TỔNG CÔNG TY ĐIỆN LỰC DẦU KHÍ VIỆT NAM-CTCP (HOSE: POW)

Lợi nhuận 2026 tăng mạnh/Vốn đầu tư thấp hơn dự toán, tạo lợi thế cạnh tranh lớn tại nhà máy NT3&4

Ngày 12/11/2026, Tổng Công ty Điện lực Dầu khí Việt Nam (POW) tổ chức buổi gặp gỡ nhà đầu tư kết hợp thăm cụm nhà máy điện khí Cà Mau 1&2 tại Cà Mau. Tại đây, đại diện công ty đã chia sẻ những thông tin chính.

1. Kết quả kinh doanh năm 2026 tăng trưởng mạnh mẽ

Dự kiến đến hết năm 2026, công ty phấn đấu đạt

- Sản lượng điện sản xuất: 25 tỷ kWh/21,6 tỷ kWh kế hoạch cả năm 2026
- Doanh thu hợp nhất: phấn đấu đạt khoảng từ 69 - 70 nghìn tỷ đồng.
- Lợi nhuận sau thuế tại công ty mẹ phấn đấu đạt khoảng 7 nghìn tỷ đồng, trong đó bao gồm hơn 2 nghìn tỷ đồng lợi nhuận hồi tố từ các năm trước, bằng 4,15 lần của năm 2025.

Đến ngày 3/11/2026, công ty đã hoàn thành kế hoạch sản xuất điện của năm 2026 với 21,6 tỷ kWh, đến hết ngày 11/11/2026 sản lượng điện sản xuất đạt 22,9 tỷ kWh.

Trước đó, ngày 10/11/2026, Hội đồng quản trị POW đã ban hành Nghị quyết số 90/NQ-ĐLDK, điều chỉnh các chỉ tiêu sản xuất kinh doanh năm 2026. Cụ thể:

- ✓ Tổng doanh thu hợp nhất điều chỉnh: 53.308 tỷ đồng/(49.887 tỷ đồng kế hoạch cũ), tăng 7%.
- ✓ Lợi nhuận trước thuế hợp nhất: 5.568 tỷ đồng/1.328 tỷ đồng kế hoạch cũ, tăng 319%.
- ✓ Lợi nhuận sau thuế hợp nhất: 4.973 tỷ đồng/1.124 tỷ đồng kế hoạch cũ, tăng 342%.

Đại diện công ty chia sẻ những yếu tố chính tác động đến kết quả kinh doanh rất khả quan trong 9 tháng và cả năm 2026, bao gồm:

i) Nhu cầu thị trường điện tăng tốt, các nhà máy của công ty được NSMO huy động sản lượng cao. Tình hình thời tiết cũng tạo thuận lợi cho các nhà máy của công ty nâng cao sản lượng phát điện.

ii) Công ty đảm bảo độ khả dụng các nhà máy ở mức cao nhất. Công tác bảo dưỡng, sửa chữa được chủ động thực hiện, giúp giảm sự cố tại các nhà máy xuống còn 50% so với kế hoạch ban đầu, riêng thủy điện không xảy ra sự cố nào. Công tác chuẩn bị nguồn nhiên liệu than, khí cho các nhà máy vận hành cũng được kiểm soát chặt chẽ, giảm bớt các khó khăn tác động của thị trường nhiên liệu thế giới.

iii) Áp dụng các nghiên cứu, đổi mới sáng tạo trong vận hành sản xuất, giảm suất tiêu hao năng lượng, nâng cao hiệu quả sản xuất. Nhiệt điện than và khí đã tiết kiệm hơn 100 tỷ chi phí sản xuất.

iv) Công tác thị trường, chủ động bám sát diễn biến thị trường và tối ưu chiến lược chào giá nhằm nâng cao hiệu quả vận hành các nhà máy.

2. Hoạt động sản xuất điện và quyết toán vốn đầu tư nhà máy điện khí LNG Nhơn Trạch 3 &4 (NT 3&4)

Tình hình hoạt động

Năm 2026 là năm đầu tiên NT 3&4 đi vào vận hành thương mại. Trong bối cảnh giá LNG tăng mạnh do xung đột Trung Đông, nhà máy cơ bản duy trì vận hành bám sát mức Qc được giao.

Về cơ chế bao tiêu sản lượng hợp đồng (Qc), nhà máy đang áp dụng mức tối thiểu 65% theo Nghị định 100, tương đương khoảng hơn 6 tỷ kWh mỗi năm. Tuy nhiên, nếu huy động thực tế thấp hơn Qc, NT 3&4 được hưởng cơ chế bù đắp phần chênh lệch giữa giá hợp đồng PPA và chi phí thực hiện, nhờ đó hiệu quả hoạt động của nhà máy vẫn được đảm bảo.

Công ty cũng phối hợp với PVGAS linh hoạt trong việc đảm bảo nguồn khí LNG đầu vào. Thay vì mua từ Trung Đông như dự kiến, POW và PV GAS đã bổ sung 12 chuyến tàu LNG từ các nguồn Úc, Malaysia và

Indonesia. Về dài hạn, hai đơn vị đang làm việc với cơ quan chức năng để sớm có kế hoạch phân bổ sản lượng điện dài hạn, làm cơ sở ký kết hợp đồng mua LNG định hạn với mức giá ưu đãi hơn so với mua giao ngay.

Vốn đầu tư thực hiện thấp hơn so với dự toán, tạo lợi thế cạnh tranh lớn, kỳ vọng mang lại hiệu quả kinh doanh tốt cho công ty

Đại diện công ty cho biết, công tác quyết toán dự kiến hoàn thành vào tháng 9/2027, giá trị quyết toán thực tế dự kiến thấp hơn đáng kể so với tổng mức đầu tư được phê duyệt ban đầu. Dự toán tổng vốn đầu tư ban đầu của NT 3&4 là hơn 34.000 tỷ đồng (khoảng 1,4 tỷ USD), giá trị quyết toán thực tế sơ bộ ước đạt 1,1 tỷ USD. Theo quy định hiện hành, hợp đồng PPA đã ký sẽ không điều chỉnh lại theo giá trị quyết toán, nên giá điện áp dụng hiện nay sẽ không thay đổi.

3. Triển vọng hoạt động năm 2027

Thị trường điện năm 2027

Năm 2026, Công ty TNHH MTV Vận hành hệ thống điện và Thị trường điện Quốc gia (NSMO) ước tính sản lượng điện sản xuất và nhập khẩu đạt 356,2 tỷ kWh, tăng 10% so với năm 2025, trong đó thủy điện ước tính đạt 86,1 tỷ kWh, giảm 21 tỷ so với năm 2025 do tác động lớn của El Nino.

Năm 2027, NSMO xây dựng 5 kịch bản tăng trưởng nhu cầu điện từ 8,2%-14,8%, trong đó kịch bản điều hành là 10,2%. Cùng với 5 kịch bản tăng trưởng nhu cầu điện toàn hệ thống, NSMO cũng đưa ra 3 phương án cho sản lượng thủy điện cụ thể: 1) phương án thấp: 81 tỷ kWh; 2) phương án trung bình: 85,5 tỷ kWh; 3) phương án cao: 89 tỷ kWh.

Đối với nhiệt điện khí LNG, sản lượng dự kiến dao động từ 17,4 tỷ kWh – 30 tỷ kWh, đây là mức khá cao, tạo điều kiện thuận lợi để NT 3&4 được phân bổ Qc ở mức cao hơn trong năm 2027.

Về giá điện thị trường, đại diện công ty cũng dự báo giá thị trường điện cạnh tranh trong năm 2027 có thể cao hơn năm 2026, do nhu cầu điện tăng trong khi điều kiện thủy văn kém thuận lợi. Khi đó, việc gia tăng huy động các nguồn nhiệt điện than và khí có chi phí phát điện cao hơn sẽ hỗ trợ mặt bằng giá điện thị trường.

Sự chuẩn bị của công ty

Dựa trên các kịch bản của NSMO, công ty đánh giá năm 2027 tiếp tục là năm thuận lợi với các nhà máy nhiệt điện than và khí, công ty đang làm việc chặt chẽ với NSMO để sớm có phân bổ kế hoạch Qc và xây dựng kế hoạch sản xuất điện chi tiết cho từng nhà máy trong năm 2027.

Về nguồn khí cho Cà Mau 1&2, trong bối cảnh khí từ mỏ PM3 suy giảm từ năm 2027, công ty đang triển khai 4 hướng bổ sung gồm: đàm phán với Petronas để mua thêm khí từ mỏ PM3-CCA và các mỏ phụ cận của Malaysia; thỏa thuận khai thác mỏ Khánh Mỹ - Đầm Dơi; tiếp nhận gần 500 triệu m3 khí/năm từ mỏ Nam Du - U Minh từ cuối năm 2028; và nghiên cứu kịch bản đưa khí từ mỏ Lô B về Cà Mau để cấp cho khu công nghiệp khí - điện - đạm Cà Mau.

Với nhà máy NT3&4, công ty đang phối hợp chặt chẽ với NSMO để sớm nhận được Qc của năm 2027. Theo phụ lục hợp đồng PPA ký vào tháng 8/2026, tỷ lệ sản lượng Qc tối thiểu dài hạn là 65%, tương đương sản lượng điện là 6,05 tỷ kWh.

Với nguồn than cho nhà máy điện Vũng Áng 1, công ty chủ động phối hợp với các nhà cung cấp, bao gồm TKV thông qua các hợp đồng dài hạn, đồng thời bảo đảm nguồn than nhập khẩu từ Lào và các phương án cung ứng dự phòng khác.

4. Kế hoạch đầu tư, nhu cầu vốn và phương án tăng vốn điều lệ

Trong chiến lược giai đoạn 2026–2030, trọng tâm đầu tư của POW là triển khai 2 dự án điện khí LNG tại Bắc Trung Bộ. Tổng công suất 3.000 MW với tổng vốn đầu tư gần 111 nghìn tỷ đồng (khoảng 4.2 tỷ USD).

- ✓ ***Dự án Nhà máy điện LNG Quỳnh Lập (Nghệ An)***: gồm 2 tổ máy có công suất thiết kế 1.500 MW, tổng mức đầu tư gần 59,4 nghìn tỷ đồng (khoảng 2,2 tỷ USD). Dự án gồm kho LNG khoảng 250.000 m3 và cảng chuyên dùng trên diện tích 153 ha. POW cho biết, CTCP Điện LNG Quỳnh

Lập đã tổ chức ĐHĐCĐ lần đầu vào ngày 18/09/2026 trên cơ sở liên danh giữa PV Power (góp 51% vốn), SK Innovation (Hàn Quốc) và Công ty Mía đường Nghệ An (NASU). Hiện dự án đang trong quá trình xây dựng báo cáo khả thi (FS), dự kiến sẽ nhận được phê duyệt FS vào đầu tháng 1/2027, lựa chọn hợp đồng EPC vào cuối Q1/2027, dự kiến đi vào hoạt động từ cuối 2029 đầu năm 2030.

- ✓ ***Dự án Nhà máy điện LNG Vũng Áng 3 (Hà Tĩnh)***: gồm 2 tổ máy có công suất thiết kế 1.500 MW, tổng mức đầu tư hơn 51,4 ngàn tỷ đồng (khoảng 2 tỷ USD). Sau thỏa thuận hợp tác ký ngày 28/05/2026, UBND tỉnh Hà Tĩnh đã ban hành Quyết định chấp thuận liên danh POW (góp 51%), B.Grimm Power của Thái Lan (góp 34%) và LILAMA là nhà đầu tư dự án. Công ty dự án Vũng Áng 3 dự kiến được thành lập vào cuối tháng 12/2026, hoặc đầu tháng 1/2027. Dự án hiện đang trong quá trình lập FS, dự kiến được phê duyệt vào cuối 1Q27, tạo cơ sở để sớm triển khai lựa chọn nhà thầu EPC. Dự kiến triển khai thuận lợi sẽ đi vào hoạt động từ năm 2030.

Trong chiến lược dài hơi hơn, công ty cùng PVGAS đang nghiên cứu khả năng đầu tư dự án điện LNG Hải Phòng, thông tin chi tiết sẽ được công bố khi tiến trình nghiên cứu rõ ràng hơn.

Về nguồn vốn đầu tư dự án và kế hoạch tăng vốn

Với việc đầu tư 2 dự án điện LNG mới, công ty xây dựng tổng nhu cầu vốn chủ sở hữu là khoảng 20.000 tỷ đồng. Trong chiến lược phát triển giai đoạn 2026-2030, công ty dự kiến sẽ trình cổ đông xem xét kế hoạch tăng vốn lên khoảng 50.600 tỷ đồng đến năm 2028 để bảo đảm nguồn vốn tự có đầu tư vào các dự án.

Phương án tăng vốn sẽ được công ty tính toán, xây dựng dựa trên nhu cầu vốn, vốn chủ sở hữu hiện tại và nguồn lợi nhuận tích lũy trong những năm tới. Cơ cấu tăng vốn thông qua phát hành cổ phiếu từ nguồn lợi nhuận sau thuế chưa phân phối và phát hành thêm cổ phiếu sẽ được trình cổ đông xem xét, quyết định tại các kỳ đại hội đồng cổ đông tiếp theo.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank (VPBankS) phát hành báo cáo này với mục đích cung cấp thông tin. Báo cáo này được lưu hành tới các khách hàng của VPBankS và các công ty liên kết hoặc các đối tượng mà VPBankS cho rằng phù hợp để nhận báo cáo, và không xét đến mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hay nhu cầu riêng biệt của bất kỳ cá nhân nào nhận được báo cáo này.

Báo cáo này không nhằm mục đích và trong bất kỳ trường hợp nào cũng không được hiểu là lời đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong đây hoặc các công cụ tài chính liên quan. Báo cáo cũng có thể bao gồm, toàn bộ hoặc một phần, các bản tóm tắt, nghiên cứu, tổng hợp, trích xuất hoặc phân tích được chuẩn bị bởi các đối tác chiến lược, liên doanh và/hoặc đối tác kinh doanh của VPBankS.

VPBankS không cam kết hay đảm bảo (dù rõ ràng hay ngụ ý) về tính chính xác hoặc đầy đủ của các thông tin này, và do đó, nhà đầu tư cần tự đưa ra quyết định sau khi cân nhắc kỹ lưỡng. Báo cáo này không nhằm hướng tới, phân phối hoặc sử dụng bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào tại các khu vực, quốc gia hoặc vùng lãnh thổ mà việc phát hành, phân phối, hoặc sử dụng báo cáo sẽ vi phạm quy định pháp luật hiện hành.

Mọi thông tin trong báo cáo này được tổng hợp từ các nguồn công khai mà VPBankS tin tưởng là đáng tin cậy và chính xác tại thời điểm phát hành báo cáo. Tuy nhiên, các nguồn này chưa được VPBankS và/hoặc các công ty liên kết kiểm chứng độc lập và báo cáo cũng không khẳng định rằng đã bao gồm tất cả các thông tin mà nhà đầu tư tiềm năng có thể cần. Các quan điểm được thể hiện trong báo cáo là những đánh giá hiện tại của VPBankS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. VPBankS không có nghĩa vụ phải cập nhật hay duy trì sự chính xác của thông tin, quan điểm được nêu trong báo cáo, cũng như không có nghĩa vụ cung cấp thêm bất kỳ thông tin nào cho người nhận.

Do đó, VPBankS không đảm bảo, đại diện hay cam kết, dù rõ ràng hay ngụ ý, về tính đầy đủ, chính xác, tin cậy, công bằng hoặc hợp lý của các thông tin và quan điểm trong báo cáo. Mặc dù đã nỗ lực để các dữ liệu thực tế trong báo cáo là chính xác, mọi ước tính, dự báo, nhận định hoặc đánh giá chủ quan được đưa ra đều dựa trên các giả định được VPBankS xem là hợp lý và không nên được hiểu là cam kết chắc chắn về khả năng xảy ra của các sự kiện được đề cập. Các giả định khác nhau có thể dẫn tới các kết quả và khuyến nghị hoàn toàn khác biệt.

Báo cáo này cũng có thể bao gồm các bình luận, ước tính, dự báo và ý kiến liên quan đến các nghiên cứu kinh tế vĩ mô do các chuyên gia kinh tế của VPBankS công bố, tuy nhiên các nội dung này không nên được xem là khuyến nghị đầu tư hoặc tư vấn đầu tư đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập.

Báo cáo này không mang tính toàn diện và không cung cấp đầy đủ các thông tin mà một nhà đầu tư tiềm năng cần để đưa ra quyết định đầu tư. Người nhận báo cáo cần tự thực hiện đánh giá và quyết định độc lập đối với bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào được đề cập.

Bất kỳ khoản đầu tư nào được thảo luận hoặc khuyến nghị trong báo cáo có thể không phù hợp với mục tiêu đầu tư và tình hình tài chính cụ thể của từng nhà đầu tư.

Báo cáo này có thể chứa các tuyên bố dự báo về tương lai, thường (nhưng không phải luôn luôn) được nhận diện thông qua các từ ngữ như "tin rằng", "ước tính", "dự định", "kỳ vọng" hoặc những diễn đạt tương tự như "có thể", "sẽ", "có khả năng xảy ra". Những tuyên bố này dựa trên các giả định và thông tin sẵn có tại thời điểm báo cáo được phát hành và chịu ảnh hưởng bởi các rủi ro, bất định cũng như các yếu tố khác có thể khiến kết quả thực tế khác biệt đáng kể so với những dự báo đã nêu.

Người nhận báo cáo cần thận trọng đối với những tuyên bố này và không nên quá tin tưởng vào các dự báo nêu ra. VPBankS từ chối mọi nghĩa vụ cập nhật hoặc điều chỉnh bất kỳ tuyên bố dự báo nào dù do có thông tin mới, sự kiện tương lai hay những tình huống ngoài dự tính phát sinh sau ngày công bố báo cáo.

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, phường Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn