

# BÁO CÁO CẬP NHẬT KQKD Q2/2021 CÁC DOANH NGHIỆP NHIỆT ĐIỆN



**DOANH THU TÀI CHÍNH GIÚP PPC THOÁT LỖ TRONG Q2/2021.**

- Sản lượng điện thương phẩm PPC trong Q2/2021 đạt 845 triệu kWh (-46.5% yoy) do sự cố kỹ thuật tại nhà máy Phả Lại 2. Các nhà máy của PPC hiện nay đều đã rất cũ (Phả Lại 1 37 năm tuổi, Phả Lại 2 20 năm tuổi). Do đó, rủi ro về sự cố kỹ thuật thường xuyên xảy ra tại các nhà máy của PPC.
- Doanh thu và LNST lần lượt đạt 1,219 tỷ (-46.2% yoy) và 120 tỷ (-57.1% yoy). Trong Q2/2021, PPC đã ghi nhận 190 tỷ cổ tức 2020 từ HND. Do đó, mặc dù hoạt động kinh doanh cốt lõi lỗ nhưng LNST vẫn dương.
- Lũy kế 6 tháng đầu năm 2021, LNST của PPC đạt 258 tỷ, hoàn thành 62% kế hoạch kinh doanh năm 2021.
- Triển vọng kinh doanh 6T cuối năm của PPC phụ thuộc khá nhiều vào tần suất xảy ra sự cố và hiệu quả hoạt động của 2 nhà máy Phả Lại 1 và Phả Lại 2.

**KẾT QUẢ KINH DOANH PPC**

	Q2/2020	Q2/2021	6T2020	6T2021
Sản lượng điện thương phẩm (Triệu kWh)	1,581	845	3,169	1,617
Doanh thu (Tỷ)	2,267	1,219	4,500	2,298
LNST (Tỷ)	280	120	415	258

Nguồn: PPC, TCSC Research

**KẾT QUẢ KINH DOANH KHẢ QUAN HƠN TRONG QUÝ 2/2021.**

- Sản lượng điện thương phẩm HND trong Q2/2021 đạt 1,930 triệu Kwh, tương đương so với cùng kỳ năm ngoái nhờ thời tiết nắng nóng kéo dài, các thủy điện phía Bắc đều trong tình trạng khô hạn.
- Doanh thu và LNST lần lượt đạt 2,624 tỷ (-16.1% yoy) và 188 tỷ (-65.6% yoy) do giá điện hợp đồng bị điều chỉnh giảm 200đ/kWh so với cùng kỳ.
- Lũy kế 6 tháng đầu năm 2021, LNST của HND đạt 177 tỷ, giảm 76.3% so với cùng kỳ và hoàn thành 88.5% kế hoạch kinh doanh năm 2021.
- Trong Q3/2021, HND sẽ tiến hành đại tu nhà máy. Do đó, tình hình kinh doanh trong Q3 sẽ gặp nhiều khó khăn và lợi nhuận có thể âm.

**KẾT QUẢ KINH DOANH HND**

	Q2/2020	Q2/2021	6T2020	6T2021
Sản lượng điện thương phẩm (Triệu kWh)	1,948	1,930	3,975	3,380
Doanh thu (Tỷ)	3,127	2,624	6,151	4,614
LNST (Tỷ)	546	188	746	177

Nguồn: HND, TCSC Research

**KẾT QUẢ KINH DOANH GIẢM MẠNH DO GIÁ KHÍ ĐẦU VÀO TĂNG CAO.**

- Sản lượng điện thương phẩm NT2 trong Q2/2021 đạt 956 triệu Kwh (-23.0% yoy) do sản lượng Qc được phân bổ trong năm 2021 thấp, giá khí đầu vào cao khiến công ty khó có thể cạnh tranh trên thị trường điện.
- Doanh thu và LNST lần lượt đạt 1,616 tỷ (-13.8% yoy) và 25 tỷ (-90.0% yoy) do sản lượng điện giảm, giá điện hợp đồng bị điều chỉnh giảm 37đ/kWh và áp dụng hồi tố từ ngày 1/1/2021. Trong Q1/2021, NT2 vẫn ghi nhận doanh thu dựa trên giá điện hợp đồng chưa bị điều chỉnh giảm.
- Lũy kế 6 tháng đầu năm 2021, LNST của NT2 đạt 140 tỷ, giảm 67.3% so với cùng kỳ và hoàn thành 30.3% kế hoạch kinh doanh năm 2021.
- Với mức giá khí khoảng \$7.5/mmBTU như hiện nay, NT2 sẽ khó có thể được huy động với công suất cao. Do đó, kết quả kinh doanh 6 tháng cuối năm dự kiến sẽ tiếp tục kém khả quan so với năm 2020.

**KẾT QUẢ KINH DOANH NT2**

	Q2/2020	Q2/2021	6T2020	6T2021
Sản lượng điện thương phẩm (Triệu kWh)	1,241	956	2,412	1,910
Doanh thu (Tỷ)	1,875	1,616	3,598	3,266
LNST (Tỷ)	249	25	428	140

Nguồn: NT2, TCSC Research

**KẾT QUẢ KINH DOANH Q2/2021 TĂNG TRƯỞNG GẤP 7 LẦN SO VỚI CÙNG KỲ.**

- Theo QTP, sản lượng điện sản xuất của công ty trong 6 tháng đầu năm 2021 đạt 3,660 triệu kWh, hoàn thành 51% kế hoạch năm 2021 (7.17 tỷ kWh). Thời tiết nắng nóng, nhu cầu tiêu thụ điện cao giúp cho các tổ máy của công ty được huy động liên tục.
- Doanh thu và LNST trong Q2/2021 lần lượt đạt 2,472 tỷ (+4.8% yoy) và 193 tỷ, gấp 7 lần so với cùng kỳ. Nguyên nhân lợi nhuận sau thuế tăng mạnh so với cùng kỳ là do khấu hao của công ty giảm mạnh, mặc dù giá điện hợp đồng cũng bị điều chỉnh giảm so với năm 2020.
- Lũy kế 6 tháng đầu năm 2021, LNST của QTP đạt 310 tỷ, gấp gần 15 lần so với cùng kỳ và hoàn thành 97.5% kế hoạch kinh doanh năm 2021.
- Chúng tôi cho rằng kết quả kinh doanh của QTP trong 6 tháng cuối năm sẽ tiếp tục khả quan nhờ: (1) Sản lượng điện được huy động cao hơn do các nhà máy thủy điện đang khô hạn hơn so với cùng kỳ, giá thị trường điện dự kiến sẽ tốt hơn mặc dù giá điện hợp đồng giảm so với năm 2020; (2) Chi phí khấu hao giảm; (3) Doanh thu tài chính tăng do tiền gửi ngân hàng hiện đang hơn 1,000 tỷ so với 400 tỷ cùng kỳ; (4) Chi phí tài chính giảm do dư nợ vay tại Q2/2021 đang là 2,785 tỷ so với 4,647 tỷ tại Q2/2020.

**KẾT QUẢ KINH DOANH QTP**

	Q2/2020	Q2/2021	6T2020	6T2021
Doanh thu (Tỷ)	2,359	2,472	4,995	4,265
LNST (Tỷ)	27	193	21	310

*Nguồn: QTP, TCSC Research*

**Chúng tôi nhận thấy rằng vốn hóa của HND hiện nay đang cao hơn 34% so với QTP trong khi:**

- (1) Lợi nhuận sau thuế 6T2021 của QTP hiện đang cao hơn 75% so với HND, dự kiến sẽ tiếp tục khả quan hơn trong 6 tháng cuối năm 2021.
- (2) Dòng tiền tạo ra xấp xỉ nhau.
- (3) QTP đang có tình hình tài chính tốt hơn khi vốn chủ sở hữu gần bằng nhau nhưng vay nợ ròng thấp hơn 641 tỷ.
- (4) QTP vẫn còn 1,000đ cổ tức 2020 chưa chia.

	PPC	NT2	HND	QTP
Lợi nhuận sau thuế 6T2021	258	140	177	310
Khấu hao 6T2021	20	346	674	491
Lợi nhuận + Khấu hao 6T2021	278	486	851	801
Vốn hóa tại ngày 21/07/2021	7,406	5,282	8,500	6,345
Giá cổ phiếu tại ngày 21/07/2021	23,100	18,350	17,000	14,100
Tiền và tiền gửi ngân hàng	1,283	421	112	1,114
Nợ vay	0	639	2,424	2,785
Nợ vay ròng	-1,283	218	2,312	1,671
Vốn chủ sở hữu	5,700	4,127	5,948	5,903
Tiền/cổ phiếu	3,933đ	1,462đ	224đ	2,476đ
Cổ tức 2020 còn lại chưa chia	1,250đ	1,000đ	0	1,000đ

Nguồn: TCSC Research

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi TCSC dựa vào các nguồn thông tin mà TCSC coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích TCSC. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

TCSC có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Thành Công. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này. Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Securities  
**THANHCÔNG**  
QUALITY MAKES DIFFERENCE

THANHCÔNG SECURITIES CO.

A: 2<sup>nd</sup> floor, No. 6 Ho Tung Mau St., Nguyen Thai Binh W., D.1, HCMC

T: (+84 28) 3827 0527 | F: (+84 28) 3821 80 10

[www.tcsc.vn](http://www.tcsc.vn)