

Kỳ vọng từ dự án đường dây 500 kV mạch 3

- Dự án đường dây 500 kV mạch 3 kéo dài với tổng mức đầu tư 23,000 tỷ đồng dự kiến triển khai trong Q4/23 và hoàn thành trong T6/2024.
- Dự án kỳ vọng sẽ tăng kết nối lưới điện liên miền, góp phần ổn định nguồn cung cho miền Bắc cũng như tối ưu hóa nguồn điện huy động từ các nơi khác
- Chúng tôi đánh giá một số doanh nghiệp niêm yết có thể hưởng lợi từ quá trình triển khai dự án bao gồm: PC1, TV2, CTR và VNE.

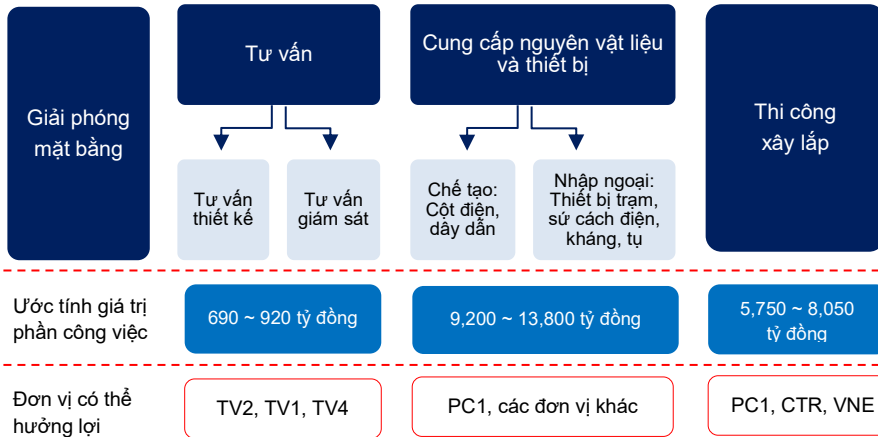
Đường dây 500 kV mạch 3 kéo dài - một trong những dự án đánh dấu bước tiến trong truyền tải điện Trung – Bắc

Theo Quy hoạch Điện 8 (QHĐ), nhu cầu đầu tư nâng cấp hạ tầng lưới điện sẽ rơi vào khoảng 11% tổng nhu cầu vốn của ngành điện giai đoạn 2021-30, tương đương với khoảng 1.48 tỷ USD mỗi năm, và 7% trong giai đoạn 2031-50; tương đương với khoảng 1.74 tỷ USD mỗi năm. Dự án đường dây 500 kV mạch 3 kéo dài (Quảng Trạch – Phố Nối) với tổng mức đầu tư 23.000 tỷ đồng đang được cơ quan quản lý thúc đẩy dự kiến triển khai vào những tháng cuối năm 2023 và mục tiêu hoàn thành trong tháng 6/2024. Chúng tôi kỳ vọng đường dây có tổng chiều dài khoảng 514 km sẽ góp phần nâng công suất truyền tải điện từ miền Trung ra miền Bắc lên mức 5,000 MW (từ mức 2,200 MW trước đó) nhằm giải quyết vấn đề cung ứng điện cho miền Bắc.

Các cổ phiếu có thể hưởng lợi từ dự án

Chúng tôi cho rằng việc triển khai dự án đường dây 500 kV mạch 3 kéo dài sẽ có tác động tích cực đến các đơn vị có năng lực và có thể đảm nhận các công việc chính của dự án, bao gồm: PC1 (cung cấp nguyên vật liệu, thi công công trình), TV2 (tư vấn thiết kế và giám sát), CTR và VNE (thi công công trình điện).

Hình 1: Ước tính giá trị các phần công việc và đơn vị có thể đảm nhận



Nguồn: MBS Research tổng hợp

Hình 2: Các dự án thành phần của dự án đường dây 500 kV mạch 3 kéo dài

STT	Dự án thành phần	Chiều dài (km)	Sơ bộ tổng mức đầu tư (tỷ đồng)
1	Đường dây 500 kV Quảng Trạch - Quỳnh Lưu	226	10,110
2	Đường dây 500 kV Quỳnh Lưu - Thanh Hóa	91	4,116
3	Đường dây 500 kV Thanh Hóa - Nam Định 1	73	2,290
4	Đường dây 500 kV Nam Định 1 - Phố Nối	123	4,823
Tổng toàn bộ dự án		513	21,339 ⁽¹⁾

Nguồn: MBS Research

Chuyên viên phân tích

Phạm Thị Thanh Huyền

Huyen.PhamThiThanh@mbs.com.vn

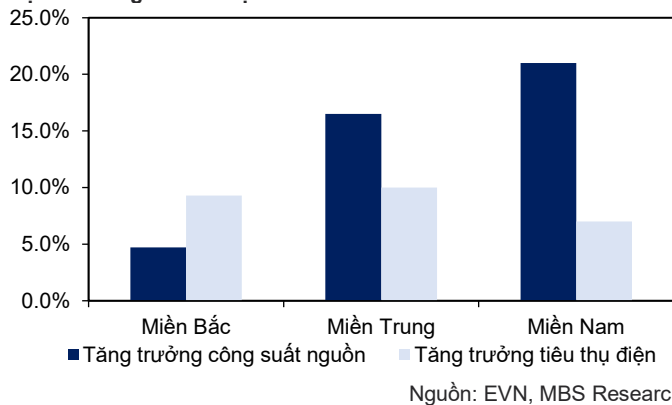
Triển vọng cổ phiếu ngành điện từ dự án đường dây 500 kV mạch 3 kéo dài

Nhu cầu giải quyết vấn đề thiếu điện tại miền Bắc

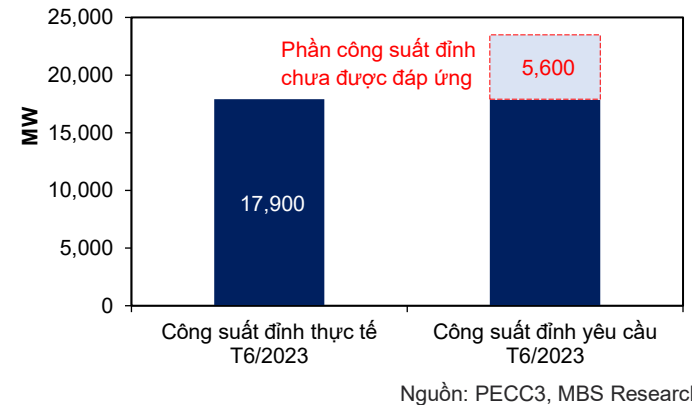
Tăng trưởng công suất nguồn tại miền Bắc không đủ đáp ứng tốc độ tăng trưởng của phụ tải...

Miền Bắc là khu vực duy nhất trên cả nước có tăng trưởng tiêu thụ điện vượt quá tốc độ tăng trưởng công suất nguồn trong giai đoạn 2016-2020, theo EVN. Trong T6/2023 vừa qua, miền Bắc cũng chưa đáp ứng được toàn bộ công suất đỉnh yêu cầu, dẫn tới tình trạng thiếu điện và cắt điện luân phiên.

Hình 3: Tốc độ tăng trưởng công suất nguồn của miền Bắc trong giai đoạn 2016-2020 thấp nhất cả nước, trong khi nhu cầu tiêu thụ điện vẫn tăng với tốc độ khá cao

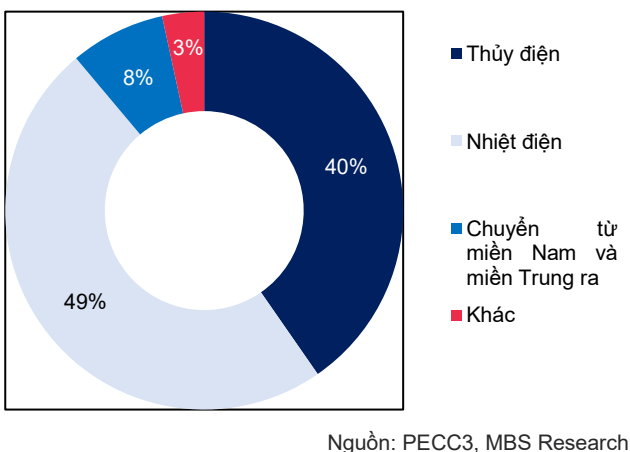


Hình 4: Chênh lệch công suất đỉnh thực tế và công suất đỉnh yêu cầu tại miền Bắc trong T6/2023

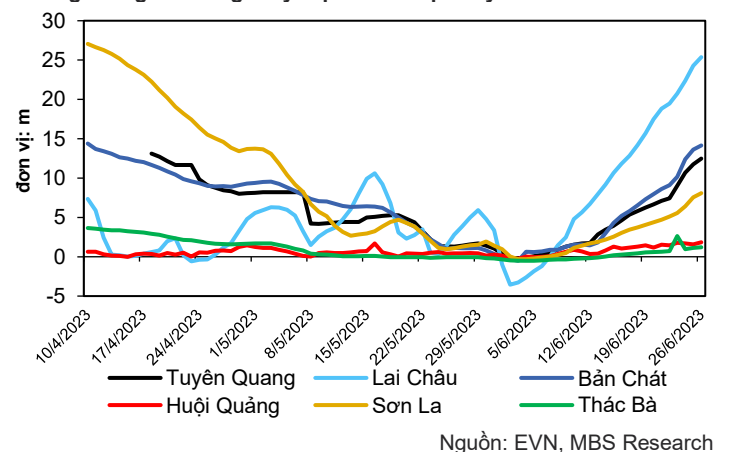


Thủy điện và nhiệt điện hiện vẫn chiếm tỷ lệ khá cao trong tổng công suất lắp đặt tại miền Bắc, tính đến T6/2023. Tuy nhiên, trước diễn biến của pha El Nino, nguồn cung thủy điện bị ảnh hưởng do nắng nóng khiến mực nước tại các hồ thủy điện giảm dưới mức dâng bình thường (thậm chí dưới mực nước chết). Bên cạnh đó, nguồn cung nhiệt điện cũng bị ảnh hưởng do một số tổ máy tại các nhà máy nhiệt điện gặp sự cố vận hành trùng với thời gian các hồ thủy điện phía Bắc không còn nước; lý do cho việc này là EVN đã cắt giảm chi phí sửa chữa lớn theo định mức từ 10% - 50% do không cân đối được nguồn vốn.

Hình 5: Thủy điện và nhiệt điện chiếm tỷ trọng lớn trong tổng công suất nguồn điện tại miền Bắc (tính đến thời điểm T6/2023)

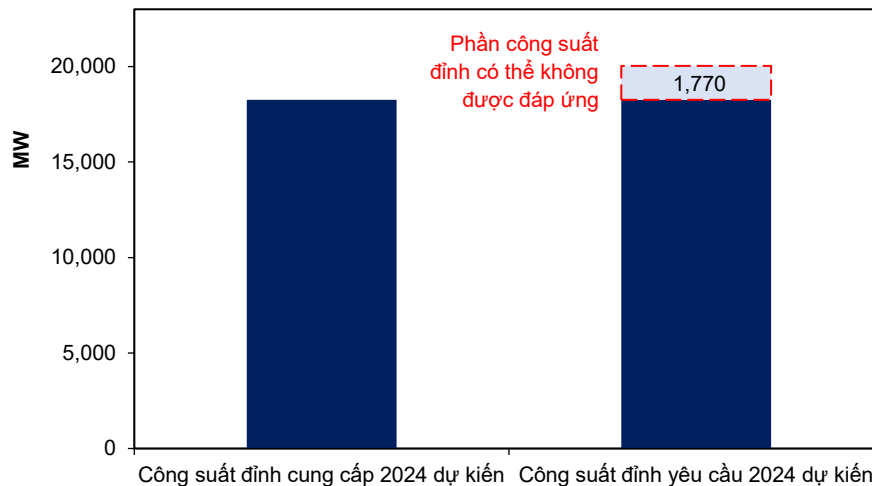


Hình 6: Chênh lệch mực nước thượng lưu các hồ thủy điện miền Bắc với mực nước chết (Htl - Hc) có thời điểm đồng loạt chạm mức 0, ảnh hưởng tới nguồn cung thủy điện ở khu vực này



Nhu cầu phụ tải liên tục tăng cao trong khi vị trí địa lý không thuận lợi để phát triển các nguồn năng lượng tái tạo khiến miền Bắc có thể đối mặt với nguy cơ thiếu điện nghiêm trọng trong tương lai. EVN dự báo nhu cầu sử dụng điện tại miền Bắc năm 2024 tiếp tục tăng khoảng 10% (tương đương mức tăng công suất yêu cầu ~ 1,600MW), trong khi chưa có nguồn điện mới nào được bổ sung ở khu vực này. Chúng tôi cho rằng việc cung ứng điện tại miền Bắc vẫn sẽ gặp nhiều khó khăn, ít nhất đến hết năm 2025 nếu không có bước tiến trong các dự án mới để tăng công suất.

Hình 7: Trong giai đoạn T6 và T7/2024, ở khu vực miền Bắc, công suất đỉnh cung cấp có thể vẫn chưa đáp ứng được toàn bộ công suất đỉnh yêu cầu (*)



(*) Dựa trên kịch bản thủy điện 2 của EVN: Lưu lượng nước về các hồ thủy điện tiếp tục kém như năm 2023

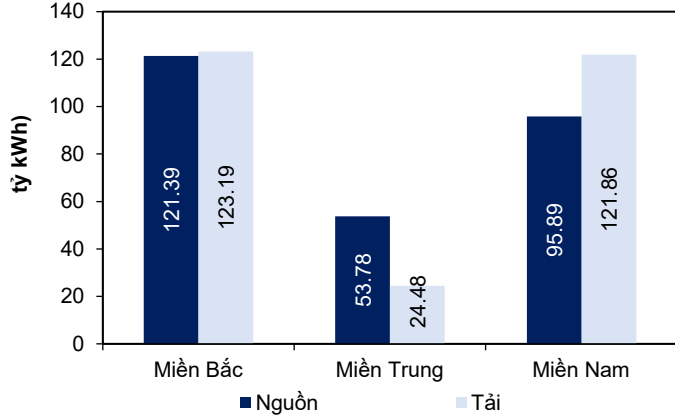
Nguồn: MBS Research tổng hợp

... dẫn đến nhu cầu truyền tải điện ra miền Bắc tăng

Sự trái ngược trong chênh lệch nguồn điện và tải điện tại miền Bắc và miền Trung dẫn đến nhu cầu truyền tải điện ra miền Bắc tăng cao. Hiện tại, đã có hai đường dây 500 kV là mạch 1 & 2 đã hoàn thành và thực hiện truyền tải điện từ Nam ra Bắc. Dự án đường dây 500 kV mạch 3 đoạn Vũng Áng – Quảng Trạch – Dốc Sỏi – Pleiku 2 đã hoàn thiện vào tháng 8/2022 và nâng công suất truyền tải điện giữa miền Nam và miền Trung, tuy nhiên dự án này vẫn chưa thực hiện đoạn truyền tải ra miền Bắc.

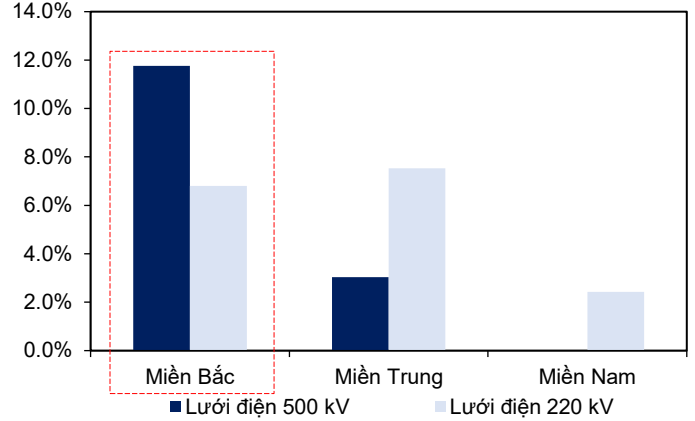
Theo báo cáo của Tổng Công ty Truyền tải điện Quốc gia EVNNPT, trong T6/2023, có tới 4/34 đoạn của đường dây 500 kV vận hành tải cao trên 80% và mức cảnh báo tại khu vực miền Bắc do nhu cầu tải điện từ Trung ra Bắc cao. Các đường dây này bao gồm: 571 T500 Hà Tĩnh – 571 T500 Vũng Áng; 584 NMĐ Nghi Sơn 2 – 571 & 572 Nho Quan; 572 T500 Nghi Sơn – 581 & 582 T500 Hà Tĩnh 2 (2 mạch). Nếu tình trạng truyền tải vượt quá mức giới hạn kéo dài sẽ gây nguy cơ rã lưới và ảnh hưởng đến việc cấp điện cho cả hệ thống. Điều này dẫn đến nhu cầu cấp thiết trong việc hoàn thiện dự án đường dây 500 kV mạch 3 kéo dài (Quảng Trạch – Phố Nối) nhằm tăng cung điện từ ra miền Bắc.

Hình 8: Sản lượng phát năm 2022 tại miền Trung cao hơn phụ tải, ngược lại với tình trạng thiếu điện tại miền Nam và miền Bắc



Nguồn: EVN, VIETSE, MBS Research

Hình 9: Tỷ lệ đường dây thường xuyên vận hành tải cao trên 80% và trên mức cảnh báo trong T6/2023 tại khu vực miền Bắc là rất cao



Nguồn: EVNNPT, MBS Research

Triển vọng từ dự án đường dây 500 kV mạch 3 kéo dài

Mục tiêu hoàn thành dự án đường dây 500 kV mạch 3 kéo dài (Quảng Trạch – Phố Nối) trong 2024

Để cải thiện công suất truyền tải điện ra miền Bắc, chính phủ đặt mục tiêu sẽ hoàn thiện dự án đường dây 500 kV mạch 3 kéo dài trong năm 2024. Dự án có tổng chiều dài ước tính khoảng 514 km kéo dài từ nhà máy nhiệt điện Quảng Trạch (Quảng Bình) tới Phố Nối (Hưng Yên), với tổng mức đầu tư khoảng 23,000 tỷ đồng. Đây là dự án quan trọng trong cung ứng điện nói chung và truyền tải điện của Việt Nam nói riêng; việc hoàn thiện dự án sẽ giúp tăng công suất truyền tải điện từ miền Trung ra miền Bắc từ 2,200 MW lên 5,000 MW. Dự án bao gồm 4 dự án thành phần đã được đưa vào phụ lục Quy hoạch Điện VIII được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt vào T5/2023 vừa qua.

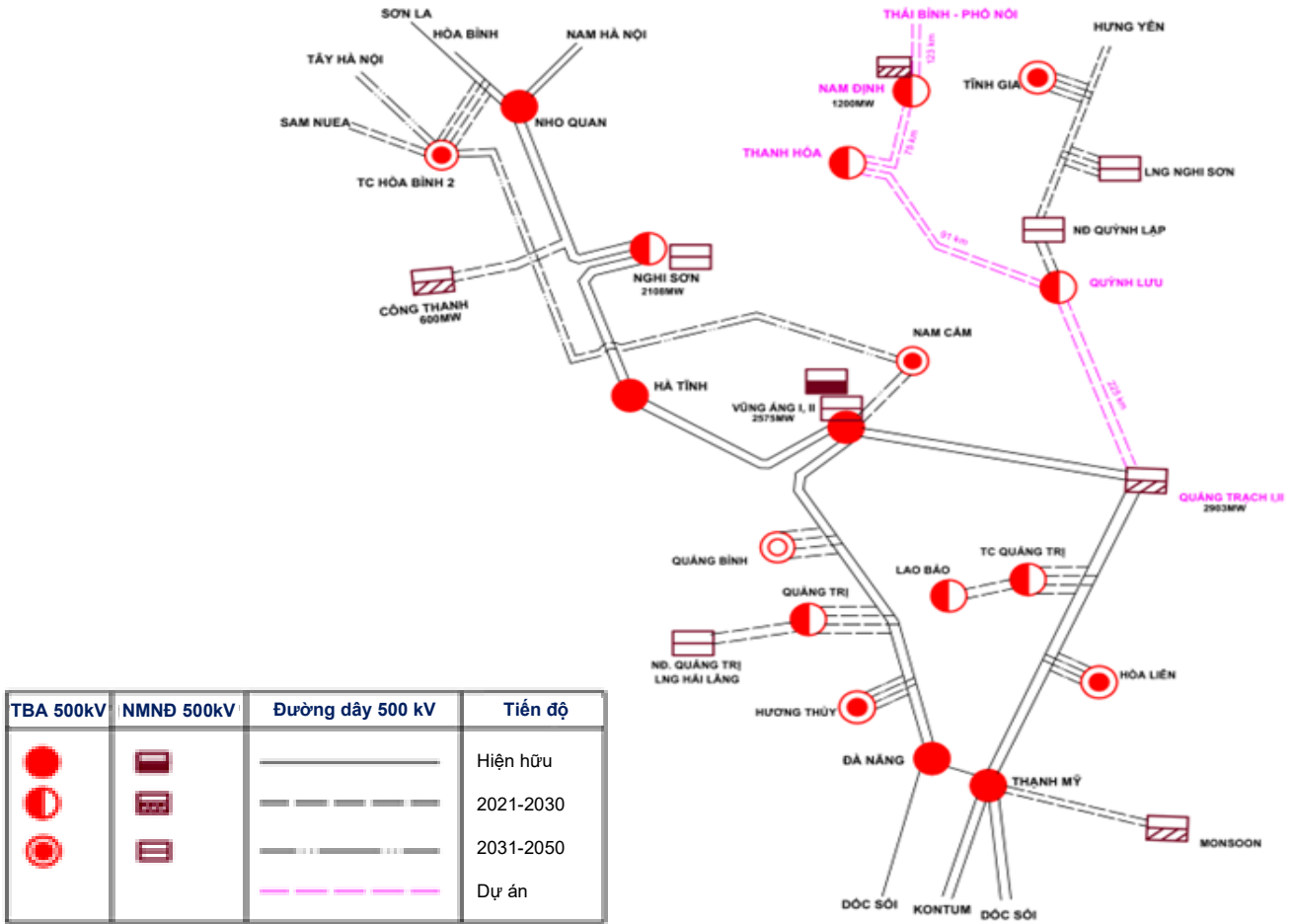
Hình 10: Các dự án thành phần của dự án đường dây 500 kV mạch 3 kéo dài (Quảng Trạch – Phố Nối)

STT	Dự án thành phần	Chiều dài (km)	Sơ bộ tổng mức đầu tư (tỷ đồng)	Đơn vị tư vấn thiết kế
1	Đường dây 500 kV Quảng Trạch - Quỳnh Lưu	226	10,110	Liên danh PECC1 và PECC2
2	Đường dây 500 kV Quỳnh Lưu - Thanh Hóa	91	4,116	Liên danh PECC1 và PECC2
3	Đường dây 500 kV Thanh Hóa - Nam Định 1	73	2,290	Liên danh PECC4 và IE
4	Đường dây 500 kV Nam Định 1 - Phố Nối	123	4,823	Liên danh PECC4 và PECC2
Tổng toàn bộ dự án		513	21,339 ^(*)	

*Lưu ý: Việc xác định tiết diện dây dẫn sẽ ảnh hưởng đến tổng mức đầu tư của dự án

Nguồn: MBS Research tổng hợp

Hình 11: Sơ đồ lưới điện sau khi hoàn thành dự án đường dây 500 kV mạch 3 kéo dài



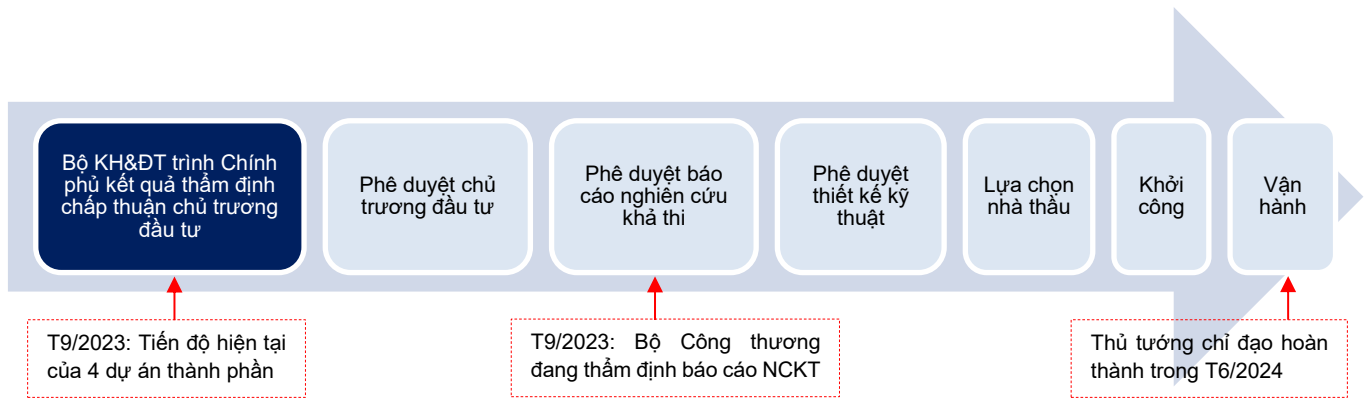
Nguồn: PECC2, MBS Research tổng hợp

Một số đơn vị có thể hưởng lợi từ dự án

Theo kế hoạch ban đầu, dự án này sẽ được đưa vào vận hành trong giai đoạn 2025-2026, tuy nhiên trước tình hình căng thẳng về cung ứng điện cho miền Bắc hiện tại, Thủ tướng Chính phủ đã yêu cầu đẩy nhanh tiến độ dự án và phải hoàn thành vào tháng 6/2024. Tính tới thời điểm hiện tại, dự án chỉ còn 10 tháng để thực hiện – một khoảng thời gian rất ngắn so với các dự án đường dây 500 kV trước đó (VD: dự án đường dây 500 kV Vũng Áng – Pleiku 2 với chiều dài 742 km cần 3.5 năm kể từ khi khởi công để hoàn thành, chưa kể các thủ tục trước khi khởi công).

Trước chỉ đạo quyết liệt của Thủ tướng, chúng tôi cho rằng dự án đường dây 500 kV mạch 3 kéo dài (Quảng Trạch – Phố Nối) sẽ sớm được khởi công, mặc dù có thể không đúng với thời gian khởi công kỳ vọng (T9/2023). Sau khi hoàn thành các thủ tục để khởi công, các công việc chính cần được triển khai nhanh và quyết liệt ngoài giải phóng mặt bằng (tốn nhiều thời gian nhất) sẽ bao gồm: tư vấn, cung cấp nguyên vật liệu - thiết bị và thi công xây lắp – nghiệm thu.

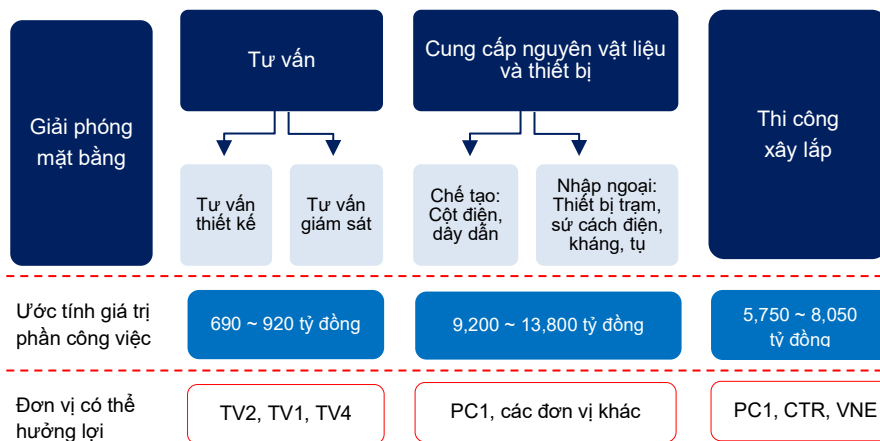
Hình 12: Các thủ tục cần giải quyết trước khi khởi công dự án đường dây 500 KV



Nguồn: MBS Research tổng hợp

Bên cạnh các đơn vị tư vấn đã được chỉ định cho từng dự án thành phần như đã nêu ở hình 9 (TV2, TV1, TV4), chúng tôi cho rằng các đơn vị có năng lực tốt trong lĩnh vực cung cấp nguyên vật liệu và thi công xây lắp công trình điện như PC1, CTR và VNE cũng sẽ là những đơn vị đảm nhận tiềm năng cho các khâu còn lại của dự án.

Hình 13: Các công việc chính trong quá trình thi công đường dây 500 KV mạch 3 kéo dài (Quảng Trạch – Phố Nối) và một số đơn vị có thể đảm nhận







Nguồn: MBS Research tổng hợp

Hình 14: So sánh 2 dự án đường dây 500 KV mạch 3

	Vũng Áng - Pleiku 2	Quảng Trạch - Phố Nối
Chiều dài đường dây (km)	742	514
Tổng mức đầu tư (tỷ đồng)	11,949	23,000
Giá trị hợp đồng PC1 tham gia (tỷ đồng)	1,668	n/a
Tỷ trọng trong tổng mức đầu tư	14%	n/a
Thời gian thi công	T12/2018 - T8/2022	T9/2023 - T6/2024 (dự kiến)

Nguồn: MBS Research tổng hợp

Hình 15: Một số cổ phiếu có thể hưởng lợi từ dự án đường dây 500 kV mạch 3 kéo dài

STT	Đơn vị/ Cổ phiếu	Đánh giá mức độ hưởng lợi	Giá mục tiêu	Ghi chú
1	PC1		33,400	PC1 có năng lực hàng đầu Việt Nam trong lĩnh vực tổng thầu thi công xây lắp công trình điện, đồng thời có khả năng cung cấp một phần nguyên vật liệu - thiết bị phụ vụ dự án đường dây 500 kV
2	TV2		n/a	TV2 là đơn vị được lựa chọn tư vấn thiết kế cho 2/4 dự án thành phần trong dự án đường dây 500 kV mạch 3 kéo dài (tổng chiều dài 317km tương đương 62% tổng chiều dài đường dây), đây cũng là đơn vị có năng lực và kinh nghiệm tốt trong lĩnh vực tư vấn thiết kế công trình điện tại Việt Nam
3	VNE		n/a	VNE có thể được thi công xây lắp một phần dự án đường dây 500 kV
4	CTR		n/a	CTR là một trong những đơn vị hàng đầu trong lĩnh vực thi công hạ tầng tại Việt Nam và có nhiều khả năng tham gia gói thầu thực hiện thi công xây lắp đường dây 500 kV

Nguồn: MBS Research tổng hợp

Hình 16: So sánh kết quả kinh doanh của một số cổ phiếu có thể hưởng lợi

STT	Công ty	Mã CK	P/E (lần)	P/B (lần)	ROA%		ROE (%)	
			TTM	Hiện tại	TTM	2022	TTM	2022
1	CTCP Tập đoàn PC1	PC1 VN Equity	30.8	1.6	1.4	2.3	5.4	9.4
2	CTCP Tư vấn Xây dựng Điện 2	TV2 VN Equity	62.3	2.1	1.5	1.4	3.3	3.9
3	Tổng CTCP Xây dựng điện Việt Nam	VNE VN Equity	83.8	0.9	0.3	0.4	1.1	1.5
4	Tổng CTCP Công trình Viettel	CTR VN Equity	18.5	5.4	9.3	8.9	32.0	30.2

Nguồn: MBS Research tổng hợp

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
NẮM GIỮ	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CTCP CHỨNG KHOÁN MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng

Vĩ mô & Chiến lược thị trường

Lê Minh Anh

Lê Ngọc Hưng

Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính

Đinh Công Luyến

Đỗ Lan Phương

Bất động sản

Nguyễn Minh Đức

Lê Hải Thành

Dịch vụ - Tiêu dùng

Nguyễn Quỳnh Ly

Công nghiệp – Năng lượng

Phạm Thị Thanh Huyền