

PPC - LNST báo cáo 9T 2026 tăng 3,9 lần YoY nhờ thu nhập cổ tức, trong khi lợi nhuận mảng phát điện vẫn thấp hơn kỳ vọng - Báo cáo KQKD

Doanh Nghiệp • 20/10/2026

- Nhìn chung, chúng tôi nhận thấy rủi ro điều chỉnh giảm đối với dự báo lợi nhuận năm 2026, do LNST báo cáo và LNST từ mảng phát điện của CTCP Nhiệt điện Phả Lại (PPC) chỉ mới lần lượt hoàn thành 50% và 30% dự báo năm 2026 của chúng tôi, dù vẫn 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.

- Trong 9T 2026, PPC ghi nhận doanh thu đạt 6,5 nghìn tỷ đồng (+31% YoY) và LNST báo cáo đạt 170 tỷ đồng (gấp 3,9 lần YoY). LNST từ mảng phát điện đạt 63 tỷ đồng (gấp 4,5 lần YoY). Tăng trưởng lợi nhuận ròng tích cực chủ yếu nhờ (1) sản lượng điện thương phẩm tăng 20% YoY, (2) thu nhập cổ tức tăng mạnh lên 107 tỷ đồng (so với mức 30 tỷ đồng trong 9T 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 9% YoY của biên chênh lệch giá khi chi phí nguyên vật liệu bình quân tăng 12% YoY, cao hơn mức tăng 9% YoY của giá bán trung bình (ASP).

- PPC công bố doanh thu quý 3/2026 đạt 1,9 nghìn tỷ đồng (+26% YoY) và LNST báo cáo đạt 4 tỷ đồng (so với khoản lỗ 14 tỷ đồng trong quý 3/2025). LNST từ mảng phát điện đạt 4 tỷ đồng (so với khoản lỗ 42 tỷ đồng trong quý 3/2025). Kết quả cải thiện so với cùng kỳ chủ yếu nhờ (1) sản lượng điện thương phẩm tăng 14% YoY, (2) biên chênh lệch giá cải thiện 54% YoY lên 176 đồng/kWh, khi mức tăng 11% YoY của ASP cao hơn mức tăng 8% YoY của chi phí nguyên vật liệu bình quân, và (3) chi phí bảo trì và các chi phí khác giảm 11% YoY. Những yếu tố tích cực này đã bù đắp cho việc không ghi nhận thu nhập cổ tức (so với mức 28 tỷ đồng trong quý 3/2025) và 8 tỷ đồng chi phí tài chính, chủ yếu là chi phí dự phòng cho các khoản đầu tư của PPC tại Nhiệt điện Quảng Ninh và Nhiệt điện Bà Rịa.

- CTCP Nhiệt điện Hải Phòng (HND) (công ty liên kết do PPC sở hữu 27% vốn cổ phần): LNST 9T 2026 vượt kỳ vọng. Cụ thể, trong 9T 2026, HND ghi nhận doanh thu đạt 8,9 nghìn tỷ đồng (+16% YoY; hoàn thành 79% dự báo năm 2026 của chúng tôi) và LNST đạt 544 tỷ đồng (+38% YoY; hoàn thành 99% dự báo năm 2026 của chúng tôi). Kết quả tích cực này được hỗ trợ bởi (1) sản lượng điện thương phẩm tăng 11% YoY và (2) biên chênh lệch giá cải thiện 15% YoY do ASP tăng 4% YoY so với mức tăng 2% YoY của chi phí nguyên vật liệu bình quân. Các yếu tố này đã bù đắp cho (3) 116 tỷ đồng chi phí bất thường ghi nhận trong quý 3/2026 liên quan đến việc điều chỉnh giá than và lãi chậm thanh toán, cùng (4) thuế suất thuế TNDN cao hơn ở mức 20% trong năm 2026 (so với 10% trong năm 2025) sau khi ưu đãi thuế đầu tư của HND hết hiệu lực.



Tỷ đồng	Q3 2026	YoY %	9T 2026	YoY %	% dự báo 2026 của Vietcap
Sản lượng điện thương phẩm (triệu kWh)	989	14%	3.418	20%	79%
Chênh lệch giá (đồng/kWh)	176	54%	192	-9%	66%
Giá bán trung bình (đồng/kWh)	1.904	11%	1.913	9%	104%
Chi phí nguyên vật liệu trung bình (đồng/kWh)	1.727	8%	1.721	12%	111%
Doanh thu	1.882	26%	6.538	31%	82%
Giá vốn hàng bán	-1.842	21%	-6.366	31%	84%
- Chi phí bảo trì & các chi phí khác	-64	-11%	-277	-10%	68%
Lợi nhuận gộp	40	N.M.	173	81%	44%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-31	14%	-91	16%	63%
Lợi nhuận từ HĐKD (EBIT)	9	N.M.	82	4,7x	33%
Thu nhập lãi ròng	-7	N.M.	-5	N.M.	-48%
Thu nhập cổ tức	0-100%		107	3,6x	83%
Các khoản khác	1	2,7x	1	-20%	N.M.
LNTT	3	N.M.	184	3,9x	47%
Chi phí thuế TNDN	1	-93%	-14	3,9x	27%
LNST báo cáo	4	N.M.	170	3,9x	50%
LNST từ mảng phát điện *	4	N.M.	63	4,5x	30%

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

