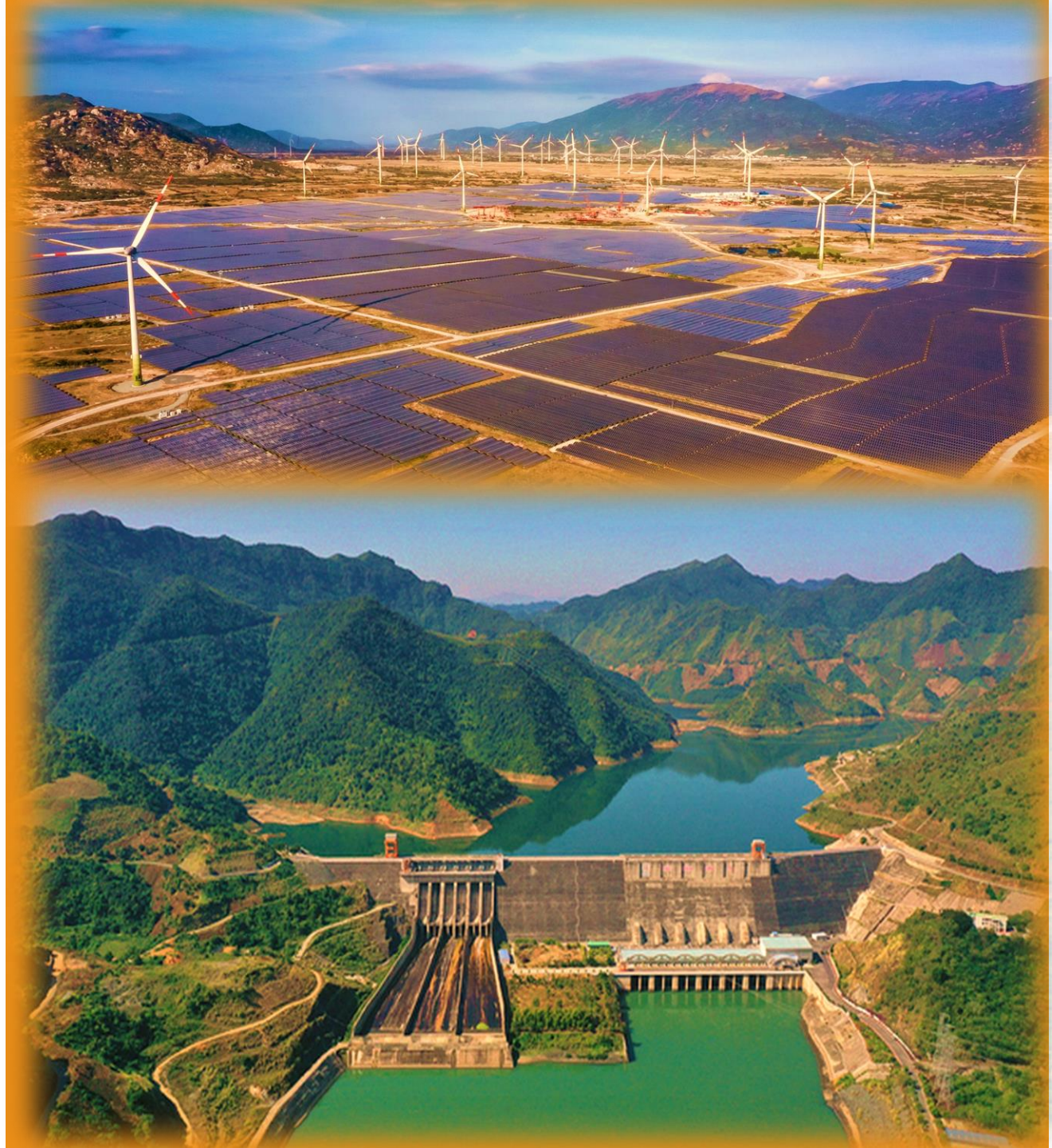




CTCP Chứng khoán Nhất Việt

BÁO CÁO CẬP NHẬT NGÀNH ĐIỆN

Ngày cập nhật: 14/11/2022

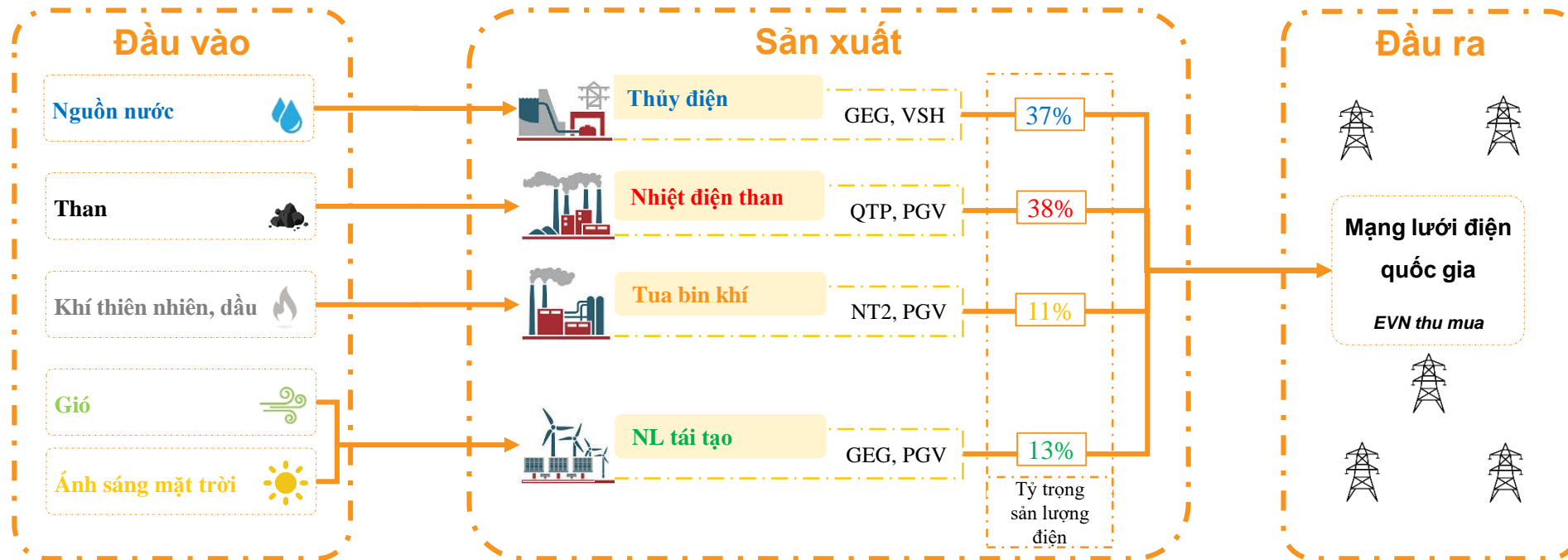


NGÀNH ĐIỆN TRIỂN VỌNG NHỜ NHU CẦU HỒI PHỤC

➤ Ngành điện duy trì triển vọng tích cực trong những tháng cuối năm 2022:

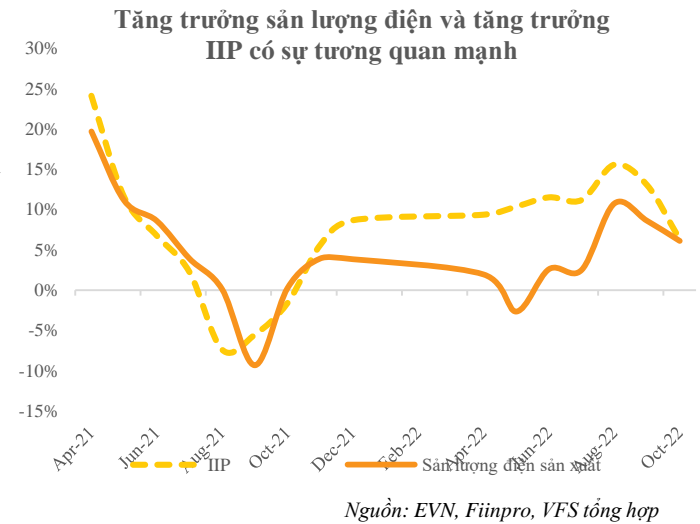
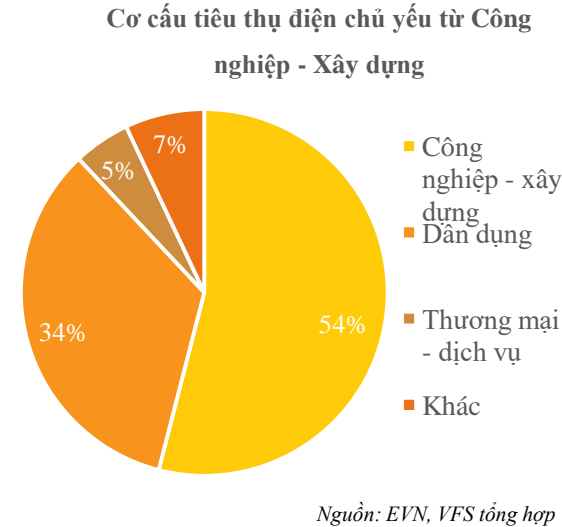
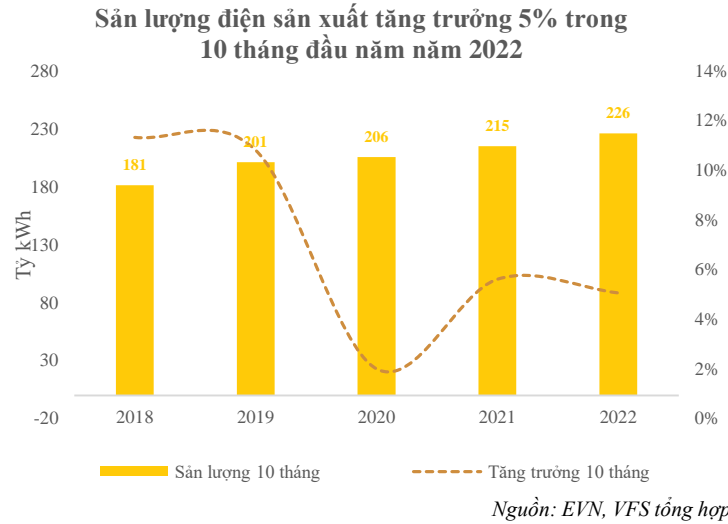
- (1) Sản lượng điện sản xuất 10 tháng đầu năm 2022 tăng trưởng 5% yoy nhờ nhu cầu tiêu thụ điện tăng khi sản xuất công nghiệp hồi phục mạnh.
- (2) Giá bán điện tại nhà máy tăng trưởng 17,6% kể từ đầu năm.
- (3) Thủy điện được huy động mạnh nhờ hoạt động hiệu quả trong chu kỳ La Nina.
- (4) Điện gió phát triển mạnh với định hướng chính sách của Chính phủ.

Chuỗi giá trị ngành điện

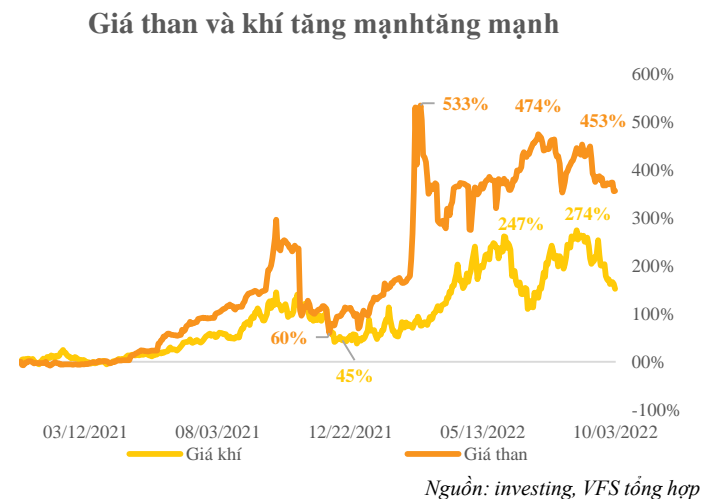
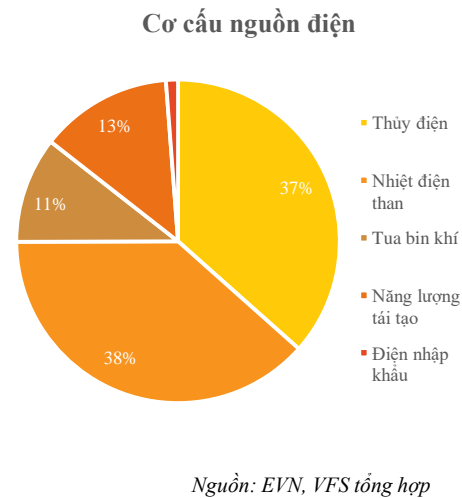
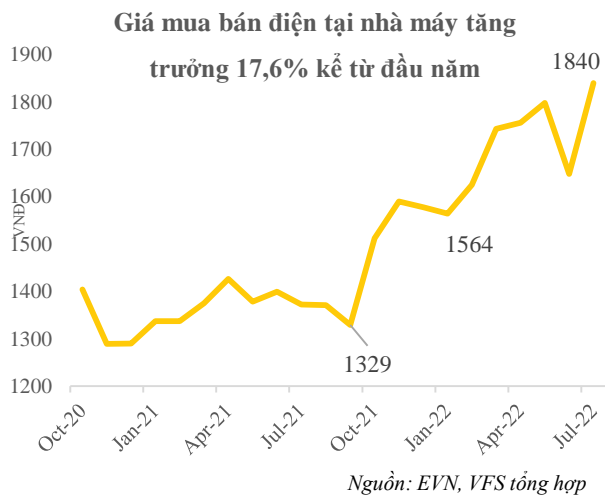


(1) Sản lượng điện sản xuất 10 tháng đầu năm tăng trưởng 5% yoy nhờ nhu cầu tiêu thụ tăng khi sản xuất công nghiệp hồi phục mạnh.

- Sản lượng điện sản xuất 10 tháng tăng trưởng 5% yoy với động lực là mức tăng trưởng cao của sản xuất công nghiệp so với nền thấp 2021.



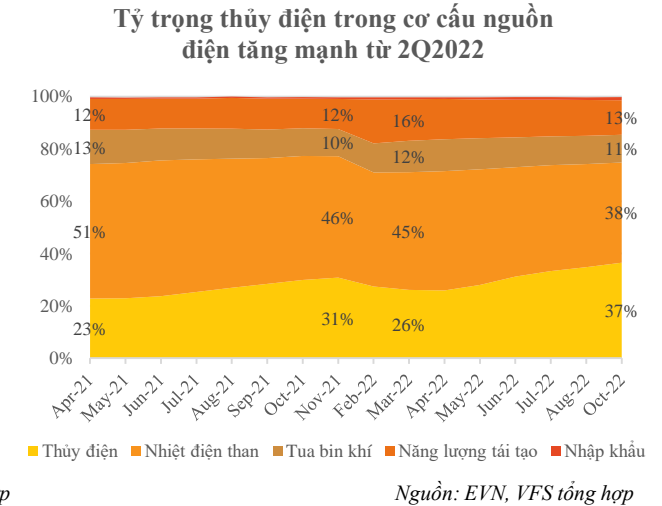
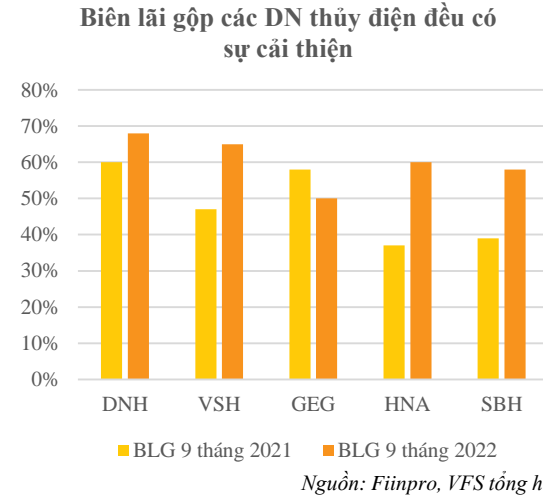
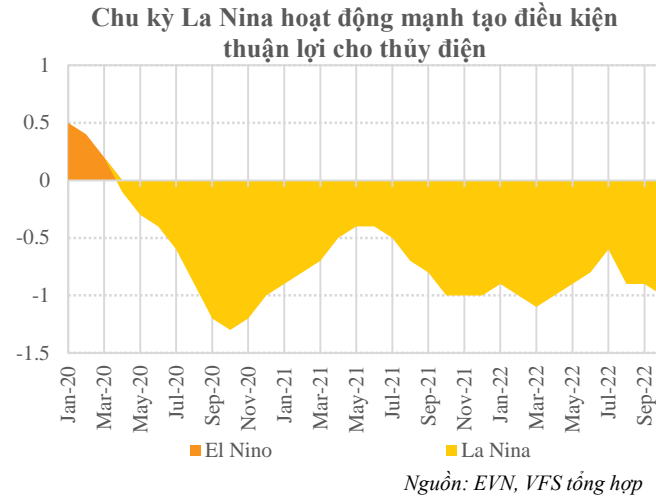
(2) Giá bán điện tại nhà máy tăng trưởng 17,6% từ đầu năm và dự báo duy trì ở mức cao đến cuối năm



- **Giá bán điện tăng trưởng 17,6% kể từ đầu năm** do hệ thống điện tiếp tục khai thác cao nguồn điện có chi phí lớn như nhiệt điện than và tuabin khí (chiếm 49% cơ cấu nguồn điện). Đầu vào là các loại hàng hóa như than, dầu, khí thiên nhiên có mức tăng giá mạnh do thiếu hụt nguồn cung.

(3) Sản xuất hiệu quả trong chu kỳ La Nina, Thủy điện được huy động mạnh trong cơ cấu nguồn điện.

- **Năng suất các nhà máy thủy điện tăng cao** trong giai đoạn chu kỳ La Nina hoạt động mạnh.
- Nhờ đó, **điện từ nguồn thủy điện được huy động mạnh hơn** trong bối cảnh các nguồn nhiệt điện chịu áp lực chi phí cao



(4) Năng lượng tái tạo được chú trọng phát triển, đặc biệt là điện gió

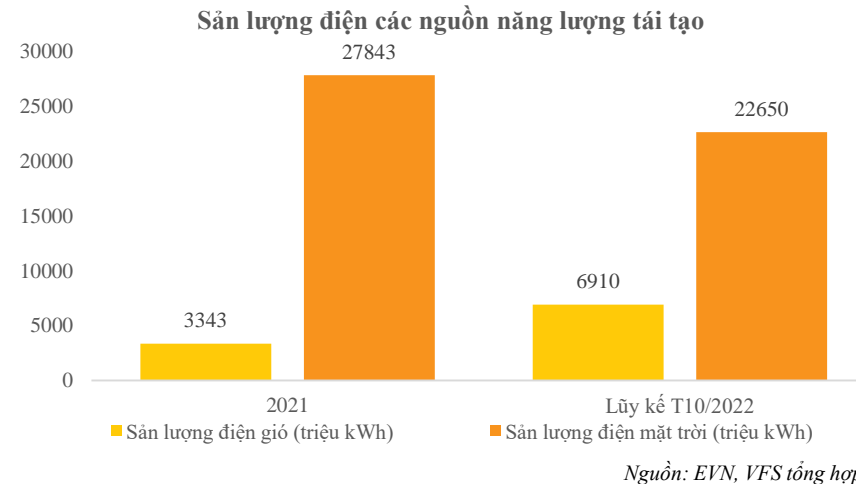
Các nguồn năng lượng tái tạo được thúc đẩy nhờ:



Chính sách giá FIT đảm bảo đầu ra nguồn điện năng lượng tái tạo thúc đẩy đầu tư dự án năng lượng tái tạo vào cuối năm 2021.



Quy hoạch điện VIII định hướng phát triển nguồn điện sạch đến năm 2030



- **Sản lượng điện gió tăng trưởng mạnh 106% so với cuối năm 2021** do điện gió mới chỉ bùng nổ vào quý 3/2021 với sự thúc đẩy của chính sách giá FIT.
- **Nguồn điện mặt trời mặc dù vẫn tăng trưởng khoảng 3% yoy nhưng không còn được chú trọng** do chi phí bảo hành lớn và hiệu suất không ổn định khi phụ thuộc vào mức độ chiếu sáng của mặt trời.

BÁO CÁO CẬP NHẬT NGÀNH ĐIỆN (Ngày cập nhật: 14/11/2022)

TRIỂN VỌNG VÀ DỰ PHÓNG

Dự phóng cả năm 2022, tăng trưởng sản lượng điện sẽ đạt mục tiêu 6,5% yoy

- Sản lượng điện sản xuất ước tính tăng trưởng 6,5% cả năm 2022 với động lực là mức tăng trưởng cao của sản xuất công nghiệp trong những tháng cuối năm so với nền thấp 2021 được tạo ra khi sản xuất công nghiệp vẫn trong giai đoạn phục hồi sau đại dịch.

Dự báo giá mua điện tại nhà máy vẫn duy trì quanh mốc 1.800 đồng/kWh

- Giá bán điện tiếp tục duy trì ở quanh 1.800 đồng do hệ thống điện tiếp tục khai thác cao nguồn điện có chi phí lớn như nhiệt điện than và tuabin khí do các nguồn điện này có nguyên liệu đầu vào là các loại hàng hóa (như than, khí thiên nhiên, dầu,...) có mức giá cao so với đầu năm.

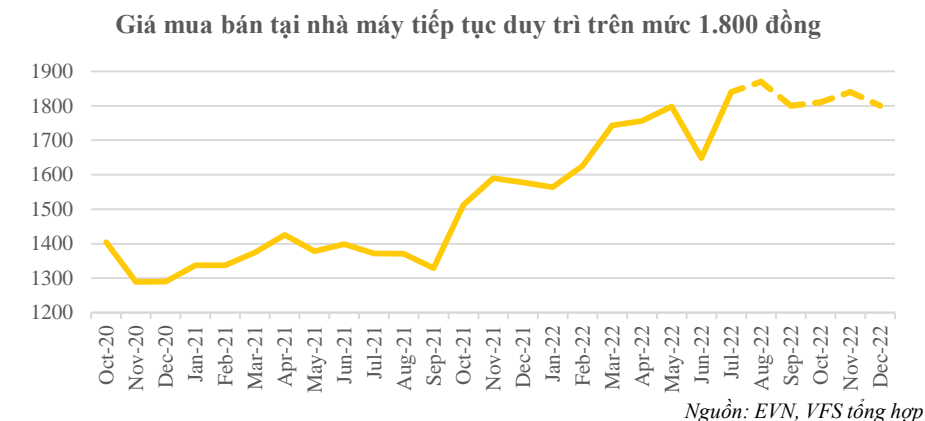
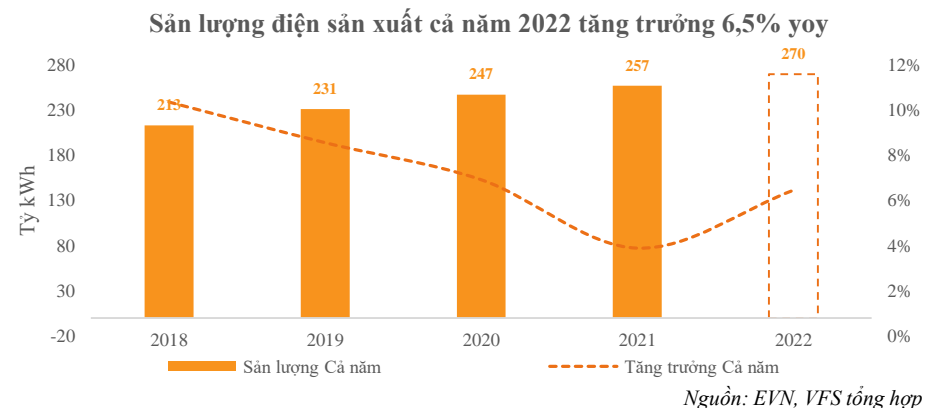
Nguồn thủy điện sẽ tiếp tục được huy động mạnh đến giữa năm 2023

- Với việc chu kỳ La Nina vẫn chưa có dấu hiệu suy yếu, nguồn thủy điện sẽ tiếp tục là nguồn điện hoạt động hiệu quả và sẽ được huy động mạnh. Trong khi đó, nguồn nhiệt điện sẽ tiếp tục bị hạn chế do biến động bất ổn chi phí đầu vào. Đây là động lực để các DN thủy điện tăng trưởng doanh thu cũng như cải thiện biên lãi gộp.

Nguồn điện gió sẽ tiếp tục được chú trọng phát triển

- Điện gió là nguồn điện tương đối ổn định và thân thiện với môi trường nên đây là xu hướng phù hợp với Quy hoạch điện VIII. Trên thế giới, nguồn điện gió cũng có tốc độ phát triển mạnh 25%/năm. Mặc dù hiện tại đang tồn đọng vướng mắc về cơ chế sau khi chính sách giá FIT hết hiệu lực, Chính phủ và Bộ Công thương đang nghiên cứu để tháo gỡ các vướng mắc tạo động lực cho việc đầu tư vào nhà máy điện gió.

KHUYẾN NGHỊ: THEO DÕI



Rủi ro tiềm ẩn cần lưu ý:

- Hoạt động sản xuất công nghiệp chững lại do sự bất ổn của vĩ mô và nhu cầu tiêu thụ điện dân dụng giảm sút vào mùa đông khiến tăng trưởng sản lượng điện không đạt kỳ vọng.
- Chu kỳ La Nina kết thúc sớm, ảnh hưởng đến hiệu suất của nguồn thủy điện.

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH Q3/2022 MỘT SỐ DOANH NGHIỆP TIÊU BIỂU

Mã cổ phiếu	DT (tỷ)	LNST (tỷ)	Biên gộp	Biên ròng	Giải thích kết quả kinh doanh	Dự phóng KQKD 2022	Dự phóng KQKD 2023	Định giá 2023
GEG	1.597 (+70% yoy)	349 (+66% yoy)	50%	22%	<ul style="list-style-type: none"> 3 nhà máy điện gió bắt đầu hoạt động từ quý 4/2021 tiếp tục tạo động lực tăng trưởng doanh thu cho GEG: đóng góp 36% tổng doanh thu. Chi phí quản lý doanh nghiệp cao gấp 2 lần cùng kỳ do phát sinh chi phí mới tại 3 nhà máy điện gió. Đây là nguyên nhân khiến LNST tăng trưởng thấp hơn DT. 	DT: 1.969 tỷ (+42,6% yoy) LNST: 450 tỷ (+38,5% yoy) EPSfw: 1.397 VNĐ (+42,3%yoy)	DT: 2.624 tỷ (+33% yoy) LNST: 562 tỷ (+25% yoy) EPSfw: 1.748 VNĐ (+25% yoy)	24.500 VNĐ Mục tiêu ngắn hạn: Theo dõi Mục tiêu dài hạn: Mua
NT2	6.862 (+52% yoy)	723 (+75% yoy)	15%	11%	<ul style="list-style-type: none"> Mặc dù thuộc nhóm nhiệt điện nhưng NT2 vẫn duy trì được mức huy động cao do chi phí đầu vào tương đối ổn định với hợp đồng mua bán khí (GSA) ký kết vào đầu năm. 	DT: 8.450 tỷ (+37,4% yoy) LNST: 929 tỷ (+74,1% yoy) EPSfw: 3.229 VNĐ (+81,6%yoy)	DT: 9.500 tỷ (+12,4%yoy) LNST: 1.022 tỷ (+10%yoy) EPSfw: 3.551 VNĐ (+10%yoy)	49.500 VNĐ Mục tiêu ngắn hạn: Theo dõi Mục tiêu dài hạn: Mua

Lưu ý: Trong ngắn hạn, do chịu ảnh hưởng bởi **tâm lý tiêu cực từ thị trường** với nhiều thông tin không khả quan về trái phiếu doanh nghiệp cũng như **áp lực bán giải chấp chéo** vẫn chưa kết thúc, giá các cổ phiếu liên tục giảm sâu. Trong bối cảnh này, việc đầu tư ngắn hạn (ngay cả vào các cổ phiếu tiềm năng) cũng sẽ tiềm ẩn nhiều rủi ro. Do đó, chiến lược đầu tư ngắn hạn các cổ phiếu đều được đặt ở trạng thái **"Theo dõi"** để chờ đợi thị trường tìm được điểm cân bằng mới.

© CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHẤT VIỆT (VFS)

Hội sở Hồ Chí Minh

Lầu 1, 117 - 119 - 121 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q. 1, TP. HCM

Điện thoại: (84-8) 62556586 Fax: (84-8) 62556580

Website: www.vfs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Số 37 Bà Triệu, phường Hàng Bài, quận Hoàn Kiếm, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: (84-4) 39288222 – Ext: 117 Fax: (84-4) 39338222

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Minh Hoàng	Trưởng phòng phân tích	hoang.nguyenminh@vfs.com.vn
Vũ Thị Hà Phương	Chuyên viên phân tích	phuong.vu@vfs.com.vn
Nguyễn Hoàng Long	Chuyên viên phân tích	long.nguyen@vfs.com.vn
Nguyễn Thị Huyền	Chuyên viên phân tích	huyen.nguyen@vfs.com.vn
Đặng Thu Hiền	Chuyên viên phân tích	hien.dang@vfs.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán Nhất Việt (VFS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VFS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của VFS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của VFS.