

Ngành Năng lượng & Dịch vụ Tiện ích: KQKD Q2/2024 trái chiều

Nguyễn Hoàng Nam
Giám Đốc, Ngành Năng Lượng
nam.nhoang@hsc.com.vn
+84 9 8925 9210

- Nhiều doanh nghiệp đã công bố KQKD nửa đầu năm 2024 thấp hơn dự báo của HSC, với 6 trong số 13 doanh nghiệp trong danh sách khuyến nghị có lợi nhuận không đạt dự báo.
- Nguyên nhân chính dẫn đến lợi nhuận quý thấp hơn dự kiến là do kết quả kinh doanh yếu của các công ty điện do giá thị trường điện toàn phần giảm xuống, trong khi với trường hợp của BSR là do chênh lệch giá dầu thô và dầu sản phẩm yếu hơn và số ngày hoạt động ít hơn do bảo dưỡng lớn.
- Các lựa chọn hàng đầu hiện tại của HSC trong ngành năng lượng và dịch vụ tiện ích là PVS, PVD, GEG (tất cả đều được khuyến nghị Mua vào) và PC1 (Tăng tỷ trọng). HSC đang xem xét lại giá mục tiêu và khuyến nghị đối với BSR, OIL, PLX và POW.

Tóm lược KQKD Q2/2024 và nửa đầu năm 2024

Nhìn chung, KQKD nửa đầu năm 2024 của ngành năng lượng và tiện ích thấp hơn dự báo của HSC. Nguyên nhân chính dẫn đến kết quả thấp hơn dự báo là do các quy định và quyết định chưa được ban hành (như ngày công bố FID cho dự án Lô B Ô Môn, luật điện lực sửa đổi để phù hợp với cơ chế DPPA, chậm trễ trong tiến độ xây dựng các đường dây điện mới cho đường dây truyền tải 500kV mạch 3 Quảng Trạch - Phố Nối với thời điểm hoàn thành đã được chuyển từ tháng 6 sang tháng 7 rồi đến cuối năm 2024), và một khoản lỗ lớn trong năm 2023 của EVN dẫn đến việc chậm thanh toán cho các công ty điện, cũng như trì hoãn việc mua điện từ các nguồn có giá đầu vào cao hơn như LNG. LNTT nửa đầu năm 2024 giảm 24% so với cùng kỳ, trong khi HSC dự báo LNTT cả năm 2024 tăng trưởng 4%.

Lựa chọn đầu tư của HSC

Nhìn chung, HSC ưa thích các cổ phiếu **PVS, PVD, PC1** và **GEG** nhờ tiềm năng tăng trưởng đáng kể và nền tảng cơ bản vững chắc. **PVS** hưởng lợi từ nhu cầu đầu tư vào điện gió ngoài khơi tăng lên cũng như ngân sách đầu tư cao hơn cho ngành dầu khí, đặc biệt là dự án khí Lô B Ô Môn tại Việt Nam, dự kiến sẽ triển khai vào nửa cuối năm 2024. **PVD** hưởng lợi từ nhu cầu giảm khoan tự nâng tăng lên trong giai đoạn chuyển đổi năng lượng và hợp đồng liên tục trong các năm tới cho các giàn khoan tự nâng của họ. **PC1** hưởng lợi từ việc tăng đầu tư vào các đường dây truyền tải điện tại Việt Nam cũng như từ cơ chế mua bán điện trực tiếp mới ban hành, cho phép các nhà máy điện tái tạo bán điện trực tiếp cho các khách hàng tiêu thụ điện lớn với giá tốt hơn so với bán cho EVN. **GEG** sẽ được hưởng lợi từ việc thương lượng giá bán điện cho nhà máy điện gió Tân Phú Đông 1 trong nửa cuối năm 2024.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 8/8.

Mã CK	Giá (đồng)	Khuyến nghị		Giá mục tiêu (đồng)		Tiềm năng tăng/giảm (%)	P/E (lần)		EV/EBITDA (lần)		L.suất cổ tức (%)	
		Mới	Cũ	Mới	Th.đổi (%)		2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
BSR	22,700	Nắm giữ	-	19,000	-	(16.3)	16.1	13.1	6.20	5.06	3.08	3.08
BWE	43,000	Tăng tỷ trọng	-	50,175	-	16.7	7.47	6.08	-	-	2.84	3.49
GAS	79,400	Nắm giữ	-	80,000	-	0.76	12.1	10.2	8.57	7.52	5.04	6.30
GEG	13,850	Mua vào	-	17,700	-	27.8	20.6	14.2	7.48	6.27	2.89	2.89
OIL	14,700	Tăng tỷ trọng	-	11,500	-	(21.8)	22.5	21.6	16.7	16.5	2.72	2.72
PC1	27,450	Tăng tỷ trọng	-	33,700	-	22.8	19.4	13.5	-	-	0	0
PGV	22,150	Tăng tỷ trọng	-	25,300	-	14.2	10.6	9.66	6.27	5.47	6.77	6.77
PLX	47,800	Mua vào	-	43,600	-	(8.79)	20.6	18.3	11.9	11.0	2.09	3.14
POW	13,750	Tăng tỷ trọng	-	13,500	-	(1.82)	19.8	16.2	9.68	7.93	2.18	2.18
PVD	26,550	Mua vào	-	34,000	-	28.1	17.0	11.4	7.82	6.60	0	0
PVS	38,400	Mua vào	-	50,000	-	30.2	16.7	13.6	-	-	-	5.21
REE	65,800	Tăng tỷ trọng	-	74,600	-	13.4	10.9	10.4	-	-	1.52	2.28
TDM	50,000	Tăng tỷ trọng	-	54,208	-	8.42	26.5	13.4	13.2	10.1	3.00	3.20

Giá cổ phiếu tại ngày 7/8/2024.
Nguồn: Công ty, FactSet, HSC

Tóm lược KQKD Q2/2024 của ngành Năng lượng & Dịch vụ Tiện ích

LNTT Q2/2024 của ngành đạt 8,1 nghìn tỷ đồng, giảm 17% so với cùng kỳ, trong đó hầu hết các công ty trong danh sách khuyến nghị của HSC đều ghi nhận lợi nhuận giảm. Trong nửa đầu năm 2024, các công ty báo cáo LNTT đạt 15,6 nghìn tỷ đồng, giảm 24% so với cùng kỳ, chủ yếu do lợi nhuận từ PGV và BSR giảm, được bù đắp một phần bởi lợi nhuận từ PLX tăng.

Bảng 1: Tóm tắt KQKD Q2/2024 & 6 tháng đầu năm 2024 (tỷ đồng)

LNTT 6 tháng đầu năm 2024 thấp hơn so với dự báo của HSC

Mã CK	Doanh thu Q2/2024	% sv cùng kỳ	Doanh thu 6T2024	% sv cùng kỳ	LNTT Q2/2024	% sv cùng kỳ	LNTT 6T2024	% sv cùng kỳ	% kế hoạch 2024	% 2024 HSC dự báo	LNTT 2024 HSC dự báo - Tăng trưởng
GAS	30,052	25%	53,367	18%	4,239	6%	7,410	-10%	102%	46%	10%
BSR	24,429	-27%	55,118	-19%	840	-43%	2,112	-36%	164%	45%	-51%
PVS	5,578	18%	9,287	10%	281	-4%	648	16%	76%	46%	9%
PVD	2,254	60%	4,009	52%	206	-4%	421	51%	96%	38%	68%
POW	9,407	12%	15,650	-1%	451	89%	729	-22%	73%	35%	46%
PGV	12,633	-18%	22,321	-17%	-290	nmf	-941	nmf	-477%	-28%	169%
PC1	3,091	110%	5,256	76%	95	nmf	252	200%	38%	37%	75%
GEG	488	2%	1,227	19%	21	31%	158	29%	47%	55%	48%
REE	2,181	0%	4,019	-12%	474	-32%	1,073	-42%	33%	32%	9%
PLX	73,837	12%	148,943	12%	1,503	41%	2,944	55%	102%	67%	12%
OIL	34,755	56%	64,380	50%	137	-45%	436	-18%	73%	47%	15%
BWE	1,034	18%	1,826	17%	155	-33%	354	-10%	45%	28%	67%
TDM	187	41%	293	25%	49	-20%	91	-53%	43%	42%	-28%
TỔNG	199,926	11%	385,696	9%	8,161	-17%	15,687	-24%	79%	39%	4%

Nguồn: Các công ty, HSC ước tính

Dầu khí: KQKD khá sát với dự báo

Ngành vẫn đang chờ dự án Lô B Ô Môn khởi động trong nửa cuối năm 2024. Dự án này sẽ mang lại lợi ích cho PVD và PVS trong ngắn hạn do các hợp đồng mới trong kế hoạch, cũng như cho GAS trong trung và dài hạn vì GAS sở hữu 51% đường ống ngoài khơi cho dự án này.

LNTT của **BSR** giảm 19% so với cùng kỳ trong Q2/2024 và giảm 36% so với cùng kỳ trong nửa đầu năm 2024 do chênh lệch giá dầu thô và dầu sản phẩm giảm xuống và 48 ngày bảo dưỡng tổng thể trong nửa đầu năm 2024.

LNTT của **GAS** giảm 10% do sản lượng tiêu thụ khí khô tự nhiên trong Q2/2024 giảm 24% so với cùng kỳ và chi phí bán hàng & quản lý cũng tăng gấp đôi, do chi phí dự phòng các khoản phải thu khó đòi tăng cao, lên tới 6,5 nghìn tỷ đồng, tăng gấp 4,1 lần so với mức cuối tháng 12/2023. Sự sụt giảm lợi nhuận được bù đắp bởi giá LPG theo hợp đồng cao hơn và sản lượng giao dịch LPG đạt 1,5 triệu tấn, tăng 38% so với cùng kỳ.

Bảng 2: KQKD 6 tháng đầu năm 2024, ngành Dầu khí (tỷ đồng)

LNTT chỉ đạt 45% ước tính cả năm của HSC

Mã CK	Doanh thu Q2/2024	% sv cùng kỳ	Doanh thu 6T2024	% sv cùng kỳ	LNTT Q2/2024	% sv cùng kỳ	LNTT 6T2024	% sv cùng kỳ	LNTT 2024-HSC dự báo	% kế hoạch 2024	% 2024 HSC dự báo	LNTT 2024 - HSC dự báo - Tăng trưởng
GAS	30,052	25%	53,367	18%	4,239	6%	7,410	-10%	16,080	102%	46%	10%
BSR	24,429	-27%	55,118	-19%	840	-43%	2,112	-36%	4,723	164%	45%	-51%
PVS	5,578	18%	9,287	10%	281	-4%	648	16%	1,396	76%	46%	9%
PVD	2,254	60%	4,009	52%	206	-4%	421	51%	1,104	96%	38%	68%
TỔNG	62,312	-2%	121,782	-2%	5,566	-7%	10,590	-15%	23,303	108%	45%	-11%

Nguồn: Các công ty, HSC ước tính

Dịch vụ tiện ích – Điện: Thấp hơn dự báo do tác động của El Nino

Việc thiếu nguồn cung khí tự nhiên trong nước và tính mùa vụ của các nhà máy thủy điện trong nửa đầu năm 2024 đã dẫn đến những khoản lỗ lớn cho PGV do sản lượng tiêu thụ giảm trong nửa đầu năm 2024 (giảm 1,9 tỷ kWh) từ hầu hết các nhà máy nhiệt điện và thủy điện. Hơn nữa, PGV cũng bị ảnh hưởng bởi giá thị trường điện toàn phần (FMP) giảm trong nửa đầu năm 2024. Nguyên nhân chính dẫn đến FMP thấp hơn là do giá than nhập khẩu giảm xuống (ước tính giảm 19% so với cùng kỳ), dẫn đến sự đóng góp lớn hơn của điện than vào nguồn cung điện quốc gia (56,9% trong nửa đầu năm 2024 từ 49,5% trong nửa đầu năm 2023), cũng như sự đóng góp thấp hơn từ các nhà máy điện tái tạo. Mức trần của giá điện năng thị trường điện cũng giảm 15,1% so với cùng kỳ từ 1778,6 đồng/kWh. Một lý do khác là EVN tăng tối đa tỉ lệ sản lượng điện hợp đồng từ các nhà máy thủy điện trong năm nay.

Bảng 3: KQKD 6 tháng đầu năm 2024, ngành Dịch vụ tiện ích – Điện (tỷ đồng)

LNTT chỉ đạt 13% dự báo cả năm của chúng tôi, ngoại trừ PGV với LNTT bằng 35% ước tính cả năm

Mã CK	Doanh thu Q2/2024	% sv cùng kỳ	Doanh thu 6T2024	% sv cùng kỳ	LNTT Q2/2024	% sv cùng kỳ	LNTT 6T2024	% sv cùng kỳ	LNTT 2024-HSC dự báo	% kế hoạch 2024	% 2024 HSC dự báo	LNTT 2024 - HSC dự báo - Tăng trưởng
PGV	12,633	-18%	22,321	-17%	-290	-122%	-941	-145%	3,339	-477%	-28%	169%
POW	9,407	12%	15,650	-1%	451	89%	729	-22%	2,109	73%	35%	46%
PC1	3,091	110%	5,256	76%	95	-36131%	252	200%	680	38%	37%	75%
REE	2,181	0%	4,019	-12%	474	-32%	1,073	-42%	3,317	33%	32%	9%
GEG	488	2%	1,227	19%	21	31%	158	29%	289	47%	55%	48%
TỔNG	27,800	0%	48,472	-5%	751	-67%	1,272	-75%	9,734	23%	13%	54%

Nguồn: Các công ty, HSC ước tính

Bảng 4: Tỷ trọng các loại nhà máy điện trong tổng nguồn cung điện

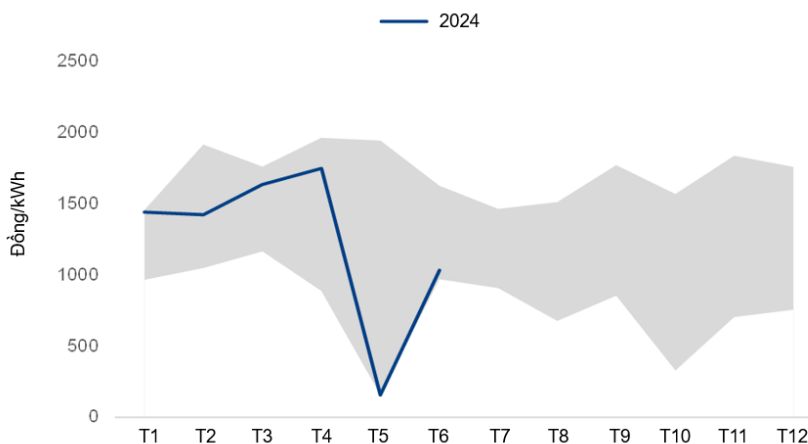
Nhà máy nhiệt điện than cung cấp khoảng 57% tổng điện năng sản xuất trong 6 tháng đầu năm 2024

Loại nhà máy	6T2024	6T2023
Than	57%	50%
HPP	19%	22%
Điện tái tạo	14%	15%
Khí	9%	12%
Nhập khẩu	2%	1%
Dầu	0%	1%

Nguồn: Báo cáo tháng của Tập đoàn Điện lực Việt Nam

Biểu đồ 5: Giá thị trường điện toàn phần

Bình quân giá thị trường điện toàn phần trong 6 tháng đầu năm 2024 thấp hơn 30% so với cùng kỳ và nằm trong biên dao động thấp hơn từ năm 2020-2024



Nguồn: GENCO3

Dịch vụ tiện ích – Gas: Tốt hơn kỳ vọng

PLX và OIL được hưởng lợi từ dự thảo thông tư mới quy định hoạt động kinh doanh phân phối xăng dầu. Dự thảo mới dự kiến sẽ cho phép các nhà phân phối xăng dầu như PLX hoặc OIL có chi phí phân phối cao hơn. Đối với dự thảo này, việc tính toán sẽ do Bộ Tài chính thực hiện, trong khi các phần còn lại sẽ do Bộ Công Thương chuẩn bị, điều này có thể giải thích lý do tại sao thông tư sẽ chậm ban hành. Bên cạnh dự thảo mới này, Chính phủ gần đây đã thắt chặt thị trường phân phối xăng dầu bằng cách rà soát các nhà phân phối nào có bán sản phẩm xăng dầu nhập lậu; do đó, chúng tôi đã thấy nhiều nhà phân phối tạm thời đóng cửa hoạt động kinh doanh và điều này mang lại lợi ích cho các công ty còn lại. Trong dài hạn, HSC vẫn kỳ vọng chính phủ sẽ giám sát và điều tiết giá xăng dầu một cách đáng kể, do đó tạo ra mức trần cho tỷ suất lợi nhuận trong ngành.

Bảng 6: KQKD 6 tháng đầu năm 2024, ngành Dịch vụ tiện ích – Khí (tỷ đồng)

LNTT bằng 63% ước tính cả năm của chúng tôi

Mã CK	Doanh thu Q2/2024	% sv cùng kỳ	Doanh thu 6T2024	% sv cùng kỳ	LNTT Q2/2024	% sv cùng kỳ	LNTT 6T2024	% sv cùng kỳ	LNTT 2024-HSC dự báo	% kế hoạch 2024	% 2024 HSC dự báo	LNTT 2024 - HSC dự báo - Tăng trưởng
PLX	73,837	12%	148,943	12%	1,503	41%	2,944	55%	4,421	102%	67%	12%
OIL	34,755	56%	64,380	50%	137	-45%	436	-18%	920	73%	47%	15%
TỔNG	108,592	23%	213,323	21%	1,639	25%	3,380	39%	5,341	97%	63%	13%

Nguồn: Các công ty, HSC ước tính

Dịch vụ tiện ích – Nước: KQKD không đạt dự báo

LNTT Q2/2024 thấp hơn dự báo của chúng tôi. Đối với BWE, nguyên nhân chính dẫn đến KQKD Q2/2024 yếu kém là do chi phí tài chính tăng, ở mức 137 tỷ đồng so với chỉ 61 tỷ đồng trong Q2/2023, do lỗ tỷ giá chưa thực hiện 71 tỷ đồng, vì BWE đang vay 116 triệu USD (tương đương 2.967 tỷ đồng) và VND đã mất giá khoảng 2,4% so với USD trong Q2/2024. Công ty có kế hoạch tìm nguồn tài trợ cho khoản nợ này với lãi suất thấp hơn (dự kiến ở mức 8% hoặc thấp hơn) dựa trên xếp hạng tín dụng cao của mình. Ngoài ra, lợi nhuận thấp hơn dự kiến cũng là do sản lượng nước tăng trưởng thấp hơn dự kiến trong năm 2024 (9% so với cùng kỳ trong nửa đầu năm 2024, sát với kế hoạch của BLĐ, nhưng thấp hơn nhiều so với dự báo cho cả năm của chúng tôi là tăng trưởng 24%), và 213 tỷ đồng doanh thu chưa ghi nhận từ xử lý chất thải và nước thải. Mặt khác, giá bán nước bình quân của BWE đã tăng 9,6% so với cùng kỳ trong Q2/2024, mà chúng tôi cho là do sản lượng bán cho khách hàng công nghiệp tăng lên với giá bán cao hơn nhiều so với giá bán cho hộ gia đình.

Bảng 7: KQKD 6 tháng đầu năm 2024, ngành Dịch vụ tiện ích – Nước (tỷ đồng)

LNTT chỉ đạt 30% ước tính cả năm của HSC

Mã CK	Doanh thu Q2/2024	% sv cùng kỳ	Doanh thu 6T2024	% sv cùng kỳ	LNTT Q2/2024	% sv cùng kỳ	LNTT 6T2024	% sv cùng kỳ	LNTT 2024-HSC dự báo	% kế hoạch 2024	% 2024 HSC dự báo	LNTT 2024 - HSC dự báo - Tăng trưởng
BWE	1,034	18%	1,826	17%	155	-33%	354	-10%	1,274	45%	28%	67%
TDM	187	41%	293	25%	49	-20%	91	-53%	218	43%	42%	-28%
TỔNG	1,222	21%	2,119	18%	205	-31%	445	-24%	1,492	45%	30%	40%

Nguồn: Các công ty, HSC ước tính

Các giả định chính cho ngành Năng lượng & Dịch vụ Tiện ích

Trong thời gian tới, HSC kỳ vọng KQKD nửa cuối năm 2024 sẽ tốt hơn so với nửa đầu năm 2024 và đang xem xét điều chỉnh dự báo lợi nhuận cho năm 2024. Các giả định chính của chúng tôi cho ngành Năng lượng & Dịch vụ Tiện ích như sau:

- Giá dầu Brent bình quân vẫn duy trì ở mức 85 USD/thùng như trong năm 2024, nếu không có cú sốc kinh tế nào diễn ra.
- EVN sẽ tăng 4% giá bán lẻ điện trong nửa cuối năm 2024 để bù đắp cho những khoản lỗ của mình. Nếu tăng 5% giá bán lẻ, EVN có thể tăng doanh thu thêm 1 tỷ USD. Trong năm 2022-2023, lỗ lũy kế của EVN là 41 nghìn tỷ đồng (1,6 tỷ USD).
- Giá thanh toán toàn phần cho năm 2024 sẽ thấp hơn năm 2023 do giá than quốc tế và giá LNG quốc tế giảm.

- Sản lượng thủy điện sẽ tăng (dự kiến trong nửa cuối năm 2024).

Triển vọng theo ngành:

- **Dầu khí:** HSC dự báo ngày ra quyết định đầu tư cuối cùng (ngày công bố FID) cho dự án Lô B Ô Môn sẽ được đưa ra vào nửa cuối năm 2024. Tuy nhiên, dự án này đã bị trì hoãn hơn 10 năm và chúng tôi sẽ không ngạc nhiên nếu thấy sự chậm trễ hơn nữa hoặc quyết định vào phút cuối đối với dự án này. Việc khởi động dự án Lô B Ô Môn sẽ có tác động lan tỏa đến các công ty dịch vụ dầu khí lớn và nhỏ trong nước. Doanh thu sẽ được cải thiện đáng kể, nhưng tỷ suất lợi nhuận có thể không tốt như thị trường mong đợi.
- **Dịch vụ tiện ích – Điện:** HSC dự báo giá điện bán lẻ sẽ tăng 4% trong nửa cuối năm 2024 (thấp hơn mức 5% nên không cần sự chấp thuận của Bộ Công thương). Chúng tôi cho rằng với giá bán lẻ điện mới, EVN sẽ có tình hình tài chính tốt hơn để thanh toán chi phí đầu vào cao hơn (như thanh toán LNG nhập khẩu), cũng như đầu tư thêm vào đường dây truyền tải điện cao thế đang rất cần thiết. Trong năm 2023, EVN báo cáo lỗ 26,7 nghìn tỷ đồng sau khi lỗ 20,7 nghìn tỷ đồng vào năm 2022. Trong năm 2023, giá bán điện bình quân là 1922 đồng/kWh (8,0 UScent/kWh).
- **Dịch vụ tiện ích – Nước:** HSC dự báo tốc độ phục hồi sẽ tiếp tục trong nửa cuối năm với tốc độ tương tự như nửa đầu năm 2024, với việc phê duyệt khung giá nước dự kiến vào đầu năm 2025.
- **Dịch vụ tiện ích – Gas:** HSC dự báo quy định mới về kinh doanh phân phối xăng dầu sẽ được ban hành vào Q4/2024, muộn hơn so với dự báo chung là tháng 7/2024.

Các chủ đề chính

Chúng tôi thấy có những chủ đề sau trong ngành Năng lượng & dịch vụ tiện ích:

- **Chi tiêu công trong ngành dầu khí:** Chính phủ muốn sớm đẩy mạnh chi tiêu cho các mỏ khí chưa được khai thác để tuân thủ các cam kết về phát thải ròng bằng 0 của Hội nghị LHQ lần thứ 26 về biến đổi khí hậu (COP26), đồng thời cũng để hỗ trợ tăng trưởng GDP cho một năm chuyển đổi.
- **Tình trạng thiếu điện:** Kế hoạch mở rộng công suất theo Quy hoạch điện 8 với chi phí đầu tư hằng năm là 12 tỷ USD cho phát điện và 1,5 tỷ USD cho lưới truyền tải từ năm 2021-2030.
- **Chuyển đổi xanh:** Các công ty dầu khí đang nghiên cứu các nhà máy điện gió ngoài khơi (như PVS và Sembcorp để xuất khẩu điện sang Singapore bằng cáp ngầm dưới biển). Các công ty trong ngành dầu khí cũng đang công bố các báo cáo ESG của mình, cho thấy đây là một sự thay đổi chiến lược về lâu dài.
- **Phát triển LNG:** Một số nhà máy điện LNG đang được triển khai lần đầu tiên tại Việt Nam để đa dạng hóa sản xuất điện. Như Trạch 3 và 4 dự kiến sẽ đi vào hoạt động từ Q4/2024 và Q2/2025. Mặt khác, việc triển khai một số dự án LNG ở Việt Nam đã có sự chậm trễ khi ba dự án (nhà máy điện LNG Cà Ná, Nghi Sơn, Quỳnh Lập, có tổng công suất 4,5 GW trong tổng số 22 GW dự kiến cho 13 nhà máy điện LNG) vẫn chưa tìm được nhà đầu tư. Sự chậm trễ trong các dự án LNG có thể đồng nghĩa với việc các loại nhà máy phát điện khác sẽ được phát triển để đáp ứng nhu cầu ngày càng tăng của đất nước.
- **Cơ chế mua bán điện trực tiếp (DPPA):** So với dự thảo DPPA ban đầu, dự thảo DPPA mới vào tháng 5/2024 cũng cho phép có thêm hình thức mua bán điện trực tiếp giữa đơn vị phát điện và khách hàng lớn thông qua đường dây truyền tải riêng bên cạnh hình thức mua bán điện trực tiếp giữa đơn vị phát điện và khách hàng lớn qua lưới điện quốc gia. Dự thảo mới cũng quy định về việc cân đối các chi phí khi khối lượng mua thấp hơn khối lượng cam kết trong hợp đồng DPPA.

Rủi ro chính

Giá dầu Brent giảm xuống, nhu cầu dầu khí giảm mạnh trên toàn cầu, chậm trễ trong việc phát triển các dự án dầu khí ngoài khơi trong nước, quy định ban hành chậm hơn dự kiến (như DPPA, luật điện lực, quy định phân phối xăng dầu), thiếu tài chính cho

các nhà máy điện khí (không phải 100% năng lượng xanh), tắc nghẽn đường dây truyền tải và nhu cầu nhập khẩu thêm năng lượng từ nước ngoài (than, dầu, khí đốt).

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn