

TRIỂN VỌNG NGÀNH ĐIỆN NĂM 2025

Nhu cầu điện dự báo tăng
trên 10% trong năm 2025

NỘI DUNG

1

HOẠT ĐỘNG NGÀNH ĐIỆN NĂM 2024

Ngành điện đáp ứng tốt nhu cầu điện cho tăng trưởng kinh tế. Nhiều chính sách được ban hành nhằm quản lý vận hành thị trường điện linh hoạt hơn

2

TRIỂN VỌNG NGÀNH NĂM 2025

Nhu cầu phụ tải dự báo tăng trên 10% đáp ứng tăng trưởng kinh tế cao. Thủy điện hồi phục tốt trong khi nhiệt điện tiếp tục đóng vai trò nguồn điện nền ổn định.

3

CƠ HỘI ĐẦU TƯ

Cơ hội đầu tư đến với các cổ phiếu có triển vọng tăng trưởng sản lượng và hiệu quả kinh doanh

1

HOẠT ĐỘNG NGÀNH ĐIỆN NĂM 2024



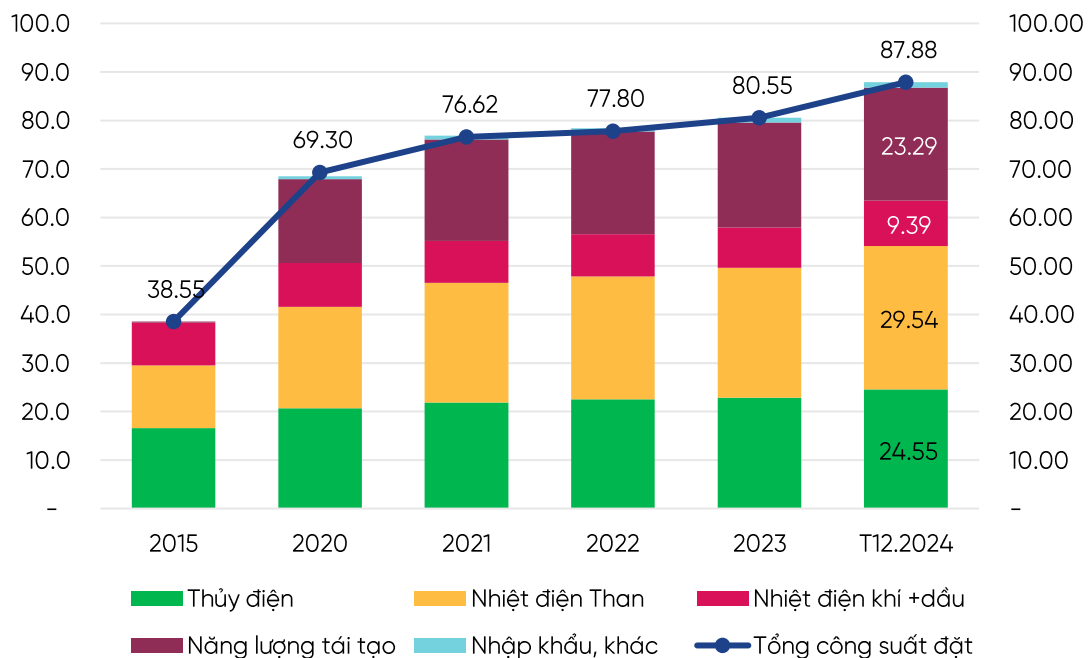
CÔNG SUẤT NGUỒN ĐIỆN

Công suất đặt toàn hệ thống tăng lên 87,9 GW

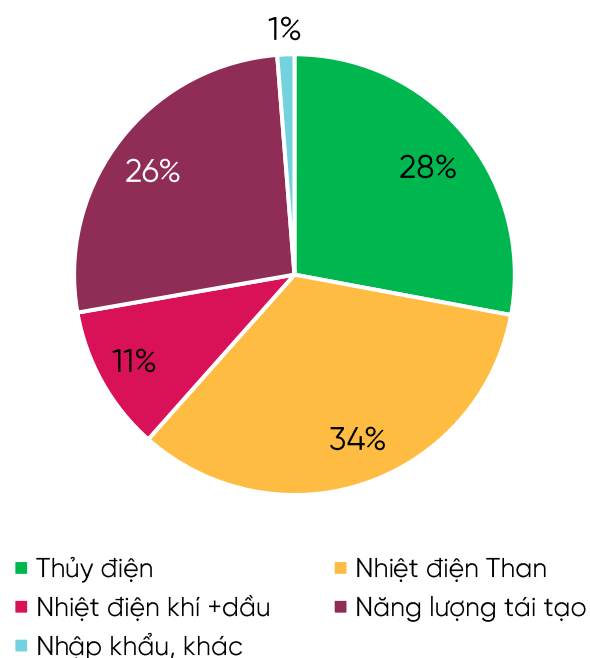
Theo Điều độ hệ thống, Công suất đặt hệ thống điện đến 16.12.2024 đạt 87.880MW tăng thêm 6.840 MW so với cuối năm 2023. chủ yếu tập trung các nhà máy điện than, thủy điện và năng lượng tái tạo.

Cuối tháng 11.2024, Tổ máy 1 dự án Thủy điện Yaly mở rộng đã đi vào hoạt động, công suất tăng thêm 180MW. Ngày 13.12.2024, tổ máy số 2 cũng đi vào hoạt động, nâng công suất lên 360 MW.

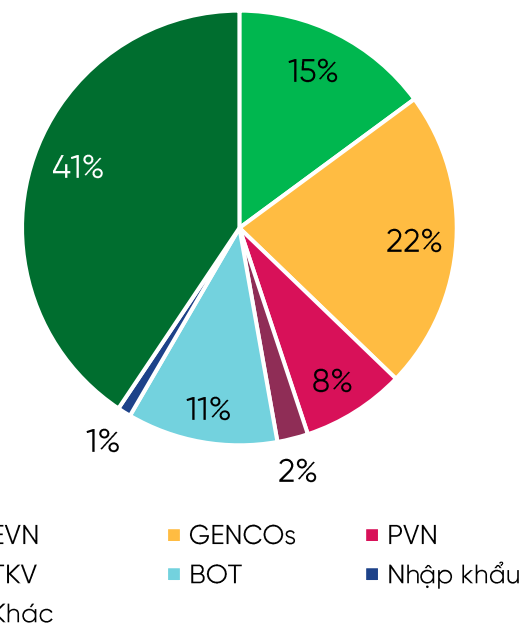
Công suất đặt toàn hệ thống



Cơ cấu CS theo nguồn T12.2024



Cơ cấu CS theo Chủ đầu tư T12.2024



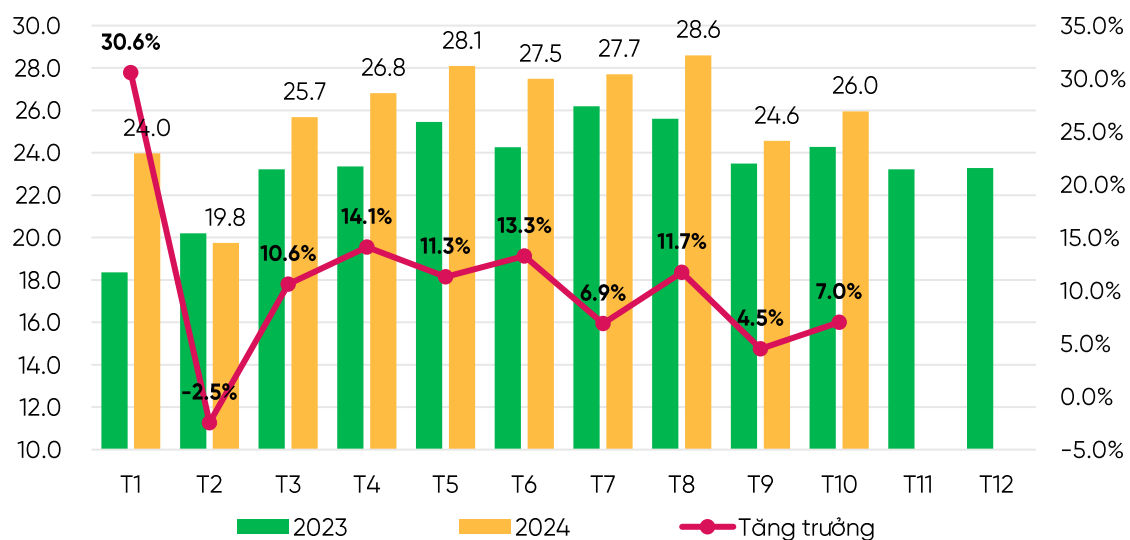
Nguồn: Bộ Công thương, EVN, VPBankS Research tổng hợp

SẢN LƯỢNG ĐIỆN VÀ CƠ CẤU THEO NGUỒN

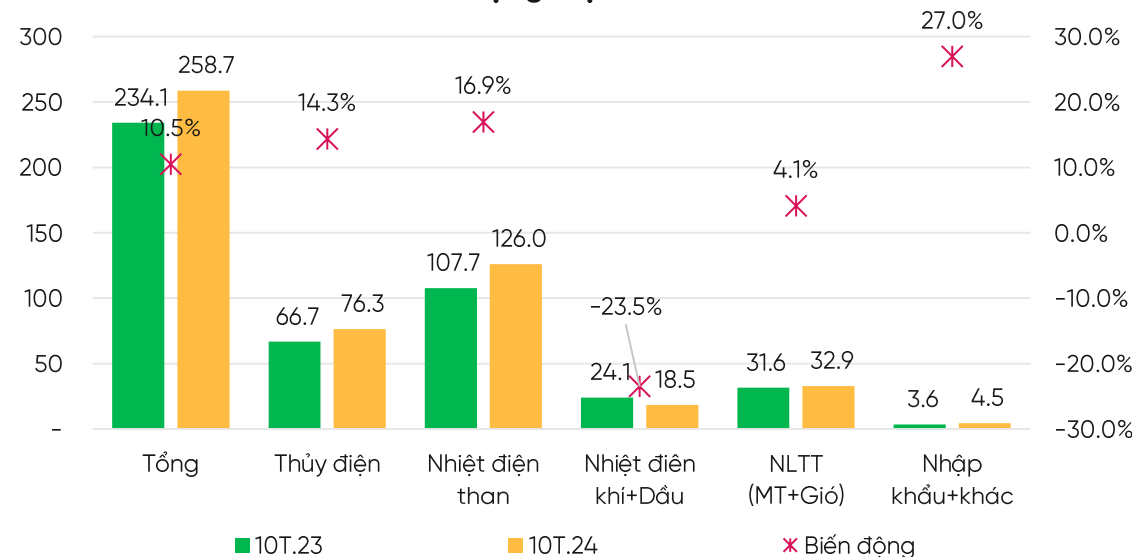
Sản lượng điện sản xuất và nhập khẩu cả năm ước đạt 309,7 tỷ kwh, tăng 10,1%

- Thủy điện: nhờ nước tốt, lũy kế 10T đạt 76,3 tỷ kwh, tăng 14,3% yoy, chiếm 29,5% tổng sản lượng (TSL). Ước cả năm đạt 89.6 tỷ kwh, tăng 10.7% yoy.
- Điện than: 10 tháng đạt 126 tỷ kwh, tăng 16,9% yoy, chiếm 48,7% TSL. Ước cả năm đạt 145.5 tỷ kwh, tăng 12.3% yoy.
- Điện khí dầu: 10T đạt 18,5 tỷ kwh, giảm 23,5% yoy, chiếm 7,1% TSL. Sản lượng giảm do nguồn khí thiếu ổn định và giá khí mức cao, tính cạnh tranh thấp, EVN hạn chế huy động.
- Điện NLTT: 10T đạt 32,9 tỷ kwh, tăng 4,1% yoy, chiếm 12,7% TSL. Trong đó điện gió đạt 9,6 tỷ kwh, tăng 12,2% yoy nhờ sản lượng bổ sung từ một số dự án chuyển tiếp.

Sản lượng điện theo tháng



Sản lượng điện 10T.2024



SẢN LƯỢNG ĐIỆN VÀ CƠ CẤU THEO NGUỒN

Thủy điện tăng tốt nhờ La Nina xuất hiện

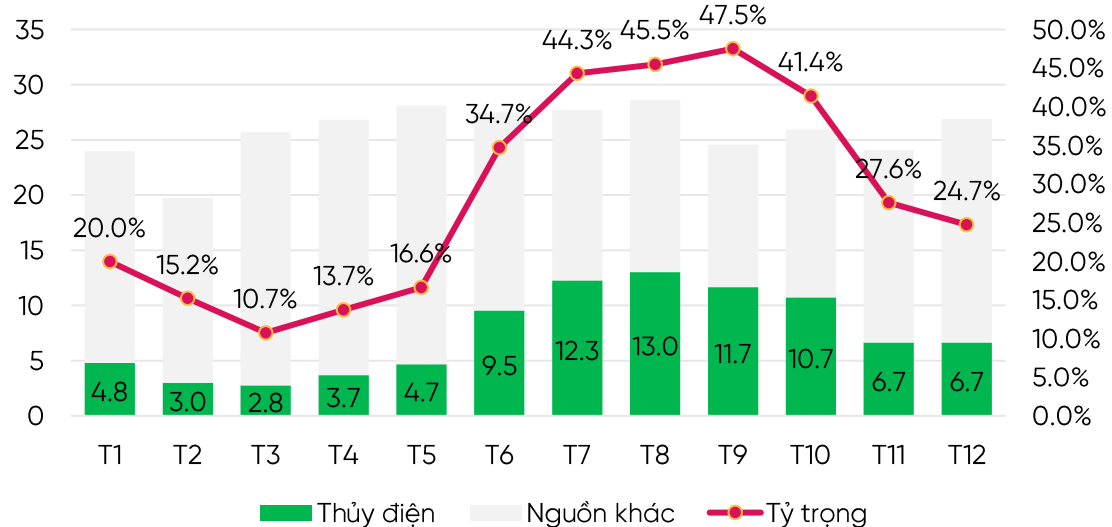
Trong quý 3. Thủy điện đã thay thế điện than, chiếm vị trí số 1 với tỷ trọng đạt trên 40%, riêng tháng 9 đạt mức gần 50% tổng sản lượng hệ thống.

Ước tính của EVN, sản lượng thủy điện năm 2024 đạt khoảng 89,6 tỷ kwh, tăng 10,7% so với 2023

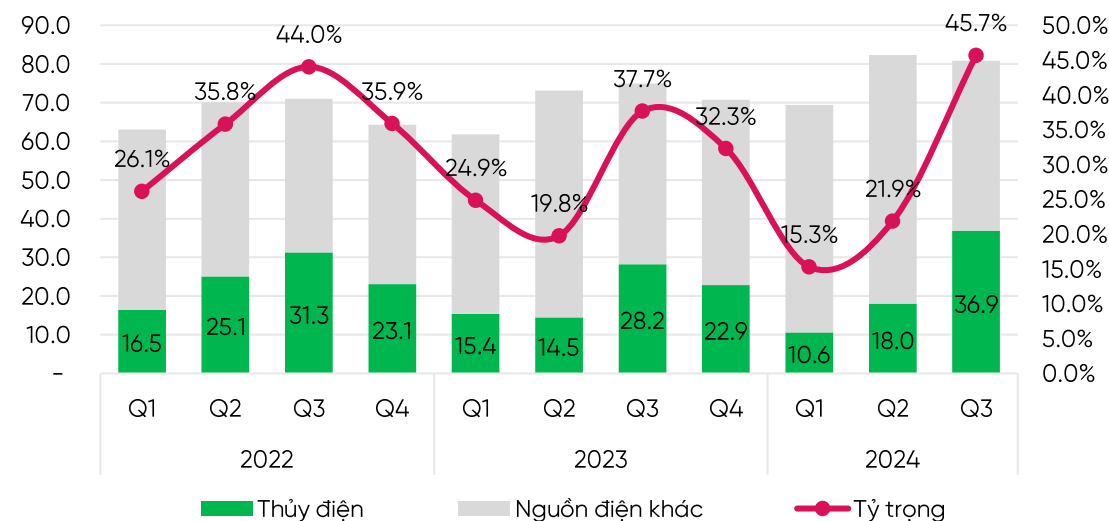
Theo dõi trong 3 năm qua, sản lượng thủy điện trong Q3.2024 đã tăng lên mức cao nhất với gần 37 tỷ kwh, chiếm đến 45,7% tổng nguồn hệ thống

Hiện tượng La Nina đang hỗ trợ cho thủy điện, dự báo các doanh nghiệp điện khu vực miền Trung-Tây nguyên sẽ tiếp tục được hưởng lợi mặc dù sớm bước vào giai đoạn mùa khô.

Sản lượng Thủy điện 2024



Sản lượng và tỷ trọng thủy điện theo Quý



Nguồn: Bộ Công thương, EVN, VPBankS Research tổng hợp

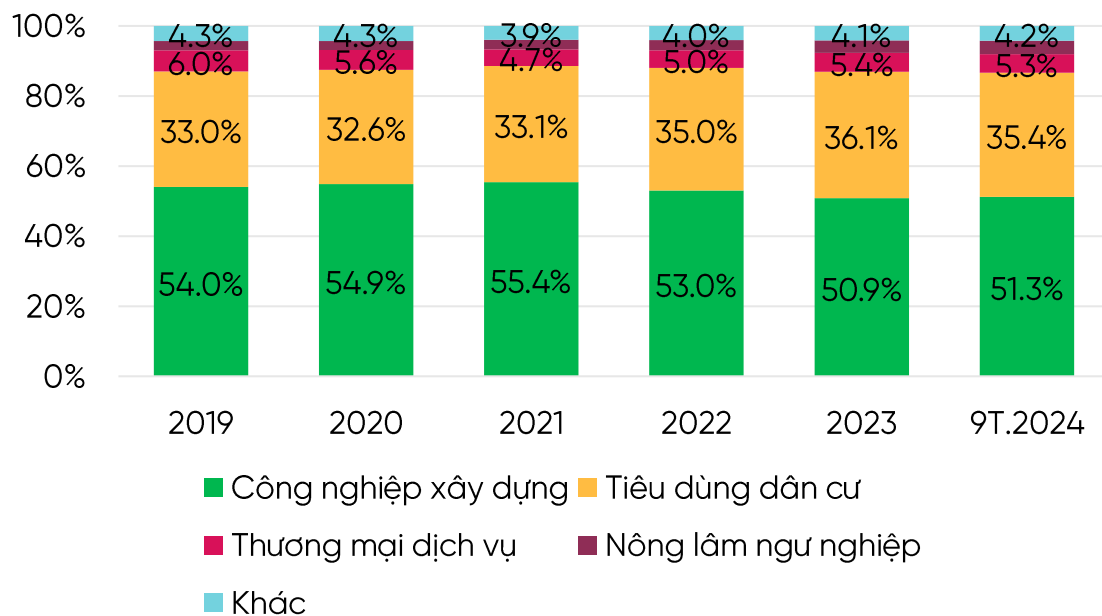
TƯƠNG QUAN SẢN LƯỢNG ĐIỆN – GDP – IIP

Tăng trưởng sản lượng điện gắn liền với tăng trưởng sản xuất công nghiệp

Cơ cấu tiêu thụ điện

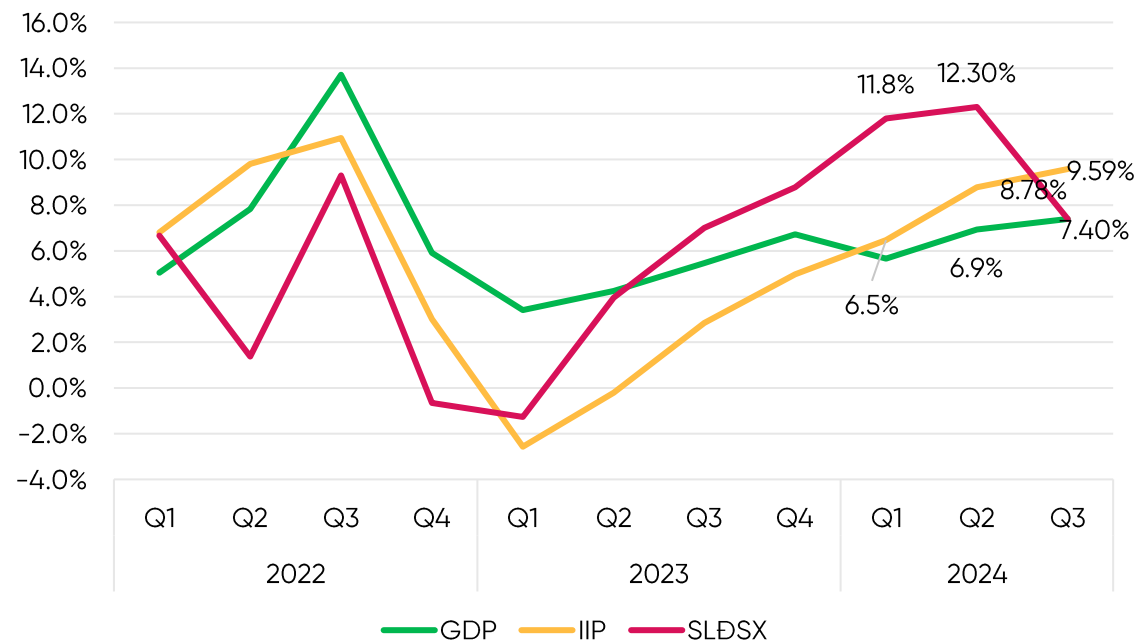
Sản xuất công nghiệp và xây dựng chiếm 51%-55% nhu cầu điện hàng năm trong 5 năm gần đây. Trong 9T.2024, lĩnh vực SXCN &XD chiếm tỷ lệ 51.3% tổng nhu cầu toàn hệ thống.

Cơ cấu phụ tải theo lĩnh vực



Trong 11 tháng, cơ cấu tiêu thụ điện tại Miền bắc có sự tăng mạnh lĩnh vực công nghiệp xây dựng khi chiếm đến 62,5%. Tại miền nam, tăng trưởng tiêu thụ điện 10 tháng đạt 11.15%, trong đó lĩnh vực công nghiệp xây dựng tăng cao nhất với 12,06%

Tương quan tăng trưởng GDP- IIP- Sản lượng điện SX



GIÁ ĐIỆN TRÊN THỊ TRƯỜNG PHÁT ĐIỆN CẠNH TRANH

Giá thị trường điện ở mức thấp do thủy điện hồi phục tốt

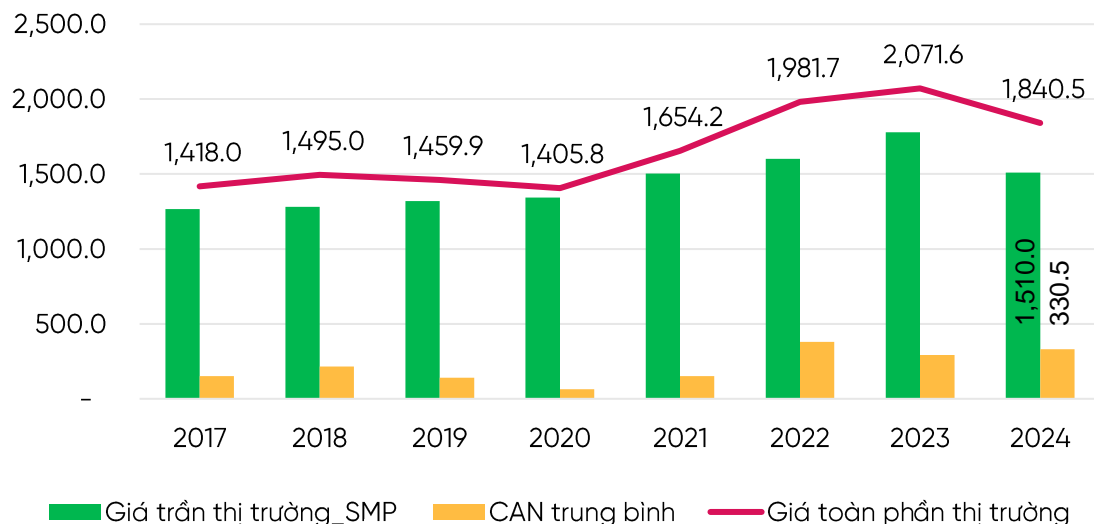
Năm 2024, giá trần thị trường điện 1.510 đồng/kwh, giảm 15,1%. Giá công suất (CAN) trung bình là 330.5 đồng/kwh, tăng 12,8%.

Giá toàn phần thị trường điện cạnh tranh (FMP) kế hoạch là 1.840,5 đồng/kwh, giảm 11,2% so với 2023

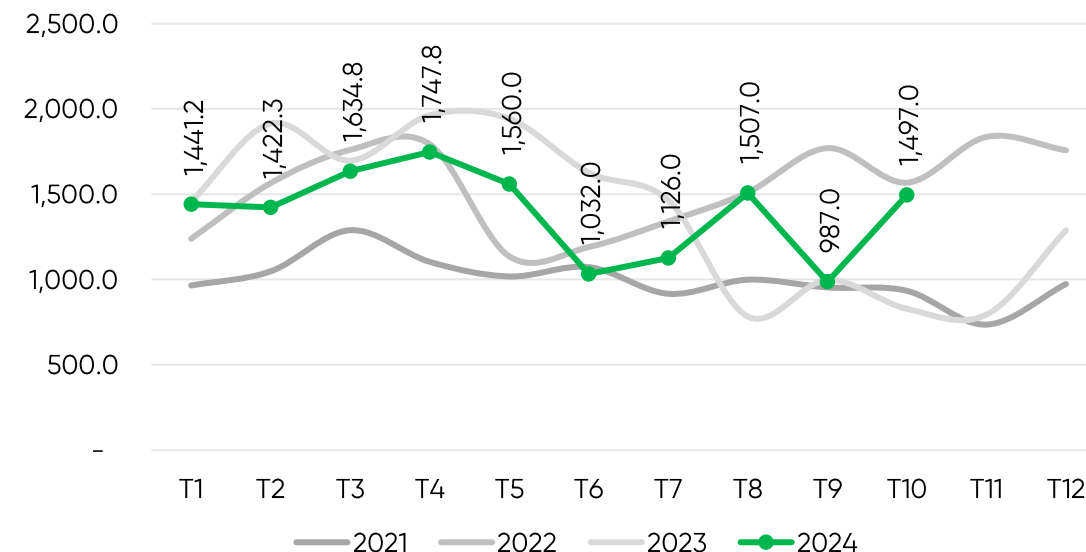
FMP trung bình thực hiện Q3.2024 đạt 1.207 đồng/kwh, tăng 11,6% yoy. Trung bình 9T đạt 1.384 đồng/kwh, giảm 11,0% yoy.

Trong tháng 10, giá thị trường điện tăng mạnh trở lại, đạt gần 1.500 đồng/kwh. Chủ yếu do nhu cầu điện ở mức cao trong khi thủy điện đã vào cuối mùa ở miền Bắc.

Giá toàn phần thị trường điện_Kế hoạch



Giá toàn phần thị trường điện thực hiện



Nguồn: Bộ Công thương, EVN, GENCO3, VPBankS Research tổng hợp

BIẾN ĐỘNG GIÁ NHIÊN LIỆU SƠ CẤP

Giá nhiên liệu trên thị trường quốc tế ổn định ở mức thấp

Giá than Úc giảm 5% trong Q3.2024 và giảm 20% trung bình 9T.2024

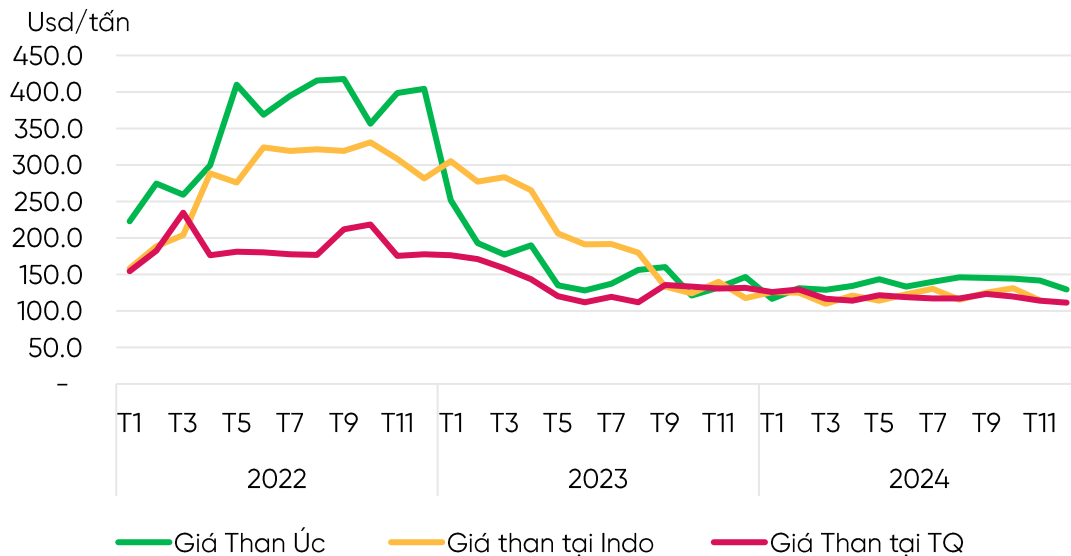
Giá than Indonesia giảm mạnh gần 40% trong năm 2024. Giá than tại Úc giảm 15.3% và tại Trung Quốc giảm 13.1%.

Giá khí LNG tại Đông A đạt trung bình 12,17 usd/tr btu trong năm 2024, giảm 9,2% so với trung bình 2023.

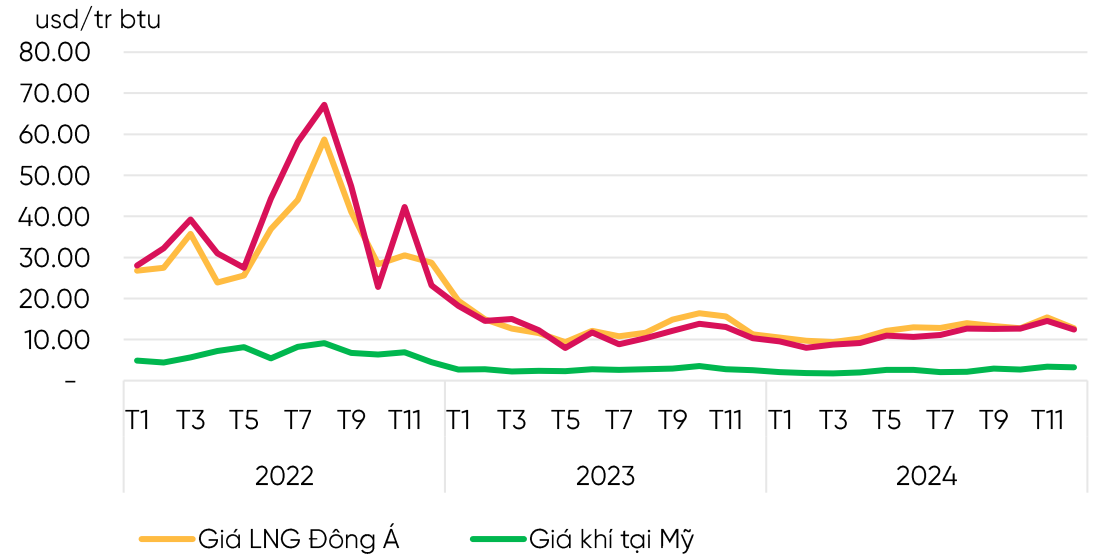
Giá khí LNG tại châu Âu đạt 11.1 usd/tr btu, giảm 10,3%.

Tại Mỹ, giá khí trung bình năm 2024 đạt 2.44 usd/tr btu -9.4% yoy.

Giá Than thị trường quốc tế cơ bản đi ngang trong năm 2024



Giá Khí thiên nhiên quốc tế

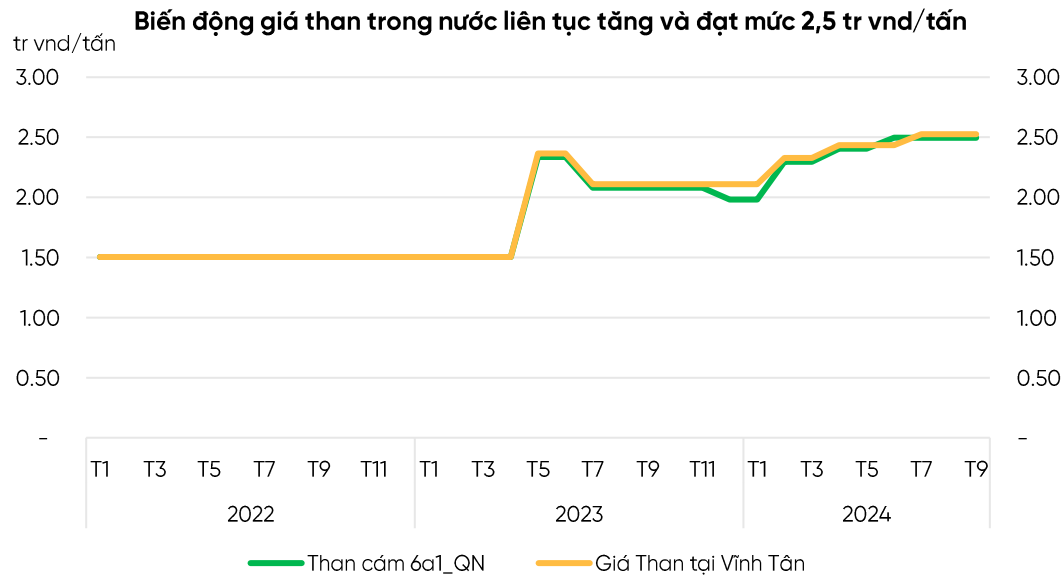


BIẾN ĐỘNG GIÁ NHIÊN LIỆU SƠ CẤP

Giá nhiên liệu thị trường trong nước vẫn tăng

Giá than trong nước chịu biến động giá nhập khẩu và giá than khai thác trong nước, trong đó giá than trong nước tăng từ mức 2 triệu đồng/tấn lên mức 2.5 triệu đồng/tấn, tăng 25% so với cùng kỳ 2023

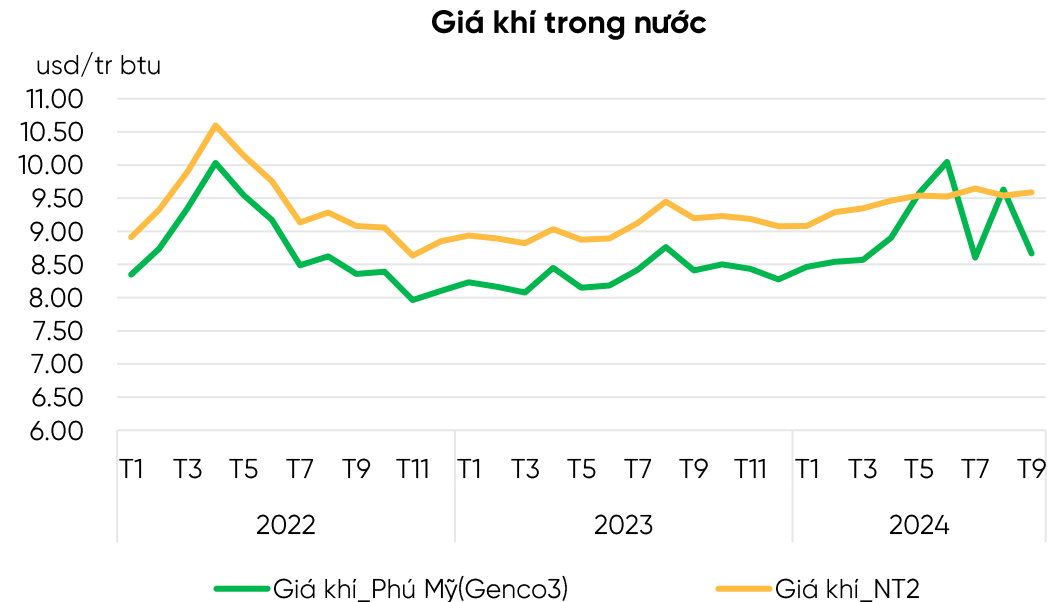
Trong năm 2024, Việt Nam sử dụng khoảng 71 triệu tấn than các loại để sản xuất khoảng 145,5 tỷ kwh điện. Tăng khoảng 20,3 triệu tấn so với 2023.



Giá khí tại Đông Nam bộ đạt 8.9–9.5 usd/tr btu, tăng nhẹ 4.3%–7.2% yoy.

Trung bình 2024, giá khí vẫn đang tăng từ 4.7% –8.2% tại từng nhà máy theo các mỏ khí khác nhau

Sản lượng khí cho sản xuất điện năm 2024 ước đạt 3,97 tỷ m³, trong đó khu vực Đông nam bộ là 2,75 tỷ m³, Tây nam bộ là khoảng 1,22 tỷ m³.



ẢNH HƯỞNG CỦA EI NINO - CÁC DỰ ÁN NLTT CHUYỂN TIẾP

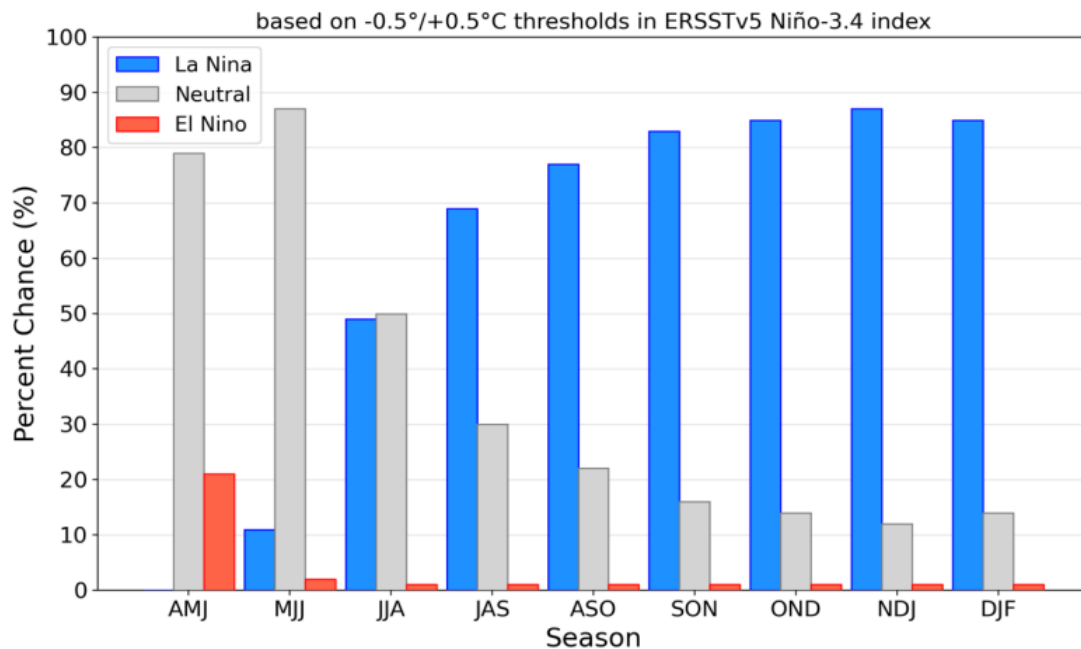
La Nina xuất hiện từ giữa năm giải tỏa cơn khát

Nhờ hình thái La nina xuất hiện từ giữa năm 2024, mang lại nguồn nước tốt cho các nhà máy thủy điện, sản lượng thủy điện tăng lên rõ rệt.

Các hồ thủy điện đã tích được một lượng nước để ổn định hoạt động trong mùa khô 2024-2025

Đến cuối T11.2024 có 29 dự án với tổng công suất 1.578MW/4.735MW công suất điện NLTT hoàn thành COD. Tăng thêm 8 dự án với công suất 376 MW. Nhờ đó đưa sản lượng điện gió tăng 12,2% trong 10 tháng đầu năm.

Official NOAA CPC ENSO Probabilities (issued May 2024)



TT	Chỉ tiêu	31.12.2023		30.9.2024	
		Dự án	Công suất	Dự án	Công suất
1	Tổng số dự án chuyển tiếp	85	4,735	85	4,735
2	Dự án nộp hồ sơ- phát điện				
3	Số dự án đã gửi hồ sơ	81	4,598	81	4,598
4	Dự án đề xuất giá tạm tính 50%	69	3,927	72	4,128
5	Được BCT phê duyệt giá tạm	62	3,399	63	3,429
6	Đã hoàn thành thủ tục COD, phát điện TM	21	1,201	29	1,578
7	Sản lượng điện phát lũy kế (trkwh)		793		3,751
	Thẩm định nghiệm thu công trình/ 1 phần công	24		32	
	Được cấp phép hoạt động điện lực 1 phần/tổ	30		37	
	Được gia hạn chủ trương đầu tư	40		42	

Nguồn: NOAA, Bộ Công thương, EVN, VPBankS Research tổng hợp

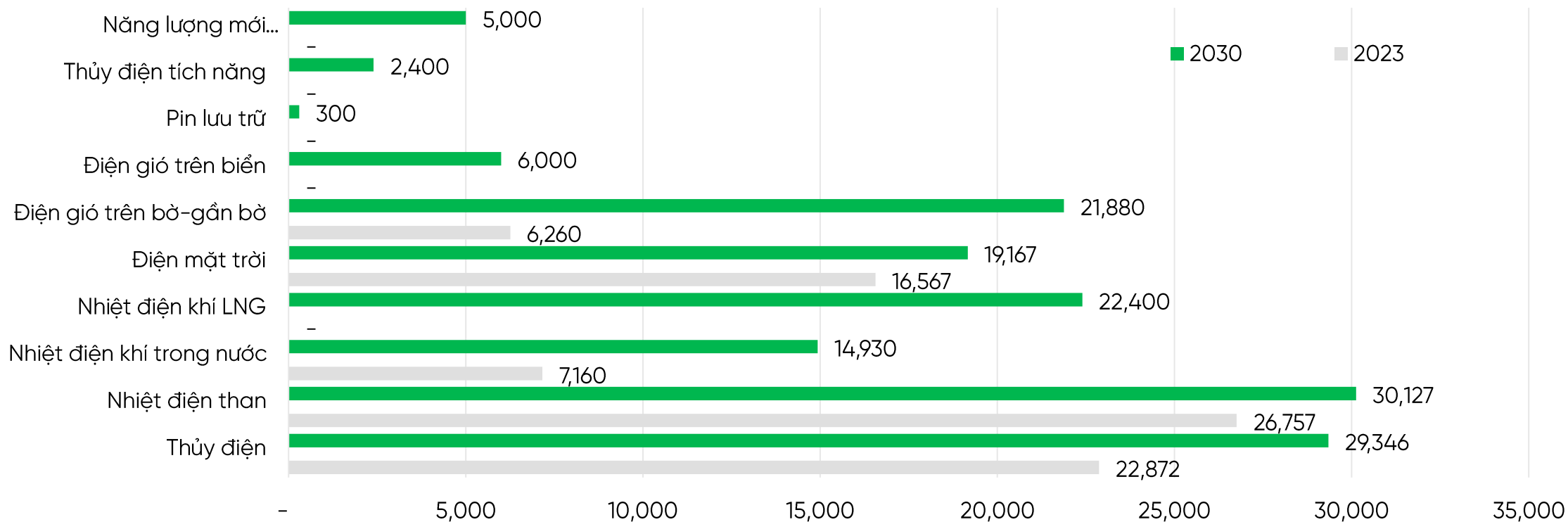
PHÊ DUYỆT KẾ HOẠCH THỰC HIỆN QUY HOẠCH ĐIỆN 8 ĐẾN 2030

Kế hoạch thực hiện Quy hoạch điện 8 được phê duyệt

Ngày 1.4.2024, Kế hoạch thực hiện Quy hoạch điện 8 được Chính phủ phê duyệt. Cụ thể hóa thực hiện các dự án ngành điện trong QHĐ 8, đặc biệt các dự án ngành điện trong giai đoạn 2021-2030.

Bên cạnh đó là xác định các nhu cầu vốn, nhu cầu đất đai sử dụng cho phát triển ngành điện đến 2030. Theo đó, nhu cầu vốn là khoảng 3.223 nghìn tỷ đồng (tương đương 134,7 tỷ USD) cho giai đoạn 2021-2030. Nhu cầu sử dụng đất là 90,3 nghìn Ha.

Công suất các nguồn tăng thêm gần 72.000MW lên 151.550 MW điện đến 2030



Nguồn: Kế hoạch thực hiện Quy hoạch điện VIII, VPBankS Research tổng hợp

PHÊ DUYỆT KẾ HOẠCH THỰC HIỆN QUY HOẠCH ĐIỆN 8

NLTT, năng lượng sạch (amoniac, Hydrogen) được chú trọng, ưu tiên đầu tư

Ưu tiên phát triển nguồn năng lượng tái tạo (NLTT):

Đến 2030: Công suất nguồn NLTT đạt 77.4 GW. Chiếm 53% CS hệ thống. Trong đó: Thủy điện: 27.9 GW (20%); Điện gió 14.9 GW (11%); Mặt trời 19.7 GW (14%)

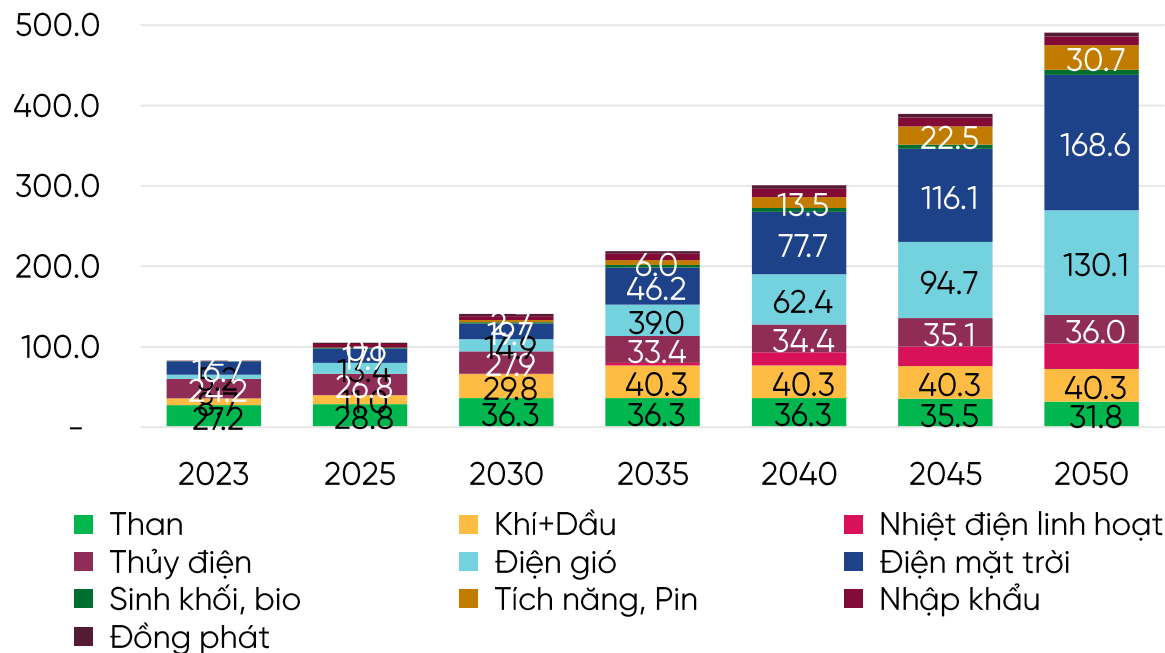
Đến 2040: CS NLTT đạt 208 GW~ 69%. Thủy điện: 34.4 GW (11%); Điện gió 63 GW (21%); Mặt trời 78 GW (26%); Pin lưu trữ, tích năng 13.5 GW (4%).

Giảm dần nguồn điện năng lượng hóa thạch, linh hoạt các nguồn nhiên liệu khác

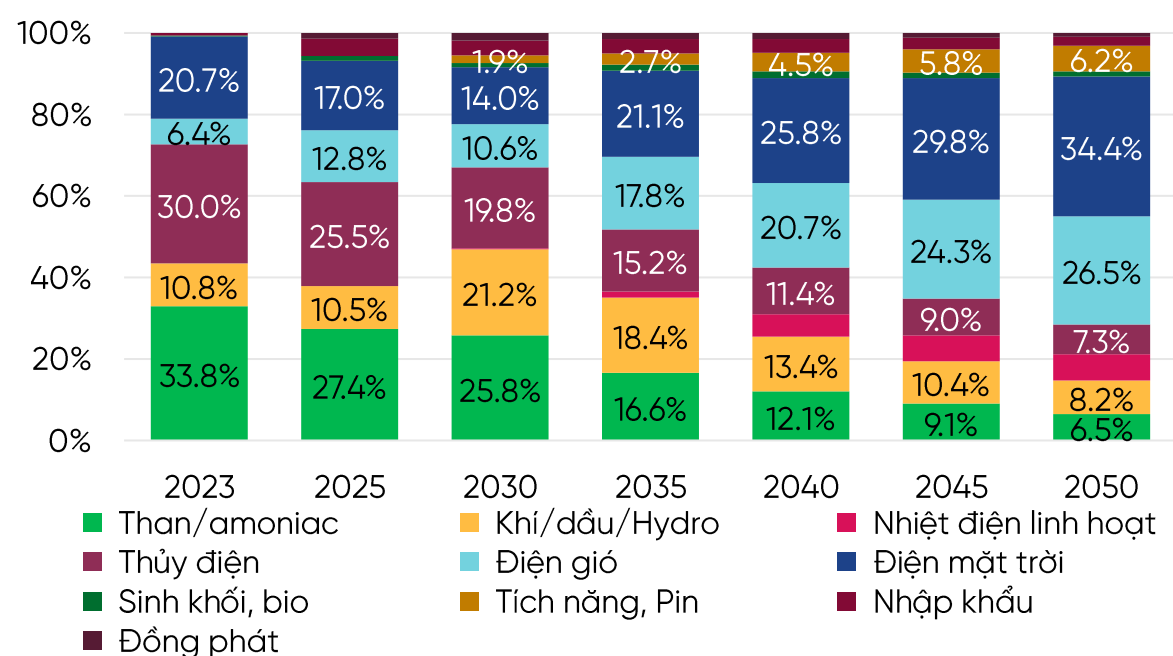
Nhiệt điện Than: hạn chế công suất, đến 2030 đạt 36 GW (26%). Sau năm 2030 chuyển dần sang đốt kèm Amoniac

Điện khí tăng mạnh GD 2023-2035 đạt 40.3GW (18%), chuyển sang đốt kèm Hydro, nguồn linh hoạt khác.

Cơ cấu công suất theo nguồn năng lượng (GW)



Cơ cấu công suất theo nguồn năng lượng (%)



Nguồn: Quy hoạch điện VIII, VPBankS Research tổng hợp

TẬP TRUNG ĐẦU TƯ TRUYỀN TẢI ĐIỆN

Hoàn thành dự án đường dây 500KV mạch 3

Đường dây 500KV mạch 3 từ Quảng Trạch đi Phố Nối

Công suất truyền tải 2.800MW. Tổng vốn đầu tư 22.5 nghìn tỷ. Chính phủ yêu cầu tiến độ phải hoàn thành trước trong tháng 6/2024.

Chỉ tiêu	Tổng	Đoạn 1	Đoạn 2	Đoạn 3	Đoạn 4
		Quảng Trạch - Quỳnh Lưu	Quỳnh Lưu - Thanh Hóa	Thanh Hóa- Nam Định	Nam Định- Phố Nối
Chiều dài (km)	515	225	92	74	124
Vốn đầu tư (tỷ đồng)	22,854	10,111	4,116	3,087	5,540
Vốn vay dự kiến (tỷ đồng)	15,965	7,050	2,880	2,160	3,875
Công suất truyền tải (MW)	2.800				
Thời gian hoàn thành yêu cầu	30/6/2024	Yêu cầu đẩy nhanh tiến độ, hoàn thành trước tháng 7.2024			
Đơn vị quản lý		CPMB_BQL DA công trình điện miền Trung		NPMB_BQL DA công trình điện miền Bắc	
Hoàn thành thực tế	2/9/2024		8/6/2024	1/7/2024	19/8/2024

Tiếp tục thực hiện các dự án truyền tải và phân phối điện. Các dự án lớn:

- Dự án đưa điện ra đảo Côn Đảo
- Dự án đường dây 500KV Lào cai-Vĩnh Yên
- Dự án đường dây nhập khẩu điện từ Lào về Việt Nam

TT	Dự án khác	Điện Áp	Chiều dài	Vốn đầu tư	Khởi Công	Hoàn Thành
	Đường dây nhập khẩu điện từ TQ về VN: 500KV Lào Cai-Vĩnh Yên	500KV	214,2km	1,564	T12.2022	Cuối Q1.2025
	Đường dây nhập khẩu điện từ Lào về Việt Nam	220KV	130Km	1,000	T12/2021	Cuối 2024
	Đưa điện ra Côn Đảo	110KV	104km	4,924	T7/2024	Cuối 2025

Nguồn: EVN, Cục điều tiết điện lực, VPBankS Research tổng hợp

HOÀN THIỆN CHÍNH SÁCH PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG ĐIỆN

Luật Điện lực sửa đổi được thông qua

Ngày 30/11/2024, Quốc hội khóa 15 đã thông qua Luật Điện lực 2024, số 61/2024/QH15. Luật có hiệu lực từ ngày 1/2/2025. Luật mới tiếp tục hoàn thiện chính sách pháp luật ngành điện, tạo cơ sở để ngành điện phát triển mạnh mẽ, minh bạch và bền vững.

Điểm mới

- Quy định chi tiết về phát triển năng lượng tái tạo, đặc biệt là về điện gió ngoài khơi. Chính phủ chi tiết hóa các quy định liên quan đến dự án điện gió gần bờ, xa bờ.
- Tái khởi động chính sách điện hạt nhân, dựa trên pháp luật về năng lượng nguyên tử. Đáp ứng nhu cầu điện ngày càng tăng nhanh, giá thành điện cạnh tranh và đảm bảo môi trường phát triển bền vững

Giải quyết những vấn đề tồn đọng

- Xây dựng lộ trình cải tiến cơ cấu biểu giá bán lẻ điện, bao gồm giá bán lẻ điện có tối thiểu 02 thành phần (giá công suất- giá điện năng; giá cố định- giá biến đổi...), áp dụng cho các nhóm khách hàng.
- Cải cách cơ chế giá điện, giảm dần, tiến tới xóa bỏ bù chéo giữa các nhóm khách hàng, giữa vùng, miền
- Năng lượng tái tạo và bài toán tích hợp: Đưa ra các cơ chế để giảm tình trạng dư thừa công suất, thúc đẩy đầu tư hệ thống lưu trữ điện năng.
- Tạo cơ chế để các thành phần kinh tế tư nhân tham gia đầu tư mạnh mẽ hơn vào lĩnh vực sản xuất nguồn điện, phân phối và kinh doanh mua bán điện.

Động lực mới cho phát triển ngành điện

- Thúc đẩy nền kinh tế xanh: thúc đẩy các dự án điện khí, năng lượng tái tạo, giảm dần sự phụ thuộc vào nhiên liệu hóa thạch. Mang lại lợi ích môi trường và cơ hội kinh doanh mới, bền vững.
- Thúc đẩy ngành điện ứng dụng công nghệ hiện đại trong quản lý vận hành, phát triển lưới điện thông minh và hệ thống lưu trữ năng lượng tiên tiến.
- Khuyến khích, tạo cơ hội cho các thành phần kinh tế tham gia vào đầu tư phát triển nguồn điện, phân phối và bán lẻ điện.
- Tăng cường hợp tác quốc tế khi Việt Nam trở thành quốc gia có hệ thống điện quy mô lớn nhất khu vực Đông Nam Á và đang chuyển đổi nhanh sang nguồn năng lượng sạch. Ứng dụng công nghệ tiên tiến trên thế giới và đặc biệt là nguồn vốn đầu tư phát triển bền vững.
- Cơ chế phát triển các dự án điện lực phù hợp với cấp độ thị trường điện cạnh tranh, bao gồm: sản lượng điện hợp đồng tối thiểu dài hạn và thời gian áp dụng, nguyên tắc tính giá điện, bảo đảm thực hiện dự án đầu tư, thời hạn của chính sách đối với từng trường hợp.
- Khuyến khích đầu tư dự án điện khí trong quy hoạch ngành điện đến 2030, tầm nhìn 2050: Chính phủ quy định về cơ chế bảo đảm tiêu thụ khí khai thác trong nước; nguyên tắc chuyển ngang giá nhiên liệu sang giá điện; sản lượng điện hợp đồng tối thiểu dài hạn.

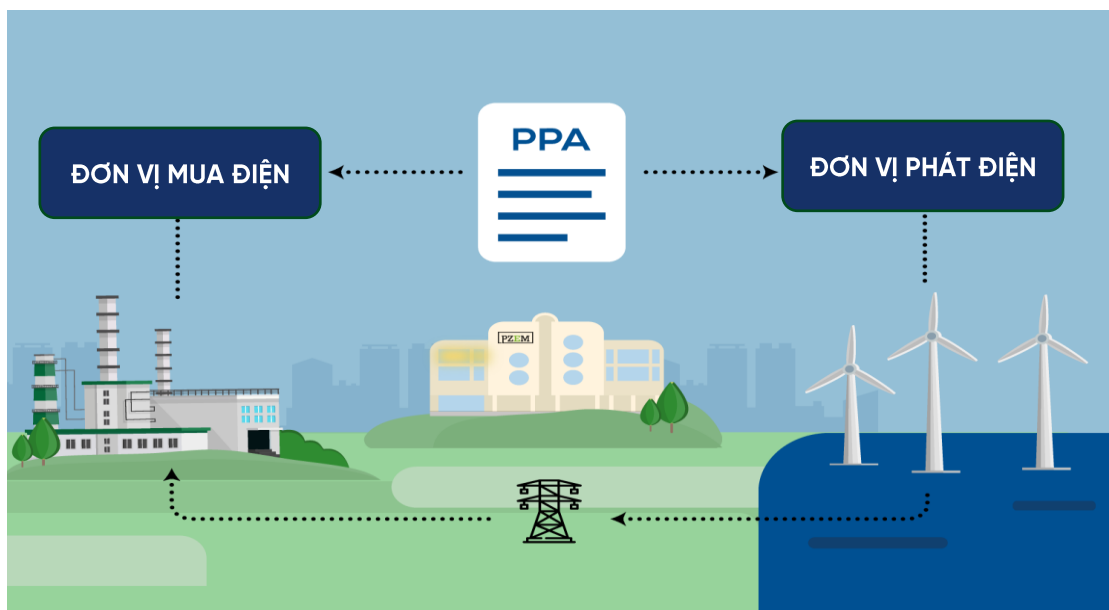
HOÀN THIỆN CHÍNH SÁCH PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG ĐIỆN

Ban hành Nghị định 80/2024/NĐ-CP về Cơ chế mua bán điện NLTT trực tiếp DPPA

Thuận lợi:

- Tạo cơ chế cho phát triển điện NLTT. Hoàn thiện- thúc đẩy thị trường điện
- Đáp ứng yêu cầu về tín chỉ Carbon/sử dụng năng lượng sạch cho các doanh nghiệp nước ngoài, doanh nghiệp xuất khẩu hàng hóa yêu cầu tín chỉ Carbon
- Giá điện có thể giảm theo phương án bán qua đường dây trực tiếp với chi phí đầu tư đường dây riêng rẽ thấp, giảm chi phí dịch vụ.

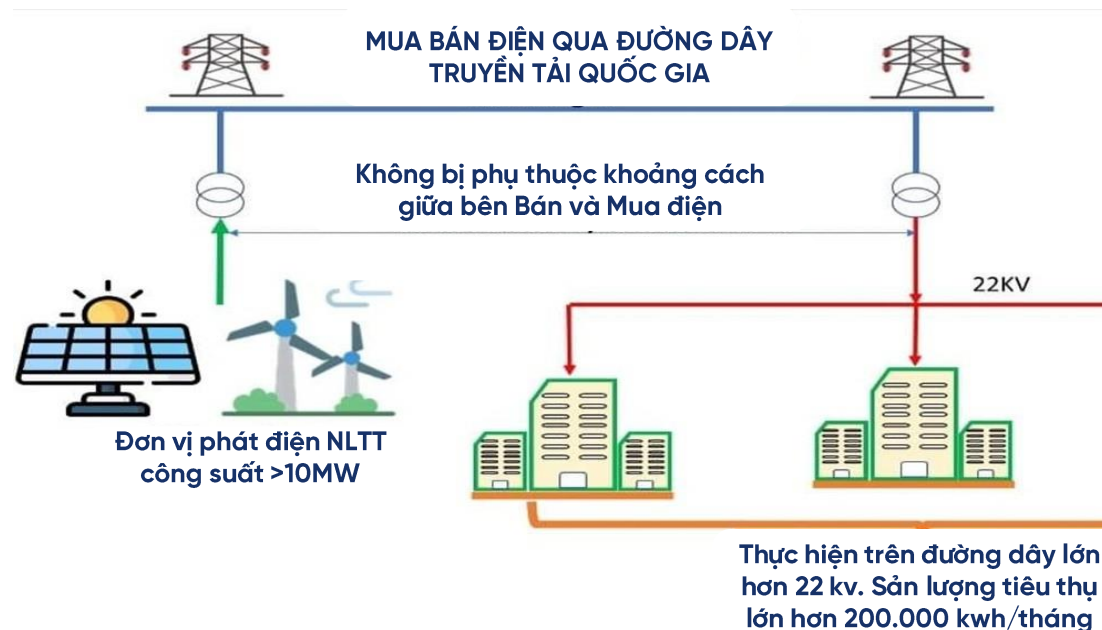
Mua – Bán điện trực tiếp qua đường dây riêng



Thách thức:

- Cần cơ chế hướng dẫn chi tiết, giá mua bán, giá dịch vụ khi qua đường dây quốc gia
- Bên Bán – Mua phân tán rời rạc. Chi phí điện năng có thể tăng cao khi phải đầu tư thêm đường dây riêng
- Bên Mua vẫn phải chuẩn bị phương án điện dự phòng khi nguồn điện NLTT không ổn định

Mua – Bán điện trực tiếp đường dây quốc gia



Nguồn: BCT, EVN, VPBankS Research tổng hợp

TĂNG GIÁ ĐIỆN BÁN LẺ

Giá điện tăng nhằm đảm bảo cho ngành điện hoạt động ổn định

Tháng 10 năm 2024, giá bán lẻ điện trung bình tăng thêm 4,8%, sau khi đã tăng 2 lần trong năm 2023. Điều này do giá nhiên liệu đầu vào sản xuất điện đã tăng mạnh trong năm 2022-2024.

Cơ cấu nguồn điện rẻ (thủy điện) cũng giảm xuống, dần thay thế bằng các nguồn điện giá cao (điện khí, điện than, nlft)

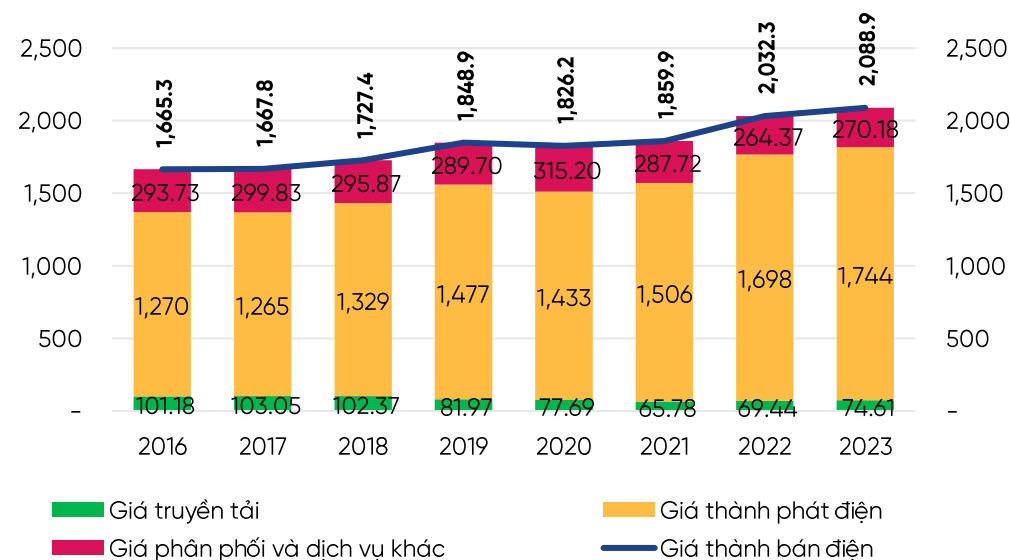
Giá bán lẻ điện bình quân thực hiện trong năm 2023 đạt 1.953,6 đồng/kwh, vẫn thấp hơn giá thành bình quân 6,5%. Hệ quả là EVN tiếp tục thua lỗ lớn

Giá bán lẻ bình quân thực hiện năm 2024 (sau tăng giá) dự kiến đạt khoảng 2.030,9 đồng/kwh. Nếu giá thành không giảm, giá bán lẻ vẫn đang thấp hơn 2,8%

Giá bán lẻ điện bình quân



Giá thành điện thương mại bình quân



KẾT QUẢ SXKD CỦA DOANH NGHIỆP Q3-9T.2024

Kết quả kinh doanh các doanh nghiệp phát điện không đồng pha với sản lượng

- Do giá điện thị trường giảm
- Điều hành hệ thống điện chặt chẽ: Qc thấp với Nhiệt điện, Qc cao với thủy điện

Mã CK/Doanh nghiệp	Vốn hóa	TTS	VCSH	Q3.2024						9T.2024					
				Giá trị			% yoy			Giá trị			% yoy		
				12.12.2024	Q3.2024	Q3.2024	D.Thu	LNG	LNTT	D.Thu	LNG	LNTT	D.Thu	LNG	LNTT
PGV		54,040	15,096	7,104	414	488	-22.2%	-62.2%	283.9%	29,425	1,995	-454	-18.1%	-50.8%	-130.2%
POW		80,692	34,642	6,061	296	547	6.7%	-3.5%	568.0%	21,686	1,408	1,267	0.7%	-3.2%	25.3%
QTP		7,254	5,350	2,386	113	85	-4.8%	80.9%	588.3%	9,024	610	516	-2.0%	12.8%	21.4%
HND		7,135	6,111	2,365	18	-9	-18.0%	-93.1%	-104.5%	8,605	549	445	-2.5%	-20.4%	-20.7%
DTK		15,140	8,331	2,376	51	-1	-4.4%	-52.5%	-97.4%	9,292	896	544	11.2%	-5.0%	16.1%
REE		35,649	21,788	2,029	688	633	3.5%	5.2%	20.2%	6,048	2,109	1,706	-7.0%	-24.3%	-28.2%
PC1		21,021	7,627	2,232	482	290	3.2%	3.5%	303.7%	7,538	1,490	668	46.7%	41.1%	328.4%
NT2		10,400	4,115	1,712	60	50	109.7%	-145.1%	-140.7%	4,160	-36	14	-19.7%	-112.9%	-94.9%
PPC		5,412	4,608	1,465	-57	-18	9.6%	-32.2%	-127.0%	5,931	166	254	46.6%	368.7%	-11.1%
DNH		7,064	5,349	680	419	348	-0.2%	-1.5%	-11.3%	1,323	637	615	-28.4%	-44.0%	-48.2%
VSH		8,595	4,745	396	158	88	3.7%	-1.1%	128.5%	1,158	457	178	-40.0%	-62.1%	-78.9%
GEE		13,522	6,665	5,619	817	536	27.4%	48.9%	-1.3%	14,649	1,974	1,350	25.4%	34.9%	69.9%
BCG		45,408	21,298	1,138	323	382	11.8%	12.2%	969.2%	3,238	936	886	14.3%	2.9%	234.6%
Toàn ngành		408,827	198,800	45,820	7,502	5,889	3.9%	6.9%	103.4%	151,371	21,655	12,678	1.7%	-13.4%	-14.6%
• Thủy điện		131,272	77,306	9,993	4,462	3,633	14.2%	19.1%	40.4%	26,642	9,960	7,046	5.3%	-14.4%	-17.7%
• Nhiệt điện		181,785	79,536	23,763	900	1,134	-5.5%	-44.0%	-394.6%	89,401	5,624	2,594	-5.4%	-30.2%	-43.8%

Nguồn: BCTC DN, VPBankS Research tổng hợp

KẾT QUẢ SXKD CỦA DOANH NGHIỆP Q3-9T.2024

Mục lục

Kết quả kinh doanh các doanh nghiệp phát điện không đồng pha với sản lượng

Kết quả kinh doanh nhóm Thủy điện- Hồi phục trong Q3

Chứng khoán	Doanh thu				Lợi nhuận gộp				Lợi nhuận trước thuế			
	Giá trị		Tăng trưởng		Giá trị		Tăng trưởng		Giá trị		Tăng trưởng	
	Q3.2024	9T.2024	Q3.2024	9T.2024	Q3.2024	9T.2024	Q3.2024	9T.2024	Q3.2024	9T.2024	Q3.2024	9T.2024
DNH	680	1,323	-0.2%	-28.4%	419	615	-2%	-44%	348	615	-11%	-48%
HNA	324	529	37.2%	1.5%	199	180	62%	2%	194	180	75%	12%
AVC	244	477	105.4%	-4.4%	161	212	194%	-27%	155	212	198%	-32%
SHP	232	389	-8.6%	-17.4%	162	185	2%	-15%	154	185	4%	-15%
SBH	241	381	-28.2%	-34.2%	141	131	-41%	-53%	138	131	-44%	-59%
BHA	180	292	24.8%	27.8%	149	152	29%	42%	133	152	37%	80%
SJD	180	327	-0.1%	-3.2%	110	164	7%	1%	110	164	26%	8%
ND2	152	283	4.5%	11.0%	123	146	5%	17%	107	146	13%	53%
VSH	396	1,158	3.7%	-40.0%	158	178	-1%	-62%	88	178	128%	-79%
CHP	173	460	30.6%	-11.6%	78	134	77%	-20%	58	134	213%	-18%

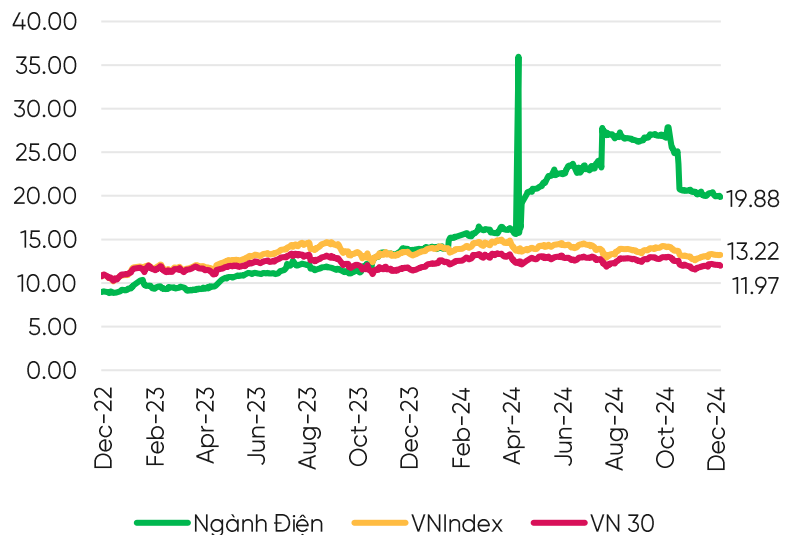
Nguồn: BCTC DN, VPBankS Research tổng hợp

ĐỊNH GIÁ CÁC DOANH NGHIỆP NGÀNH ĐIỆN

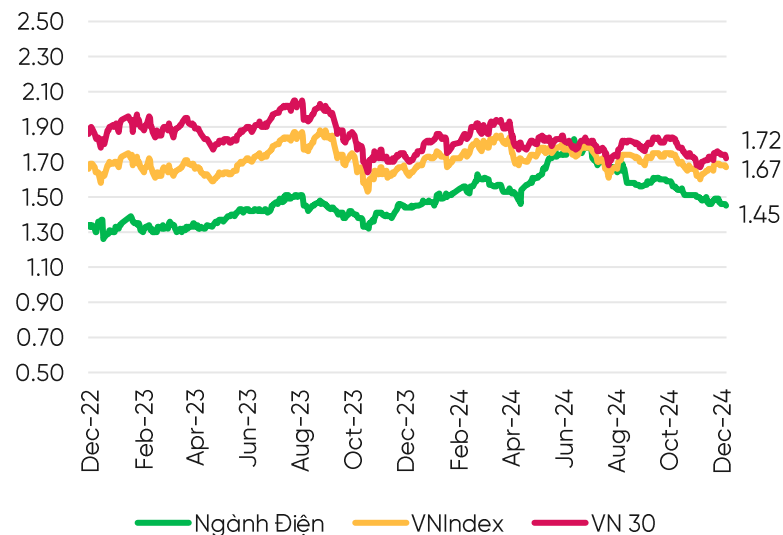
Các doanh nghiệp ngành điện được định giá thận trọng hơn so với thị trường

1. Theo PE, các doanh nghiệp ngành điện (phát điện và phân phối điện) đang được định giá cao hơn trung bình thị trường, PE ngành điện ở mức gần 20 lần, trong khi VNIndex là 13.2 lần. Lợi nhuận kinh doanh suy giảm trong kỳ làm cho PE ngành tăng cao.
2. Tuy vậy, theo PB, mức định giá doanh nghiệp ngành điện đang thấp hơn thị trường, khi đạt mức 1,45 lần so với 1,67 lần của VNIndex và 1,72 của VN30
3. Và theo EV/EBITDA, doanh nghiệp ngành điện được định giá thận trọng hơn với 8,4 lần, thấp hơn nhiều so với 15,9 lần của VNIndex và 17,9 lần của VN30.

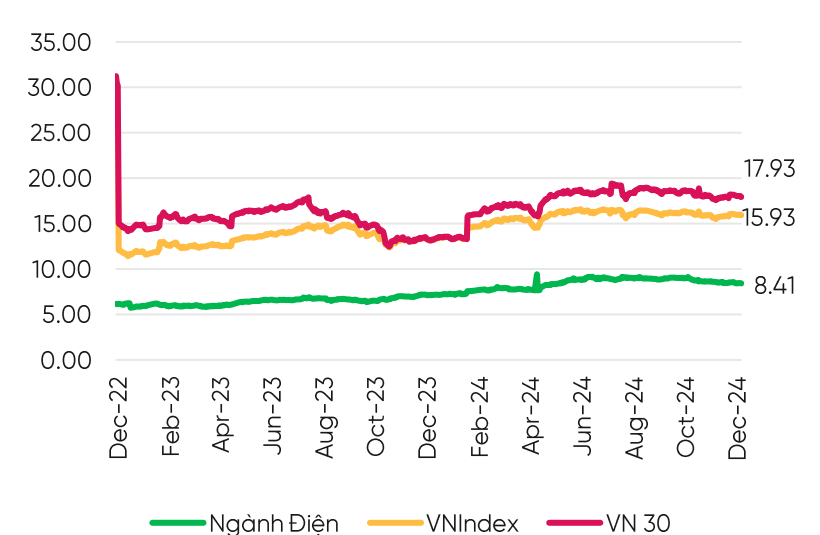
Hệ số PE



Hệ số PB



Hệ số EV/EBITDA



Nguồn: Fiinpro, VPBankS Research tổng hợp



TRIỂN VỌNG NGÀNH ĐIỆN NĂM 2025



TRIỂN VỌNG NGÀNH ĐIỆN NĂM 2025

Nhu cầu điện dự báo tăng trưởng ở mức 10%-12% trong năm 2025

EVN xây dựng kịch bản cơ sở với sản lượng cả năm đạt 339 tỷ kwh (9,4%) và chuẩn bị kịch bản tăng trưởng mạnh (13,2%) lên 351 tỷ kwh. Trong khi đó, Bộ Công thương yêu cầu kịch bản cơ sở ở mức tăng 11%-12%, kịch bản tăng nóng ở mức 13-14% đảm bảo mục tiêu tăng trưởng kinh tế mà Chính phủ phấn đấu đạt trên 8% trong năm 2025.

CƠ HỘI

- Kinh tế tiếp tục tăng trưởng mạnh từ 7.5%-8% (phấn đấu), đưa nhu cầu điện được dự báo gia tăng từ 11% trở lên trong năm 2025
- Giá nhiên liệu sơ cấp than và khí dự báo cơ bản tiếp tục ổn định trong 2025.
- Công suất nguồn được tăng thêm: Các dự án NLTT khoảng 3.000MW. Đặc biệt lần đầu tiên dự án điện khí LNG 1.624MW.
- Đầu tư hạ tầng truyền tải đảm bảo nhu cầu điện miền Bắc trong mùa khô nóng 2025.
- Pháp lý ngành được tập trung xây dựng và ban hành (Luật Điện lực số 61/2024/QH15 thông qua tháng 11/2024; Cơ chế giá điện cho điện khí nhập khẩu (LNG); Cơ chế mua bán điện trực tiếp; Kế hoạch thực hiện Quy hoạch điện 8...) là cơ sở để ngành điện phát triển mạnh mẽ trong những năm tới.

THÁCH THỨC

- Biến đổi khí hậu, diễn biến thời tiết bất thường tác động đến cả Nhu cầu và Nguồn cung điện, gây khó khăn trong điều hành thị trường điện.
- Nguồn khí trong nước suy giảm nhanh, gián đoạn cấp khí cho điện, biến động giá than...
- Giá điện mặc dù được điều chỉnh tăng trong 2 năm 2023-2024, tình hình tài chính của EVN vẫn gặp khó khăn, điều này có thể tác động tiêu cực đến các dự án đầu tư, tài chính của các doanh nghiệp phát điện.

TRIỂN VỌNG NGÀNH ĐIỆN NĂM 2025

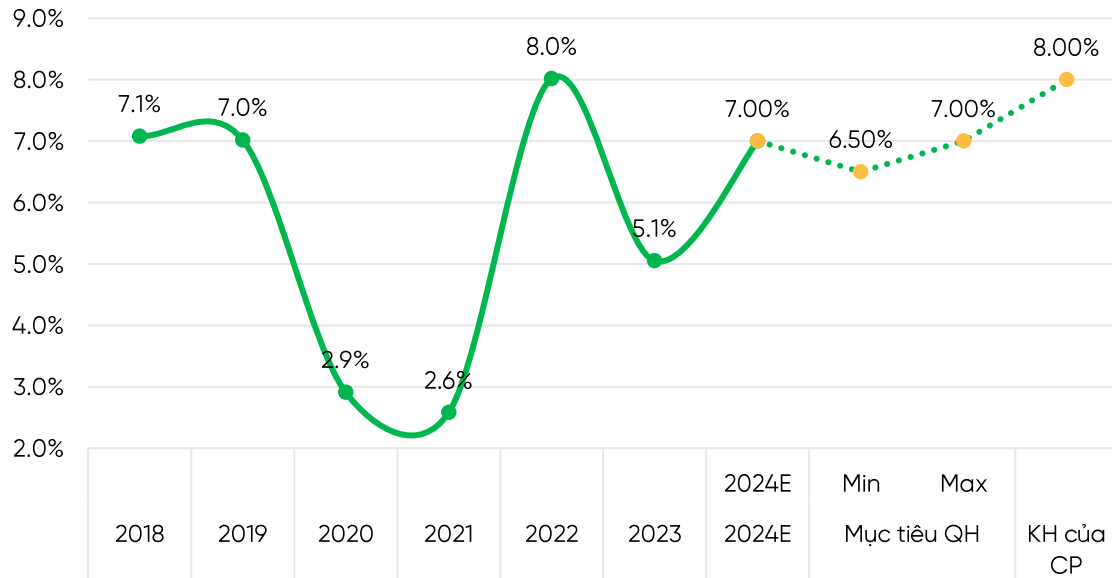
Kinh tế được dự báo tăng trưởng tốt trong năm 2025

Quốc hội xây dựng các mục tiêu KTXH năm 2025 với GDP tăng trưởng từ 6,5%-7%. Chính phủ đặt ra mục tiêu Phấn đấu đạt 8%

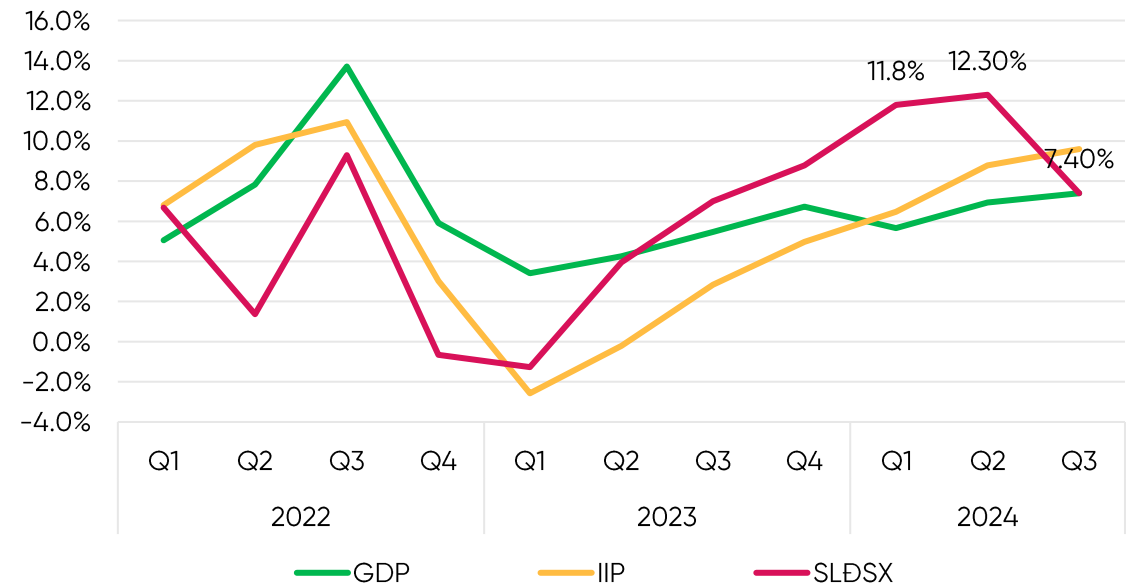
Các tổ chức quốc tế tiếp tục dự báo tăng trưởng kinh tế Việt Nam năm 2025 ở mức lạc quan (IMF dự báo tăng 6,2%, WB (6,5%); ADB (6,2%)...)

Chỉ tiêu KT-XH trung hạn	2024	2025	2026-2030	
			Min	Max
Tăng trưởng GDP	7.0%	8.0%	7.5%	8.5%
GDP bình quân đầu người (usd)	4,500	4,900	7,400	7,600
Tỷ trọng Công nghiệp chế biến chế tạo trong GDP		24.1%	28.0%	30.0%

Tăng trưởng GDP



Tương quan GDP- IIP- Sản lượng điện SX



NHU CẦU ĐIỆN TOÀN HỆ THỐNG NĂM 2025

Nhu cầu điện dự báo tăng từ 11% trở lên, kịch bản dự phòng với tỷ lệ tăng 14,5%

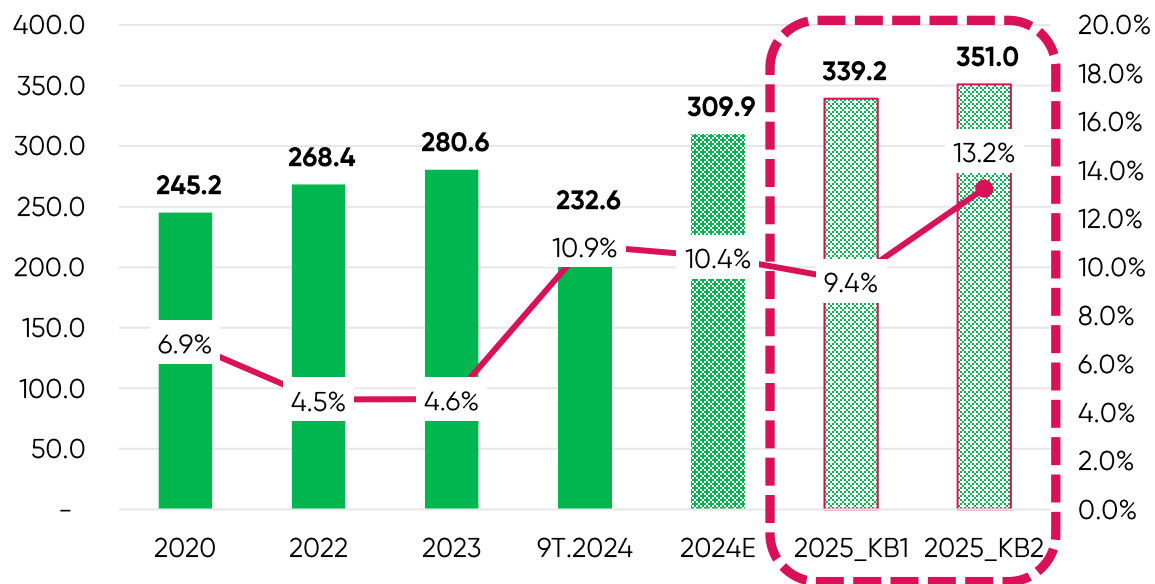
Chuẩn bị kịch bản cơ sở với tăng trưởng từ 11% trở lên

Trong năm 2025, với mục tiêu kinh tế tăng trưởng từ 7%-8%. Bộ Công thương-EVN xây dựng 2 kịch bản với sản lượng điện tăng 9,4% đến 13,2%.

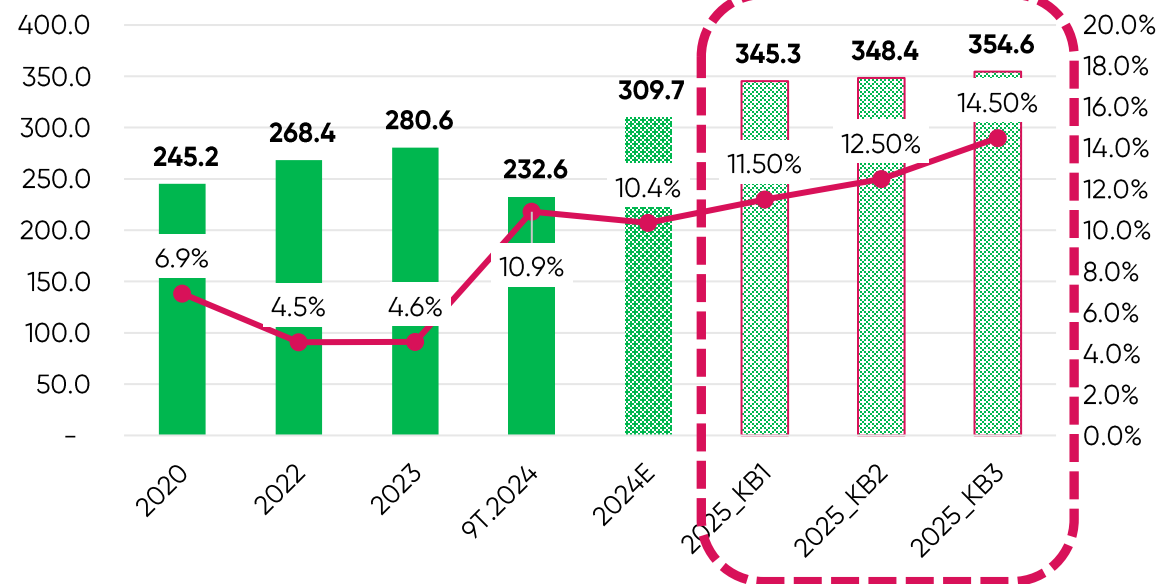
Bộ Công thương chỉ đạo, kịch bản tăng trưởng cao từ 12-13%.

Kịch bản dự phòng với nhu cầu tăng mạnh từ 14%-15%

Kịch bản Nhu cầu điện năm 2025 của EVN



Kịch bản Nhu cầu điện năm 2025 của Bộ Công thương



Nguồn: MOIT, EVN, VPBankS Research tổng hợp và dự báo

NHU CẦU ĐIỆN TOÀN HỆ THỐNG NĂM 2025

Nhu cầu điện dự báo tăng từ 11% trở lên, kịch bản dự phòng với tỷ lệ tăng 14,5%

Dự báo kịch bản cơ sở với tăng trưởng 11%

Nhu cầu điện năm 2024 đã tăng mạnh trở lại với 10,1%, đây là mức cao nhất trong 5 năm qua. Trong năm 2025, với kịch bản cơ sở tăng trưởng kinh tế ở mức 7,5%, chúng tôi dự báo nhu cầu phụ tải điện tăng ở mức 11%. Tương ứng với sản lượng điện sản xuất đạt 344 tỷ kwh.

- Điện Than chiếm tỷ trọng cao nhất với khoảng 50% khi đạt sản lượng 171 tỷ kwh.
- Điện khí có cơ hội tăng mạnh 20% khi có thêm nguồn điện LNG từ nhà máy Nhơn Trạch 3&4
- Thủy điện dự báo tăng 5% nhờ hình thái thời tiết La Nina hỗ trợ nguồn nước tốt trong cuối năm 2024 tại khu vực miền Trung-Tây nguyên.
- Điện năng lượng tái tạo kỳ vọng được bổ sung thêm từ các dự án điện gió chuyển tiếp. Tăng trưởng đạt 6%.
- Nguồn điện nhập khẩu có thể tăng mạnh thêm 20%, tuy vậy quy mô nhỏ chiếm tỷ trọng khoảng 2% trong tổng nguồn điện.

Dự báo cơ cấu nguồn điện năm 2025 của VPBS

Chỉ tiêu	2022	2023	2024E	VPBS Dự báo 2025	Tăng trưởng	Tỷ trọng
Tổng	268.4	280.6	309.7	343.8		100.0%
<i>Biến động cùng kỳ</i>	5.3%	4.6%	10.4%	11.0%	11.0%	
Thủy điện	95.9	80.9	93.0	97.7	5.0%	28.4%
Nhiệt điện than	104.0	129.6	149.4	171.4	14.7%	49.9%
Nhiệt điện khí+Dầu	29.3	27.6	22.2	26.6	20.0%	7.7%
NLTT (MT+Gió)	35.2	37.9	38.7	41.0	6.0%	11.9%
- Gió	9.1	11.4	11.3	13.5	20.0%	3.9%
- Mặt trời	25.8	25.7	26.4	26.5	0.2%	7.7%
Nhập khẩu+khác	3.9	4.6	5.9	7.1	20.0%	2.1%

Nguồn: MOIT, EVN, VPBankS Research tổng hợp và dự báo

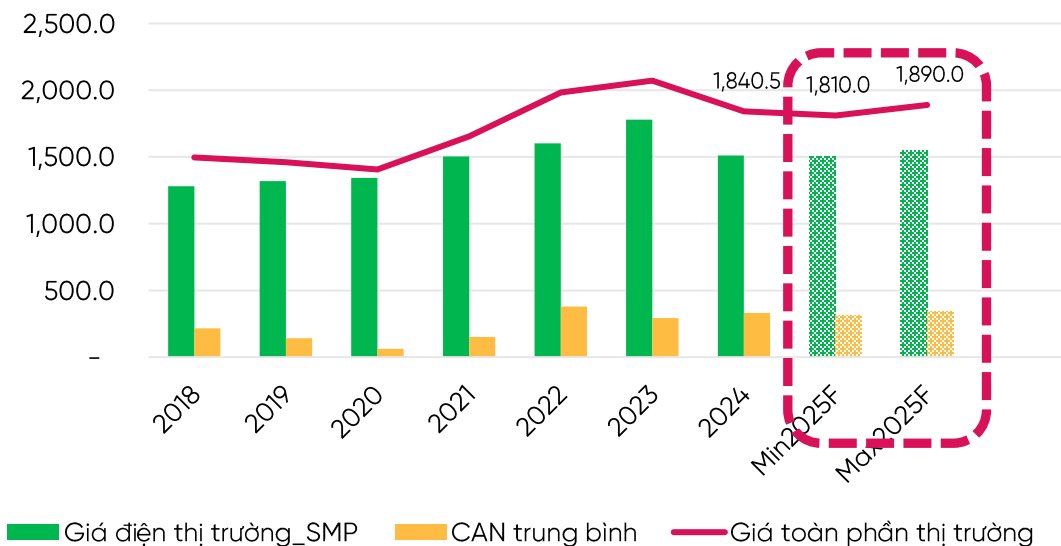
CHÍNH SÁCH GIÁ ĐIỆN THỊ TRƯỜNG CẠNH TRANH

Giá điện cho các dự án năng lượng tái tạo mới hy vọng sớm được ban hành

Giá điện thị trường toàn phần ít có khả năng tăng

Với tình hình biến động giá nhiên liệu năm 2024-2025 trong xu hướng giảm, chúng tôi cho rằng giá thị trường điện SMP ít có khả năng tăng lên. Bên cạnh đó giá công suất (CAN) cho các dự án điện mới có thể tăng nhẹ do chi phí tỷ giá, nhưng vẫn ở mức biến động từ 0-4%.

Giá toàn phần thị trường điện_Kế hoạch



Giá điện cho các dự án điện gió đầu tư mới sớm được phê duyệt

EVN đã trình lên Bộ Công thương khung giá điện mới cho các dự án điện gió (khung giá điện 2025). Theo đó, giá điện mặt trời trên biển là 1.890,68 đồng/kwh, điện gió trên bờ là 1.610,56 đồng/kwh.

Với việc giá điện mới 2025 kỳ vọng được phê duyệt, sẽ là chất xúc tác thúc đẩy các dự án NLTT trong kế hoạch thực hiện 2025-2030 được sớm đầu tư

Nội dung	Đơn vị	Điện mặt trời	Điện MT nổi	Điện gió trên bờ	Điện gió trên biển	Căn cứ pháp lý
Giá trần cho các dự án NLTT chuyển tiếp sau 2021	vnd/kwh	1,184.90	1,508.27	1,587.12	1,815.95	QE số 21/QĐ - BCT, ngày 17.1.2023
Tờ trình giá điện NLTT mới 2025	vnd/kwh			1,610.56	1,890.68	Tờ trình của EVN lên Bộ Công thương, Tháng 12/2024
Biến động so với giá chuyển tiếp	%			1.48%	4.12%	

Nguồn: MOIT, EVN, VPBankS Research tổng hợp và dự báo

BIẾN ĐỘNG GIÁ NHIÊN LIỆU SƠ CẤP

Giá than nhiên liệu dự báo giảm trong năm 2025-2026

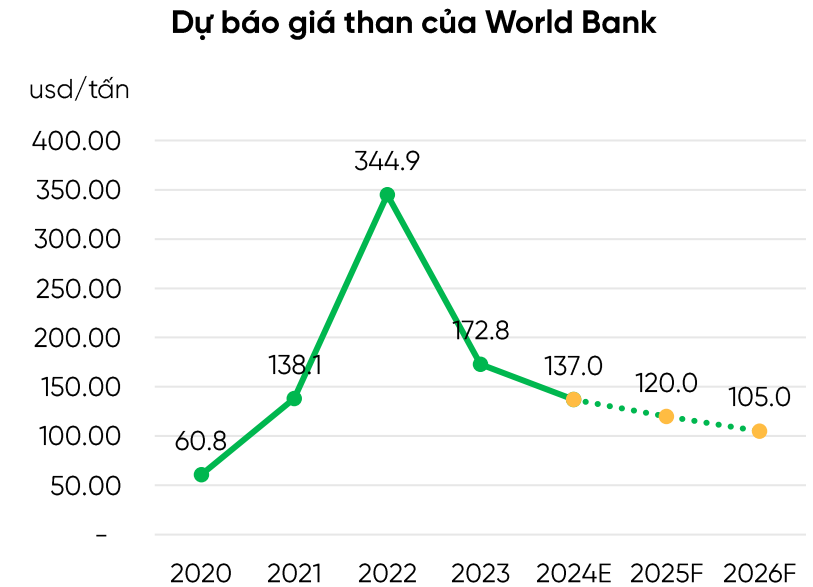
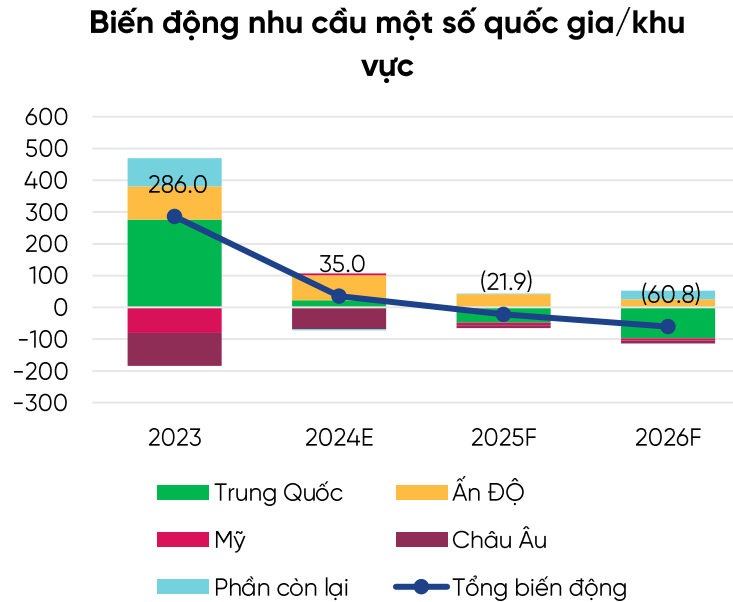
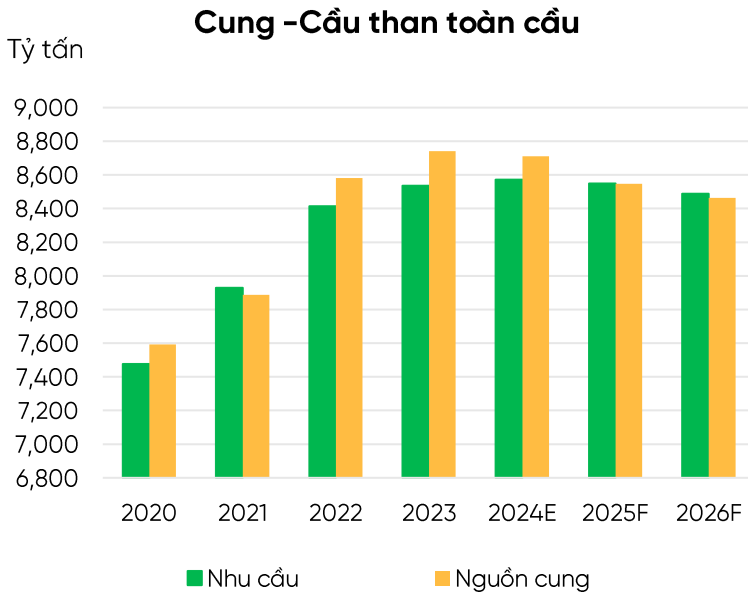
Nhu cầu Than đạt đỉnh vào năm 2024

IEA dự báo nhu cầu than toàn cầu đạt đỉnh vào năm 2024 với khoảng 8,57 tỷ tấn, tăng 0,4% so với 2023.

Năm 2025 nhu cầu than dự báo đạt 8,55 tỷ tấn, giảm 22 t nhẹ 0,3%. Do nhu cầu than tại Trung Quốc bắt đầu giảm

Giá than dự báo tiếp tục giảm trong 2025-2026

Giá than năm 2024 ước tính giảm khoảng 21% so với 2023. Dựa trên dữ liệu cung cầu, WB dự báo giá giảm trong năm 2025-2026 lần lượt giảm khoảng 12%-13%/năm.



BIẾN ĐỘNG GIÁ NHIÊN LIỆU SƠ CẤP

Giá khí đốt dự báo ổn định tại châu Âu và châu Á

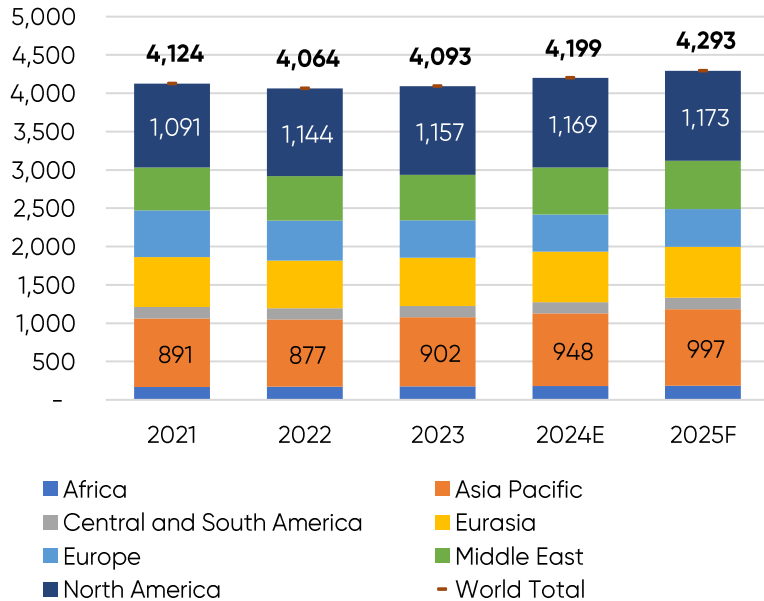
IEA ước tính, nhu cầu khí năm 2024 đạt 4.199 tỷ m³, tăng 2,6% so với năm 2023. Dự báo nhu cầu năm 2025 đạt 4.293 tỷ m³, tăng 2,2% yoy.

Châu Á là khu vực có mức tăng nhu cầu lớn trong năm 2025 với 49 tỷ m³, chiếm 52% tổng nhu cầu gia tăng toàn cầu. Trong đó, riêng Trung Quốc dự báo đạt 33 tỷ m³, tăng 7,8% so với 2024.

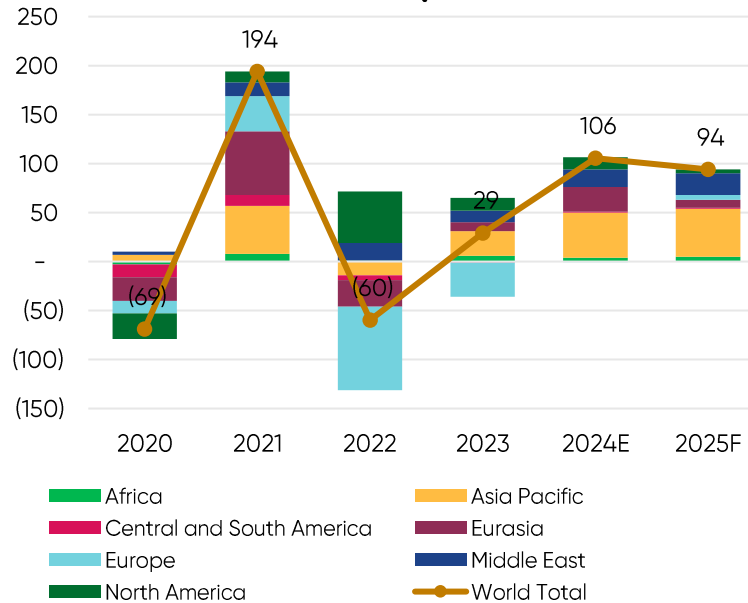
Giá khí đốt trung bình năm 2024 tại Mỹ đạt 2,4 usd/tr btu. Dự báo năm 2025 tăng lên mức 2,95 usd/tr btu (33%), chủ yếu do hoạt động xuất khẩu khí LNG tăng lên.

Giá LNG không có nhiều biến động trong năm 2025. Tuy vậy chịu ảnh hưởng của nhiều yếu tố bất định như thời tiết, nguồn khí nhập khẩu qua đường ống từ Nga sang châu Âu... có thể đẩy giá khí tăng cao.

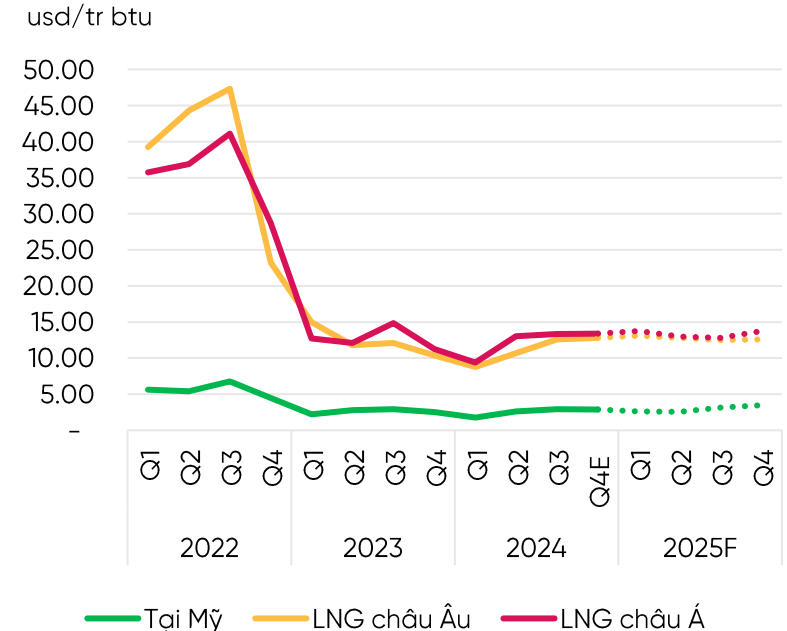
Nhu cầu khí đốt toàn cầu



Biến động nhu cầu khí hàng năm một số khu vực



Dự báo giá khí 2025



Nguồn: IEA, VPBankS Research tổng hợp

ĐẢM BẢO NGUỒN THAN VÀ KHÍ CHO PHÁT ĐIỆN

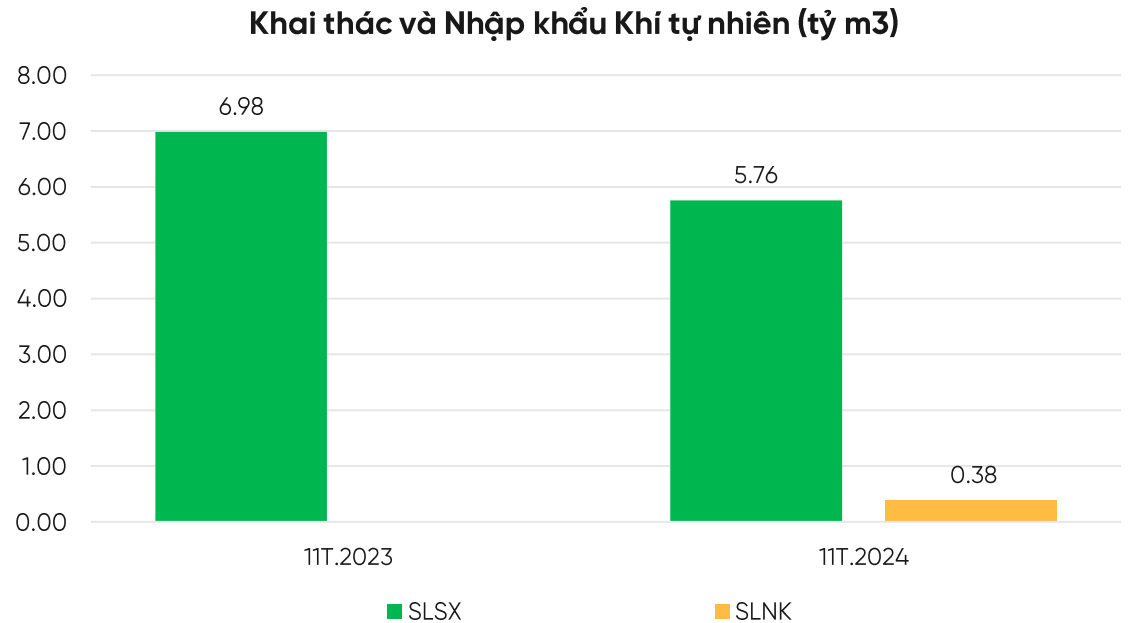
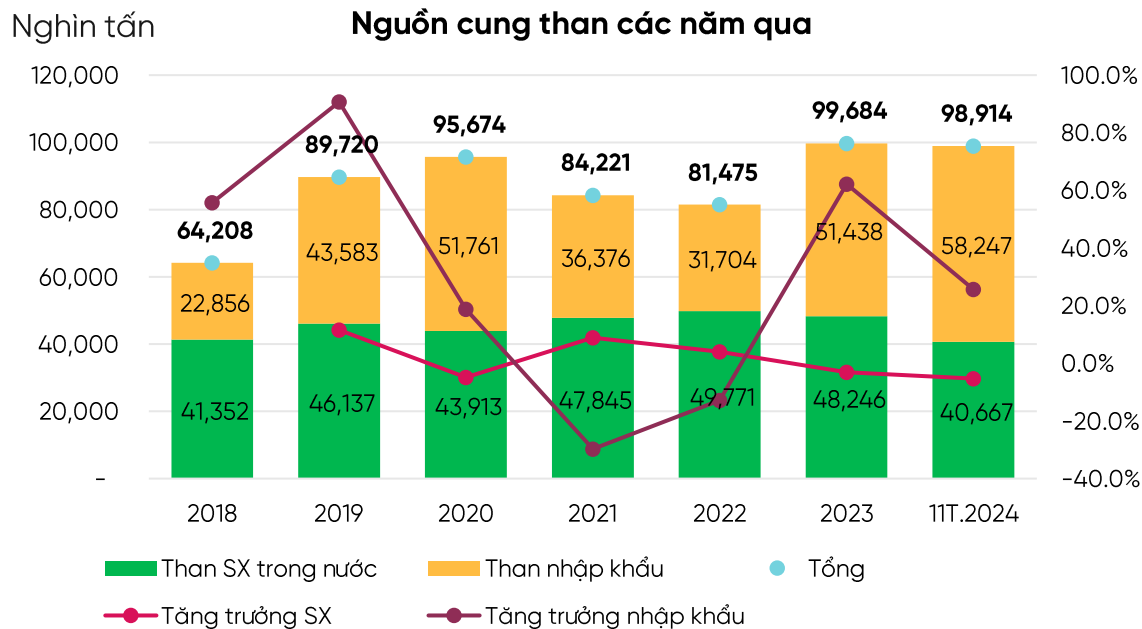
Nguồn than và khí nhập khẩu đảm bảo cho kế hoạch phát điện

Sản lượng than sản xuất trong nước hàng năm đạt từ 45-48 triệu tấn. Than nhập khẩu đã tăng mạnh trong những năm qua, trong 11T.2024 đạt 58,25 triệu tấn, tăng 26% yoy.

Giá than giảm, nguồn nhập khẩu ổn định sẽ đảm bảo nguồn than cho sản xuất điện trong năm 2025

Nguồn khí khai thác trong nước đang giảm nhanh do các mỏ khai thác suy giảm, các dự án mới chưa được đầu tư kịp thời.

Nguồn cung khí được bổ sung khoảng 1,4 tỷ m³ từ năm 2024 tại dự án LNG Thị Vải. Điều này đảm bảo nhu cầu khí cho phát điện trong năm 2025 khi nhu cầu điện tăng.



THỦY ĐIỆN KỶ VỌNG KHẢ QUAN HƠN

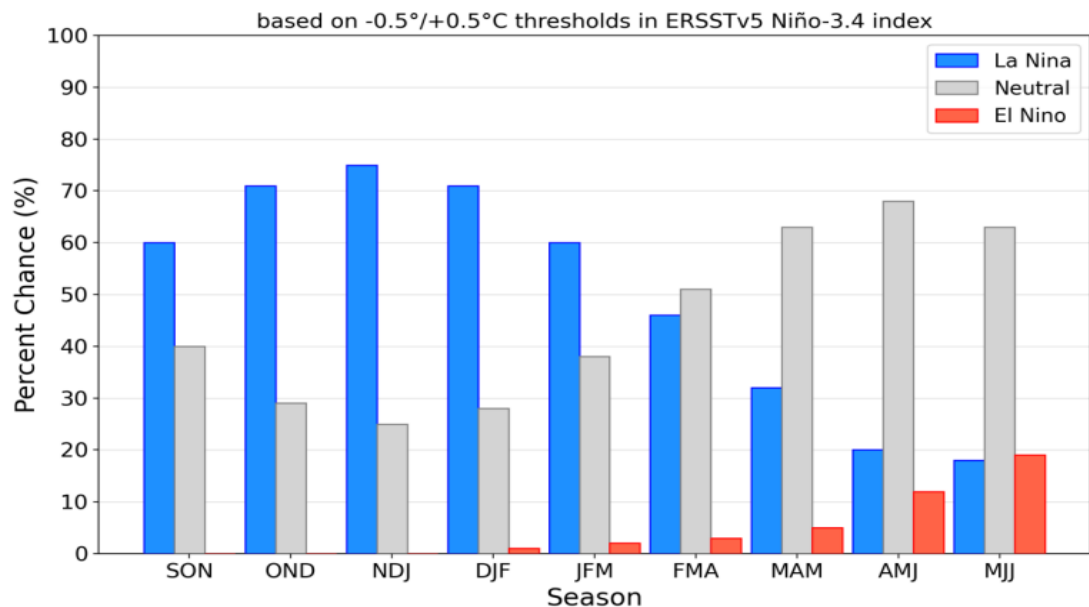
La Nina hỗ trợ nguồn thủy điện

Dự báo hình thái La Nina sẽ đạt mức đỉnh từ tháng 10/2024-2/2025 với tỷ lệ đạt trên 70%. Điều này sẽ hỗ trợ nguồn nước tốt cho các nhà máy thủy điện, đặc biệt là các nhà máy ở khu vực miền Trung – Tây nguyên khi mùa mưa kéo dài hơn.

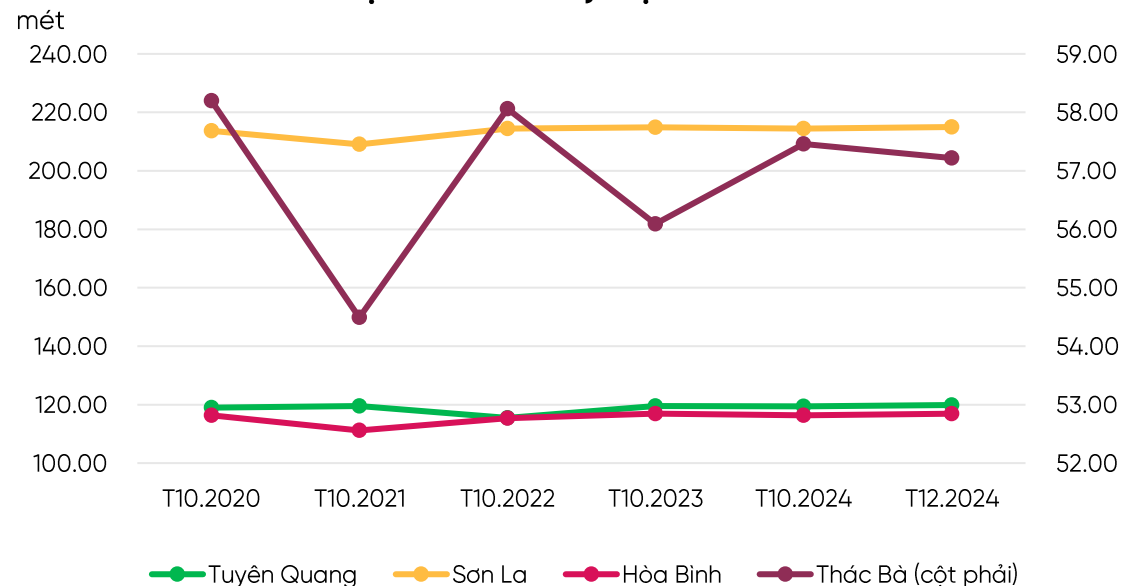
Sản lượng thủy điện đã tăng tốt trở lại trong quý 3.2024 khi đạt tỷ kwh , tăng 31% so với cùng kỳ 2023.

Mức nước hiện tại của các hồ thủy điện khu vực phía Bắc cơ bản đang ở mức dâng bình thường trong 4 năm qua.

Official NOAA CPC ENSO Probabilities (issued October 2024)



Mức nước hồ thủy điện theo năm



Nguồn: NCEP-NOAA, EVN, VPBankS Research tổng hợp

THỦY ĐIỆN TÍCH NƯỚC TỐT HƠN

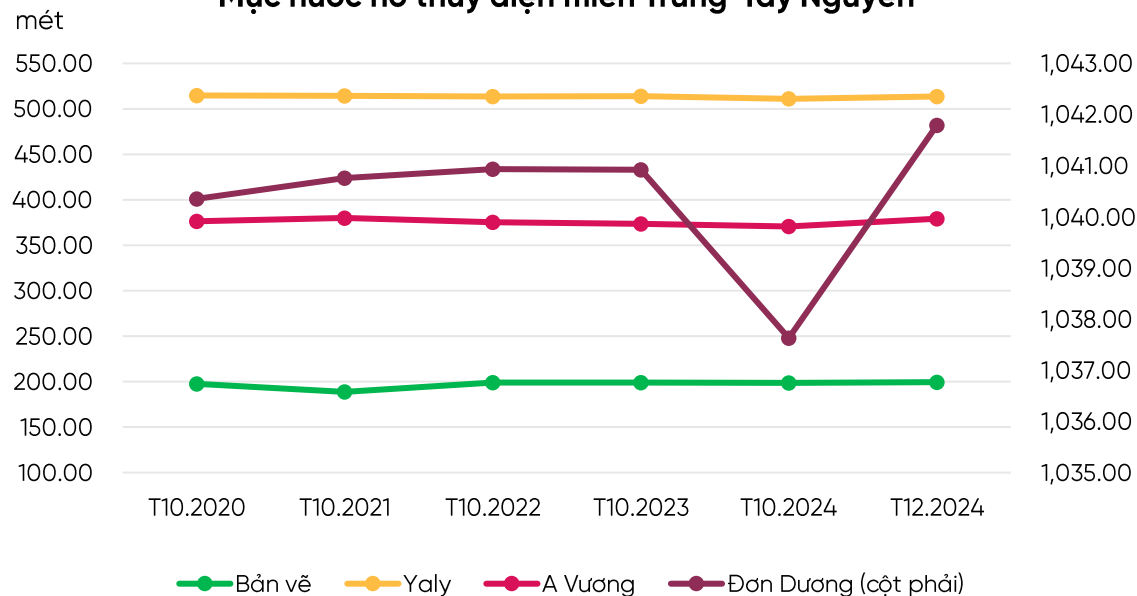
La Nina hỗ trợ nguồn thủy điện

Dự báo hình thái La Nina sẽ đạt mức đỉnh từ tháng 10/2024-2/2025 với tỷ lệ đạt trên 70%. Điều này sẽ hỗ trợ nguồn nước tốt cho các nhà máy thủy điện, đặc biệt là các nhà máy ở khu vực miền Trung – Tây nguyên khi mùa mưa kéo dài hơn.

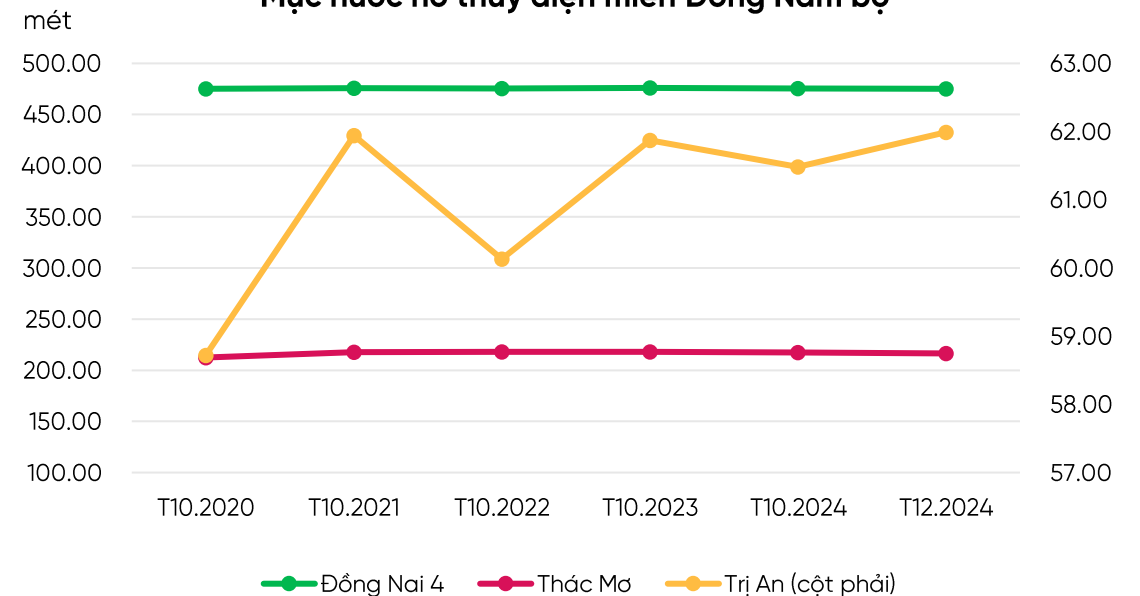
Sản lượng thủy điện đã tăng tốt trở lại trong quý 3.2024 khi đạt $10,428$ tỷ kwh, tăng 31% so với cùng kỳ 2023.

Mức nước hiện tại của các hồ thủy điện khu vực phía Bắc cơ bản đang ở mức dâng bình thường trong 4 năm qua.

Mức nước hồ thủy điện miền Trung-Tây Nguyên



Mức nước hồ thủy điện miền Đông Nam bộ



Nguồn: NCEP-NOAA, EVN, VPBankS Research tổng hợp

DỰ ÁN NLTT CHUYỂN TIẾP VÀ DỰ ÁN LNG

Hệ thống được bổ sung từ các dự án NLTT chuyển tiếp và LNG

Các dự án điện NLTT chuyển tiếp đến cuối T6.2024

Đến cuối T11.2024 có 29 dự án với tổng công suất 1.578MW/4.735MW công suất điện NLTT hoàn thành COD. Tăng thêm 8 dự án với công suất 376 MW. Có thể thấy tốc độ thực hiện COD còn khá chậm, vẫn còn 4 dự án (137 MW) chưa gửi hồ sơ đàm phán giá điện

TT	Chỉ tiêu	31.12.2023		30.9.2024	
		Dự án	Công suất	Dự án	Công suất
1	Tổng số dự án chuyển tiếp	85	4,735	85	4,735
2	Dự án nộp hồ sơ- phát điện				
3	Số dự án đã gửi hồ sơ	81	4,598	81	4,598
4	Dự án đề xuất giá tạm tính 50%	69	3,927	72	4,128
5	Được BCT phê duyệt giá tạm	62	3,399	63	3,429
6	Đã hoàn thành thủ tục COD, phát điện TM	21	1,201	29	1,578
7	Sản lượng điện phát lũy kế (trkwh)		793		3,751
	Thẩm định nghiệm thu công trình/ 1 phần công	24		32	
	Được cấp phép hoạt động điện lực 1 phần/tốc	30		37	
	Được gia hạn chủ trương đầu tư	40		42	

Lần đầu tiên dự án điện khí LNG

Theo kế hoạch, Nhà máy điện khí LNG Nhơn Trạch 3 (NT3) sẽ đi vào vận hành thương mại từ giữa 2025 và NT4 từ tháng 9.2025.

Bổ sung thêm các nhà máy thủy điện mở rộng: T12.2024_Yaly (360MW)

Nguồn điện	Công suất MW	Nội dung
Thủy điện	654	- 360MW Yaly mở rộng, - Các dự án khác
Nhiệt điện khí LNG	1.625	- NT3 (T6.2025)-NT4(T9.2025)
NLTT	3,000	- Các dự án NLTT chuyển tiếp,
Điện nhập khẩu_Thủy điện	500	- Nhập khẩu từ Lào
Tổng	5.750	

Nguồn: EVN, VPBankS Research tổng hợp

THÁCH THỨC NĂM 2025

EVN_khó khăn tài chính do thua lỗ kéo dài

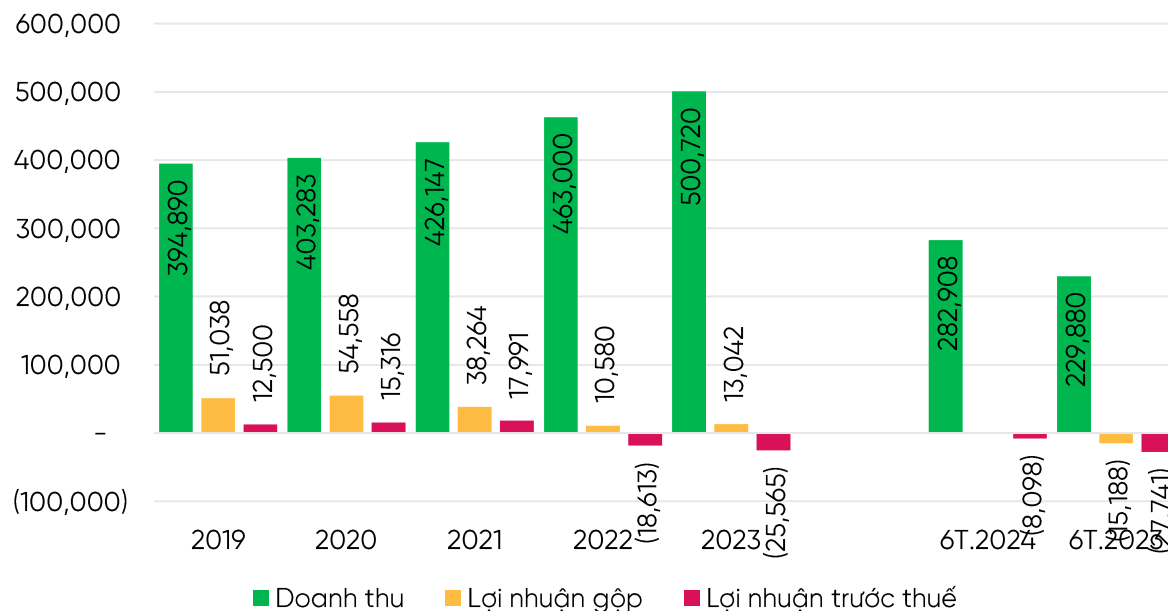
Lỗ lũy kế đến tháng 6.2024 của EVN là gần 52.016 tỷ đồng

Trong nửa đầu năm 2024, lỗ trước thuế đã giảm mạnh so với cùng kỳ 2023 khi lỗ 8,09 nghìn tỷ so với mức lỗ 27,74 nghìn tỷ cùng kỳ 2023

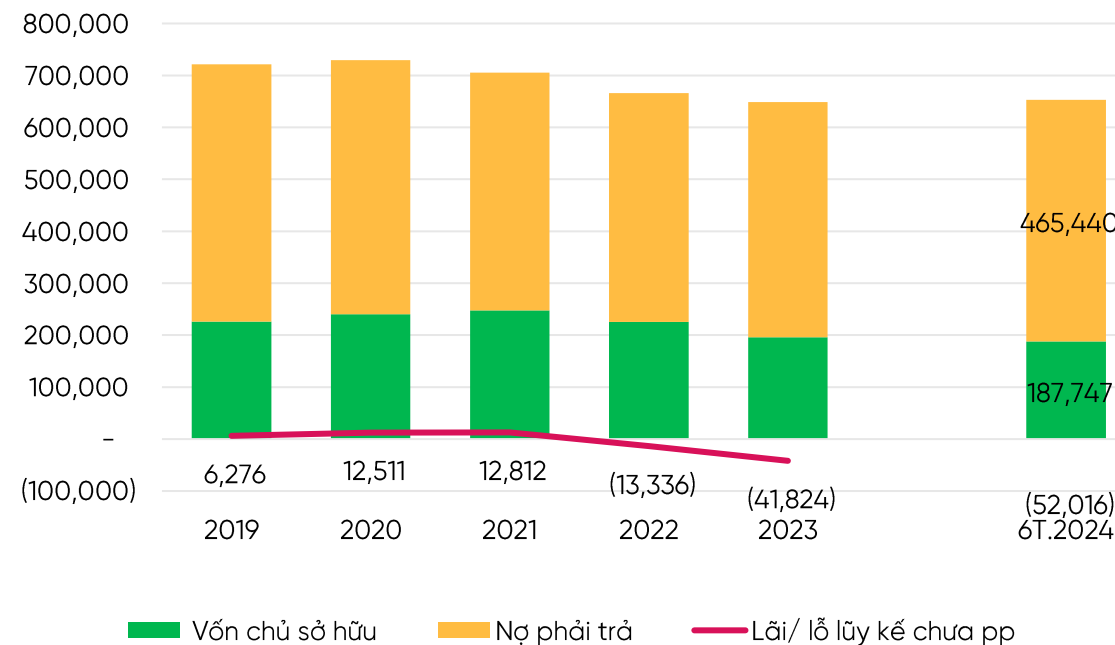
Vốn chủ sở hữu đến T6.2024 đạt 187,75 nghìn tỷ, giảm 4,3% so với cuối 2023 và chiếm 28,7% Tổng Nguồn vốn.

Lỗ lũy kế đến T6.2024 đạt 52,02 nghìn tỷ đồng. Đây là rủi ro tài chính có thể làm các dự án điện bị chậm lại và cũng ảnh hưởng đến các đơn vị phát điện khi EVN là đơn vị mua điện.

Doanh thu và lợi nhuận của EVN



Cơ cấu vốn của EVN



Nguồn: EVN, VPBankS Research tổng hợp

THÁCH THỨC NĂM 2025

EVN_Tài chính khó khăn có thể gây sức ép tài chính lên các doanh nghiệp

Vận hành thị trường điện chặt chẽ, tỷ lệ thị trường điện cạnh tranh thấp với nguồn điện giá rẻ.

Có thể gây sức ép/khó khăn lên tài chính một số doanh nghiệp

TT	Mã CK	Giá trị các khoản phải thu (tỷ đồng)						Vòng quay các khoản phải thu (lần)					
		2019	2020	2021	2022	2023	T9.2024	2019	2020	2021	2022	2023	T9.2024
1	POW	8,714	7,196	5,799	12,538	14,560	12,390	4.4	3.6	3.7	3.7	2.52	2.15
2	PGV	8,938	9,839	9,144	12,053	9,977	7,806	5.3	4.7	4.3	4.7	4.49	4.35
3	DTK	2,926	2,672	3,542	2,890	4,241	3,442	4.1	4.6	4.3	3.4	3.36	3.23
4	REE	2,138	3,082	2,987	4,013	3,780	3,021	3.2	3.3	2.6	3.2	2.50	2.51
5	QTP	2,203	2,405	2,055	2,515	2,984	2,764	4.9	4.2	4.0	4.6	4.40	4.01
6	NT2	1,459	1,489	2,230	2,911	2,326	3,264	4.1	4.4	3.4	3.5	2.48	2.12
7	HND	2,278	1,972	1,766	2,314	2,909	2,696	5.4	5.2	4.9	5.3	4.41	4.00
8	PPC	2,251	1,746	797	2,027	1,978	1,915	4.4	4.5	3.7	4.1	3.15	3.43
9	TBC	101	117	87	157	219	240	3.3	6.3	6.5	6.6	2.90	3.35
10	AVC	33	233	161	193	468	285	8.7	4.0	3.4	5.7	2.11	2.12
11	CHP	144	177	297	343	424	192	3.9	5.2	3.3	3.5	2.33	3.46
12	GEG	688	1,434	772	750	829	801	7.2	5.6	4.4	6.2	5.19	4.69
13	SJD	522	620	803	787	788	925	0.8	0.6	0.6	0.6	0.57	0.54
14	KHP	92	167	82	139	458	551	152.9	124.2	134.8	85.0	23.19	13.94
15	DNH	453	407	599	585	1,428	915	4.1	5.0	5.7	5.1	2.76	2.40
16	VSH	218	211	497	806	1,189	440	5.0	3.4	5.6	4.8	2.61	2.38
17	VCP	90	350	424	519	383	481	9.3	4.7	6.1	6.6	3.48	6.31
18	SBH	88	404	396	545	593	263	5.2	3.6	2.3	2.5	1.74	2.07
19	NBP	175	150	146	304	233	167	7.1	6.6	5.8	4.3	3.57	4.31
20	TMP	274	130	224	332	689	618	3.1	2.8	5.5	4.6	1.85	1.47

Nguồn: BCTC các công ty, VPBankS Research tổng hợp

3

CƠ HỘI ĐẦU TƯ 2025



DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH MỘT SỐ DOANH NGHIỆP 2025

Nhiệt điện tại miền Bắc vẫn có kết quả kinh doanh vượt trội

MÃ CK	Đơn vị	Tình hình Tài chính đến Q3.2024			9T.2024		2024E		2025F		Tăng trưởng 2025	
		TTS	Vốn CSH	Vốn hóa 6.11.2024	Doanh thu	LNTT	Doanh thu	LNTT	Doanh thu	LNTT	Doanh thu	LNTT
PGV	Tỷ đồng	80,692	34,642	29,039	21,686	1,267	29,586	1,817	39,583	2,375	2.0%	1332.5%
POW	Tỷ đồng	80,692	34,642	29,039	21,686	1,267	29,586	1,817	35,526	1,599	20.1%	-12.0%
REE	Tỷ đồng	35,649	21,788	31,699	6,048	1,706	9,995	3,098	9,657	3,284	-3.4%	6.0%
PC1	Tỷ đồng	21,021	7,627	8,101	7,538	668	10,105	901	11,865	1,000	17.4%	11.0%
QTP	Tỷ đồng	7,254	5,350	6,508	9,024	516	11,656	749	11,423	779	-2.0%	4.0%
PPC	Tỷ đồng	5,412	4,608	3,639	5,931	254	7,807	414	7,807	422	0.0%	2.0%
NT2	Tỷ đồng	10,400	4,115	5,700	4,160	14	5,660	109	6,792	273	20.0%	150.0%
VSH	Tỷ đồng	8,595	4,745	11,836	1,158	178	1,863	452	2,235	678	20.0%	50.0%
GEG	Tỷ đồng	16,025	5,822	4,031	1,770	138	2,384	198	4,292	478	80.0%	141.2%
BGE	Tỷ đồng	20,049	10,231	7,200	1,030	582	1,390	839	1,459	856	5.0%	2.0%
TV2	Tỷ đồng	2,156	1,289	2,093	892	56	1,485	74	1,782	79	20.0%	6.0%
Toàn ngành	Tỷ đồng	383,469	187,733	247,702	149,162	12,374	205,052	18,783	218,645	22,851	6.6%	21.7%

Nguồn: BC công ty, VPBankS Research tổng hợp và dự báo

Dự báo năm 2024, Doanh thu và Lợi nhuận trước thuế nhóm doanh nghiệp ngành điện đạt 205,64 nghìn tỷ đồng, tăng trưởng 3% và giảm 3% so với 2023. Chủ yếu do giá điện năm 2024 được EVN điều chỉnh giảm và tỷ lệ Anpha thay đổi.

Năm 2025, chúng tôi dự báo Doanh thu và Lợi nhuận trước thuế lần lượt tăng 6,6% và 22%, chủ yếu do sản lượng điện tăng, hiệu quả hoạt động một số doanh nghiệp hồi phục và tăng trưởng như PGV, NT2, GEG và PC1.

MỘT SỐ CƠ HỘI ĐẦU TƯ

CỔ PHIẾU	ĐỊNH GIÁ	THUẬN LỢI	THÁCH THỨC
POW	14.650 (+22,1%)	<ul style="list-style-type: none">Năm 2025 có thêm hai nhà máy NT3 và NT4 đi vào hoạt động dự báo làm tăng sản lượng có thể tăng trên 20% yoy, đây là động lực tăng trưởng trong trung và dài hạn của công ty.Hoạt động của các nhà máy tiếp tục hiệu quả khi các chi phí tài chính, khấu hao giảm xuống.Nhu cầu thị trường dự báo tăng từ 11% khi nền kinh tế tiếp tục tăng cao với kế hoạch phấn đấu của chính phủ từ 8% trở lên.	<ul style="list-style-type: none">1) Nguồn khí cấp cho các nhà máy không đáp ứng nhu cầu, đặc biệt là khu vực Đông Nam Bộ; 2) Giá khí cao làm giảm mức độ cạnh tranh với các nguồn điện khác; 3) chậm trễ trong việc đưa nhà máy NT3&4 đi vào hoạt động; 4) Chi phí hoạt động nhà máy NT3&4 những năm đầu ở mức cao ảnh hưởng cục bộ đến kết quả kinh doanh những năm đầu.
PC1	29.700 (+30,3%)	<ul style="list-style-type: none">Các lĩnh vực xây lắp điện và sản xuất công nghiệp tiếp tục phục hồi và tăng mạnh khi công ty đạt được những hợp đồng xây dựng mới trong và ngoài nước.Hiệu quả từ hoạt động bất động sản khu công nghiệp gia tăng khi các khoản đầu tư bắt đầu có lợi nhuận (Western Pacific), dự án bất động sản nhà ở thương mại tại Gia Lâm.Sản xuất điện và khai thác khoáng sản tiếp tục có lợi nhuận ổn định.	<ul style="list-style-type: none">Hiệu quả kinh doanh các lĩnh vực khác bị suy giảm không như kế hoạch; Các dự án đầu tư ngành điện NLTT bị chậm trễ do chính sách quản lý chưa kịp thời.
REE	74.000 (+8,8%)	<ul style="list-style-type: none">Thủy điện hy vọng sớm phục hồi khi La Nina quay trở lại từ nửa cuối năm; Cơ hội phát triển với các dự án NLTT khi chính sách phát triển rõ ràng hơn trong 2024.Cho thuê văn phòng tiếp tục gia tăng diện tích (dự án Etown6), đưa doanh thu và lợi nhuận tăng lên.Hoạt động Cơ điện lạnh hồi phục với các hợp đồng mới tại dự án Sân bay quốc tế Long Thành khi đến giai đoạn thực hiện tập trung.	<ul style="list-style-type: none">Các chính sách phát triển NLTT bị chậm trễ; vướng mắc các dự án đầu tư giai đoạn trước; nhu cầu điện tăng không như dự báo.
QTP	17.500 (+25,0%)	<ul style="list-style-type: none">Nhu cầu thị trường tiếp tục ở mức cao và khả năng hoạt động của công ty dự báo đưa sản lượng điện duy trì mức cao.Chi phí sản xuất điện giảm (khấu hao, lãi vay); Lợi suất cổ tức hấp dẫn (8%-10%/năm)	<ul style="list-style-type: none">Nhu cầu điện tăng không như dự báo; biến động và gián đoạn nguồn cung nhiên liệu làm cho sản lượng phát điện thấp.

CỔ PHIẾU	ĐỊNH GIÁ	THUẬN LỢI	THÁCH THỨC
NT2	KĐG	<ul style="list-style-type: none">Nhà máy hoạt động ổn định. Cơ hội gia tăng sản lượng khi nhu cầu điện tăng lên, đưa hiệu quả kinh doanh hồi phục mạnh trở lại.Dòng tiền tốt từ hiệu quả kinh doanh và khấu hao. Công ty có thể thực hiện chính sách cổ tức hấp dẫn	<ul style="list-style-type: none">Nguồn khí khai thác trong nước đang suy giảm nhanh, thiếu cục bộ có thể không đáp ứng được nhu cầu phát điện.Giá khí cao làm suy giảm mức độ cạnh tranh với các nguồn điện khác khiến cho sản lượng huy động thấp.
GEG	KĐG	<ul style="list-style-type: none">Hiệu quả hoạt động tăng lên khi các nhà máy đi vào hoạt động ổn định, các chi phí về lãi vay khấu hao sẽ giảm dần qua các năm.Khả năng thu hồi được khoản doanh thu và lợi nhuận bất thường từ nhà máy điện gió Tân Phú Đông 1 trong năm 2025 khi giá điện gió chuyển tiếp chính thức được phê duyệt, giá trị thu hồi là khoảng 250-300 tỷ đồng.	

Các báo cáo phân tích doanh nghiệp và cơ hội đầu tư được cập nhật định kỳ và đăng trên website của VPBS. Quý vị nhà đầu tư có thể tham khảo báo cáo chi tiết.