

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Trần Khánh Linh

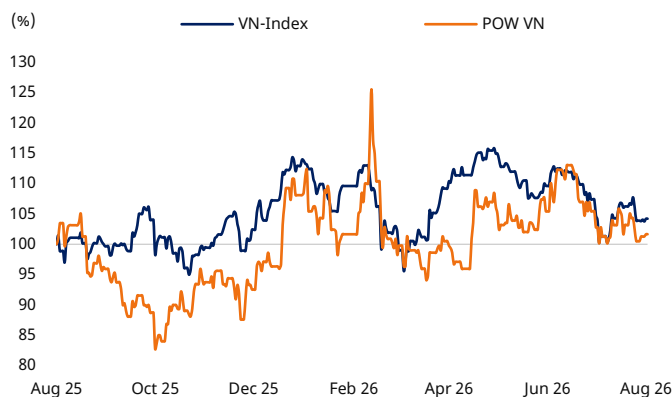
• Email: linh.tk@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (20/08/2026)	13.400
Giá mục tiêu (12 tháng)	16.900
Lợi nhuận kỳ vọng	26,1%
Lãi ròng (26F, tỷ đồng)	6.068
Tăng trưởng EPS (26F, %)	130,9
P/E (26F, x)	6,8
Vốn hoá (tỷ đồng)	41.109

SLCP đang lưu hành (triệu cp)	3.068		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	27,4		
Tỷ lệ sở hữu của NGTTNN (%)	4,4		
Beta (12M)	1,0		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	10.662		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	16.850		
(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	-1,1	0,0	1,6
Tương đối	-1,3	4,9	-2,6

Dòng điện mới, động lực mới

- KQKD 6T2026 của POW ghi nhận đà tăng trưởng tích cực, với doanh thu đạt 32.635 tỷ đồng (+85,8% YoY) và LNST cổ đông công ty mẹ đạt 4.718 tỷ đồng, tăng gấp 3,5 lần svck. Động lực chính đến từ: 1) Sản lượng điện đạt 13.035 triệu kWh (+42,3% YoY), tương đương 115% kế hoạch 6T đầu năm, chủ yếu nhờ điện khí và điện than - đặc biệt là sự đóng góp của Nhơn Trạch 3&4 (NT3&4) khi nhà máy chính thức đi vào vận hành; 2) Biên lợi nhuận gộp cải thiện mạnh, từ mức 11,3% cùng kỳ lên mức 20%, nhờ giá bán điện bình quân đầu ra tăng mạnh (ngoại trừ Nhơn Trạch 1&2 giảm nhẹ lần lượt -0,5%/-7% YoY), đặc biệt là giá bán điện khí LNG bình quân duy trì ở mức cao 3.582 đồng/kWh của NT3&4.
- Điểm sáng nhiệt điện khí:** Nghị định 100/2025/NĐ-CP đã thiết lập cơ chế đảm bảo tiêu thụ nguồn khí và nguyên tắc chuyển ngang giá nhiên liệu sang giá điện, cùng với đó là cơ chế sản lượng điện hợp đồng dài hạn (Qc) tối thiểu 65% cho các dự án nhiệt điện khí, và dự thảo đề xuất nâng mức bao tiêu này lên 75%. Chúng tôi đánh giá đây là điểm sáng lớn cho POW, đặc biệt khi Nhơn Trạch 3&4 vừa đi vào vận hành trong năm 2026, cùng với danh mục các dự án điện khí POW đang theo đuổi như LNG Quảng Ninh, LNG Quỳnh Lập, LNG Cà Mau 3 và Nhơn Trạch 5.
- Nguồn cung đầu vào được đảm bảo:** Về nguồn than, POW đã hoàn thành giao nhận 1,99 triệu tấn cho Vũng Áng 1 trong 6T2026, duy trì tồn kho trên 300 nghìn tấn/tháng, đủ phục vụ cao điểm mùa khô. Về nguồn khí LNG cho Nhơn Trạch 3&4, POW đã phối hợp với PV Gas/ PV Gas LNG hoàn thành giao nhận an toàn 17,15 triệu mmbtu qua 6 chuyến tại kho Thị Vải, đồng thời đặt hàng sớm chuyến thứ 7 (~3 triệu mmbtu) để đảm bảo vận hành liên tục đến hết tháng 8/2026.
- Trong năm 2026, chúng tôi dự phóng doanh thu và lãi ròng của POW lần lượt đạt 57.164 tỷ đồng (+66,6% YoY) và 6.068 tỷ đồng (gấp 1,5 lần svck), dựa trên: 1) Sản lượng điện gia tăng mạnh nhờ đóng góp của Nhơn Trạch 3&4 (ước đạt ~4.552 triệu kWh, ~32% công suất vận hành); 2) Giá thị trường (FMP) năm 2026 dự kiến neo cao (ước tăng khoảng 50-60% YoY) nguyên nhân chính do El Nino làm suy giảm thủy điện buộc hệ thống huy động các nguồn điện chi phí cao giữa bối cảnh giá nhiên liệu (khí, than) đồng loạt tăng mạnh; 3) Biên lãi ròng được cải thiện (từ 7,1% cùng kỳ lên mức 10,6%) do tốc độ tăng trưởng doanh thu nhanh hơn chi phí nhờ vào việc đã chuyển một phần chi phí của NT3&4 vào Q4/2025.
- EPS dự phóng năm 2026 đạt 1.978 đồng/cp, tương ứng P/E forward ở mức hấp dẫn 6,8 lần, thấp hơn trung bình 5 năm gần đây. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC đối với POW, dựa trên: 1) Vị thế tiên phong trong chiến lược phát triển nhiệt điện khí LNG thay thế điện than dài hạn; 2) Cơ chế chính sách thuận lợi giúp đảm bảo sản lượng hợp đồng và giảm rủi ro huy động; 3) Sở hữu pipeline LNG lớn nhất Việt Nam đảm bảo tăng trưởng dài hạn sau Nhơn Trạch 3&4.



	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025	FY 2026 (F)
Doanh thu (tỷ đồng)	24.561	28.224	28.329	30.306	34.306	57.164
LNHĐKD (tỷ đồng)	2.400	2.859	1.436	1.120	3.231	7.363
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	9,8	10,1	5,1	3,7	9,4	12,9
Lãi ròng (tỷ đồng)	1.799	2.061	1.038	1.112	2.427	6.068
EPS (VND)	626	674	291	316	857	1.978
ROE (%)	6,2	6,5	2,7	2,8	7,3	14,8
P/E (x)	23,1	13,1	32,0	31,4	14,8	6,8
P/B (x)	1,4	0,8	0,8	0,9	1,1	0,9
Cổ tức/thị giá (%)	1,1	1,9	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu

Điểm số kỹ thuật
(Mirae Asset)

-6 điểm
(TIÊU CỰC)

Giá đóng cửa
(20/08/2026)

13.400

Xu hướng ngắn
hạn

Giảm

Kháng cự (ngắn hạn)

13.450

Xu hướng trung
hạn

Đi ngang

Hỗ trợ (ngắn hạn)

13.250

Xu hướng dài hạn

Tăng

Điểm cắt lỗ ngắn hạn

13.000

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- POW đang ở mức hỗ trợ quan trọng nhất của xu hướng tăng dài hạn (MA200). Động lực ngắn hạn là tiêu cực do cổ phiếu đang bị nén lại giữa mức hỗ trợ mạnh và kháng cự mạnh.
- Khối lượng giao dịch nói chung đã giảm sút trong các đợt điều chỉnh gần đây. Điều này có thể được xem là tích cực vì nó cho thấy áp lực bán không quá hoảng loạn.

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Chứng khoán Mirae Asset.