

PPC	CTCP NHIỆT ĐIỆN PHẢI LẠI	Tỉnh/TP:	Hải Dương	HOSE
Ngành:	Tiện ích	Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (cp):		325,154,614
Phân ngành:	Điện	Giá trị vốn hoá thị trường (tỷ đồng):		7,641
Hoạt động chính:	Sản xuất, kinh doanh điện; quản lý, vận hành, sửa chữa công trình nhiệt điện	Giá thấp nhất trong 12 tuần (1.000đ):		26.2
		Giá cao nhất trong 12 tuần (1.000đ):		35.5
		KLGD bình quân trong 12 tuần (cp):		814,664

THÔNG TIN TÀI CHÍNH									
Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q3-09	Q2-09	Q1-09	Q4-08	Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q3-09	Q2-09	Q1-09	Q4-08
<b>Tổng tài sản</b>	11,495	11,437	10,917	10,797	<b>Doanh thu thuần</b>	1,107.5	1,161.9	1,094.3	878.2
Tiền mặt	1,310.7	1,168.2	897.1	512.8	Giá vốn	826.1	820.9	788.0	670.3
Đầu tư ngắn hạn	2,445.6	2,955.6	2,930.6	2,735.6	Chi phí bán hàng	-	-	-	-
Khoản phải thu	896.6	1,055.9	688.9	931.9	Chi phí QLDN	18.6	15.3	18.8	13.0
Hàng tồn kho	581.0	568.4	545.2	557.2	EBIT	262.9	325.7	287.5	194.9
TSCĐ	4,799.7	5,056.6	5,298.7	5,502.0	Chi phí tài chính	44.7	45.0	38.5	1,582.7
Đầu tư dài hạn	1,142.9	315.3	239.2	239.2	Doanh thu tài chính	70.9	141.5	35.4	113.8
Nợ ngắn hạn	1,088.7	1,140.8	846.3	1,006.1	Lợi nhuận khác	(0.0)	0.4	(0.1)	11.3
Nợ dài hạn	6,011.3	6,183.1	6,354.9	6,355.0	Lợi nhuận trước thuế	289.1	422.6	284.3	(1,262.8)
Vốn chủ sở hữu	4,390.5	4,108.1	3,709.2	3,432.0	Lợi nhuận sau thuế	282.3	398.9	284.3	(1,001.1)
Vốn điều lệ	3,262.4	3,262.4	3,262.4	3,262.4	<b>Dòng tiền thuần</b>	797.9	655.4	384.3	200.0
Thặng dư vốn	-	-	-	-	Dòng tiền SXKD	1,524.4	979.0	685.8	1,369.4
Lợi nhuận giữ lại	831.0	548.7	149.8	(127.5)	Dòng tiền đầu tư	(383.1)	(151.9)	(129.7)	(1,004.6)
Cổ đông thiểu số	-	-	-	-	Dòng tiền tài chính	(343.4)	(171.7)	(171.7)	(164.8)

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH					SO SÁNH CÁC CÔNG TY CÙNG NGÀNH				
Chỉ tiêu	Q3-09	Q2-09	Q1-09	Q4-08	Chỉ tiêu	PPC	SJD	TMP	KHP
<b>Cơ cấu vốn</b>					<b>Tổng tài sản</b>	11,494.7	1,106.0	1,683.5	831.6
TSNH/TTS	0.46	0.50	0.46	0.44	<b>Vốn điều lệ</b>	3,262.4	299.0	700.0	208.9
Đầu tư/TTS	0.31	0.29	0.29	0.28	<b>Thặng dư vốn cp</b>	-	-	-	-
Giá trị sổ sách (BV)	13.5	12.6	11.4	10.5	<b>Kế hoạch 2009</b>				

<b>Khả năng hoạt động</b>					Doanh thu	3,847.8	231.3	324.9	919.1
Tiền mặt/CP	51	98	145	101	Lợi nhuận	222.8	48.8	53.6	23.2
Dòng tiền KD/CP	4,688	3,011	2,109	4,198	EPS (đ/CP)	685	1,630	766	1,111
KNTT hiện hành	4.81	5.04	5.98	4.71	Cổ tức (đ/CP)	500	-	600	1,000
Phải thu/Dthu	78.7%	87.7%	60.5%	104.2%	<b>Thực hiện 2009</b>				
Phải trả/Gvốn	12.6%	12.9%	13.6%	19.9%	Doanh thu	3,363.7	232.8	320.5	757.0

<b>Hiệu quả hoạt động</b>					Lợi nhuận	965.5	82.4	111.4	40.1
ROE	6.4%	9.7%	7.7%	-29.2%	EPS (đ/CP)	2,969	2,755	1,591	1,920
ROA	2.3%	2.8%	2.6%	1.8%	ROE	22.0%	19.3%	12.8%	16.0%
ROS	23.7%	28.0%	26.3%	22.2%	ROA	7.6%	12.7%	10.7%	6.2%
EPS (đ/CP)	868	1,227	874	(3,069)	ROS	26.0%	60.3%	56.0%	6.8%
Thuế suất TNDN	2.3%	5.6%	0.0%	20.7%	BV (1,000 đ)	13.5	14.3	12.5	12.0

<b>Tăng cùng kỳ</b>					P (giá hiện tại)	23.5	23.6	21.0	23.9
Doanh thu	27.2%	9.7%	1.9%	3.2%	P/E 4 quý	(214.65)	10.58	13.20	9.21
EBIT	44.5%	4.4%	-13.7%	-9.1%	P/BV	1.74	1.66	1.68	2.00
Lợi nhuận ST	27.2%	40.1%	-0.9%	-1315.0%	Tiền mặt/CP	51	5	774	2,012
<b>Tăng kỳ trước</b>					Dòng tiền/CP	4,688	1,739	-	-

Doanh thu	-4.7%	6.2%	24.6%	0.8%	Tăng DThu kỳ trước	-4.7%	40.5%	17.3%	17.6%
EBIT	-19.3%	13.3%	47.5%	7.2%	Tăng EBIT kỳ trước	-19.3%	35.2%	25.4%	90.8%
Lợi nhuận ST	-29.2%	40.3%	-128.4%	-551.0%	Tăng LNST kỳ trước	-29.2%	-2.9%	44.8%	35.9%

<b>% hoàn thành KH</b>					Tỷ lệ sở hữu ĐTNN	18.8%	32.7%	2.3%	4.4%
Doanh thu	28.8%	30.2%	28.4%	#DIV/0!	% hoàn thành DT	87.4%	100.7%	98.6%	82.4%
Lợi nhuận	126.7%	179.0%	127.6%	#DIV/0!	% hoàn thành LN	433.2%	169.0%	207.7%	172.9%

Công ty cổ phần Nhiệt điện Phả Lại – PPC, tiền thân là nhà máy Nhiệt điện Phả Lại thành lập năm 1982, cổ phần hóa năm 2006. PPC là nhà máy nhiệt điện chạy than lớn nhất cả nước, và là nhà máy điện lớn thứ 3 sau thủy điện Hòa Bình và nhà máy điện Phú Mỹ. Với 2 nhà máy điện, công suất 1.040 MW, PPC đóng vai trò quan trọng trong hệ thống lưới điện Quốc gia, sản lượng điện hàng năm trên 6 tỷ Kwh chiếm khoảng 10% tổng sản lượng điện quốc gia.

Kết quả kinh doanh năm 2008 của PPC bị lỗ. Tuy nhiên không phải lỗ này là do PPC hoạt động kinh doanh kém hiệu quả mà do PPC có khoản vay trên 35 tỷ Yên của Nhật, thời điểm cuối năm 2008 tỷ giá VND/JPY tăng khiến PPC phải trích lập dự phòng tài chính trên 1.500 tỷ. Kết quả kinh doanh 3 quý đầu năm 2009 PPC đã đạt 3.363 tỷ đồng doanh thu (hoàn thành 87.4% kế hoạch), lợi nhuận đạt 965.5 tỷ (hoàn thành 433.2% kế hoạch). Tuy nhiên vào thời điểm quý 3-09, tỷ giá VND/JPY là 186.39 tăng 1.43 đồng so với 31/12/2008, nhưng theo quy định của Nhà nước thì chênh lệch tỷ giá sẽ được hạch toán vào cuối năm, do đó tại thời điểm lập báo cáo PPC chưa trích lập dự phòng chênh lệch tỷ giá. Theo ước tính của chúng tôi, với khoản dư nợ gốc tại thời điểm quý 3-09 là 34.35 tỷ, nếu phải trích lập dự phòng thì khoản trích lập này khoảng 49 tỷ đồng. Tuy nhiên diễn biến tỷ giá VND/JPY từ thời điểm này đến cuối năm sẽ là thách thức lớn ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh của PPC. Theo kế hoạch kinh doanh của PPC, đầu tháng 08-09, PPC sẽ dừng hoạt động của tổ máy số 4 và số 5 để đại tu định kỳ, tuy nhiên do yêu cầu của lưới điện quốc gia đến cuối tháng 9 sẽ đại tu tổ máy số 4 và tổ máy số 5 lùi lại vào tháng 10, chính vì thế dự kiến doanh thu và lợi nhuận của PPC trong quý 4 sẽ giảm so với các quý trước đó.

PPC có khoản tiền khá lớn, vay nợ ngắn hạn ít do đó khả năng thanh toán của PPC khá cao, khả năng thanh toán tức thời 3.5-4.5 lần. Các khoản đầu tư tài chính lớn, đầu tư ngắn hạn gần 2.500 tỷ vào cuối quý 3 chủ yếu là tiền gửi ngân hàng có thời hạn trên 3 tháng. Các khoản tiền gửi ngắn hạn này đem lại khoản doanh thu từ hoạt động tài chính khá lớn trên 186 tỷ đồng. Các khoản đầu tư dài hạn trên 1.000 tỷ đồng, chủ yếu là các khoản ủy thác đầu tư tài chính của PPC cho PVFC, Quỹ đầu tư chứng khoán Bảo Việt, Quỹ Đầu tư chứng khoán Việt Nam, Công ty quản lý quỹ SSL...tuy nhiên PPC không đầu tư vào cổ phiếu.. Vay nợ ngắn hạn ít, tuy nhiên khoản vay nợ dài hạn của Nhật Bản nhiều. Số dư cuối quý 3-09 PPC còn nợ dài hạn của Nhật là 34,35 tỷ JPY, tương đương trên 6.000 tỷ VND. Chính khoản nợ dài hạn này và sự biến động của tỷ giá VND/JPY sẽ ảnh hưởng quyết định đến lợi nhuận của PPC năm nay.

ROE hiện nay của PPC là 20%, tuy nhiên ROA thấp 7.6% do quy mô tài sản của PPC khá lớn. So với các công ty trong ngành về quy mô cũng như hiệu quả hoạt động PPC đều cao hơn NBP. Tuy nhiên do lợi thế từ điều kiện sản xuất kinh doanh của Nhiệt điện khác với Thủy điện nên hiệu quả hoạt động kinh doanh của PPC không bằng VSH, TBC, NLC.

EPS 3 quý của PPC đang là 2.969 đồng, EPSf theo ước tính của chúng tôi khoảng 3.000 đồng. Với mức giá hiện tại là 23.700 đồng thì P/E của PPC khoảng 8x, P/Ef khoảng 8-9x, P/E chung của ngành điện hiện nay khá thấp (8.4x) so với thị trường (15-16x). BV hiện tại 13.500 đồng và P/B là 1.74. Hoạt động kinh doanh chính của PPC khá tốt và ổn định, tuy nhiên rủi ro khi đầu tư vào PPC chính là biến động tỷ giá VND/JPY.

**KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG:** Báo cáo này được thực hiện vào tháng 11-2009, bởi Phòng Phân tích Công ty cổ phần chứng khoán An Bình. Các ý kiến và nhận định của ABS đưa ra tại báo cáo này dựa trên hiểu biết và thông tin ABS có được và chỉ mang tính chất khuyến nghị. ABS không chịu trách nhiệm về quyết định và kết quả đầu tư của những người nhận được bản báo cáo này và không có trách nhiệm trực tiếp hay gián tiếp, bù đắp một phần hoặc toàn bộ khoản thua lỗ của khách hàng do thực hiện hoạt động đầu tư.