

TRIỂN VỌNG NGÀNH ĐIỆN 2016

NĂM CỦA CỔ PHIẾU NHIỆT ĐIỆN

BVSC RESEARCH TEAM

THÁNG 12/2015

NỘI DUNG

TỶ GIÁ VÀ MỨC ĐỘ ẢNH HƯỞNG

Xu hướng biến động các đồng ngoại tệ ◀

Ảnh hưởng tới KQKD các doanh nghiệp nhiệt điện ◀

EL NINO & ẢNH HƯỞNG EL NINO

Tương quan lượng mưa, sản lượng điện và giá bán điện các nhà máy ◀

Tương quan Hồ chứa thủy điện và lượng mưa trong năm ◀

Phụ tải và sản lượng điện ◀

THỊ TRƯỜNG ĐIỆN CẠNH TRANH

Thị trường bán buôn điện cạnh tranh ◀

Thị trường điện cạnh tranh ◀

KẾT LUẬN & QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Nhiệt điện hay thủy điện hưởng lợi năm 2016 ◀

Xu hướng biến động của các đồng ngoại tệ

USD sẽ mạnh lên so với VND

- USD được dự báo sẽ tiếp tục mạnh lên so với đồng tiền khác khi Cục dự trữ liên bang Mỹ (FED) dự định điều chỉnh lãi suất 4 lần nữa trong năm 2016 với mức điều chỉnh mỗi lần khoảng **+0,25%**.
- Các dự báo của các tổ chức lớn về tỷ giá USD/VND cho thấy biên độ tăng từ 1% đến 4%, trung bình ở mức **2%** trong năm 2016.

TỔNG HỢP DỰ BÁO TỶ GIÁ USD/VND CỦA MỘT SỐ TỔ CHỨC

Tổ chức	Q3/2015	Q1/2016	Q2/2016	Q3/2016	Q4/2016
HSBC	22.478	22.500	22.800	23.000	23.000
Mizuho Bank	22.478	23.000	23.000	23.000	23.000
MayBank Singapore	22.478	22.750	23.000	23.210	23.450
Rabobank	22.478	22.882	23.032	23.182	23.332
Credit Agricole	22.478	22.750	22.750	22.750	22.750
BNP Paribas	22.478	22.800	22.850	22.850	23.200
% TĂNG/GIẢM USD SO VỚI VND					
HSBC		0,1%	1,4%	2,3%	2,3%
Mizuho Bank		2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
MayBank Singapore		1,2%	2,3%	3,3%	4,3%
Rabobank		1,8%	2,5%	3,1%	3,8%
Credit Agricole		1,2%	1,2%	1,2%	1,2%
BNP Paribas		1,4%	1,7%	1,7%	3,2%
Trung bình	2,1%	1,3%	1,9%	2,3%	2,9%

Nguồn: Bloomberg, BVSC tổng hợp

EUR sẽ tiếp tục yếu đi so với USD

- Trong bối cảnh châu Âu tiếp tục đối diện với sự trì trệ, ngân hàng trung ương Châu Âu (ECB) mới gia hạn gói nới lỏng định lượng áp dụng thêm 6 tháng, dự kiến kéo dài tới tháng 3/2017. Việc này sẽ khiến cho đồng EUR tiếp tục mất giá so với các đồng tiền khác.
- Tỷ giá EUR/USD được các tổ chức lớn dự báo giảm trung bình khoảng **8%** trong năm 2016.

TỔNG HỢP DỰ BÁO EUR/USD CỦA MỘT SỐ TỔ CHỨC

Tổ chức	Q3/2015	Q1/2016	Q2/2016	Q3/2016	Q4/2016
Barclays	1,12	1,07	1,03	0,98	0,95
BNP Paribas	1,12	1,04	1,02	1,02	1,02
Credit Agricole	1,12	1,04	1,03	1,02	1,03
Morgan Stanley	1,12	1,04	1,03	1,01	1,00
JP Morgan	1,12	1,05	1,03	1,08	1,13
Trung bình		1,06	1,05	1,05	1,06
% TĂNG/GIẢM EUR SO VỚI USD					
Barclays		-4%	-8%	-13%	-15%
BNP Paribas		-7%	-9%	-9%	-9%
Credit Agricole		-7%	-8%	-9%	-8%
Morgan Stanley		-7%	-8%	-10%	-11%
JP Morgan		-6%	-8%	-4%	1%
Trung bình	-8%	-6,2%	-8,2%	-9,0%	-8,4%

Nguồn: Bloomberg, BVSC tổng hợp

Xu hướng biến động của các đồng ngoại tệ

JPY sẽ tiếp tục yếu đi so với USD

- Ngân hàng trung ương Nhật Bản (BOJ) trong tuyên bố mới nhất hôm 18/12 sẽ tiếp tục thúc đẩy chính sách tiền tệ nhằm khuyến khích chi tiêu và đầu tư sản xuất, dự kiến mỗi năm bơm bổ sung khoảng 667 tỷ USD ra thị trường.
- Tỷ giá USD/JPY được các tổ chức lớn dự báo tăng trung bình **2,3%** trong năm 2016.

TỔNG HỢP DỰ BÁO USD/JPY CỦA MỘT SỐ TỔ CHỨC

Tổ chức	Q3/2015	Q1/2016	Q2/2016	Q3/2016	Q4/2016
Nomura Bank	120	126	128	129	130
HSBC	120	125	120	118	115
CitiGroup	120	120	122	124	124
CreditSuisse	120	126	128	130	129
Mizuho Bank	120	126	123	121	118
Sumitomo Bank	120	120	117	115	112
% TĂNG/GIẢM USD SO VỚI JPY					
Nomura Bank		5%	7%	8%	8%
HSBC		4%	0%	-2%	-4%
CitiGroup		0%	2%	3%	3%
CreditSuisse		5%	7%	8%	8%
Mizuho Bank		5%	2%	1%	-2%
Sumitomo Bank		0%	-3%	-4%	-7%
Trung bình	2,3%	3,2%	2,5%	2,3%	1,0%

Nguồn: Bloomberg, BVSC tổng hợp

Ảnh hưởng tới KQKD của các doanh nghiệp nhiệt điện

Công ty Cổ phần Nhiệt điện Nhơn Trạch 2

ĐỐI VỚI KHOẢN VAY BẰNG USD:

ƯỚC TÍNH LÃI/LỖ CHÊNH LỆCH TỶ GIÁ CỦA NT2 ĐỐI VỚI KHOẢN VAY BẰNG USD

Các kịch bản tăng giá của USD so với VND	Dự nợ vay USD tại ngày 31/12/2016	Nợ gốc + Lãi vay ước tính năm 2016 (USD)	Lỗ tỷ giá chưa thực hiện (USD)	Lỗ tỷ giá thực hiện (USD)	Tổng Lỗ chênh lệch tỷ giá phát sinh trong kỳ (triệu đồng)
1,0%	101.145.518	14.294.671	1.011.455	142.947	(26.020)
1,5%	101.145.518	14.294.671	1.517.183	214.420	(39.030)
2,0%	101.145.518	14.294.671	2.022.910	285.893	(52.040)
2,5%	101.145.518	14.294.671	2.528.637	357.366	(65.050)
3,5%	101.145.518	14.294.671	3.540.093	500.313	(91.070)
4,0%	101.145.518	14.294.671	4.045.820	571.786	(104.080)

Nguồn: BVSC ước tính

Ảnh hưởng tới KQKD của các doanh nghiệp nhiệt điện

Công ty Cổ phần Nhiệt điện Nhơn Trạch 2

ĐỐI VỚI KHOẢN VAY BẰNG EUR:

CÁC KỊCH BẢN BIẾN ĐỘNG TỶ GIÁ

USD/VND	EUR/USD 1,00	EUR/USD 1,03	EUR/USD 1,13
1,0%	EUR/VND -9.8%	EUR/VND -7.1%	EUR/VND 1.9%
1,5%	EUR/VND -9.4%	EUR/VND -6.7%	EUR/VND 2.4%
2,0%	EUR/VND -8.9%	EUR/VND -6.2%	EUR/VND 2.9%
2,5%	EUR/VND -8.5%	EUR/VND -5.7%	EUR/VND 3.4%
3,5%	EUR/VND -7.6%	EUR/VND -4.8%	EUR/VND 4.4%
4,0%	EUR/VND -7.1%	EUR/VND -4.4%	EUR/VND 4.9%

ƯỚC TÍNH LÃI/LỖ CHÊNH LỆCH TỶ GIÁ CỦA NT2 ĐỐI VỚI KHOẢN VAY BẰNG EUR

1,0%	263,087	190,619	(50,943)
1,5%	251,129	178,301	(64,456)
2,0%	239,170	165,984	(77,969)
2,5%	227,212	153,667	(91,483)
3,5%	203,295	129,032	(118,509)
4,0%	191,336	116,715	(132,022)

Nguồn: BVSC ước tính - Đơn vị: triệu đồng

Công ty Cổ phần Nhiệt điện Nhơn Trạch 2

- Trong kịch bản cơ sở khi USD/VND tăng 2% và EUR/USD giảm khoảng 8%, tác động trái chiều giữa USD và EUR sẽ giúp cho NT2 có lãi khoảng 113 tỷ.

MA TRẬN ƯỚC TÍNH LÃI/LỖ CHÊNH LỆCH TỶ GIÁ CỦA CTCP NHIỆT ĐIỆN NHƠN TRẠCH 2

USD/VND	EUR/USD 1,00	EUR/USD 1,03	EUR/USD 1,13
1,0%	237,067	164,598	(76,963)
1,5%	212,098	139,271	(103,487)
2,0%	187,130	113,944	(130,010)
2,5%	162,161	88,616	(156,533)
3,5%	112,224	37,961	(209,580)
4,0%	87,255	12,634	(236,103)

Nguồn: BVSC ước tính - Đơn vị: triệu đồng

Công ty Cổ phần Nhiệt điện Phả Lại

- Trên cơ sở giả định trường hợp căn bản tỷ giá USD/VND tăng 2% và USD/JPY tăng 2,3% so với cuối năm 2015, ước tính tỷ giá chéo cho trường hợp cơ bản JPY/VND sẽ giảm 0,3% so với thời điểm 31/12/2015, tại mức 187, PPC sẽ lãi tỷ giá khoảng 13 tỷ trong trường hợp này.

ƯỚC TÍNH LÃI/LỖ CHÊNH LỆCH TỶ GIÁ CỦA CTCP NHIỆT ĐIỆN PHẢ LẠI

Các kịch bản % tăng/giảm JPY	Dự nợ vay ngoại tệ tại ngày 31/12/2016 (JPY)	Lãi/lỗ chênh lệch tỷ giá chưa thực hiện (VND)	Lãi/lỗ chênh lệch tỷ giá thực hiện (VND)	Tổng lãi/lỗ chênh lệch tỷ giá phát sinh trong kỳ (VND)
USDJPY -7%/ JPYVND +9,7%	21.352.536.152	(387.564.602.960)	(33.701.269.821)	(421.265.872.781)
USDJPY +2,3%/ JPYVND -0,3%	21.352.536.152	12.331.037.447	1.072.264.126	13.403.301.572
USDJPY +8%/ JPYVND -5,6%	21.352.536.152	223.387.069.884	19.424.962.598	242.812.032.481

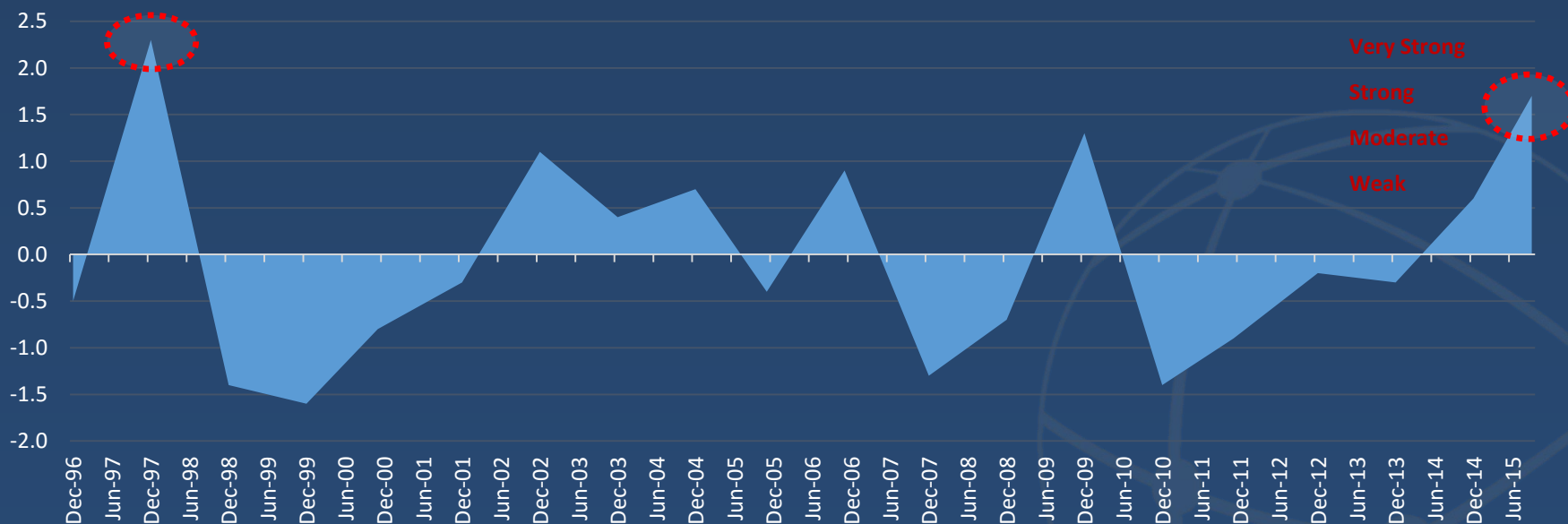
Nguồn: BVSC ước tính

El Nino cực đại 2015, kéo dài hết mùa xuân 2016

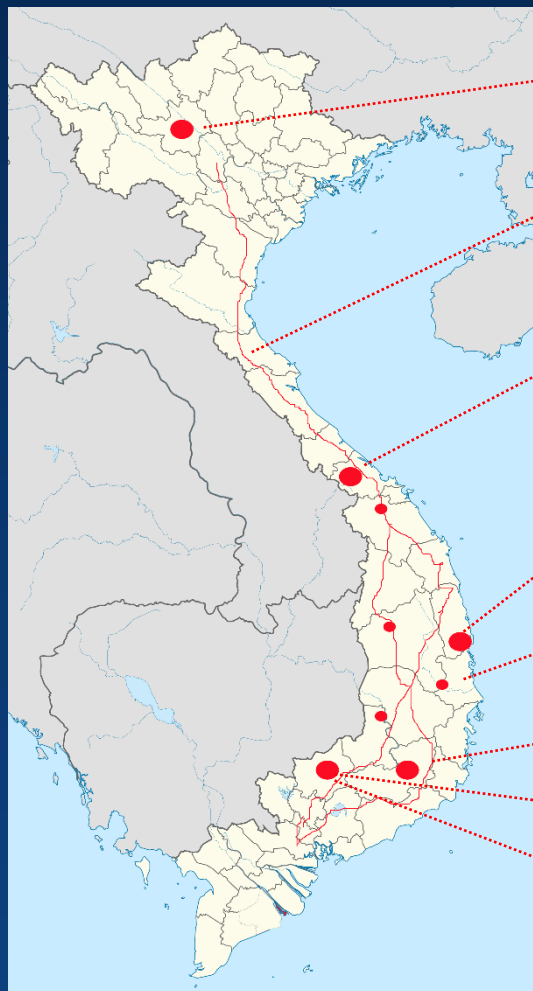
- Theo Trung Tâm khí tượng Thủy văn Quốc gia, đợt El Nino 2015-2016 sẽ ở mức tương tự như đợt El Nino mạnh kỷ lục trong hai năm 1997-1998. Tuy nhiên, các mô hình dự báo còn cho thấy đợt El Nino này còn có thời gian kéo dài hơn và diện phủ rộng hơn.
- El Nino dự báo sẽ tiếp tục đến hết mùa xuân 2016 kèm theo độ trễ, khi chuyển sang pha trung tính có thể kéo dài thêm 3 tháng nữa. Do đó, không những mùa xuân mà sang đến mùa hè 2016 tác động của El Nino vẫn còn hiện hữu.

CHỈ SỐ OCEANIC NINO INDEX (ONI)

Nguồn: Bloomberg



Bản đồ các nhà máy thủy điện niêm yết (trên 30 MW)



Thủy điện Thác Bà - TBC
Công suất: 120 MW

Phác họa đường dây truyền tải điện 500 kV

Thủy điện Miền Trung - CHP
Công suất: 170 MW

Thủy điện Vĩnh Sơn Sông Hinh VSH
Công suất Vĩnh Sơn: 66 MW
Công suất Sông Hinh: 70 MW

Thủy điện Krong Nang - SBA
Công suất: 64 MW

Thủy điện Miền Nam - SHP
Công suất Đa M'Bri: 75 MW
Công suất Đa Dâng 2: 34 MW

Thủy điện Cần Đơn - SJD
Công suất: 77,6 MW

Thủy điện Thác Mơ - TMP
Công suất: 150 MW

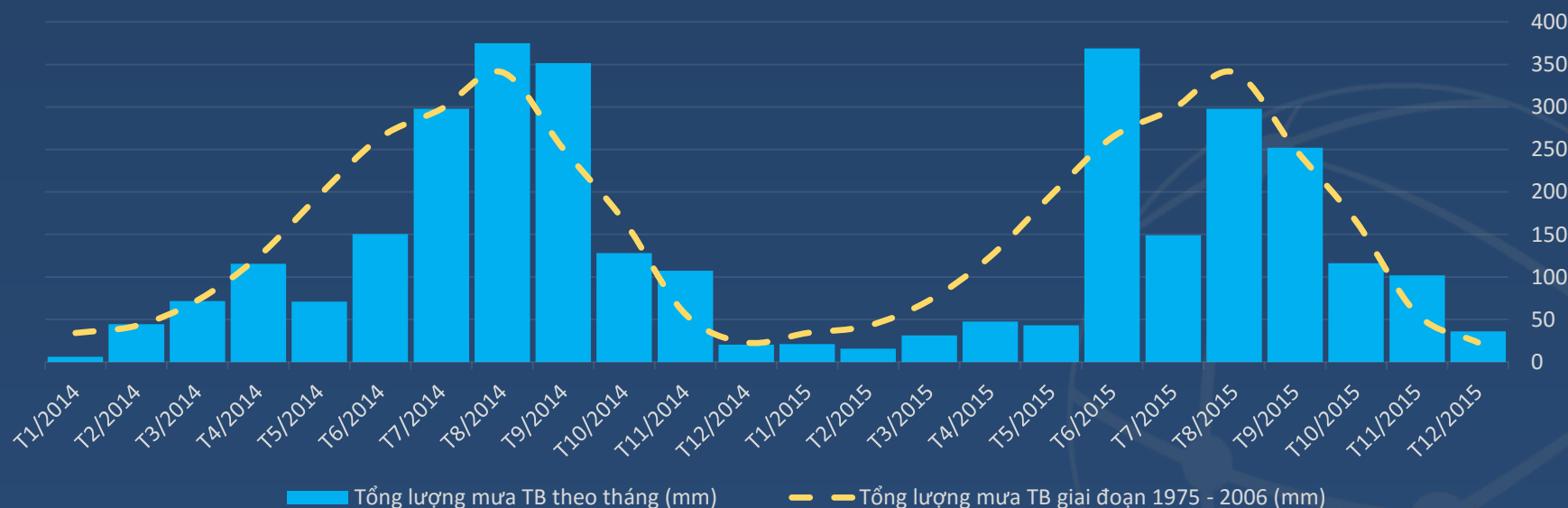
- Thủy điện Thác Bà thuộc khu vực Bắc Bộ.
- Thủy điện miền Trung CHP, Vĩnh Sơn Sông Hinh, thủy điện Sông Ba thuộc khu vực Trung Bộ.
- Thủy điện miền Nam thuộc khu vực phía nam Tây Nguyên.
- Thủy điện Thác Mơ và Cần Đơn thuộc khu vực Nam Bộ.
- Phụ tải khu vực miền Nam chiếm hơn 50% phụ tải toàn hệ thống.
- Dữ liệu quá khứ cho thấy ảnh hưởng của El Nino vào năm 1997 mạnh nhất tại các vùng Trung trung bộ, Bắc bộ với lượng mưa giảm từ 30% - 50% so với năm 1996. Lượng mưa tại khu vực Nam Tây Nguyên năm 1997 thậm chí còn tăng so với năm 1996. Ảnh hưởng của El Nino giảm trong năm 1998 với tỷ lệ giảm lượng mưa ít hơn, có khu vực lượng mưa còn tăng hơn so với năm 1997.**

Tương quan lượng mưa và KQKD thủy điện Thác Bà

- Tại khu vực Yên Bái - Bắc Bộ, quý 3 là thời điểm tập trung lượng mưa lớn nhất, chiếm khoảng 50% - 60% tổng lượng mưa trung bình cả năm.
- Do ảnh hưởng của El Nino, lượng mưa trung bình năm 2015 giảm 14% so với năm 2014 và giảm 20% so với lượng mưa trung bình giai đoạn 1975 - 2006.

TỔNG LƯỢNG MƯA THEO THÁNG KHU VỰC YÊN BÁI - BẮC BỘ

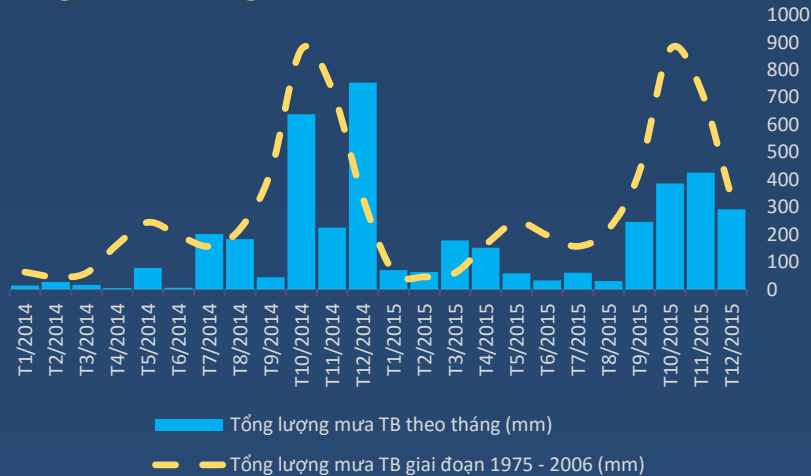
Nguồn: World Bank, BVSC Tổng hợp



Tương quan lượng mưa và KQKD thủy điện miền Trung

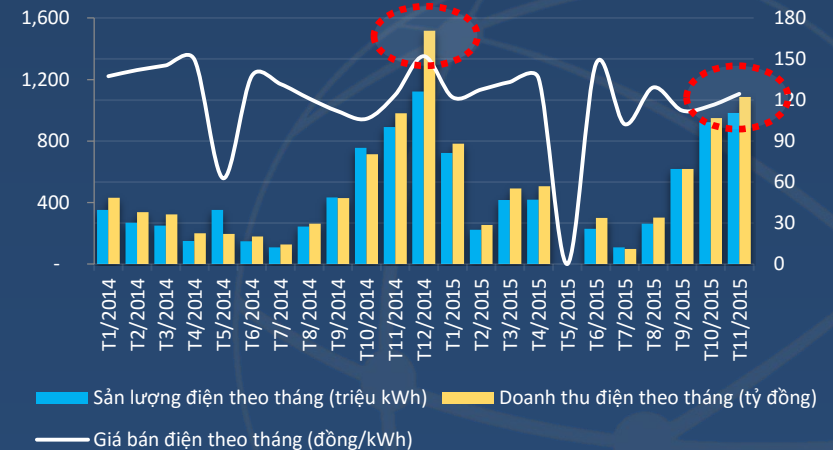
- **Tại khu vực A Lưới - Thừa Thiên Huế**, các tháng 10, 11, 12 hàng năm (tức quý 4) là thời gian tập trung lượng mưa lớn nhất, chiếm khoảng 60% tổng lượng mưa trong năm.
- **El Nino khiến cho lượng mưa trung bình năm giảm mạnh**, tổng lượng mưa năm 2015 thấp hơn 9% so với năm 2014, và thấp hơn 43% so với mức trung bình giai đoạn 1975-2006.
- **Tương quan cùng chiều** giữa lượng mưa và KQKD của thủy điện miền Trung (nhà máy thủy điện A Lưới tại khu vực A Lưới - Thừa Thiên Huế) có thể nhìn thấy qua kết quả kinh doanh của CHP khi sản lượng điện năng rơi mạnh vào quý 4 - quý có lượng mưa nhiều nhất trong năm.

TỔNG LƯỢNG MƯA THEO THÁNG KHU VỰC A LƯỚI THỪA THIÊN HUẾ



KQKD TẠI THỦY ĐIỆN MIỀN TRUNG (CHP)

Nguồn: CHP, BVSC Tổng hợp

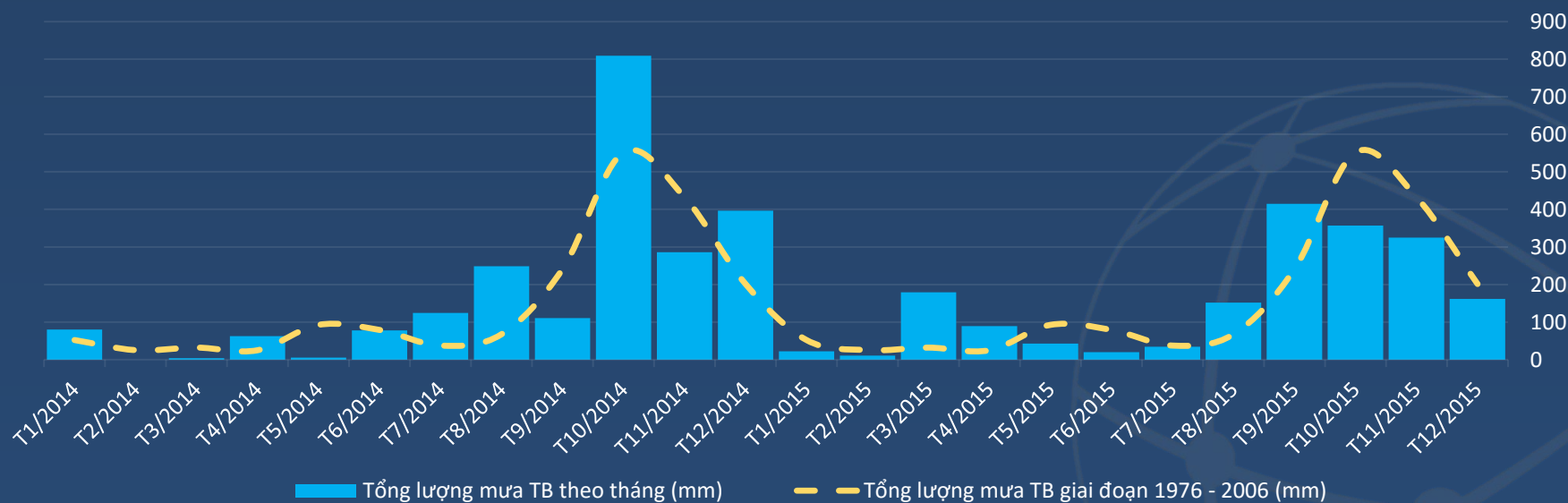


Lượng mưa tại khu vực thủy điện Vĩnh Sơn Sông Hinh

- **Tại khu vực Quy Nhơn - Bình Định** các tháng 10, 11, 12 hàng năm (tức quý 4) là thời gian tập trung lượng mưa lớn nhất, chiếm gần 65% tổng lượng mưa trong năm.
- **Do ảnh hưởng El Nino mạnh**, tổng lượng mưa năm 2015 thấp hơn 18% so với năm 2014.
- Lượng mưa tính riêng trong Q4/2015 thấp hơn tới 43% so với lượng mưa cùng kỳ 2014.

TỔNG LƯỢNG MƯA THEO THÁNG KHU VỰC QUY NHƠN

Nguồn: World Bank, BVSC Tổng hợp

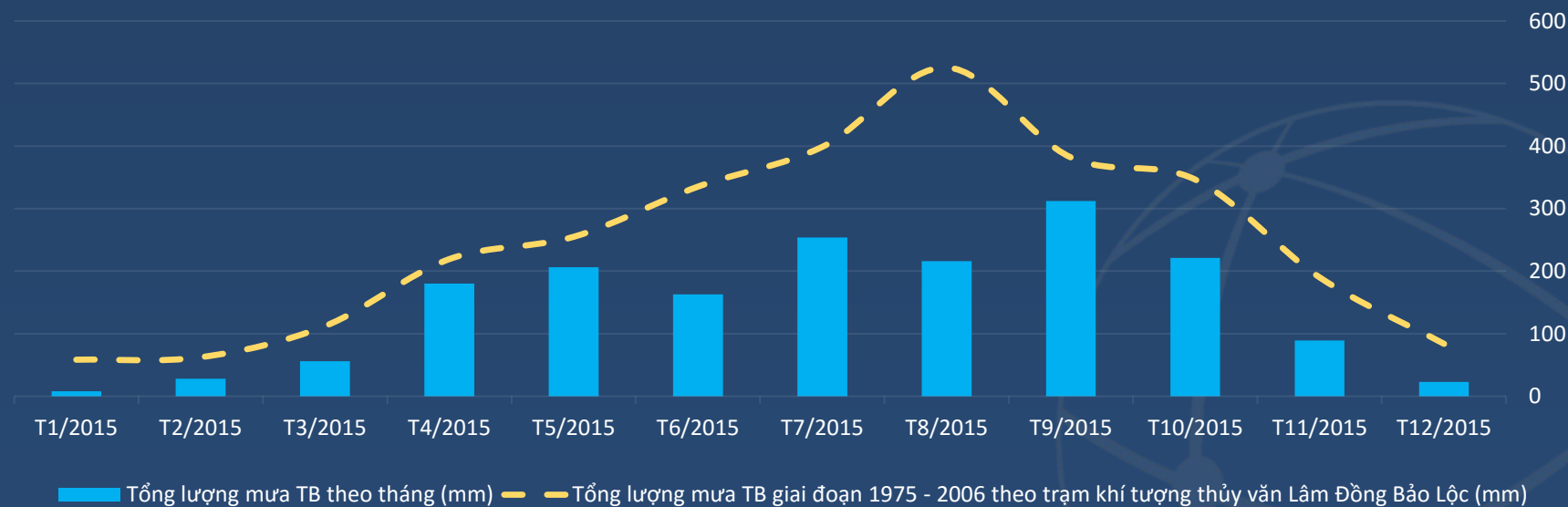


Tương quan lượng mưa và KQKD thủy điện miền Nam

- **Tại khu vực Lâm Đồng - Nam Tây Nguyên**, các tháng 7,8,9 hàng năm (tức quý 3) là thời gian tập trung lượng mưa lớn nhất, chiếm gần 43% tổng lượng mưa trong năm.
- Số liệu thống kê cho thấy lượng mưa tại khu vực Lâm Đồng trong năm 2015 giảm khoảng 4% so với giai đoạn gần trước đó 2000 - 2012.

TỔNG LƯỢNG MƯA THEO THÁNG KHU VỰC LÂM ĐỒNG - TÂY NGUYÊN

Nguồn: World Bank, BVSC Tổng hợp

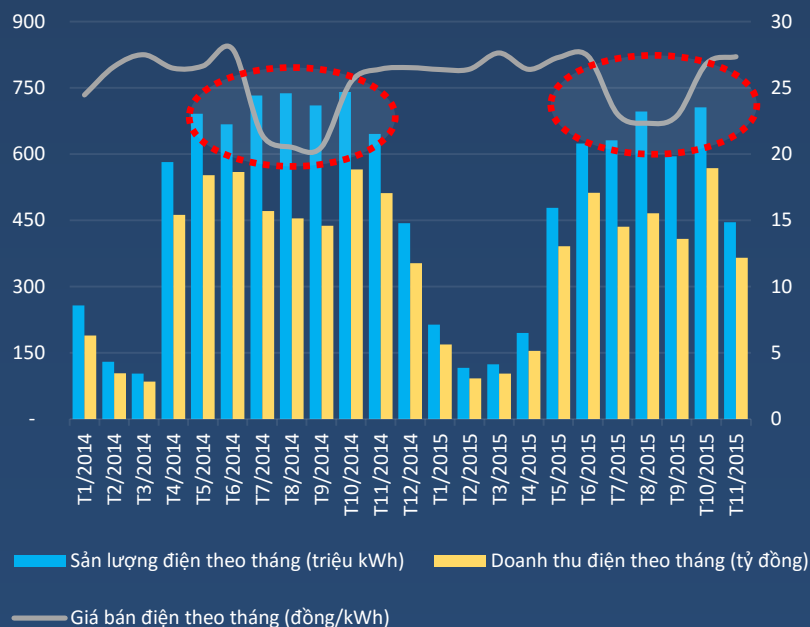


Tương quan lượng mưa và KQKD thủy điện miền Nam

- Tương quan cùng chiều** giữa lượng mưa và KQKD của 3 nhà máy thuộc thủy điện miền Nam tại khu vực Lâm Đồng có thể nhận thấy qua biểu đồ khi sản lượng điện năng rơi mạnh vào quý 3 - quý có lượng mưa nhiều nhất trong năm.

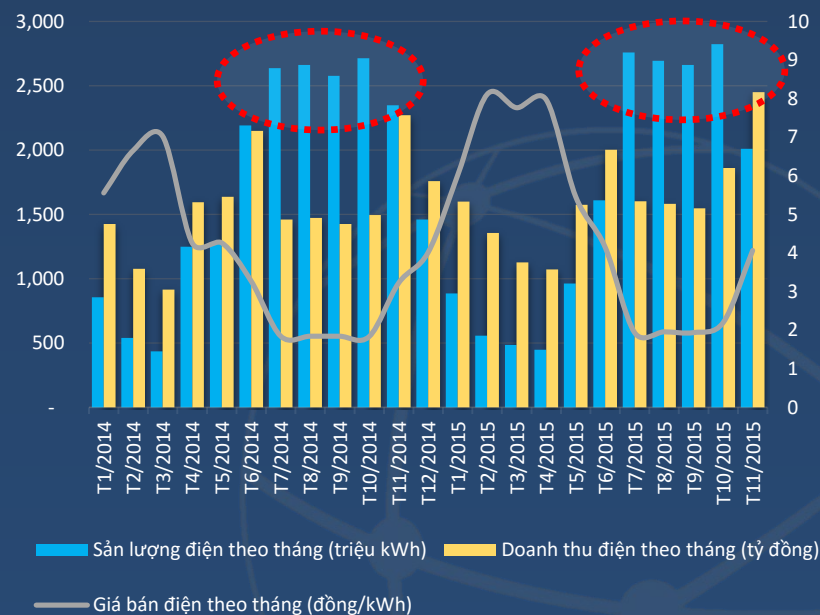
KQKD TẠI NHÀ MÁY ĐA DÂNG 2

Nguồn: SHP, BVSC Tổng hợp



KQKD TẠI NHÀ MÁY ĐASIAT

Nguồn: SHP, BVSC Tổng hợp

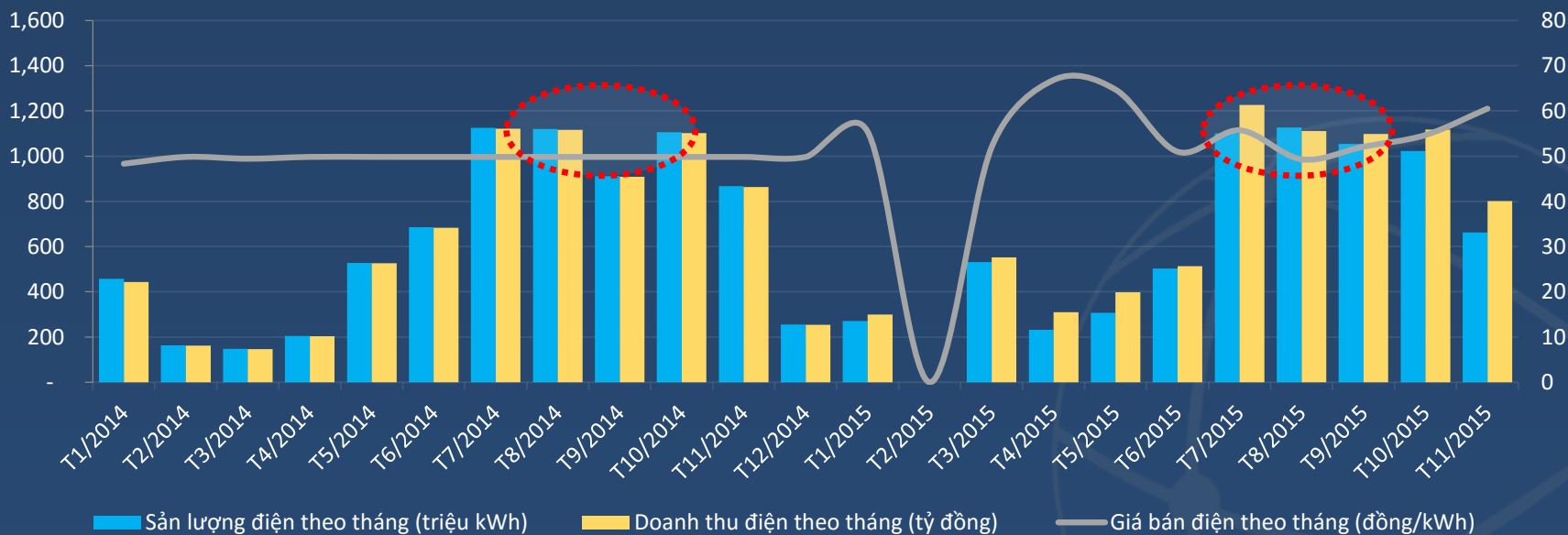


Tương quan lượng mưa và KQKD thủy điện miền Nam

- Tương quan cùng chiều** giữa lượng mưa và KQKD của 3 nhà máy thuộc thủy điện miền Nam tại khu vực Lâm Đồng có thể nhận thấy qua biểu đồ khi sản lượng điện năng rơi mạnh vào quý 3 - quý có lượng mưa nhiều nhất trong năm.

KQKD TẠI NHÀ MÁY ĐA M' BRI

Nguồn: SHP, BVSC Tổng hợp (Lưu ý: tháng 2/2015 ngưng sản xuất để kiểm tra đường hầm)

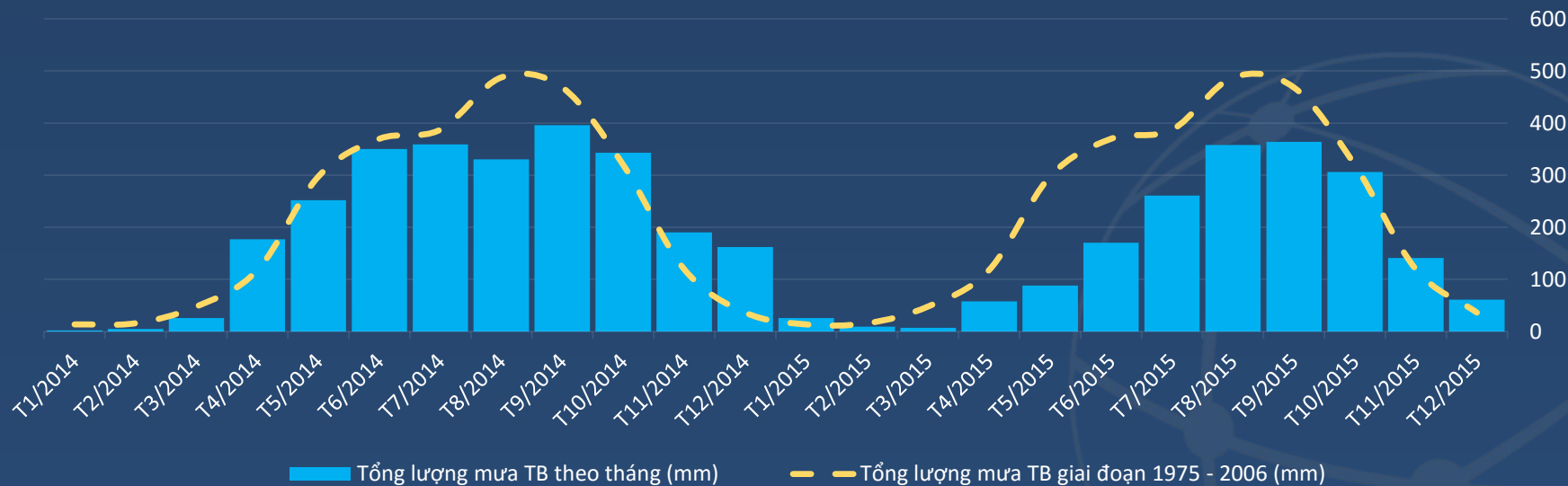


Lượng mưa tại khu vực thủy điện Thác Mơ, Cần Đơn

- Tại khu vực Bình Phước - Đông Nam Bộ, mùa mưa tập trung vào Q3 trong năm, chiếm khoảng 50% tổng lượng mưa trung bình năm
- El Nino khiến cho lượng mưa trung bình năm giảm mạnh, tổng lượng mưa năm 2015 thấp hơn 28% so với năm 2014, và thấp hơn 31% so với mức trung bình giai đoạn 1975 - 2006.

TỔNG LƯỢNG MƯA THEO THÁNG KHU VỰC BÌNH PHƯỚC - ĐÔNG NAM BỘ

Nguồn: World Bank, BVSC Tổng hợp



Hồ chứa và Lượng mưa

- Những doanh nghiệp thủy điện có hồ chứa điều tiết theo **năm** thì sẽ có mức độ ảnh hưởng bởi lượng mưa thấp hơn so với những doanh nghiệp chứa hồ điều tiết theo **tuần**, đồng thời tận dụng phát điện vào mùa khô khi giá bán điện trên thị trường cạnh tranh cao.
- Ngoại trừ thủy điện miền Trung, phần lớn thủy điện có hồ chứa điều tiết theo tuần là những thủy điện có công suất nhỏ, dưới 30 MW.

CÁC NHÀ MÁY CHỨA HỒ ĐIỀU TIẾT THEO TUẦN

DANH SÁCH	CÔNG SUẤT	HỒ CHỨA
Thủy điện miền Trung CHP	170 MW	Điều tiết dưới 1 tuần
Thủy điện Eakrong - Rou SEB	28 MW	Điều tiết dưới 1 tuần
Thủy điện Dray H'ling 2 DRL	16 MW	Điều tiết dưới 1 tuần
Thủy điện Ry Ninh 2	8,1 MW	Điều tiết dưới 1 tuần
Thủy điện Nà Lơi	9,3 MW	Điều tiết dưới 1 tuần
Thủy điện Hà Tây	9 MW	Điều tiết dưới 1 tuần
Thủy điện Đa Dâng 2	34 MW	Điều tiết dưới 1 tuần
Thủy điện Đa Siat	13,5 MW	Điều tiết dưới 1 tuần

Nguồn: BVSC ước tính

Tương quan phụ tải và sản lượng điện

- Phụ tải khu vực cũng là một trong những nhân tố quyết định sản lượng điện tiêu thụ và giá bán trên thị trường điện cạnh tranh của doanh nghiệp.
- Phụ tải tại khu vực miền Nam luôn chiếm tỷ trọng cao nhất so với tổng phụ tải cả nước. Do đó, đôi khi một số nhà máy nhiệt điện tại miền Nam gần trung tâm phụ tải được ưu tiên phát điện trên thị trường điện cạnh tranh mặc dù giá chào cao hơn một số nhà máy thủy điện miền Bắc và miền Trung.
- Nhà máy điện nằm gần trung tâm phụ tải sẽ được ưu tiên phát điện, đặc biệt là các nhà máy thủy điện khi có cạnh tranh về giá bán hơn so với các nhà máy nhiệt điện cũng như cạnh tranh hơn so với các nhà máy thủy điện tại miền Bắc và miền Trung có giá bán cao hơn khi mất thêm chi phí truyền tải điện qua đường dây 500 kV & hao hụt điện năng.

PHỤ TẢI, SẢN LƯỢNG ĐIỆN TRUNG BÌNH 3 NĂM

DANH SÁCH NHÀ MÁY ĐIỆN	CÔNG SUẤT (MW)	Khu vực
Thủy điện Thác Bà TBC	120	Miền Bắc
Thủy điện miền Trung CHP	170	Miền Trung
Thủy điện Vĩnh Sơn - Sông Hinh	66 + 70	Miền Trung
Thủy điện Krong Hnang Khen Diên SBA	64 + 9	Miền Trung
Thủy điện EakrongRou SEB	28	Miền Trung
Thủy điện Dray Hlinh 2 DRL	16	Miền Trung
Thủy điện Ry Ninh II + Hà Tây SJD	8,1 + 9	Tây Nguyên
Thủy điện Đa M'Brì SHP	75	Tây Nguyên
Thủy điện Cần Đơn	77,6	Miền Nam
Thủy điện Thác Mơ TMP	150	Miền Nam

Nguồn: BVSC ước tính

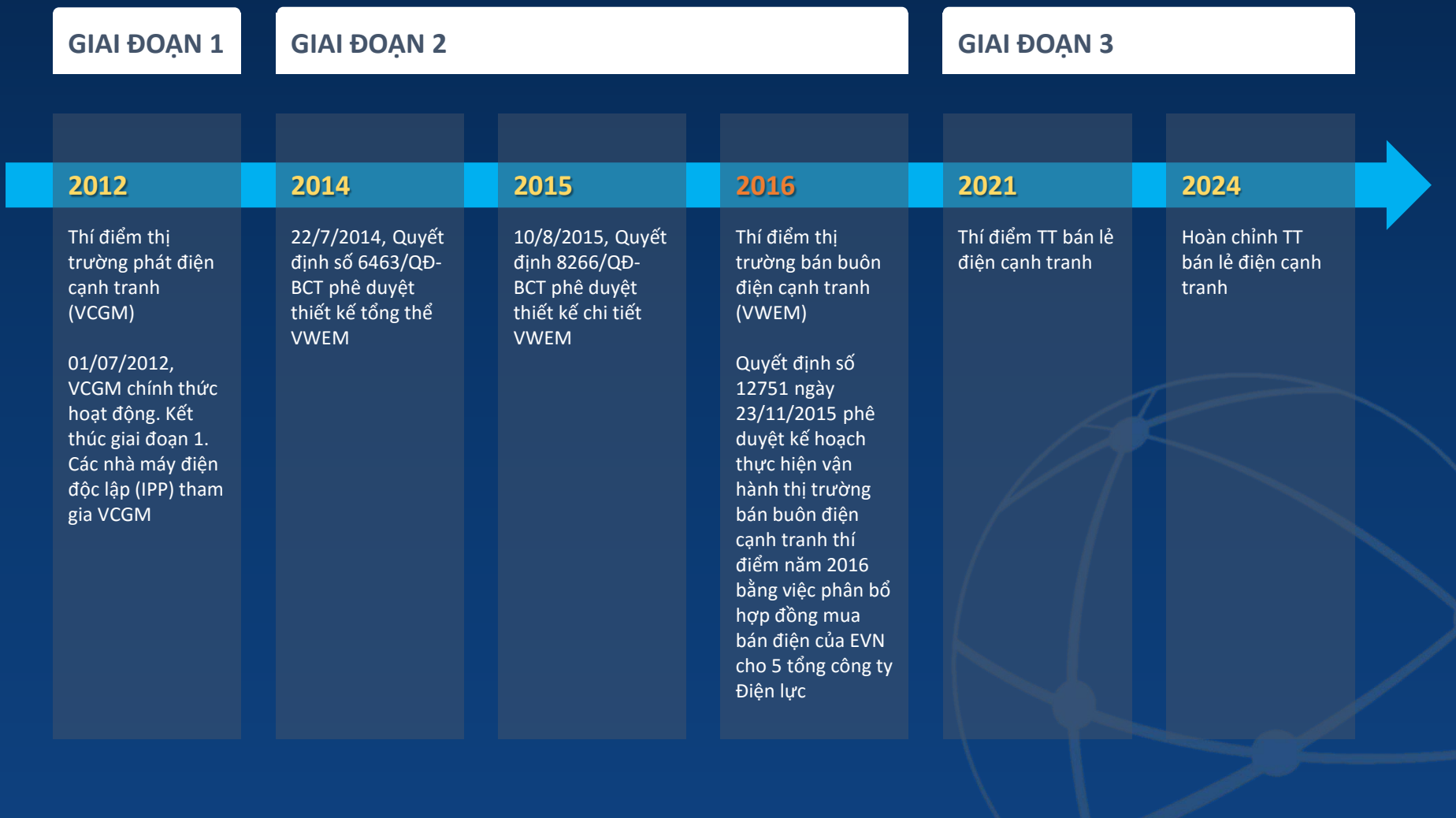
Kết luận ảnh hưởng El Nino tới doanh nghiệp điện 2016

- Mức giảm lượng mưa do ảnh hưởng của El Nino qua thống kê quá khứ cho thấy mức độ ảnh hưởng mạnh đối với khu vực Bắc Bộ và Trung Bộ, tiếp đến là khu vực Nam Bộ.
- Khu vực Tây Nguyên chịu ảnh hưởng bởi El Nino ít hơn => Các máy thủy điện khu vực Tây Nguyên sẽ có lợi thế hơn so với các nhà máy thủy điện tại khu vực còn lại khi hiện tượng El Nino diễn ra.
- Cụ thể, như trường hợp của CHP, mức độ ảnh hưởng bởi hiện tượng El Nino cao hơn so với các doanh nghiệp khác. Năm 2015, sản lượng điện Q4 (mùa mưa tại khu vực Bắc Trung Bộ) giảm 8,9% so với năm 2014; trong khi đó nhà máy Đam' Bri sản lượng điện trong Q3 (mùa mưa tại khu vực Lâm Đồng - Tây Nguyên) lại tăng 1% so với năm 2014. SHP với nhà máy Đam' Bri tại khu vực Nam Tây Nguyên sẽ bị ảnh hưởng ít hơn so với các nhà máy thủy điện tại khu vực khác nếu hiện tượng El Nino kéo dài qua Q3/2016.
- Trong trường hợp El Nino không kéo dài tới Q3/2016 và Q4/2016 - những quý tập trung lượng mưa cao nhất, các nhà máy nhiệt điện sẽ không được hưởng lợi nhiều như năm 2015. Tuy nhiên El Nino dự kiến sẽ kéo dài tới Q2/2016, do đó có thể kỳ vọng KQKD các doanh nghiệp nhiệt điện trong nửa đầu năm 2016 tích cực như năm 2015.

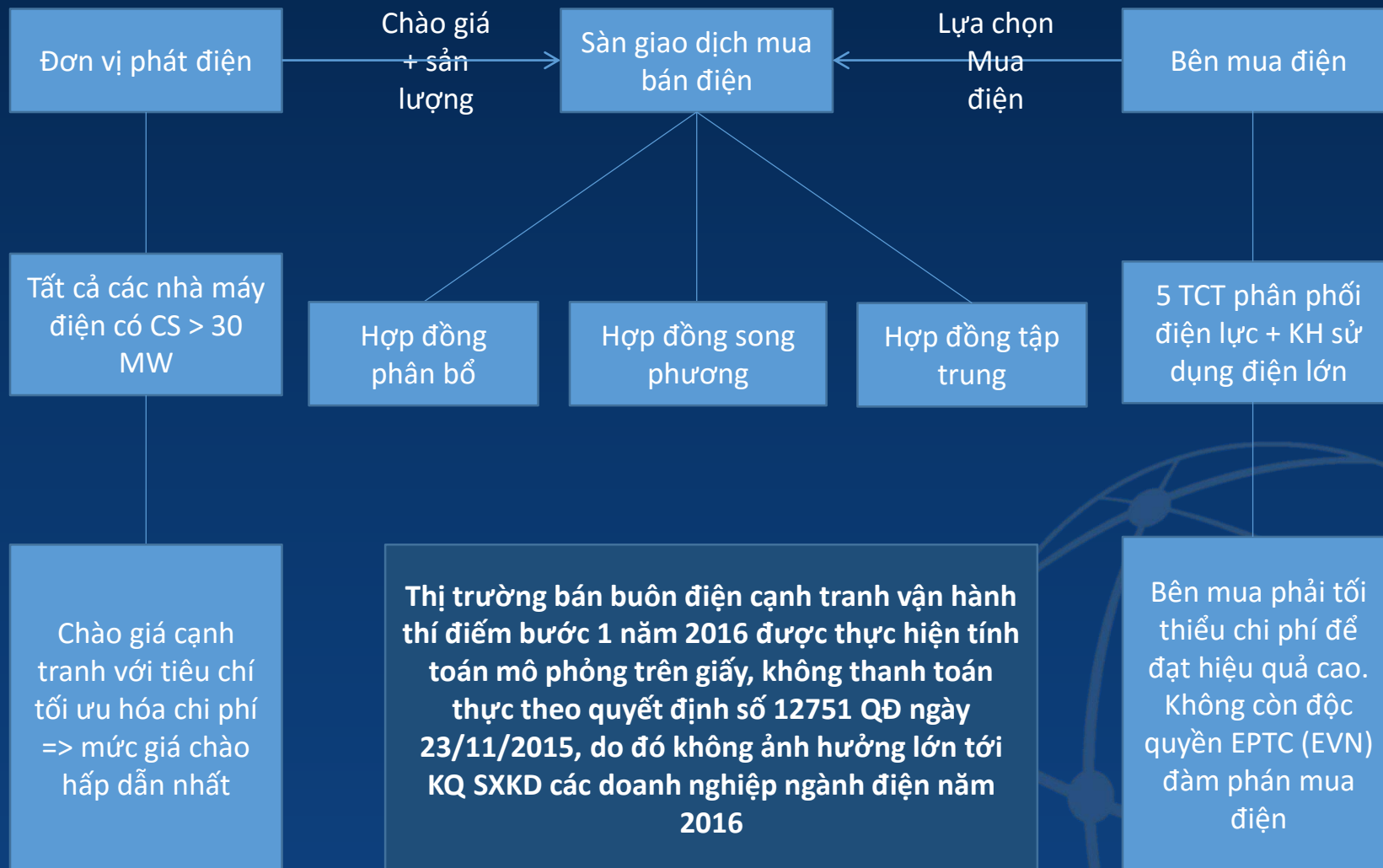
Kết luận ảnh hưởng El Nino tới doanh nghiệp điện 2016

- Thiết kế hồ chứa điều tiết theo năm sẽ chủ động hơn so với hồ chứa điều tiết theo tuần. Những nhà máy không có hồ chứa điều tiết năm như trường hợp thủy điện miền Trung CHP sẽ gặp bất lợi khi hiện tượng El Nino xảy ra. Tuy nhiên Q4/2016 dự đoán hiện tượng El Nino không còn mạnh do đó mức độ ảnh hưởng không quá lớn
- Phụ tải cũng có ảnh hưởng tới sản lượng điện tiêu thụ. Phụ tải điện tại khu vực Đông Nam Bộ chiếm tỷ trọng cao nhất cả nước. Những nhà máy gần khu vực này sẽ được ưu tiên phát điện so với các nhà máy ngoài Bắc và Trung Bộ khó được ưu tiên do phải truyền tải điện qua đường dây 500 kV khiến giá cao hơn và tỷ lệ hao hụt điện năng lớn. Về điểm này, thủy điện miền Nam SHP lại có ưu thế hơn các nhà máy thủy điện tại Bắc và Trung Bộ khi nằm gần trung tâm phụ tải.

Lộ trình thị trường điện cạnh tranh



Bán buôn điện cạnh tranh



Thị trường bán buôn điện cạnh tranh

- Thị trường bán buôn cạnh tranh sẽ được thử nghiệm trong 3 năm trước khi vận hành chính thức từ năm 2019. Năm 2016 thị trường bước đầu được thử nghiệm, được tính toán mô phỏng trên giấy và không thanh toán thực. Hiện tại có 2 nhà máy điện niêm yết là nhiệt điện Nhơn Trạch 2 và nhà máy ĐaM'Bri của thủy điện miền Nam tham gia thử nghiệm. Năm 2017, tỷ lệ thanh toán theo hình thức bán buôn sẽ tăng lên 5% và năm 2018 là 10%. Trên cơ sở kết quả thử nghiệm 2 năm 2017 - 2018, tỷ lệ thanh toán thông qua thị trường từ năm 2019 sẽ được xác định.
- Về cơ bản thị trường bán buôn cạnh tranh sẽ chỉ thay đổi ở khâu phân phối, còn khâu phát điện cạnh tranh vẫn giữ nguyên như hiện tại. Phân phối điện sẽ do 5 tổng công ty điện lực (PCs) và khách hàng sử dụng điện lớn đủ điều kiện (VD: ngân hàng thương mại, khu công nghiệp...) thực hiện. Các PCs sẽ có thể mua điện từ các nhà máy điện thông qua hợp đồng PPA hoặc mua điện trên thị trường điện cạnh tranh.
- Trong tương lai, EVN sẽ tiến hành cổ phần hóa các PCs để tăng tính độc lập của thị trường điện cạnh tranh, tuy nhiên EVN định hướng là sẽ vẫn nắm giữ tối thiểu 65% cổ phần của các PCs.

Thị trường phát điện cạnh tranh

- Thực hiện Quyết định số 63/2013/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ về lộ trình hình thành và phát triển thị trường điện lực Việt Nam, Bộ Công Thương đã chỉ đạo Cục Điều tiết điện lực, Tập đoàn Điện lực Việt Nam và các đơn vị liên quan triển khai xây dựng và đưa Thị trường phát điện cạnh tranh vào vận hành từ tháng 7/2012 đến nay. Từ 31 nhà máy điện (tổng công suất lắp đặt là 9300MW) tham gia thị trường năm 2012, sau 3 năm đã có 59/109 nhà máy điện (tổng công suất 14.796MW) trực tiếp tham gia thị trường, chiếm 41,63% tổng công suất lắp đặt toàn hệ thống.
- Giá bán điện trên thị trường điện cạnh tranh là giá thị trường toàn phần $FMP = SMP + CAN$. Giá chào trên thị trường phát điện cạnh tranh phải nằm trong khoảng giá trần - giá sàn được quy định. Hiện nay, nhà máy thủy điện có ưu thế hơn so với nhà máy nhiệt điện trên thị trường phát điện cạnh tranh, đặc biệt là vào mùa mưa khi sản lượng điện sản xuất đạt cao nhất trong năm. Sở dĩ là do các nhà máy thủy điện có chi phí vận hành thấp hơn các nhà máy nhiệt điện nên có ưu thế cạnh tranh về giá khi phát điện cạnh tranh. Bên cạnh đó, các nhà máy cũ có mức đầu tư tương quan thấp hơn các nhà máy mới và các nhà máy điện gần trung tâm phụ tải cũng có ưu thế hơn trên thị trường phát điện cạnh tranh.
- Theo thông tư số 03/2013/TT-BCT, tỷ lệ sản lượng điện năng thanh toán theo giá hợp đồng được quy định riêng cho các loại hình công nghệ thủy điện và nhiệt điện, tỷ lệ này không cao hơn 95% và không thấp hơn 60%. Như vậy tỷ lệ tham gia thị trường phát điện cạnh tranh tối thiểu ở mức 5% và tối đa ở mức 40%. Hiện nay, tỷ lệ tham gia thị trường phát điện cạnh tranh hiện nay của các nhà máy vào khoảng từ 10% - 20%.
- Về nguyên tắc, giá phát điện cạnh tranh vận hành hoàn toàn theo cơ chế thị trường, tuy nhiên BVSC lưu ý đối với khoảng giá trần được quy định khi phát điện cạnh tranh, trong trường hợp giá trần quy định năm 2016 thấp hơn so với năm 2015, các nhà máy thủy điện lại càng có ưu thế cạnh tranh hơn tương quan với các nhà máy nhiệt điện, đặc biệt là vào mùa mưa năm 2016, rơi vào quý 3 năm 2016 đối với các nhà máy tại khu vực Bắc Bộ, Đông Nam Bộ và Tây Nguyên và rơi vào quý 4 năm 2016 đối với các nhà máy tại khu vực Trung bộ.

Nhiệt điện hay Thủy điện có ưu thế hơn trong năm 2016?

- BVSC cho rằng các doanh nghiệp nhiệt điện sẽ tiếp tục đạt kết quả kinh doanh tích cực trong nửa đầu năm 2016 do ảnh hưởng của El Nino kéo dài từ năm 2015. Diễn biến tỷ giá được dự báo cũng khá tích cực cho KQKD của các doanh nghiệp sở hữu dư nợ vay ngoại tệ lớn như Nhiệt điện Nhơn Trạch (NT2) và nhiệt điện Phả Lại (PPC). BVSC cho rằng diễn biến trái chiều giữa USD và EUR được dự báo sẽ giúp cho NT2 trung hòa rủi ro tỷ giá và có thể có lãi tỷ giá nhẹ. Trong khi đó, đồng JPY được dự báo tiếp tục giảm sẽ giúp cho nhiệt điện Phả Lại (PPC) có lãi tỷ giá trong năm 2016.
- Trong nửa đầu năm 2016, các nhà máy thủy điện tại khu vực Tây Nguyên sẽ ít bị ảnh hưởng El Nino hơn các nhà máy tại khu vực Bắc Bộ, Đông Nam Bộ và Trung Trung Bộ. Một trong số các đại diện nhà máy điện tại khu vực Nam Tây Nguyên là nhà máy thủy điện Đam'Bri thuộc CTCP thủy điện miền Nam.
- Trong nửa cuối năm 2016, khi hiện tượng El Nino suy yếu, các nhà máy thủy điện sẽ hưởng lợi hơn so với các nhà máy nhiệt điện trên thị trường phát điện cạnh tranh (loại trừ các yếu tố về địa lý như gần trung tâm phụ tải hay nhà máy vào đợt tiêu thụ trung tu và đại tu). Trường hợp của thủy điện miền Trung CHP do hồ chứa điều tiết theo tuần nên sẽ bị ảnh hưởng mạnh nếu El Nino kéo dài tới cuối năm 2016.
- Thí điểm thị trường bán buôn điện cạnh tranh mới chỉ mô phỏng trên giấy, do đó không ảnh hưởng tới KQKD các doanh nghiệp điện. Về cơ bản, thủy điện vẫn hưởng lợi hơn so với nhiệt điện trên thị trường phát điện cạnh tranh. BVSC cũng lưu ý tới mức giá trần phát điện cạnh tranh được quy định trong 2016. Mức giá trần càng thấp thì các nhà máy thủy điện càng có ưu thế hơn các nhà máy nhiệt điện trên thị trường phát điện cạnh tranh.

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84 4) 3 928 8080

Fax: (8 44) 3 928 9888

Chi nhánh: Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM

Tel: (84 8) 3 914 6888

Fax: (84 8) 3 914 7999