



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

PSI

BÁO CÁO CẬP NHẬT NGÀNH ĐIỆN

THÁNG 8/2022

Chuyên gia phân tích: Nguyễn Minh Quang
Ngày 23/08/2022



www.psi.vn



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

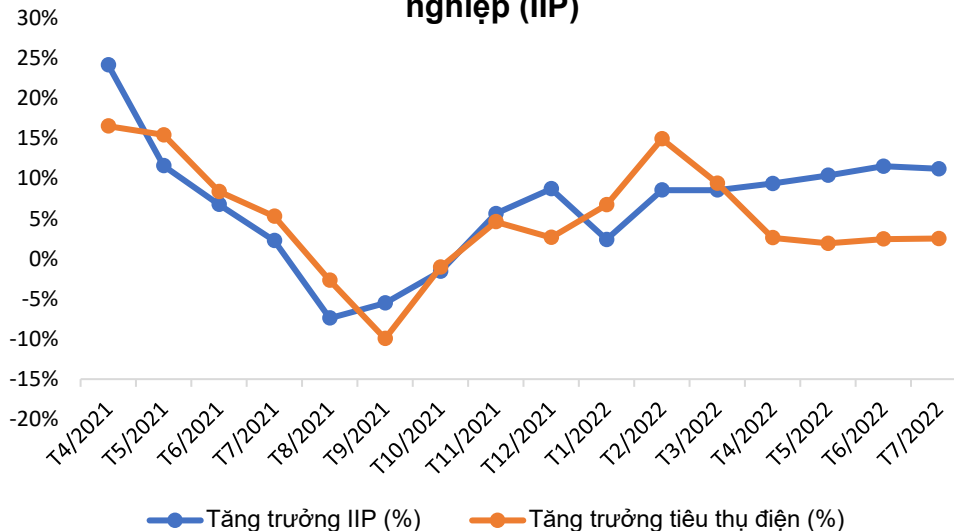
TRIỂN VỌNG NGÀNH



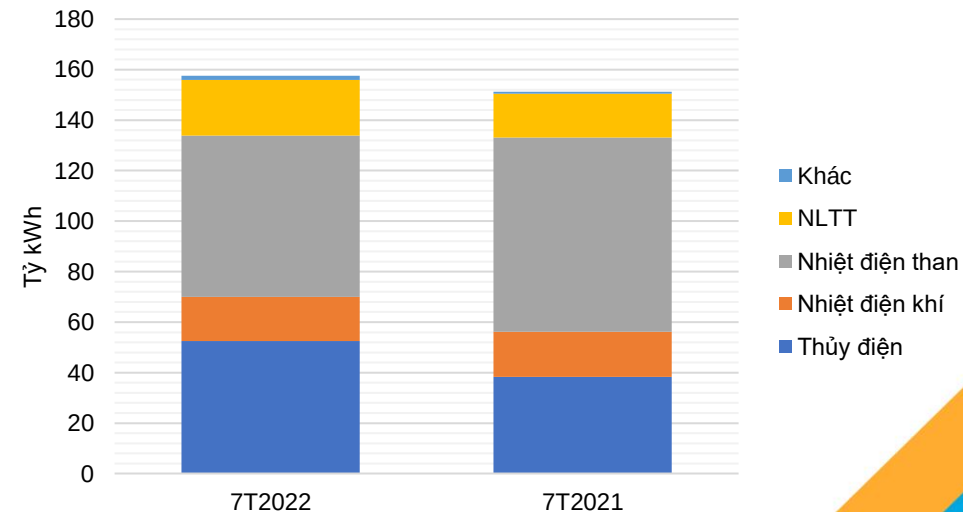
NHU CẦU VÀ SẢN LƯỢNG ĐIỆN GIA TĂNG

- Theo EVN, sản lượng điện sản xuất toàn hệ thống tháng 7 đạt 24.55 tỷ kWh, Lũy kế 7 tháng đạt 158.02 tỷ kWh, tăng 4.2% YoY.
- Sản lượng nhiệt điện than vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhưng có sự sụt giảm lên đến khoảng 17% YoY vì gặp khó khăn về thiếu hụt nguồn cung than nhập khẩu do căng thẳng địa chính trị giữa Nga-Ukraine kéo dài khiến giá than thế giới tăng cao.
- Nhờ tình hình thủy văn thuận lợi, thủy điện được hưởng lợi và đóng góp tỷ trọng là 33.4% vào tổng sản lượng điện sản xuất trong 7 tháng đầu năm 2022.
- Trong 7 tháng đầu năm 2022, hoạt động sản xuất công nghiệp đã tiếp tục phục hồi tốt, chỉ số sản xuất công nghiệp IIP đang có xu hướng tăng, kéo theo đó là sự tăng trưởng trở lại của nhu cầu tiêu thụ điện.

Tương quan tiêu thụ điện và chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP)



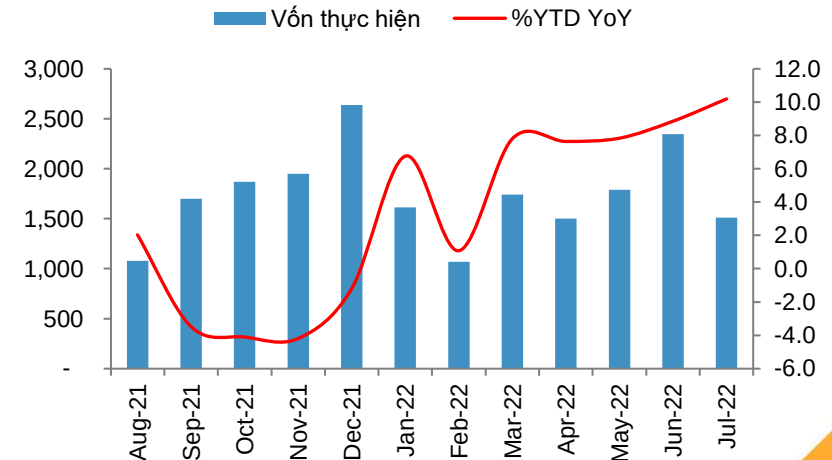
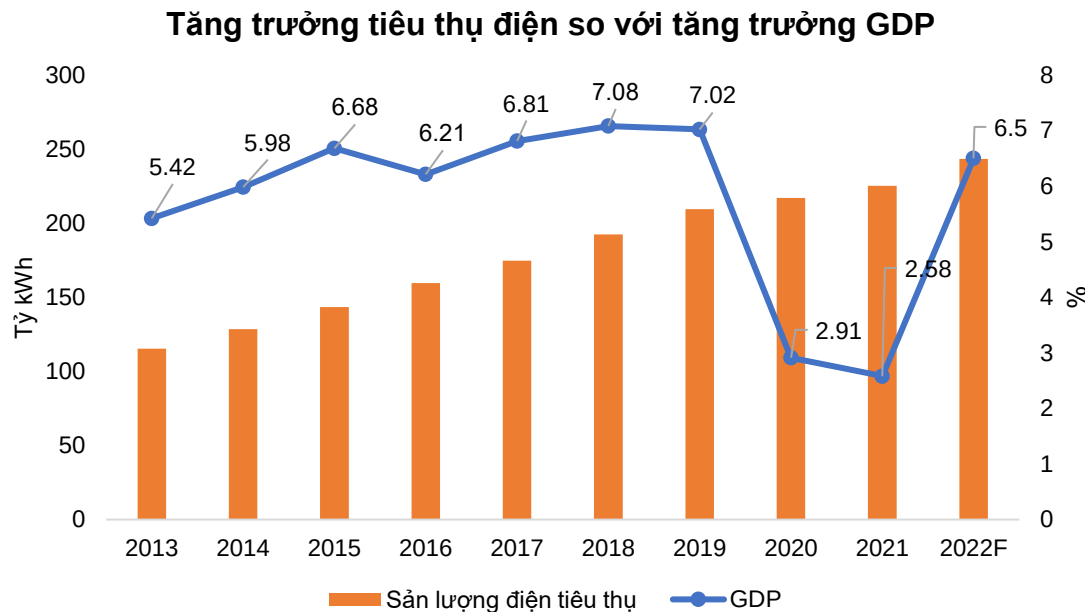
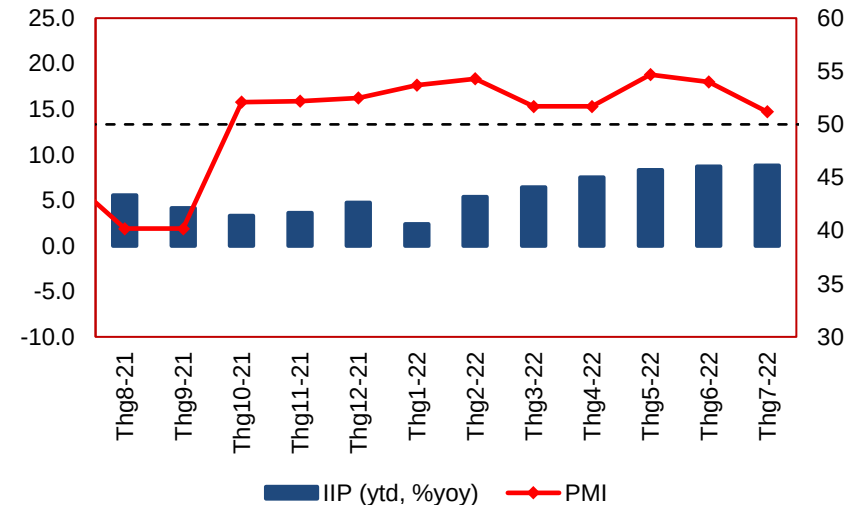
Cơ cấu sản lượng điện



Nguồn: EVN, GSO, PSI tổng hợp

NHU CẦU VÀ SẢN LƯỢNG ĐIỆN GIA TĂNG

- Chỉ số PMI của Việt Nam đã có tháng thứ 10 liên tiếp đạt trên ngưỡng 50 điểm cho thấy điều kiện sản xuất kinh doanh tiếp tục cải thiện và đơn hàng tiếp tục về Việt Nam.
- Dòng vốn giải ngân FDI tại các khu vực sản xuất tăng trưởng tốt. Các khu công nghiệp tại các thành phố lớn như Tp.Hồ Chí Minh, Bắc Ninh, Hải Phòng,...có tỷ lệ lấp đầy nhanh. Đồng nghĩa với nhu cầu tiêu thụ điện ở lĩnh vực sản xuất sẽ tiếp tục tăng trong giai đoạn tới.
- Chúng tôi dự báo mức tăng trưởng tiêu thụ điện năm 2022 sẽ là khoảng 8.2% dựa trên dự báo tốc độ tăng trưởng GDP năm 2022 là 6.5%.



Nguồn: EVN, GSO, PSI tổng hợp

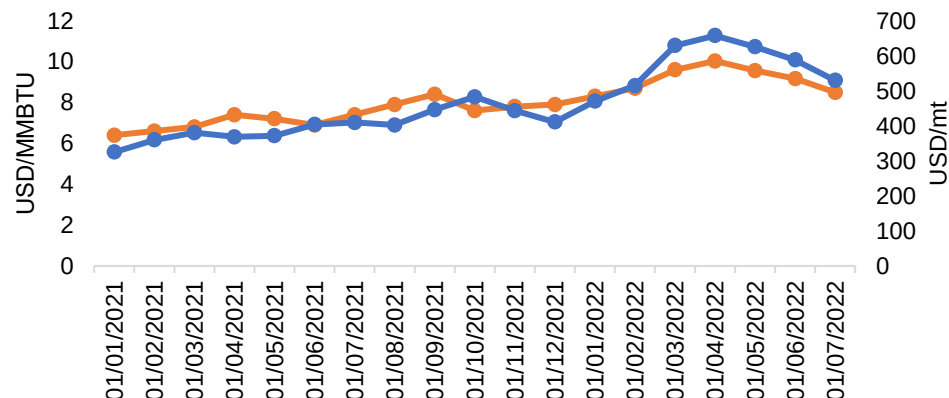
TRIỂN VỌNG NGÀNH ĐIỆN – NHIỆT ĐIỆN

1. Nhiệt điện đối mặt với nhiều khó khăn

a) Nhiệt điện khí

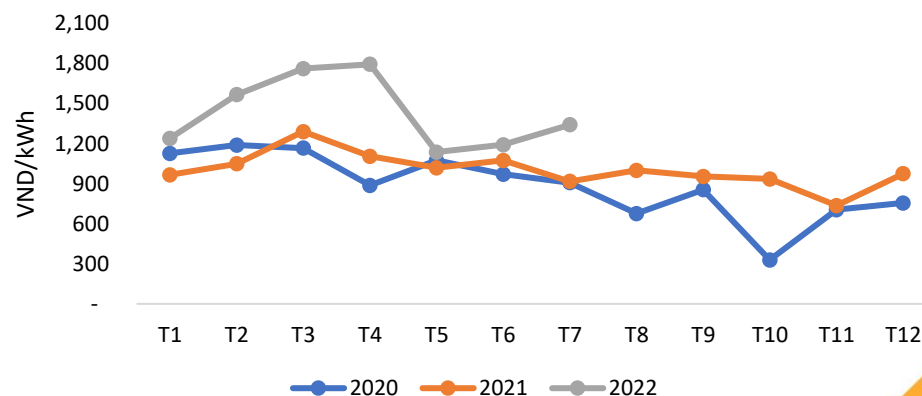
- Từ đầu năm 2022, nhiệt điện than gặp vấn đề với nguồn cung than nhập khẩu nên nhiệt điện khí được huy động nhiều bất chấp việc giá khí đầu vào tăng cao. Tuy nhiên, từ đầu tháng 5/2022, điện khí không còn được huy động nhiều nên tổng sản lượng điện khí được huy động đạt 15.22 tỷ kWh, giảm 2.8% so với cùng kỳ 2021
- Trong bối cảnh giá dầu thế giới vẫn neo cao kéo theo đó là giá khí cung cấp cho các nhà máy cũng tăng đến gần 33% so với cùng kỳ, khiến cho giá bán điện của nhiệt điện khí tăng cao đã ảnh hưởng đến khả năng cạnh tranh và tác động tiêu cực đến biên lợi nhuận của các nhà máy điện khí.
- Trong giai đoạn cuối năm 2022, nhiệt điện khí sẽ gặp nhiều khó khăn và có thể bị giảm huy động do 6 tháng cuối năm là mùa mưa, do đó, tình hình thủy văn thuận lợi sẽ giúp thủy điện được ưu tiên huy động trong thời gian tới, nhờ giá bán rẻ hơn so các nguồn điện khác.

Biến động giá khí đầu vào và giá MFO Singapore



— Giá khí đầu vào NMD Phú Mỹ (bên trái) — Giá dầu MFO Singapore (bên phải)

Giá điện bình quân trên thị trường điện

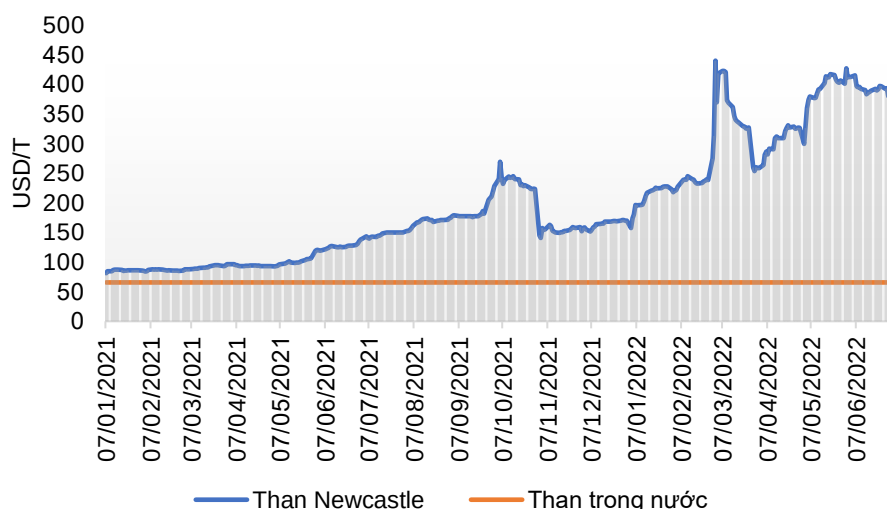


Nguồn: PGV, Bloomberg, PSI tổng hợp

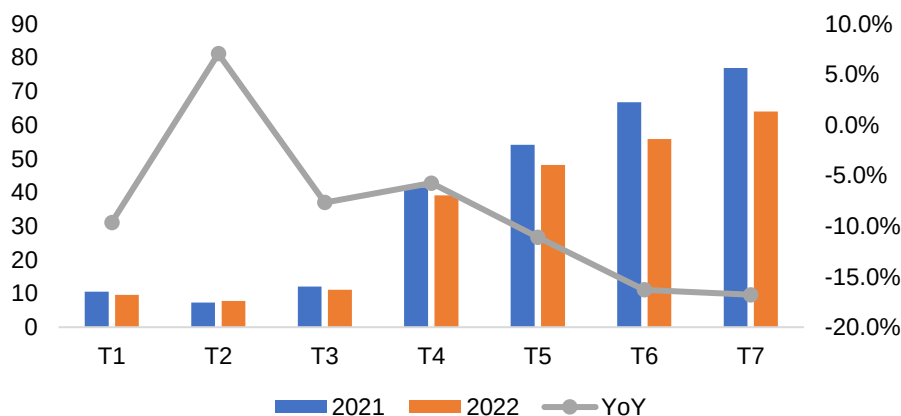
TRIỂN VỌNG NGÀNH ĐIỆN – NHIỆT ĐIỆN

1. Nhiệt điện đối mặt với nhiều khó khăn

Giá than Newcastle và than trong nước



Sản lượng điện than



Nguồn: PGV, Bloomberg, PSI tổng hợp

b) Nhiệt điện than

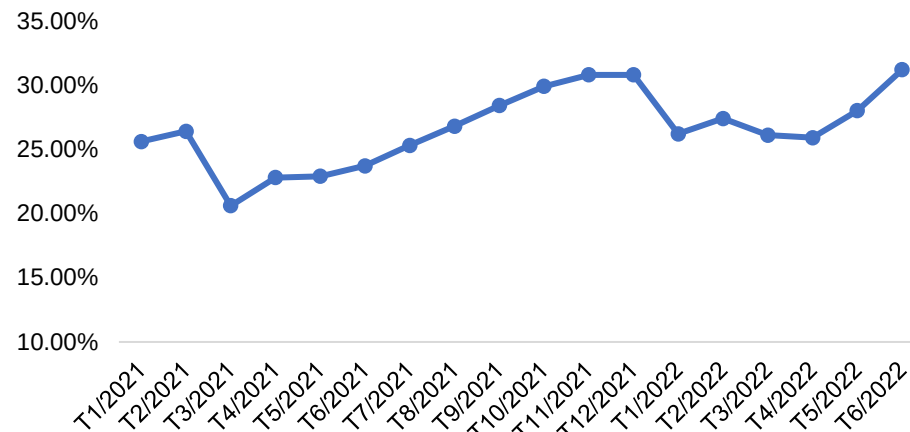
- Tính từ đầu năm 2022, nhiệt điện than được huy động 63.94 tỷ kWh, chiếm 42% tổng sản lượng huy động nhưng giảm 10% YoY. Nguyên nhân do thiếu than trong 4 tháng đầu năm và các nguồn điện khác dồi dào hơn. Điều này ảnh hưởng rất lớn đến sản lượng điện đầu ra và biên lợi nhuận của các doanh nghiệp nhiệt điện than.
- Sự thiếu hụt nguồn than nhập khẩu đã được khắc phục khi sản lượng than nhập khẩu tăng trở lại từ tháng 5 trong bối cảnh giá than thế giới giảm nhẹ.
- Chúng tôi cho rằng trong giai đoạn nửa cuối năm 2022, sản lượng điện than huy động sẽ tăng nhẹ so với nửa đầu năm. Dựa trên giả định là nhu cầu tiêu thụ điện vẫn tiếp tăng và nhiệt điện than vẫn sẽ là nguồn điện chạy nền chính. Tuy nhiên, giá than nhập khẩu trên thế giới vẫn ở mức cao có thể khiến nguồn cung than nhập khẩu bị suy giảm, ảnh hưởng sản lượng điện sản xuất. Bên cạnh đó, thủy điện sẽ được ưu tiên huy động trong thời gian tới do hiện tượng La Nina sẽ kéo dài đến hết năm 2022.

TRIỂN VỌNG NGÀNH ĐIỆN – THỦY ĐIỆN

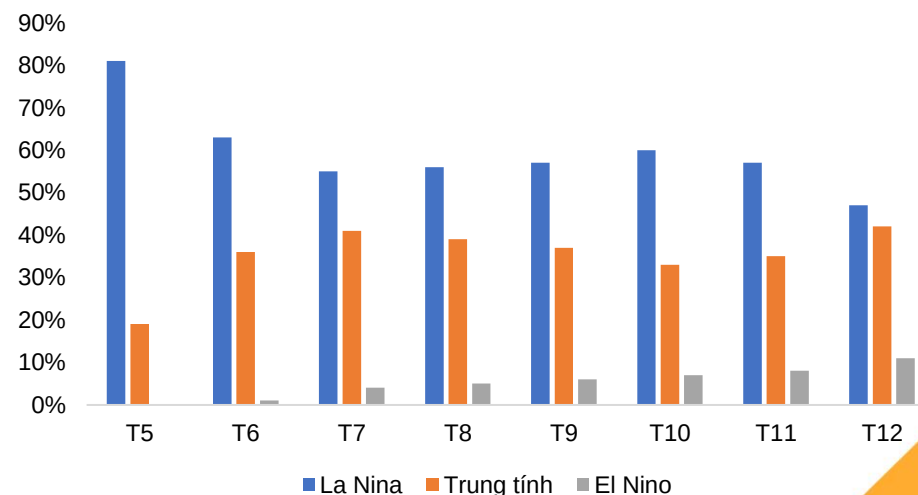
2. Thủy điện chiếm ưu thế

- Trong 7 tháng đầu năm 2022, sản lượng thủy điện được huy động đạt khoảng 52.58 tỷ kWh (+37.3% YoY), chiếm 33.4% tổng sản lượng điện toàn hệ thống.
- Theo dự báo của IRI và Trung tâm khí tượng thủy văn, các đợt nắng nóng trong năm nay sẽ giảm bớt và hiện tượng La Nina có thể kéo dài đến hết năm 2022 nên thủy điện có thể sẽ được huy động tối đa sản lượng.
- Theo Trung tâm khí tượng thủy văn, các hồ chứa thủy lợi vừa và lớn tại các tỉnh ở Trung Bộ và Nam Bộ dung tích bình quân đạt từ 50-80% dung tích thiết kế (DTTK). Thêm vào đó, từ tháng 9 đến hết năm 2022, tổng lượng mưa tại các khu vực Trung Bộ, Nam Bộ sẽ cao hơn trung bình nhiều năm khoảng 20%-50% (xác suất hơn 60%). Chúng tôi cho rằng các doanh nghiệp thủy điện tại khu vực này sẽ được hưởng lợi trong thời gian tới.

Sản lượng thủy điện



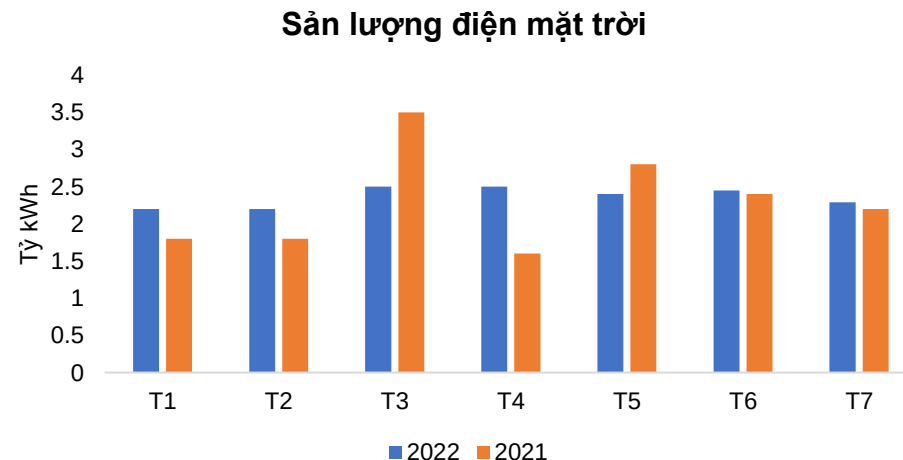
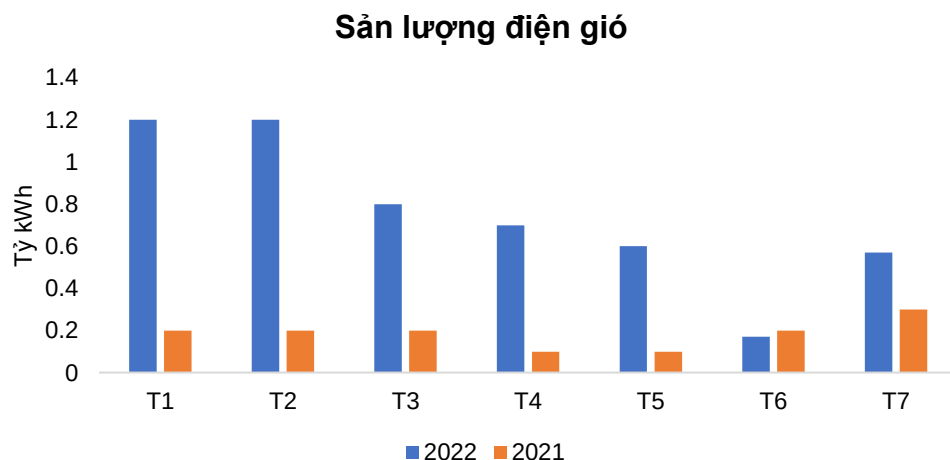
Dự báo của IRI về ENSO 2022



Nguồn: IRI, EVN, PSI tổng hợp

TRIỂN VỌNG NGÀNH ĐIỆN – NĂNG LƯỢNG TÁI TẠO

3. Năng lượng tái tạo sẽ duy trì được sản lượng huy động



Nguồn: EVN, PSI tổng hợp

- Lũy kế 7 tháng đầu năm 2022, sản lượng điện năng lượng tái tạo được EVN huy động là khoảng 22.06 tỷ kWh, đứng thứ 3 trong số các nguồn điện huy động, chiếm 14% (+3% YoY) trong tổng sản lượng điện sản xuất toàn hệ thống.
- Chúng tôi cho rằng trong giai đoạn cuối năm, sản lượng điện gió sẽ tăng trở lại do có lượng gió đều hơn nhờ hiện tượng gió Tây Nam trong quý 3 và gió mùa Đông Bắc trong quý 4.
- Đối với những dự án điện NLTT chưa kịp COD đúng hạn, chúng tôi cho rằng các dự án này sẽ sử dụng cơ chế đấu thầu cạnh tranh hoặc sẽ có sự điều chỉnh giảm về giá FIT



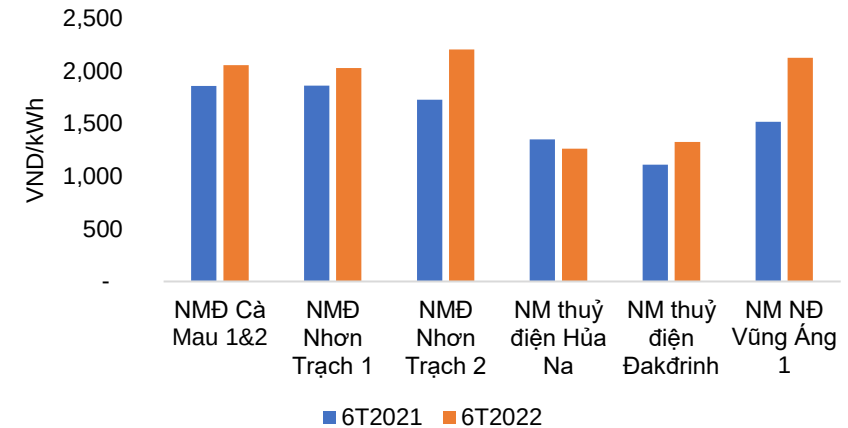
CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.



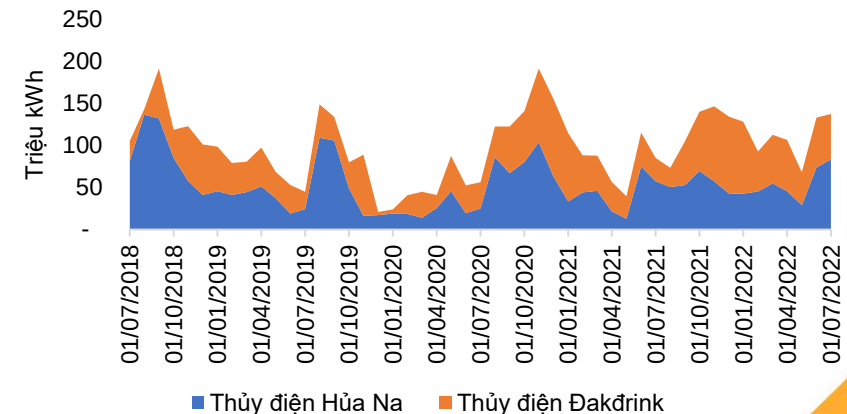
KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

- **POW ghi nhận doanh thu quý 2 đạt 7,462 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế đạt 417 tỷ đồng.** Lũy kế 6 tháng, POW đạt 16,479 tỷ đồng doanh thu và lợi nhuận sau thuế cũng ghi nhận đạt khoảng 1,139 tỷ đồng, tăng mạnh so với kế hoạch 6 tháng. Nguyên nhân là do: (1) Sản lượng điện từ các nhà máy điện hầu hết đều tăng so với kế hoạch, (2) Giá điện trong nửa đầu năm tăng mạnh.
- Theo IRI, hiện tượng La Nina có thể kéo dài đến hết năm 2022 và giai đoạn 6 tháng cuối năm cũng là thời điểm các nhà máy thủy điện của PV Power được huy động nhiều. Do vậy, chúng tôi cho rằng các nhà máy thủy điện của POW sẽ hưởng lợi với giá bán điện cao hơn năm ngoái đồng thời được tăng huy động.
- Thêm vào đó, với việc giá khí đầu vào tại các nhà máy được tham chiếu theo giá dầu thế giới thì việc giá dầu hạ nhiệt và dự kiến có thể giảm về mức quanh 80-90 USD/thùng sẽ khiến giá khí đầu vào giảm và cải thiện biên lợi nhuận gộp của các nhà máy nhiệt điện khí của POW.

Giá bán điện các nhà máy PV Power



Sản lượng điện các nhà máy thủy điện PV Power



Nguồn: PV Power, PSI tổng hợp

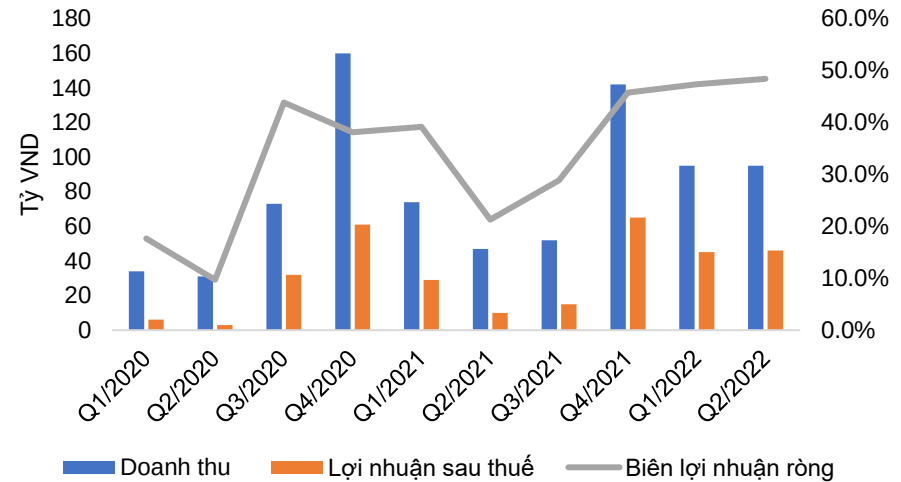
SBA – CÔNG TY CỔ PHẦN SÔNG BA



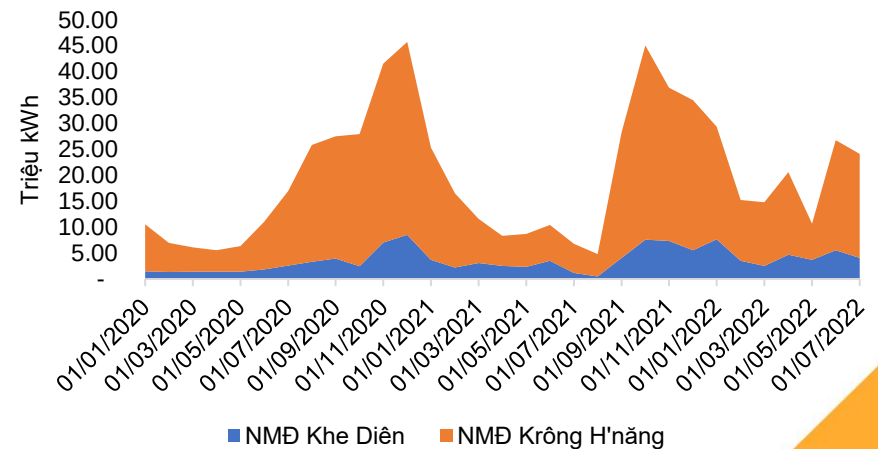
CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

- Quý 2/2022, SBA ghi nhận doanh thu đạt 95 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế đạt 46 tỷ đồng, lần lượt gấp 2.02 và 4.6 cùng kỳ năm 2021. Lũy kế 6 tháng, SBA ghi nhận doanh thu đạt khoảng 190 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế 91 tỷ đồng, hoàn thành 76.1% và 97% kế hoạch năm 2022. Doanh thu tăng mạnh chủ yếu do lượng nước về hai hồ tăng và giá điện trên thị trường cạnh tranh ở mức cao.
- Khoảng thời gian 6 tháng cuối năm là thời điểm các nhà máy thủy điện của SBA được huy động nhiều, do vậy chúng tôi cho rằng các nhà máy của SBA sẽ tiếp tục duy trì triển vọng tích cực.
- Hình thái thời tiết La Nina sẽ kéo dài đến cuối năm 2022, giúp tăng lượng mưa 20-50% so với lượng mưa bình quân tại các khu vực Trung Bộ, Nam Bộ và sẽ giúp doanh thu/lợi nhuận SBA tăng mạnh trong năm 2022.
- Doanh nghiệp chi trả cổ tức bằng tiền mặt hàng năm ổn định trong tỷ lệ 10% - 15%.

Doanh thu và Lợi nhuận sau thuế của SBA



Sản lượng điện các nhà máy của SBA



Nguồn: SBA, PSI tổng hợp

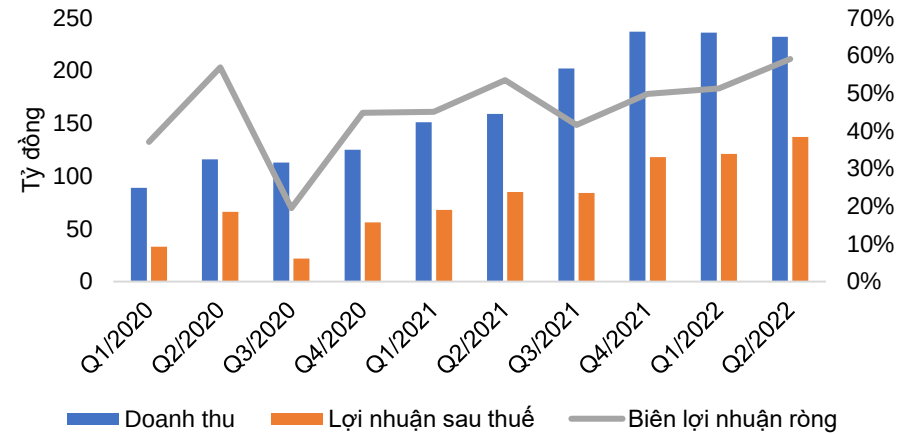
TMP – CTCP THỦY ĐIỆN THÁC MƠ



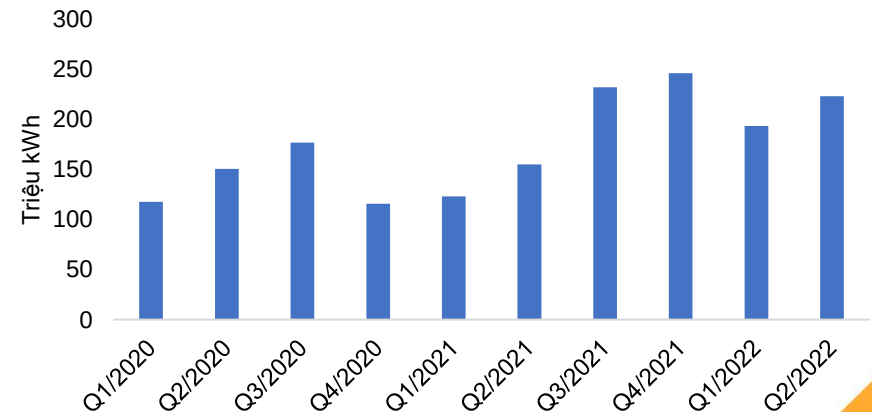
CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

- Quý 2/2022, TMP ghi nhận doanh thu đạt 232 tỷ đồng (+46% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 137 tỷ đồng (+61% YoY). Lũy kế 6 tháng, TMP ghi nhận 468 tỷ đồng doanh thu và 258 tỷ đồng lợi nhuận ròng, hoàn thành 81.7% kế hoạch doanh thu và hoàn thành 100% kế hoạch lợi nhuận năm. Nhờ sản lượng điện huy động tăng và giá phát điện trên thị trường cạnh tranh tăng cao hơn so với cùng kỳ.
- Sản lượng điện và lợi nhuận trong nửa đầu năm 2022 của TMP tăng có sự góp phần của sản lượng nhà máy điện mặt trời Thác Mơ (công suất 50MW).
- Nhờ tình hình thủy văn khá thuận lợi, lượng nước về hồ 6 tháng đầu năm là 52m³/s, vượt 163% so với kế hoạch. Thời điểm đầu tháng 7, dung tích hồ chứa hơn 256 triệu mét khối nước, gấp 379% so với cùng kỳ năm trước và lưu lượng nước về hồ trung bình hơn 110 m³/s. Thêm vào đó, 2 quý cuối năm là giai đoạn TMP được huy động nhiều. Do đó, sản lượng điện cả năm được kỳ vọng sẽ vượt kế hoạch năm 2022.
- Doanh nghiệp duy trì tỷ lệ chi trả cổ tức hàng năm ổn định với tỷ lệ là 15%.

Doanh thu và Lợi nhuận sau thuế của TMP



Sản lượng điện hàng quý của TMP



Nguồn: TMP, PSI tổng hợp

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Trần Anh Tuấn, CFA

Giám đốc Trung tâm Phân Tích

Email: tuanta@psi.vn

Đặng Trần Hải Đăng

Phó Giám đốc Trung tâm Phân tích

Email: dangdth@psi.vn

Bùi Đăng Thành

Trưởng Bộ phận Quan hệ Quốc tế

Email: thanhbd@psi.vn

Phạm Hoàng

Chuyên viên cao cấp

Phòng Phân tích Doanh nghiệp

Email: phamhoang@psi.vn

Tô Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp

Phòng Phân tích Doanh nghiệp

Email: baotq@psi.vn

Nguyễn Đức Duy

Chuyên viên cao cấp

Phòng Phân tích Doanh nghiệp

Email: duynd@psi.vn

Đồng Việt Dũng

Chuyên viên cao cấp

Phòng Phân tích Doanh nghiệp

Email: dungdv@psi.vn

Vũ Thị Ngọc Lê

Chuyên viên cao cấp

Phòng Phân tích Doanh nghiệp

Email: levtn@psi.vn

Nguyễn Thị Huyền Trang

Chuyên viên Quan hệ Quốc tế

Email: trangnth@psi.vn

Nguyễn Minh Quang

Chuyên viên IR

Phòng Truyền thông – Chỉ số

Email: quangnm@psi.vn

Vũ Huyền Hà My

Chuyên viên Truyền thông

Phòng Truyền thông và - Chỉ số

Email: myvhh@psi.vn

Nguyễn Quỳnh Trang

Chuyên viên cao cấp

Phòng Truyền thông – chỉ số

Email: trangnq@psi.vn



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

PSI

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 G và Tầng 1, Tòa nhà PVcomBank Đà Nẵng, Lô A2.1 đường 30 tháng 4, phường Hòa Cường Bắc, Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng
Điện thoại: (84-236) 389 9338
Fax: (84-236) 38 9933

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.



www.psi.vn