

Báo cáo cập nhật triển vọng ngành Điện 2026

Triển vọng dài hạn vẫn duy trì

Mở tài khoản



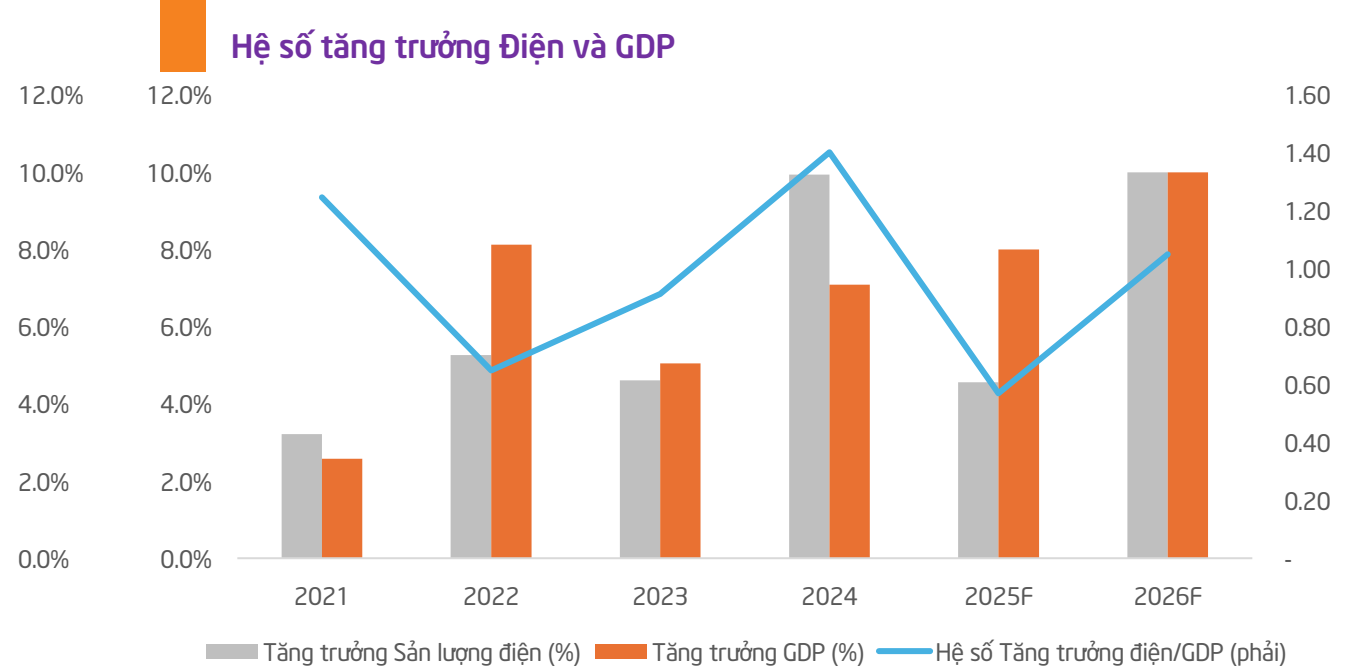
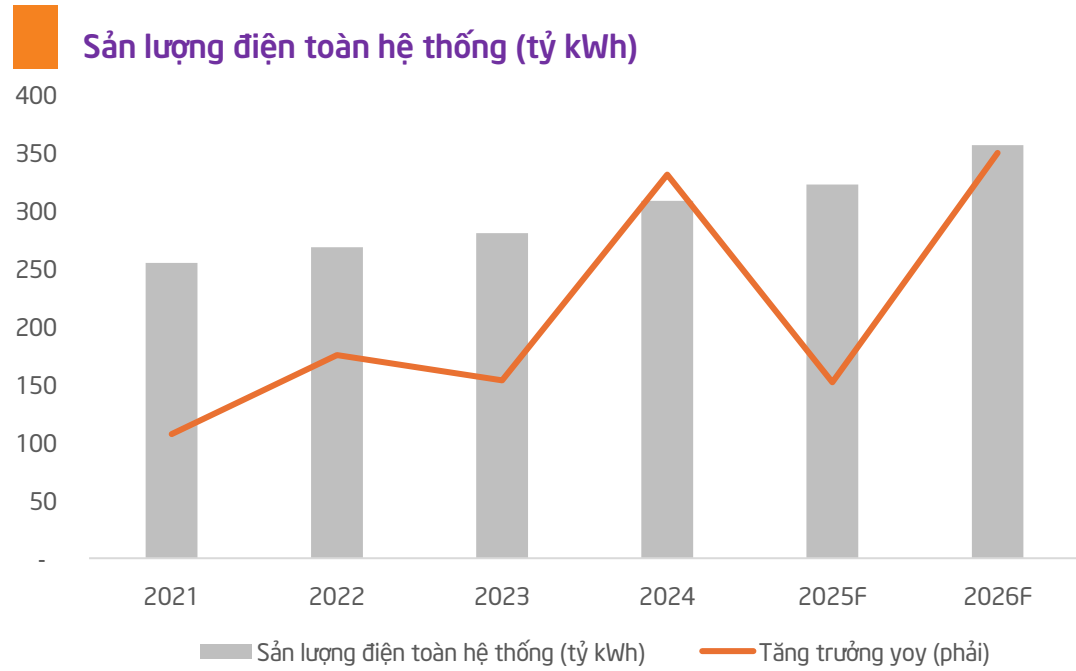
Tải ứng dụng



Sản lượng tiêu thụ 2026 tiếp tục gia tăng theo quy mô nền kinh tế

Theo EVN, trong năm 2025, sản lượng điện sản xuất và nhập khẩu toàn hệ thống ước đạt 322.8 tỷ kWh tăng 4.6% so với năm 2024, thấp hơn mức tăng trưởng GDP dự kiến cả năm 2025 (ước tính 8.0%), tuy nhiên, lý do là vì con số 322.8 tỷ kWh này cũng chưa tính khoảng 10 tỷ kWh điện mặt trời mái nhà tự sản tự tiêu không qua lưới điện quốc gia. Do đó, nếu tính chung cả nguồn này, sản lượng điện sản xuất và nhập khẩu cả năm 2025 có mức tăng trưởng khoảng 8% so với năm 2024, tương đương với tốc độ tăng trưởng GDP. Như vậy, tốc độ tăng trưởng tổng sản lượng điện vẫn theo sát với tốc độ tăng trưởng GDP như các năm qua.

Năm 2026, Quốc hội đã chốt mục tiêu tăng trưởng GDP năm 2026 phấn đấu từ 10% trở lên, theo đó, trên quan điểm thận trọng, chúng tôi tiếp tục kỳ vọng mức tăng trưởng tổng sản lượng điện sẽ tăng khoảng 10% yoy tương đương GDP. Bên cạnh đó, Chính phủ cũng xác định động lực hàng đầu cho mục tiêu tăng trưởng kinh tế 10% là lấy khoa học công nghệ, đổi mới sáng tạo và chuyển đổi số làm động lực chính, chúng tôi kỳ vọng yếu tố tăng trưởng này cũng trực tiếp làm tăng nhu cầu sử dụng điện, theo đó, mức kỳ vọng tổng sản lượng điện tăng 10% cho 2026 là rất khả thi.

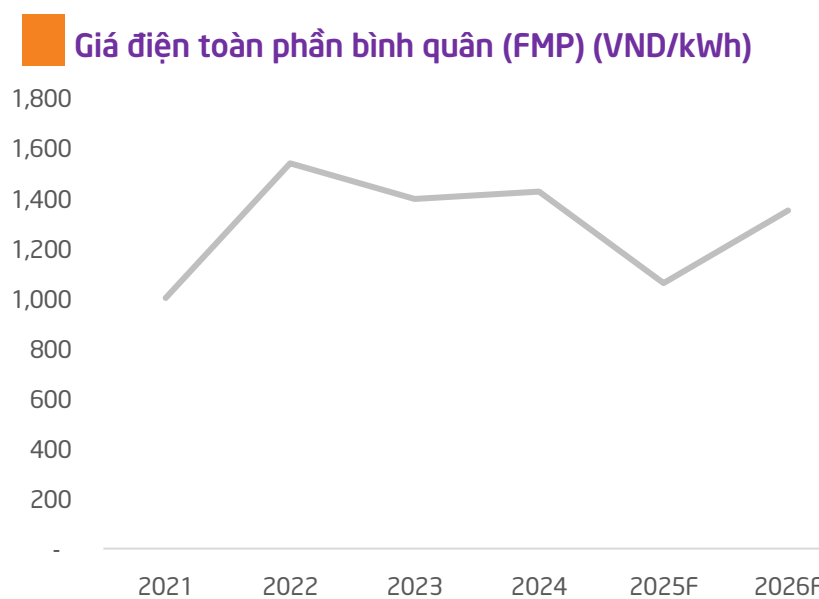
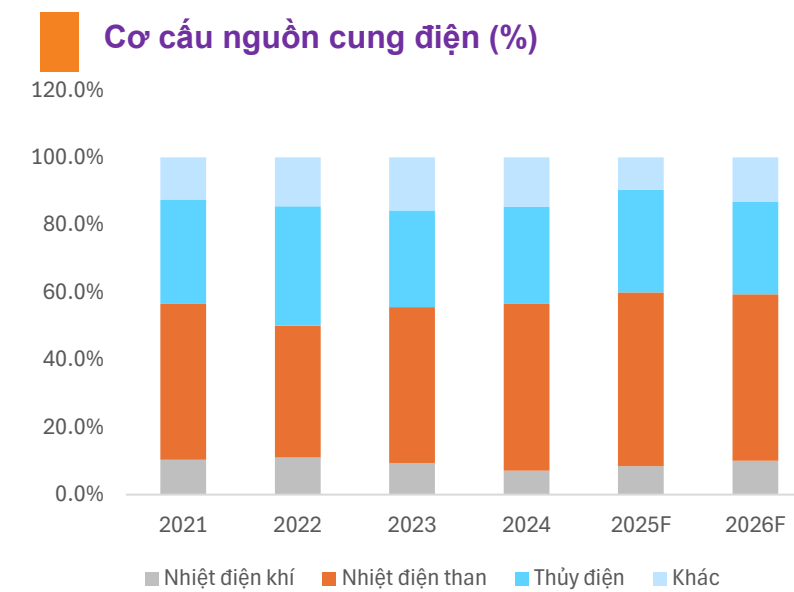
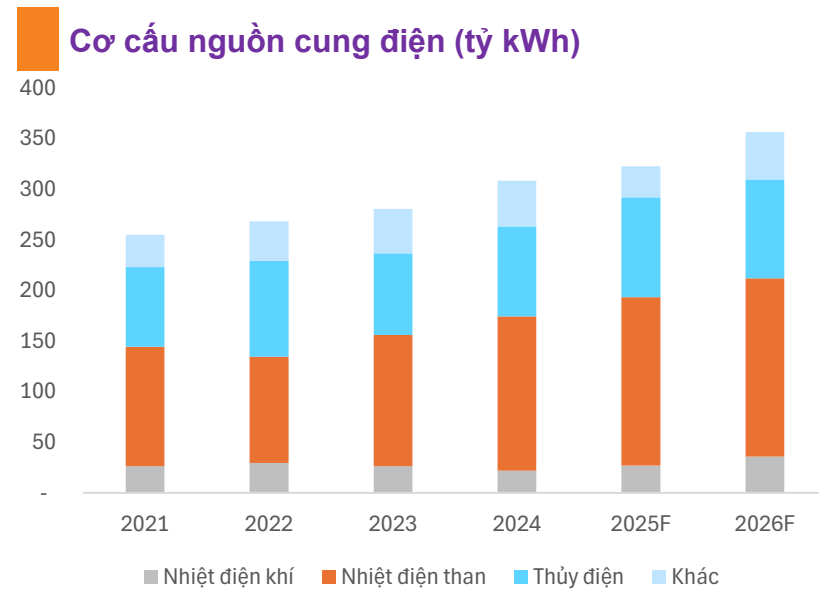


Cơ cấu nguồn điện 2026 dự báo gia tăng điện khí và NLTT

Năm 2025, tổng sản lượng điện toàn hệ thống đã tăng lên mức kỷ lục mới 322.8 tỷ kWh, tăng 4.6% yoy (nếu tính thêm 10 tỷ kWh điện áp máy ngoài hệ thống thì mức tăng trưởng là 8%). Chúng tôi ước tính động lực tăng trưởng sản lượng chính đến từ nhiệt điện khí với mức tăng trưởng 24% yoy, theo sau là thủy điện (tăng 11% yoy) và nhiệt điện than (tăng 9% yoy). Thủy điện nhờ thời tiết thuận lợi và chi phí rẻ nhất nên các nhà máy thủy điện đều gần như được vận hành và huy động ở mức cao nhất, tuy nhiên mức tăng trưởng cao nhất thuộc về nhiệt điện khí nhờ dư địa về công suất còn nhiều và nguồn cung khí cải thiện.

Năm 2026, theo dự báo của NOAA, xác suất La Nina sẽ giảm xuống dưới mức 50% từ tháng 1/2026 và giảm dần trong 1H2026 trong khi đó, xác suất El Nino sẽ tăng dần từ tháng 3/2026. Theo đó, chúng tôi kỳ vọng cơ cấu nguồn cung điện sẽ thay đổi trong 2026 với sự dịch chuyển lớn từ nhiệt điện than và thủy điện sang nhiệt điện khí, chúng tôi dự báo mức tăng trưởng sản lượng điện khí là 33% yoy cho năm 2026 chủ yếu nhờ đóng góp bởi 2 nhà máy điện LNG Nhơn Trạch 3&4 của POW (sản lượng dự kiến khoảng 9 tỷ kWh mỗi năm). Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng điện NLTT cũng sẽ tăng mạnh sản lượng 20-30% yoy nhờ hạ tầng điện cải thiện và các chính sách mới rõ ràng hơn giúp giải quyết các nút thắt pháp lý ở các dự án điện NLTT.

Về giá thị trường điện toàn phần (FMP), do giá của điện khí cao hơn thủy điện nên chúng tôi cũng dự báo 2026 giá FMP sẽ tăng khoảng 27% yoy về mức trung bình của 4 năm qua.



Kinh tế Việt Nam năm 2025 dự kiến tăng trưởng trên 8% và được định hướng bước vào giai đoạn mới với mục tiêu tăng trưởng bình quân từ 10% mỗi năm giai đoạn 2026–2030, dựa trên đổi mới mô hình tăng trưởng, chuyển đổi xanh và chuyển đổi số... Các động lực thúc đẩy này đều làm tăng nhu cầu tiêu thụ điện trực tiếp, do đó, chúng tôi kỳ vọng mức tăng trưởng trung bình nhu cầu điện sẽ đạt khoảng 10% cho giai đoạn 5 năm tới, chúng tôi cho rằng tốc độ tăng trưởng trung bình 10% của 1 ngành là khá cao và hấp dẫn với nhà đầu tư trong 5 năm tới. Bên cạnh đó, theo Quy hoạch Điện VIII, các nguồn điện được định hướng sẽ có tốc độ tăng trưởng cao nhất đến 2030 như nhiệt điện khí LNG, NLTT (điện gió, điện mặt trời), đây cũng là các nhóm ngành mà chúng tôi ưa thích đầu tư.

Theo báo cáo của EVN, đến cuối năm 2025, tổng công suất nguồn điện toàn hệ thống (không bao gồm công suất nhập khẩu điện) đạt khoảng 87,600 MW, tăng khoảng 6,400 MW so với năm 2024. Quy mô hệ thống điện Việt Nam đứng thứ 2 khu vực ASEAN về công suất nguồn điện.

Tổng công suất lắp đặt các nguồn điện (MW)	2025	2030 theo QH Điện VIII
Tổng công suất lắp đặt	87,600	89,655 - 99,934
<i>Trong đó, một số nguồn điện chính:</i>		
Điện gió	24,453	26,066 - 38,029
Điện mặt trời		46,459 - 73,416
Thủy điện	24,640	33,294 - 34,667
Nhiệt điện than	28,100	31,055
Nhiệt điện khí trong nước	8,653	10,861 - 14,930
Nhiệt điện khí LNG	1,624 (NT3&4)	22,524
Điện hạt nhân	-	4,000 - 6,400

Định giá nhóm ngành điện và Rủi ro đầu tư

Định giá hiện tại:

Nhóm cổ phiếu ngành điện diễn biến khá tốt với mức tăng trung bình 16% trong năm 2025, theo đó, P/B trung bình ngành hiện ở mức 13.8x, cao hơn mức TB 5 năm (11.4x lần), tương đương mức TB 5 năm +1 độ lệch chuẩn (SD) 14.2x lần. Do đó, chúng tôi cho rằng nhóm cổ phiếu ngành điện hiện cũng đã có sự phản ánh triển vọng khá quan của năm 2026, theo đó, chúng tôi cho rằng NĐT nên lựa chọn các cổ phiếu có câu chuyện tăng trưởng hấp dẫn hơn trung bình ngành.



Rủi ro đầu tư:

- Rủi ro điều kiện thời tiết
- Khả năng đạt mục tiêu tăng trưởng kinh tế chịu áp lực từ chính sách tiền tệ
- Rủi ro pháp lý các dự án NLTT



Như chúng tôi đã trình bày, bên cạnh triển vọng tích cực cho ngành điện trong 2026, giá cổ phiếu nhóm ngành cũng đã phản ánh phần nào sự tích cực này, theo đó chúng tôi không có khuyến nghị mới mà hiện tại mà chỉ đang giữ khuyến nghị cho cổ phiếu POW nhờ câu chuyện điện khí LNG.

Cổ phiếu	Vốn hóa (nghìn tỷ)	P/E	P/B	Giá hiện tại	GMT		Doanh thu 2026F (tỷ đồng)	LNST 2026F (tỷ đồng)	Nhận định đầu tư
POW	39,270	20.6	1.2	12,700	14,750	+16.1%	42,250	3,300	<ul style="list-style-type: none"> - Chúng tôi tiếp tục kỳ vọng KQKD 2026F sẽ tăng trưởng theo xu hướng ngành và nhà máy điện khí LNG Nhơn Trạch 3&4 đi vào vận hành từ đầu năm 2026. - Ngoài ra, Bộ Công Thương vừa gửi tờ trình Quốc hội chấp nhận cơ chế cho điện LNG, cụ thể sản lượng điện hợp đồng tối thiểu dài hạn (Qc) không thấp hơn mức 75% sản lượng điện phát bình quân nhiều năm của dự án nhiệt điện khí sử dụng LNG nhập khẩu (trước đây là 65%), nếu được thông qua sẽ hỗ trợ tích cực cho triển vọng lợi nhuận của NT3&4. - Giá bán trung bình sẽ tiếp tục cải thiện nhờ giá bán điện LNG cao hơn. - Việc tăng vốn nếu huy động đủ sẽ giảm áp lực nợ vay cho POW. - Rủi ro: Rủi ro thời tiết, tiến độ NT4, các sự cố phát sinh ở NT3&4 nếu có, giá bán điện có thể biến động giảm so với kỳ vọng - Tại mức giá đóng cửa hiện tại, POW đang được giao dịch tại mức P/E là 20.6 lần, thấp hơn TB 5 năm (21.5 lần), chưa phản ánh hết tiềm năng của NT3&4 trong 2026.

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

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 TPS 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 kỳ 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. Báo cáo này không phải là báo cáo phục vụ cho nghiệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán theo quy định pháp luật. TPS và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của TPS và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này.

TPS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. TPS 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. TPS nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của TPS

LIÊN HỆ

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH - CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN TIÊN PHONG (TPS)

 028 7301 3839

 tt.pt@tpbs.com.vn

 <https://www.tpbs.com.vn/>