BÁO CÁO NGẮN
Công ty Cổ phần Nhiệt điện Phả Lại

MIRAE ASSET Securities

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị | **Mua**

Analyst

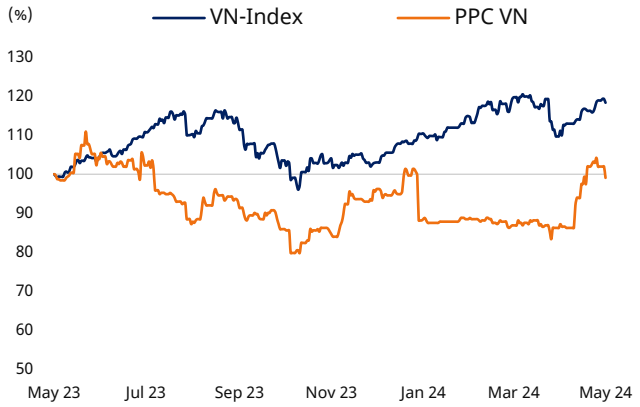
- Email: phuong.pb@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (22/05/2024)	15.450
Giá mục tiêu (12 tháng)	19.200
Lợi nhuận kỳ vọng	24,3
Lãi ròng (24F, tỷ đồng)	784
Tăng trưởng EPS (24F, %)	106
P/E (24F, x)	6,4
Vốn hoá (tỷ đồng)	4.953
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	321
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	25,4
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	12,1
Beta (12M)	0,7
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	12.300
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	17.600

(%)	1 M	6M	12M
Tuyệt đối	13,6	17,9	-0,6
Tương đối	7,2	2,3	-19,5

Lợi nhuận sẽ bứt phá trong năm 2024?

- Công ty cổ phần nhiệt điện Phả Lại sở hữu 2 nhà máy nhiệt điện than có tổng công suất là 1.040 MW (PL1: 440MW và PL2: 600MW). Tổng sản lượng điện sản xuất hàng năm trung bình đạt trên 5 tỷ kWh mỗi năm (PL1: 1,4 tỷ kWh và PL2: 3,6 tỷ kWh). Tuy nhiên đến nay do nhà máy PL1 đã vận được hơn 40 năm nên thường xảy ra các sự cố do đó sản lượng điện của nhà máy hang năm không ổn định.
- **Khoản đầu tư tài chính lớn tại các công ty điện.** Ngoài hoạt động kinh doanh chính là sản xuất điện, PPC có hơn 2.500 tỷ đồng đầu tư tài chính là các khoản đầu tư vào các công ty điện như: (1) 1.451 tỷ đồng đầu tư sở hữu 26% cổ phần HND; (2) 817 tỷ đồng sở hữu 16,35% QTP; (3) 100 tỷ đồng sở hữu 10,61% VPD; (4) 50 tỷ đồng sở hữu 15% cp BSA... Trong đó 2 khoản đầu tư vào HND và QTP mang lại gần 400 tỷ đồng cổ tức cho PPC trong năm 2023.
- **Kết quả kinh doanh quý 1 khả quan.** Kết quả kinh doanh quý 1/2024 của Nhiệt điện Phả Lại ghi nhận sự khởi sắc. Cụ thể, PPC đạt gần 2.000 tỷ đồng doanh thu, tăng 52% so với cùng kỳ. Trong khi đó, giá vốn hàng bán cùng kỳ chỉ tăng 48%, giúp lợi nhuận gộp của Nhiệt điện Phả Lại đạt 95 tỷ đồng, cao gấp hơn 4 lần so với quý 1/2023. Trong quý 1, PPC ghi nhận khoản doanh thu tài chính gần 95 tỷ đồng đến từ phần cổ tức còn lại năm 2023 của HND và QTP
- **Kế hoạch kinh doanh 2024**. PPC đã công bố kế hoạch kinh doanh năm 2024 với tổng sản lượng sản xuất 5.262 triệu kWh tăng 50% svck, doanh thu tương ứng 8.755 tỷ đồng (+50% svck), LNTT 427 tỷ đồng. Kế hoạch trên được xây dựng trong điều kiện nhà máy PL1 hoạt động ổn định.
- **Dự báo kết quả kinh doanh 2024**. Về sản lượng điện sản xuất, chúng tôi dự báo PPC sẽ chỉ hoàn thành khoảng 80% kế hoạch (4.200 triệu kWh) do tính ổn định của nhà máy PL1 chưa cao. Theo đó doanh thu ước đạt 7.900 tỷ đồng, theo đó lợi nhuận trước thuế của hoạt động kinh doanh điện ước đạt 400 tỷ đồng, với mức lợi nhuận tài chính tương ứng năm 2023 là 464 tỷ đồng, LNST ước đạt 784 tỷ đồng tương ứng EPS 2.400 đ/cp.
- **Lợi suất cổ tức cao.** PPC có lịch sử chia cổ tức tiền mặt cao, trong 2 năm gần nhất mức cổ tức lần lượt là 18,75% (2023) và 10,75% (2022) tương ứng mức lợi suất cổ tức/ thị giá hiện nay từ 6,98% - 12,1%. Chúng tôi kì vọng nếu kết quả kinh doanh khả quan, PPC sẽ tiếp tục duy trì mức cổ tức cao trong năm 2024.
- **Định giá:** PPC có mức P/E trung bình 5 năm là 11 lần, tuy nhiên chúng tôi đưa mức P/E kỳ vọng là 8 lần do xu hướng giảm nguồn năng lượng từ nguyên liệu hóa thạch có thể làm các tổ chức lớn thoái vốn tại PPC. Với mức P/E mục tiêu 8 lần, giá PPC tương ứng 19.200 đ/cp.
- **Khuyến nghị:** NĐT có thể cân nhắc mua vào PPC tại vùng giá 15.000 – 15.800 đ/cp



(Tỷ đồng)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023(F)	FY 2024(F)
Doanh thu	8.183	7.929	3.868	5.266	5.814	7.900
LNHĐKD	1.203	928	(320)	253	(80)	400
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	14,7	11,7	(8,3)	4,8	(1,4)	5,0
Lãi ròng	1.261	1.011	216	487	380	784
EPS (VND)	3.933	3.153	674	1.342	1.186	2.400
ROE (%)	21,7	16,2	3,8	8,7	7,6	15,7
P/E (x)	6,8	7,8	35,7	9,4	12,4	6,4
P/B (x)	1,4	1,2	1,6	0,8	0,9	1
Cổ tức/thị giá (%)	18,4	4,5	6,5	4,3	2,1	NA

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset



Chỉ tiêu		Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	0 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (22/05/2024)	15.450	Xu hướng ngắn hạn	Giảm
Kháng cự (ngắn hạn)	16.300	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	15.100	Xu hướng dài hạn	Tăng
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	15.000		

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- PPC đang điều chỉnh sau nhịp tăng từ đầu tháng 5 đến nay.
- Xu hướng trung hạn và dài hạn đang tích cực
- NĐT có thể xem xét tích lũy PPC tại vùng 15.000 – 15.800 và cắt lỗ nếu giá cổ phiếu chốt phiên dưới 15.000.

Analyst: Phạm Bình Phương
- Email: phuong.pb@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Nguồn: Fdata, Mirae Asset

Miễn trừ trách nhiệm

- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.

- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.

- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.

- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.

- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.