



**Tiêu điểm**

- ▶ Sản lượng điện tăng 4,1% YoY, đạt 109 tỷ kWh trong 5 tháng đầu năm 2022.
- ▶ EVN cho biết sẽ ưu tiên huy động thủy điện.
- ▶ PC1 (MUA) là công ty được hưởng lợi nhiều nhất từ sự phục hồi của thủy điện.
- ▶ LNST CĐCT mẹ của POW (BÁN) đạt 1.159 tỷ đồng trong nửa đầu năm 2022 (-20% YoY).

**Quan điểm**

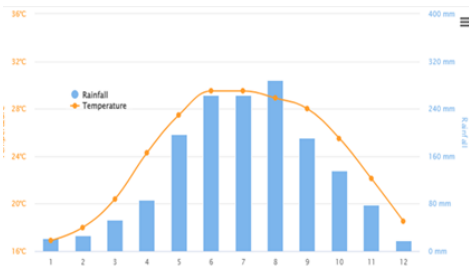
- ▶ Sự tăng trưởng của ngành công nghiệp vào nửa cuối năm 2022 làm tăng nhu cầu sử dụng điện.
- ▶ Thủy điện sẽ tiếp tục tăng trưởng do lượng mưa của năm 2022 được dự báo cao hơn so với trung bình nhiều năm.
- ▶ PC1 là doanh nghiệp được hưởng lợi từ nhu cầu huy động thủy điện và NLTT.
- ▶ POW vẫn đan xử lý các vấn đề nhà máy nhiệt điện than Vũng Áng.

**Danh sách khuyến nghị ngành năng lượng của Yuanta**

Tickers	Recommendation	Current price	Target price	2022 Dividend	12-m TSR
POW VN	SELL	12,500	12,157	2.300%	0%
NTZ VN	SELL	22,200	19,318	8.60%	-4%
PC1	BUY	33,100	50,728	0%	53%

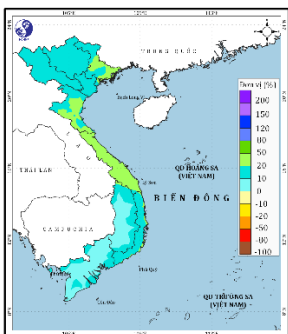
Nguồn: Bloomberg, YSVM

**Nhiệt độ và lượng mưa trung bình trong năm 2022**



Nguồn: nchmf.gov.vn

Lượng mưa sẽ cao hơn từ 10% (vùng xanh ngọc) – 20% (vùng xanh lá) so với mức trung bình của những năm trước trong tháng 7/2022



Nguồn: nchmf.gov.vn

Chuyên viên phân tích:

Trương Quang Bình

+84 28 3622 6868 ext 3845

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

<http://yuanta.com.vn>

Bloomberg code: YUTA

**Ước tính Q2/2022: Thủy điện hưởng lợi**

**Sản lượng điện sản xuất tăng +4,1% YoY trong 5 tháng đầu năm 2022** (5T2022), theo EVN. Sản lượng điện sản xuất đạt 109 tỷ kWh trong 5T2022 do hoạt động kinh tế phục hồi sau đại dịch. Tổng cục Thống kê ước tính Chỉ số Sản xuất Công nghiệp (IIP) tăng +11,5% YoY trong tháng 6, trong đó ngành chế biến chế tạo tăng đến +13,1% YoY. Chúng tôi cho rằng đà tăng của IIP rất có thể sẽ tiếp tục được mở rộng vào nửa cuối năm 2022 do mức cơ sở của năm trước khá thấp, vì thế dẫn đến nhu cầu sử dụng điện tăng cao hơn.

**Ưu tiên huy động thủy điện.** EVN đang ưu tiên huy động tối đa thủy điện (có chi phí thấp), trong khi điện khí và than hoạt động theo nhu cầu hệ thống và bài toán tối ưu thủy-nhiệt điện. Nguyên nhân thủy điện được ưu tiên là do: 1) Lượng mưa năm nay cao hơn so với mức trung bình nhiều năm, đặc biệt là tại khu vực miền Bắc và miền Trung; và 2) Huy động điện than đang giảm đi (còn 44,2% tổng huy động 5T2022 từ 51,7% 5T2021) do giá than hiện đang khá cao ở mức 412 USD/tấn (+188% YoY). Do đó, thủy điện và nhiệt điện khí sẽ được ưu tiên để bù vào điện than.

**PC1 (MUA) – Màng thủy điện được hưởng lợi.** Chúng tôi đã xác định được 3 chất xúc tác ngắn hạn đối với PC1 là: 1) Sự tăng trưởng của lợi nhuận, được thúc đẩy bởi 166MW công suất tại 3 nhà máy điện gió mới; 2) Sự phục hồi của thủy điện do nhiệt điện than bị tác động bởi sự gia tăng của giá than; và 3) Doanh thu từ 2 dự án bất động sản mới vào Q3 - Q4/2022. Chúng tôi kỳ vọng LNST của CĐCT mẹ (PATMI) Q2/2022 sẽ tăng trưởng +25,9% YoY và đạt 165 tỷ đồng. Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu là 50.728 đồng, tương ứng với tỷ lệ EV/EBITDA năm 2022E là 6,4x. PC1 sẽ được hưởng lợi do nhu cầu thủy điện gia tăng và cả nhu cầu sử dụng năng lượng điện tái tạo trong dài hạn.

**POW (BÁN) công bố LNST CĐCT mẹ 1H22 sơ bộ là 1.159 tỷ đồng (-20% YoY).** Sản lượng giảm -25% trong 1H22 còn 7,1 tỷ kWh, phần lớn là do gặp phải những vấn đề về huy động thấp và vấn đề kỹ thuật tại nhà máy điện than Vũng Áng. Ngoài ra, giá than cao cũng làm tăng áp lực đối với điện than trên toàn ngành. Thị trường có vẻ đang dần đồng ý với quan điểm tiêu cực của chúng tôi đối với POW, giá cổ phiếu đang tiến gần đến mục tiêu của chúng tôi là 12.157 đồng. Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy có rất ít chất xúc tác để giúp cổ phiếu phục hồi ngay lập tức, và do đó khuyến nghị **BÁN** của chúng tôi đối với POW vẫn được duy trì.

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

## 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)

**Tanh Tran**

Analyst (Banks)

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

[tanh.tran@yuanta.com.vn](mailto:tanh.tran@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)

**Binh Truong**

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

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

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

### Institutional Sales

**Tuan-Anh Nguyen**

Sales Trader

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

[anh.nguyen2@yuanta.com.vn](mailto:anh.nguyen2@yuanta.com.vn)

**Dat Bui**

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (3941)

[dat.bui@yuanta.com.vn](mailto:dat.bui@yuanta.com.vn)

**Trung Nguyen**

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (3890)

[trung.nguyen2@yuanta.com.vn](mailto:trung.nguyen2@yuanta.com.vn)

**Vi Truong**

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (3940)

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