



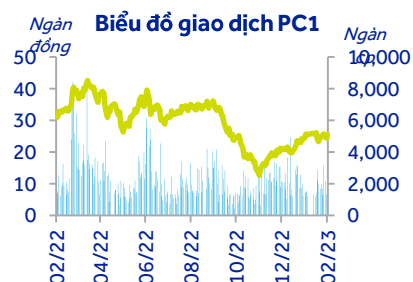
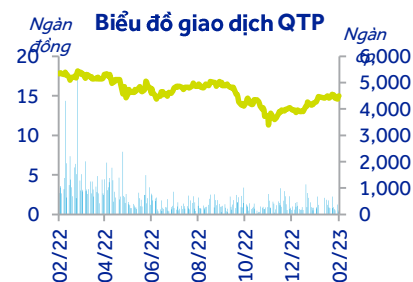
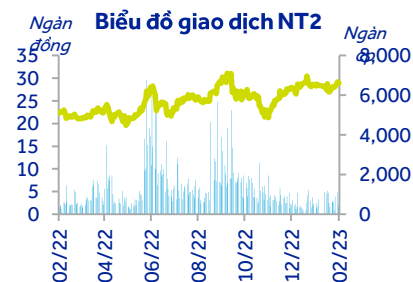
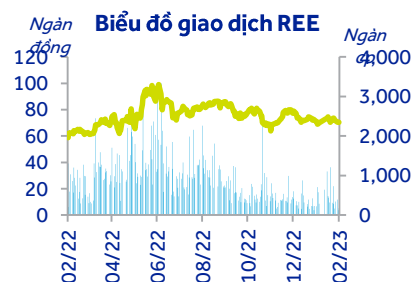
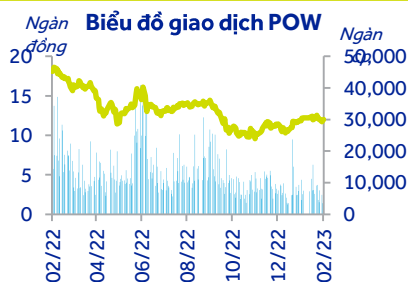
Báo Cáo Ngành – ĐIỆN

February 17, 2023

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 3823 4159 - Ext: 327

toanpd@acbs.com.vn



NGÀNH ĐIỆN VIỆT NAM

Sự tăng trưởng của nền kinh tế của quốc gia phải luôn được đồng hành với sự phát triển bền vững, an ninh của ngành năng lượng. Nhận thức được tính chất sự quan trọng của ngành năng lượng, Chính phủ Việt Nam đã dành nhiều sự quan tâm để định hướng phát triển ngành năng lượng nhằm làm nền tảng thúc đẩy kinh tế phát triển. Vì vậy, ngành năng lượng có thể được coi là một ngành hấp dẫn cùng với những triển vọng đầy hứa hẹn cùng sự phát triển dài hạn của nền kinh tế Việt Nam.

Các sự kiện lớn: Chúng tôi xin điểm lại một số sự kiện lớn trong năm 2022, nhằm giúp các nhà đầu tư quan tâm, có thể hiểu rõ hơn về tình hình của ngành điện:

1. Năm 2022 là khoảng thời gian đầu tiên ghi nhận nhiều dự án năng lượng gió vận hành đầy đủ theo kỳ báo cáo tài chính năm sau khi cơ chế giá FIT hết hạn cuối năm 2021 (năm thứ hai đối với điện mặt trời), nhằm đánh giá hiệu quả vận hành trong điều kiện địa lý thực tế của Việt Nam.
2. Quy hoạch điện VIII (QHD8), đóng vai trò xương sống, định hướng cho sự phát triển năng lượng quốc gia giai đoạn 2021-2030, hiện vẫn đang được chỉnh sửa và thảo luận sau gần một năm kể từ bản thảo đầu tiên được trình duyệt vào tháng 3/2022. Tháng 12/2022, Bộ Công Thương (BCT) đã trình lại bản thảo QHD8 lần thứ 9 và đang chờ phê duyệt chính thức..
3. Cơ chế giá năng lượng tái tạo (NLTT) chuyển tiếp mới đã được ban hành. Mặc dù khiến một số nhà đầu tư hụt hẫng vì giá bán thấp hơn kỳ vọng, cơ chế giá mới vẫn mang lại một số điểm sáng cho giai đoạn phát triển NLTT tiếp theo, đặc biệt là điện gió (gần bờ và xa bờ) với giá bán cao nhất.
4. EVN công bố ước tính lỗ 28.900 tỷ đồng vào năm 2022 và có thể lỗ lớn hơn nếu không thực hiện quyết liệt các giải pháp cắt giảm chi phí đầu vào, tối ưu hóa vận hành hệ thống điện. Nguyên nhân chính được cho là do giá đầu vào của nhiên liệu hóa thạch bao gồm dầu, than, khí tăng nhanh khi huy động sản xuất điện từ nhóm nhiệt điện.
5. Năm 2022 là năm thứ ba liên tiếp La Nina xảy ra ở Bắc bán cầu, hiện tượng thời tiết này không phổ biến và chỉ xảy ra ba lần trong 50 năm.

Nhận xét: Nhìn chung, trong bối cảnh nỗ lực dài hạn nhằm giảm thiểu ảnh hưởng của hiệu ứng nhà kính xảy ra trên toàn cầu và sự kiện Việt Nam tái cam kết tại COP27 đạt mức phát thải ròng bằng 0 vào năm 2050, chúng tôi kỳ vọng mảng NLTT như năng lượng mặt trời, và đặc biệt là năng lượng gió sẽ trở nên hấp dẫn và nhận được nhiều quan tâm từ nhà đầu tư, cùng với các loại hình năng lượng giảm thiểu phát thải cac-bon như nhiệt điện khí thay vì than.

Tuy nhiên, trong ngắn hạn, do chịu tác động của quy luật cung cầu của từng vùng cũng như của cả nước trong bối cảnh kinh tế chung, kết hợp với các điều kiện ảnh hưởng của thời tiết, nhiệt điện than vẫn chiếm vị trí quan trọng trong nền kinh tế, làm nền chuẩn bị cho quá trình chuyển đổi năng lượng trong tương lai.

	Vốn Hóa (Tỷ VND)	Doanh Thu 2022 (Tỷ VND)	LNST 2022 (Tỷ VND)	Trailing PER (x)	Trailing PBR (x)	2022 ROE (%)	2022 ROA (%)	YTD Return (%)	1 Year Return (%)	Cổ tức (%)	GTGD 3 Tháng (Tỷ VND)
Điện Than											
PPC	4,697	5,116	373	12.6	0.9	7.5	6.7	16.9	-32.4	16.9	80
HND	6,700	10,511	571	11.7	1.1	9.1	6.8	1.5	-28.6	12.7	17
QTP	6,750	10,417	770	8.7	1.1	12.5	9.1	10.2	-15.2	11.3	308
Thủy Điện											
REE	25,056	9,372	2,690	8.9	1.3	15.1	8.2	-2.5	13.4	2.1	2,307
VSH	8,741	3,085	1,264	6.9	1.7	28.0	12.8	16.0	35.1	2.7	299
TBC	2,026	726	324	6.3	1.5	25.0	20.5	7.4	11.6	7.8	9
Điện Khí											
POW	28,102	28,235	1,894	14.9	0.9	5.9	3.5	10.0	-34.5	0.0	6,084
NT2	8,384	8,786	729	11.4	1.9	16.8	10.5	-0.5	28.4	5.7	1,669
BTP	795	513	78	10.3	0.6	6.5	4.4	-8.4	-23.9	11.5	19
Điện Gió và ĐMT											
GEG	4,555	2,093	316	17.3	0.9	7.9	2.1	-7.1	-43.5	0.0	784
BCG	3,356	4,532	343	8.5	0.2	3.1	0.8	-5.9	-72.6	7.9	2,342
VN-Index	4,184,680			11.6	1.7						

Nguồn: Bloomberg, FiinPro. 16/02/2023

CẬP NHẬT NGÀNH

Công Suất

Công suất lắp đặt quốc gia đạt 79.651 MW vào cuối năm 2022, tăng 3.031 MW, **+4%** so với cùng kỳ (svck), vượt Indonesia, và đứng đầu ASEAN kể từ năm 2021.

Công suất điện than tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn nhất: 33% - 25.820 MW, **+5%** svck, điện khí chiếm 11% - 8.977 MW, **+26%** svck. Phần lớn tăng trưởng công suất lắp đặt 2022 nằm trong hai mảng này như dự án nhiệt điện sông Hậu 1.

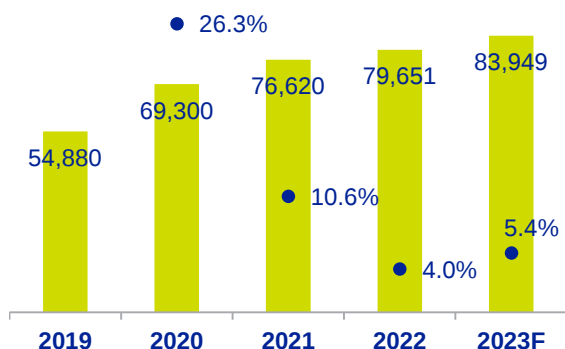
Thủy điện chiếm 28% - 22.349 MW, **+2%** svck, nguồn lớn thứ hai trong danh mục năng lượng quốc gia.

Ngoài ra, so với mức tăng 20% của năm ngoái, NLTT (không gồm thủy điện) không thay đổi ở mức 26% - 20.670 MW. Nguyên nhân sâu xa do cơ chế giá ưu đãi FIT đã hết hạn vào tháng 11 năm 2021, dẫn đến thị trường điện NLTT không còn nhộn nhịp như trong năm 2021. Năm 2022, chứng kiến không có dự án mới nào hòa vào lưới điện quốc gia do tâm lý thận trọng của nhà đầu tư trong khi chờ đợi cơ chế giá mới.

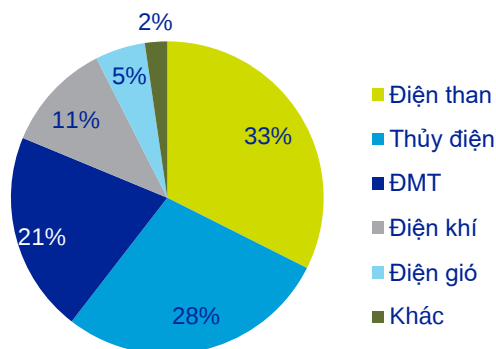
Bên cạnh đó, chính sách giá FIT đi kèm với việc phát triển ở ạt NLTT, dẫn đến mất cân đối về mặt thời gian giữa các khung giờ cao điểm, cơ cấu nguồn cũng như hệ thống truyền tải. Ban đầu, chính phủ chỉ định đặt mục tiêu giữ tỷ lệ điện mặt trời (ĐMT) khoảng 10% trong tổng công suất lắp đặt toàn quốc. Tuy nhiên, kết thúc năm 2021, ĐMT đã chiếm đến 22% - trở thành nguồn năng lượng lớn thứ 3.

Theo Quyết định 2976/QĐ-BCT, năm 2023 sẽ có thêm 4.298 MW được bổ sung vào công suất điện toàn quốc, trong đó hai dự án nhiệt điện Thái Bình II (1.200 MW) và Vân Phong I (1.432 MW) là hai dự án lớn. Phần còn lại chia đều cho các thủy điện nhỏ khác.

Công suất: MW



Cơ cấu công suất 2022



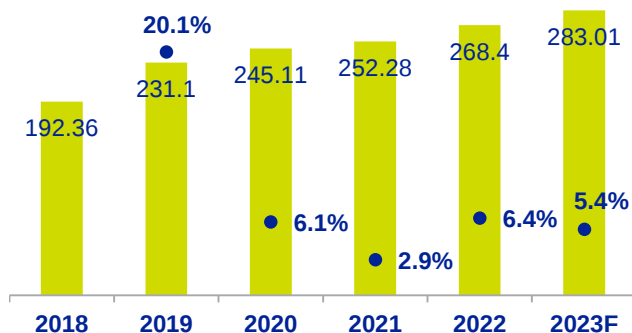
Nguồn: EVN, ACBS

Sản Lượng

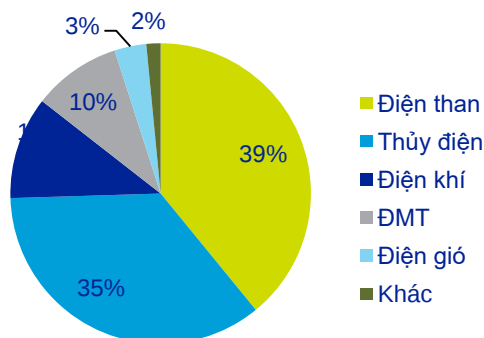
Sản lượng điện thương phẩm toàn quốc năm 2022 đạt 268 tỷ kWh, **+6%** svck, trong đó nhiệt điện than dẫn đầu về nguồn cung, 39% - 105 tỷ kWh, **-11%** svck; trong khi thủy điện, mặc dù được hỗ trợ bởi hiệu ứng La Nina, dẫn đến lượng mưa cao hơn trung bình nhiều năm, sản xuất được 95 tỷ kWh, đứng thứ 2 – 35%, **+21%** svck. Tua bin khí đóng góp 30 tỷ kWh, chiếm 11%, **+13%** svck. ĐMT giảm **-8%** svck, xuống còn 26 tỷ kWh. Đáng chú ý, điện gió tăng trưởng **+179%** svck, đạt 9 tỷ kWh vào năm 2022.

EVN dự kiến sản lượng năm 2023 có tốc độ tăng trưởng khiêm tốn, chỉ **+5%** svck, lên 283 tỷ kWh trong bối cảnh triển vọng kinh tế âm ảm thể hiện qua các chỉ số tài chính, một trong số đó là PMI đã giảm xuống dưới mức 50 (tháng 12/2022: 46,7 và tháng 1/2023: 47,4). Mặc dù đã ghi nhận sự cải thiện vào tháng 1/2023 so với tháng trước, nhưng vẫn chưa đủ để kết luận là một tín hiệu tích cực cho nền kinh tế chung.

Sản lượng: tỷ kWh



Cơ cấu sản lượng 2022



Nguồn: EVN, ACBS

Cơ chế giá NLTT mới

Ngày 07/01/2023, Bộ Công Thương (BCT) đã công bố Quyết định 21/QĐ-BCT chính thức phê duyệt khung giá trần cho các dự án NLTT chuyển tiếp trễ hạn chính sách ưu đãi FIT trước đó hết hạn vào tháng 11/2021.

	Giá: VND / kWh	Giá: cent / kWh ¹	Giá FIT: cent / kWh	Thay đổi
DMT mặt đất	1,184.9	5.05	7.09	-29%
DMT nổi	1,508.3	6.43	8.38	-23%
Điện gió gần bờ	1,587.1	6.77	8.50	-20%
Điện gió xa bờ	1,815.9	7.74	9.80	-21%

Nguồn: BCT, ACBS

Điều này phù hợp với dự báo trước đây của chúng tôi cơ chế giá mới cho NLTT sẽ không vượt quá 7,9 – 8,0 cent/kWh, hiện là giá bán lẻ điện áp dụng do BCT quy định vào năm 2019. Ngoài ra, theo báo cáo của EVN, khoản lỗ lớn năm 2022, càng củng cố thêm quan điểm của chúng tôi rằng giá FIT sẽ thấp hơn nhiều so mức trước đó.

Sau quyết định này và tuân thủ hướng dẫn tại Thông tư số 15/2022/TT-BCT, EVN và các đơn vị phát điện có thể đàm phán, hoàn thiện Hợp đồng mua bán điện (PPA) đối với các dự án/tua-bin đang chờ đóng điện.

Nhìn chung, cơ chế giá mới trung bình thấp hơn 23% so với giá FIT, điều này phần nào làm giảm sự hấp dẫn trong việc kêu gọi đầu tư NLTT, nhất là nguồn vốn ngoài nhà nước. Bên cạnh đó, cơ chế mới đã phần nào nhấn mạnh đến việc mở rộng điện gió, đặc biệt là điện gió ngoài khơi, là mũi nhọn chính trong mảng NLTT giai đoạn 2021 – 2030.

EVN

Theo báo cáo vừa gửi BCT, EVN ước lỗ nặng 28.800 tỷ đồng trong năm 2022. Lý giải thêm, EVN cho rằng:

1. Giá nhiên liệu hóa thạch, trong đó có khí, than, dầu là nguyên liệu đầu vào chính của nhiệt điện tăng nhanh do tác động cộng hưởng giữa lạm phát từ các chính sách nới lỏng định lượng để đối phó với COVID-19 và sự cuộc chiến giữa Nga và Ukraina. Giá than nhập khẩu năm 2022 tăng sáu (6) lần lên hơn 400 USD/tấn so với năm 2021 (khoảng 70 USD/tấn) khiến giá thành sản xuất điện từ than nhập khẩu tăng lên 3.500–4.000 đồng/tấn. kWh, trong khi giá bán lẻ bình quân vẫn giữ ở mức 1.864 đồng/kWh.
2. Giá ưu đãi FIT khuyến khích phát triển NLTT cao hơn giá bán lẻ điện bình quân làm tăng thêm gánh nặng chi phí cho EVN.

Ngoài ra, EVN cho biết mức lỗ bình quân 180 đồng/kWh – khoảng 10% giá bán lẻ 1.864,44 đồng/kWh (chưa gồm VAT) và nhiều lần kiến nghị Chính phủ xem xét lại việc tăng giá bán lẻ điện bình quân hoặc chuyển sang một hệ thống điều chỉnh giá linh hoạt tương tự như xăng.

Chúng tôi đã dự báo nếu tình hình không được cải thiện, EVN có thể sẽ gặp rủi ro thanh khoản, khó lòng thanh toán cho nhà phát điện, ảnh hưởng đến việc cung cấp điện cho phát triển kinh tế - xã hội bị ảnh hưởng nghiêm trọng.

¹ USD / VND: 23,450 – 16/02/2023: chỉ máng tính tham khảo

Khung Giá Bán Lẻ Mới

Đầu năm 2023, Phó Thủ tướng Lê Minh Khải cuối cùng đã ký Quyết định 02/2023/QĐ-Ttg chính thức phê duyệt khung giá bán lẻ điện bình quân mới, thay thế Quyết định 34/2017 áp dụng từ năm 2016 đến 2020. Mức tăng tối đa sẽ lên tới 31% từ mức trần 2.444,09 đồng/kWh so với giá bán lẻ bình quân hiện hành là 1.864,44 đồng/kWh (chưa gồm VAT). Nhờ đó, EVN sẽ có cơ sở pháp lý để có thể tăng giá bán lẻ bình quân, bù lỗ cho thời gian qua.

Đơn vị: VND / kWh	Giá cũ	Giá mới	Tương đối	Tuyệt đối
Giá sàn	1,606.19	1,826.22	13%	220 VND
Giá trần	1,906.42	2,444.09	28%	538 VND
Giá bán lẻ bình quân cũ	1,864.44			
So với với mức trần mới			31%	580 VND

Nguồn: BCT, ACBS

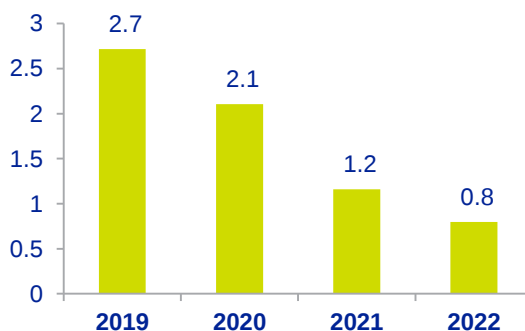
Với mức khung giá mới, chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ tăng giá sẽ không quá cao so với giá bán lẻ bình quân cũ vì:

1. Chính phủ đặt mục tiêu giữ giá bán lẻ điện ở mức đủ hấp dẫn để thu hút đầu tư nước ngoài cũng như kích thích sản xuất trong nước và cho biết giá điện sẽ không thể cao như ở nhiều nước phát triển.
2. Trong báo cáo gần nhất, EVN cho biết họ bị lỗ 180 đồng mỗi kWh. Thêm vào đó, một trong những vai trò chính của EVN là đảm bảo an ninh năng lượng cho sản xuất và sinh hoạt. Do đó, mục tiêu lợi nhuận không phải là một trong những ưu tiên hàng đầu.
3. Việc tăng giá tiện ích như điện, nước, xăng dầu sẽ có tác động mạnh mẽ và khó lường đến nền kinh tế chung, chỉ số tiêu dùng và khả năng gia tăng lạm phát. Vì vậy, giá bán lẻ điện cũ được giữ không đổi trong ba (3) năm liên tiếp cho thấy sự thận trọng của Chính phủ trong việc điều tiết nền kinh tế.

Hệ Số Đàn Hồi

Hệ số đàn hồi phản ánh tốc độ tăng trưởng sản lượng điện so với tốc độ tăng trưởng GDP (Vd: mức 1,5 cho thấy tổng sản lượng điện thương phẩm tăng 1,5%, thì GDP sẽ tăng 1%) và theo chuyên gia, con số này càng thấp thì cho thấy hiệu quả sử dụng điện càng tốt. Năm 2022, hệ số giảm còn 0,8 cho thấy sự tích cực khi mức lãng phí điện đã giảm đáng kể, cùng với xu hướng giảm kéo dài từ 2019, và thậm chí "về đích sớm" một trong các mục tiêu trong QHD8, mặc dù chưa được phê duyệt chính thức.

Hệ số đàn hồi

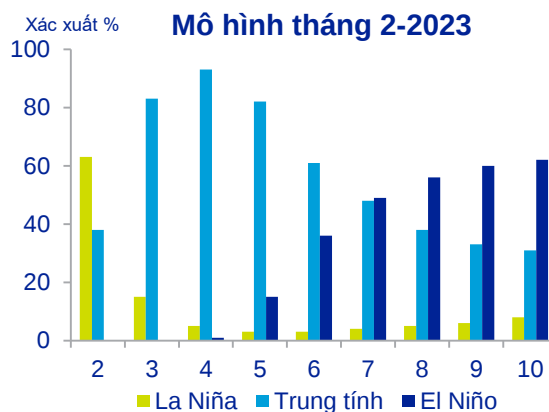
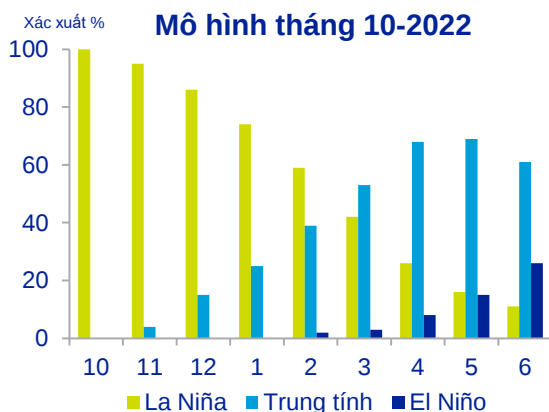


Nguồn: EVN, ACBS

Tuy nhiên, chúng tôi e rằng con số hiện tại chưa phản ánh chính xác tình trạng sử dụng điện của nền kinh tế và rất có thể sẽ không tiếp tục, do hậu quả của đại dịch COVID-19 vẫn còn để lại ảnh hưởng trong năm 2022, dẫn đến triển vọng kinh tế ảm đạm; vì vậy, nhiều ngành công nghiệp, đặc biệt những lĩnh vực thâm hụt năng lượng, như thép và xi măng, phải giảm năng suất, một số nhà máy/lò cao bị đóng, bù lại là sự phát triển các ngành dịch vụ. Cụ thể, GDP của ngành dịch vụ năm 2022 tăng 10% so với 8% của toàn bộ nền kinh tế. Do đó, chúng tôi dự đoán rằng trong điều kiện nền kinh tế chung tăng trưởng trở lại; những ngành công nghiệp nặng có thể hoạt động trở lại, hệ số đàn hồi sẽ gia tăng trở lại.

Thời Tiết

Theo ENSO, dự báo xác suất dựa trên mô hình gần nhất cho thấy khả năng chu kỳ El Nino quay trở lại vào giai đoạn 2023 – 2024 cao hơn so đáng kể với mô hình trước đó vào giữa tháng 10/2022. Mô hình tháng 2/2023 cho biết có 35% khả năng El Nino xảy ra vào tháng 6, cao hơn 11% so với mô hình giữa tháng 10/2022. Do đó, chúng tôi kỳ vọng điều kiện thời tiết năm 2023 sẽ thuận lợi cho các nhà máy nhiệt điện nói chung bao gồm cả nhiệt điện than và khí do lượng mưa được dự báo sẽ thấp hơn năm trước trung bình nhiều năm.



Nguồn: ENSO, ACBS

JEPT

Chương trình đối tác chuyển đổi năng lượng công bằng (JEPT) là một thỏa thuận giữa thúc đẩy phát triển năng lượng sạch, trong đó nước phát triển cung cấp kinh phí cho các nước đang phát triển hỗ trợ đẩy nhanh quá trình chuyển đổi sang năng lượng xanh. Khoản tài trợ này ở dạng trợ cấp, cho vay lãi suất thấp và đầu tư được huy động từ chính phủ và cả tư nhân. Chương trình cam kết tài trợ 15,5 tỷ USD trong khuôn khổ thỏa thuận giữa JETP và Việt Nam để hỗ trợ giảm phụ thuộc vào các nhà máy điện chạy bằng nhiên liệu hóa thạch, và được giải ngân trong vòng 3 đến 5 năm tới. Nhờ vậy, công suất nhiệt điện than tiếp tục được giảm xuống còn 30.200 MW so với 37.000 MW trong bản thảo trước, trong khi đẩy nhanh việc triển khai NTLL lên tới 47% tổng công suất lắp đặt vào năm 2030.

Đây có thể coi là bước tiến lớn thúc đẩy quá trình chuyển đổi NLTT, đẩy nhanh hơn nữa quá trình chuyển đổi sang sử dụng năng lượng thân thiện hơn với môi trường, giúp Việt Nam bớt phụ thuộc vào năng lượng than sơ cấp.

Quy Hoạch Điện VIII

Theo tờ trình QHD8 mới nhất – 8129/TTr – BCT, cho giai đoạn 2021-2030, tầm nhìn đến năm 2050, có ba (3) kịch bản:

- **Kịch bản cơ sở:** trên giả định mức tăng trưởng GDP 6,8% giai đoạn 2021 – 2025 và 6,4% giai đoạn 2026 – 2030.
- **Kịch bản phụ tải cao:** trên giả định mức tăng trưởng GDP 7,5% giai đoạn 2021 – 2025 và 7,2% giai đoạn 2026 – 2030.
- **Kịch bản thứ 3:** giống kịch bản phụ tải cao nhưng có xét đến 6.200 MW các dự án nhiệt điện than có khả năng bị hủy bỏ do thiếu vốn hoặc không tìm được nhà đầu tư và được thay thế bằng nhiệt điện khí LNG nhập khẩu.

Công suất

Nhiệt điện than dự kiến đạt công suất cực đại vào năm 2030 chỉ còn 36.127 MW (kịch bản cơ sở) – chiếm 27,5%, giảm gần 20.000 MW so với dự thảo lần 1 vào tháng 3/2021. Chỉ còn mười một (11) dự án – 13.945 MW, được tiếp tục triển khai đến năm 2030, trong đó bốn (4) dự án BOT – 6.620 MW, có khả năng không tìm được nhà đầu tư thay thế. Vì vậy, BCT đã xây dựng kịch bản thứ 3 để đối phó bằng cách mở rộng thêm nhiệt điện tua-bin khí LNG.

Sau một thời gian phát triển nhanh nhờ các chính sách ưu đãi giá FIT hấp dẫn, điện mặt trời đã vượt công suất mục tiêu chỉ 8.736 MW; do đó, nhiều dự án phát triển bị trì hoãn đến sau năm 2030 để chờ sự tiến bộ từ công nghệ lưu trữ và hạ tầng truyền tải điện.

Năng lượng gió sẽ thay thế ĐMT được ưu tiên phát triển trong cùng giai đoạn. Công suất dự kiến sẽ tăng ít nhất ba (3) lần, từ 4.126 MW – 2021 lên gần 12.000 MW – 2030, chiếm 9% (kịch bản cơ sở). Ngoài ra, ở kịch bản thứ 3, điện gió sẽ đạt trên 28.000 MW (kể cả ngoài khơi); gấp bảy (7) lần so với công suất hiện tại.

Kịch bản	Cơ sở		Phụ tải cao		Thứ 3	
Công suất: MW	2025	2030	2025	2030	2025	2030
Pmax	59,342	86,479	61,357	93,343	61,357	93,343
Điện than	30,067	36,127	30,067	36,327	30,067	30,127
Điện khí trong nước	9,176	14,930	9,176	14,930	9,176	14,930
Điện khí LNG	3,500	15,400	3,500	18,500	3,500	24,500
Thủy điện	25,829	27,353	26,795	28,946	26,795	28,946
Điện gió trên bờ	11,196	11,905	13,616	13,925	13,616	21,480
Điện gió xa bờ	-	-	-	4,000	-	7,000
ĐMT	8,736	8,736	8,736	8,736	8,736	8,736
Điện sinh khối	980	1,230	980	1,230	1,180	2,270
Thủy điện tích năng		1,500	50	2,700	50	2,700
Nhập khẩu	3,853	4,076	4,453	5,000	4,453	5,000
ĐMT áp mái	7,755	7,755	7,755	7,755	7,755	7,755
Tổng	103,763	132,212	107,799	145,049	107,999	156,444

Nguồn: BCT, ACBS

*Thông tin chi tiết về công suất và các dự án xem thêm trong phần phụ lục.

Sản lượng

Nhóm nhiệt điện than vẫn sẽ đóng góp sản lượng điện lớn nhất trong cả ba (3) kịch bản, chiếm từ 31 – 42% đến cuối năm 2030. Điều đó cho thấy trong ngắn hạn, Việt Nam vẫn phải phụ thuộc rất nhiều vào nhiệt điện than để tạo làm nền cho mục tiêu phát triển kinh tế bền vững. Tuy nhiên, tỷ lệ này sẽ giảm dần trong thời gian dài do nỗ lực của chính phủ nhằm đạt được mức trung hòa carbon ròng.

Đáng chú ý, sản lượng điện khí LNG sẽ tăng đáng kể từ 0 lên ít nhất 88 tỷ kWh vào năm 2030 với tổng cộng mười sáu (16) dự án sẽ được triển khai, bắt đầu với NT3 & 4 (POW) tại Nhơn Trạch – Đồng Nai.

Ngoài ra, năng lượng gió dự kiến sẽ cung cấp từ 31 tỷ kWh - 5,6% đến 80 tỷ kWh - 13,4% nhu cầu điện quốc gia vào năm 2030.

Kịch bản	Cơ sở		Phụ tải cao		Thứ 3	
Sản lượng: GWh	2025	2030	2025	2030	2025	2030
Điện than	165,953	234,424	168,041	234,702	167,549	185,854
Điện khí trong nước	26,544	49,185	26,707	52,133	26,816	52,406
Điện khí LNG	16,687	88,493	17,708	105,043	16,973	118,490
Thủy điện	91,848	97,135	94,936	100,482	94,937	100,476
Điện gió	29,469	31,117	34,453	49,663	34,533	79,511
ĐMT	26,634	26,634	26,708	26,708	26,708	26,708
Điện sinh khối	4,532	6,346	4,545	6,444	5,702	11,624
Nhập khẩu	15,410	16,193	16,788	18,790	16,789	18,791
Tổng	378,327	551,290	391,339	595,457	391,339	595,457

Nguồn: BCT, ACBS

Hệ thống

Khoảng 10.800 km - 12.500 km đường dây 500kV và khoảng 16.000 km đường dây 220kV cần bổ sung vào hệ thống lưới điện quốc gia. Các nhà phân tích của chính phủ kỳ vọng rằng sẽ không cần thiết phải xây dựng thêm 500kV sau năm 2030 để truyền tải điện năng đi xa giữa các miền khác nhau do đạt khả năng tự cung tự cấp. Bên cạnh đó, BCT dự báo sản lượng điện tối đa được “vận chuyển” giữa các miền sẽ không vượt quá 20 tỷ kWh/năm.

2021 - 2030	Trạm biến áp: cái		Đường dây: km			
Kịch bản cơ sở	Xây mới	Bảo dưỡng	Xây mới	Bảo dưỡng	2020	CAGR
500kV	46,550	35,550	10,884	1,324	8,527	13%
220kV	70,525	33,497	15,599	6,500	18,477	8%
Kịch bản phụ tải cao	Xây mới	Bảo dưỡng	Xây mới	Bảo dưỡng	2020	CAGR
500kV	50,250	37,800	12,560	1,324	8,527	15%
220kV	79,775	35,747	16,381	6,484	18,477	9%

Nguồn: BCT, ACBS

Vốn đầu tư

Nhu cầu vốn đầu tư ngành điện sẽ rất lớn, ước tính khoảng 290.000 tỷ đồng mỗi năm, trong đó:

2021 - 2030 Vốn đầu tư / Năm	USD: tỷ	VND: tỷ	USD / VND
Nguồn	10,8	254.340	23.550
Hệ thống	1,5	35.325	23.550

Nguồn: BCT, ACBS

Chúng tôi kỳ vọng trong ngắn hạn, nhờ hiệu ứng chu kỳ El Nino trong giai đoạn 2023-2024, nhìn chung kết quả kinh doanh của nhóm nhiệt điện sẽ tương đối vượt trội so với thủy điện. Tuy nhiên, lợi nhuận ròng của nhóm nhiệt điện sẽ phần nào bị ảnh hưởng do giá nhiên liệu hóa thạch đầu vào vẫn ở mức cao, cộng hưởng cùng triển vọng ảm đạm của nền kinh tế chung.

Trong dài hạn, dựa trên định hướng của QHD8, chúng tôi kỳ vọng sẽ có sự tăng trưởng đáng kể về điện gió, các dự án điện khí cũng như hệ thống truyền tải, cũng sẽ là ba (3) lĩnh vực tiềm năng trong ngành năng lượng-điện. Các công ty có hoạt động kinh doanh chính liên quan đến các lĩnh vực kể trên: PC1, POW, QTP hoặc REE.

Triển Vọng Ngành

Điện Than

Ngắn Hạn: TÍCH CỰC

Nhiệt điện than vẫn là một phần trọng yếu trong cơ cấu nguồn cung năng lượng điện của quốc gia, chiếm trên 1/3 tổng sản lượng. Mặc dù sẽ có sự thay đổi hướng tới các giải pháp năng lượng thay thế sạch hơn do công nghệ, chi phí và tác động môi trường liên quan đến điện than, nhưng quá trình này sẽ không diễn ra trong một sớm một chiều và điện than sẽ vẫn là nhà sản xuất năng lượng chính trong một thời gian.

Dài Hạn: TIÊU CỰC

Việt Nam đã củng cố lại cam kết giảm phát thải cac-bon tại COP27, do vậy các nhà máy điện than mới dự kiến sẽ không được tiếp tục phát triển sau 2030 và đối mặt với rủi ro cắt giảm trong dài hạn khi các nguồn năng lượng sạch hơn trở nên tiên lợi hơn trong việc khai thác, rẻ hơn và các vấn đề về truyền tải / công nghệ lưu trữ được giải quyết.

Điện Khí

Ngắn Hạn: TRUNG LẬP

Nhiệt điện khí được kỳ vọng sẽ là giải pháp thay thế cho nhiệt điện than nhằm tránh sự đánh đổi lợi ích giữa tăng trưởng kinh tế vĩ mô và điều kiện môi trường sống. Tuy nhiên, giá khí đốt được neo theo giá dầu, và không ổn định, dự kiến sẽ kéo dài đến cuối năm 2023, do thị trường toàn cầu tiếp tục bất ổn với nhiều sự kiện như chiến tranh Nga-Ukraine, điều này sẽ phần nào làm giảm lợi nhuận ròng của các nhà máy nhiệt điện khí.

Dài Hạn: TÍCH CỰC

Nhiệt điện khí được kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng trưởng cả về công suất và sản lượng theo chủ trương trong QHD8, thay thế điện than, là nguồn điện chạy nền đảm bảo năng lượng ổn định và an ninh quốc phòng. Do đó, triển vọng sẽ tương đối tươi sáng hơn so với điện than bên cạnh lợi ích xả thải carbon ít hơn.

Thủy Điện

Ngắn Hạn: TIÊU CỰC

Giai đoạn La Nina được dự báo sẽ kết thúc sớm vào đầu năm 2023 và thay thế bằng El Nino trong giai đoạn 2023-2024 với xác suất liên tục tăng nhanh, do đó; thủy điện được dự báo sẽ có kết quả kinh doanh kém khả quan.

Dài Hạn: TRUNG LẬP

Ngành thủy điện được dự đoán là không có tiềm năng tăng trưởng lớn cả về công suất và sản lượng do nguồn lực khai thác ngày càng cạn kiệt. Do đó, hiệu suất dự kiến sẽ thay đổi theo chu kỳ La Nina – El Nino thay vì mở rộng công suất và tăng trưởng sản lượng.

Điện Mặt Trời (ĐMT)

Ngắn Hạn: TIÊU CỰC

ĐMT đã phát triển nhanh chóng từ năm 2019-2021 và đã đạt công suất lắp đặt mục tiêu vào năm 2030. Do đó, theo QHD8, công suất ĐMT dự kiến sẽ bị đình trệ đến sau năm 2030 do khả năng truyền tải và công nghệ lưu trữ hiện tại chưa theo kịp.

Dài Hạn: TRUNG LẬP

Sau năm 2030, quy mô ĐMT dự kiến sẽ được tiếp tục mở rộng với những nâng cấp dự kiến về khả năng truyền tải và lưu trữ, quay trở lại cuộc đua tăng trưởng công suất và sản lượng cùng với điện gió.

Điện Gió

Ngắn Hạn: TRUNG LẬP

Theo QHD8, điện gió dự kiến sẽ phát triển đi đầu trong mảng NLTT thời kỳ mới; trong khi năng lượng mặt trời dự kiến sẽ dừng lại cho đến sau năm 2030. Tuy nhiên, cơ chế giá NLTT mới, mặc dù vẫn dành sự ưu đãi cho năng lượng gió, nhưng sẽ làm ảnh hưởng tới lợi ích và sự quan tâm nhà đầu tư với giá bán thấp hơn khoảng 20% so với giá FIT.

Dài Hạn: TÍCH CỰC

Với định hướng chuyển dịch sang ưu tiên NLTT, điện gió được kỳ vọng sẽ là lĩnh vực đầu tư hấp dẫn tại Việt Nam. Ngoài ra, củng cố triển vọng cho phân khúc điện gió là những hạn chế đối với cả năng lượng mặt trời và thủy điện, mở đường cho điện gió chiếm vị trí trung tâm trong phát triển NLTT.

Phụ lục 1

	Số dự án	Tên dự án	Công suất: MW	Ghi chú
Điện than	22		27,012	
Hủy bỏ	11		13,220	
<i>DN nhà nước</i>	<i>7</i>		<i>8,420</i>	
EVN	3		3,600	
	1	Quảng Trạch II	1,200	
	2	Tân Phước I	1,200	
	3	Tân Phước II	1,200	
PVN	1		1,980	
	1	Long Phú III	1,980	
TKV	3		2,840	
	1	Cẩm Phả III	440	
	2	Hải Phòng III	1,200	
	3	Quỳnh Lập I	1,200	
<i>BOT</i>	<i>3</i>		<i>3,600</i>	
	1	Quỳnh Lập II	1,200	
	2	Vũng Áng III	1,200	
	3	Long Phú II	1,200	
<i>Chưa giao đầu tư</i>	<i>1</i>		<i>1,200</i>	
	1	Quang Ninh III	1,200	
Tiếp tục	11		13,945	
<i>Đang triển khai</i>	<i>7</i>		<i>7,325</i>	
	1	Quảng Trạch I	1,403	
	2	Vân Phong I	1,432	
	3	Vũng Áng II	1,330	
	4	Thái Bình II	1,200	
	5	Long Phú I	1,200	Thương lượng hợp đồng EPC mới
	6	Na Dương II	110	
	7	An Khánh Bắc Giang	600	
<i>Đang tìm kiếm nhà đầu tư</i>	<i>4</i>		<i>6,620</i>	
	1	Quảng Trị	1,320	
	2	Sông Hậu II	2,120	
	3	Nam Định I	1,200	
	4	Vĩnh Tân III	1,980	

Phụ lục 2

	Số dự án	Tên dự án	Công suất: MW
Điện khí	10		7,900
Ô Môn Lô B	4		3,810
	1	Ô Môn I	660
	2	Ô Môn II	1,050
	3	Ô Môn III	1,050
	4	Ô Môn IV	1,050
Cá Voi Xanh	5		3,750
	1	Dung Quất I	750
	2	Dung Quất II	750
	3	Dung Quất III	750
	4	Miền Trung I	750
	5	Miền Trung II	750
Quảng Trị (Bảo Vàng)	1		340

Phụ lục 3

	Số dự án	Tên dự án	Công suất: MW	Ghi chú
Điện khí LNG	16		26,124	
QHD7	11		19,524	
	1	Nhơn Trạch 3&4	1,624	Expected COD in 2025
	2	Hiệp Phước I	1,200	
	3	Bạc Liêu	3,200	
	4	BOT Sơn Mỹ I	2,250	
	5	BOT Sơn Mỹ II	2,250	
	6	Long An I	1,500	
	7	Long An II	1,500	
	8	Long Sơn	1,500	
	9	Cà Ná	1,500	
	10	Hải Lăng	1,500	
	11	Quảng Ninh I	1,500	Expected COD in 2027
QHD8 bổ sung	5		6,600	
	1	Thái Bình	1,500	
	2	Nghi Sơn	1,500	
	3	Quỳnh Lập	1,500	
	4	Quảng Trạch II	1,500	
	5	Công Thanh	600	

Phụ lục 4

	Số dự án	Tên dự án	Công suất: MW
ĐMT	26		2,420
Chờ đóng điện	6		453
1		Phù Mỹ 1	65
2		Phù Mỹ 3	24
3		Thuận Nam	172
4		Thiên Tân 1.2	80
5		Thiên Tân 1.3	32
6		Thiên Tân 1.4	80
Đang triển khai	5		273
1		Ngọc Lặc	45
2		Krong Pa 2	39
3		Phước Thái 2	100
4		Phước Thái 3	50
5		Đức Huệ 2	39
Sau 2030	12		1,634
Hủy bỏ	3		60

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

(+8428) 3823 4159 (ext: 326)

hungcv@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 3823 4159 (ext: 327)

chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)

hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Truyền thông

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

KHOİ 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

Nhân viên GDKHĐC

Trần Thị Thanh

(+84 28) 3824 7677

thanhhtt@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Lý Ngọc Dung

(+84 28) 3823 4159 (ext: 313)

dungln.hso@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Chu Thị Minh Phương

(+84 28) 3823 4159 (ext: 357)

phuongctm@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.