

Báo cáo ngành

12/01/2023



Ngành điện

Khung giá chuyển tiếp đòi hỏi các doanh nghiệp phát triển năng lượng tái tạo chứng minh năng lực vận hành

- Ngày 07/01/2023, Bộ Công thương đã ban hành khung giá NLTT cho các nhà máy điện chuyển tiếp với mức thấp hơn khoảng 21% - 29% so với giá FIT.
- Chúng tôi cho rằng khung giá mới phần nào gây hụt hẫng cho các nhà đầu tư, song đây vẫn là giải pháp cần thiết, là bản lề cho chính sách giá NLTT chính thức được ban hành.
- Chúng tôi cho rằng các DN xây lắp hoặc sở hữu dự án NLTT chuyển tiếp như: PC1, BCG, GEG, Trung Nam, T&T,... sẽ được hưởng lợi đầu tiên.

Khung giá mới phần nào gây hụt hẫng cho nhà đầu tư NLTT

Dựa trên những tính toán từ EVN, Bộ Công thương đã ban hành khung giá phát điện cho nhà máy điện mặt trời, điện gió chuyển tiếp tại ngày 07/01/2023 có hiệu lực ngay tại ngày quyết định. Theo đó, khung giá mới cho các nguồn điện của các nhà máy điện chuyển tiếp thấp hơn từ 21% - 29% so với cơ chế giá FIT. Chúng tôi đánh giá khung giá mới là những tín hiệu giải cứu đầu tiên cho các nhà phát triển năng lượng, khi các dự án đã bị đình trệ một khoản thời gian dài sau khi giá FIT hết hạn. Tuy nhiên, với khung giá này, không phải dự án nào cũng sẽ ghi nhận được mức sinh lời hiệu quả.

Khung giá mới đòi hỏi năng lực vận hành của DN ở mức tối ưu

Chúng tôi tiến hành đánh giá hiệu quả tỉ suất sinh lời nội tại (IRR) của các dự án NLTT trong điều kiện vận hành bình thường và đưa ra kết quả rằng: mức giá mới sẽ làm giảm đáng kể IRR của các dự án này. Cụ thể, IRR của các dự án điện mặt trời mặt đất chỉ đạt 5,1%, trong khi đó, IRR của điện gió trên bờ và gần bờ sẽ giảm xuống lần lượt là 8,0% và 7,9% từ mức hơn 12,0% theo giá FIT cũ. Vì vậy, DN cần nỗ lực trong việc cắt giảm chi phí hoạt động, chi phí đầu tư và lãi vay để tăng hiệu quả sinh lời với khung giá mới. Chúng tôi cho rằng những DN có năng lực phát triển, vận hành dự án cũng như khả năng tiếp cận nguồn vốn rẻ sẽ có lợi thế trong giai đoạn này.

Vẫn có những yếu tố hỗ trợ giảm chi phí cho điện NLTT trong thời gian tới

Trong 5 năm tới, Việt Nam dự kiến sẽ huy động khoảng 15,5 tỷ USD từ gói hỗ trợ tài chính do các nước G7, và Liên minh Châu Âu. Chúng tôi nhận thấy đây là nguồn vốn dồi dào với mức lãi suất rẻ và là cơ hội cho các dự án NLTT chuyển tiếp tái cấu trúc nợ trong thời gian tương lai. Theo dự thảo Quy hoạch điện 8, chúng tôi nhận thấy xu hướng chi phí đầu tư của các dự án NLTT sẽ giảm nhanh trong giai đoạn từ nay đến 2030 cũng là yếu tố hỗ trợ cho công đoạn phát triển của các dự án, phần nào bù đắp được việc phải huy động ở mức giá thấp cho các dự án NLTT chuyển tiếp.

PC1, BCG, GEG sẽ là những doanh nghiệp niêm yết được hưởng lợi

Chúng tôi nhận thấy **PC1** sẽ là doanh nghiệp hưởng lợi đầu tiên khi tham gia vào lĩnh vực xây lắp, đặc biệt là EPC điện gió và xây lắp đường dây, trạm biến áp. Ngoài ra, chúng tôi điểm tên một số những nhà phát triển năng lượng nổi bật bao gồm **BCG, GEG** sẽ có thể tăng trưởng công suất cũng như giải tỏa những áp lực dòng tiền khi đang triển khai các dự án điện NLTT chuyển tiếp. Bên cạnh đó, Trung Nam và T&T Group (chưa niêm yết) cũng sẽ là một số những doanh nghiệp được hưởng lợi khi cũng sở hữu các dự án đã hoàn thành và nằm trong diện chuyển tiếp. Chúng tôi cho rằng chính sách giá NLTT chuyển tiếp sẽ là tiền đề để Bộ Công thương có cơ sở đánh giá cũng như điều chỉnh khung giá cho các dự án NLTT mới một cách cẩn thận và hợp lý. Với những cam kết mạnh mẽ của Việt Nam trong COP26 chúng tôi vẫn kỳ vọng vào một chính sách giá chính thức đủ hấp dẫn nhưng vẫn mang tính cạnh tranh, dài hạn, và thu hút các nhà đầu tư có đầy đủ năng lực tham gia vào lĩnh vực này.

Chuyên viên phân tích



Nguyễn Hà Đức Tùng

Tung.nguyenduc@vndirect.com.vn

KHUNG GIÁ CHUYỂN TIẾP MỚI ĐÒI HỎI CÁC DOANH NGHIỆP PHÁT TRIỂN NĂNG LƯỢNG TÁI TẠO CHỨNG MINH NĂNG LỰC VẬN HÀNH

Khung giá NLTT chuyển tiếp thấp hơn 25% - 29% so với giá FIT

Ngày mùng 07/01/2023 vừa rồi, Bộ Công thương đã đưa ra quyết định ban hành khung giá phát điện cho nhà máy điện mặt trời, điện gió chuyển tiếp. Văn bản này là kết quả của những tính toán trước đó do EVN đề trình. Theo đó, giá điện mặt trời (DMT) mặt đất là 1.184đ/kWh, thấp hơn 29,5% so với mức giá FIT đạt. Giá điện gió trên bờ và ngoài khơi cũng thấp hơn khoảng 21%, lần lượt là 1.587đ/kWh và 1.816đ/kWh.

Hình 1: EVN đã tính toán bốn phương án và đưa ra mức giá kiến nghị trình lên Bộ Công thương vào ngày 20/11/2022 (Đơn vị: đồng/kWh)

	Phương án 1	Phương án 2	Phương án 3	Phương án 4	Phương án kiến nghị từ EVN
Điện mặt trời mặt đất	1.482,7	1.508,4	1.508,8	1.188,0	1.188,0
Điện mặt trời nổi	1.740,8	1.569,8	NA	NA	1.569,8
Điện gió trên bờ	1.590,9	1.597,6	1.630,2	NA	1.590,9
Điện gió ngoài khơi	1.971,1	1.944,9	1.974,0	NA	1.944,9

*Một số giả định đầu vào: (1) Suất đầu tư giả định bằng 90% so với số liệu NĐT cung cấp; (2) Lãi suất vốn vay ngoại/nội tệ giả định 4,62%/9,87%; (3) Ưu đãi thuế suất trung bình đạt 8,25%/20 năm.

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, EVN, Bộ Công thương

Hình 2: Bộ Công thương đã ban hành quyết định chính thức tại ngày 07/01/2023 có hiệu lực ngay tại ngày quyết định (Đơn vị: đồng/kWh)

	Phương án chính thức	Phương án EVN	Giá FIT quy đổi ra VND	% thay đổi so với giá FIT
Điện mặt trời mặt đất	1.184,9	1.188,0	1.680,0	-29,5%
Điện mặt trời nổi	1.508,3	1.569,8	1.823,0	-17,3%
Điện gió trên bờ	1.587,1	1.590,9	2.015,0	-21,2%
Điện gió ngoài khơi	1.816,0	1.944,9	2.323,0	-21,8%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, EVN, Bộ Công thương

Theo thống kê của chúng tôi, khung giá mới sẽ áp dụng cho khoảng 16 dự án ĐMT và 62 dự án điện gió trong diện chuyển tiếp, tức là những dự án đã tiến hành đầu tư, triển khai nhưng chưa kịp hoàn thành trước hạn giá FIT (đối với ĐMT là từ 01/01/2021, đối với điện gió là từ 01/11/2021). Đây được xem là tín hiệu giải cứu đầu tiên cho một số DN phát triển NLTT có dự án đã bị đình trệ một khoản thời gian dài sau khi giá FIT hết hạn. (Tham khảo Phụ lục: “Danh sách các dự án điện NLTT” chuyển tiếp trang 8)

- **Đối với điện mặt trời:** Theo rà soát thống kê trong Quy hoạch điện 8, có 2.428,42MW đã được chấp thuận nhà đầu tư trong đó có 5 dự án/phần dự án tổng công suất 452,62MW đã xây lắp xong nhưng chưa được nối lưới bao gồm ĐMT Phù Mỹ 2 (BCG); Phần công suất 170MW Trung Nam Thuận Nam (Trung Nam Group); ĐMT Thiên Tân 1.2 và phần dự án ĐMT Thiên Tân 1.3 và 1.4 (T&T Group). Ngoài ra còn có 11 dự án tổng công suất 426MW đã ký hợp đồng mua sắm thiết bị trong đó nổi bật có Đức Huệ 2 (GEG) và Phước Thái 2, 3 (EVN), Krông Pa 2 (BCG). Theo chủ trương rất rõ ràng từ chính phủ sẽ không tiếp tục phát triển thêm dự án điện mặt trời từ nay cho đến 2030, chúng tôi nhận thấy đây là những dự án chuyển tiếp nổi bật (tổng cộng 636MW) sẽ có thể được hoàn thành và đóng điện theo khung giá chuyển tiếp.
- **Đối với điện gió:** Theo thống kê từ EVN, có 62 nhà máy điện gió đã không về đích trong cuộc đua giá FIT tháng 11/2021 với tổng công suất khoảng 3.479MW. Trong đó, chúng tôi điểm tên một số những dự án nổi bật của các doanh nghiệp niêm yết như Tân Phú Đông 1 (100MW – GEG), VPL Bến Tre 2 (30MW – GEG), Điện gió Trà Vinh GĐ1 (80MW – BCG), Điện gió Khai Long GĐ1 (100MW – BCG).

Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng khung giá này có thể phần nào làm thất vọng nhiều nhà đầu tư đã mòn mỏi chờ đợi quá lâu, vì một số yếu tố sau:

- Việc ban hành khung giá bằng VND thay vì bằng USD không phản ánh yếu tố trượt giá.
- Hiện tại Khung giá mới cho điện mặt trời (1.184đ/kWh) đang dựa trên phương án tính toán thứ 4 của EVN, tính toán theo thông số đầu vào của

2 nhà máy điện mặt trời – Phước Thái 2, 3. Trong khi các phương án 1,2,3 tính toán theo giá trị trung bình của 106 dự án điện mặt trời khác và đưa ra mức giá vào khoảng 1.400-1.500đ/kWh. Chúng tôi cho rằng việc sử dụng các giá trị tính toán của 106 dự án điện mặt trời sẽ mang tính đại diện và khách quan hơn.

- Không phải dự án chuyển tiếp nào cũng sẽ ghi nhận được hiệu quả sinh lời với khung giá này

Sẽ không còn là phần quà chia đều cho mọi nhà, khung giá mới đòi hỏi DN phải chứng minh về năng lực triển khai và vận hành dự án

Chúng tôi đã tiến hành chạy mô hình định giá và đánh giá hiệu quả tỉ suất sinh lời nội tại (IRR) của các dự án dựa theo giả định của một dự án NLTT tiêu chuẩn, công suất 50MW, với một số giả định tổng quát như sau:

Hình 3: Chúng tôi tiến hành chạy mô hình đánh giá hiệu quả của một nhà máy điện NLTT tiêu chuẩn. IRR dự kiến sẽ giảm mạnh khi áp dụng khung giá mới.

	Điện mặt trời mặt đất	Điện gió trên bờ	Điện gió gần bờ
Thông số đầu vào			
Tỷ lệ vốn vay	70%	70%	70%
Lãi suất vay nội tệ	11%	11%	11%
Số giờ vận hành (giờ/năm)	1.800	3.000	3.500
Thuế suất (TB 20 năm)	8,25%	8,25%	8,25%
Suất đầu tư (tr USD/MW)	0,9	1,6	1,9
Khấu hao (năm)	20	20	20
Giá FIT (đ/kWh)	1.680	2.015	2.323
Ước tính IRR giá FIT (%)	11,7%	12,7%	12,9%
Giá điện chuyển tiếp (đ/kWh)	1.185	1.587	1.815
Ước tính IRR giá chuyển tiếp (%)	5,1%	8,0%	7,9%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Báo cáo công ty

Từ kết quả trên, chúng tôi cho rằng mức giá mới sẽ làm giảm đáng kể tỷ suất sinh lời (IRR) của các dự án điện NLTT chuyển tiếp. Cụ thể, IRR của các dự án điện mặt trời mặt đất chỉ đạt 5,1% theo dự tính của chúng tôi. Trong khi đó, IRR của điện gió trên bờ và gần bờ sẽ giảm xuống lần lượt là 8,0% và 7,9% từ mức hơn 12% theo giá FIT cũ.

Về cơ cấu chi phí đầu tư dự án, chi phí mua thiết bị vật tư (Capex) vẫn đang chiếm khoảng 70-75% tổng gói thầu. Theo sau là chi phí xây dựng khoảng 20-25% và còn lại là các chi phí liên quan đến tư vấn, quản lý dự án. Ngoài ra, chúng tôi nhận thấy chi phí vốn của dự án cũng đóng vai trò quan trọng đến hiệu quả đầu tư. Do đó, chúng tôi tiến hành chạy bảng phân tích độ nhạy theo hai biến mà chúng tôi cho rằng sẽ có ảnh hưởng rõ rệt nhất lên IRR bao gồm suất đầu tư và lãi vay đối với 1 dự án điện gió [trên/gần] bờ. Hiện tại, với giả định lãi vay 11% và suất đầu tư vào khoảng 1,6 triệu USD/MW, IRR của dự án điện gió sẽ duy trì ở mức khoảng 8%, đây là mức khá thấp khi so với mức IRR theo giá FIT cũ vào khoảng 12%.

Hình 4: Vẫn còn dư địa để cải thiện IRR dự án với suất đầu tư dự kiến giảm dần cũng như nguồn vốn rẻ đang chảy vào lĩnh vực NLTT

		Suất đầu tư (triệu USD/MW)					
		1,41	1,48	1,56	1,64	1,73	1,81
Lãi suất (%)	5%	15,2%	13,5%	12,0%	10,5%	9,1%	7,8%
	7%	14,0%	12,5%	11,0%	9,6%	8,3%	7,1%
	9%	13,0%	11,5%	10,1%	8,8%	7,6%	6,4%
	11%	12,0%	10,6%	9,3%	8,1%	7,0%	5,9%
	13%	11,2%	9,9%	8,7%	7,5%	6,4%	5,4%
	15%	10,5%	9,2%	8,1%	6,9%	5,9%	5,0%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Báo cáo công ty

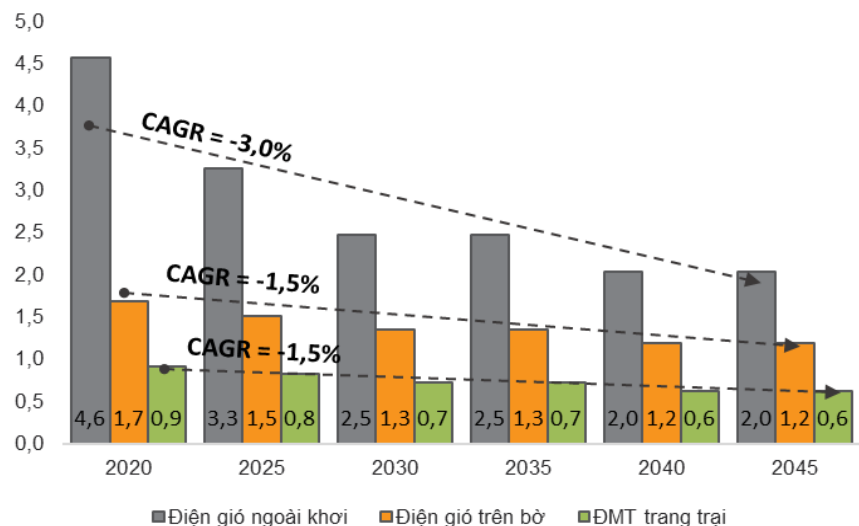
Tuy nhiên, trên thực tế, một số các yếu tố liên quan đến số giờ vận hành, lãi vay, và suất đầu tư sẽ có sự khác biệt theo tính chất từng dự án, và chúng tôi cho rằng đây sẽ vẫn là cơ hội cho các nhà phát triển năng lượng tái tạo thực sự có năng lực, quy mô, và khả năng huy động vốn rẻ.

Chúng tôi nhận thấy vẫn có nhiều yếu tố hỗ trợ giảm chi phí đầu tư NLTT trong thời gian tới

Theo đó, sẽ vẫn còn nhiều dư địa để các doanh nghiệp cải thiện hiệu quả đầu tư dự án, chúng tôi nhận thấy có hai xu hướng hỗ trợ rõ rệt bao gồm:

- Ngày 14-12, Việt Nam và các nước G7 cùng đối tác phát triển là Liên minh Châu Âu, Na uy, Đan Mạch đã thông qua tuyên bố chính trị thiết lập JETP nhằm hỗ trợ Việt Nam chuyển đổi năng lượng xanh. Theo đó, kế hoạch ban đầu sẽ huy động khoảng 15,5 tỷ USD từ khu vực công và tư nhân trong vòng 3 đến 5 năm tới nhằm hỗ trợ các mục tiêu của Việt Nam. Chúng tôi nhận thấy đây là nguồn vốn dồi dào với mức lãi suất rẻ, đang chảy mạnh mẽ vào nước ta và là cơ hội cho các dự án NLTT chuyển tiếp hoạt động hiệu quả tái cấu trúc nợ trong thời gian tới.
- Theo dự thảo Quy hoạch điện 8, chi phí đầu tư của các dự án NLTT sẽ giảm dần trong giai đoạn từ nay đến 2030 sẽ là yếu tố hỗ trợ cho công đoạn phát triển của các dự án sắp tới, phần nào bù đắp được việc phải huy động ở mức giá thấp cho các dự án NLTT diện chuyển tiếp. Dự kiến chi phí đầu tư ĐMT trang trại và điện gió trên bờ sẽ giảm khoảng 1,5% mỗi năm trong khi đó, chi phí đầu tư điện gió ngoài khơi ghi nhận mức giảm gấp đôi khoảng 3% từ nay đến 2045. Theo đó chi phí quy dẫn (LCOE) có thể ghi nhận mức giảm tương ứng và chúng tôi cho rằng xu hướng giảm này sẽ hỗ trợ các doanh nghiệp hạ bớt áp lực chi phí trong cả ngắn và dài hạn.

Hình 5: Chi phí đầu tư Capex sẽ giảm nhanh trong thời gian tới theo đánh giá trong dự thảo QHD8 (Đơn vị: Triệu USD)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, dự thảo QHD8

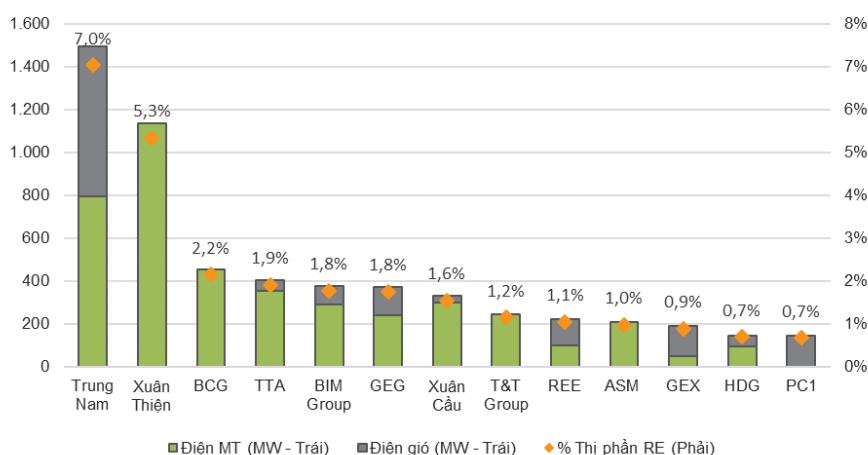
Kết luận

Chúng tôi cho rằng chính sách giá NLTT chuyển tiếp cũng sẽ là tiền đề để Bộ Công thương tiếp tục đưa ra những hướng đi tiếp theo cho các dự án phát triển mới dựa trên khung giá này. Chúng tôi tin rằng đây sẽ là một phép thử cần thiết để Bộ Công thương có cơ sở đánh giá cũng như điều chỉnh khung giá mới một cách cẩn thận và hợp lý. Với những cam kết mạnh mẽ của Việt Nam trong COP26 cũng như những điều chỉnh đáng kể trong dự thảo QHĐ8 - nâng cao tỉ trọng công suất điện NLTT, chúng tôi vẫn kỳ vọng vào một chính sách giá đủ hấp dẫn nhưng vẫn mang tính cạnh tranh, thu hút các nhà đầu tư có đầy đủ năng lực tham gia vào lĩnh vực này.

Chúng tôi cho rằng các doanh nghiệp có khả năng cải thiện chi phí phát triển, vận hành, cũng như có năng lực huy động nguồn vốn rẻ sẽ nắm ưu thế trong giai đoạn này

Chúng tôi nhận thấy **PC1** sẽ là doanh nghiệp hưởng lợi đầu tiên khi tham gia vào lĩnh vực xây lắp, đặc biệt là EPC điện gió và xây lắp đường dây, trạm biến áp. Ngoài ra, chúng tôi điểm tên một số những nhà phát triển năng lượng nổi bật đang niêm yết bao gồm **BCG**, **GEG** sẽ có thể tăng trưởng công suất khi sở hữu các dự án điện NLTT chuyển tiếp. Ngoài ra, Trung Nam và T&T Group (chưa niêm yết) cũng là những doanh nghiệp được hưởng lợi khi các dự án đã hoàn thành nhưng trễ FIT sẽ được hòa lưới điện.

Hình 6: Chúng tôi cho rằng những doanh nghiệp đầu ngành, có lợi thế về quy mô, khả năng đàm phán giá và khả năng huy động nguồn vốn rẻ sẽ có lợi thế trong thời gian tới



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Báo cáo công ty

Chúng tôi điểm tên một số doanh nghiệp niêm yết được hưởng lợi từ chính sách giá NLTT chuyển tiếp bao gồm PC1, GEG, và BCG

Hình 7: Luận điểm đầu tư

STT	Mã CK	Giá mục tiêu 1 năm (đồng/cp)	Khuyến nghị	Luận điểm đầu tư
1	PC1	30.800	Khả quan	(1) Giá NLTT chuyển tiếp được ban hành sẽ giúp PC1 được hưởng lợi sớm nhất khi doanh nghiệp là một trong những nhà xây lắp điện và thầu EPC điện gió hàng đầu. Chúng tôi nhận thấy khi QHĐ8 và chính sách giá NLTT mới khi ban hành sẽ càng tiếp thêm động lực cho mảng kinh doanh này của doanh nghiệp bùng nổ. (2) PC1 sẽ tiếp tục mở rộng danh mục điện tái tạo, bao gồm 81MW thủy điện nhỏ trong giai đoạn 2023-25. Ngoài ra, doanh nghiệp đang tiến hành khảo sát hơn 1.000MW điện gió cả trên bờ và ngoài khơi, thực hiện hóa tham vọng phát triển thêm 350MW NLTT từ nay đến 2025. (3) Các dự án điện gió của PC1 là một trong những dự án nổi bật của Đông Nam Á, đảm bảo đầy đủ các tiêu chuẩn quản trị, môi trường (ESG) và đang được hưởng chính sách lãi vay rất ưu đãi (5-6%/năm) thấp hơn nhiều so với các dự án vay nội tệ (~10-11%). Chúng tôi nhận

				thấy đây là một lợi thế rất lớn không chỉ cho tính hiệu quả của dự án mà đồng thời tạo tiền đề để doanh nghiệp tiếp tục được tài trợ các khoản vay chi phí vốn thấp trong tương lai.
2	GEG	NA	NA	(1) GEG là một trong những doanh nghiệp NLTT lớn trong ngành, sở hữu tổng công suất 456MW bao gồm 81MW thủy điện nhỏ, 245MW ĐMT và 130MW điện gió. (2) Doanh nghiệp hiện đang sở hữu 130MW dự án điện gió đang được triển khai và sẵn sàng đi vào hoạt động từ 2023 bao gồm VPL 2 Bến Tre (30MW) và Tân Phú Đông 1 (100MW). Chúng tôi cho rằng khi chính sách giá NLTT được ban hành sẽ thúc đẩy triển vọng tươi sáng hơn cho doanh nghiệp này. (3) Doanh nghiệp cũng đang đầu tư một dự án điện mặt trời trong diện chuyển tiếp – Đức Huệ 2 48MW.
3	BCG	NA	NA	(1) BCG hiện tại đang là công ty NLTT niêm yết có quy mô công suất lớn nhất ngành, đã đưa vào hoạt động 592MW bao gồm 4 dự án BCG Long An 1 (40,6MW), BCG Long An 2 (100,5MW), Phù Mỹ 1 (216MW) và BCG Vĩnh Long (49,3MW) cùng một số dự án điện mặt trời mái nhà (72MW – cập nhật đến 31/12/2022). (2) Ngoài ra, BCG cũng đang sở hữu một danh sách các dự án điện gió đang được triển khai bao gồm Khai Long Cà Mau (GD1) và Trà Vinh (GD1) với tổng công suất 180MW, (3) Chính sách giá NLTT chuyển tiếp sẽ là cơ hội cho BCG khi doanh nghiệp đang sở hữu dự án trữ FIT bao gồm Phù Mỹ 2, Krong Pa 2 đã sẵn sàng để hòa lưới điện khi có cơ chế giá chuyển tiếp, giúp giảm áp lực dòng tiền cho BCG. Ngoài ra, trong dự thảo QHD8 mới nhất, Phù Mỹ cũng là một trong số ít những dự án được đề xuất tiếp tục phát triển, dự kiến khi đi vào hoạt động, chuỗi dự án này sẽ đóng góp tích cực cho BCG.

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 8: Bảng so sánh các doanh nghiệp trong ngành Năng lượng tái tạo

Tên công ty	Mã CP	Giá thị trường	Giá mục tiêu	Khuyến nghị	Vốn hóa	P/E (lần)		P/BV (lần)		EV/EBITDA (lần)		ROE (%)	
	Bloomberg	Nội tệ	Nội tệ		Tr USD	TTM	2023	Hiện tại	2023	TTM	2023	TTM	2023
Năng lượng tái tạo													
CTCP Điện Gia Lai	GEG VN	15.000	NA	KKN	205,9	12,9	12,9	2,1	1,2	8,9	10,6	10,7	11,6
CTCP Cơ Điện Lạnh	REE VN	72.500	85.500	Khả quan	1.098,8	9,3	9,6	1,6	1,2	8,4	8,7	20,2	17,4
CTCP Tập đoàn Hà Đô	HDG VN	31.800	43.800	Khả quan	331,7	5,5	5,1	3,0	1,0	5,0	3,2	30,7	14,3
CTCP Tập Đoàn PC1	PC1 VN	23.800	30.800	Khả quan	274,5	15,8	5,1	2,0	1,0	8,9	3,2	8,7	21,5
CTCP Tập đoàn Bamboo Capital	BCG VN	6.710	NA	KKN	152,6	5,0	NA	3,0	NA	17,8	NA	12,3	NA
CTCP Tập đoàn GELEX	GEX VN	13.150	NA	KKN	477,5	22,5	NA	2,9	NA	4,4	NA	4,2	NA
Trung bình						11,8	12,9	2,4	1,2	8,9	9,6	14,5	14,5
Trung vị						11,1	12,9	2,5	1,2	8,7	9,6	11,5	14,5

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG, DỮ LIỆU TẠI NGÀY 11/01/2023

Phụ lục: Danh sách dự án NLTT chuyển tiếp

Hình 9: Danh sách dự án điện gió chuyển tiếp

TT	Tên dự án	Công suất (MW)	Chủ đầu tư
1	Thanh Phong GD1	30	BayWa.re Wind (Hà Lan)
2	Khai Long GD1	100	BCG
3	Trà Vinh GD1	80	BCG
4	Bình Đại 2	49	CTCP Điện gió Mekong (Thái Lan)
5	Bình Đại 3	49	CTCP Điện gió Mekong (Thái Lan)
6	Cư Nê 1	50	Envision Energy Group (Trung Quốc)
7	Cư Nê 2	50	Envision Energy Group (Trung Quốc)
8	Tân Phú Đồng 1	100	GEG
9	VPL 2 Bến Tre	30	GEG
10	HBRE Hà Tĩnh	120	HBRE
11	Hòa Đông	30	
12	Xanh Sông Cầu GD1	50	
13	la Pech 2	50	
14	Tân Ân 1 GD1	25	
15	Phát Triển Miền Núi	50	
16	Tân Hợp	38	
17	TNC Quảng Trị 1	50	
18	TNC Quảng Trị 2	50	
19	NMĐ gió số 7 GD2	88	
20	Yang Trung	145	
21	Tân Tấn Nhật	50	
22	Song An	46	
23	Lạc Hòa 2	130	
24	Sunpro	29	
25	Đắk N'Drung 2	97	
26	Đắk N'Drung 3	100	
27	Đắk N'Drung 1	100	
28	Viên An	50	
29	Krông Búk 1	50	
30	Krông Búk 2	50	
31	NMĐ gió Phong Điện 1	30	
32	Thanh Phú	120	
33	Hải Anh	40	
34	Chế Biên Tây Nguyên	50	
35	Nam Bình 1	30	
36	Cầu Đất	60	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, EVN, Bộ Công thương

Hình 10: Danh sách dự án điện gió chuyển tiếp

TT	Tên dự án	Công suất (MW)	Chủ đầu tư
37	Lig Hướnng Hóa 1	48	Licogi 13
38	Lig Hướnng Hóa 2	48	Licogi 13
39	Nexif Energy Bến Tre	30	Nexif Energy
40	Bạc Liêu GD3	15	Super Energy Corp
41	Asia Đắk Song 1	50	Super Energy Corp
42	Công Lý Sóc Trăng GD1	30	Super Wind Energy (Thái Lan)
43	Hướnng Linh 3	29	Tân Hoàn Cầu Group
44	Hướnng Linh 4	30	Tân Hoàn Cầu Group
45	Số 5 - Thanh Hải 3	30	Tân Hoàn Cầu Group
46	Số 5 - Thanh Hải 4	30	Tân Hoàn Cầu Group
47	Số 3 (V2-1) Sóc Trăng	29	Tập đoàn Banpu - Thái Lan
48	Hòa Thắng 1.2	72	Vietracimex
49	Hòa Thắng 2.2	20	Vietracimex
50	Cà Mau 1A	88	
51	Cà Mau 1B	88	
52	Cà Mau 1C	88	
53	Cà Mau 1D	88	
54	Duyên Hải V1-4	48	
55	Phước Thế	26	
56	Số 2 Sóc Trăng	30	
57	Số 18 Sóc Trăng	22	
58	Thiên Phú	30	
59	Thiên Phú 2	30	
60	Số 19 Bến Tre	50	
61	Số 20 Bến Tre	50	

Danh sách dự án điện mặt trời chuyển tiếp

TT	Tên dự án	Công suất (MW)	Chủ đầu tư
1	Phù Mỹ 2	114	BCG
2	Krong Pa 2	49	BCG
3	Phước Thái 2, 3	100	EVN
4	Đức Huệ	49	GEG
6	Chư Ngọc GD2	25	LICOGI
3	Thiên Tân 1.2	100	T&T Group
2	Trung Nam Thuận Nam	170	Trung Nam Group
4	Ngọc Lặc	90	
5	Phú Thiện	40	
6	Đức An	30	
7	MT1, 2	60	
8	Sơn Quang	29	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, EVN, Bộ Công thương

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Trần Khánh Hiền – Giám đốc Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Nguyễn Hà Đức Tùng – Chuyên viên Phân tích

Email: tung.nguyenduc@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>