

TỔNG CÔNG TY ĐIỆN LỰC DẦU KHÍ VIỆT NAM - CTCP (HOSE: POW) ĐIỆN

Q2.26: Lợi nhuận tăng mạnh nhờ sản lượng điện tăng và ghi nhận khoản thu nhập hồi tố tỷ giá

- Sản lượng điện sản xuất trong Q2.2026 đạt 7.371 triệu kWh (tr kWh), tăng mạnh 50% so với cùng kỳ 2025 (svck), chủ yếu nhờ nhà máy NT3&4 đóng góp 1.727 tr kWh.
- Lợi nhuận trước thuế đạt 4.152 tỷ đồng, tăng mạnh 413% svck nhờ sản lượng điện tăng và nhà máy vận hành tối ưu và ghi nhận khoản doanh thu một lần từ chênh lệch tỷ giá.

- Sản lượng điện Q2.2026 tăng mạnh 50% svck:** Sản lượng điện sản xuất đạt 7.371 tr kWh, trong đó riêng nhà máy NT3&4 đạt 1.727 tr kWh. Bên cạnh đó, các nhà máy VA1, NT2 và NT1 cũng đạt sản lượng cao, lần lượt tăng 20%, 54% và 13% svck. Lũy kế 6 tháng, sản lượng điện toàn tổng công ty đạt 13.034 tr kWh, tăng 42% svck, hoàn thành 60% kế hoạch sản lượng cả năm.
- Doanh thu đạt 20.308 tỷ đồng, tăng mạnh 116% svck:** Doanh thu tăng mạnh nhờ sản lượng phát điện cao từ nhà máy NT3&4 cùng mức giá bán điện khí LNG bình quân đạt 3.484 đồng/kWh. Giá bán điện bình quân tại hầu hết các nhà máy cũng tăng từ 8%-11% svck, riêng giá bán điện tại nhà máy NT2 giảm 8% svck. Lũy kế 6 tháng đầu năm, doanh thu đạt 32.635 tỷ đồng, (+86% svck) và hoàn thành 65,4% kế hoạch năm.
- Lợi nhuận gộp đạt 4.721 tỷ đồng, tăng mạnh 304% svck:** lợi nhuận gộp tăng mạnh nhờ các nhà máy được vận hành tối ưu, kiểm soát tốt chi phí, giá vốn hàng bán chỉ tăng 90%, chậm hơn tốc độ tăng doanh thu. Bên cạnh đó, khoản doanh thu hồi tố từ chênh lệch tỷ giá các năm trước, trị giá khoảng 1.600 tỷ đồng, nhiều khả năng đã được ghi nhận trong kỳ. Biên lợi nhuận gộp sản xuất điện đạt 23,5%, tăng 11,7 điểm phần trăm svck, nếu loại trừ khoản doanh thu tỷ giá ghi nhận một lần, biên lợi nhuận gộp sản xuất điện đạt 16,9%, tăng 5,2 điểm phần trăm svck.
- Chi phí tài chính tăng mạnh khi nhà máy NT3&4 đi vào hoạt động:** Doanh thu tài chính đạt 366 tỷ đồng (+79% svck) khi công ty duy trì lượng tiền gửi lớn. Chi phí tài chính đạt 516 tỷ đồng (+29% svck), trong đó riêng chi phí lãi vay đạt 518 tỷ đồng, tăng mạnh 276% svck, do dư nợ vay tăng và nhà máy NT3&4 đi vào hoạt động, khiến chi phí lãi vay không còn được vốn hóa. Chi phí quản lý trong kỳ đạt 422 tỷ đồng, tăng mạnh 154% so với nền thấp cùng kỳ 2025.
- Lợi nhuận trước thuế đạt 4.152 tỷ đồng (+413% svck):** Lợi nhuận sau thuế đạt 3.708 tỷ đồng (+386% svck), đây là mức lợi nhuận theo quý cao nhất kể từ khi công ty đi vào hoạt động. Nếu loại trừ khoản doanh thu một lần từ chênh lệch tỷ giá, lợi nhuận trước và sau thuế lần lượt đạt 2.552 tỷ đồng và 2.108 tỷ đồng, tăng 215% và 176% svck 2025.
- Tình hình tài chính ổn định, công ty sẽ tiếp tục đầu tư các dự án điện khí mới:** Tổng tài sản cuối Q2.2026 đạt 106.355 tỷ đồng, tăng 20% so với đầu năm (svdn), chủ yếu do tài sản ngắn hạn tăng. Tiền tương đương tiền, đầu tư tài chính ngắn hạn đạt 26.574 tỷ đồng (+38% svdn). Phải thu tiền bán điện cũng tăng mạnh 78% lên 25.210 tỷ đồng. Nợ phải trả đạt 61.691 tỷ đồng (+20% svdn), vay nợ ngắn và dài hạn đạt 38.089 tỷ đồng (+32% svdn). Vốn chủ sở hữu đạt 44.664 tỷ đồng (+20% svdn). Công ty tiếp tục cùng đối tác thực hiện thủ tục đầu tư nhà máy điện khí LNG Quảng Ninh (1.500 MW, tỷ lệ tham gia 30%) và nhà máy điện khí LNG Quỳnh Lập (1.500 MW, tỷ lệ tham gia 51%) trong giai đoạn 2026-2030.

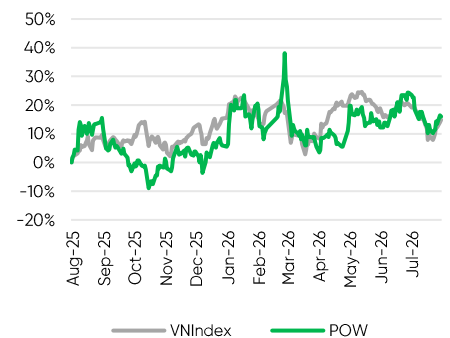
Giá hiện tại	VND 13.400
Cao nhất 52 tuần	VND 16.550
Thấp nhất 52 tuần	VND 10.900
Giá mục tiêu	VND 18.000
Tiềm năng tăng giá (%)	34,3

Vốn hóa (tỷ VND)	41.109
KLGD TB 10 phiên (tr cp)	7,00
Sở hữu NN hiện tại (%)	4,54
Số CP lưu hành (tr cp)	3.067,85

	POW	VNI
P/E trượt 12T	6,6x	12,0x
P/B hiện tại	1,0x	2,0x
ROAA trượt 12T	6,5%	2,7%
ROAE trượt 12T	15,5%	12,2%

*Dữ liệu ngày 6/8/2026

Diễn biến giá cổ phiếu



Thay đổi giá (%)	1T	3T	6T
POW	-6,1	1,8	-2,1
VN-INDEX	-3,6	-5,2	-0,3

Cổ đông lớn (%)

PVN	79,94
Cổ đông khác	20,06

Tổng quan doanh nghiệp

Tổng Công ty Điện lực Dầu khí-CTCP (PVPOWER) là đơn vị thành viên của Tập đoàn Công nghiệp - Năng lượng Quốc gia Việt Nam (PVN). Công ty là doanh nghiệp phát điện lớn TOP5 tại Việt Nam khi sở hữu 8 nhà máy điện với tổng công suất đạt 5.850MW, trong đó điện khí chiếm chủ đạo với 4.324MW (~74%). Sản lượng điện đạt từ 16-18 tỷ kWh mỗi năm và tăng lên từ 25-27 tỷ kWh sau khi nhà máy NT3&4 đi vào hoạt động thương mại từ cuối 2025. Công ty tiếp tục hợp tác phát triển dự án điện khí LNG Quảng Ninh và điện khí LNG Quỳnh Lập (3.000MW)

Chuyên gia phân tích ngành Năng lượng

Chu Thế Huỳnh

Huynhct@vpbanks.com.vn

Sản lượng điện sản xuất của các nhà máy

Nhà máy (tr kWh)	Q2.25	Q2.26	% SVCK	6T.25	6T.26	% SVCK
Cà Mau 1&2	1.397	1.409	1%	2.862	2.734	-4%
Nhơn Trạch 1	355	402	13%	472	699	48%
Nhơn Trạch 2	776	1.196	54%	1.369	2.141	56%
Nhơn Trạch 3&4	104	1.727	1561%	105	2.601	2377%
Vũng Áng 1	1.936	2.318	20%	3.696	4.184	13%
Huà Na	164	176	7%	292	343	17%
Dak Drinh	132	124	-6%	325	299	-8%
Nậm Nơn	34	18	-47%	34	31	-9%
Điện NLTT	2	1	-22%	3	2.8	0%
Tổng	4.900	7.371	50%	9.158	13.034	42%

Nguồn: POW, VPBankS Research

Kết quả kinh doanh Q2.26:

Chỉ tiêu tài chính cơ bản (Tỷ đồng)	KH 2026	Q2.26	6T.26	%SVCK Q2	%SVCK 6T	% SVKH 2026	% Dự báo Q2.26
Doanh thu	49.887	20.308	32.635	116%	86%	65%	127%
Lợi nhuận gộp		4.721	6.525	304%	229%		
Lợi nhuận trước thuế	1.328	4.152	5.559	413%	321%	419%	458%
Lợi nhuận sau thuế	1.124	3.708	5.008	386%	306%	446%	442%
EBIT		4.670	6.491	393%	311%		
EBITDA		5.641	8.425	240%	181%		
Tài sản ngắn hạn		55.577	55.577				
Tài sản dài hạn		50.778	50.778				
Tổng tài sản		106.355	106.355				
Nợ phải trả		61.691	61.691				
Vốn chủ sở hữu		44.664	44.664				
Hệ số D/E		1,38	1,38				

Nguồn: POW, VPBankS Research

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank (VPBankS) phát hành báo cáo này với mục đích cung cấp thông tin. Báo cáo này được lưu hành tới các khách hàng của VPBankS và các công ty liên kết hoặc các đối tượng mà VPBankS cho rằng phù hợp để nhận báo cáo, và không xét đến mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hay nhu cầu riêng biệt của bất kỳ cá nhân nào nhận được báo cáo này.

Báo cáo này không nhằm mục đích và trong bất kỳ trường hợp nào cũng không được hiểu là lời đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong đây hoặc các công cụ tài chính liên quan. Báo cáo cũng có thể bao gồm, toàn bộ hoặc một phần, các bản tóm tắt, nghiên cứu, tổng hợp, trích xuất hoặc phân tích được chuẩn bị bởi các đối tác chiến lược, liên doanh và/hoặc đối tác kinh doanh của VPBankS.

VPBankS không cam kết hay đảm bảo (dù rõ ràng hay ngụ ý) về tính chính xác hoặc đầy đủ của các thông tin này, và do đó, nhà đầu tư cần tự đưa ra quyết định sau khi cân nhắc kỹ lưỡng. Báo cáo này không nhằm hướng tới, phân phối hoặc sử dụng bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào tại các khu vực, quốc gia hoặc vùng lãnh thổ mà việc phát hành, phân phối, hoặc sử dụng báo cáo sẽ vi phạm quy định pháp luật hiện hành.

Mọi thông tin trong báo cáo này được tổng hợp từ các nguồn công khai mà VPBankS tin tưởng là đáng tin cậy và chính xác tại thời điểm phát hành báo cáo. Tuy nhiên, các nguồn này chưa được VPBankS và/hoặc các công ty liên kết kiểm chứng độc lập và báo cáo cũng không khẳng định rằng đã bao gồm tất cả các thông tin mà nhà đầu tư tiềm năng có thể cần. Các quan điểm được thể hiện trong báo cáo là những đánh giá hiện tại của VPBankS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. VPBankS không có nghĩa vụ phải cập nhật hay duy trì sự chính xác của thông tin, quan điểm được nêu trong báo cáo, cũng như không có nghĩa vụ cung cấp thêm bất kỳ thông tin nào cho người nhận.

Do đó, VPBankS không đảm bảo, đại diện hay cam kết, dù rõ ràng hay ngụ ý, về tính đầy đủ, chính xác, tin cậy, công bằng hoặc hợp lý của các thông tin và quan điểm trong báo cáo. Mặc dù đã nỗ lực để các dữ liệu thực tế trong báo cáo là chính xác, mọi ước tính, dự báo, nhận định hoặc đánh giá chủ quan được đưa ra đều dựa trên các giả định được VPBankS xem là hợp lý và không nên được hiểu là cam kết chắc chắn về khả năng xảy ra của các sự kiện được đề cập. Các giả định khác nhau có thể dẫn tới các kết quả và khuyến nghị hoàn toàn khác biệt.

Báo cáo này cũng có thể bao gồm các bình luận, ước tính, dự báo và ý kiến liên quan đến các nghiên cứu kinh tế vĩ mô do các chuyên gia kinh tế của VPBankS công bố, tuy nhiên các nội dung này không nên được xem là khuyến nghị đầu tư hoặc tư vấn đầu tư đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập.

Báo cáo này không mang tính toàn diện và không cung cấp đầy đủ các thông tin mà một nhà đầu tư tiềm năng cần để đưa ra quyết định đầu tư. Người nhận báo cáo cần tự thực hiện đánh giá và quyết định độc lập đối với bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào được đề cập.

Bất kỳ khoản đầu tư nào được thảo luận hoặc khuyến nghị trong báo cáo có thể không phù hợp với mục tiêu đầu tư và tình hình tài chính cụ thể của từng nhà đầu tư.

Báo cáo này có thể chứa các tuyên bố dự báo về tương lai, thường (nhưng không phải luôn luôn) được nhận diện thông qua các từ ngữ như "tin rằng", "ước tính", "dự định", "kỳ vọng" hoặc những diễn đạt tương tự như "có thể", "sẽ", "có khả năng xảy ra". Những tuyên bố này dựa trên các giả định và thông tin sẵn có tại thời điểm báo cáo được phát hành và chịu ảnh hưởng bởi các rủi ro, bất định cũng như các yếu tố khác có thể khiến kết quả thực tế khác biệt đáng kể so với những dự báo đã nêu.

Người nhận báo cáo cần thận trọng đối với những tuyên bố này và không nên quá tin tưởng vào các dự báo nêu ra. VPBankS từ chối mọi nghĩa vụ cập nhật hoặc điều chỉnh bất kỳ tuyên bố dự báo nào dù do có thông tin mới, sự kiện tương lai hay những tình huống ngoài dự tính phát sinh sau ngày công bố báo cáo.

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 21 và 25, VPBank Tower, 89 Láng Hạ, Phường Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn