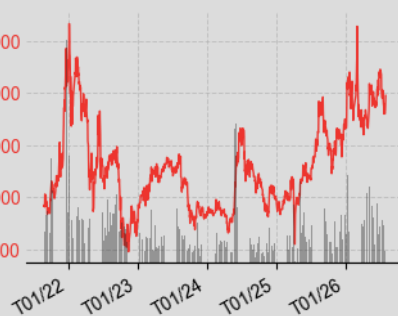


TỔNG CÔNG TY ĐIỆN LỰC DẦU KHÍ VIỆT NAM - CTCP (HOSE: POW)

THÔNG TIN CỔ PHIẾU		TÀI CHÍNH	FY2023	FY2024	FY2025	DIỄN BIẾN GIÁ CỔ PHIẾU
Ngành	Điện, nước xăng dầu khí đốt	Doanh thu (tỷ đồng)	28,329	30,306	34,306	
Mã cổ phiếu	POW	Tăng trưởng (%yoy)	0.4	7.0	13.2	
Vốn hóa (tỷ đồng)	42,029	Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	2,704	1,998	4,479	
SLCPDLH (triệu cp)	3,068	Biên LN gộp (%)	9.5	6.6	13.1	
KLGDTB 20 phiên ('000 cp)	8,499	LNST (tỷ đồng)	1,283	1,211	3,007	
Free Float (%)	25.0	ROE (%)	3.4	3.5	7.3	
Giá cao nhất 52W	16,850	ROA (%)	1.6	1.5	2.9	
Giá thấp nhất 52W	10,662	Tổng tài sản (tỷ đồng)	70,362	79,915	88,612	
Giá hiện tại (đồng)	13,900	VCSH (tỷ đồng)	34,119	34,681	37,216	

POW: Cập nhật KQKD Q2/2026

Kết quả kinh doanh Q2/2026: Sản lượng phục hồi, lợi nhuận tăng đột biến.

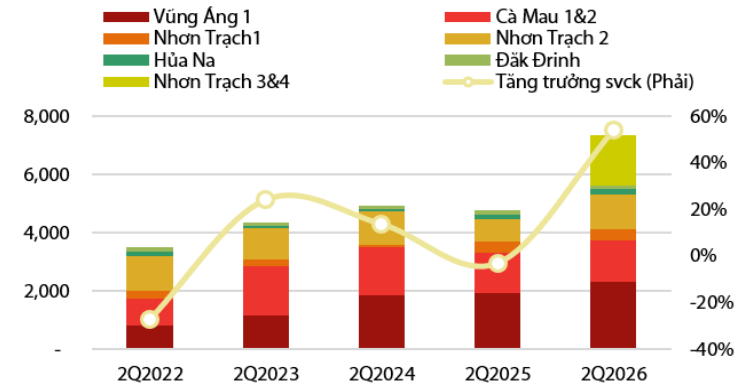
Ngày 30/7/2026, PV Power (POW:HSX) công bố BCTC quý 2 năm 2026.

Doanh thu thuần đạt **20.308 tỷ đồng**, tăng +116% svck (+65% svqt). Tăng trưởng doanh thu được dẫn dắt bởi (1) cải thiện tổng sản lượng điện thực phát (Qm) và (2) công ty ghi nhận tỷ đồng doanh thu hồi tố từ EVN.

1. Tổng sản lượng điện Qm đạt mức tăng trưởng ấn tượng **7,4 tỷ kWh**, tăng 54% svck, cụ thể theo các nhóm:

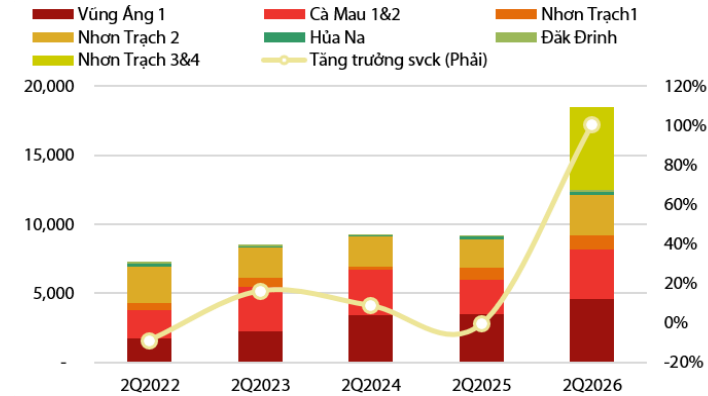
 - Nhóm điện khí tăng 87% svck:** đạt 4,7 tỷ kWh. Động lực chính đến từ việc vận hành thương mại hai nhà máy Nhơn Trạch 3 & 4 (đóng góp 1,7 tỷ kWh). Nhơn Trạch 2 cũng được hưởng lợi từ điều kiện thủy văn do pha El Niño tạo ra, giúp sản lượng của nhà máy tăng 54% svck. Tuy vậy, sản lượng của nhà máy Cà Mau 1&2 chỉ tăng 1% svck, do hạn chế nguồn cung nhiên liệu khí tại khu vực Tây Nam Bộ.
 - Nhóm điện than tăng 20% svck:** Sản lượng Vũng Áng 1 đạt 2,3 tỷ kWh, cải thiện tích cực so với mức cao trong Q2/2025. Tương tự nhà máy Nhơn Trạch 2, VA1 được hưởng lợi từ pha El Niño, giúp tăng trưởng sản lượng huy động nhiệt điện .
 - Nhóm thủy điện:** sản lượng của nhà máy Hòa Na đi ngang (+1% svck) và nhà máy Đăk Đring giảm 6% svck, do điều kiện thủy văn khô hơn dưới ảnh hưởng của El Niño.

Hình 1: Sản lượng Qm của các nhà máy thuộc POW (triệu kWh)



Nguồn: POW, CTCK Rổng Việt

Hình 1: Doanh thu của các nhà máy thuộc POW (triệu kWh)



Nguồn: POW, CTCK Rổng Việt

2. Khoản hồi tố, công ty ghi nhận các tổng cộng khoảng 2.475,6 tỷ đồng bao gồm:

 - 1.103 tỷ đồng chênh lệch tỷ giá của Nhà máy điện Vũng Áng 1 giai đoạn 2019-2021;
 - 991 tỷ đồng từ quyết toán chênh lệch tiền điện, giá khí tại các Nhà máy điện Cà Mau 1&2;
 - 381 tỷ đồng liên quan đến việc giảm trích lập dự phòng chi phí O&M tại các nhà máy điện này.

Sản lượng hợp đồng (Qc): Sản lượng Qc toàn công ty đạt **6 tỷ kWh** (+29% svck), tương đương 82% sản lượng thực phát. Tăng trưởng Qc được dẫn dắt bởi Nhơn Trạch 3-4, với 1,7 tỷ kWh, tương đương tỷ lệ Qc/Qm đạt 98%. Tỷ lệ Qc/Qm của các nhà máy điện khí truyền thống

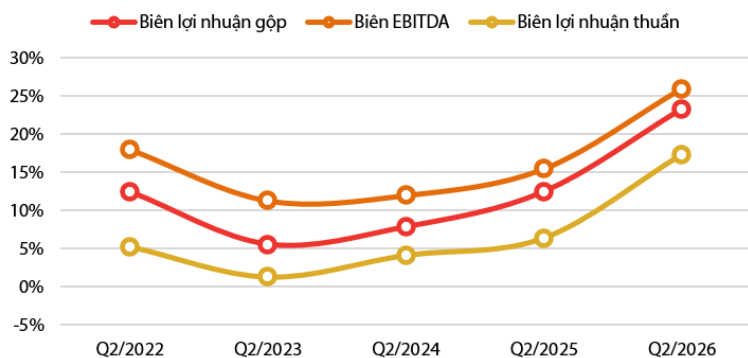
(NT1, NT2, CM1-2) đạt 81% (-27 pps svck) khi tình hình huy động thực tế bám sát kế hoạch huy động của NSMO. Tỷ lệ Qc/Qm của nhà máy điện than VA1 giảm về 73% (-16 pps so với kế hoạch) khi nhu cầu huy động vượt mức ước tính.

Lợi nhuận gộp: Trong quý, lợi nhuận gộp của POW đạt 4,7 nghìn tỷ đồng (+304% svck), biên lợi nhuận gộp của Công ty đạt mức 23,2% (+11 pps svck). Nếu loại bỏ doanh thu hồi tố, biên lợi nhuận gộp cốt lõi của công ty ước đạt 12,6%, tương đương với cùng kỳ năm ngoái.

Chi phí quản lý doanh nghiệp, chi phí tài chính tăng lần lượt 154% svck và 275% svck, chi phí tăng cao sau khi Nhơn Trạch 3&4 đi vào vận hành thương mại.

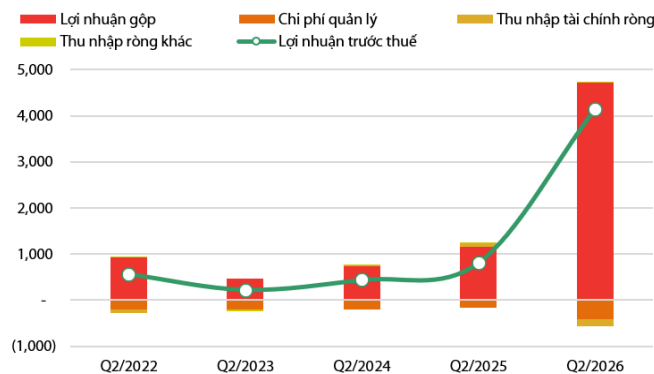
Doanh thu tài chính tăng 77% svck khi khoản đầu tư ngắn hạn của Công ty tăng 114% svck.

Hình 3: Biên lợi nhuận gộp, Biên EBITDA và Biên lợi nhuận thuần của POW (%)



Nguồn: POW, CTCK Rống Việt

Hình 4: Lợi nhuận trước thuế của POW và các thành phần (tỷ đồng)



Nguồn: POW, CTCK Rống Việt

Lợi nhuận sau thuế cổ đông mẹ (LNST-CĐM) Q2/2026 đạt 484 tỷ đồng (+484% YoY), tương đương biên LNST-CĐM đạt 17% (+11 pps svck). Loại bỏ lợi nhuận từ doanh thu hồi tố, biên lợi nhuận thuần của công ty ước đạt 6% (-0,6 pps svck). EPS trong quý đạt 1.147 đồng (+346% svck).

Quan điểm và khuyến nghị

Chúng tôi cho rằng các nhà máy phát điện của POW sẽ vận hành ổn định trong năm 2026 nhờ nhu cầu huy động nhiệt điện cao và nguồn cung khí nội địa đủ để đáp ứng nhu cầu. Về dài hạn, vị thế dẫn đầu lộ trình điện LNG quốc gia với cụm dự án NT3&4, LNG Quỳnh Lập và LNG Quảng Ninh sẽ là động lực tăng trưởng cốt lõi cho doanh nghiệp.

Xung đột Hoa Kỳ - Israel với Iran kéo dài sẽ là rủi ro khiến giá nhiên liệu đầu vào (than, dầu FMO và LNG) tăng, gây áp lực lên biên lợi nhuận gộp của các tổ máy mới (đối với phần sản lượng phát lên thị trường điện), khiến biên lợi nhuận tổng thể bị ảnh hưởng. Chúng tôi sẽ cập nhật quan điểm nếu sự kiện này diễn ra.

Bảng 1: KQKD Q2/2026 của POW

	Q2/2026	Q1/2026	+/- svqt	Q2/2025	+/- svck
Tổng doanh thu (Tỷ đồng)	20,308	12,327	65%	9,399	116%
Cà Mau 1-2	3,561	2,450	45%	2,478	44%
Nhơn Trạch 1	1,050	724	45%	855	23%
Nhơn Trạch 2	2,903	2,052	41%	2,052	41%
Nhơn Trạch 3-4	6,017	3300	82%	0	N.A
Vũng Áng 1	4,580	3,060	50%	3,527	30%
Hỏa Na	229	174	32%	193	19%
Đak Đrinh	133	150	-11%	108	23%
Tổng sản lượng (Tỷ kWh)	7,352	5,649	30%	4,771	54%
Cà Mau 1-2	1,409	1,325	6%	1,397	1%
Nhơn Trạch 1	402	297	35%	355	13%
Nhơn Trạch 2	1,196	945	27%	776	54%
Nhơn Trạch 3-4	1,727	874	98%	0	N.A
Vũng Áng 1	2,318	1,866	24%	1,936	20%
Hỏa Na	176	167	5%	175	1%
Đak Đrinh	124	175	-29%	132	-6%
Giá bán trung bình	2,694	2,108	28%	1,931	40%
Nhiệt điện khí	4,500	3,321	35%	2,018	123%
Nhiệt điện than	1,976	1,640	20%	1,822	8%
Thủy điện	1,207	947	27%	980	23%
Lợi nhuận gộp	4,721	1,804	162%	1,168	304%
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>23.2%</i>	<i>14.6%</i>	<i>13.2%</i>	<i>12.42%</i>	<i>10.82%</i>
Chi phí bán hàng và quản lý	422	236	79%	166	154%
Thu nhập tài chính	366	299	23%	206	77%
Chi phí lãi vay	518	414	25%	138	276%
Thu nhập ròng khác	1	(1)	-201%	1	129%
LNST- CDM	3,518	1,204	192%	603	483%
EBITDA	5,274	2,489	112%	1,454	263%

Nguồn: POW, CTCK Rong Việt

BÁO CÁO PHÂN TÍCH

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nếu nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

Các loại khuyến cáo

Khuyến Nghị	MUA	TÍCH LŨY	NĂM GIỮ	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	20%	5% đến 20%	-5% đến 5%	-20% đến -5%	-20%

Trong một số trường hợp, chúng tôi không đưa ra khuyến nghị mua/bán cụ thể mà chỉ đưa ra một số định giá tham khảo để nhà đầu tư có thêm thông tin, được xếp loại khuyến nghị **QUAN SÁT**.

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2006, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Thị Phương Lam

Đỗ Thạch Lam

Giám đốc Phân tích

lam.ntp@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1313)

Trưởng phòng cao cấp

lam.dt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1524)

Trần Thị Ngọc Hà

Trưởng phòng Vận hành

ha.ttn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. RongViet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được RongViet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của RongViet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của RongViet Securities đều trái luật, **Bản quyền thuộc RongViet Securities, 2026.**

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến Tầng 8, Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 28 6299 2006 **E** info@vds.com.vn
W www.vds.com.vn **MST** 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, 02 Tôn Thất Tùng, Phường Kim Liên, Thành phố Hà Nội

T (+84) 24 6288 2006
F (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, Tòa nhà Sacombank, 76 Quang Trung, Phường Nha Trang, Tỉnh Khánh Hòa

T (+84) 25 8382 0006
F (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank, 95-97-99 Võ Văn Tấn, Phường Ninh Kiều, Thành phố Cần Thơ

T (+84) 29 2381 7578
F (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2 Tòa nhà VCCI Building, 155 đường Nguyễn Thái Học, Phường Tam Thăng, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3 Tòa nhà Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương, Phường Phú Lợi, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Tòa nhà TTC Plaza, 53-55 đường Võ Thị Sáu, Phường Trần Biên, Tỉnh Đồng Nai

T (+84) 25 1777 2006



DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025
GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE