

## MUA

Giá mục tiêu tăng (giảm) +16,3%

Đóng cửa 01/02/2021

Giá **11.300 đồng**

Giá MT 12T **13.137 đồng**

Tương quan giá CP với VN-Index



Vốn hóa (triệu USD)	1.169
GTGD TB 6T (triệu USD)	3,9
SLCP lưu hành (triệu)	2.342
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do (%)	20,1
Sở hữu NN (%)	8,4
Room ngoại còn lại (%)	40,6
Cổ đông lớn (%)	79,9
2021 Nợ ròng/VCSH (%)	21,9
2021 BVPS (VND)	14.026
2021 P/B (x)	1,8
2021 P/E (x)	12,0
2021 EV/EBITDA (x)	5,2

### Tình hình tài chính

Year to Dec	2019A	2020A	2021E	2022E
Doanh thu (tỷ đồng)	35,374	31,239	33,869	35,702
EPS (đồng)	1,028	895	962	1,035
ROE (%)	8.9	7.2	7.3	7.5
Tỷ suất cổ tức (%)	-	2.6	2.6	2.6

Chuyên viên phân tích:

Bình Trương

[binh.truong@yuanta.com.vn](mailto:binh.truong@yuanta.com.vn)

<http://research.yuanta.com>

Bloomberg code: YUTA

## PV POWER (POW)

### Lợi nhuận Q4/2020 hồi phục

#### Sự kiện

POW đã công bố KQKD Q4/2020 vào cuối tuần trước. Lợi nhuận ròng của công ty đã phục hồi mạnh mẽ từ mức cơ sở thấp của năm ngoái do biên lợi nhuận gộp tăng và khoản trích lập dự phòng nợ khó đòi giảm.

#### Tiêu điểm

**Doanh thu Q4/2020 giảm -13,8% YoY, đạt 7,9 nghìn tỷ đồng.** Tổng sản lượng đầu ra giảm -13,1% YoY còn 5,3 tỷ kWh do đợt trung tu của NT2 kéo dài ba tuần vào Q4/2020 (doanh thu Q4/2020 của NT2 giảm -31% YoY) trong khi NT1 có mức huy động thấp (doanh thu của NT1 giảm -65% YoY).

**Tuy nhiên, LNST Q4/2020 tăng mạnh 233% YoY lên 892 tỷ đồng,** chủ yếu nhờ sự tăng trưởng trong biên lợi nhuận gộp +8,2 điểm phần trăm, đạt 21,8%, trong khi chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp giảm -27,5% YoY, đạt 492 tỷ đồng. Theo giải trình của POW, chi phí dự phòng nợ khó đòi giảm 175 tỷ đồng YoY và chi phí tài chính ròng giảm -47% YoY còn 125 tỷ đồng.

**LNST năm 2020 giảm -12,5% YoY,** còn 2,2 nghìn tỷ đồng. Lợi nhuận thấp chủ yếu do doanh thu giảm -16% YoY còn 29,7 nghìn tỷ đồng (trong đó, doanh thu của NT1 giảm -62,8% YoY còn 1,8 nghìn tỷ đồng). Ngoài ra, chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp tăng +6,4% YoY, đạt 1,3 nghìn tỷ đồng. Mặt khác, biên lợi nhuận gộp tăng +1 điểm phần trăm lên 15,5% và chi phí tài chính ròng giảm -41,8% YoY còn 507 tỷ đồng.

**Đòn bẩy tài chính giảm đáng kể.** Nợ ròng Q4/2020 giảm -61,5% YoY còn 4,6 nghìn tỷ đồng. Do đó, nợ ròng trên vốn chủ sở hữu đã giảm xuống còn 14,6% từ mức 39,9% tại thời điểm Q4/2019. Điều này giải thích cho sự sụt giảm chi phí tài chính ròng trong năm 2020.

**Kỳ vọng hồi phục vào năm 2021.** Năm 2020, sản lượng điện sản xuất giảm -14% YoY còn 19 tỷ kWh do nhiệt điện khí NT1 phải đối mặt với mức huy động thấp. Vấn đề này hiện cần được giải quyết khi mỏ khí Sao Vàng Đại Nguyệt được đi vào hoạt động vào tháng 11/2020, giúp giảm bớt áp lực thiếu hụt nguồn cung khí đầu vào.

**Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA đối với POW.** Cổ phiếu đã vượt xa mức giá mục tiêu của sau bài [báo cáo gần nhất](#) vào tháng 11/2020 của chúng tôi trước khi điều chỉnh về mức mà chúng tôi cho là hấp dẫn hơn theo diễn biến chung của thị trường. Vì vậy, chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 13.137 đồng/cổ phiếu, tương ứng EV/EBITDA kỳ vọng năm 2021 chỉ đạt 6,2x. Một lần nữa, chúng tôi kỳ vọng hoạt động kinh doanh sẽ phục hồi vào năm 2021 do vấn đề nguồn cung khí đã được cải thiện.

**Các chất xúc tác thúc đẩy tăng trưởng bao gồm khả năng thu hồi nợ khó đòi từ EVN,** có thể lên tới gần 1,4 nghìn tỷ đồng.

### ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

---

# Appendix A: Important Disclosures

## Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

## Ratings Definitions

**BUY:** We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

**HOLD-Outperform:** In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

**HOLD-Underperform:** In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

**SELL:** We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

**Under Review:** We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

**Restricted:** The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12-month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

## Global Disclaimer

© 2019 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
Yuanta Securities Investment Consulting  
4F, 225,  
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104  
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd  
23/F, Tower 1, Admiralty Centre  
18 Harcourt Road,  
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office  
Yuanta Securities Building  
Euljiro 76 Jung-gu  
Seoul, Korea 100-845

---

Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA  
(A member of the the Yuanta Group  
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH  
Lot 9  
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53  
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

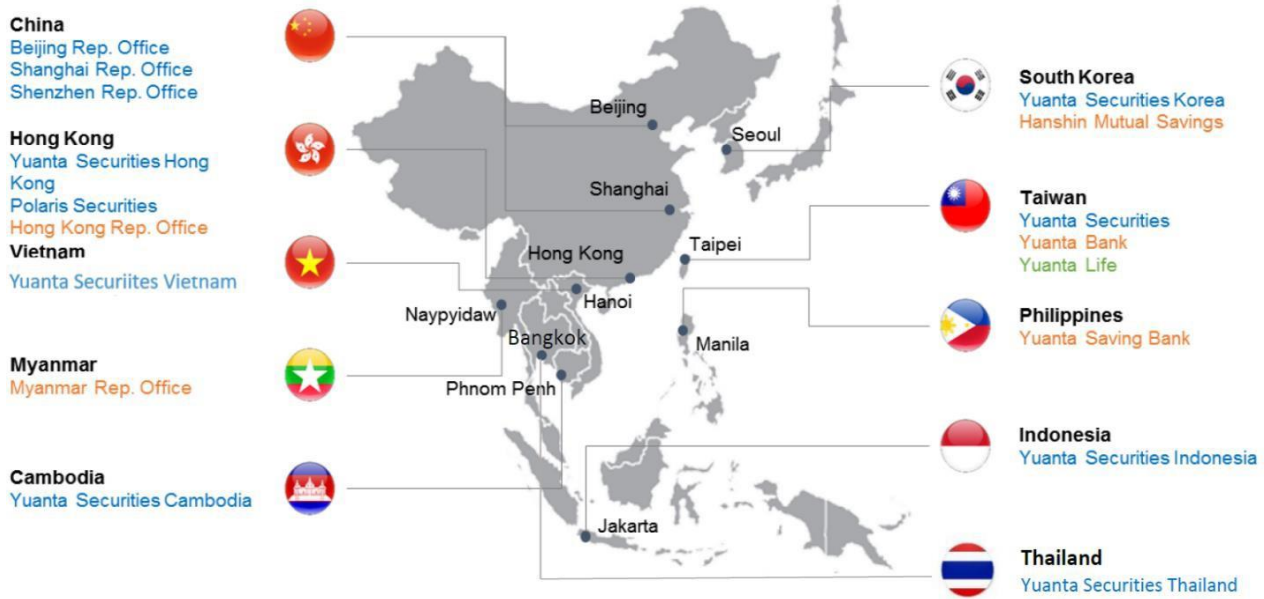
Research department  
Yuanta Securities (Thailand)  
127 Gaysorn Tower, 16th floor  
Ratchadamri Road, Pathumwan  
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department  
Yuanta Securities (Vietnam)  
4th Floor, Saigon Centre  
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,  
Ben Nghe Ward, District 1,  
HCMC, Vietnam

---

# YUANTA SECURITIES NETWORK



## YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

**Head office:** 4<sup>th</sup> Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

### Institutional Research

**Matthew Smith, CFA**  
Head of Research  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)  
[matthew.smith@yuanta.com.vn](mailto:matthew.smith@yuanta.com.vn)

**Tam Nguyen**  
Analyst (Property)  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)  
[tam.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:tam.nguyen@yuanta.com.vn)

**Di Luu**  
Assistant Analyst  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)  
[di.luu@yuanta.com.vn](mailto:di.luu@yuanta.com.vn)

### Institutional Sales

**Huy Nguyen**  
Head of Institutional sales  
Tel: +84 28 3622 6868 (3808)  
[Huy.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:Huy.nguyen@yuanta.com.vn)

**Binh Truong**  
Deputy Head of Research (O&G, Energy)  
Tel: +84 28 3622 6868 (3845)  
[binh.truong@yuanta.com.vn](mailto:binh.truong@yuanta.com.vn)

**Tanh Tran**  
Analyst (Banks)  
Tel: +84 28 3622 6868 (3874)  
[tanh.tran@yuanta.com.vn](mailto:tanh.tran@yuanta.com.vn)

**Trung Nguyen**  
Sales Trader  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3890)  
[trung.nguyen2@yuanta.com.vn](mailto:trung.nguyen2@yuanta.com.vn)