

Nhóm Chuyên viên phân tích

TÔ THUY LINH

NGUYỄN QUỲNH NGÀ

Vừa qua Tập đoàn Than Khoáng Sản Việt Nam có đề xuất tăng giá bán than cho ngành điện bắt đầu từ 1/1/2010, với mức tăng đáng kể, do đó sẽ ảnh hưởng lớn lên ngành điện. Chúng tôi cho rằng việc tăng giá than cho ngành điện chắc chắn sẽ được thực hiện trong năm 2010 nhưng do điều này sẽ có ảnh hưởng lên nhiều ngành liên quan, nên việc điều chỉnh nhiều khả năng sẽ được lùi lại đến cuối quý 1/2010. Năm 2010 ngành than sẽ hưởng lợi từ việc tăng giá bán, cả giá xuất khẩu và giá bán trong nước. Các công ty khai thác than do đó cũng được hưởng lợi. Mặc dù định mức lợi nhuận cho năm 2010 tạm thời là 3%, khả năng tăng lên 3.5-4% là khá cao. Đối với ngành điện, EVN sẽ chịu ảnh hưởng nhiều nhất của việc tăng giá này, trong khi các công ty nhiệt điện than với giá bán điện cho EVN tự động điều chỉnh sẽ không chịu ảnh hưởng nhiều.

Vừa qua, Tập đoàn Than Khoáng Sản Việt Nam (TKV) đã có Văn bản gửi Bộ tài chính và Bộ công thương đề nghị tăng giá bán than cho Tập đoàn điện lực Việt Nam (EVN) kể từ 1/1/2010, với mức giá đề xuất mới được tính bằng mức giá than xuất khẩu trừ 10%. So với giá bán trước đó thì đây là một mức tăng đáng kể (than cám 4, cám 5 tăng trên 100%), và điều này sẽ có ảnh hưởng đến ngành điện. EVN ngay lập tức đã có kiến nghị với các Bộ không chấp thuận đề nghị này.

Chúng tôi cho rằng việc tăng giá than cho ngành điện chắc chắn sẽ được thực hiện trong năm 2010, nhưng xét về mặt thời điểm và mức độ tăng giá, việc áp dụng mức giá mới này ngay từ đầu năm ít có khả năng xảy ra, vì điều này sẽ gây ảnh hưởng dây chuyền, không chỉ ngành điện mà còn nhiều ngành liên quan khác và tác động lên lạm phát. Nhiều khả năng việc điều chỉnh tăng giá lần đầu trong năm 2010 sẽ được thực hiện vào cuối quý 1.

Theo lộ trình của chính phủ, cụ thể trong thông báo 244/TB-VPCP của Văn phòng chính phủ ngày 11/8/2009, giá than bán cho các nhu cầu tiêu thụ trong nước (trừ giá điện) sẽ thấp hơn giá than xuất khẩu tối đa là 10%. Đối với ngành điện, giá than bán cho điện phải đảm bảo đến năm 2010 phải được thực hiện theo cơ chế thị trường. Tuy nhiên, đến thời điểm hiện tại giá bán điện vẫn chưa được thực hiện theo cơ chế giá thị trường (do chưa có thị trường phát điện cạnh tranh), chúng tôi cho rằng việc tăng giá than cho điện là không thể tránh khỏi nhưng sẽ diễn ra từ từ cho đến cuối năm 2010.

Như vậy, nhìn từ góc độ ngành thì năm 2010, ngành than sẽ có khá nhiều yếu tố tích cực. Về mặt sản lượng, TKV đặt chỉ tiêu tiêu thụ 43 triệu tấn (tương đương với sản lượng năm 2009), trong đó xuất khẩu giảm còn 18 triệu tấn, tiêu thụ trong nước tăng lên 25 triệu tấn so với năm ngoái. Về mặt giá cả, theo đại diện của TKV, giá than xuất khẩu ước tính tăng khoảng 20% so với giá xuất khẩu năm 2009, giá bán than trong nước theo lộ trình cũng sẽ tăng lên.

Vậy liệu các công ty khai thác than có được hưởng lợi? Ở thời điểm hiện tại, định mức lợi nhuận (trên chi phí định mức) dự kiến cho năm 2010 là 3% (bằng với mức đã điều chỉnh cho năm nay). Với sản lượng không thay đổi nhiều so với năm ngoái, thì lợi nhuận dự kiến cũng không có nhiều thay đổi. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng với diễn biến tích cực của giá bán than như trên đã nói thì khả năng TKV nâng định mức lợi nhuận lên 3,5-4% (như đã nâng từ 2% lên 3% trong năm nay) là khá cao, ảnh hưởng tích cực lên lợi nhuận các công ty và cổ phiếu các công ty niêm yết.

Nhìn dưới góc độ ngành điện thì EVN sẽ bị ảnh hưởng nhiều nhất do giá mua điện từ các công ty nhiệt điện than sẽ tự động điều chỉnh tăng tương ứng với giá than tăng trong khi đó giá bán điện cho các hộ tiêu dùng điện lại được thực hiện theo lộ trình do chính phủ quy định (sẽ có độ trễ). Đối với các công ty nhiệt điện than, do giá bán điện cho EVN của các công ty nhiệt điện than đã tính đến biến động của giá nhiên liệu đầu vào nên khi giá than tăng, giá bán điện cho EVN cũng sẽ tăng tương ứng. Vì vậy thực tế tăng giá than sẽ không ảnh hưởng nhiều đến tỷ suất lợi nhuận của các công ty này. Có thể có ý kiến cho rằng khi giá bán điện của các công ty nhiệt điện than tăng, thì EVN sẽ huy động ít hơn từ các công ty nhiệt điện than để lựa chọn các nguồn rẻ hơn. Tuy nhiên, do hiện tại Việt Nam vẫn đang trong tình trạng thiếu điện và nhiệt điện than vẫn là nguồn phát điện có giá thành sản xuất thấp thứ hai sau thủy điện, nên lượng huy động điện từ các công ty nhiệt điện than theo chúng tôi sẽ không bị ảnh hưởng.

KHỎI PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước.

Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Lê Lệ Hằng	Giám đốc khối	hangl@ssi.com.vn
Tô Thùy Linh	Chuyên viên cấp cao	linhtt@ssi.com.vn
Nguyễn Quỳnh Nga	Chuyên viên Phân tích	nganq@ssi.com.vn