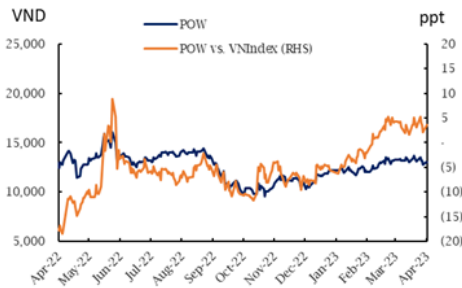


MUA

Giá mục tiêu tăng (giảm) **+30.7%**
 Đóng cửa **25/04/2023**
 Giá **12.800 đồng**
 Giá mục tiêu 12T **16.724 đồng**

Tương quan giá cổ phiếu với VN-Index


Vốn hóa thị trường	1.3 tỷ USD
GTGD BQ 6T	4.2 triệu USD
SLCP đang lưu hành	2.342 triệu CP
Tỷ lệ chuyên nhượng tự	20%
Sở hữu nước ngoài	7.6%
Room ngoại còn lại	41.4%
Cổ đông lớn	79,9bn
Tài sản/VCSH 2023	-11.7%
BVPS 2023	15.207 đ/đn
P/B 2023	0.9x
P/E 2023	12.1x
EV/EBITDA 2023	4.3x

Tình hình tài chính

Year to Dec	2022A	2023E	2024E	2025E
Doanh thu (tỷ đồng)	28.235	29.830	29.950	38.659
EPS (đồng)	765	1.071	1.178	1.332
ROE (%)	7,6	7,8	8,2	7,2
Tỷ suất cổ tức (%)	-	-	-	-

Sources: Bloomberg, Company data, Yuanta Vietnam

Trương Quang Bình

Chuyên viên phân tích Ngành Dầu khí

Phó GB Nghiên cứu & Phân tích

binh.truong@yuanta.com.vn
<http://research.yuanta.com>

Bloomberg code: YUTA

PV Power (POW)
Sự cố tại NM Vũng Áng vẫn chưa được khắc phục
Sự kiện

POW đã tổ chức ĐHCĐTN sáng ngày 25/04. Công ty đưa ra kế hoạch lợi nhuận khiêm tốn trong năm 2023 và tiết lộ rằng các vấn đề kỹ thuật tại nhà máy nhiệt điện than Vũng Áng vẫn chưa được khắc phục cho đến tháng 08, trái ngược với kế hoạch trước đó rằng nhà máy sẽ được vận hành trở lại vào tháng 03.

Quan điểm

Kế hoạch kinh doanh năm 2023 khiêm tốn. POW đặt kế hoạch doanh thu 30,3 nghìn tỷ đồng, tăng +7% YoY. Sản lượng điện đạt 15,6 tỷ kWh, tăng +10% YoY. Tuy nhiên, POW dự báo lợi nhuận sau thuế giảm -56% YoY xuống 1.118 tỷ đồng. Đáng chú ý, POW thường đặt ra kế hoạch kinh doanh thấp và sau đó vượt kế hoạch. Ví dụ: POW báo cáo LNST năm 2022 là 2.553 tỷ đồng, gấp 3,4 lần kế hoạch ban đầu.

Ước tính doanh thu hợp nhất Q1/2023 đạt 7.914 tỷ đồng, tăng +10% YoY, trong khi LNTT sơ bộ Q1/2023 giảm -34% YoY còn 579 tỷ đồng,. Tuy nhiên, lợi nhuận cao trong Q1/2022 đến từ khoản lãi bất thường 276 tỷ đồng. Bỏ qua những khoản lợi nhuận bất thường, LNTT sơ bộ Q1/2023 chỉ giảm -4% YoY. Ngoài ra, sản lượng điện Q1/2023 đạt 4,0 tỷ kwh, +9,2% YoY (25,6% kế hoạch cả năm của công ty).

Sự cố kỹ thuật tại tổ máy số 1 nhà máy Vũng Áng vẫn chưa được khắc phục. Ban lãnh đạo cho biết tại ĐHCĐ rằng công ty chưa thể đưa tổ máy số 1 trở lại hoạt động bình thường vào tháng 03/2023 như kế hoạch. Ban lãnh đạo hiện kỳ vọng các vấn đề sẽ được giải quyết vào tháng 08. Ngoài ra, công tác đại tu (nhà máy sẽ ngừng hoạt động khoảng 40 ngày) sẽ được tiến hành trong năm nay tại các nhà máy nhiệt điện khí Cà Mau 1 và Nhơn Trạch 2.

Động lực tăng trưởng trong dài hạn. Đến từ hai nhà máy nhiệt điện khí NT3 và NT4 với tổng công suất là 1500MW. POW đang xây dựng hai nhà máy nhiệt điện khí (LNG) với tổng công suất là 1500MW và tổng vốn đầu tư là 1,4 tỷ USD. Chúng tôi kỳ vọng POW sẽ đưa vào vận hành NT3 vào năm 2025 và NT4 vào năm 2026, qua đó nâng công suất thiết kế lên thêm +35%. Ban lãnh đạo cho biết đã thu xếp nguồn vốn đến năm 2025.

Giá mục tiêu hiện tại của chúng tôi là 16.724 đồng/cổ phiếu, tương đương với EV/EBITDA 2024 là 6,5x, thấp hơn 8% so với trung vị ngành. Rủi ro chính đối với mô hình định giá của chúng tôi là khả năng chậm trễ hơn nữa trong việc đưa nhà máy Vũng Áng hoạt động trở lại. Do việc chậm trễ này đang diễn ra làm giảm sự tự tin của chúng tôi so với khi chúng tôi [nâng hạng](#) cổ phiếu thành khuyến nghị MUA vào ngày 01/03.

Tiềm năng tăng giá: khoản bảo hiểm sự cố máy móc trị giá ~300 tỷ đồng có khả năng sẽ được ghi nhận trong năm 2023.

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 Yuanta Group)
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH
SCBD 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: 4th 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

Tam Nguyen

Analyst (Property)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

tam.nguyen@yuanta.com.vn

Di Luu

Assistant Analyst

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)

di.luu@yuanta.com.vn

Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

Tel: +84 28 3622 6868 (3845)

binh.truong@yuanta.com.vn

Tanh Tran

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (3874)

tanh.tran@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Tuan-Anh Nguyen

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3909)

anh.nguyen2@yuanta.com.vn

Dat Bui

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (3941)

dat.bui@yuanta.com.vn

Trung Nguyen

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (3890)

trung.nguyen2@yuanta.com.vn

Vi Truong

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (3940)

vi.truong@yuanta.com.vn