Tổng Công ty Điện lực Dầu khí Việt Nam (HOSE: POW)

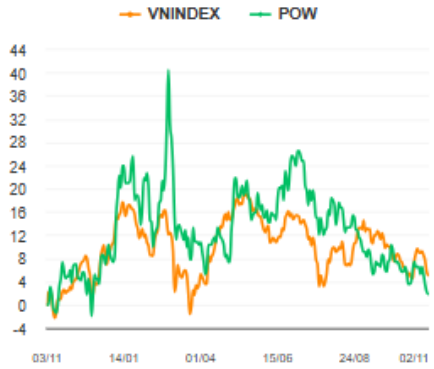
BÁO CÁO CẬP NHẬT

Ngành: Năng lượng

Ngày 03/ 11/ 2026

Thông tin cổ phiếu	
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	36.814
Số CP đang lưu hành (triệu cp)	3.068
Giá thị trường (đồng)	12.000
Giá cao nhất 52 tuần (đồng)	16.550
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng)	11.550
KLCP trung bình 20 phiên (cp)	5.066.835
GTGD trung bình 20 phiên (tỷ đồng)	62,8
EPS (đồng/cp)	2.255
P/E (lần)	5,3
BVPS (đồng/cp)	14.060
P/B (lần)	0,9

Biến động giá cổ phiếu (%)



Biến động giá (%)	1th	3th	Ytd
POW	-5,5	-14,0	-5,5
VNINDEX	-2,2	3,6	-4,8

Cơ cấu cổ đông	
PVN	79,9%
Cán bộ, nhân viên POW	0,1%
Khác	20,0%

Đơn vị: Tỷ đồng

	KHKD 2026	9T2026	% TH
Doanh thu	49.887	49.406	99%
LNST	1.124	6.899	614%

Chuyên viên phân tích:
Lê Nguyên Anh Phương
Email: phuong.lna@bsi.com.vn

KQKD Q3/2026: Sản lượng điện huy động tích cực

POW công bố KQKD Q3/2026 với doanh thu thuần đạt 16.772 tỷ đồng (+114% YoY, -17% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 1.860 tỷ đồng (+130% YoY, -45% QoQ). Sản lượng điện đạt 6.265 triệu kWh (+53% YoY, -15% QoQ), giảm so với quý trước do Vũng Áng 1 nhiều thời điểm dừng tổ máy khi giá thị trường thấp hơn chi phí biến đổi nhiên liệu và Cà Mau 1 đại tu. Lũy kế 9T2026, POW hoàn thành 99% kế hoạch doanh thu và 614% kế hoạch LNST năm.

Đáng chú ý, lũy kế 9T2026, NT3&4 đạt 3,9 tỷ kWh (khoảng 20% tổng sản lượng POW) với hiệu suất chu trình hỗn hợp trên 63%. Hợp đồng sửa đổi ký với EVN/EPTC tháng 8/2026 quy định tỷ lệ Qc tối thiểu dài hạn 65%, tạo nền tảng sản lượng ổn định cho nhà máy.

Tăng cường huy động nhiệt điện khi El Nino kỷ lục

Tổ chức Khí tượng Thế giới (WMO) nhận định El Nino 2026–2027 có thể là đợt mạnh nhất trong 40 năm qua và kéo dài đến tháng 2/2027, khiến lượng mưa thiếu hụt và nhu cầu điện tăng cao. Xu hướng này đã bắt đầu phản ánh khi sản lượng điện toàn hệ thống tháng 10/2026 đã tăng 14,3% YoY lên 31,6 tỷ kWh. Trong bối cảnh thủy điện suy giảm, chúng tôi kỳ vọng nhiệt điện sẽ được ưu tiên huy động, từ đó thúc đẩy sản lượng điện của POW trong thời gian tới.

Giá nhiên liệu neo cao tạo áp lực lên biên lợi nhuận nhiệt điện

Giá dầu Brent tăng 13,6% trong tháng 10/2026 lên 117,64 USD/thùng, đẩy chi phí khí đầu vào của Cà Mau 1&2, NT1&2 và giá LNG neo cao. Khiến chi phí sản xuất tăng, giảm tính cạnh tranh và sản lượng trên thị trường. Tuy nhiên, khung giá trần điện khí 2026 tăng 11,1%, tỷ lệ Qc tối thiểu 65% và nguồn LNG định hạn sẽ giúp giảm thiểu rủi ro. Với Vũng Áng 1, giá than tăng từ đầu năm làm tăng rủi ro dừng tổ máy khi giá thị trường thấp hơn chi phí biến đổi nhiên liệu, dù phần lớn sản lượng hiện nay được Qc hỗ trợ.

Các yếu tố cần theo dõi:

- Giá năng lượng sơ cấp đầu vào
- Sản lượng điện huy động
- Khoản phải thu khách hàng

Tóm tắt một số chỉ tiêu tài chính:

Quý - VNDbn	Q3/25	Q3/26	% YoY	9T25	9T26	% YoY	% sv ước tính
Doanh thu thuần	**7.855**	**16.772**	**114%**	**25.404**	**49.406**	**94%**	**86%**
Lợi nhuận gộp	1.291	2.311	79%	3.275	8.701	166%	122%
Lợi nhuận từ HĐKD	1.078	2.390	122%	2.559	8.140	218%	142%
LNTT	1.012	2.414	139%	2.332	7.744	232%	101%
LNST & CĐTS	**809**	**1.860**	**130%**	**1.857**	**6.434**	**247%**	**98%**
Biên lợi nhuận gộp	16,4%	13,8%		12,9%	17,6%		
Biên lợi nhuận ròng	10,3%	11,1%		7,3%	13,0%		

Cập nhật KQKD Quý 3/2026

Quý - VNDbn	Q3/25	Q2/26	Q3/26	% YoY	% QoQ	9T25	9T26	% YoY	% sv BETA ước
Sản lượng điện (triệu kWh)	**4.089**	**7.352**	**6.265**	**53%**	**-15%**	**13.206**	**19.266**	**46%**	**78%**
Nhiệt điện khí	2.489	4.734	4.321	74%	-9%	7.295	12.496	71%	75%
Nhiệt điện than	1.065	2.318	1.555	46%	-33%	4.759	5.739	21%	88%
Thủy điện	535	300	389	-27%	30%	1.152	1.031	-11%	73%
Doanh thu thuần	**7.855**	**20.306**	**16.772**	**114%**	**-17%**	**25.404**	**49.406**	**94%**	**86%**
Giá bán điện bình quân (đồng/kWh)	1.921	2.762	2.677	39%	-3%	1.924	2.564	33%	110%
Lợi nhuận gộp	**1.291**	**4.586**	**2.311**	**79%**	**-50%**	**3.275**	**8.701**	**166%**	**122%**
Chi phí SG&A	212	406	-78	-137%	-119%	716	564	-21%	39%
Lợi nhuận từ CTLK	0	1	2	n/a	46%	1	3	366%	8%
LN từ HĐKD	**1.078**	**4.181**	**2.390**	**122%**	**-43%**	**2.559**	**8.140**	**218%**	**142%**
Thu nhập tài chính	223	352	549	147%	56%	637	1.201	88%	97%
Chi phí tài chính	295	613	523	77%	-15%	869	1.594	83%	89%
- Chi phí lãi vay	152	539	616	304%	14%	410	1.569	283%	105%
Lợi nhuận khác	6	1	-3	-147%	-282%	5	-3	-149%	0%
LNTT	**1.012**	**3.922**	**2.414**	**139%**	**-38%**	**2.332**	**7.744**	**232%**	**101%**
LNST	**948**	**3.525**	**2.073**	**119%**	**-41%**	**2.182**	**6.899**	**216%**	**98%**
LNST sau lợi ích CĐTS	**809**	**3.375**	**1.860**	**130%**	**-45%**	**1.857**	**6.434**	**247%**	**98%**
Biên lãi gộp	***16%***	***23%***	***14%***			***13%***	***18%***		
Biên lãi ròng	***10%***	***17%***	***11%***			***7%***	***13%***		

Nguồn: POW, BETA tổng hợp

Tổng Công ty Điện lực Dầu khí Việt Nam (POW) công bố KQKD quý 3/2026 với doanh thu thuần đạt 16.772 tỷ đồng (+114% YoY, -17% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 1.860 tỷ đồng (+130% YoY, -45% QoQ). Tăng trưởng so với cùng kỳ chủ yếu đến từ sản lượng điện thương phẩm tăng 53% YoY lên 6.265 triệu kWh và giá bán điện bình quân tăng 39% YoY lên 2.677 đồng/kWh. Mức giảm so với quý trước phản ánh nền cao của Q2/2026, khi lợi nhuận được hỗ trợ bởi khoảng 2.476 tỷ đồng từ các khoản hồi tố. Cụ thể:

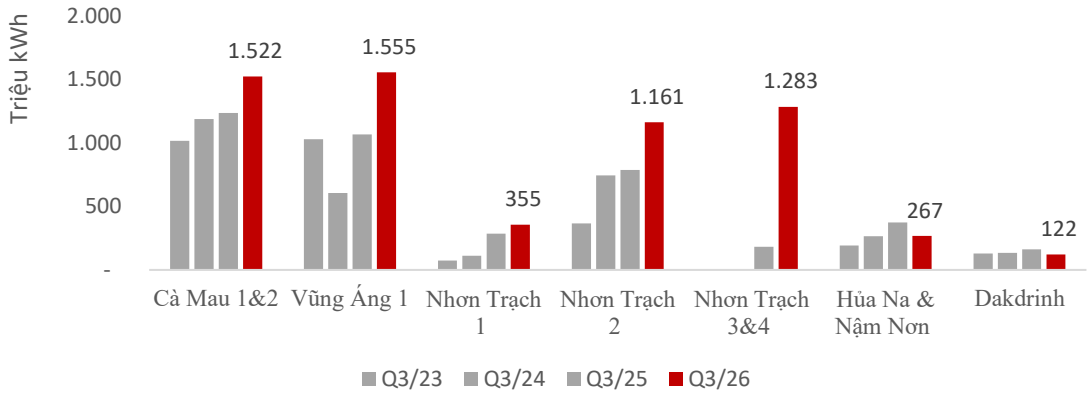
- **Điện khí** tiếp tục là động lực tăng trưởng chính với sản lượng đạt 4.321 triệu kWh (+74% YoY, -9% QoQ), trong đó NT3&4 đóng góp khoảng 1.283 triệu kWh sau khi vận hành thương mại, NT2 đạt 1.161 triệu kWh (+48% YoY) và Cà Mau 1&2 đạt 1.522 triệu kWh (+23% YoY). Sản lượng điện than (Vũng Áng 1) đạt 1.555 triệu kWh (+46% YoY, -33% QoQ), trong khi thủy điện giảm 27% YoY xuống 389 triệu kWh do Hủa Na và Đắkđrinh huy động thấp hơn cùng kỳ.
- **Biên lợi nhuận gộp** Q3/2026 giảm còn 13,8% (Q3/2025: 16,4%; Q2/2026: 22,6%) do (1) tỷ trọng điện khí LNG từ NT3&4 tăng lên, với chi phí nhiên liệu đầu vào cao làm biên lợi nhuận thấp hơn mặt bằng chung; và (2) giá thị trường điện (CGM) hạ nhiệt so với quý trước. Dù vậy, lợi nhuận gộp vẫn đạt 2.311 tỷ đồng (+79% YoY) nhờ quy mô sản lượng tăng mạnh.

Chi phí SG&A Q3/2026 ghi nhận giá trị âm 78 tỷ đồng chủ yếu do hoàn nhập khoảng 325 tỷ đồng dự phòng các khoản phải thu O&M tại Cà Mau 1&2.

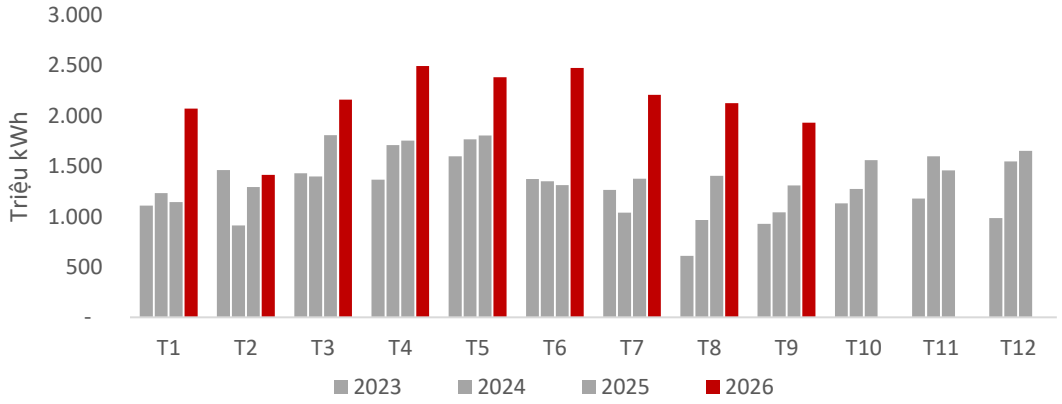
Thu nhập tài chính tăng lên 549 tỷ đồng (+147% YoY) nhờ lãi tiền gửi tăng và lãi chênh lệch tỷ giá ròng khoảng 187 tỷ đồng (Q3/2025: lỗ khoảng 141 tỷ đồng). Ngược lại, chi phí lãi vay tăng gấp 4 lần so với cùng kỳ lên 616 tỷ đồng do lãi vay của dự án NT3&4 không còn được vốn hóa sau khi đi vào vận hành thương mại.

Lũy kế 9T2026, POW ghi nhận doanh thu thuần 49.406 tỷ đồng (+94% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS 6.434 tỷ đồng (+247% YoY), lần lượt hoàn thành 99% kế hoạch doanh thu và 614% kế hoạch LNST năm 2026 của công ty. Trong đó tổng các khoản thu nhập không thường xuyên lũy kế khoảng 2,8 nghìn tỷ đồng.

Sản lượng điện theo nhà máy



Tổng sản lượng điện các nhà máy - POW



Nguồn: POW, BETA tổng hợp



TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo phân tích này xác nhận rằng: hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, người viết không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân người viết mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA (BETA).

Báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất kỳ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. Chuyên viên phân tích cũng như Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp. Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình.

Báo cáo phân tích này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA 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 vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA. Khi sử dụng các nội dung đã được BETA chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với BETA về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà BETA hoặc khách hàng của BETA phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Khuyến cáo này và theo quy định của pháp luật.