

Tổng Công ty Điện lực Dầu khí Việt Nam (POW)

LN tăng mạnh nhờ sản lượng cao hơn và khoản bù tỷ giá – [Cao hơn dự phóng]

- LN ròng Q2/26 tăng 484,1% svck lên 3.519 tỷ đồng, nhờ sản lượng điện cao hơn và biên LN gộp mở rộng mạnh.
- LN ròng 6T26 đạt 4.718 tỷ đồng, hoàn thành 230% dự phóng cả năm và cao hơn đáng kể kỳ vọng.
- Chúng tôi nhận thấy có áp lực tăng đối với giá mục tiêu hiện tại, và sẽ cập nhật sau khi có đánh giá chi tiết hơn.

Doanh thu tăng mạnh nhờ sản lượng điện khí cao

Sản lượng điện Q2/26 tăng 50,6% svck lên 7,37 tỷ kWh. Sản lượng cao hơn, NT3&4 đóng góp trọn quý và khả năng ghi nhận khoản bù chênh lệch tỷ giá tại Vũng Áng 1 giúp doanh thu thuần tăng 116,1% svck lên 20.308 tỷ đồng.

- Điện khí: Sản lượng tăng 80,1% svck lên 4,73 tỷ kWh, chủ yếu nhờ NT3&4 đóng góp 1,73 tỷ kWh và sản lượng NT2 tăng 54,0% svck lên 1,20 tỷ kWh. Sản lượng Cà Mau 1&2 gần như đi ngang ở mức 1,41 tỷ kWh.
- Điện than: Sản lượng Vũng Áng 1 tăng 19,9% svck lên 2,32 tỷ kWh, trong bối cảnh nhu cầu điện tăng cao trong mùa nắng nóng cao điểm.
- Thủy điện: Sản lượng giảm nhẹ 3,6% svck xuống 320 triệu kWh, do sản lượng Đakđinh và Nậm Nơn giảm, bù trừ mức phát điện gần như ổn định tại Hòa Na.

Biên LN gộp mở rộng mạnh

LN gộp tăng 304,3% svck lên 4.721 tỷ đồng, giúp biên LN gộp tăng 10,8 điểm % lên 23,2%. Kết quả nhiều khả năng bao gồm khoản bù chênh lệch tỷ giá một lần ước tính 1.600 tỷ đồng tại Vũng Áng 1, dù POW chưa công bố giá trị thực tế. Giả định toàn bộ khoản này được ghi nhận mà không phát sinh giá vốn tương ứng, biên LN gộp điều chỉnh vẫn tăng khoảng 4,3 điểm % svck lên 16,7%, cho thấy hoạt động cốt lõi cải thiện.

Chi phí QLDN và lãi vay tăng bù trừ một phần mức cải thiện

Chi phí QLDN tăng 153,5% svck lên 422 tỷ đồng, trong khi chi phí lãi vay tăng 275,7% svck lên 518 tỷ đồng sau khi NT3&4 đi vào vận hành. Tuy nhiên, doanh thu tài chính cao hơn đã bù đắp mức tăng của chi phí tài chính, giúp chi phí tài chính thuần giảm 22,2% svck. Nhờ đó, LN ròng Q2/26 đạt mức kỷ lục 3.519 tỷ đồng, tăng 484,1% svck.

KQKD 6T26 vượt kỳ vọng của chúng tôi

Sản lượng điện 6T26 đạt 13,03 tỷ kWh, tăng 42,4% svck. Doanh thu và LN ròng tăng lần lượt 86,0%/350,4% svck, hoàn thành 54,7%/189% dự phóng cả năm. Ngay cả sau khi điều chỉnh khoản bù chênh lệch tỷ giá ước tính, LN cốt lõi vẫn cao hơn đáng kể dự phóng hiện tại, cho thấy dư địa tăng mạnh đối với dự phóng lợi nhuận.

Tỷ đồng	Q2/26	%svck	6T26	%svck	sv. dự phóng
Sản lượng điện (tr kWh)	7.370	53,7%	13.034	42,4%	54,1%
ASP (VND/kWh)	2.756	40,6%	2.504	29,1%	
Doanh thu	20.308	116,1%	32.635	86,0%	54,7%
LN gộp	4.721	304,3%	6.525	228,9%	120,5%
Chi phí BH&QLDN	422	153,7%	658	30,5%	48,5%
LN / (Chi phí) tài chính thuần	(150)	-22,0%	309	-293,5%	-32,5%
LNTT	4.152	412,7%	5.559	321,0%	166,9%
LN ròng	3.519	484,1%	4.718	350,4%	189,1%
Biên LN gộp	23,2%	10,8 đ %	20,0%	6,1 điểm %	
Biên LN ròng	17,3%	10,9 đ %	14,5%	3,2 điểm %	

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối nghiên cứu và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Ngọc Hải – Trưởng Phòng

Email: hai.nguyenngoc2@vndirect.com.vn

Nguyễn Phạm Anh Tuấn – Chuyên viên Phân tích

Email: tuhan.nguyenanh11@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Phường Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>