

Cập nhật triển vọng ngành Điện Nhóm điện khí và điện gió nhiều tiềm năng trong dài hạn

Kính gửi: Quý khách hàng,

Ngành điện luôn đóng vai trò trụ cột đối với nền kinh tế đất nước. Năm 2021 sản lượng ngành điện ước tính tăng trưởng chậm do ảnh hưởng bởi tình hình dịch bệnh diễn biến phức tạp. Với mục tiêu tăng trưởng GDP 6 – 6.5%, Agriseco Research kỳ vọng năm 2022 ngành điện sẽ quay trở lại đà tăng trưởng 2 chữ số. Dự thảo Quy hoạch điện VIII đã mở ra nhiều triển vọng mới cho ngành điện nói chung và các nguồn điện nói riêng. Nhóm cổ phiếu ngành điện trên sàn nhìn chung có mức định giá khá hấp dẫn so với thị trường, tình hình tài chính lành mạnh, cổ tức đều đặn, phù hợp để nắm giữ dài hạn. Agriseco Research kính gửi Quý khách báo cáo đánh giá triển vọng ngành cũng như các cơ hội đầu tư đi kèm.

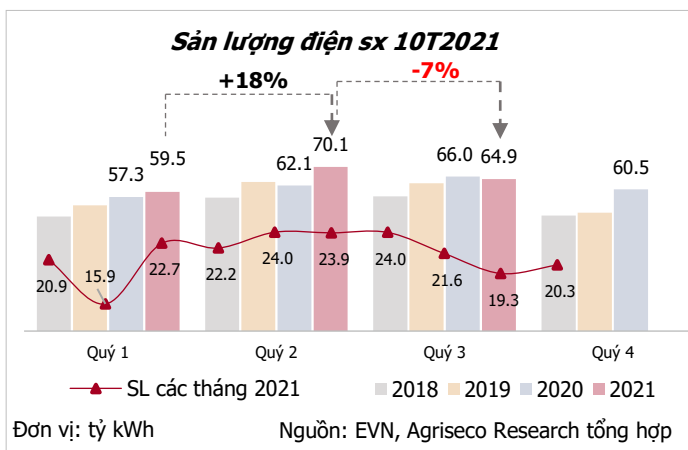
Kính chúc Quý khách đầu tư hiệu quả!

I. Tổng quan về ngành điện năm 2021

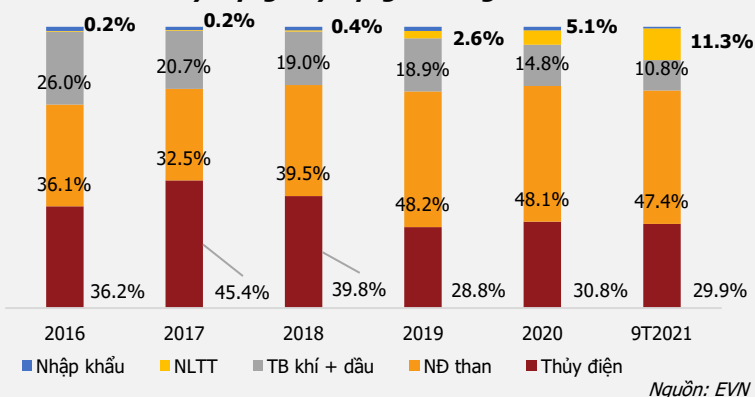
Sản lượng điện tiêu thụ toàn hệ thống tăng trưởng chậm do ảnh hưởng của Covid và tình trạng giãn cách kéo dài tại nhiều vùng kinh tế trọng điểm. Cụ thể, sản lượng điện trên toàn hệ thống trong 9 tháng đầu năm ước đạt 213 tỷ kWh, tăng 3,3% svck trong khi sản lượng của quý 3 giảm 7% so với quý 2. Thông thường mức tăng trưởng sản lượng điện ở Việt Nam hàng năm gấp khoảng 1,5 lần tới 2 lần tăng trưởng GDP, vì vậy mức tăng trên về cơ bản là hợp lý so với tăng trưởng kinh tế từ đầu năm.

Về cơ cấu nguồn, giai đoạn 2020-2021 ghi nhận sự tăng trưởng mạnh mẽ của nguồn năng lượng tái tạo (NLTT) khi sản lượng huy động đạt 22,7 tỷ kWh, tăng 178% svck và chiếm tỷ trọng 11,3%. Trong khi đó, tỷ lệ huy động từ tua bin khí giảm trong các năm qua khiến các đơn vị phát điện đặt ra vấn đề đảm bảo tính công bằng trong huy động điện.

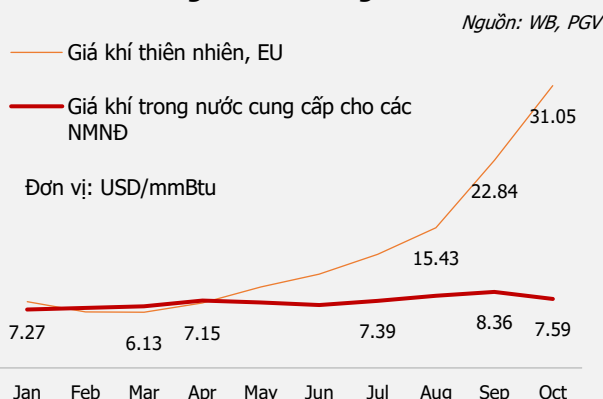
Giá bán điện tăng cao mặc dù sản lượng huy động từ nguồn thủy điện giá rẻ cao trong 2021. Nguyên nhân là tỷ lệ huy động cao của nhóm NLTT đang được hưởng mức giá ưu đãi và chi phí nguyên liệu đầu vào của nhiệt điện than tăng do tác động của cuộc khủng hoảng nguồn cung trên toàn cầu.



Tỷ trọng huy động theo nguồn



Giá khí trong nước và thế giới 10T2021



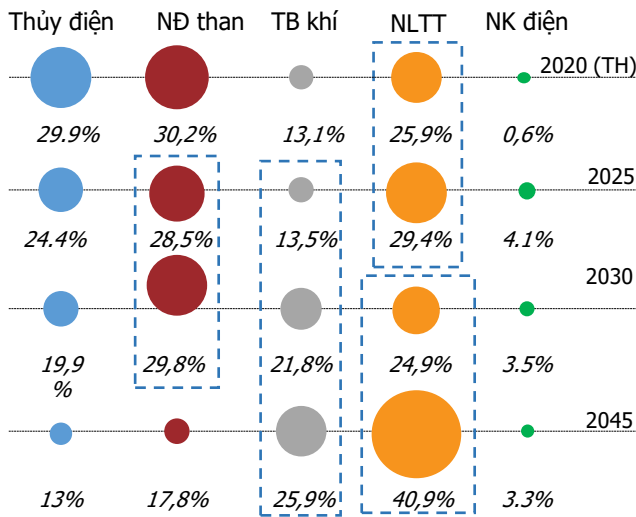
II. Triển vọng phát triển ngành điện

Agriseco Research đánh giá ngành điện sẽ đạt được tăng trưởng tốt trong năm tới trên nền thấp của 2021 và theo đà hồi phục của nền kinh tế. Năm 2022 chúng tôi đánh giá tích cực đối với triển vọng nhóm nhiệt điện than và nhóm năng lượng tái tạo. Trong trung và dài hạn, nhóm nhiệt điện khí và năng lượng tái tạo được kỳ vọng sẽ dần thay thế các nguồn năng lượng truyền thống như điện than và thủy điện.

Hiện tượng La Nina được dự báo sẽ tiếp tục duy trì cường độ yếu cho đến hết Quý 1 và sẽ dần chuyển sang trạng thái El Nino từ Quý 3/2022. Điều kiện thủy văn này sẽ khiến lợi thế giá và sản lượng dần chuyển từ thủy điện sang các các nguồn điện còn lại. Ngoài ra nhóm các nhiệt điện than tại miền Bắc có thể sẽ được hưởng lợi ngay từ đầu năm do khu vực này có thể thiếu nước trong các tháng tới và tăng trưởng nguồn điện ở mức khá thấp so với tăng trưởng phụ tải.

Nhóm	Triển vọng KQKD
Nhiệt điện than	Tích cực
Nhiệt điện khí	Tích cực
Năng lượng tái tạo	Tích cực
Thủy điện	Trung lập

❖ Cơ cấu nguồn điện theo Dự thảo Quy hoạch điện VIII

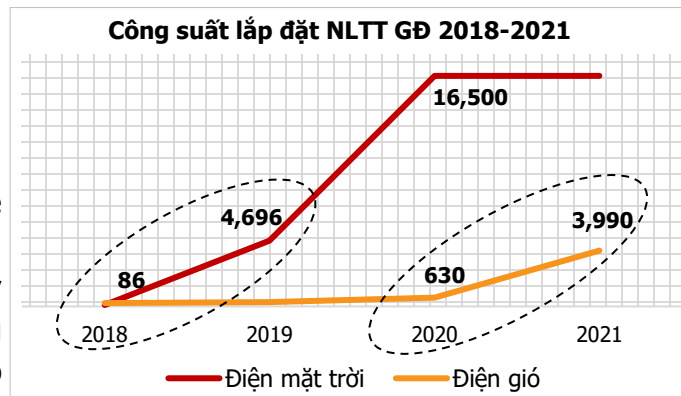


- ✓ Do thủy điện vừa và lớn đã hết tiềm năng khai thác nên sẽ tập trung vào thủy điện nhỏ với công suất bổ sung khoảng 6.000 MW.
- ✓ Nhiệt điện than và Nhiệt điện khí (tua bin khí) sẽ đóng vai trò chủ đạo đến 2030 do lợi thế dễ lựa chọn địa điểm nhà máy gần với vùng có nhu cầu phụ tải cao, đặc biệt là Bắc Bộ với tăng trưởng nguồn điện thấp trong các năm qua.
- ✓ Mảng NLTT sẽ thay thế năng lượng truyền thống chiếm tỷ trọng lớn nhất từ 2045. Do thời gian vận hành khả dụng thấp và chưa tích hợp hệ thống lưu trữ năng lượng, Điện mặt trời sẽ được định hướng phát triển phù hợp cho mục đích tự tiêu dùng thay cho đấu nối với lưới điện quốc gia.

❖ Triển vọng nhóm năng lượng tái tạo

Tiềm năng phát triển NLTT. Các nguồn NLTT được đưa vào quy hoạch gồm điện mặt trời (ĐMT), điện gió và điện sinh khối. Công suất lắp đặt theo Quy hoạch của ĐMT và điện gió là 35 GW và 41 GW đến 2045, chiếm 20% và 23,3% công suất nguồn.

Xu hướng phát triển GD 2022-2023. Nhờ các ưu đãi về giá phát điện, công suất ĐMT đã đạt 16.500 MW, chiếm 25% công suất hệ thống và mốc trên 85% quy hoạch đến 2025. Trong khi đó, điện gió đang ở đầu thời kì phát triển khi dự địa tăng trưởng công suất lắp đặt theo quy hoạch còn tới 7k MW đến 2025, CAGR +30%. Trên cơ sở này, chúng tôi cho rằng điện gió vẫn sẽ là đối tượng được hưởng ưu đãi trong các năm tới để đạt được mục tiêu tăng trưởng đã đề ra.



Nguồn: EVN, Agriseco Research tổng hợp

II. Triển vọng phát triển ngành điện (tiếp)

❖ Triển vọng nhóm năng lượng tái tạo (tiếp)

Chi phí ròng trong vòng đời dự án NLTT đang xu thế giảm mạnh. Chi phí ròng trong suốt vòng đời dự án bao gồm chi phí lắp đặt, chi phí quản lý vận hành, chi phí sửa chữa và các chi phí khác phát sinh từ thời điểm xây dựng đến khi nhà máy dừng hoạt động. Trong đó chi phí lắp đặt chiếm phần lớn (trên 50%) toàn bộ chi phí của một dự án NLTT. Riêng trong 2020, chi phí này của các dự án ĐMT đã giảm 7%, điện gió ngoài khơi giảm 9% và điện gió trên bờ giảm 13% nhờ ứng dụng công nghệ và cạnh tranh về giá giữa các nhà cung cấp tuabin và pin mặt trời trên thế giới. Theo đó, chi phí lắp đặt dự án ĐMT và điện gió trên bờ có thể sẽ rẻ hơn điện than trong một vài năm tới khi thị trường thiết bị bão hòa. Xu hướng này sẽ đảm bảo biên LN cho các nhà đầu tư vào các dự án mới khi cơ chế giá dần chuyển dịch từ ưu đãi trên mức cố định sang cơ chế đấu thầu.

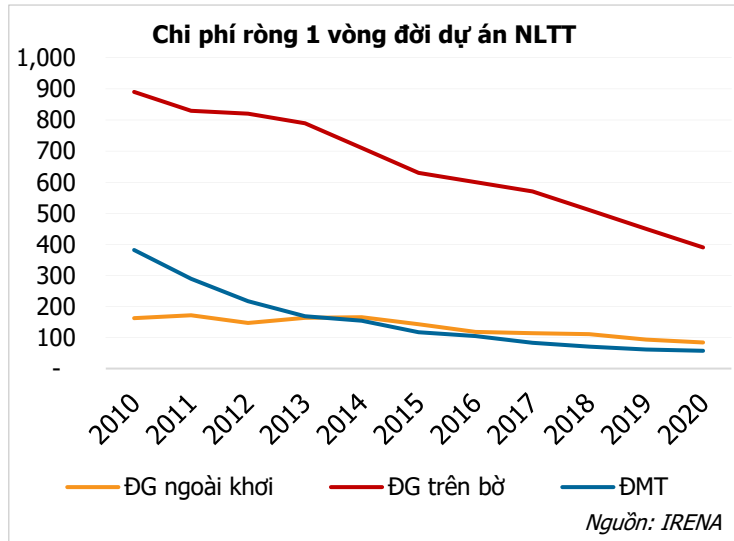
❖ Triển vọng nhiệt điện khí

Một số nhà máy nhiệt điện khí tiêu biểu sẽ vận hành trong giai đoạn 2023-2030

NMĐK	Năm vận hành	Công suất (MW)	VĐT (nghìn tỷ Đồng)
Quảng Ninh	2026 – 2027	1.500	47, 5
Sơn Mỹ I, II	Cuối 2025	4.500	93
Bạc Liêu	2025 – 2028	3.200	93,6
NT III, IV	2023 – 2024	1.500	33,3

Nguồn: Agriseco Research tổng hợp

Tuy nhiên, khác với các dự án NLTT, một dự án điện khí thường có công suất và vốn đầu tư rất lớn. Vì vậy các dự án điện khí thường kén nhà đầu tư hơn và việc thu xếp vốn, đặc biệt với các dự án không có bảo lãnh chính phủ. Chúng tôi cho rằng đây sẽ là một rào cản lớn để các dự án điện khí hoàn thành tiến độ vận hành, cùng với thống nhất giá bán điện trong hợp đồng PPA với EVN.



Dự báo chi phí lắp đặt dự án NLTT

(triệu USD/MW)	2020	2030	2050
Điện gió trên bờ	1,3	0,8 – 1,4	0,7 – 1
Điện gió ngoài khơi	3,2	1,7 – 3,2	1,4 – 2,8
Điện mặt trời	0,9	0,3 – 0,8	0,2 – 0,5

Nguồn: IRENA

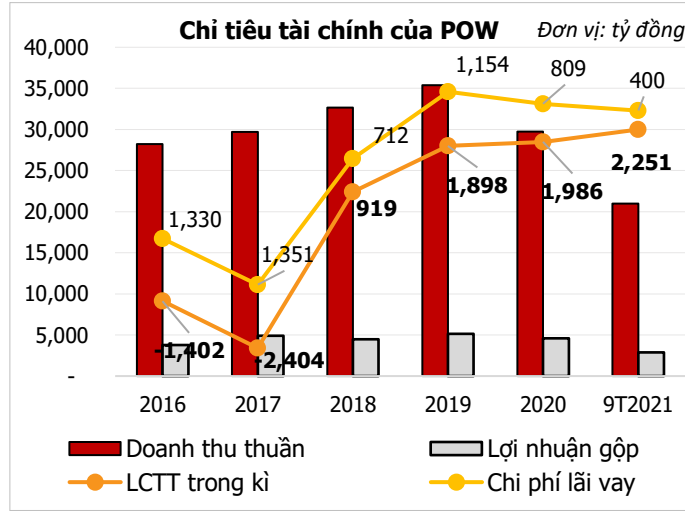
Các nhà máy điện khí hiện tận dụng được các mỏ khí trong nước giá rẻ nhưng đang dần cạn kiệt. Mặc dù vậy, tỷ lệ huy động điện khí có xu hướng giảm trong 5 năm trở lại đây do các nhà máy đều đặt tại khu vực có tỷ lệ huy động các nguồn năng lượng tái tạo tăng cao.

Công suất lắp đặt nhiệt điện khí theo quy hoạch đến 2045 là 61.683-88.533 MW, chiếm 23,5 đến 26,9% công suất nguồn. Chúng tôi cho rằng điện khí sẽ đóng vai trò quan trọng trong quy hoạch nguồn điện tại khu vực phía Bắc, đặc biệt là trong bối cảnh hạn chế phát triển nhiệt điện than trước những cam kết của Việt Nam trong hội nghị chống biến đổi khí hậu COP26. Hiện tại các kho chứa LNG đang được xây dựng trên cả nước, trong đó có khu vực Quảng Ninh, Hải Phòng, Thanh Hóa.

III. Cơ hội đầu tư trên thị trường chứng khoán

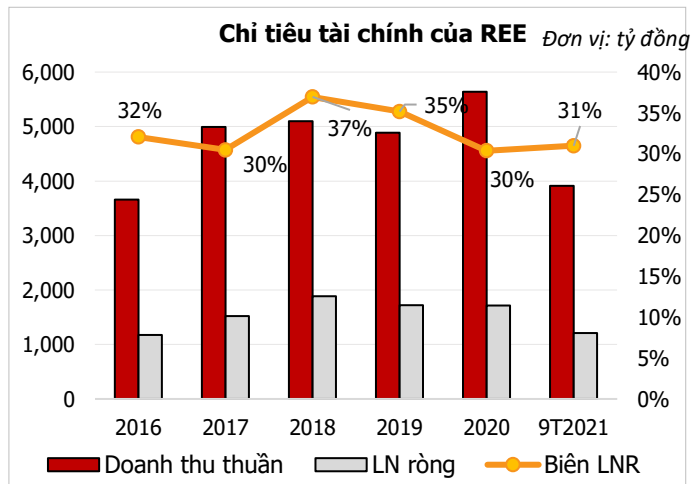
TCT Điện lực đầu khí Việt Nam (HSX: POW) - Giá mục tiêu: 21.000 Đồng/Cổ phiếu

- ❖ Các dự án POW đang triển khai bao gồm: NMNĐ LNG Quảng Ninh, NMNĐ Nhơn Trạch 3, 4 (1500 MW). Dòng tiền lớn ổn định đảm bảo tiềm lực và nâng cao vị thế của doanh nghiệp khi huy động vốn cho các dự án mới.
- ❖ Điều kiện thủy văn 2022 thuận lợi cho KQKD của POW khi ÑĐ than và khí chiếm trên 90% tổng công suất hiện tại (3.900MW/4.205MW)
- ❖ Ngày 15/12, POW đã kết hợp đồng PPA với EVN, chính thức đưa hai NMNĐ Cà Mau (1.500 MW) tham gia thị trường phát điện cạnh tranh. Theo đó, POW sẽ sớm thu hồi được khoản giữ lại trị giá hơn 800 tỷ đã trích dự phòng trước đó.



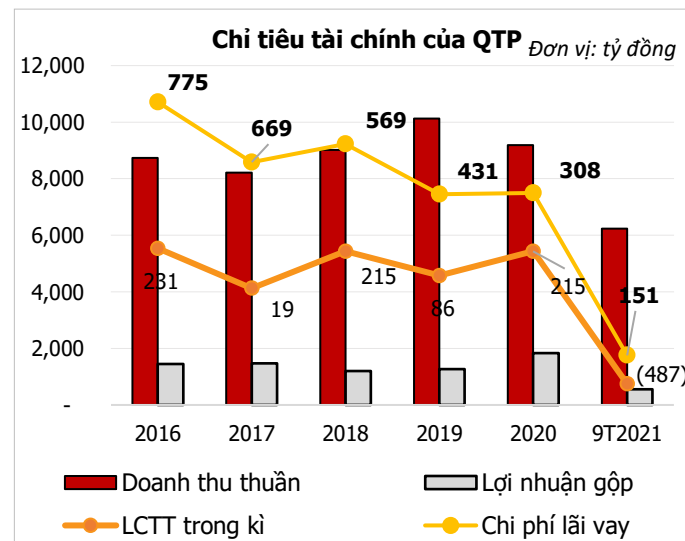
Công ty Cổ phần Cơ Điện Lạnh (HSX: REE) - Giá mục tiêu: 80.000 Đồng/Cổ phiếu

- ❖ Thị trường NLTT của Việt Nam phân mảnh với nhiều nhà đầu tư trong đó REE định hướng đầu tư tập trung vào vào mảng điện gió. Hiện tại, REE sở hữu 126MW điện gió và 86 MW ĐMT áp mái đã được hưởng mức giá phát điện ưu đãi.
- ❖ Doanh thu và lợi nhuận mảng cơ điện được kì vọng sẽ sớm phục hồi nhờ các hợp đồng đã hoàn thành nhưng chưa nghiệm thu.
- ❖ Với mảng thủy điện, chúng tôi dự báo NMTĐ Thượng Kon Tum (220 MW) đạt được đàm phán lại giá PPA với EVN trong 2022, đưa mức giá theo hợp đồng từ 1.016 lên 1.316 Đồng/kWh trong 10 năm.



CTCP Nhiệt Điện Quảng Ninh (Upcom: QTP) - Giá mục tiêu: 20.000 Đồng/Cổ phiếu

- ❖ Điều kiện thủy văn 2022 thuận lợi cho KQKD cả về sản lượng và giá phát điện, đặc biệt khi khu vực miền Bắc có thể thiếu nước ngay từ đầu năm tới.
- ❖ Việc DN điều chỉnh tăng thời gian khấu hao (từ 1800 xuống dưới 1000 tỷ/năm) giúp giá vốn giảm, biên lợi nhuận tăng và giá phát cạnh tranh. QTP đã vận hành được 10 năm khiến đây là giai đoạn giá trị tài sản hết khấu hao tăng nhanh.
- ❖ Chi phí tài chính giảm mạnh (dự kiến QTP sẽ hết nợ vay ngoại tệ trong 2023) làm giảm sự phụ thuộc của KQKD vào biến động tỷ giá và tạo dòng tiền ổn định cho doanh nghiệp (2.000 tỷ) tạo điều kiện cho việc duy trì tỷ lệ cổ tức cao, từ 10 – 20%.





THÔNG TIN LIÊN HỆ

Miền Bắc

Trụ sở chính: 0246.2762.666

CN Miền Bắc: 0243.8687.217

Trụ sở chính

Tầng 5 tòa nhà Artex, 172 Ngọc Khánh, P. Giảng Võ, Q. Ba Đình, Hà Nội.

Chi nhánh miền Bắc

Tầng 3, Tower 1, Times City, 458 Minh Khai, P. Vĩnh Tuy, Q. Hai Bà Trưng, HN

47 cơ sở phát triển dịch vụ đặt tại chi nhánh Ngân Hàng Agribank

19 điểm tại Hà Nội

Agribank Hoàn Kiếm

Agribank Hà Tây

Agribank Thanh Trì

Agribank Đống Đa

Agribank Hoàng Mai

Agribank Nam Hà Nội

Agribank CN Sở Giao dịch

Agribank Hà Nội

Agribank Trảng An

Agribank Tây Hà Nội

Agribank Trảng An – PGD 11

Agribank Láng Hạ

Agribank Tam Trinh

Agribank Tây Đô

Agribank PGD số 3 – CN Sở giao dịch

Agribank Hà Thành

Agribank Từ Liêm

Agribank Đông Hà Nội

24 điểm tại chi nhánh Agribank các tỉnh

Hà Giang

Hà Tĩnh

Hà Nam

Hải Phòng

Nghệ An

Vĩnh Phúc II

Lạng Sơn

Lào Cai

Thái Nguyên

Bắc Hải Phòng

Nam Nghệ An

Mê Linh

Tuyên Quang

Hòa Bình

Hải Dương

Nam Định

Tây Quảng Ninh

Hà Tĩnh II

Bắc Giang

Sơn La

Hải Dương II

Thái Bình

Bắc Nam Định

Bình Giang - HD

Quảng Ninh

Bắc Ninh

Bắc Giang II

Thanh Hóa

Agribank Thủ Đô

Miền Trung

(0236).367.1666

Chi nhánh miền Trung

Tòa nhà Agribank, số 228 đường 2/9, P. Hòa Cường Bắc, Q. Hải Châu, TP Đà Nẵng.

15 Cơ sở phát triển Dịch vụ đặt tại chi nhánh Ngân hàng Agribank

Quảng Bình

Quảng Nam

Gia Lai

Nam Đà Nẵng

Quảng Trị

Quảng Ngãi

Phú Yên

Đông Gia Lai

Huế

Kon Tum

Đắk Lắk

Bắc Đắk Lắk

Đà Nẵng

Bình Định

Khánh Hòa

Đắk Nông

Miền Nam

0283.8216.362

Chi nhánh miền Nam

179A Nguyễn Công Trứ (2A Phó Đức Chính), Quận 1, TP. Hồ Chí Minh.

PGD Nguyễn Văn Trỗi

Số 207 Nguyễn Văn Trỗi, Quận Phú Nhuận, TP. Hồ Chí Minh

37 cơ sở phát triển dịch vụ đặt tại chi nhánh Ngân Hàng Agribank

Lâm Đồng

Cà Mau

Trà Vinh

Vĩnh Long

Đông Long AN

CN Phan Đình Phùng

Bình Dương

Đồng Tháp

Sóc Trăng

Kiên Giang

CN Miền Đông

CN Lý Thường Kiệt

Đồng Nai

Thành Đô

Bạc Liêu

CN Trường Sơn

Bình Thuận

Nam Đồng Nai

Tây Ninh

An Giang

Cần Thơ

CN Quận 5

Tân Phú

Trung tâm Sài Gòn

Ninh Thuận

Bình Phước

Long An

Trà Vinh

An Phú

Bà Rịa-Vũng Tàu

Bến Tre

CN 11

Phú Quốc

Xuyên Á

Bắc Đồng Nai

Gò Công-Tiền Giang

KHUYẾN CÁO

Bản tin này (gồm các thông tin, ý kiến, nhận định và khuyến nghị nêu trong bản tin) được thực hiện/gửi với mong muốn cung cấp cho nhà đầu tư thêm các thông tin liên quan đến thị trường chứng khoán. Thông tin nêu trong bản tin được thu thập từ các nguồn đáng tin cậy, tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo các thông tin nêu trong bản tin này là hoàn toàn chính xác và đầy đủ. Bản tin này được thực hiện/gửi bởi chuyên viên và không đại diện/nhân danh Agriseco. Agriseco không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức.

