

PPC - LNST báo cáo 6T 2026 tăng 2,8 lần YoY nhờ thu nhập cổ tức; lợi nhuận mảng phát điện vẫn thấp hơn kỳ vọng - Báo cáo KQKD

Doanh Nghiệp • 17/07/2026

- CTCP Nhiệt điện Phả Lại (PPC) công bố doanh thu quý 2/2026 đạt 2,9 nghìn tỷ đồng (+47% YoY) và LNST báo cáo đạt 70 tỷ đồng (gấp 11,5 lần so với mức 6 tỷ đồng trong quý 2 /2025). LNST từ mảng phát điện đạt 37 tỷ đồng (gấp 9,7 lần so với mức 4 tỷ đồng trong quý 2/2025). Sự cải thiện rõ rệt so với cùng kỳ chủ yếu được thúc đẩy bởi (1) sản lượng điện thương phẩm tăng 35% YoY nhờ lượng điện huy động từ các nhà máy nhiệt điện than cao hơn, (2) thu nhập cổ tức đạt 33 tỷ đồng (so với mức 2 tỷ đồng trong quý 2/2025), và (3) chi phí bảo trì và các chi phí khác giảm 51% YoY. Những yếu tố tích cực này đã bù đắp cho mức giảm 35% YoY của biên chênh lệch giá do chi phí nguyên vật liệu bình quân tăng 17% YoY, điều mà chúng tôi cho rằng đến từ suất hao nhiệt cao hơn và chi phí than tăng.
- Trong 6T 2026, PPC ghi nhận doanh thu đạt 4,7 nghìn tỷ đồng (+34% YoY) và LNST báo cáo đạt 166 tỷ đồng (+2,8 lần YoY). LNST từ mảng phát điện đạt 59 tỷ đồng (+6% YoY). Tăng trưởng lợi nhuận ròng tích cực chủ yếu nhờ (1) sản lượng điện thương phẩm tăng 23% YoY, qua đó phản ánh mức độ huy động nhà máy cao hơn, (2) thu nhập cổ tức tăng mạnh lên 107 tỷ đồng (so với mức 2 tỷ đồng trong 6T 2025), và (3) chi phí bảo trì và các chi phí khác giảm 10% YoY. Những yếu tố tích cực này đã bù đắp cho mức giảm 22% YoY của biên chênh lệch giá khi chi phí nguyên vật liệu bình quân tăng 14% YoY.
- Doanh thu và LNST báo cáo 6T 2026 lần lượt hoàn thành 59% và 49% dự báo năm 2026 của chúng tôi, trong khi LNST từ mảng phát điện chỉ mới đạt 28%. Chúng tôi nhận thấy rủi ro điều chỉnh giảm nhẹ đối với dự báo lợi nhuận năm 2026, dù cần thêm đánh giá chi tiết. Lợi nhuận mảng phát điện thấp hơn kỳ vọng chủ yếu do biên chênh lệch giá bị thu hẹp bởi chi phí nguyên vật liệu bình quân cao hơn dự kiến.

HND (Công ty liên kết do PPC sở hữu 27% vốn cổ phần): LNST 6T 2026 đạt 93% dự báo cả năm của chúng tôi, vượt mức kỳ vọng.

- CTCP Nhiệt điện Hải Phòng (HND) công bố doanh thu quý 2/2026 đạt 3,5 nghìn tỷ đồng (+19% YoY) và LNST đạt 292 tỷ đồng (+21% YoY). Tăng trưởng lợi nhuận so với cùng kỳ chủ yếu được thúc đẩy bởi (1) sản lượng điện thương phẩm tăng 14% YoY, (2) biên chênh lệch giá mở rộng 7% YoY nhờ giá thị trường phát điện cạnh tranh của ngành cao hơn, và (3) không phát sinh chi phí lãi vay sau khi đã tắt toán toàn bộ dư nợ. Các yếu tố này giúp LNTT tăng 36% YoY. Tuy nhiên, đà tăng trưởng LNST bị kìm hãm ở mức 21% YoY do thuế suất thực tế cao hơn, khi thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp quay trở lại mức thông

thường là 20% trong năm 2026 (so với mức 10% trong năm 2025) sau khi ưu đãi thuế đầu tư của HND hết hạn.

- Trong 6T 2026, HND ghi nhận doanh thu đạt 6,1 nghìn tỷ đồng (+8% YoY; hoàn thành 54% dự báo năm 2026 của chúng tôi) và LNST đạt 508 tỷ đồng (+25% YoY; hoàn thành 93% dự báo năm 2026 của chúng tôi). Kết quả tích cực này được hỗ trợ bởi (1) sản lượng điện thương phẩm tăng 7% YoY, (2) biên chênh lệch giá mở rộng 9% YoY, và (3) chi phí nguyên vật liệu bình quân thấp hơn (-2% YoY). Những yếu tố tích cực này đã bù đắp cho tác động từ việc tăng thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp.

KQKD quý 2/2026 và 6T 2026 của PPC

Tỷ đồng	Q2 2026	YoY %	6T 2026	YoY %	% dự báo 2026
Sản lượng điện thương phẩm (triệu kWh)	1.504	35%	2.429	23%	56%
Chênh lệch giá (đồng/kWh)	164	-35%	199	-22%	68%
Giá bán trung bình (đồng/kWh)	1.900	9%	1.917	9%	104%
Chi phí nguyên vật liệu trung bình (đồng/kWh)	1.736	17%	1.719	14%	111%
Doanh thu	2.858	47%	4.656	34%	59%
Giá vốn hàng bán	-2.776	45%	-4.524	35%	60%
- Chi phí bảo trì & các chi phí khác	-82	-51%	-213	-10%	52%
Lợi nhuận gộp	82	3,1x	132	10%	34%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-35	61%	-60	17%	42%
Lợi nhuận từ HĐKD (EBIT)	46	11,5x	73	5%	29%

Thu nhập lãi ròng	0	N.M.	2	N.M.	16%
Thu nhập cổ tức	33	14,6x	107	47,2x	83%
Các khoản khác	0	N.M.	0	N.M.	N.M.
LNST	80	11,2x	181	2,5x	46%
Chi phí thuế TNDN	-9	9,1x	-15	7%	29%
LNST báo cáo	70	11,5x	166	2,8x	49%
LNST từ mảng phát điện *	37	9,7x	59	6%	28%

Nguồn: PPC, Vietcap (*LNST từ mảng phát điện theo ước tính của Vietcap = LNST báo cáo – Thu nhập cổ tức.)