆT ĐIỆN PHẢ LẠI | PPC (HOSE)

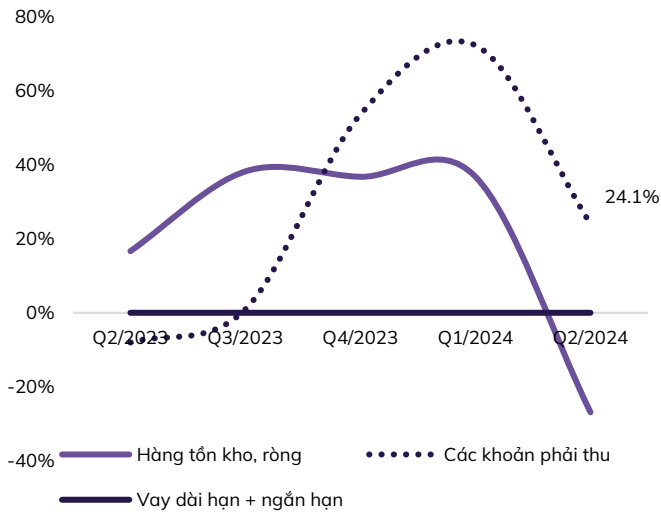
Ngày 19/11/2024

Người thực hiện: Lê Thị Kim Huệ

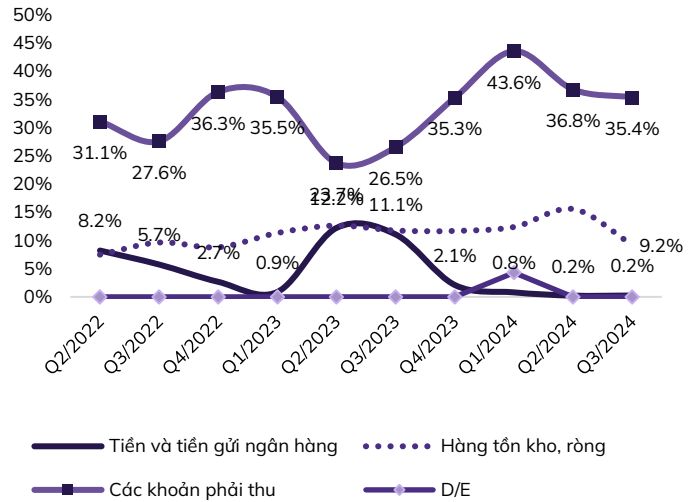
Kết quả kinh doanh tóm tắt	Q3/2024	Q3/2023	%svck	9T2024	9T2023	%svck	Nhận xét
Doanh thu thuần	1.465	1.337	9,6%	5.931	4.044	46,6%	DTT Q3/2024 tăng 9,6% svck lên 1.465 tỷ đồng, 9T/2024 tăng 46,6% svck lên 5.931 tỷ đồng. Nguyên nhân chủ yếu do sản lượng tiêu thụ điện tăng svck, đặc biệt là nửa đầu năm khi mà điện than được tăng cường huy động thay cho thủy điện vì điều kiện thủy văn bị ảnh hưởng bởi hiện tượng thời tiết El Nino.
Lợi nhuận gộp	(57)	(84)	N/A	166	35	368,7%	HĐKD chính bị lỗ 57 tỷ đồng trong Q3/2024, giảm so với mức lỗ 84 tỷ đồng của cùng kỳ năm trước. Nguyên nhân lỗ do: i) Chi phí nguyên vật liệu trung bình tăng 11% svck do giá than tăng; ii) Giá bán điện trên thị trường phát điện cạnh tranh (CGM) kém khả quan, cùng với việc Nhà máy điện Phả Lại 1 giảm thành phần cố định trong hợp đồng mua bán điện (PPA). Lợi nhuận gộp 9T/2024 đạt 166 tỷ đồng (+368,7% svck), chủ yếu do KQKD nửa đầu năm khả quan khi hưởng lợi từ pha thời tiết El Nino.
Biên lợi nhuận gộp (%)	-3,9%	-6,3%		2,8%	0,9%		
Chi phí bán hàng	-	-		-	-	-	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(33)	(29)	14,4%	(97)	(75)	28,5%	Chi phí QLDN Q3/2024 tăng 14,4% svck và 9T/2024 tăng 28,5% svck.
Chi phí BH&QLDN/DTT	-2,2%	-2,1%		-1,6%	-1,9%		
Doanh thu hoạt động tài chính	45	184	-75,3%	159	329	-51,5%	Doanh thu tài chính Q3/2024 giảm mạnh 75,3% svck về còn 45 tỷ đồng và 9T/2024 giảm 51,5% svck về còn 159 tỷ đồng, do: i) Lãi tiền gửi giảm; ii) Cổ tức từ công ty liên kết cũng giảm mạnh svck.
Chi phí tài chính	(0)	(1)	-99,2%	(2)	(0)	1.476,8%	
Trong đó: Chi phí lãi vay	-	-		-	-		
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	(44)	70	N/A	227	289	-21,4%	
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	(18)	67	N/A	254	285	-11,1%	
LNST cổ đông công ty mẹ	(5)	84	N/A	246	285	-13,8%	LNST Cổ đông Công ty mẹ Q3/2024 lỗ 5 tỷ đồng, trong khi cùng kỳ năm trước lãi 84 tỷ đồng. Lũy kế 9T/2024, khoản này giảm 13,8% svck về còn 246 tỷ đồng. Kết thúc 9T/2024, PPC hoàn thành 67,7% kế hoạch doanh thu & 59,4% kế hoạch LNNT.
Biên lợi nhuận ròng (%)	-0,4%	6,3%		4,1%	7,1%		

Nguồn: PPC, ABS Research

Bảng tài sản: Tăng trưởng các hạng mục (% svck)

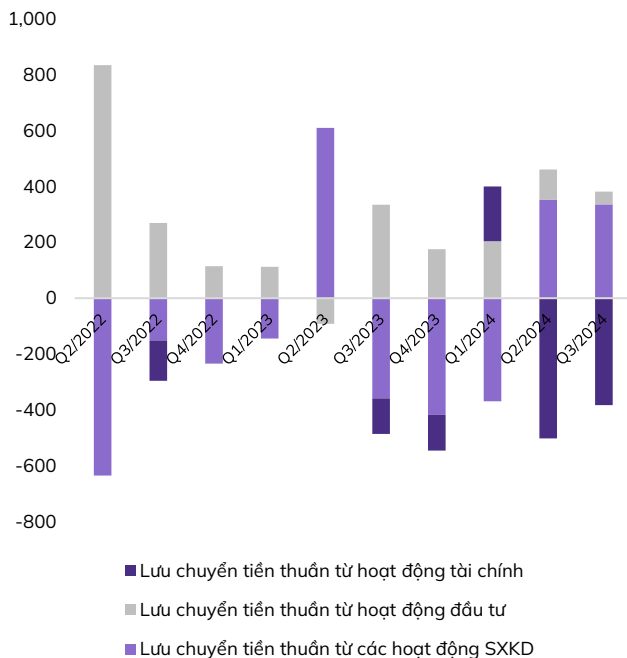


Bảng tài sản: Tỷ trọng các hạng mục so với Tổng tài sản (%)



Nguồn: PPC, ABS Research

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)



Nhận xét

- **Tiền và các khoản tiền gửi** giảm mạnh còn 13 tỷ đồng (-98% svck & giảm -90% so với đầu năm), chiếm 0,2% cơ cấu TTS. Lượng tiền ít ỏi sẽ ảnh hưởng phần nào tới HĐKD của Công ty.
- **Các khoản phải thu** trị giá 1.915 tỷ đồng (+24,1% svck & giảm -7,5% so với đầu năm), chiếm 35,4% cơ cấu TTS, đây chủ yếu là khoản phải thu từ Công ty Mua bán điện EVN. Khoản phải thu cao đã phần nào ảnh hưởng tới dòng tiền của PPC.
- **Hàng tồn kho** trị giá 500 tỷ đồng (-26,9% svck & giảm -27,1% so với đầu năm), chiếm 9,2% cơ cấu TTS. Đây chủ yếu là chi phí nguyên vật liệu phục vụ hoạt động sản xuất của PPC.
- **Khoản đầu tư tài chính dài hạn** trị giá gần 2.500 tỷ đồng, chiếm 46% cơ cấu TTS. Đây là các khoản đầu tư góp vốn vào các công ty trong ngành điện, trong đó chủ yếu là khoản góp vốn vào Công ty liên kết HND (trên 1.451 tỷ đồng) và góp vốn vào QTP (817,3 tỷ đồng). Đây có thể nói là khoản đầu tư hiệu quả của PPC khi cổ tức nhận được từ các Công ty này khá lớn và có những năm giúp PPC thoát lỗ.
- Công ty không vay nợ. **Dòng tiền thuần từ HĐ SXKD** 9T/2024 dương 319 tỷ đồng, trong khi dòng tiền từ hoạt động tài chính âm 688,5 tỷ đồng, do PPC tiến hành chi trả cổ tức năm 2023 (tỷ lệ 27,75%).

Nguồn: PPC, ABS Research

Đánh giá

- Chúng tôi cho rằng triển vọng Q4/2024 và năm 2025 của PPC dự báo sẽ kém khả quan do thủy điện sẽ được tăng cường huy động nhờ điều kiện thủy văn thuận lợi khi thời tiết đang ở pha La Nina.
- Do KQKD Q3/2024 thấp hơn so với kỳ vọng của chúng tôi nên chúng tôi điều chỉnh dự phóng LNST cổ đông Công ty mẹ 2024F xuống còn 296 tỷ đồng (-22% svck). EPS và BVPS 2024F ước tính là 923 đ/cp và 14.528 đ/cp. ROE 2024F dự kiến đạt 6,4%, tương ứng 2024F P/E và P/B là 12,08 lần và 0,77 lần tại mức giá hiện tại.

PHỤ LỤC MỘT SỐ CHỈ TIÊU CHÍNH CỦA PPC

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	7.929	3.868	5.266	5.814
Giá vốn hàng bán	-6.920	-4.102	-4.893	-5.777
Lợi nhuận gộp	1.009	-234	373	36
Doanh thu tài chính	287	452	295	464
Chi phí tài chính	-7	24	-3	1
Chi phí bán hàng	0	0	0	0
Chi phí QLDN	-81	-87	-119	-117
Lợi nhuận từ HĐKD	1.209	156	546	385
Lãi/Lỗ khác	2	21	1	-2
Lợi nhuận trước thuế	1.211	177	546	382
Lợi nhuận sau thuế	1.011	216	487	380
LNST cổ đông Công ty mẹ	1.011	216	487	380

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
LCT thuần từ HĐKD	904	596	-1.078	-303
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	-135	1.553	756	523
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	-736	-1.830	-144	-257
LCT thuần trong kỳ	33	319	-466	-37
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	241	273	527	60
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	273	592	60	23

Chỉ số tài chính	2020	2021	2022	2023
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	5,68	4,19	4,49	3,82
Khả năng thanh toán nhanh	4,71	3,26	3,58	2,74
Khả năng thanh toán tiền mặt	2,39	1,92	0,25	0,16
Khả năng thanh toán lãi vay	432,85	#DIV/0!	#DIV/0!	911,62

Cơ cấu vốn	2020	2021	2022	2023
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,90	0,89	0,89	0,87
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,10	0,11	0,11	0,13
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,00	0,00	0,00	0,00

Chỉ số hiệu suất hoạt động	2020	2021	2022	2023
Số ngày phải thu	82,0	99,7	84,0	115,9
Số ngày phải trả	32,9	46,1	37,3	32,7
Số ngày tồn kho	35,7	53,3	37,2	38,1

Khả năng sinh lời	2020	2021	2022	2023
Tỷ suất lợi nhuận gộp	12,7%	-6,0%	7,1%	0,6%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	14,2%	2,2%	9,8%	6,3%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	12,8%	5,6%	9,3%	6,5%
ROE	16,2%	3,8%	9,9%	7,6%
ROA	14,0%	3,4%	8,8%	6,7%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	273	527	60	23
+ Đầu tư ngắn hạn	1.515	615	90	100
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	1.746	797	2.027	1.978
+ Hàng tồn kho	697	501	496	709
+ Tài sản ngắn hạn khác	28	50	60	119
Tài sản ngắn hạn	4.259	2.489	2.734	2.929
+ Các khoản phải thu dài hạn	140	0	0	0
+ Tài sản cố định	289	336	323	273
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dở dang dài hạn	26	31	27	26
+ Đầu tư dài hạn	2.477	2.501	2.499	2.500
+ Tài sản dài hạn khác	42	91	43	50
Tài sản dài hạn	2.974	2.959	2.892	2.849
Tổng Tài sản	7.234	5.449	5.626	5.778
+ Vay ngắn hạn	0	0	0	0
+ Nợ ngắn hạn khác	750	594	609	767
Nợ ngắn hạn	750	594	609	767
+ Vay dài hạn	0	0	0	0
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	0	0	0	0
Nợ dài hạn	0	0	0	0
Tổng nợ phải trả	750	594	609	767
+ Vốn cổ phần	3.262	3.262	3.262	3.262
+ Thặng dư vốn cổ phần	12	12	12	12
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	2.145	216	378	906
+ Quỹ khác	1.065	1.364	1.364	830
Vốn chủ sở hữu	6.484	4.854	5.016	5.011
Tổng cộng nguồn vốn	7.234	5.449	5.626	5.778

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2020	2021	2022	2023
Tăng trưởng doanh thu	-3,1%	-51,2%	36,1%	10,4%
Tăng trưởng LNNT	-21,3%	-85,4%	208,2%	-29,9%
Tăng trưởng LNST	-19,8%	-78,6%	125,5%	-22,0%
Tăng trưởng VCSH	8,7%	-25,1%	3,3%	-0,1%
Tăng trưởng Tổng tài sản	-0,3%	-24,7%	3,2%	2,7%

Định giá (lần)	2020	2021	2022	2023
P/E	7,6	18,8	11,0	15,9
P/B	1,2	0,9	1,0	1,22
EPS	3.153	674	1.342	1.186
BVPS	19.875	14.880	15.377	15.360

Nguồn: FiinPro, ABS Research

GIỚI HẠN CỦA BÁO CÁO VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

- 1) Các thông tin định giá trong báo cáo này chỉ nhằm tư vấn đánh giá tín dụng cho cổ phiếu và sử dụng cho các mục đích nội bộ của CTCP Chứng khoán An Bình ("Chúng tôi"). Báo cáo này không bao gồm hàm ý định giá giá trị doanh nghiệp và được sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.
- 2) Kết quả đánh giá tín dụng chỉ phản ánh giá trị của tài sản tại thời điểm đánh giá.
- 3) Mặc dù tất cả thông tin trình bày trong báo cáo này được thu thập hoặc phát triển từ nguồn thông tin công khai mà Chúng tôi cho là đáng tin cậy, (các) tác giả của báo cáo này, CTCP Chứng khoán An Bình hay thành viên Hội đồng Quản trị, cán bộ hay nhân viên của CTCP Chứng khoán An Bình không đưa ra bất kỳ tuyên bố, cam đoan hay bảo đảm nào, dù rõ ràng hay ngụ ý, về sự chính xác, tính trung thực hay sự đầy đủ của các thông tin đó.
- 4) Không có bên nào khác được quyền căn cứ vào bất kỳ phần nào của bản báo cáo của Chúng tôi hay các thông tin liên quan trừ khi được cho phép bằng văn bản của Chúng tôi. CTCP Chứng khoán An Bình không chịu bất cứ trách nhiệm nào xảy ra từ việc sử dụng trái phép báo cáo.