

04/05/2023

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Tác động giá điện tăng 3%

Công ty chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam)

Trần Ngọc Thúy Vy . Email: vy.tnt@miraeasset.com.vn

Cập nhật ngành

Sản lượng điện thương phẩm cả nước năm 2022 đạt 268 tỷ kWh (+6% YoY). Trong đó nhiệt điện than chiếm 39% đạt 105 tỷ kWh (-11% YoY), thủy điện được hỗ trợ bởi hiệu ứng La Nina, chiếm 35% tổng sản lượng điện cả nước, đạt 95 tỷ kWh (+21% YoY). Tua bin khí đóng góp 30 tỷ kWh (+13% YoY), chiếm 11%. Điện gió ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng +179% YoY, đạt 9 tỷ kWh. Riêng mảng Điện Mặt Trời ghi nhận giảm -8% YoY, xuống còn 26 tỷ kWh.

Xét theo Công suất lắp đặt quốc gia đạt 79.651 MW vào cuối năm 2022, tăng +4% so với cùng kỳ. Công suất điện than tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn nhất chiếm 33% đạt 25.820 MW (+5% YoY), thủy điện chiếm 28% đạt 22.349 MW (+2% YoY), điện khí chiếm 11% đạt 8.977 MW (+26% YoY). Về công suất lắp đặt mảng năng lượng tái tạo (không gồm thủy điện) chiếm 26% đạt 20.670 MW, không thay đổi so với cùng kỳ năm ngoái.

Tác động

Trong 10 năm, tính từ 2009-2019, giá bán lẻ điện bình quân đã có 10 lần điều chỉnh tăng, mức tăng trung bình giai đoạn này đạt 10%/năm. Điện đang chiếm khoảng 3,5% tổng cấu thành rổ tính CPI nên điện nếu tăng 3% thì làm trực tiếp CPI tăng 0,105%, còn tăng 5% thì CPI tăng 0,175%.

Đối với Ngành điện, trên thực tế các công ty ngành điện đã thỏa thuận dài hạn khi ký hợp đồng mua bán điện với EVN, nên việc tăng giá bán điện bình quân trong ngắn hạn chưa thể tác động đến doanh thu doanh nghiệp sản xuất. Với những doanh nghiệp phân phối điện, việc tăng giá điện có thể tác động tích cực, vì hợp đồng đã ký dài hạn với giá rẻ, nay bán giá cao, giúp lợi nhuận doanh nghiệp nhiều khả năng sẽ tăng.

Ngoài ra, việc tăng giá bán lẻ điện xét trên nhiều phương diện, chúng tôi nhận thấy một số ngành sản xuất sử dụng nhiều điện có thể ảnh hưởng tiêu cực: Xi măng, hóa chất, luyện kim (thép), giấy.

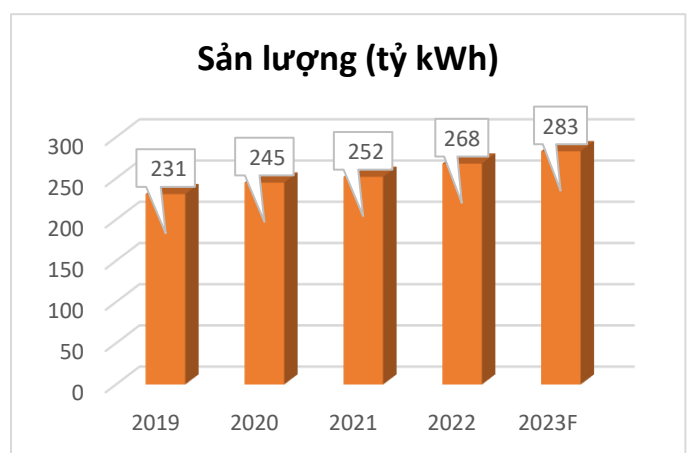
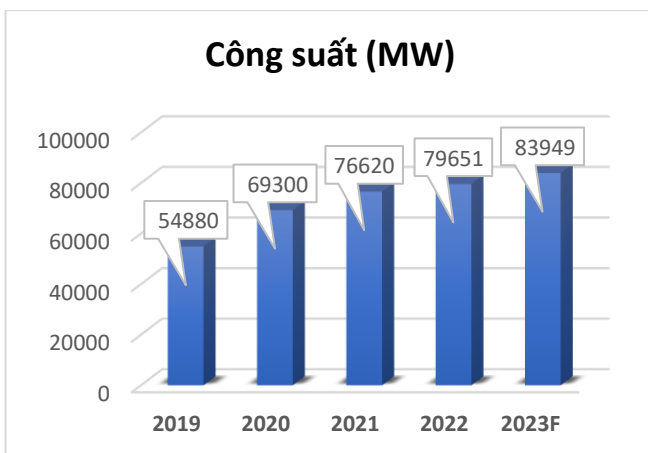
Cập nhật ngành

Sản lượng điện thương phẩm cả nước năm 2022 đạt 268 tỷ kWh (+6% YoY). Trong đó nhiệt điện than chiếm 39% đạt 105 tỷ kWh (-11% YoY), thủy điện được hỗ trợ bởi hiệu ứng La Nina, chiếm 35% tổng sản lượng điện cả nước, đạt 95 tỷ kWh (+21% YoY). Tua bin khí đóng góp 30 tỷ kWh (+13% YoY), chiếm 11%. Điện gió ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng +179% YoY, đạt 9 tỷ kWh. Riêng mảng Điện Mặt Trời ghi nhận giảm -8% YoY, xuống còn 26 tỷ kWh.

Xét theo Công suất lắp đặt quốc gia đạt 79.651 MW vào cuối năm 2022, tăng +4% so với cùng kỳ. Công suất điện than tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn nhất chiếm 33% đạt 25.820 MW (+5% YoY), thủy điện chiếm 28% đạt 22.349 MW (+2% YoY), điện khí chiếm 11% đạt 8.977 MW (+26% YoY). Về công suất lắp đặt năng lượng tái tạo (không gồm thủy điện) chiếm 26% đạt 20.670 MW, không thay đổi so với cùng kỳ năm ngoái.

EVN ước tính sản lượng điện thương phẩm cả nước năm 2023 tăng 5,4% so với cùng kỳ, đạt 283 tỷ kWh. Với khoảng lỗ lớn hơn 28.000 tỷ đồng trong năm 2022, ghi nhận mức lỗ bình quân 180 đồng/kWh trên mức giá bán lẻ điện bình quân.

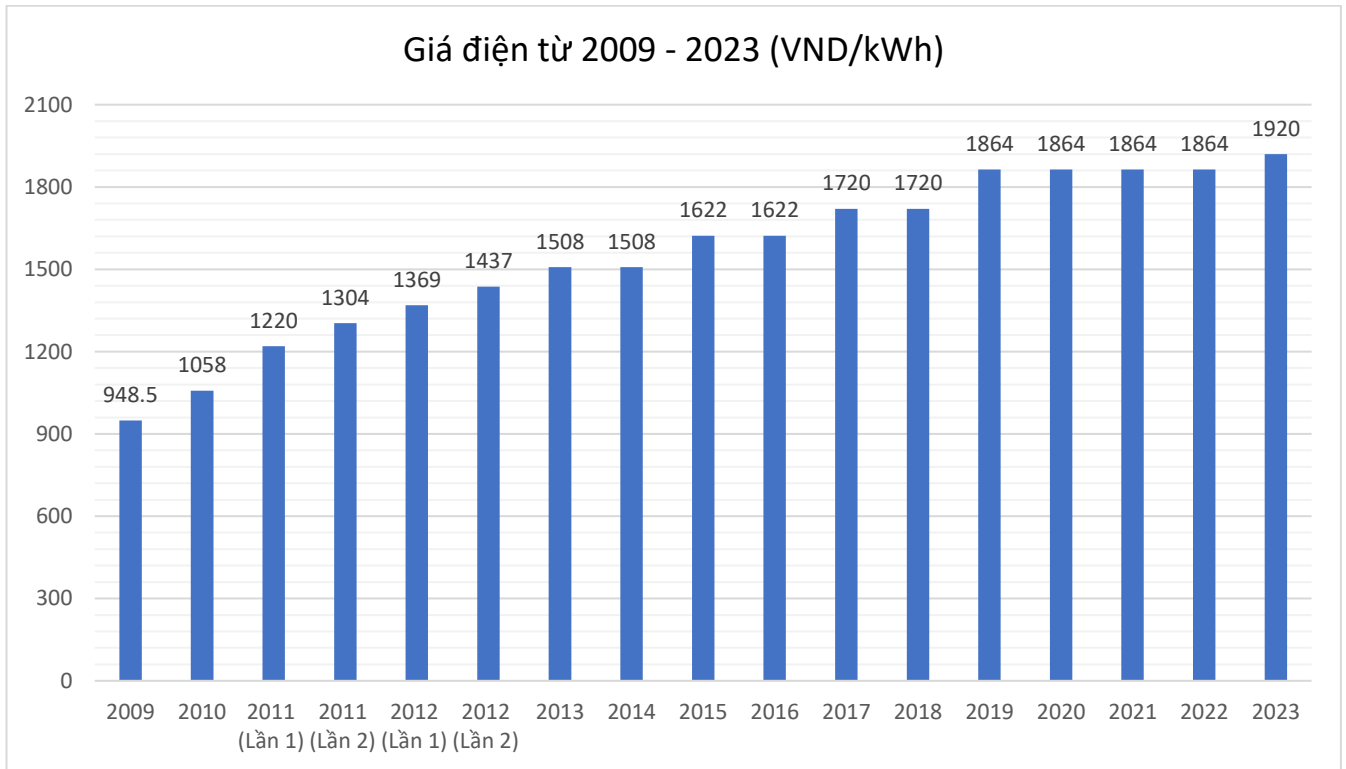
Trước đó, theo quyết định 02/2023/QĐ-TTg về khung giá mức giá bán lẻ điện bình quân. Cụ thể, khung giá bán lẻ điện bình quân (chưa bao gồm VAT) từ 1.826,22 đồng/kWh – 2.444,09 đồng/kWh là mức giá sàn và giá trần để Chính phủ quy định giá bán lẻ điện bình quân. Mức giá bán lẻ điện bình quân hiện tại là 1.864,44 đồng/kWh, với quyết định tăng giá bán lẻ điện lên 3% tương ứng với mức giá 1.920,3732 đồng/kWh (tăng 55,9332 đồng/kWh so với mức cũ) (chưa bao gồm VAT).



Nguồn: EVN, Mirae Asset tổng hợp

Tác động của việc tăng giá điện

Trong 10 năm, tính từ 2009-2019, giá bán lẻ điện bình quân đã có 10 lần điều chỉnh tăng, mức tăng trung bình giai đoạn này đạt 10%/năm.



Nguồn: EVN, Mirae Asset tổng hợp

Điện đang chiếm khoảng 3,5% tổng cấu thành rổ tính CPI nên điện nếu tăng 3% thì làm trực tiếp CPI tăng 0,105%, còn tăng 5% thì CPI tăng 0,175%. Theo TS. Nguyễn Bích Lâm, nguyên Tổng cục trưởng Tổng cục Thống kê (Bộ KH&ĐT) đã từng chia sẻ nếu giá điện tăng 8% khiến tăng trưởng GDP giảm 0,36%, làm cho CPI tăng 0,4-0,5% (cả trực tiếp và gián tiếp). Như vậy, nếu điện tăng 3% thì GDP có thể giảm khoảng 0,14% và CPI tăng 0,17%.

1. TÁC ĐỘNG TÍCH CỰC: CHƯA RÕ NÉT

- Đối với Ngành điện, trên thực tế các công ty ngành điện đã thỏa thuận dài hạn khi ký hợp đồng mua bán điện với EVN, nên việc tăng giá bán điện bình quân trong ngắn hạn chưa thể tác động đến doanh thu doanh nghiệp sản xuất. Cụ thể như Nhiệt điện Phả Lại, Quảng Ninh, ... những dự án lớn ký hợp đồng thỏa thuận trong 25 năm, giá mua bán điện được đàm phán qua từng giai đoạn. Với những doanh nghiệp phân phối điện, việc tăng giá điện có thể tác động tích cực, vì hợp đồng đã ký dài hạn với giá rẻ, nay bán giá cao, giúp lợi nhuận doanh nghiệp nhiều khả năng sẽ tăng.

Ngoài ra, việc tăng giá bán lẻ điện xét trên nhiều phương diện, chúng tôi

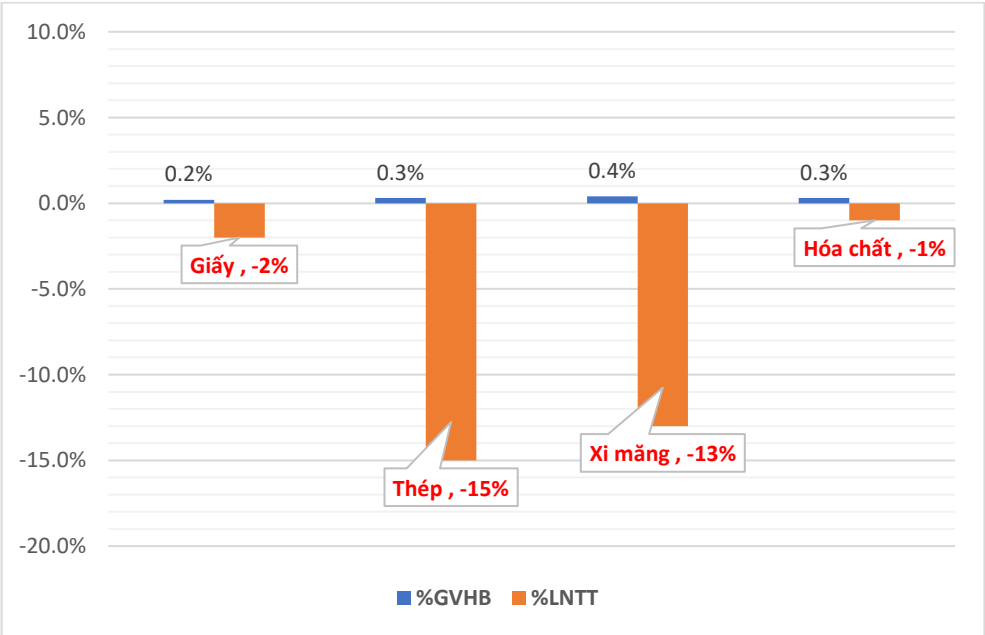
nhận thấy một số ngành sản xuất sử dụng nhiều điện có thể ảnh hưởng tiêu cực: **Xi măng, hóa chất, luyện kim (thép), giấy.**

2. TÁC ĐỘNG TIÊU CỰC: tác động giá vốn hàng bán một số doanh nghiệp

- Theo ước tính của chúng tôi, chi phí điện chiếm khoảng 9-10% giá vốn hàng bán đối với doanh nghiệp sản xuất thép, mức này cũng tương đương với doanh nghiệp thuộc ngành hóa chất.
- Riêng lĩnh vực xi măng chiếm khoảng 14-15% trên giá vốn hàng bán (GVHB), trừ những doanh nghiệp lớn có lò quay xi măng thì chi phí điện chiếm khoảng 9-10% giá vốn hàng bán.
- Với doanh nghiệp sản xuất giấy, ước tính chi phí điện chiếm tỷ trọng thấp hơn một vài ngành khác, chiếm trung bình 4-5% trên chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp.
- Việc giá bán lẻ điện bình quân tăng 3%, chúng tôi ước tính tác động lên hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp ảnh hưởng như hình dưới:

Ngành	Tỷ trọng Chi phí điện/GVHB	Thay đổi giá vốn hàng bán (GVHB) sau khi tăng giá điện 3%
Thép	10%	0,3%
Hóa chất	9%	0,3%
Xi măng	14%	0,4%
Giấy	5%	0,2%

Với giả định, nếu chi phí điện tăng thêm, doanh nghiệp không thể chuyển tiếp sang người tiêu dùng. Chúng tôi ước tính, chi phí điện tăng 3% làm cho GVHB tăng thêm, thì tổng lợi nhuận trước thuế (LNTT) của từng ngành có thể giảm tối đa tương ứng là: **LNTT ngành Thép giảm 15%, LNTT ngành Giấy giảm 2%, LNTT ngành Xi Măng giảm 13%, LNTT ngành Hóa Chất giảm 1%.** Như vậy, có thể dễ dàng nhận thấy sự sụt giảm đáng kể của lợi nhuận khi chi phí điện tăng thêm làm ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.



Tuy nhiên, nếu doanh nghiệp có thể chuyển chi phí điện tăng, bằng cách tăng giá bán cho người tiêu dùng thì có thể làm giảm ảnh hưởng việc gia tăng chi phí đầu vào.

KẾT LUẬN: Nhìn tổng thể bức tranh EVN tăng giá điện bán lẻ sẽ làm giá vốn hàng bán của các doanh nghiệp sản xuất tăng làm giảm lợi nhuận, đâu đó sẽ ảnh hưởng phần nào tới hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp. Đối với các doanh nghiệp trực tiếp sản xuất điện đường như không được hưởng lợi trong ngắn hạn, niềm vui vẫn thuộc về doanh nghiệp phân phối điện. Về dài hạn, giá điện bán lẻ tăng lên cùng sự phát triển của thị trường điện cạnh tranh sẽ tạo nhiều điều kiện thuận lợi hơn để các doanh nghiệp điều chỉnh tăng giá bán điện, phản ánh đúng tỉ lệ cung cầu trên thị trường điện.

APPENDIX 1

Important Disclosures & Disclaimers

2-Year Rating and Target Price History

Company (Code)	Date	Rating	Target Price
----------------	------	--------	--------------



Stock Ratings

Buy	: Relative performance of 20% or greater
Trading Buy	: Relative performance of 10% or greater, but with volatility
Hold	: Relative performance of -10% and 10%
Sell	: Relative performance of -10%

Industry Ratings

Overweight	: Fundamentals are favorable or improving
Neutral	: Fundamentals are steady without any material changes
Underweight	: Fundamentals are unfavorable or worsening

Ratings and Target Price History (Share price (—), Target price (—), Not covered (—), Buy (▲), Trading Buy (■), Hold (●), Sell (◆))

* Our investment rating is a guide to the relative return of the stock versus the market over the next 12 months.

* Although it is not part of the official ratings at Mirae Asset Daewoo Co., Ltd., we may call a trading opportunity in case there is a technical or short-term material development.

* The target price was determined by the research analyst through valuation methods discussed in this report, in part based on the analyst's estimate of future earnings.

* The achievement of the target price may be impeded by risks related to the subject securities and companies, as well as general market and economic conditions.

Analyst Certification

The research analysts who prepared this report (the "Analysts") are subject to Vietnamese securities regulations. They are neither registered as research analysts in any other jurisdiction nor subject to the laws and regulations thereof. Opinions expressed in this publication about the subject securities and companies accurately reflect the personal views of the Analysts primarily responsible for this report. Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (MAS) policy prohibits its Analysts and members of their households from owning securities of any company in the Analyst's area of coverage, and the Analysts do not serve as an officer, director or advisory board member of the subject companies. Except as otherwise specified herein, the Analysts have not received any compensation or any other benefits from the subject companies in the past 12 months and have not been promised the same in connection with this report. No part of the compensation of the Analysts was, is, or will be directly or indirectly related to the specific recommendations or views contained in this report but, like all employees of MAS, the Analysts receive compensation that is determined by overall firm profitability, which includes revenues from, among other business units, the institutional equities, investment banking, proprietary trading and private client division. At the time of publication of this report, the Analysts do not know or have reason to know of any actual, material conflict of interest of the Analyst or MAS except as otherwise stated herein.

Disclaimers

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or

may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.

Distribution

United Kingdom: This report is being distributed by Mirae Asset Securities (UK) Ltd. in the United Kingdom only to (i) investment professionals falling within Article 19(5) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (the "Order"), and (ii) high net worth companies and other persons to whom it may lawfully be communicated, falling within Article 49(2)(A) to (E) of the Order (all such persons together being referred to as "Relevant Persons"). This report is directed only at Relevant Persons. Any person who is not a Relevant Person should not act or rely on this report or any of its contents.

United States: Mirae Asset Daewoo is not a registered broker-dealer in the United States and, therefore, is not subject to U.S. rules regarding the preparation of research reports and the independence of research analysts. This report is distributed in the U.S. by Mirae Asset Securities (USA) Inc., a member of FINRA/SIPC, to "major U.S. institutional investors" in reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6(b)(4) under the U.S. Securities Exchange Act of 1934, as amended. All U.S. persons that receive this document by their acceptance hereof represent and warrant that they are a major U.S. institutional investor and have not received this report under any express or implied understanding that they will direct commission income to Mirae Asset Daewoo or its affiliates. Any U.S. recipient of this document wishing to effect a transaction in any securities discussed herein should contact and place orders with Mirae Asset Securities (USA) Inc. Mirae Asset Securities (USA) Inc. accepts responsibility for the contents of this report in the U.S., subject to the terms hereof, to the extent that it is delivered to a U.S. person other than a major U.S. institutional investor. Under no circumstances should any recipient of this research report effect any transaction to buy or sell securities or related financial instruments through Mirae Asset Daewoo. The securities described in this report may not have been registered under the U.S. Securities Act of 1933, as amended, and, in such case, may not be offered or sold in the U.S. or to U.S. persons absent registration or an applicable exemption from the registration requirements.

Hong Kong: This report is distributed in Hong Kong by Mirae Asset Securities (HK) Limited, which is regulated by the Hong Kong Securities and Futures Commission. The contents of this report have not been reviewed by any regulatory authority in Hong Kong. This report is for distribution only to professional investors within the meaning of Part I of Schedule 1 to the Securities and Futures Ordinance of Hong Kong (Cap. 571, Laws of Hong Kong) and any rules made thereunder and may not be redistributed in whole or in part in Hong Kong to any person.

All Other Jurisdictions: Customers in all other countries who wish to effect a transaction in any securities referenced in this report should contact Mirae Asset Daewoo or its affiliates only if distribution to or use by such customer of this report would not violate applicable laws and regulations and not subject Mirae Asset Daewoo and its affiliates to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.

Mirae Asset Daewoo International Network

Mirae Asset Daewoo Co., Ltd. (Seoul)

Global Equity Sales Team
Mirae Asset Center 1 Building
26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539
Korea

Tel: 82-2-3774-2124

Mirae Asset Securities (USA) Inc.

810 Seventh Avenue, 37th Floor
New York, NY 10019
USA

Tel: 1-212-407-1000

PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia

Equity Tower Building Lt. 50
Sudirman Central Business District
Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-53 Jakarta Selatan 12190
Indonesia

Tel: 62-21-515-3281

Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC

#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17
1 Khoroo, Sukhbaatar District
Ulaanbaatar 14240
Mongolia

Tel: 976-7011-0806

Shanghai Representative Office

38T31, 38F, Shanghai World Financial Center
100 Century Avenue, Pudong New Area Shanghai
200120
China

Tel: 86-21-5013-6392

Mirae Asset Securities (HK) Ltd.

Units 8501, 8507-8508, 85/F
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon
Hong Kong
Tel: 852-2845-6332

Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.

555 S. Flower Street, Suite 4410,
Los Angeles, California 90071
USA

Tel: 1-213-262-3807

Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd.

6 Battery Road, #11-01
Singapore 049909
Republic of Singapore

Tel: 65-6671-9845

Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd

2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699

Ho Chi Minh Representative Office

7F, Saigon Royal Building
91 Pasteur St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3910-7715

Mirae Asset Securities (UK) Ltd.

41st Floor, Tower 42
25 Old Broad Street,
London EC2N 1HQ
United Kingdom

Tel: 44-20-7982-8000

Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM

Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building Vila
Olimpia
Sao Paulo - SP
04551-060
Brasil
Tel: 55-11-2789-2100

Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC

7F, Saigon Royal Building
91 Pasteur St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

Beijing Representative Office

2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)