

POW: Cập Nhật Kết Quả Kinh Doanh Q4-2022.

Doanh thu Q4-2022 của POW đạt 7.669 tỷ đồng, **+113%** so với cùng kỳ (svck), trong đó giá vốn hàng bán đạt 6.561 tỷ đồng, **+67%** svck, lợi nhuận gộp đạt 1.108 tỷ đồng, so với mức lỗ 329 tỷ đồng svck. Công ty có thể thành công kinh doanh trên giá vốn và có lãi thay vì lỗ so với cùng kỳ nhờ:

- Nền kinh tế được bình thường hóa, nhiều hoạt động sản xuất được nối lại đại dịch, dẫn đến sản lượng tiêu thụ điện tăng. Để minh họa, các nhà máy nhiệt điện thuộc tập đoàn lần lượt đạt tăng trưởng sản lượng svck, nhà máy Cà Mau 1 & 2 (CM1&2), Nhơn Trạch 1 (NT1) và Vũng Áng 1 (VA1) cung ứng lần lượt 1.315; 414; và 840 triệu kWh trong Q4-2022, tăng từ 651; 14; và 597 triệu kWh so với Q4-2021.
- Thủy điện có chi phí chuyển đổi biến đổi thấp hơn so với nhiệt điện do không phụ thuộc vào nhiên liệu hóa thạch cùng với ảnh hưởng từ hiệu ứng La Nina, do đó giảm chi phí hoạt động trong danh mục đầu tư của POW, nhờ sở hữu hai (2) nhà máy thủy điện Hủa Na và Dakdrinh. Chi tiết hơn, trong Q4-2022, Hủa Na và Dakdrinh được huy động 434 triệu kWh, **+32%** svck. Sản lượng lũy kế năm 2022 đạt hơn 1,5 tỷ kWh, **+31%** svck, đóng góp 1.900 tỷ đồng doanh thu và 1.172 tỷ đồng lợi nhuận gộp, tương ứng lần lượt chiếm 7% và 31% trong tỷ trọng của tập đoàn.

Tuy nhiên, trong năm 2022, sản lượng toàn tập đoàn chỉ đạt 14,1 tỷ kWh, thấp hơn một chút so với năm ngoái - 14,4 tỷ kWh, do một số đợt đại tu tại các nhà máy nhiệt điện kết hợp với tác động của La Nina giữa bối cảnh cùng chung toàn cầu trong quyết tâm cắt giảm khí thải cac-bon, ưu tiên huy động tối đa năng lượng tái tạo. Tuy nhiên, doanh thu năm 2022 đạt 28.235 tỷ đồng, **+15%** YoY, trong khi giá vốn hàng bán tăng **+11%** svck, lên 24.468 tỷ đồng chủ yếu nhờ điều kiện thời tiết thuận lợi, như đã giải thích trước đó, mang lại lợi nhuận gộp 3.767 tỷ đồng, **+48%** svck.

Ngoài ra, LNTT Q4-2022 đạt 872 tỷ đồng, **+2625%** svck sau khi trừ chi phí quản lý doanh nghiệp 420 tỷ đồng; tuy nhiên, Q4-2021, chi phí quản lý thặng dư 395 tỷ đồng nhờ hoàn nhập dự phòng, điều này phần nào giúp LNTT thành dương 32 tỷ đồng. Chi phí quản lý doanh nghiệp cả năm 2022 là 1.124 tỷ đồng, gấp 8,6 lần so với cùng kỳ do không có khoản 705 tỷ đồng hoàn nhập dự phòng trong năm 2021, dẫn đến LNTT 2022 đạt 2.565 tỷ đồng, **+10%** svck.

Ngoài ra, khoản phải thu khách hàng đã tăng lên 9.778 vào cuối năm 2022, **+83%** svck, trở lại mức cao như năm 2016 sau một thời gian giảm dài hạn. Chúng tôi cho rằng nguyên nhân là do EVN đã lỗ đáng kể trong năm 2022, dẫn đến khó khăn thanh khoản và khả năng chi trả của EVN như hiện nay cũng như ảnh hưởng đến các doanh nghiệp sản xuất điện vì EVN là khách hàng chính.

Đơn vị: bn VND	Q4-2022	Q4-2021	svck	2022	2021	svck
Doanh thu	7,669	3,594	113%	28,235	24,561	15%
Lãi gộp	1,108	(329)		3,767	2,540	48%
<i>Biên lãi gộp</i>	14%			13%	10%	
Chi phí quản lý	420	(395)		1,124	131	758%
LNTT	872	32	2625%	2,565	2,339	10%
LNST	733	19	3758%	2,324	2,052	13%
LN thuộc cty mẹ	685	(43)		1,895	1,798	5%
<i>Biên lãi ròng</i>	9%			7%	7%	
Phải thu từ KH				9,778	5,343	83%

Sản lượng: tr kWh	Q4-2022	Q4-2021	svck	2022	2021	svck
CM1&2	1,315	651	102%	3,800	4,300	-12%
NT1	414	14	2857%	1,404	445	216%
NT2	992	825	20%	4,065	3,195	27%
Hủa Na	233	169	38%	829	563	47%
Dakdrinh	201	161	25%	720	620	16%
VA1	840	597	41%	3,318	5,500	-40%
POW	3,995	2,417	65%	14,136	14,623	-3%

Nguồn: POW, ACBS

Nhận xét:

Chúng tôi dự báo các điều kiện thời tiết khó khăn đối với nhóm nhiệt điện đang giảm dần do El Nino, được ENSO dự báo sẽ bắt đầu lại vào năm 2023 với tỷ lệ xác suất đang tăng nhanh sau ba (3) năm La Nina liên tiếp. Do đó, đây sẽ là tín hiệu tốt để công ty đạt được kết quả tốt hơn vào năm 2023, đi kèm với hoạt động ổn định trên các nhà máy của POW sau đợt bảo dưỡng lớn.

Tuy nhiên, chúng tôi e ngại rằng triển vọng kinh tế ảm đạm sẽ là rủi ro chính khiến lợi nhuận chung của tập đoàn suy giảm. Ngoài ra, chúng tôi cho rằng dòng tiền của POW có thể tiếp tục bị ảnh hưởng tiêu cực đối lại các khoản phải thu gia tăng do EVN dự báo sẽ tiếp tục thua lỗ lớn trong năm 2023, ảnh hưởng đến khả năng chi trả của EVN.

Chuyên viên phân tích, P. Phân tích

Phạm Đức Toàn

toanpd@acbs.com.vn

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

117 Nguyễn Đình Chiểu Q.1, TPHCM
Tel: (+84 28) 3823 4159
Fax: (+84 28) 3823 5060

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Trưởng phòng phân tích

Tyler Cheung

(+84 28) 38 234 876
tyler@acbs.com.vn

Phó phòng Phân tích

Nguyễn Bình Thanh Giao

(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)
giaonbt@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận – Bất động sản
Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 3823 4159 (ext: 303)
trucptt@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận – Tài chính ngân hàng
Cao Việt Hùng

(+84 28) 3823 4159 (ext: 326)
hungcv@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ, Dệt may
Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 3823 4159 (ext: 327)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dấu khí
Phan Việt Hưng

(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)
hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Truyền thông, Logistics
Trần Nhật Trung

(+84 28) 3823 4159 (ext: 351)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu xây dựng
Huỳnh Anh Huy

(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)
huyha@acbs.com.vn

CVPT – Năng lượng
Phạm Đức Toàn

(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)
toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô
Nguyễn Thị Hòa

(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)
hoant@acbs.com.vn

CVPT – Phái sinh, Vĩ mô
Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)
minhtvh@acbs.com.vn

NVPT – PTKT
Lương Duy Phước

(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)
phuocld@acbs.com.vn

NVPT – PTKT
Võ Phú Hữu

(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)
huvvp@acbs.com.vn

KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Phó phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 3824 6679
huongctk@acbs.com.vn

NV Hỗ trợ khách hàng

Lê Nguyễn Tiến Thành

(+84 28) 3823 4798
thanhln@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Trần Thị Thanh

(+84 28) 3824 7677
thanhtt@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Chu Thị Minh Phương

(+84 28) 3823 4159 (ext: 357)
phuongctm@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Lý Ngọc Dung

(+84 28) 3823 4159 (ext: 313)
dungln.hso@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Nguyễn Phương Nhi

(+84 28) 3823 4159 (ext: 315)
nhinp@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đây.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2023). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.