

## Giá trần mới cho các dự án điện gió mới

**Nguyễn Hoàng Nam**  
 Giám Đốc, Ngành Năng Lượng  
 nam.nhoang@hsc.com.vn  
 +84 28 3823 3299 Ext. 190

**Natalie Nguyễn**  
 Trưởng Phòng, Ngành Năng Lượng  
 natalie.nguyen@hsc.com.vn  
 +84 28 3823 3299 Ext. 110

- Bộ Công thương đã công bố mức giá trần cho các nhà máy điện gió trên bờ và gần bờ áp dụng cho năm 2025, làm cơ sở đàm phán Hợp đồng mua bán điện (PPA) theo đề xuất của EVN. Các mức giá chuẩn mới này phù hợp với đề xuất trước đó của EVN vào tháng 4/2025, và cao hơn 9–23% so với mức giá chuyển tiếp ban hành hồi tháng 1/2023.
- Quyết định mới này tạo cơ sở để các chủ đầu tư đàm phán và ký kết PPA với EVN, từ đó bắt đầu phát triển các dự án điện gió mới. Ngoài hình thức đấu thầu lựa chọn nhà đầu tư, các dự án điện gió cũng có thể được triển khai theo cơ chế DPPA (hợp đồng mua bán điện trực tiếp).
- Lựa chọn hàng đầu của chúng tôi trong ngành này hiện là PC1. PC1 đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 10,9 lần, thấp hơn 0,9 lần so với bình quân từ tháng 1/2023 ở mức 22,8 lần.

### Sự kiện: Bộ Công thương phê duyệt giá trần cho các dự án điện gió mới

Ngày 30/5/2025, Bộ Công thương đã ban hành Quyết định số 1508/QĐ-BCT, quy định mức giá trần điện cho các dự án điện gió trên bờ và gần bờ áp dụng cho năm 2025. Đối với điện gió trên bờ, mức giá trần (chưa bao gồm VAT) được quy định theo từng vùng: 1.959,4 đồng/kWh ở miền Bắc, 1.807,4 đồng/kWh ở miền Trung và 1.840,3 đồng/kWh ở miền Nam. Đối với điện gió gần bờ, mức giá trần áp dụng đồng nhất trên toàn quốc là 1.987,4 đồng/kWh. Các mức giá này được áp dụng cho các dự án điện gió chuẩn bị ký hợp đồng PPA trong năm 2025. Việc ban hành khung giá này nhằm tháo gỡ các nút thắt về chính sách và thúc đẩy tiến độ phát triển các dự án năng lượng tái tạo tại Việt Nam.

### Tác động: Mở đường cho các dự án điện gió tại Việt Nam

Việc công bố giá trần mới cho các dự án điện gió trên bờ và gần bờ cho phép các nhà phát triển bắt đầu đàm phán hợp đồng mua bán điện (PPA) với EVN. Trong khi đó, giá trần cho điện gió ngoài khơi hiện vẫn chưa được phê duyệt. Cần lưu ý rằng biểu giá mới này chỉ áp dụng cho các dự án điện gió mới ký PPA với EVN trong năm nay và không có hiệu lực hồi tố đối với các nhà máy điện gió đang vận hành.

Lưu ý, hiện có hai hình thức triển khai các dự án điện gió tại Việt Nam, bao gồm: cơ chế PPA trực tiếp (Direct PPA – nhà máy bán điện trực tiếp cho khách hàng sử dụng điện) và đấu thầu lựa chọn nhà đầu tư (dựa trên mức giá trần được quy định theo từng loại hình nhà máy). Riêng đối với các dự án điện gió ngoài khơi, chúng tôi dự kiến tiến độ phát triển sẽ kéo dài hơn so với điện gió trên bờ và gần bờ do thời gian phát triển dự án ngắn hơn.

### Định giá và khuyến nghị

HSC duy trì quan điểm tích cực đối với ngành điện sau khi Luật Điện lực mới và Quy hoạch điện VIII sửa đổi gần đây đã được phê duyệt. Bên cạnh cơ chế DPPA, hoạt động đấu thầu lựa chọn nhà đầu tư cho các dự án điện gió mới sẽ đóng vai trò then chốt trong việc phát triển các dự án mới tại Việt Nam nhằm hiện thực hóa mục tiêu dài hạn về quy mô công suất năng lượng tái tạo vào các năm 2030 và 2050. Theo quy định, nhà đầu tư cần được lựa chọn theo Nghị định 115 trước khi phát triển các dự án mới. Ngoài ra, các dự án đã thu thập dữ liệu gió dự kiến sẽ được xét duyệt nhanh hơn các dự án khác. Trong danh sách khuyến nghị của HSC, các công ty đều có kế hoạch phát triển riêng. Lựa chọn hàng đầu của chúng tôi cho ngành này hiện tại là PC1. Doanh nghiệp này đang có kế hoạch bổ sung thêm 800 MW công suất điện tái tạo vào năm 2030, nâng tổng công suất lên từ mức hiện tại là 313 MW. Chúng tôi đánh giá cao PC1 vì đây là doanh nghiệp tiêu biểu trong mảng điện tái tạo với tiềm năng triển khai lớn ở cả mảng xây lắp đường dây truyền tải và các dự án điện gió mới. Ngoài ra, GEG sở hữu 1 GW công suất chưa triển khai cho đến năm 2030 trong khi REE có kế hoạch bổ sung 2 GW công suất trong cùng giai đoạn.

*Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 5/6.*

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 (%)		2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
GEG	16,750	Tăng tỷ trọng	-	18,800	-	12.2	9.05	13.2	6.08	6.46	0	0
PC1	23,050	Mua vào	-	30,000	-	30.2	10.6	9.80	6.52	5.52	0	0
PGV	19,050	Nắm giữ	-	19,500	-	2.36	19.1	8.29	5.87	4.96	0	2.61
POW	13,450	Tăng tỷ trọng	-	14,900	-	10.8	24.8	21.6	7.35	5.59	0	0
REE	72,900	Tăng tỷ trọng	-	79,500	-	9.05	12.9	13.5	9.12	9.17	2.06	2.06

*Giá cổ phiếu tại ngày 3/6/2025.  
 Nguồn: Công ty, FactSet, HSC*

**Bảng 1: Tổng hợp mức giá trần cho các dự án điện gió tại Việt Nam năm 2025 (không bao gồm VAT)**

Mức giá trần mới cao hơn 9%-23% so với mức giá chuyển tiếp (đối với các dự án trễ hạn FIT)

Đồng/kWh	Giá chuyển tiếp 1/7/2023	Đề xuất của EVN 4/12/2024	Đề xuất của EVN 23/5/2025	Bộ Công Thương phê duyệt 30/5/2025	Giá cuối cùng so với giá chuyển tiếp
<b>Điện gió ngoài khơi</b>	1,587.12	1,610.56			
Miền Bắc			1,959.4	1,959.4	<b>+23%</b>
Miền Trung			1,807.4	1,807.4	<b>+14%</b>
Miền Nam			1,840.3	1,840.3	<b>+16%</b>
<b>Điện gió gần bờ</b>	1,815.95	1,890.68	1,987.4	1,987.4	<b>+9%</b>
<b>Điện gió đất liền</b>					
Miền Bắc (Quảng Ninh, Hải Phòng, Thái Bình)			3,975.1		
Miền Trung (Bình Thuận)			3,078.9		
Miền Nam (Bà Rịa Vũng Tàu)			3,868.5		

Nguồn: HSC

## 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](mailto:info@hsc.com.vn) W: [www.hsc.com.vn](http://www.hsc.com.vn)