

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

Sản lượng và giá bán điện tăng đưa lợi nhuận Q3 tăng mạnh

- Sản lượng điện Q3 đạt 3.937 trkwh, tăng mạnh 22% so với cùng kỳ 2024 (svck). Nếu tính cả sản lượng điện của nhà máy NT3&4 giai đoạn chạy thử, sản lượng điện tăng 34% svck.
- Doanh thu Q3 đạt 7.885 tỷ đồng, tăng 29.6% svck, Lợi nhuận gộp đạt 1.291 tỷ đồng, tăng mạnh 336% svck, Lợi nhuận trước và sau thuế lần lượt đạt 1.012 tỷ đồng và 948 tỷ đồng, tăng 85% và 109% svck.

- Sản lượng điện Q3.2025 tăng mạnh 22% svck:** Sản lượng điện tăng do được giao sản lượng hợp đồng (Qc) cao và đảm bảo nguồn nhiên liệu. Sản lượng của Vũng Áng 1 (+38%), NT1 (+65%). Thủy điện gặp thuận lợi về nguồn nước khi Hòa Na và Đakđinh tăng 54% và 20% svck. Lũy kế 9 tháng, sản lượng điện đạt 12.990 trkwh, tăng 12% so với cùng kỳ 2024. Đối với sản lượng của nhà máy NT3&4, lũy kế từ đầu năm đạt 493 trkwh, tuy nhiên, các nhà máy đang trong giai đoạn chạy thử, nên chưa được hạch toán kết quả kinh doanh.
- Doanh thu tăng nhờ sản lượng điện và giá bán tăng tốt:** Doanh thu Q3 đạt 7.855 tỷ đồng, +29.6%svck. Giá bán điện bình quân trong kỳ đạt mức tốt, tăng 1,5% svck khi công ty tập trung phát điện theo Qc được phân bổ cao. Lũy kế 9 tháng, doanh thu đạt 25.404 tỷ đồng, tăng 17,1% svck. Lợi nhuận gộp Q3 đạt 1.291 tỷ đồng, tăng 336% svck, biên lãi gộp đạt mức 16.4%, tăng mạnh 11,5% svck, đây là mức biên lãi gộp theo quý cao nhất trong 5 năm qua.
- Lợi nhuận trước thuế Q3 tăng mạnh 85% svck:** Lợi nhuận trước và sau thuế Q3.2025 đạt 1.012 tỷ đồng và 948 tỷ đồng, lần lượt tăng 84,9% và 109,2% svck. Lũy kế 9 tháng, lợi nhuận trước và sau thuế đạt 2.332 tỷ đồng và 2.182 tỷ đồng, tăng 83,9% và 96,3% svck. **Lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ 9 tháng đạt 1.857 tỷ đồng (+ 74,1% svck).**
- Chi phí tài chính tăng mạnh trong khi doanh thu tài chính giảm 46%:** Doanh thu tài chính đạt 223 tỷ đồng, giảm 46% svck do lãi tiền gửi và lãi tỷ giá giảm. Chi phí tài chính tăng mạnh 90 lần lên 295 tỷ đồng so với nền thấp cùng kỳ năm trước, do chi phí lãi vay tăng 59% lên 152 tỷ đồng, và chi phí tỷ giá tăng lên 142 tỷ đồng so với mức âm (-)100 tỷ đồng cùng kỳ 2024.
- Tình hình tài chính ổn định và lành mạnh:** Tổng tài sản cuối kỳ đạt 85.771 tỷ đồng, tăng 7,3% so với đầu năm (svdn). Tài sản ngắn hạn đạt 34.150 tỷ đồng (+13,9% svdn), chủ yếu do đầu tư tài chính ngắn hạn tăng 170% lên 11.116 tỷ đồng, phải thu giảm 12,7% xuống 10.365 tỷ đồng. Tài sản dài hạn đạt 51.622 tỷ đồng (+3,4% svdn), do xây dựng cơ bản dở dang tăng +24,6% lên 24.628 tỷ đồng, chủ yếu tập trung tại nhà máy điện NT3&4 với 23.658 tỷ đồng (+26,5% svdn). Vốn chủ sở hữu tăng 5,2% lên 36.467 tỷ đồng. Tổng nợ vay ngắn và dài hạn tăng 22,4% lên 27.734 tỷ đồng, trong đó, nợ ngắn hạn đạt 11.737 tỷ đồng (-13% svdn), nợ dài hạn đạt 15.998 tỷ đồng (+74,8% svdn)

Chỉ tiêu tài chính cơ bản						
Đơn vị (tỷ đồng)	Q3.24	Q3.25	%svck	9T.24	9T.25	%svck
Doanh thu	31,946	35,290	10.5%	87,059	103,957	19.4%
Lợi nhuận gộp	-1,470	1,009	Na	284	2,407	746.9%
Lợi nhuận trước thuế	-1,329	1,051	Na	782	2,504	220.1%
Lợi nhuận sau thuế	-1,209	909	Na	675	2,155	219.4%
EBIT	-1,259	1,124	Na	960	2,703	181.4%
EBITDA	-706	1,681	Na	2,628	4,359	65.8%

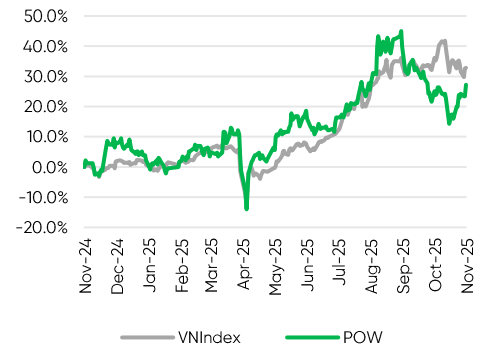
Giá hiện tại	VND 14,550
Cao nhất 52	VND 16,750
Thấp nhất 52	VND 9,930
Giá mục tiêu	VND 16,800
Tiềm năng tăng giá	15.46%

Thị giá vốn (tỷ VND)	34,074
KLGD TB 10 phiên (triệu)	7.29
Sở hữu NN còn lại (%)	46.42
Số CP lưu hành (triệu)	2,341.87

	POW	VNI
P/E trượt 12T	17.91x	14.32x
P/B hiện tại	1.01x	1.98x
ROAA trượt 12T	2.29%	2.27%
ROAE trượt 12T	5.81%	14.36%

*Dữ liệu ngày 6/11/2025

Diễn biến giá cổ phiếu



Thay đổi giá (%)	1T	3T	6T
POW	4.63	-0.34	19.51
VN-INDEX	0.55	8.29	33.45

Cổ đông lớn (%)

PVN	79.94
Cổ đông khác	20.06

Tổng quan doanh nghiệp

Tổng Công ty Điện Lực Dầu khí-CTCP (PVPOWER) là đơn vị thành viên của Tập đoàn Công nghiệp - Năng lượng quốc gia Việt Nam (PVN). Công ty là doanh nghiệp phát điện lớn TOP5 tại Việt Nam khi sở hữu 8 nhà máy điện với tổng công suất đạt 5.850MW, trong đó điện khí chiếm chủ đạo với 4.324MW (~74%). Sản lượng điện đạt từ 16-18 tỷ kwh mỗi năm và sẽ tăng lên từ 25-27 tỷ kwh sau khi nhà máy NT3&4 đi vào hoạt động thương mại từ cuối 2025. Công ty tiếp tục hợp tác phát triển dự án điện khí LNG Quảng Ninh (1.500MW)

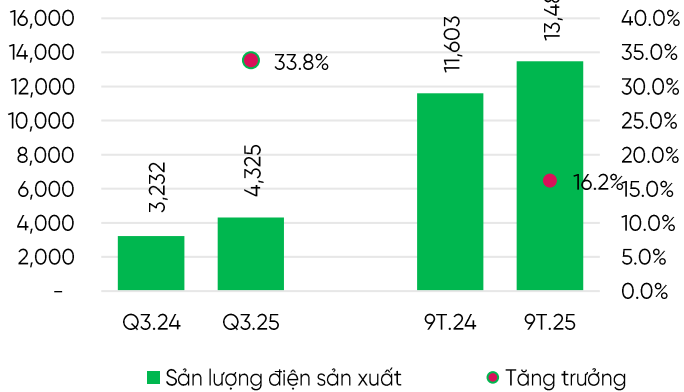
Chuyên gia phân tích ngành Năng lượng

Chu Thế Huynh

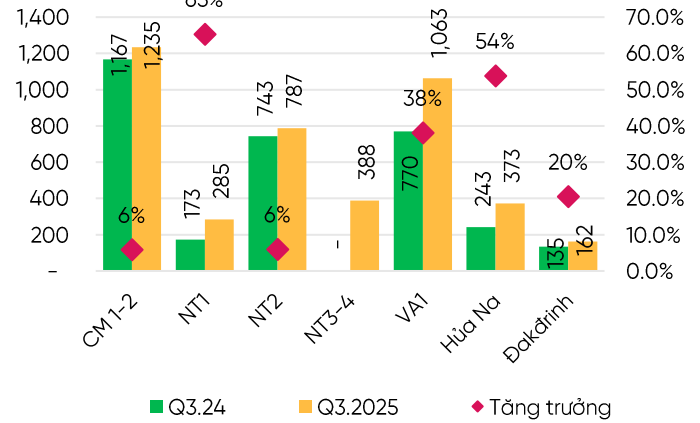
Huynhct@vpbanks.com.vn

Kết quả kinh doanh Q3 & 9T.2025:

Q3.25_Sản lượng điện SX tăng 34% bao gồm cả sản lượng NM NT3&4

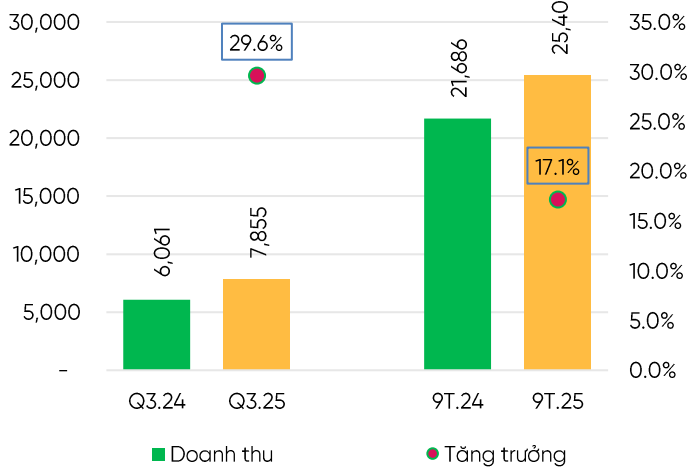


Sản lượng điện các nhà máy

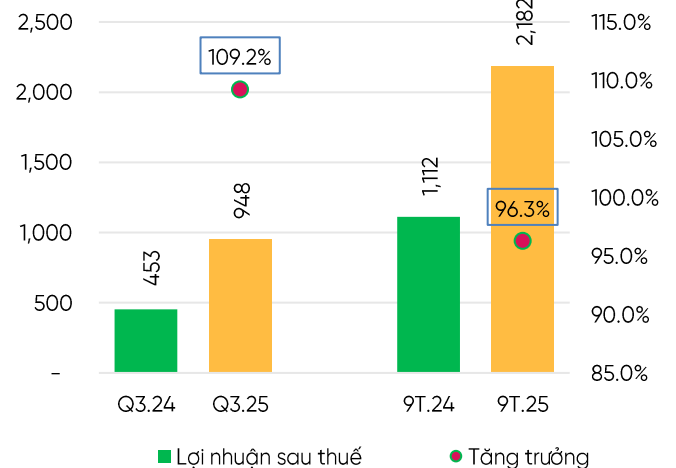


Nguồn: POW, VPBankS Research tổng hợp

Q3.25_Doanh thu tăng 29,6% svck



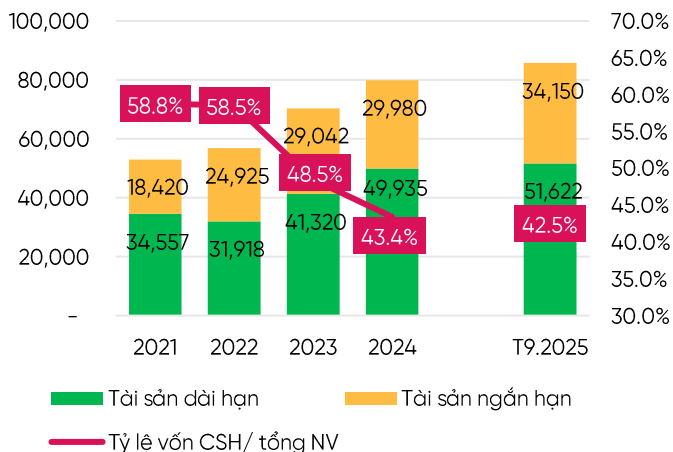
Q3.25_Lợi nhuận sau thuế tăng 109,2% svck



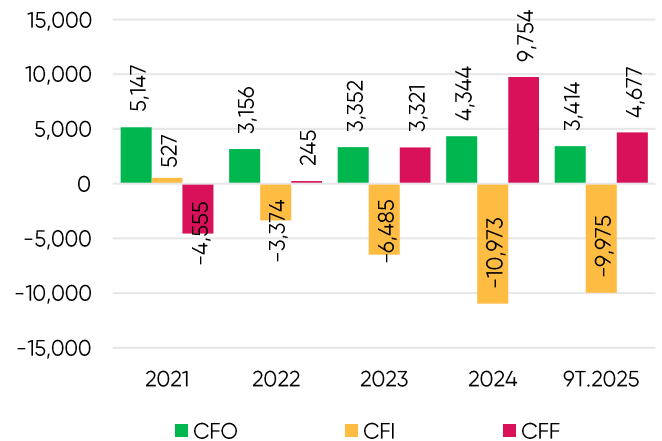
Nguồn: POW, VPBankS Research tổng hợp

Tình hình tài chính cuối Q3.2025

Cơ cấu Tài sản



Lưu chuyển dòng tiền



Nguồn: POW, VPBankS Research tổng hợp

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