

# NGÀNH ĐIỆN VIỆT NAM

Báo cáo cập nhật ngành

30/06/2017

**Nguyễn Ngọc Hoàng**

Utilities and Industrial Analyst

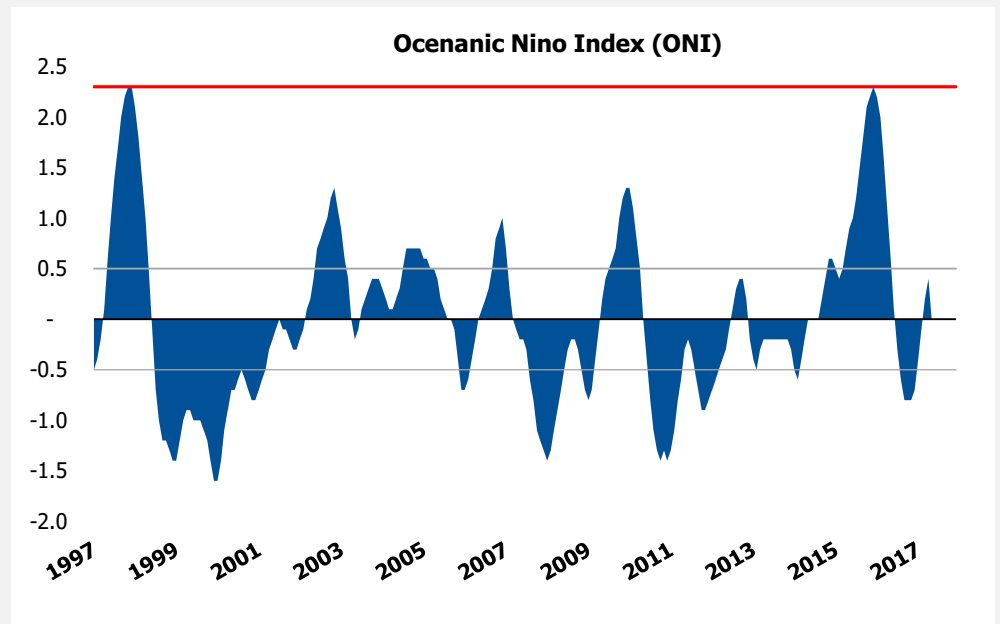
E: Hoang1.NguyenNgoc@mbs.com.vn

M: +84 913 433 423

## Cuộc cách mạng toàn diện cả về chất và lượng.

**Năm 2015 – 2016 là giai đoạn đáng quên nhất của các doanh nghiệp ngành điện Việt Nam.** Chu kỳ El Nino mạnh và kéo dài nhất trong lịch sử đã khiến sản lượng của doanh nghiệp thủy điện sụt giảm nghiêm trọng. Bên cạnh đó, giá biên trên thị trường phát điện cạnh tranh (VCGM) lần đầu tiên sụt giảm xuống 1169 đồng/kWh (-8,6% yoy) khiến tình hình kinh doanh của các doanh nghiệp trong ngành càng trở nên khó khăn.

**Biểu 01 – Chỉ số hiện tượng Enso từ năm 1997 đến nay**



(Nguồn: Bloomberg)

### Tuy nhiên, tình hình cả ngành đã có nhiều chuyển biến tích cực trong nửa đầu năm 2017.

Chu kỳ hạn hán ở khu vực miền Trung – Tây nguyên kết thúc trùng với hiện tượng La Nina diễn ra vào mùa khô 2017 khiến một loạt doanh nghiệp thủy điện có sự tăng trưởng tích cực về kết quả kinh doanh. Chúng tôi đã ghi nhận nhiều doanh nghiệp thủy điện có sự bứt phá mạnh mẽ về mặt sản lượng trong nửa đầu 2017, thậm chí vượt qua cả năm 2014, vốn là năm kỷ lục của nhiều nhà máy.

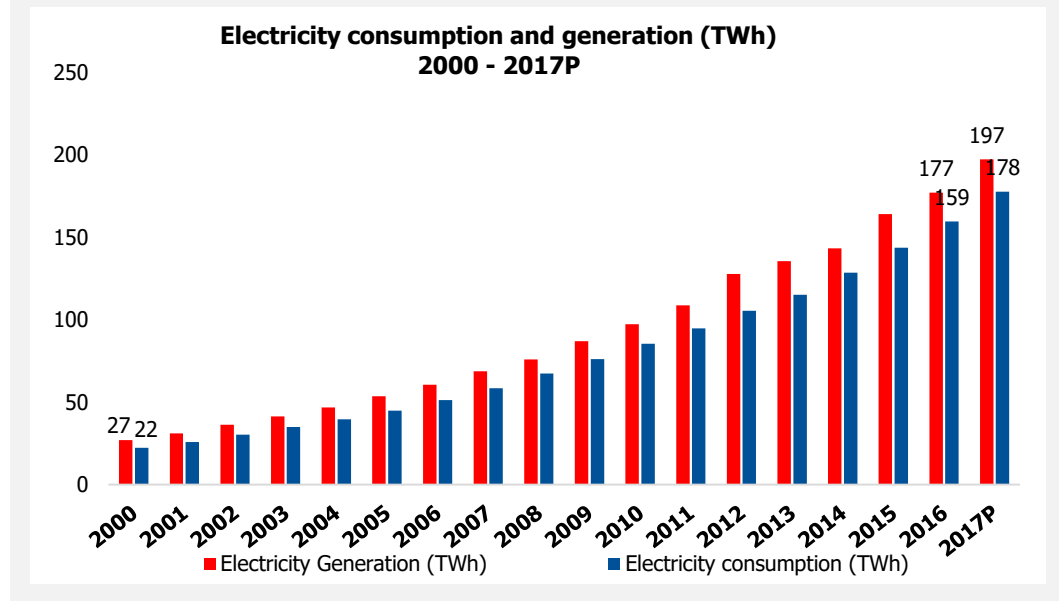
### Ngành điện Việt Nam đang phải đối mặt với một cuộc cách mạng toàn diện về cả chất và lượng, đây là câu chuyện đầu tư về mặt dài hạn mà chúng tôi sẽ theo dõi xuyên suốt trong 05 năm tới.

- Nhu cầu điện Việt Nam vẫn được dự báo sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ trong tương lai để đảm bảo tăng trưởng kinh tế.
- Tuy nhiên, sự phát triển nguồn cung sẽ vấp phải nhiều khó khăn do nhiều vấn đề như thu xếp nguồn vốn đầu tư, sự phân hóa về vùng miền của nguồn nhiên liệu, sự phân hóa nguồn cung điện, vấn đề về môi trường...
- Sự phân hóa vùng miền của cung – cầu điện đòi hỏi hệ thống điện phải nhanh chóng đầu tư mạnh cho hạ tầng truyền tải điện để giải phóng điện từ khu vực dư cung phía Bắc xuống giải quyết vấn đề thiếu điện ở miền Nam.
- Năng lượng tái tạo đang là một xu hướng lớn của Thế giới, và Việt Nam có đi ngược lại câu chuyện chung hay không sẽ là một chủ đề đầu tư rất quan trọng trong giai đoạn tới. Vừa qua Chính phủ cũng đã phê duyệt giá bán điện chính thức cho điện sản xuất từ năng lượng mặt trời lên đến 9,35 UScents/kWh. Tuy đây chưa phải là mức giá cao đối với loại hình điện này nhưng

mức giá phê duyệt vượt qua cả giá bán lẻ điện cũng cho thấy Việt Nam đang có chính sách khuyến khích tương đối tốt cho nhà đầu tư vào năng lượng tái tạo.

- Thị trường điện cạnh tranh Việt Nam đang chuẩn bị bước vào một giai đoạn hoàn toàn khác biệt là Thị trường bán buôn điện cạnh tranh, đây là điều kiện tiên quyết để tăng tính cạnh tranh, minh bạch cho toàn bộ ngành điện trong tương lai.
- Thủ tướng đã chính thức phê duyệt Đề án Tái cơ cấu ngành Điện giai đoạn 2016 – 2020, định hướng đến năm 2025. Quyết định này sẽ là bước ngoặt mở ra nhiều thay đổi lớn trong nội tại của ngành, trong đó điểm nhấn là việc cổ phần hóa các Tổng Công ty phát điện, và thoái vốn của EVN tại các doanh nghiệp phụ trợ trong ngành.

**Biểu 02 – Sản lượng điện sản xuất và tiêu thụ**



(Nguồn: EVN)

### Luận điểm đầu tư:

- **Trong ngắn hạn, chúng tôi nhận thấy đây là một năm kinh doanh cực kỳ khả quan đối với nhóm cách doanh nghiệp thủy điện.** Mặc dù chỉ mới bước vào mùa mưa của hệ thống điện, chúng tôi nhận định các nhà máy thủy điện sẽ tiếp tục đem lại sản lượng cao và kết quả kinh doanh tốt trong năm nay. Tuy nhiên tính thanh khoản là yếu tố cần xem xét đối với nhóm các cổ phiếu thủy điện này.
- **Về dài hạn, các nhà máy thủy điện lớn và nhà máy nhiệt điện lớn ở khu vực phía Nam như NT2 vẫn sẽ giữ được lợi thế cạnh tranh tương đối** nhờ ở gần khu vực tiêu thụ cùng giá vốn bán điện thấp.
- Nhu cầu đầu tư lớn cho nguồn cung, hệ thống truyền tải, phân phối điện sẽ đem lại nguồn công việc dồi dào cho các doanh nghiệp phụ trợ trong ngành như nhóm các doanh nghiệp xây lắp điện (PC1), tư vấn thiết kế điện (TV1, TV2, TV3), thiết bị điện (THI, TBD, CAV)...
- Quá trình cổ phần hóa và thoái vốn nhà nước tại các doanh nghiệp ngành điện sẽ tạo ra nhiều cơ hội đầu tư hấp dẫn cũng như động lực cho chính các doanh nghiệp này có bước thay đổi lớn trong quản lý và vận hành. Trong năm 2017, đợt IPO của 2 Tổng Công ty truyền tải điện lớn là PVPower và GENCO 3 dự kiến sẽ thu hút rất nhiều sự chú ý của thị trường. Bên cạnh đó, EVN cũng có chủ trương thoái vốn tại TBD xuống 51%, tạo ra nhiều cơ hội tham gia hơn cho các nhà đầu tư bên ngoài, đây là doanh nghiệp sản xuất máy biến áp 500kV hàng đầu tại Việt Nam. Quá trình cổ phần hóa và thoái vốn nhà nước tại các doanh nghiệp ngành điện sẽ tạo ra nhiều cơ hội đầu tư hấp dẫn cũng như động lực cho chính các doanh nghiệp này có bước thay đổi lớn trong quản lý và vận hành. Trong năm 2017, đợt IPO của 2 Tổng Công ty truyền tải điện lớn là PVPower và GENCO 3 dự kiến sẽ thu hút rất nhiều sự chú ý của thị trường. Bên cạnh đó, EVN cũng có chủ trương thoái vốn tại TBD xuống 51%, tạo ra nhiều cơ hội tham gia hơn cho các nhà đầu tư bên ngoài, đây là doanh nghiệp sản xuất máy biến áp 500kV hàng đầu tại Việt Nam.

## Liên hệ

### MBS Equity Research

Phạm Thiên Quang – ([Quang.PhamThien@mbs.com.vn](mailto:Quang.PhamThien@mbs.com.vn)) - Trưởng bộ phận

#### Ngân hàng, Hàng không

Phạm Thiên Quang ([Quang.PhamThien@mbs.com.vn](mailto:Quang.PhamThien@mbs.com.vn))

#### Điện, Công nghiệp, Xây dựng

Nguyễn Ngọc Hoàng ([Hoang1.NguyenNgoc@mbs.com.vn](mailto:Hoang1.NguyenNgoc@mbs.com.vn))

#### Cao su, sẫm lốp

Trần Trọng Đức ([Duc.TranTrong@mbs.com.vn](mailto:Duc.TranTrong@mbs.com.vn))

#### Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Nguyễn Thạch Thảo ([Thao.NguyenThach@mbs.com.vn](mailto:Thao.NguyenThach@mbs.com.vn))

Lâm Trần Tấn Sĩ ([Si.LamTranTan@mbs.com.vn](mailto:Si.LamTranTan@mbs.com.vn))

#### Cảng biển, Dầu khí, Vật liệu xây dựng

Phí Quốc Tuấn ([Tuan.PhiQuoc@mbs.com.vn](mailto:Tuan.PhiQuoc@mbs.com.vn))

#### Bất động sản, Bảo hiểm

Dương Đức Hiếu ([Hieu.DuongDuc@mbs.com.vn](mailto:Hieu.DuongDuc@mbs.com.vn))

### MBS Institutional sales

Nguyễn Thị Minh Phương ([phuong2.nguyenminh@mbs.com.vn](mailto:phuong2.nguyenminh@mbs.com.vn))

Trương Hoa Minh ([Minh.TruongHoa@mbs.com.vn](mailto:Minh.TruongHoa@mbs.com.vn))

**Hệ Thống Khuyến Nghị:** Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá.

Xếp hạng	Khi [(giá mục tiêu – giá hiện tại) + cổ tức]/giá hiện tại
MUA	>=20%
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	<= -20%

### CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư và các nghiệp vụ thị trường vốn.

Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP, HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác, Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp, Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC). MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

#### MBS tự hào được nhìn nhận là:

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu thị phần môi giới từ năm 2009.
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán;
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

#### MBS HỢI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601

Webiste: [www.mbs.com.vn](http://www.mbs.com.vn)

**Tuyên bố miễn trách nhiệm:** Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS), Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng, Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS, Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào, Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.