

PPC - Kế hoạch lợi nhuận năm 2026 tích cực, nguồn cung than được đảm bảo - Báo cáo ĐHCĐ

Doanh Nghiệp • 23/06/2026

- Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ của CTCP Nhiệt điện Phả Lại (PPC) vào ngày 23/06/2026. Nhìn chung, ban lãnh đạo đưa ra kế hoạch lợi nhuận năm 2026 tích cực, phản ánh triển vọng lạc quan hơn về nhu cầu điện. Chúng tôi dự kiến không có điều chỉnh đáng kể đối với dự báo của mình, do kế hoạch lợi nhuận nhìn chung phù hợp với dự báo năm 2026 của chúng tôi. Về dài hạn, quyết định mở rộng công suất nhiệt điện than của ban lãnh đạo cho thấy tiềm năng, mặc dù các chi tiết quan trọng của dự án, bao gồm quy mô đầu tư, cấu trúc tài chính và tỷ suất hoàn vốn nội bộ (IRR), vẫn cần được nghiên cứu thêm.
- Cổ đông đã thông qua kế hoạch năm 2026 với doanh thu đạt 8,1 nghìn tỷ đồng (+23% so với thực hiện năm 2025; -11% so với kế hoạch năm 2025; tương đương 101% dự báo năm 2026 của chúng tôi) và LNTT báo cáo đạt 402 tỷ đồng (+106% so với thực hiện năm 2025; +2% so với kế hoạch năm 2025; tương đương 103% dự báo năm 2026 của chúng tôi). Tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ dự kiến chủ yếu được thúc đẩy bởi sản lượng kế hoạch đạt 4,45 tỷ kWh (+22% so với thực hiện năm 2025; -1% so với kế hoạch năm 2025; tương đương 103% dự báo năm 2026 của chúng tôi) và thu nhập cổ tức cao hơn, khi các công ty liên kết QTP và HND dự kiến sẽ chi trả cổ tức đầy đủ trong năm 2026. Trong giai đoạn 2019–2025, lợi nhuận thực tế của PPC trung bình đạt 128% so với kế hoạch đề ra. Ngoài ra, kế hoạch LNTT báo cáo cao hơn 117% so với kế hoạch trước đó là 185 tỷ đồng, được đặt ra trong báo cáo thường niên phát hành vào tháng 4/2025. Chúng tôi cho rằng điều này phản ánh kỳ vọng về khả năng xuất hiện El Nino.
- Cổ đông đã thông qua kế hoạch chi trả cổ tức bằng tiền mặt từ lợi nhuận năm 2025 của PPC ở mức 450 đồng/cổ phiếu (lợi suất lợi tức 4,7%), thấp hơn dự báo của chúng tôi là 500 đồng/cổ phiếu. Đối với năm 2026, PPC đặt kế hoạch chi trả cổ tức bằng tiền mặt ở mức 600 đồng/cổ phiếu (lợi suất lợi tức 6,2%), cao hơn kế hoạch trước đó là 450 đồng/cổ phiếu nhưng thấp hơn dự báo của chúng tôi là 800 đồng/cổ phiếu.

Ban lãnh đạo nhấn mạnh rằng nguồn cung than cho năm 2026 đã được đảm bảo đầy đủ. Công ty đã ký kết các hợp đồng cung cấp than dài hạn với Tập đoàn Công nghiệp Than – Khoáng sản Việt Nam (TKV) và Tổng Công ty Đông Bắc, có hiệu lực đến năm 2033. Ngoài ra, PPC đã hoàn tất các hợp đồng cung ứng than riêng cho năm 2026, đảm bảo đủ khối lượng nhiên liệu để hỗ trợ kế hoạch phát điện của công ty.

PPC đang xin phê duyệt từ cơ quan quản lý để chuyển đổi nhà máy PL1 sang mô hình cung cấp dịch vụ phụ trợ thay vì tham gia liên tục vào thị trường điện. Theo mô hình này, PL1 sẽ chủ yếu vận hành trong các giai đoạn cao điểm nhu cầu hoặc hoạt động ở chế độ dự phòng để hỗ trợ độ tin cậy của hệ thống. Mặc dù điều này sẽ làm giảm sản lượng do thời gian huy động thấp hơn,

ban lãnh đạo cho rằng cơ chế này sẽ giúp giảm áp lực chi phí vận hành cho PL1 – vốn đang có mức tiêu hao nhiệt tương đối cao – đồng thời cho phép công ty tính toán lại các chi phí hợp lý cấu thành nên giá điện, giúp công ty thu hồi chi phí hợp lý và đạt được biên lợi nhuận phù hợp ngay cả khi tỷ lệ huy động thấp hơn.

Cổ đông đã thông qua đề xuất của PPC về việc tạm dừng việc báo cáo về đề xuất chủ trương đầu tư dự án nhà máy điện linh hoạt Hải Dương (LNG) và chuyển hướng sang nghiên cứu dự án nhiệt điện than công nghệ cao. Ban lãnh đạo lưu ý rằng các rủi ro tại Trung Đông cho thấy nguy cơ gián đoạn nguồn cung LNG đầu vào. Do đó, PPC dự định tận dụng thế mạnh cốt lõi trong lĩnh vực nhiệt điện than. Dự án mới có công suất tham chiếu khoảng 1.200 MW, với khả năng mở rộng lên 2.000 MW. Lộ trình ưu tiên là khởi động lại dự án Phả Lại 3 (660 MW), trong khi phần công suất còn lại đang được nghiên cứu phối hợp với Tổng Công ty Xây dựng số 1 (CC1). Chi phí đầu tư sơ bộ cho dự án 1.200 MW ước tính khoảng 40 nghìn tỷ đồng. Ban lãnh đạo cho biết nguồn tài chính có thể được thu xếp thông qua: (1) tăng vốn điều lệ thông qua phát hành cổ phiếu hoặc cổ phiếu thưởng; và/hoặc (2) phát hành trái phiếu chuyển đổi. Chi tiết về tổng mức đầu tư cuối cùng, quy mô vốn và IRR chưa được công bố và sẽ được xác định sau.