



PSI

CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

BÁO CÁO NGÀNH ĐIỆN

THÁNG 5/2023

Chuyên viên phân tích: Nguyễn Minh Quang



www.psi.vn

➤ **TỔNG QUAN NGÀNH ĐIỆN QUÝ 1/2023**

- Nhu cầu và sản lượng điện suy giảm
- Giá bán điện trên thị trường tăng cao

➤ **TRIỂN VỌNG NGÀNH ĐIỆN NĂM 2023**

- Nhu cầu tiêu thụ điện tăng trưởng chậm trong năm 2023
- Thủy điện đối mặt với nhiều khó khăn
- Nhiệt điện khí được hưởng lợi
- Nhiệt điện than được huy động tối đa
- Năng lượng tái tạo duy trì sản lượng

➤ **KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ**



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

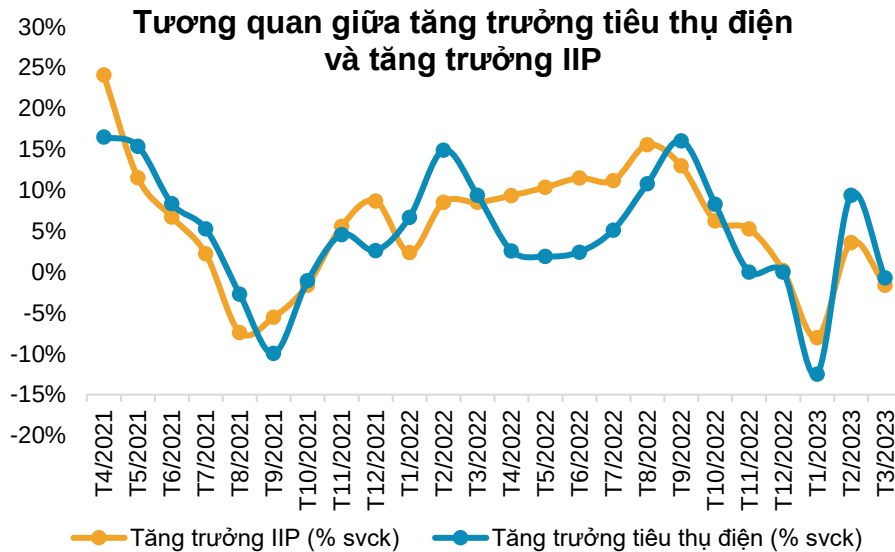
TỔNG QUAN NGÀNH ĐIỆN Q1/2023



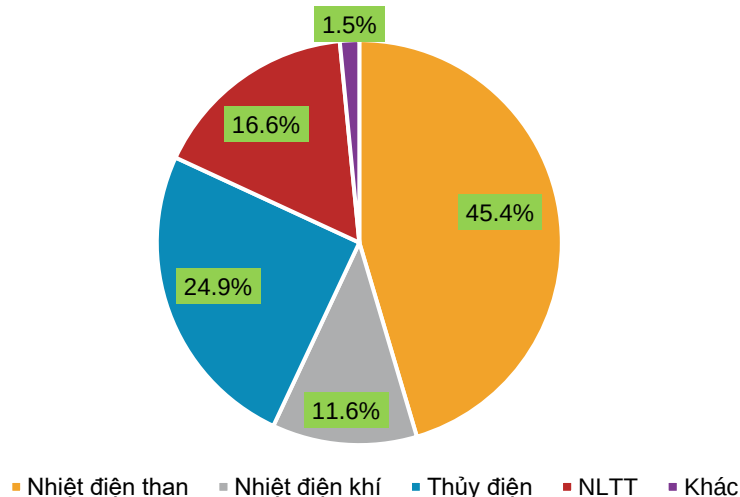
NHU CẦU VÀ SẢN LƯỢNG ĐIỆN QUÝ 1/2023 SUY GIẢM



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.



Cơ cấu nguồn điện Q1/2023



Nguồn: EVN, GSO, PSI tổng hợp

- Theo EVN, sản lượng điện sản xuất toàn hệ thống trong quý 1/2023 đạt 61.83 tỷ kWh, giảm 1.6% so với cùng kỳ 2022. Nguyên nhân chủ yếu do nhu cầu tiêu thụ điện ở nhóm ngành sản xuất công nghiệp suy giảm. Theo đó, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) ước tính giảm 2.2% so với cùng kỳ năm trước.
- Trong quý 1/2022, nhiệt điện than chiếm tỷ trọng là 45.4% (+0.4% YoY) trong cơ cấu sản lượng điện. Trong khi đó, nhiệt điện khí vẫn duy trì được tỷ trọng là 11.6%, tương đương mức cùng kỳ năm trước.
- Do tình hình thủy văn không còn thuận lợi và quý đầu năm là thời điểm các hồ thủy điện tích nước, sản lượng thủy điện có sự sụt giảm nhẹ và đóng góp tỷ trọng là 24.9% (-1.1% YoY).
- Đối với năng lượng tái tạo, tỷ trọng trong cơ cấu sản lượng điện tăng nhẹ lên mức 16.6% (+0.68% YoY).

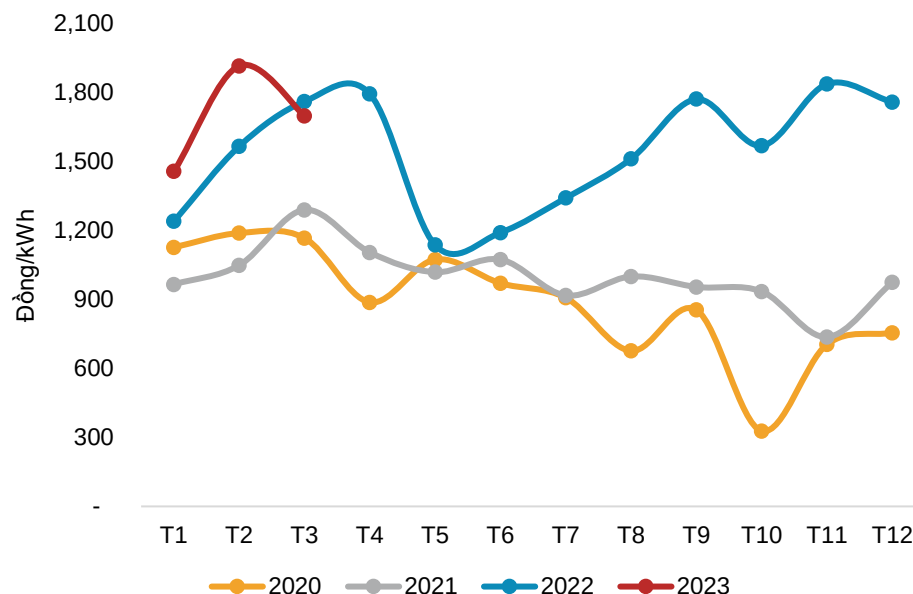
GIÁ ĐIỆN TRÊN THỊ TRƯỜNG TĂNG CAO



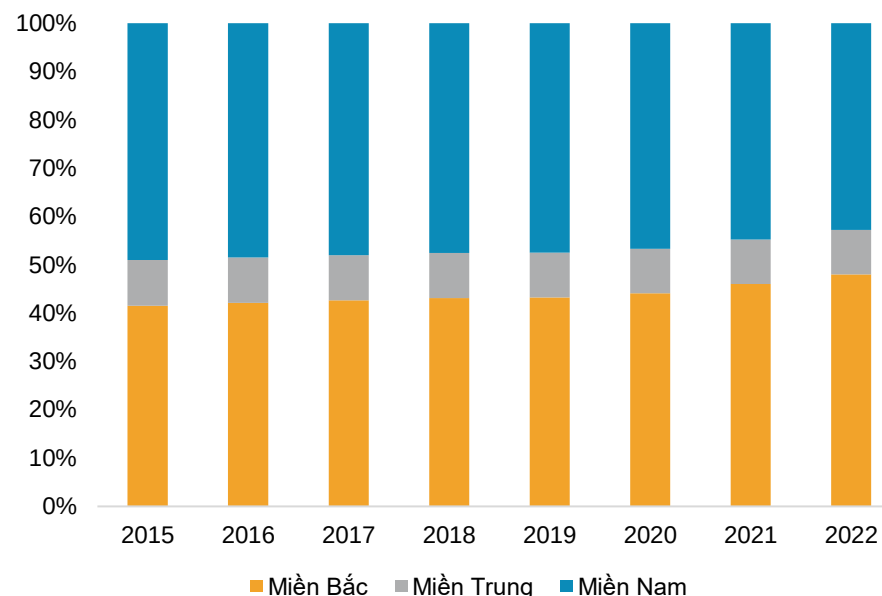
CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

- **Giá bán điện bình quân trên thị trường cạnh tranh tăng cao.** Do tỷ lệ huy động những nguồn điện giá cao tăng lên nên giá phát bán điện trên thị trường cạnh tranh cũng tăng cao, theo đó, giá điện toàn phần trên thị trường tính đến hết tháng 3/2023 đã tăng lên mức 1,697 đ/kWh (+20% YoY).
- **Miền Bắc và miền Nam là hai khu vực tiêu thụ điện cao nhất,** chiếm đến hơn 90% tổng sản lượng tiêu thụ điện toàn quốc. Đáng chú ý, nhu cầu tiêu thụ điện tại khu vực miền Bắc đang có xu hướng tăng mạnh trong những năm gần đây.

Giá điện bình quân trên thị trường điện



Tỷ trọng tiêu thụ điện thương phẩm theo miền



Nguồn: PGV, EVN, PSI tổng hợp



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

TRIỂN VỌNG NGÀNH ĐIỆN 2023

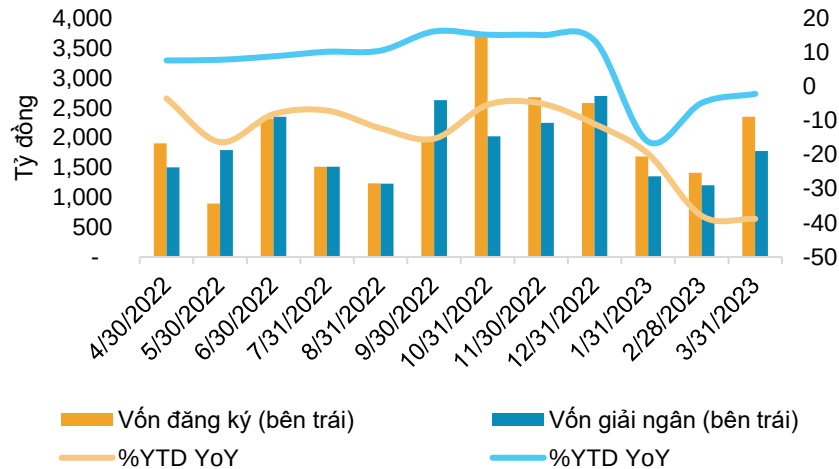


NHU CẦU TIÊU THỤ ĐIỆN TĂNG TRƯỞNG NHẸ

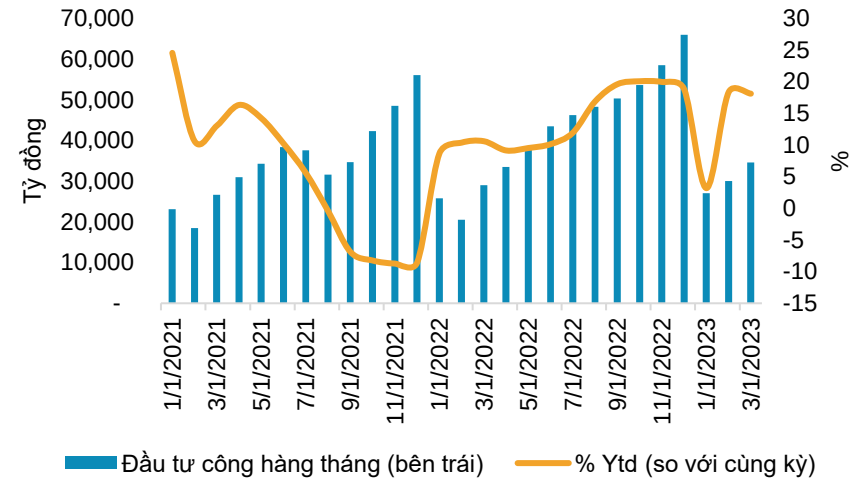


CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

Diễn biến dòng vốn FDI



Giải ngân vốn đầu tư công hàng tháng



Nguồn: EVN, GSO, PSI tổng hợp

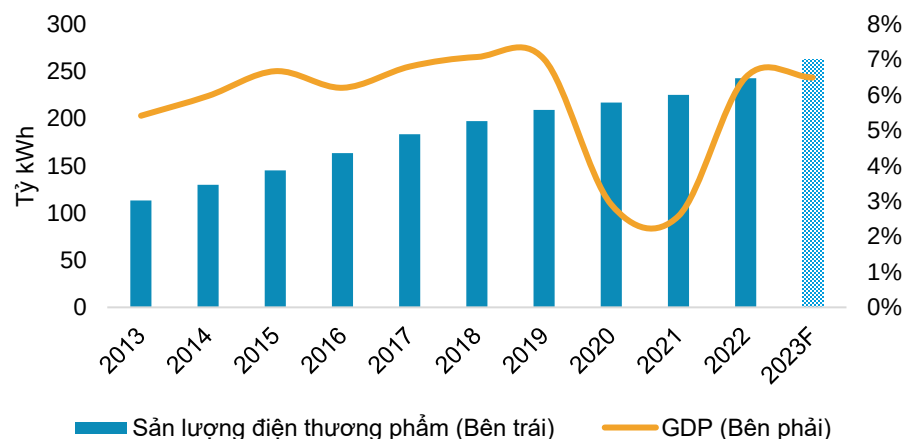
- Chỉ số PMI của Việt Nam tháng 3/2023 ở mức 47.7 và nằm dưới ngưỡng 50 điểm trong 4/5 tháng qua cho thấy sự tăng trưởng chậm lại của nhu cầu tiêu dùng. Dòng vốn FDI đăng ký trong quý 1/2023 cũng suy giảm hoạt động mở rộng sản xuất của các doanh nghiệp nước ngoài đã bị ảnh hưởng bởi sự suy yếu của nền kinh tế. Điều này sẽ khiến cho nhu cầu tiêu thụ điện ở nhóm công nghiệp – xây dựng có những sự giảm sút.
- Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng việc thúc đẩy giải ngân vốn đầu tư công trong năm 2023 và động thái tích cực tháo gỡ các nút thắt cho thị trường bất động sản sẽ giúp cho nhu cầu tiêu thụ điện ở nhóm công nghiệp - xây dựng phục hồi.

NHU CẦU TIÊU THỤ ĐIỆN TĂNG TRƯỞNG NHẸ

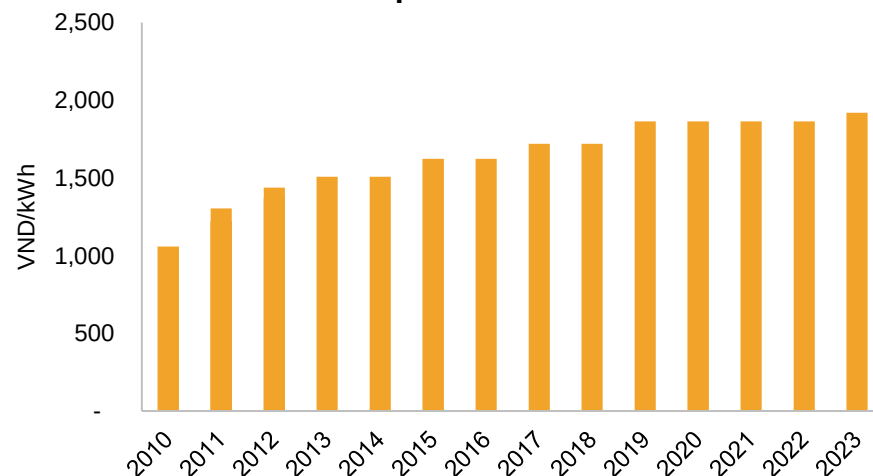


CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

Sản lượng điện thương phẩm và tăng trưởng GDP hàng năm



Giá bán điện từ 2010 - 2023



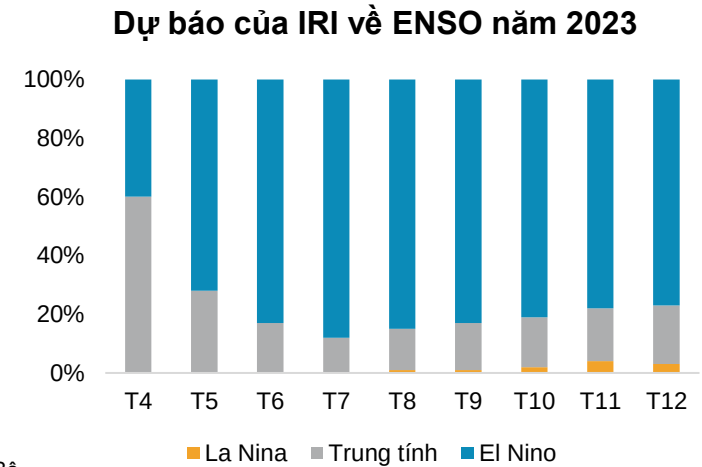
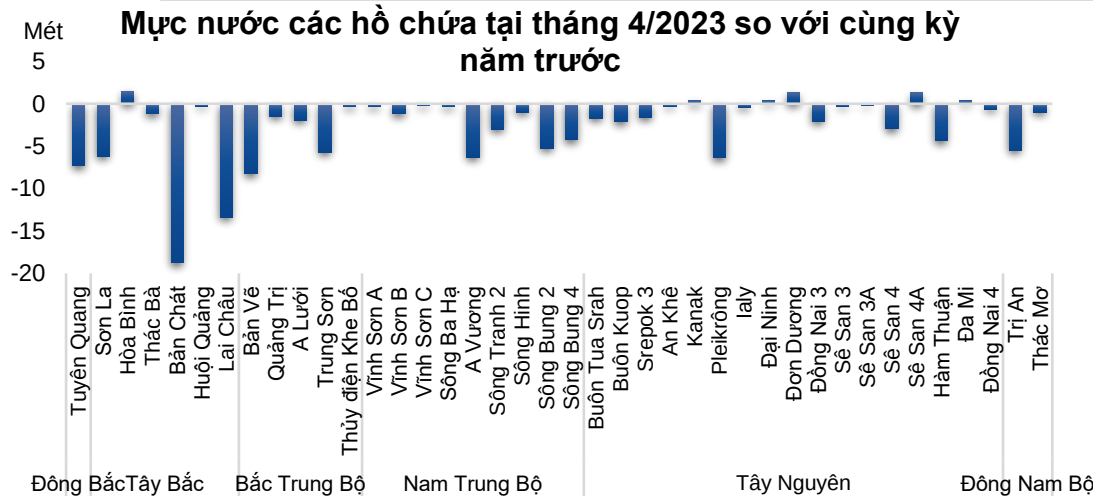
Nguồn: EVN, GSO, PSI tổng hợp

- Chúng tôi dự báo mức tăng trưởng tiêu thụ điện năm 2023 sẽ đạt khoảng 7.8 - 8.0% dựa trên dự báo tốc độ tăng trưởng GDP năm 2023 là khoảng 6.0 - 6.5%.
- Các dự án năng lượng tái tạo phát triển chủ yếu tại khu vực miền Trung và Miền Nam nhờ sự phù hợp về điều kiện tự nhiên. Ngược lại, tăng trưởng công suất ở miền Bắc rất chậm, trong khi mức tiêu thụ điện tại đây đang có xu hướng tăng cao trong những năm gần đây. **Do vậy, chúng tôi cho rằng miền Bắc có thể sẽ đối mặt với tình trạng thiếu điện trong năm 2023.**
- EVN quyết định điều chỉnh giá bán lẻ điện bình quân là 1,920.37 đồng/kWh, tăng 3% so với mức hiện hành. Chúng tôi cho rằng việc tăng giá bán điện có thể tác động tích cực hơn đến tình hình tài chính của EVN, đảm bảo dòng tiền thanh toán cho các nhà máy phát điện cũng như có dư địa để huy động từ nguồn điện giá cao hơn.

THỦY ĐIỆN ĐỐI MẶT VỚI NHIỀU KHÓ KHĂN



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.



Nguồn: IRI, EVN, PSI tổng hợp

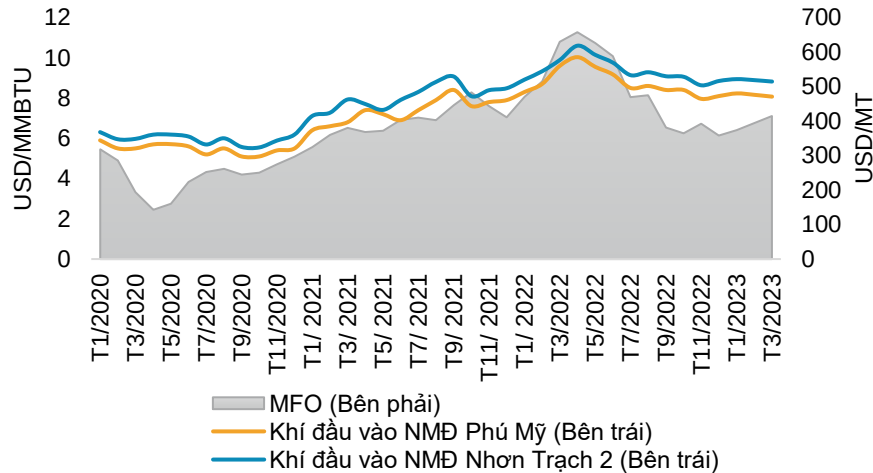
- Theo NOAA, nhiệt độ bề mặt nước biển tại khu vực Thái Bình Dương có xu hướng tăng dần các mô hình dự báo cho thấy khả năng xảy ra El Nino cuối năm nay là khoảng 60%, có thể đồng nghĩa với một năm mà lượng mưa trung bình tại các khu vực sẽ có sự suy giảm.
- Theo IRI, hiện tượng La Nina chỉ duy trì đến hết quý 1 năm 2023, sau đó khí hậu sẽ chuyển dần sang trạng thái trung tính và pha El Nino sẽ xuất hiện từ tháng 5/2023. **Do đó, chúng tôi cho rằng điều này sẽ tác động tiêu cực đến sản lượng của các nhà máy thủy điện do lượng nước về hồ ít hơn.**
- Trong thời gian tới, lưu lượng dòng chảy trên các sông tại khu vực Trung Bộ và Tây Nguyên được dự báo thấp hơn cùng kỳ từ 10 – 60% do các con sông thường ngắn và khu vực thượng nguồn tại Lào đang phải chịu những ảnh hưởng tiêu cực từ El Nino. Ngược lại, các con sông lớn miền Bắc bắt nguồn từ núi tuyết ở Vân Nam nên ảnh hưởng El Nino sẽ dịu hơn. **Do đó, chúng tôi cho rằng các thủy điện tại khu vực Trung Bộ và Tây Nguyên sẽ gặp nhiều khó khăn hơn các khu vực khác.**

NHIỆT ĐIỆN KHÍ ĐƯỢC HƯỞNG LỢI

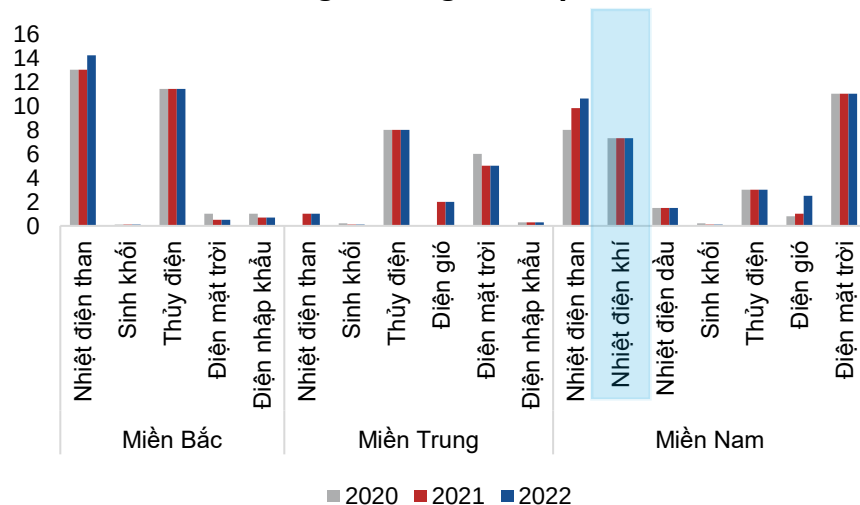


CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

Giá MFO và giá khí một số nhà máy nhiệt điện khí



Cơ cấu công suất nguồn điện theo miền



Nguồn: PGV, EVN, Bloomberg, PSI tổng hợp

- Giá dầu thế giới đang ở trong xu hướng giảm, kéo theo sự suy giảm của giá dầu MFO Singapore (giá tham chiếu cho giá khí của các nhà máy điện khí). Điều này khiến cho giá khí đầu vào tại các nhà máy nhiệt điện khí tại Việt Nam giảm theo. **Chúng tôi cho rằng đây là yếu tố tích cực, giúp cải thiện biên lợi nhuận gộp cho các nhà máy nhiệt điện khí và tăng cường khả năng cạnh tranh so với các nguồn điện khác.**
- Trong bối cảnh năng lượng tái tạo chưa có sự ổn định do có tính mùa vụ cao, thủy điện đang không còn được hưởng lợi do khí hậu chuyển pha, **chúng tôi cho rằng nhiệt điện khí sẽ được huy động nhiều trong năm 2023.**
- Chúng tôi kỳ vọng sự phục hồi ở lĩnh vực sản xuất công nghiệp tại khu vực phía Nam trong thời gian tới sẽ giúp nhu cầu phụ tải ở đây tăng trở lại, qua đó, tác động tích cực đến sản lượng nhiệt điện khí.

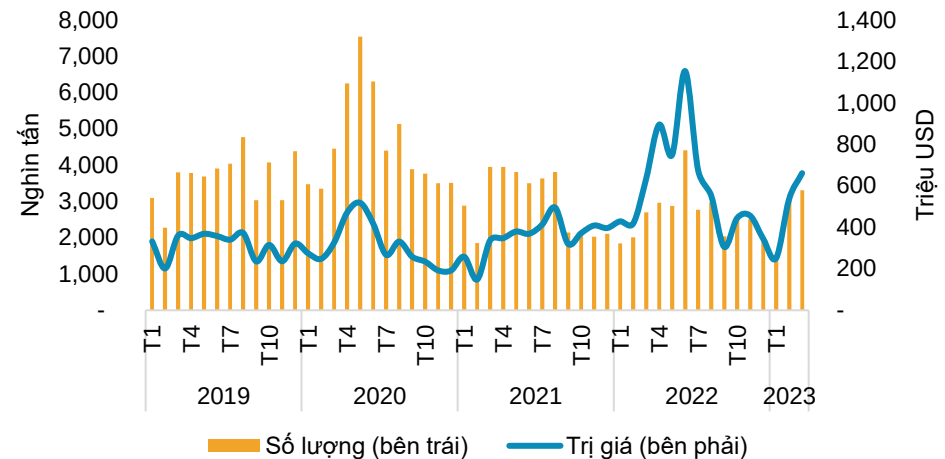
NHIỆT ĐIỆN THAN ĐƯỢC HUY ĐỘNG TỐI ĐA



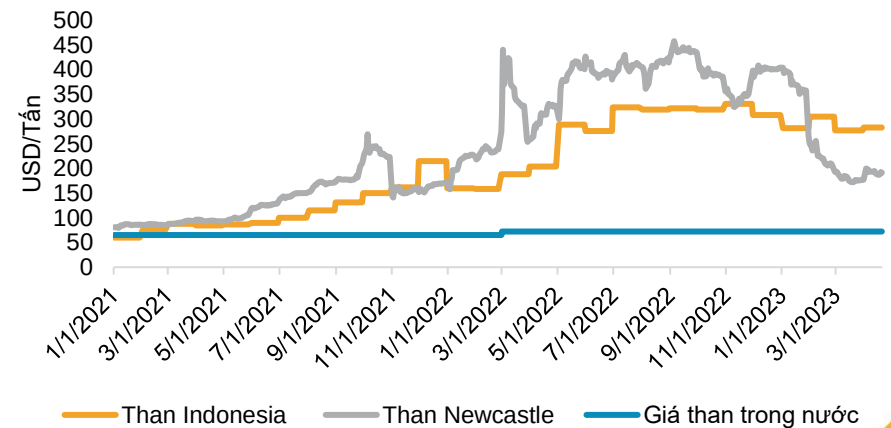
CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

- Nhờ thời tiết ấm áp hơn dự kiến, nhu cầu tích trữ than tại các nước châu Âu giảm đã kéo theo sự suy giảm của giá than thế giới. Việc giá than thế giới giảm và nguồn cung dồi dào từ các nước xuất khẩu lớn như Úc, Indonesia đã giúp tháo gỡ những khó khăn cho việc nhập khẩu than của các doanh nghiệp tại Việt Nam.
- Trong năm 2023, chúng tôi cho rằng sản lượng điện than được huy động sẽ tăng cao** nhờ nhu cầu tiêu thụ điện tăng nhẹ, nhiệt điện than vẫn sẽ là nguồn điện chạy nền chính do mức giá rẻ và tính ổn định cao. Đồng thời, sản lượng điện huy động thủy điện cũng sẽ giảm do khí hậu chuyển pha.
- Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng mức giá than thế giới hiện tại vẫn là khá cao nên các nhà máy nhiệt điện sử dụng than nhập khẩu và than trộn của Việt Nam sẽ gặp nhiều áp lực cạnh tranh với các nhà máy nhiệt điện sử dụng than nội do than trong nước được trợ giá.

Sản lượng và giá trị than nhập khẩu



Biến động giá than thế giới và Việt Nam



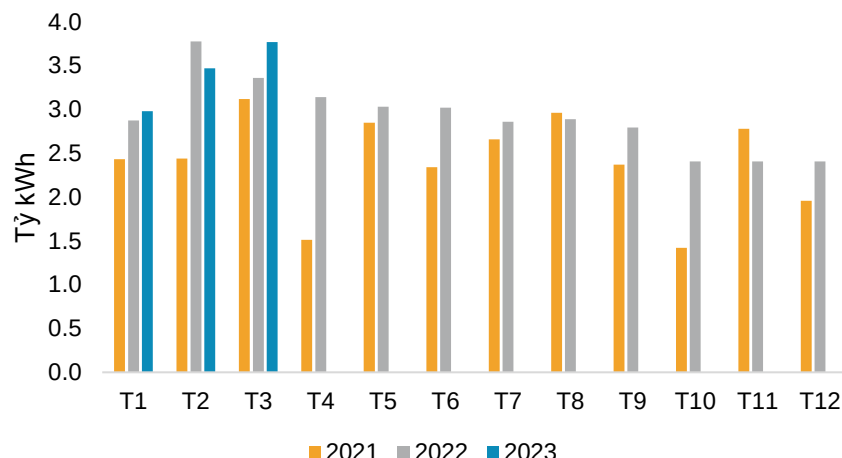
Nguồn: MOIT, Bloomberg, PSI tổng hợp

NĂNG LƯỢNG TÁI TẠO DUY TRÌ SẢN LƯỢNG



CHỨNG KHOÁN ĐẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

Sản lượng năng lượng tái tạo



- Mức giá trần trong khung giá mới được Bộ Công Thương công bố thấp hơn lần lượt 20% và 30% so với giá FIT trước đây đối với điện mặt trời và điện gió, đồng thời, giá bán điện sẽ được niêm yết bằng đồng VND. **Chúng tôi cho rằng đây sẽ là những sự cản trở đối với việc phát triển các dự án năng lượng tái tạo mới trong khoảng thời gian tới** do giá bán điện thấp hơn sẽ làm ảnh hưởng đến tính hiệu quả của các dự án. Đồng thời, các doanh nghiệp phát triển cũng sẽ gặp rủi ro tỷ giá do đang thực hiện các khoản vay bằng đồng ngoại tệ.

- Theo dự báo của EVN, do ảnh hưởng của thời tiết nắng nóng ở các miền, dự báo phụ tải tăng cao trong khoảng thời gian tới nên nguồn năng lượng tái tạo được huy động nhiều để đảm bảo phụ tải hệ thống. **Do đó, chúng tôi cho rằng năng lượng tái tạo (NLTT) vẫn sẽ duy trì được sản lượng huy động trong thời gian tới.**

	Giá tối đa, chưa bao gồm VAT (VND/kWh)	Giá FIT quy đổi (VND/kWh)
Điện mặt trời mặt đất	1,185	1,682
Điện mặt trời nổi	1,508	1,825
Điện gió trên bờ	1,587	2,017
Điện gió ngoài khơi	1,816	2,326

Nguồn: EVN, PSI tổng hợp



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.



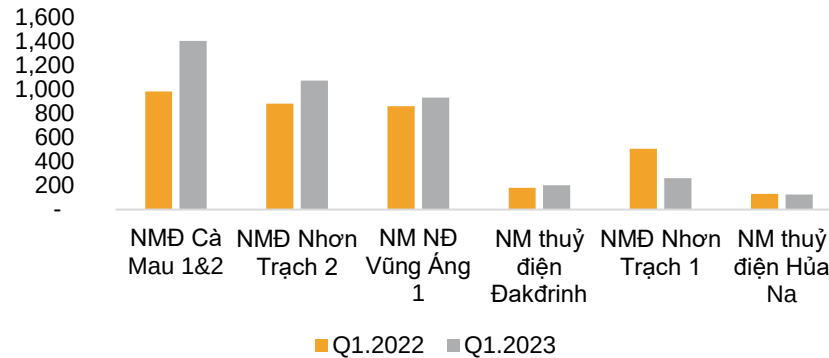
KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

POW - TỔNG CÔNG TY ĐIỆN LỰC DẦU KHÍ VIỆT NAM - CTCP

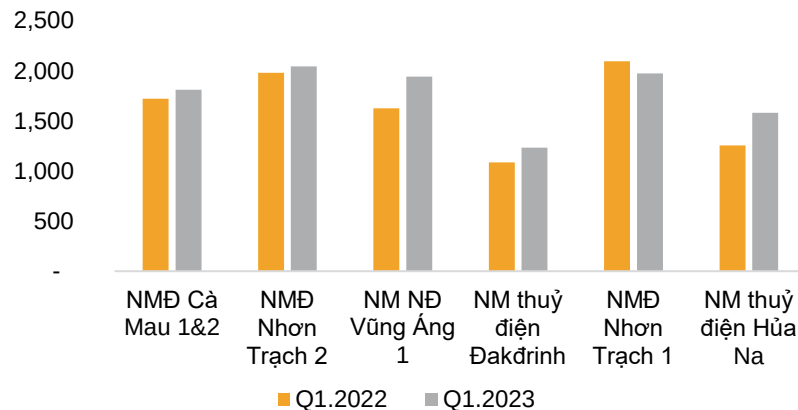


CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

**Sản lượng điện các nhà máy của PV Power
(Triệu kWh)**



**Giá bán điện các nhà máy của PV Power
(VND/kWh)**



Nguồn: PV Power, PSI tổng hợp

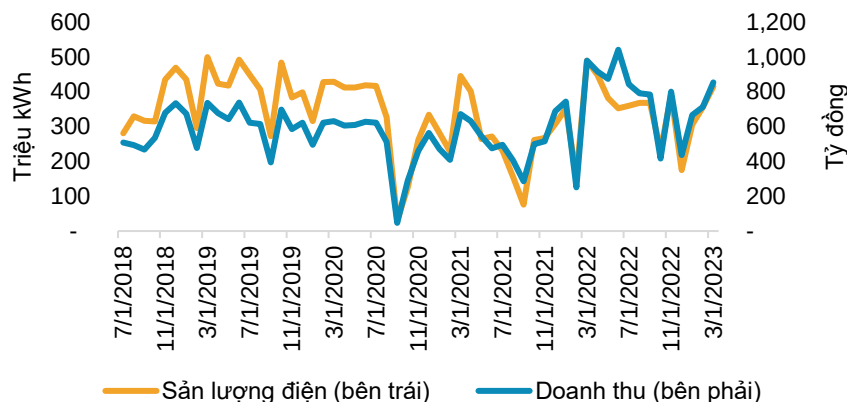
- **Tổng sản lượng điện và tổng doanh thu của PV Power trong quý 1/2023 ước đạt 4,003.5 Tr.kWh và 7,913 tỷ đồng, lần lượt hoàn thành **116%** và **120%** kế hoạch quý nhờ:** (1) Sản lượng điện huy động tại một số nhà máy điện khí lớn tăng mạnh; (2) Giá bán điện tại các nhà máy ở mức cao.
- Trong ngắn hạn, hưởng lợi từ việc thủy điện không thuận lợi do khí hậu đang chuyển pha và năng lượng tái tạo mang tính bất ổn, chúng tôi kỳ vọng các nhà máy nhiệt điện than và khí của POW được huy động tích cực hơn.
- Do giá khí đầu vào tại các nhà máy được tham chiếu theo giá dầu MFO và biến động cùng chiều với giá dầu thế giới nên việc giá dầu hạ nhiệt sẽ khiến giá khí đầu vào giảm, cải thiện biên lợi nhuận gộp của các nhà máy nhiệt điện khí của POW.
- Triển vọng dài hạn sáng sủa nhờ các dự án nhà máy điện khí LNG. Trong đó, dự án Nhơn Trạch 3&4 đang được POW tích cực triển khai, chúng tôi cho rằng dự án này hoàn toàn có khả năng đi vào vận hành từ năm 2024, đóng góp sản lượng điện khoảng 9 tỷ kWh hàng năm.

NT2 - CÔNG TY CP ĐIỆN LỰC DẦU KHÍ NHƠN TRẠCH 2

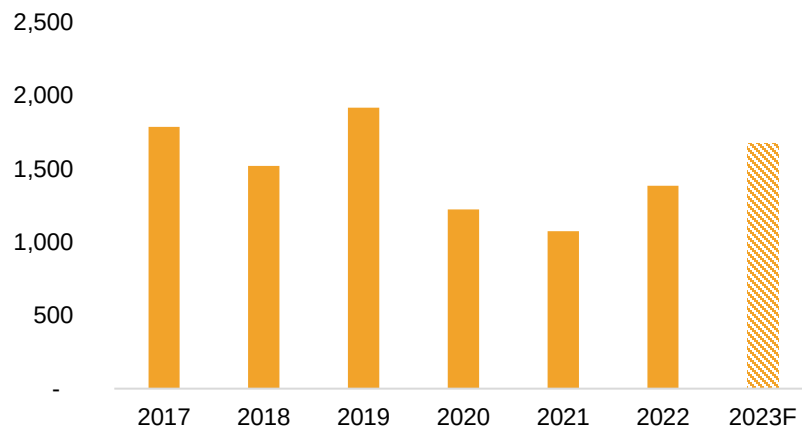


CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

Sản lượng điện và Doanh thu NMT Nhơn Trạch 2



Dòng tiền từ Hoạt động kinh doanh



Nguồn: NT2, PSI tổng hợp

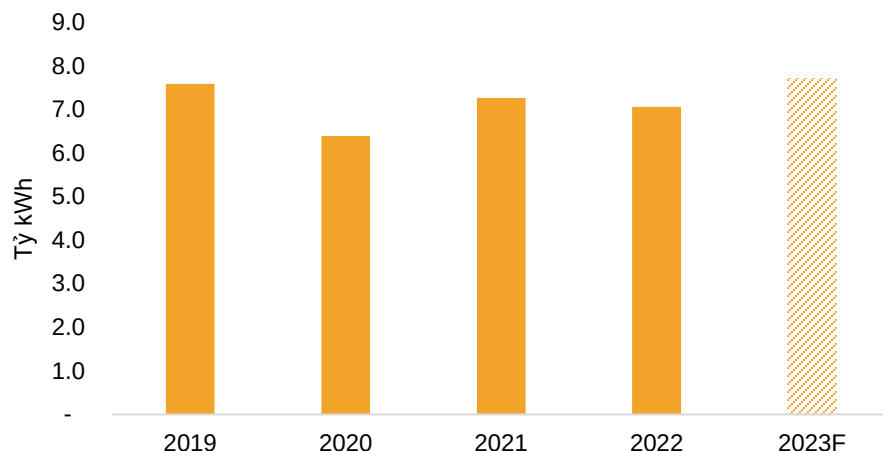
- Trong quý 1/2023, NT2 ghi nhận sản lượng điện và doanh thu thuần lần lượt đạt gần 1,075 tỷ kWh và 2,183 tỷ đồng, tăng 8.0% và 8.8% so với cùng kỳ năm 2022.
- ENSO chuyển trạng thái và pha La Nina sẽ kết thúc sau quý đầu năm, khả năng khí hậu xảy ra pha trung tính và El Nino sẽ cao hơn từ giữa năm 2023 sẽ giúp cho sản lượng của nhà máy điện khí được huy động cao hơn, đặc biệt là vào mùa khô.
- Trong năm 2023, khấu hao của NT2 tiếp tục giảm, NT2 sẽ có thể chào giá điện ở mức hấp dẫn hơn, giúp cải thiện lợi nhuận và dòng tiền từ hoạt động kinh doanh
- Doanh nghiệp chi trả cổ tức bằng tiền mặt hàng năm ổn định trong tỷ lệ 15% - 20%.
- Trong dài hạn, điện khí là lựa chọn ưu tiên huy động và phát triển trong Quy hoạch Điện VIII để thay thế cho điện than. Do đó, chúng tôi đánh giá tích cực đối với NT2 trong dài hạn khi vẫn được ưu ái huy động trong tương lai.

QTP – CÔNG TY CP NHIỆT ĐIỆN QUẢNG NINH

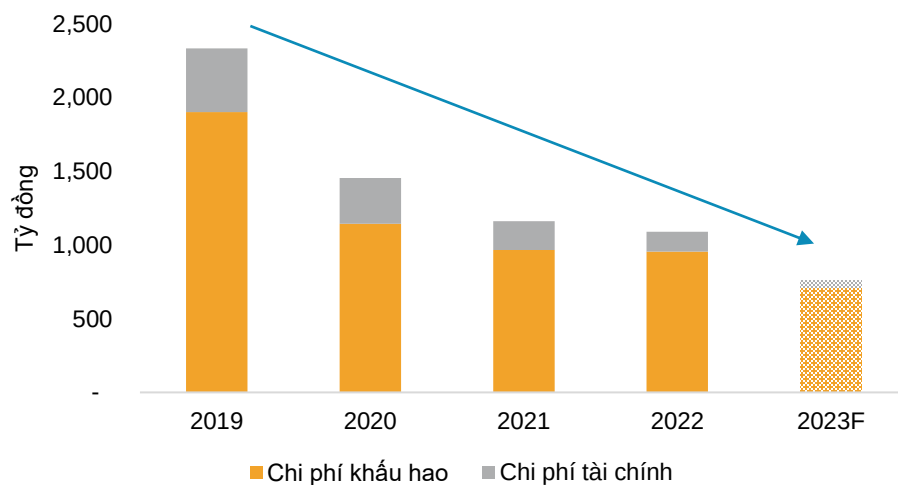


CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

Sản lượng điện sản xuất



Chi phí khấu hao và tài chính



Nguồn: QTP, PSI tổng hợp

- QTP đang sở hữu 04 tổ máy phát điện với tổng công suất 1,200 MW và là một trong những nhà máy điện than có công suất lớn nhất miền Bắc.
- **Năm 2023, sản lượng điện được giao là 7.7 tỷ kwh, tăng 9% so với thực hiện 2022, cho thấy nhu cầu điện tăng và năng lực hoạt động ổn định của nhà máy.**
- Miền Bắc có nguy cơ thiếu điện trong năm 2023 do tốc độ tăng trưởng tiêu thụ điện cao nhất cả nước nhưng có rất ít các nguồn điện mới đi vào hoạt động nên khả năng QTP sẽ được huy động ở mức cao trong năm 2023.
- Khí hậu chuyển pha sang El Nino khiến nhóm thủy điện gặp bất lợi nên nhóm nhiệt điện than, trong đó có QTP sẽ được hưởng lợi nhờ xu hướng này.
- QTP sắp hoàn tất các nghĩa vụ nợ, giúp doanh nghiệp giảm áp lực từ chi phí lãi vay và tỷ giá. Ngoài ra, với việc không có kế hoạch đầu tư các dự án mới, chúng tôi kỳ vọng rằng QTP tiếp tục duy trì chính sách cổ tức tiền mặt lên đến 15-20% trong năm 2023.



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