

Tháng 03 năm 2009



Phòng Phân tích Đầu tư

Báo cáo ngành

phantich@vdsc.com.vn

BÁO CÁO NGÀNH ĐIỆN

**Công ty Cổ Phần
Chứng khoán Rồng Việt**

Lầu 3 – 4 - 5 Tòa nhà Estar
147 - 149 Võ Văn Tần, Quận 3
Tp. Hồ Chí Minh, Việt Nam.

Tel: 84 8 6299 2006

Fax: 84 8 6299 2007

www.vdsc.com.vn

info@vdsc.com.vn

TỔNG QUAN

GIỚI THIỆU

Ngành điện được coi là một trong những ngành then chốt, nhận được nhiều sự quan tâm của nhà nước, phấn đấu đẩy nhanh tốc độ tăng trưởng bình quân hàng năm của ngành điện xấp xỉ gấp 2 lần tốc độ tăng trưởng GDP chung của cả nước. Mặc dù các công ty trong ngành điện đã hoạt động hết công suất nhưng vẫn không đáp ứng đủ nhu cầu tiêu dùng điện trong nước. Tình trạng thiếu điện vẫn tiếp diễn do một số dự án phát triển nguồn điện mới bị chậm tiến độ, đồng thời sự cố xảy ra làm các nhà máy đang vận hành phải ngưng hoạt động dẫn tới sản lượng điện sản xuất không đạt so với kế hoạch.

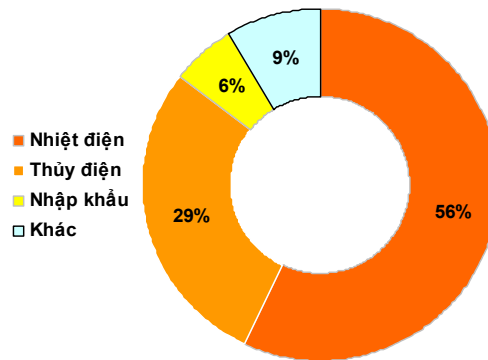
Sản lượng điện sản xuất của cả nước trong những năm gần đây tăng nhanh chóng từ 26,7 triệu MWh từ năm 2000 đến năm 2008 sản lượng điện sản xuất đạt tới 77 triệu MWh. Ngành điện có tốc độ tăng trưởng sản lượng điện thương phẩm trung bình mỗi năm 14,3% trong giai đoạn từ 2000-2008

Để tình trạng thiếu điện không còn tiếp diễn khi nhu cầu điện ngày càng tăng khoảng 17% hàng năm, việc tăng công suất tối đa các nhà máy phát điện cũng như xây dựng các nhà máy điện mới hết sức cần thiết. Tuy nhiên, việc xây dựng một nhà máy điện mới đòi hỏi vốn đầu tư rất lớn, thời gian xây dựng dài nên trong ngắn hạn cần tập trung tăng tối đa công suất của các nhà máy phát điện đang hoạt động nhằm đáp ứng nhu cầu tăng trưởng trước mắt của ngành điện.

Ngành điện tại Việt Nam được xem như ngành mang tính độc quyền cao với Tập đoàn điện lực (EVN) là người mua và người bán điện duy nhất đến người tiêu dùng. Các công ty sản xuất điện không được bán trực tiếp cho người tiêu dùng mà bán cho EVN theo hợp đồng do đó sự cạnh tranh giữa các công ty sản xuất điện là không có. Giá điện mà EVN mua theo giá thỏa thuận với từng nhà máy, thay đổi theo từng mùa vụ. Sau khi mua điện của các nhà máy phát điện, EVN sẽ truyền tải và cung cấp điện đến người tiêu dùng theo biểu giá quy định.

Ngành điện là ngành chịu ảnh hưởng ít nhất từ những biến động thị trường tài chính trong thời gian qua so với các ngành kinh tế khác, do khả năng cung cấp điện hiện nay vẫn chưa đáp ứng đầy đủ nhu cầu về điện của người tiêu dùng. Tuy nhiên, có một số công ty chịu ảnh hưởng lớn về biến động tỷ giá do vay vốn từ các tổ chức tín dụng để xây dựng nhà máy và các công ty nhiệt điện chạy dầu chịu rủi ro do sự biến động về giá dầu.

Về cơ cấu nguồn điện, sản lượng điện được sản xuất chủ yếu từ các nhà máy thủy điện và nhiệt điện than, dầu, tuabin khí dầu và các nguồn phát điện độc lập (IPP). Trong cơ cấu nguồn điện tính đến cuối năm 2007 thì thủy điện chiếm 37% và nhiệt điện chiếm 56%. Nhiệt điện vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất. Tương lai, trong cơ cấu nguồn điện sẽ vẫn tiếp tục nâng dần tỷ trọng các nguồn phi thủy điện. Theo kế hoạch đến năm 2020, thủy điện chỉ chiếm 28,5%; nhiệt điện dầu và khí chiếm 26,7%; nhiệt điện than chiếm 30,2%; nhập khẩu 5,8%.

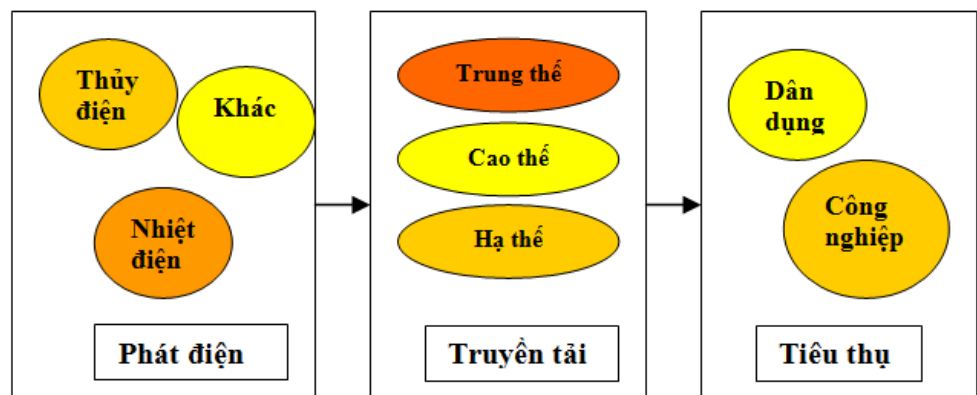


CẤU TRÚC NGÀNH

1. Chuỗi giá trị ngành:

Trong ngành điện có 3 khâu chính: Phát điện, truyền tải và hộ tiêu thụ cuối cùng, trong đó khâu truyền tải có truyền tải trung, cao thế và truyền tải hạ thế. Trong đó, EVN chiếm gần 80% thị phần sản xuất điện, độc quyền thị phần truyền tải điện và thị phần phân phối điện.

Chuỗi giá trị ngành điện Việt Nam



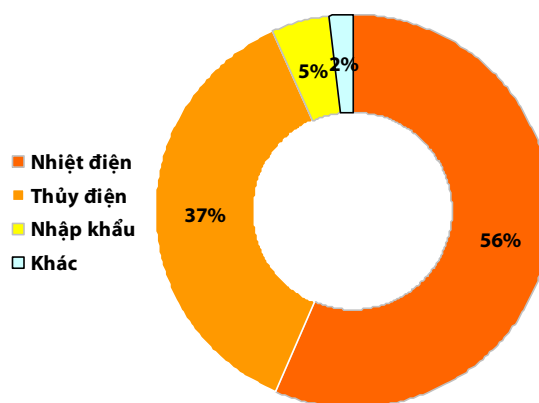
Nguồn: VDSC

2. Các nguồn sản xuất điện

Tổng công suất phát điện của ngành điện tính tới cuối năm 2008 gần 14.000 MW. Công suất của các nhà máy điện thuộc EVN chiếm khoảng 71% toàn hệ thống, 29% còn lại thuộc về các đơn vị phát điện độc lập.

Ở nước ta, các nguồn cung điện hiện nay bao gồm: thủy điện, nhiệt điện (nhiệt điện chạy than, chạy dầu và chạy khí).

Cơ cấu theo sản lượng



Thủy điện

Việt Nam là một quốc gia được thiên nhiên ưu đãi có hệ thống sông ngòi phong phú, đa dạng trải khắp chiều dài đất nước nên rất thuận lợi cho việc phát triển thủy điện:

Vị trí	Tên sông	Nhà máy thủy điện
Miền Bắc	sông Hồng, các nhánh sông Lô Gâm-Chảy, hệ thống sông Mã và sông Cả	Hòa Bình (1920 MW), Thác Bà (108 MW), Tuyên Quang (342 MW)...
Miền Trung	sông Vũ Giá-Thu Bồn, sông Sê San và Srepok (cao nguyên miền Trung), sông Ba (duyên hải miền Trung)	Yali (720 MW), Đa Nhim (160 MW), Hàm Thuận (330 MW), Đa Mi (175 MW), Đại Ninh (300 MW), Vĩnh Sơn (66 MW), Sông Hình (70 MW), Sê San 3 (260 MW)...
Miền Nam	sông Mê Kông, sông Đồng Nai	Trị An (400 MW), Thác Mơ (150 MW), Cần Đơn (78 MW)...

Tiềm năng về thủy điện trên tất cả các hệ thống sông của Việt Nam khoảng 123 tỉ kWh/năm tương đương với khoảng 31.000 MW. Hiện nay, các công trình thủy điện đã khai thác được khoảng 4.800 MW, chiếm hơn 50% tổng công suất lắp máy của toàn hệ thống điện quốc gia (khoảng 12.000 MW) và mới khai thác được 16% tiềm năng thủy điện. Theo quy hoạch phát triển điện Việt Nam trong giai đoạn 2001-2010, định hướng 2020 các lưu vực sông lớn nước ta có tổng tiềm năng thủy điện (tại các vị trí có thể khai thác với công suất lắp máy lớn hơn 30 MW) đạt 15.374 MW, tương đương sản lượng điện khoảng 66,9 tỉ kWh/năm, các lưu vực sông nhỏ và trạm thủy điện với công suất lắp máy dưới 30 MW ước tính chiếm khoảng 10% công suất của các trạm có công suất lớn hơn 30 MW, tương đương khoảng 1.530 MW.

Nhiệt điện chạy than

Miền Bắc có vị trí thuận lợi với trữ lượng than lớn tại Quảng Ninh nên đã xây dựng các nhà máy nhiệt điện chạy than lớn bao gồm: Phả Lại (1040 MW), Uông Bí (300 MW) và Ninh Bình (300 MW). Ngoài ra, hiện nay nhiều dự án nhiệt điện chạy than với công suất lớn đang được

khởi công xây dựng và dự kiến sẽ đưa vào vận hành từ nay đến 2010.

Mặc dù chi phí nhiên liệu chạy than cao hơn thủy điện, nhưng xét về tính ổn định nhiệt điện chạy than vẫn được lựa chọn. Tuy nhiên với nhu cầu than cho sản xuất điện ngày càng tăng, dự kiến nhu cầu than vào năm 2020 sẽ tăng gấp 7 lần so với năm 2008. Với nhu cầu này, nguồn than trong nước cho các dự án điện chỉ có thể đáp ứng tới hết năm 2011. Tương lai nhiệt điện chạy than sẽ phải đối mặt với tình trạng không đủ than cho sản xuất.

Theo chiến lược phát triển ngành điện từ nay đến 2015 tăng dần tỷ trọng nhiệt điện than trong tổng công suất sản xuất điện của cả nước.

Nhiệt điện dầu + khí

Các nhà máy điện chạy dầu, khí lớn của Việt Nam bao gồm: Nhà máy điện Phú Mỹ (3.990 MW). Đây là trung tâm điện lực lớn nhất nước vận hành được bằng 2 loại nhiên liệu khí và dầu, bổ sung một nguồn điện lớn vào hệ thống điện quốc gia. Bên cạnh đó, một số nhà máy mới được vận hành đó là: nhà máy điện Cà Mau 1 công suất 750 MW đã được vận hành thương mại từ tháng 03/2008, nhà máy điện Cà Mau 2 với công suất 750 MW vận hành từ tháng 06/2008, nhà máy khí điện Nhơn Trạch 1 khởi công xây dựng ngày 24/3/2007, công suất thiết kế 450 MW gồm 2 tổ máy tua bin khí và tổ máy bua bin hơi. Nhà máy nhiệt điện Ô Môn I, II, III, IV với tổng công suất thiết kế phát điện là 2800MW đang được xây dựng có công suất lớn dự kiến sẽ đi vào hoạt động từ nay đến năm 2011.

Ưu nhược điểm của các nguồn điện

Các nguồn điện	Ưu điểm	Hạn chế
Thủy điện	<ul style="list-style-type: none"> - Không phải chi phí cho nhiên liệu - Mức phát thải thấp - Có thể thay đổi công suất nhanh theo yêu cầu phụ tải 	<ul style="list-style-type: none"> - Chi phí đầu tư ban đầu cao - Ảnh hưởng đến cân bằng sinh thái - Là nguồn bị động nhất - Thời gian xây dựng lâu.
Nhiệt điện	<ul style="list-style-type: none"> - Chi phí đầu tư ban đầu thấp hơn thủy điện - Nguồn tương đối ổn định không phụ thuộc vào thời tiết - Thời gian xây dựng nhanh 	<ul style="list-style-type: none"> - Chi phí thường xuyên cao hơn thủy điện nhưng thấp hơn các nguồn khác - Tác động đến môi trường - Than, dầu, khí không phải là tài nguyên dồi dào và sẵn có, trong tương lai phải nhập khẩu - Thay đổi công suất chậm
Điện nguyên tử	<ul style="list-style-type: none"> - Nguồn ổn định - Về mặt chi phí, điện hạt nhân có thể cạnh tranh với nhiệt điện (trong trường hợp phải nhập khẩu) khi hệ số công suất trên 75% 	<ul style="list-style-type: none"> - Chi phí đầu tư ban đầu và chi phí thường xuyên cao - Nước ta nguồn vốn nhân lực còn yếu - Việc xử lý rác thải hạt nhân nếu làm không tốt sẽ ảnh hưởng lớn đến môi trường và cuộc sống con người
Năng lượng mới	<ul style="list-style-type: none"> - Thân thiện với môi trường - Việt Nam dồi dào các nguồn năng lượng thiên nhiên. Các dạng năng lượng này không cần nhập khẩu và có thể sử dụng lâu dài 	<ul style="list-style-type: none"> - Chi phí đầu tư ban đầu cao - Cần kỹ thuật công nghệ hiện đại để thu được năng lượng
Điện nhập khẩu	<ul style="list-style-type: none"> - Chi phí đầu tư thấp 	<ul style="list-style-type: none"> - Chi phí mua điện cao

3. Đặc thù ngành:

Trong ngành Điện không có tính cạnh tranh như các đơn vị sản xuất, kinh doanh ở ngành khác do cung thấp hơn cầu và đây là ngành chịu sự điều tiết trực tiếp của nhà nước. Việc thiếu yếu tố cạnh tranh phần nào đã tạo ra tâm lý ỷ lại, thiếu kiên quyết trong việc quản lý, cải tiến chất lượng điện trong ngành. Đây cũng là nguyên nhân sâu xa của tình trạng thiếu điện do các nhà máy điện đang xây dựng bị chậm tiến độ so với kế hoạch.

Đối tượng dịch vụ của ngành điện khá đa dạng: người dân, cơ quan hành chính sự nghiệp, doanh nghiệp và mỗi đối tượng này lại có một yêu cầu khác nhau. Nếu chỉ nói ở góc độ kinh doanh đơn thuần thì ngành điện chỉ cần ưu tiên phục vụ đối tượng là các đơn vị sản xuất lớn sử dụng nhiều điện và trả nhiều tiền điện. Nhưng mặt khác, ở góc độ cộng đồng thì lợi ích kinh tế và doanh thu lại không phải là yếu tố quyết định.

Dịch vụ ngành điện thay đổi nhanh chóng và tính “nhạy cảm” cao. Đối với ngành sản xuất phải mất ít nhất 3 tháng để người tiêu dùng đánh giá và phản hồi thông tin đến nhà sản xuất nhưng với sản phẩm điện năng, từ lúc sản xuất đến truyền tải, cung cấp cho khách hàng cho đến lúc nhận được ý kiến phản hồi trong thời gian ngắn.

4. Tình hình ngành điện

Tình hình ngành điện trên thế giới

Cơ cấu các năng lượng được sử dụng để sản xuất điện năng trên thế giới trong 30 năm gần đây đang dần thay đổi, tỷ trọng tiêu thụ than vẫn chiếm ưu thế (hơn 38%). Nhìn chung hơn 50% tổng điện lượng được sản xuất bằng nhiên liệu hóa thạch. Khí tự nhiên ngày càng được sử dụng nhiều hơn để sản xuất điện, bắt đầu vào những năm 1980 và tiếp tục trong những năm 2000.

Hơn 63% tổng điện lượng thế giới thuộc về các nước công nghiệp phát triển - thành viên của Tổ chức hợp tác và phát triển kinh tế (OECD). Các nước đang phát triển thuộc châu Á, châu Phi và Mỹ La Tinh, nơi có 75% dân số thế giới sinh sống, chỉ sản xuất được gần 20% điện lượng. Kết quả là gần 1/4 số dân trên thế giới không được cung cấp điện.

Sản lượng, xuất khẩu và nhập khẩu điện năng ở các nước trên thế giới (số liệu năm 2002)						
Tên quốc gia	Sản lượng		Tên quốc gia	Xuất khẩu, TWh	Tên Quốc gia	Nhập khẩu, TWh
	TWh	Chiếm tỷ trọng trên TG. %				
Hoa Kỳ	3.910	26,5	Pháp	68	Hoa Kỳ	43
Trung Quốc	1.239	8,4	Paraguay	46	Italia	43
Nhật Bản	1.057	7,2	Canada	45	Đức	41
Nga	845	5,7	Đức	40	Brazil	40
Canada	577	3,9	Thụy Sĩ	32	Hà Lan	22
Đức	551	3,7	Nga	23	Thụy Sĩ	22
Ấn Độ	527	3,6	Thụy Điển	16	Canada	16
Pháp	520	3,5	Hoa Kỳ	14	V.Q. Anh	15
V.Q. Anh	364	2,5	Áo	14	Tây Ban Nha	12
Brazil	332	2,2	CH Séc	12	áo	12
Những quốc gia còn lại	4.842	32,8	Những quốc gia còn lại	135	Những quốc gia còn lại	185
Toàn thế giới	14.764	100	Toàn thế giới	445	Toàn thế giới	451

Dự báo phát triển ngành điện trên thế giới

Vào đầu những năm 2000, Bộ Năng lượng Mỹ đã cho công bố dự báo hàng năm về phát triển ngành năng lượng trên thế giới và trong từng khu vực. Theo các dự báo cơ sở của năm 2004, tiêu thụ điện năng trên thế giới tới năm 2025 sẽ tăng gấp hai lần và mức tăng cao nhất sẽ ở các nước đang phát triển tại châu Á.

Than, được sử dụng để sản xuất điện trên phạm vi thế giới, vẫn chiếm tỷ trọng cao nhất. Ở những quốc gia, có trữ lượng lớn loại nhiên liệu này, hơn 50% tổng điện lượng sẽ được sản xuất tại các nhà máy nhiệt điện đốt than (Mỹ, Đức, Nam Phi, Canada, Ba Lan và Ostrâyli). Ở Ấn Độ và Trung Quốc, tỷ trọng than sẽ là hơn 75%. Nga đứng thứ hai thế giới về trữ lượng than, chỉ sản xuất 1/3 điện lượng ở các nhà máy nhiệt điện đốt than (NMNĐĐT). Tài nguyên năng lượng dồi dào đã tạo cho Nga điều kiện đa dạng hóa nguồn nhiên liệu trong sản xuất điện năng, như khí tự nhiên, madút và năng lượng hạt nhân. Ở một số quốc gia có nguồn khí tự nhiên giá rẻ thì tỷ trọng than trong sản xuất điện sẽ giảm bớt. Thí dụ như ở Tây Âu, tỷ trọng than dự báo sẽ giảm từ 44% hiện nay xuống 24% năm 2025. Ở các nước Trung và Nam Mỹ, vùng Cận Đông, Canada và Mêhicô than được sử dụng hạn chế.

Khí tự nhiên trở thành một trong những vật mang năng lượng phổ biến nhất để sản xuất điện năng tại nhiều quốc gia phát triển. Trong giai đoạn 1970 - 2001, khí tự nhiên được sử dụng để sản xuất điện năng có mức tăng trung bình năm là 6,9%, chỉ có điện hạt nhân có nhịp độ tăng trưởng cao hơn cả trong giai đoạn 1970 - đầu những năm 1980 (17,5%/năm). Trong những năm 1970, chính phủ Mỹ đã dỡ bỏ dần lệnh cấm sử dụng khí tự nhiên để sản xuất điện với qui mô lớn.

Lượng dầu lửa được sử dụng để sản xuất điện năng sẽ giảm ở nhiều quốc gia, ngoại trừ các nước Trung Đông.

Điện nguyên tử là phương thức sản xuất điện có giá thành tương đối cao, nếu than và khí tự nhiên vẫn rẻ và dễ khai thác như hiện nay và nếu các chế tài kinh tế đối với lượng khí thải nhà

kính không có những thay đổi cơ bản. Ngoài ra, ở một số khu vực vẫn có tư tưởng chống đối ngành năng lượng hạt nhân vì nghi ngại về độ an toàn của các nhà máy điện hạt nhân, vấn đề loại bỏ phế thải hạt nhân chưa có hướng giải quyết rõ ràng và nguy cơ phổ biến vũ khí hạt nhân. Ở những khu vực thiếu nhiên liệu hóa thạch hoặc giá nhiên liệu loại này cao thì nhà máy điện hạt nhân là phương án được ưu tiên.

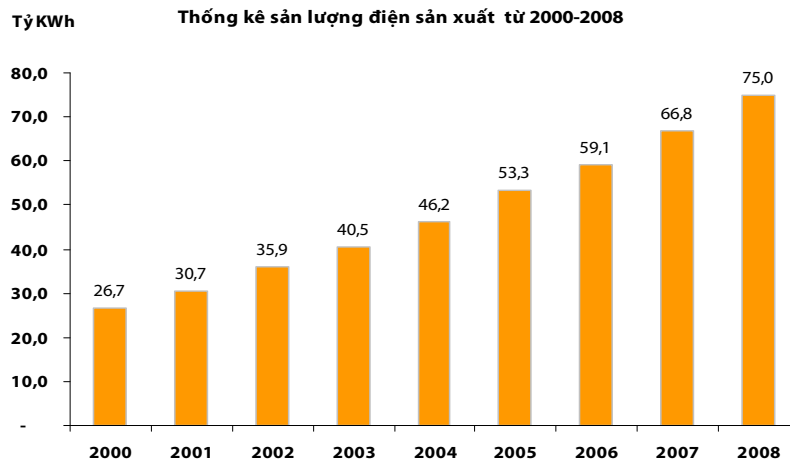
Tuy nhiên, nhiều vấn đề của ngành năng lượng hạt nhân đang được giải quyết hoặc có thể sẽ được giải quyết trong những năm sắp tới. Trong số những vấn đề này, nhiệm vụ cơ bản là phải loại bỏ được chất thải có độ phóng xạ cao và phế thải nhiên liệu chiếu phóng xạ. Việc lưu giữ những chất thải như vậy trong các công-te-nơ, mà với thời gian có thể sẽ bị hỏng hoặc rỉ thấm qua đất, gây lo ngại nhiều nhất. Các dự báo về phát triển ngành năng lượng hạt nhân có sự khác biệt rất lớn giữa các nước công nghiệp phát triển và các nước đang phát triển. Nhìn chung trên phạm vi toàn thế giới, tỷ trọng điện nguyên tử sẽ giảm từ 17% hiện nay xuống 12% vào năm 2025.

Trong những năm gần đây, ngành phong điện có tốc độ phát triển rất nhanh. Ở một số nước công nghiệp phát triển, các tổ máy phong điện công suất nhỏ được lắp đặt để cung cấp điện cho những vùng nằm tách biệt khó đấu nối với lưới điện. Riêng năm 2002, Đức đã đưa vào vận hành các nhà máy phong điện với tổng công suất 3,2 GW, đưa công suất phong điện lên đạt 12 GW. Giá thành điện năng được sản xuất bằng các dạng năng lượng tái tạo (trừ thủy điện) vẫn sẽ còn cao.

Trong số các dạng năng lượng tái tạo, chỉ có thủy năng có thể cạnh tranh hiệu quả được trên thị trường các vật mang năng lượng hiện nay. Phần lớn các nhà máy điện sử dụng năng lượng tái tạo chưa đạt mức độ cạnh tranh kinh tế với nhà máy nhiệt điện. Vì vậy, để phát triển các dạng năng lượng tái tạo, cần có những giải pháp về mặt chính trị, chẳng hạn như nỗ lực cắt giảm lượng khí thải nhà kính. Theo dự đoán, sản lượng điện năng ở các nhà máy thủy điện và các nhà máy điện sử dụng những loại năng lượng tái tạo khác sẽ tăng 57% vào năm 2025, tuy nhiên tỷ trọng của chúng trong tổng lượng điện hầu như sẽ không thay đổi (gần 20%).

Tình hình cung cầu điện ở Việt Nam

Với nhu cầu hằng năm tăng tới 16%-17%, điện đang là lĩnh vực cung không đáp ứng đủ cầu, do đó thu hút mối quan tâm của rất nhiều nhà đầu tư. Nguồn lực của một mình EVN không đủ để đáp ứng nhu cầu phát triển điện năng cho nền kinh tế, vì thế việc huy động mọi hình thức đầu tư là rất cần thiết. Dự kiến đến năm 2010, các nguồn điện ngoài EVN sẽ cung cấp tới 30% sản lượng điện toàn quốc.



Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN) cho biết, sản lượng điện tiêu thụ trung bình hiện nay đạt 202 triệu kWh/ngày và công suất cực đại là 11.950MW. Năm 2008, sản lượng điện mà EVN sản xuất và mua ngoài để cung cấp cho cả nước đạt 76,03 tỉ kWh - trong đó có 67,29 tỉ kWh là điện thương phẩm. Mặc dù sản lượng điện năm 2008 tăng 13,9% so với năm 2007 - tương đương tăng hơn 9,25 tỉ kWh - nhưng con số mà EVN tăng được nhờ tự sản xuất chỉ hơn 2,53 tỉ kWh, còn lại đều phải mua ngoài.

Dự báo nhu cầu sử dụng điện luôn phải điều chỉnh do một số các dự án đầu tư sản xuất tăng mạnh trong thời gian vừa qua làm cho việc cung ứng điện hết sức khó khăn. Cụ thể, xuất hiện hàng loạt các siêu dự án khu liên hợp sản xuất thép như của liên doanh Vinashin (Việt Nam) - Lion (Ma-lai-xi-a) và với tổng vốn đầu tư dự kiến gần 9,8 tỷ USD; rồi dự án thép trị giá 7,9 tỷ đô-la Mỹ ở Hà Tĩnh của tập đoàn công nghiệp nặng Formosa (Đài Loan, Trung Quốc) được cấp giấy phép chứng nhận đầu tư. Tính đến nay, tổng công suất của các dự án thép đã được cấp giấy phép chứng nhận đầu tư lên đến 40 triệu tấn/năm. Với một ngành tiêu thụ nhiều điện năng như thép mà lại phát triển nhanh như vậy thì gánh nặng trên đôi vai của ngành điện sẽ rất lớn. Bên cạnh đó, các dự án sản xuất hóa chất, xi măng cũng đang tiến hành xin cấp giấy phép cũng gây áp lực về nhu cầu sử dụng điện.

Thách thức lớn nhất cho ngành điện hiện nay là vấn đề về vốn. Để đáp ứng được các nhu cầu trên, vốn đầu tư cho ngành điện phải ở mức 3 tỷ USD/năm, với khoảng 70% cho phát triển nguồn điện, còn lại là cho lưới điện.

Hiện nay, Chính phủ vẫn giao EVN chịu trách nhiệm chính trong việc bảo đảm điện. Theo quy hoạch điện lần VI được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt, EVN đảm nhận đầu tư khoảng 50% công suất phát điện mới và toàn bộ lưới điện đồng bộ, tổng vốn đầu tư cần thiết cho nguồn và lưới điện giai đoạn 2007-2015 ước tính 700.000 tỷ đồng. Nhằm huy động tối đa nguồn vốn, EVN dự kiến sẽ thành lập các công ty cổ phần với sự tham gia góp vốn của các tập đoàn, tổng công ty Nhà nước, các nhà đầu tư nước ngoài và các cổ đông có tiềm năng khác. Khoảng 50% tổng công suất còn lại hoàn toàn phụ thuộc vào các nhà đầu tư bên ngoài như:

Tập đoàn Dầu khí Việt Nam, Tập đoàn Công nghiệp Than - Khoáng sản Việt Nam v.v...

Trong năm 2008 vừa qua, số tiền EVN đã đầu tư rất lớn lên đến 38.817,1 tỉ đồng, phần lớn tập trung cho các dự án sản xuất điện. Tuy nhiên, số vốn này giảm đến 10% so với thực tế đầu tư năm 2007. Do nhiều nguyên nhân khác nhau, có ít nhất 8 dự án với tổng công suất khoảng 1.415 MW bị chậm tiến độ và chỉ có thể cung cấp điện vào năm 2009 như Nhiệt điện than Hải Phòng, Thủy điện sông Ba Hạ...

Giá bán lẻ điện bình quân chưa bao gồm thuế VAT hiện nay là 870 VNĐ/kWh. Theo EVN, giá này thấp hơn giá bán lẻ bình quân của hầu hết các nước. Với mức giá như hiện tại, tình hình tài chính của EVN vẫn “nằm trong phạm vi chấp nhận được”, đủ để bảo đảm chi trả tất cả các khoản chi phí trực tiếp và gián tiếp. Theo thông tin vừa cập nhật, từ ngày 01/03 giá bán lẻ điện bình quân chưa bao gồm thuế VAT là 948,5 đồng/kWh, tăng 8,92% so với giá điện bình quân năm 2008.

5. Các yếu tố ảnh hưởng đến ngành điện:

Nhân tố ảnh hưởng đến cung ngành

- Chiến lược phát triển nguồn điện của ngành điện. Các nguồn điện được khai thác hiện nay bao gồm: thủy điện, nhiệt điện than, dầu và khí. Trong tương lai, sẽ có thêm nhiều nguồn điện mới như: năng lượng hạt nhân, năng lượng gió v.v...
- Có ba nhân tố chính là gió, nhiệt độ và lượng mưa có ảnh hưởng trực tiếp tới sản xuất thủy điện. Nhiệt độ tăng làm tăng sự bốc hơi nước trong các hồ chứa (tốc độ gió cũng ảnh hưởng đến quá trình bốc hơi) và sự làm mát tuabin; lượng mưa ảnh hưởng đến lưu lượng dòng chảy. Biến đổi khí hậu đặt ra nhiều thách thức đối với ngành thủy điện do nguyên liệu đầu vào của các nhà máy thủy điện là nguồn nước thiên nhiên.
- Giá cả các yếu tố đầu vào như giá nhiên liệu, tỉ giá, giá vật liệu xây dựng, máy móc thiết bị, yếu tố lạm phát ảnh hưởng đến sản lượng của nhà máy nhiệt điện, khí và than.
- Chính sách giá mua điện của chính phủ, việc tăng giá mua điện ảnh hưởng đối với sản lượng điện sản xuất của các nhà máy cũng như thu hút đầu tư tham gia góp vốn vào các dự án phát triển nguồn điện.

Nhân tố ảnh hưởng đến cầu ngành

- Sự tăng trưởng kinh tế những năm gần đây rất nhanh đã kéo theo nhu cầu về điện ngày càng cao. Đặc biệt, do hệ thống máy móc thiết bị lạc hậu cũng như kiến thức sử dụng điện tiết kiệm chưa cao nên việc sử dụng điện còn lãng phí. Điều đó dẫn đến nhu cầu tăng trưởng điện lớn hơn nhiều so với tăng trưởng kinh tế. Cụ thể, năm 2007, tăng trưởng về nhu cầu điện năng đạt 13,92% so với năm 2006 (hơn 1,7 lần so với tăng trưởng GDP). Đặc biệt trong 3 tháng đầu năm 2008, nhu cầu điện năng đã

tăng hơn 19% so với cùng kỳ năm 2007 (riêng điện cho công nghiệp tăng hơn 20%). Hiện nay, tính bình quân điện trên đầu người ở VN vào loại thấp trong khu vực: 500kWh/người/năm. Đến 2020, khi Việt Nam cơ bản trở thành nước công nghiệp, thì lúc đó, bình quân đầu người phải đạt trên 2.000kWh/người/năm, gấp 4 lần hiện nay.

- Giá bán điện tăng giá điện lên 8,92%, sẽ làm giảm tốc độ tăng trưởng GDP năm 2009 khoảng 0,05 - 0,07%, chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tăng khoảng 0,25 - 0,3%, mức độ ảnh hưởng đến kinh tế và chỉ số giá tiêu dùng không lớn. Giá bán lẻ điện bình quân chưa tính đến thuế giá trị gia tăng (VAT) là 860 VNĐ/kWh năm 2007. Nếu cộng thêm VAT thì giá bán bình quân là khoảng 950 VNĐ/kWh. Theo EVN, giá này thấp hơn giá bán lẻ bình quân của hầu hết các nước
- Sự tăng trưởng của nền kinh tế, trong bối cảnh nền kinh tế đất nước đang chuyển biến tích cực từ nông nghiệp sang kinh tế công nghiệp, đặc biệt một số ngành công nghiệp nặng như luyện thép, hóa chất, xây dựng nên nhu cầu điện tăng cao, các địa phương xây dựng nhiều khu công nghiệp.
- Thu nhập của người dân ngày càng tăng, đời sống người dân được cải thiện dẫn tới nhu cầu cho điện sinh hoạt tăng cao.
- Chương trình điện khí hóa trong những năm qua thực hiện rất thành công, đã góp phần phát triển kinh tế - xã hội, nâng cao trình độ dân trí, rút ngắn khoảng cách giữa nông thôn - thành thị. Đến cuối năm 2008, 100% số huyện đã có điện lưới và điện tại chỗ, 97,26% số xã và 94,03% số hộ nông dân đã sử dụng điện lưới quốc gia. (mục tiêu mà Chính phủ đề ra tới năm 2015 là 95%).

TRIỂN VỌNG VÀ DỰ BÁO

Ngành điện Việt Nam là một trong những ngành hấp dẫn đầu tư nhất khu vực do tốc độ tăng trưởng kinh tế và nhu cầu điện năng của Việt Nam đang tăng cao.

Nhu cầu sử dụng điện tại Việt Nam là rất lớn kể cả trong ngắn hạn, trung hạn và dài hạn. Theo tính toán của EVN, để đáp ứng nhu cầu phát triển kinh tế với tốc độ tăng trưởng từ 7,5%-8% và thực hiện được mục tiêu đến năm 2020 Việt Nam cơ bản trở thành một nước công nghiệp thì trong 20 năm tới (đến 2025) nhu cầu điện sẽ phải tăng từ 15%-17% mỗi năm.

Năm 2008, sản lượng điện cả nước chỉ tăng thêm 13% so với năm trước, tình trạng thiếu điện vẫn diễn ra do nhu cầu sử dụng điện trong nước gia tăng. Để đảm bảo đủ điện trong năm 2009, ngành điện tập trung đầu tư bảo đảm đúng tiến độ đưa vào huy động thêm 4.082 MW công suất các nguồn điện từ các nhà máy nhiệt điện: Cẩm Phả, Hải Phòng, Ô Môn, Quảng Ninh, nhà máy điện lọc dầu Dung Quất; các nhà máy thủy điện: Cửa Đạt, Sông Côn, Sê San 4, An Khê-Ka Nak và các nhà máy thủy điện nhỏ. Bên cạnh đó, EVN có trách nhiệm tăng thêm lượng điện mua ngoài lên trên 25,8 tỷ kWh, tăng 24,5% so với năm 2008; trong đó có khoảng 10 tỷ kWh của các nhà máy điện Cà Mau 1 & 2, Nhơn Trạch 1 thuộc Tập đoàn Dầu khí quốc gia Việt Nam; 2,4 tỷ kWh của Tập đoàn công nghiệp Than-Khoáng sản Việt Nam để bảo đảm điện cung cấp tốt hơn năm 2008.

Với yêu cầu tăng trưởng kinh tế năm 2009 trên 6,5%, ngành điện đặt mục tiêu sản xuất khoảng gần 83,3 tỷ kWh, tăng 12,5% so với năm 2008; trong đó, Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN) sản xuất khoảng 57,44 tỷ kWh và điện mua từ các đơn vị ngoài EVN khoảng trên 25,8 tỷ kWh. Sản lượng điện thương phẩm cũng dự kiến đạt khoảng 74,9 tỷ kWh, tăng 13,6%.

Trong giai đoạn 2006-2015 có xét đến triển vọng 2025, ngành điện cần xây dựng thêm 74 nhà máy và trung tâm điện lực với tổng công suất lên đến 81.000 MW. Cụ thể sẽ xây dựng 46 nhà máy thủy điện (qui mô công suất lớn hơn 50 MW), 2 trung tâm thủy điện tích năng, 5 trung tâm nhiệt điện khí, 17 nhà máy và trung tâm nhiệt điện than, 2 trung tâm điện hạt nhân và 2 trung tâm năng lượng mới và tái tạo.

Bên cạnh đó, ngành điện đưa ra các giải pháp phấn đấu giảm tổn thất điện năng thấp hơn năm 2008, đồng thời tăng cường kiểm soát việc thực hiện tiết kiệm trong sử dụng điện, trong chi phí sản xuất, có biện pháp điều tiết nhu cầu sử dụng điện một cách hiệu quả, tránh tình trạng mất điện không báo trước cũng như khẩn trương xây dựng để án giá điện theo cơ chế thị trường và định hướng tới một thị trường điện cạnh tranh thực sự, sẽ nâng cao hiệu quả hoạt động cho các nhà máy điện, thu hút đầu tư, đặc biệt là đầu tư nước ngoài. Lợi thế của ngành điện sẽ được nâng lên tầm cao mới, đáp ứng mong đợi của nhiều nhà đầu tư về cổ phiếu ngành điện.

Kế hoạch cổ phần hóa, bán bớt phần vốn nhà nước trong các doanh nghiệp ngành điện thực sự là một cơ hội tốt đối với nhu cầu đầu tư của công chúng, đồng thời đáp ứng tốt nhu cầu vốn để đầu tư phát triển của ngành điện. Để thực hiện tốt quá trình cổ phần hóa ngành điện, mục tiêu đầu tiên là tăng cường đầu tư tư nhân, cải cách các chính sách về thuế quan, đặc biệt là các vấn đề về cơ chế, chính sách đối với các nhà đầu tư nước ngoài.

Ngành điện được đánh giá đứng thứ 4 về mức độ hấp dẫn đầu tư sau viễn thông, ngân hàng

và dầu khí do nhu cầu điện năng tăng cao, tỷ suất hoàn vốn và mức độ đa dạng hoá đầu tư cao là những yếu tố hấp dẫn đối với cả nhà đầu tư trong nước và ngoài nước, được coi là cổ phiếu phòng thủ do tính chất ổn định ít chịu ảnh hưởng bởi suy thoái kinh tế.

Cơ hội đầu tư cổ phiếu ngành điện theo nhận định của các chuyên gia là rất lớn, không chỉ là phát triển và đầu tư các dự án IPP, mua cổ phần của các công ty trực thuộc EVN mà còn có thể tham gia mua cổ phần của các nhà cung cấp nguyên vật liệu cho các nhà máy của EVN và các dự án IPP. Hiện nay, một số cổ phiếu ngành điện lớn đã niêm yết gồm: Nhiệt điện Phả Lại (PPC), Thủy điện Cần Đơn (SJD), Thủy điện Thác Bà (TBC), Thủy điện Vĩnh Sơn - Sông Hinh (VSH)v.v... Trong bối cảnh giá cổ phiếu giảm mạnh thời gian qua, cổ phiếu ngành điện có tốc độ giảm thấp hơn mặt bằng chung cũng nhờ một phần vào kỳ vọng của nhà đầu tư.

Giá bán điện vừa mới được chính phủ phê duyệt tăng gần 9% áp dụng từ 01/03/2009. Trước mắt việc tăng giá điện chưa tác động đến doanh thu và lợi nhuận của các nhà máy phát điện do giá bán điện cho EVN của các nhà máy phát điện phụ thuộc vào hợp đồng bán điện. Tuy nhiên, với việc thị trường điện cạnh tranh tại Việt Nam đang xây dựng và nhu cầu sử dụng điện ở nước ta tăng trung bình 17%/năm thì các nhà đầu tư có thể kỳ vọng vào tương lai của các cổ phiếu ngành điện.

Với những đặc điểm hấp dẫn của ngành điện, chắc chắn thời gian tới, cổ phiếu ngành điện vẫn là một trong các cổ phiếu thu hút được sự quan tâm chú ý đặc biệt của các nhà đầu tư.

GIỚI THIỆU CÁC CÔNG TY TRONG NGÀNH



CTCP THỦY ĐIỆN VĨNH SƠN – SÔNG HINH (VSH – HOSE)

Năng lượng - Thủy điện

Địa chỉ: 21 Nguyễn Huệ, TP Quy Nhơn, tỉnh Bình Định
Điện thoại: (84.056) 892.792
Fax: (84.056) 891.975
Website: www.vshpc.evn.com.vn

Thông tin giao dịch

Số cổ phiếu lưu hành	137.494.258
Giá cao nhất (VND)	41.700
Giá thấp nhất (VND)	22.200
Giá @ 01/03/2009(VND)	26.300
Vốn hóa thị trường (tỷ)	3.616
P/E	9,8
P/BV	1,8
Tỷ suất cổ tức (%)	5

Quản trị Điều hành

Nguyễn Đức Đối, Chủ tịch HĐQT
 Võ Thành Trung, Thành viên HĐQT kiêm Tổng giám đốc.
 Trịnh Văn Tuấn, Thành viên HĐQT
 Đặng Thị Hồng Phương, Thành viên HĐQT
 Nguyễn Đức Đối, Chủ tịch HĐQT

Tin doanh nghiệp

Ngày 09/12/2008, công ty đã tiến hành tạm ứng cổ tức đợt 1/2008 bằng tiền mặt với tỷ lệ 10%.

Ngày 03/03/2009, công ty tiến hành chốt danh sách trả cổ tức đợt 2/2008 bằng tiền mặt với tỷ lệ 8%.

Thông tin doanh nghiệp

CTCP thủy điện Vĩnh Sơn Sông Hinh thành lập năm 1991, cổ phần hóa vào tháng 05/2005. Hiện tại vốn điều lệ của Công ty là 1.375 tỷ VND, trong đó Nhà nước nắm quyền chi phối 55%. VSH chính thức giao dịch trên HOSE từ tháng 07/2006.

VSH là nhà máy thủy điện có quy mô lớn đầu tiên ở miền Trung và Tây Nguyên, góp phần giải quyết nhu cầu về điện và ổn định chất lượng điện cho hệ thống điện quốc gia.

Công ty Thủy điện Vĩnh Sơn – Sông Hinh hiện đang quản lý và vận hành 2 nhà máy thủy điện: Nhà máy Thủy điện Vĩnh Sơn và Nhà máy Thủy điện Sông Hinh. Là một đơn vị thành viên của EVN, toàn bộ điện thương phẩm công ty sản xuất ra đều được bán cho EVN.

Với công suất thiết kế 136 MW cũng như năng lực sản xuất của công ty được đánh giá vào loại trung bình thấp của ngành. Tuy nhiên với lợi thế về kinh nghiệm, uy tín của một công ty thủy điện lớn đầu tiên của miền Trung và tình hình tài chính lành mạnh, công ty sẽ có nhiều lợi thế trong việc cạnh tranh giành quyền đầu tư vào các dự án thủy điện mới ở miền Trung.

Hoạt động kinh doanh của công ty trong những năm gần đây phát triển tốt, doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng bền vững qua các năm. Doanh thu năm 2008 của công ty đạt 484 tỷ, tăng 31% so với năm 2007 và lợi nhuận đạt 371 tỷ, tăng 44% so với năm 2007.

Triển vọng phát triển

Với tiềm lực tài chính mạnh (phần lớn trích từ nguồn vốn khấu hao), đội ngũ cán bộ quản lý có kỹ thuật trình độ cao, giàu kinh nghiệm, có mối quan hệ rộng rãi và chặt chẽ trong ngành điện, công ty có đủ khả năng tham gia đầu tư xây dựng và vận hành một số nhà máy thủy điện có công suất lớn.

Bên cạnh đó, công ty đa dạng hóa lĩnh vực kinh doanh khác như: cung cấp dịch vụ quản lý cho các nhà máy thủy điện nhằm khai thác thế mạnh về kinh nghiệm thực tế cũng như trình độ của đội ngũ quản lý; đầu tư vào các ngành nghề kinh doanh khác nhằm phân tán rủi ro nguồn vốn trong trường hợp lĩnh vực thủy điện gặp rủi ro về thiên tai, thời tiết...

Trong bối cảnh nhu cầu điện của Việt Nam đang vượt quá khả năng cung ứng của các công ty phát điện, chiến lược xây dựng một thị trường điện cạnh tranh tại Việt Nam, các nhà đầu tư có quyền kỳ vọng vào tương lai của cổ phiếu ngành điện.

Tình hình tài chính

Tỷ số tài chính

Đơn vị: tỷ VND	2005	2006	2007	2008	Đơn vị: %	2005	2006	2007	2008
Doanh thu thuần	196	409	370	484	Tăng trưởng DT		109,0	-9,6	30,7
Lợi nhuận trước thuế	89	270	256	371	Tăng trưởng LNST		204,1	-5,0	44,4
Lợi nhuận sau thuế	89	270	257	371	LN gộp/DT	55,3	59,4	54,6	63,3
Vốn điều lệ	1.250	1.250	1.375	1.375	LN ròng/DT	45,4	66,0	69,4	76,7
Vốn chủ sở hữu	1.265	1.336	2.021	2.141	Nợ vay/VCSH	56,2	40,9	21,6	16,0
Tổng tài sản	1.984	1.883	2.459	2.484	ROE	7,0	20,2	12,7	17,3
EPS (VND) (*)	711	2.176	2.039	2.697	ROA	4,5	14,4	10,4	14,9
Giá trị sổ sách (VNĐ)	10.119	10.689	14.698	15.572	Cổ tức		14	14	14

Nguồn: VSH, VDSC databases



CTCP THỦY ĐIỆN CẦN ĐƠN (SJD- HOSE)

Năng lượng - Thủy điện

Thông tin doanh nghiệp

Địa chỉ: Thị trấn Thanh Bình, huyện
Bù Đốp, Tỉnh Bình Phước
Điện thoại: (84)0651693359
Fax: (84)0651563133
Website: www.candon.com.vn

Thông tin giao dịch

Số CPĐLH	29.899.629
Giá cao nhất (VND)	34.000
Giá thấp nhất (VND)	13.100
Giá ngày@ 01/03/09	13.500
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	404
P/E	9,5
P/BV	1,07
Tỷ suất cổ tức (%)	10,5

Quản trị Điều hành

Lê Văn Châu, Chủ tịch HĐQT,
Bùi Văn Thành, Thành viên HĐQT
Đặng Thế Đô, Thành viên HĐQT
Vũ Hồng Trường, Thành viên HĐQT
Mai Ngọc Hoàn, Thành viên HĐQT

Tin doanh nghiệp

Ngày 03/07/2008, công ty đã tiến hành
phát hành cổ phiếu thưởng năm 2007
với tỷ lệ 20 cổ phiếu được nhận cổ tức là
3 cổ phiếu.

Tiền thân của công ty là Công ty BOT Cần Đơn thành lập năm 1988. Công ty chính thức hoạt động theo hình thức công ty cổ phần vào năm 2004. Cổ phiếu SJD được niêm yết trên HOSE cuối năm 2006, vốn điều lệ hiện tại là 299 tỷ, tỷ lệ sở hữu của nhà nước là 44%.

Nhà máy thủy điện Cần Đơn nằm trên địa bàn tỉnh Bình Phước, thuộc vùng Đông Nam Bộ. Công suất hoạt động và sản lượng của nhà máy phụ thuộc hoàn toàn vào nguồn nước tự nhiên từ sông Bé (nhà máy nằm ở bậc thang thứ hai của sông Bé) và nhánh sông Đăk Huýt, nằm trên địa bàn huyện Bù Đốp, tỉnh Bình Phước. Vào mùa khô, sản lượng điện của nhà máy lệ thuộc hoàn toàn vào nguồn nước về từ thủy điện Thác Mơ (nằm trên bậc thang thứ nhất). Đến năm 2010, khi dự án mở rộng thủy điện Thác Mơ đi vào hoạt động, thủy điện Cần Đơn sẽ có nguồn nước dồi dào hơn.

Hệ thống máy móc thiết bị - công nghệ mà nhà máy thủy điện Cần Đơn đang sử dụng thuộc loại tiên tiến, hiện đại nhất hiện nay tại Việt Nam, được cung cấp bởi tập đoàn Metso (Hoa Kỳ)

Toàn bộ sản lượng của công ty sản xuất ra đều được bán cho EVN trong vòng 25 năm kể từ ngày tổ máy bắt đầu phát điện vào năm 2003. Công suất lắp đặt của SJD là 77,6 MW chiếm chưa tới 2% tổng công suất lắp đặt của các nhà máy thủy điện tại nước ta.

Doanh thu năm 2008 đạt 240 tỷ đồng hoàn thành 107% kế hoạch, lợi nhuận sau thuế là 35 tỷ đồng, đạt 55% kế hoạch, tỷ suất lợi nhuận/DTT giảm mạnh so với năm 2007. Lợi nhuận của công ty không đạt kế hoạch chủ yếu do ảnh hưởng của thị trường tài chính làm chi phí lãi vay vốn của công ty cao.

Triển vọng phát triển

Sản xuất điện năng là một ngành có nhiều tiềm năng phát triển trong tương lai. Trong đó thủy điện với đặc điểm nguyên liệu đầu vào là nước từ thiên nhiên không tốn chi phí, sản phẩm đầu ra được đảm bảo tiêu thụ bởi EVN.

Với nhu cầu điện năng tiếp tục tăng nhanh hơn nguồn cung cấp trong những năm sắp tới, nhà máy thủy điện Cần Đơn nằm trong khu vực kinh tế phát triển năng động của miền Đông Nam Bộ nên có nhiều cơ hội mở rộng sản xuất kinh doanh điện và các sản phẩm có liên quan khác.

Công ty đang tiến hành nghiên cứu mở rộng thêm một tổ máy công suất khoảng 10 MW, liên doanh liên kết đầu tư các dự án thủy điện vừa và nhỏ trong khu vực.

Định hướng đa dạng hóa lĩnh vực sản xuất kinh doanh mở ra nhiều cơ hội sản xuất kinh doanh mới cho công ty, góp phần nâng cao doanh thu và lợi nhuận.

Tình hình tài chính

Tỷ số tài chính

Đơn vị: tỷ VND	2005	2006	2007	2008	Đơn vị: %	2005	2006	2007	2008
Doanh thu thuần	187	239	242	240	Tăng trưởng DT		27,41	1,36	-0,54
Lợi nhuận trước thuế	34	63	69	35	Tăng trưởng LNST		84,19	9,32	-48,23
Lợi nhuận sau thuế	34	63	68	35	LN gộp/DT	63,35	66,11	62,59	60,27
Vốn điều lệ	200	200	260	299	LN ròng/DT	18,16	26,25	28,31	14,74
Vốn chủ sở hữu	211	273	353	371	Nợ vay/VCSH	540,66	373,27	243,80	207,14
Tổng tài sản	1.349	1.292	1.213	1.140	ROE	16,15	22,92	19,41	9,55
EPS (VND) (*)	1.700	3.131	2.981	1.415	ROA	2,52	4,85	5,64	3,11
Giá trị sổ sách (VND)		13.656	13.566	12.405	Cổ tức		18	14	14

Nguồn: SJD, HOSE, VDSC databases



CTCP THỦY ĐIỆN THÁC BÀ (TBC – HASTC)

Năng lượng-Thủy điện

Địa chỉ: Thị trấn Thác Bà, Huyện Yên Bình, Tỉnh Yên Bái
Điện thoại: (84-29) 8841116
Fax: (84-29) 884167
Website

Thông tin giao dịch

Số CPĐLH	63.500.000
Giá cao nhất (VND)	22.300
Giá thấp nhất (VND)	15.300
Giá ngày@ 01/03/09	13.600
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	864
P/E	5,6
P/BV	1,1
Tỷ suất cổ tức (%)	7,1

Quản trị Điều hành

Đại Ngọc Giang, Chủ tịch HĐQT
Nguyễn Quốc Chính, Thành viên HĐQT.
Giám đốc điều hành.
Nguyễn Quốc Chi, Thành viên HĐQT.
Kiêm phó giám đốc.
Nguyễn Quang Thắng, Khuất Minh Toàn, Lê Minh Tuấn, Lê Đức Sơn, Thành viên HĐQT.

Tin doanh nghiệp

Ngày 22/12/2008, công ty đã tiến hành chốt danh sách cổ đông để chi trả cổ tức đợt 1 năm 2008 bằng tiền mặt với tỷ lệ 6%.

Thông tin doanh nghiệp

Nhà máy thủy điện Thác Bà tiền thân là đơn vị trực thuộc Công ty Điện lực. Ngày 31/3/2006, công ty cổ phần Thủy điện Thác Bà chính thức hoạt động theo hình thức công ty cổ phần.

CTCP Thủy điện Thác Bà là một trong bảy nhà máy thủy điện của EVN. Các tổ máy của Công ty đã vận hành liên tục hơn 35 năm, bao gồm ba tổ máy, mỗi tổ máy có công suất 40 MW với thiết bị công nghệ của Liên Xô. Với công suất 120 MW, sản lượng điện sản xuất hàng năm của Công ty gần 400 triệu KWh chiếm khoảng 2,9% tổng công suất phát điện của EVN và 1,05% tổng công suất phát điện của toàn quốc gia.

Sản xuất điện năng là loại hình kinh doanh chính của Công ty. Sản lượng điện năng do Công ty sản xuất ra sau khi trừ đi sản lượng điện tự dùng (khoảng 1,7%) sẽ được bán cho EVN.

Công ty được chính thức giao dịch trên TTGDCK Hà Nội từ ngày 19/05/2006 và chuyển sang niêm yết tại Sở GDCK TP.HCM từ ngày 08/01/2007.

Tình hình hoạt động kinh doanh của TBC năm 2008 khá thuận lợi, doanh thu đạt 245 tỷ đồng, tăng 44% so với năm 2007. Lợi nhuận sau thuế năm nay đạt 155 tỷ, tăng 71% so với năm 2007.

Triển vọng phát triển

Công ty đang tiến hành mở rộng các ngành nghề kinh doanh gắn với sản xuất điện năng để phát huy năng lực về lao động, trang thiết bị kỹ thuật của công ty như: dịch vụ quản lý, vận hành các nhà máy thủy điện trong khu vực.

Do sử dụng hiệu quả nguồn vốn khấu hao cơ bản hàng năm và lợi nhuận để lại, công ty đã chủ động tìm kiếm các cơ hội đầu tư tài chính, góp vốn liên doanh với các đơn vị khác trong cùng ngành, ưu tiên đầu tư, phát triển các dự án nguồn điện mới theo định hướng của Chính phủ, Bộ Công nghiệp và danh mục đầu tư của Tổng công ty Điện lực Việt Nam.

Với chiến lược đa dạng hóa lĩnh vực kinh doanh cùng với ưu thế địa bàn hoạt động của công ty là thị trấn Thác Bà, nơi có các địa danh hấp dẫn như Hồ Thác Bà với tổng diện tích mặt nước 220 km², khu du lịch sinh thái Tân Hương, khu di tích lịch sử Tân Trào - Sơn Dương sẽ là ưu thế khi công ty phát triển về lĩnh vực dịch vụ du lịch.

Tình hình tài chính

Tỷ số tài chính

Đơn vị: tỷ VND	2005	2006	2007	2008	Đơn vị: %	2005	2006	2007	2008
Doanh thu thuần	18	119	170	245	Tăng trưởng DT		577,44	43,44	43,78
Lợi nhuận trước thuế	(4)	55	80	173	Tăng trưởng LNST		-1601,55	44,04	94,78
Lợi nhuận sau thuế	(4)	55	80	155	LN gộp/DT	-16,39	51,48	51,09	71,33
Vốn điều lệ	643	643	635	635	LN ròng/DT	-21,06	46,67	46,87	63,49
Vốn chủ sở hữu	640	657	706	786	Nợ vay/VCSH	12,58	8,37	7,25	7,46
Tổng tài sản	720	712	757	844	ROE	-0,58	8,43	11,30	19,78
EPS (VND) (*)		872	1.255	2.445	ROA	-0,51	7,78	10,53	18,40
Giá trị sổ sách (VNĐ)		10.214	11.113	12.365	Cổ tức		12	14	10

Nguồn: TBC, VDSC databases



CTCP NHIỆT ĐIỆN PHẢ LẠI (PPC – HOSE)

Năng lượng-Nhiệt điện

Địa chỉ: Thị trấn Phả Lại, Chí Linh,
Hải Dương

Điện thoại: 0320-881126

Fax: 0320-881338

Website

Thông tin giao dịch

Số CPĐLH	326.235.000
Giá cao nhất (VND)	51.000
Giá thấp nhất (VND)	15.200
Giá ngày@ 01/03/09	18.400
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	6.003
P/BV	1,7

Quản trị Điều hành

Phạm Kim Lâm, Chủ tịch HĐQT
Nguyễn Khắc Sơn, Thành viên HĐQT.
Tổng giám đốc.
Nguyễn Tường Tấn, Phạm Linh, Đàm Minh Đức, Thành viên HĐQT.

Thông tin doanh nghiệp

Công ty nhiệt điện Phả Lại (PPC) có tiền thân là nhà máy điện Phả Lại, trực thuộc công ty điện lực 1 thành lập năm 1982. Năm 2005, PPC được chuyển sang hình thức công ty cổ phần và chính thức niêm yết tại TTGDCK Hà Nội ngày 19/05/2005, sau đó chuyển sang niêm yết tại SGDCK TPHCM ngày 26/01/2007.

PPC hiện có 2 nhà máy Phả Lại I và Phả Lại II với tổng công suất phát điện là 1.040 MW, cung cấp hơn 10% sản lượng điện quốc gia.

Sản xuất điện năng là loại hình kinh doanh chính của Công ty. Sản lượng điện năng do Công ty sản xuất ra sau khi trừ đi sản lượng điện tự dùng sẽ được bán cho EVN. Sản lượng điện sản xuất của PPC phụ thuộc vào công suất và nguyên liệu chủ yếu là than và dầu FO nên khá ổn định, không phụ thuộc nhiều vào điều kiện thời tiết như các nhà máy thủy điện.

Tình hình hoạt động kinh doanh của PPC năm 2008 không thuận lợi, doanh thu đạt 3.882 tỷ đồng, tăng 2% so với năm 2007. Lợi nhuận sau thuế năm nay lỗ 208 tỷ đồng. Nguyên nhân do PPC

Triển vọng phát triển

PPC nằm ở vị trí thuận lợi cho việc vận chuyển nhiên liệu than, gần mỏ than Vàng Danh, Mạo Khê. Nguồn cung nhiên liệu sản xuất của PPC ổn định hơn các nhà máy thủy điện. Nhu cầu tiêu thụ điện tăng 15%-17% năm, trong điều kiện các dự án phát triển nguồn cung điện khá chậm, thị trường điện ở trạng thái cầu nhiều hơn cung, tạo lợi thế cho các nhà cung cấp điện hiện có.

Với lợi thế có nguồn tiền dồi dào thu từ trích khấu hao các nhà máy hiện tại, PPC đầu tư phát triển nguồn điện thông qua việc cùng với EVN góp vốn thành lập các công ty như: công ty nhiệt điện 1, công ty nhiệt điện Nghi Sơn, dự án nhiệt điện Hải Phòng v.v...

Tuy nhiên, PPC đang phải đối mặt với rủi ro tỷ giá vì PPC đang còn một khoản nợ lớn bằng ngoại tệ (38.063.216.618 JPY). Đây là khoản vay vốn của JBIC thông qua EVN để đầu tư nhà máy nhiệt điện Phả Lại II. Năm 2008, PPC đã chịu một chi phí lớn do biến động bất lợi tỷ giá cho đến thời điểm này PPC cũng chưa có bất kỳ biện pháp nào để loại trừ rủi ro biến động tỷ giá trong tương lai.

Tình hình tài chính

Tỷ số tài chính

Đơn vị: tỷ VND	2005	2006	2007	2008	Đơn vị: %	2005	2006	2007	2008
Doanh thu thuần	1.459	3.607	3.807	3.882	Tăng trưởng DT		147,2%	5,5%	2,0%
Lợi nhuận trước thuế	13	965	778	(469)	Tăng trưởng LNST		10771,7%	-15,8%	-125,2%
Lợi nhuận sau thuế	9	979	824	(208)	LN gộp/DT	10,8%	34,9%	29,3%	27,9%
Vốn điều lệ	3.815	3.107	3.262	3.262	LN ròng/DT	0,6%	27,2%	21,7%	-5,4%
Vốn chủ sở hữu	3.817	3.697	3.822	3.437	Nợ vay/VCSH	183,4%	186,5%	153,3%	214,2%
Tổng tài sản	10.818	10.605	9.682	10.802	ROE	0,2%	26,5%	21,6%	-6,0%
EPS (VND) (*)	24	3.152	2.540		ROA	0,1%	9,2%	8,5%	-1,9%
Giá trị sổ sách (VND)	10.005	11.901	11.715	10.535	Cổ tức		22	15	

Nguồn: PPC, VDSC databases

TỶ SỐ TÀI CHÍNH	VSH	SJD	TBC	PPC
PHÂN TÍCH DUPONT				
LNST/Doanh thu (1)	77%	15%	63%	-5%
Doanh thu/Tổng tài sản (2)	0,15	0,21	0,29	0,36
Đòn bẩy TC (3)	1,22	3,07	1,08	3,14
ROE = (1) x (2)x(3)	13%	9,6%	20%	-6,04%
HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH NĂM 2008				
Khả năng sinh lợi				
Lợi nhuận gộp / Doanh thu	63%	60%	71%	27,9%
Lợi nhuận HĐKD / Doanh thu	61%	57%	66%	26,3%
LNTT / Doanh thu	77%	15%	71%	-12,1%
LNST / Doanh thu	77%	15%	63%	-5,4%
ROA	15%	3%	18%	-1,9%
ROE	13%	9,6%	20%	-5,0%
Hiệu quả hoạt động				
Vòng quay tài sản cố định	0,3	0,2	0,5	0,8
Vòng quay Tổng tài sản	0,2	0,2	0,3	0,4
Vòng quay Vốn chủ sở hữu	0,2	0,6	0,3	1,1
Kỳ thu tiền bình quân (ngày)	76	24	28	87
Thời gian tồn kho bình quân	43	43	70	73
Kỳ thanh toán BQ (ngày)	27	263	304	86
KHẢ NĂNG THANH KHOẢN				
Khả năng TT hiện hành	8,5	0,1	4,9	4,00
Khả năng TT nhanh	8,3	0,07	4,7	3,44
Khả năng TT tiền mặt	0,3	0,01	2,4	0,51
CẤU TRÚC TÀI CHÍNH				
Tổng nợ/ Vốn chủ sở hữu	0,2	2,1	0,1	2,1
Tổng nợ / Tổng tài sản	0,1	0,7	0,1	0,7
CHỈ SỐ THỊ TRƯỜNG				
Số lượng cổ phiếu lưu hành	137.494.258	29.899.629	63.500.000	326.235.000
Giá thị trường (VNĐ) (01/03/09)	26.300	13.500	13.600	18.400
EPS (VNĐ)	2.697	1.415	2.445	
P/E (x)	9,8	9,5	5,6	
Giá trị sổ sách (VNĐ)	15.572	12.405	12.365	10.535
P/BV (x)	1,8	1,07	1,1	1,7
Cổ tức 2008 (%)	14,0	14,0	10,0	
Tỷ suất cổ tức (%)	5,0	10,5	7,1	

SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT

Trong 4 doanh nghiệp, TBC là doanh nghiệp có tỷ suất lợi nhuận ròng/ vốn chủ sở hữu (ROE) cao nhất, kế tiếp là VSH, SJD, cuối cùng là PPC. Vòng quay tổng tài sản ở mức cao nhất đã kéo ROE của TBC đạt 20% trong năm 2008. VSH có tỷ suất lợi nhuận/doanh thu cao nhất nhưng do vòng quay tổng tài sản thấp nhất dẫn tới ROE không cao như TBC.

SJD có ROE rất thấp chỉ đạt 9,6% do tỷ suất lợi nhuận/doanh thu năm 2008 của SJD giảm trầm trọng so với năm 2007, chủ yếu do sự sụt giảm mạnh về lợi nhuận.

PPC có tỷ suất lợi nhuận biên âm làm ROE của PPC trong năm 2008 âm 6,04%

PPC và SJD sử dụng đòn bẩy tài chính cao hơn so với VSH và TBC. Việc sử dụng đòn bẩy tài chính cao trong tình hình thị trường tài chính biến động làm cho PPC và SJD chịu rủi ro lớn về tỷ giá, chi phí lãi vay.

Tỷ lệ sinh lợi trên tổng tài sản (ROA) của SJD rất thấp do trong năm 2008 mức giảm của lợi nhuận sụt giảm nhiều so với mức giảm của tổng tài sản so với năm 2007.

Tỷ suất lãi gộp trên doanh thu của PPC thấp nhất trong 4 công ty so sánh ở đây do PPC là công ty nhiệt điện, chi phí nguyên vật liệu chiếm tỷ trọng lớn trong giá vốn hàng bán. Trong 3 công ty còn lại, tỷ suất lãi gộp trên doanh thu của SJD là 60% thấp hơn nhiều so với TBC ở mức 71% và VSH ở mức 63%.

TBC có khả năng thanh toán tốt hơn so với các công ty cùng ngành. Trong khi đó, SJD có khả năng thanh toán các khoản nợ ngắn hạn thấp, đặc biệt khả năng thanh toán tiền mặt rất thấp.

Xét về cấu trúc tài chính, VSH và TBC có cơ cấu nguồn vốn nhìn chung rất lành mạnh chủ yếu nghiêng về vốn chủ sở hữu, còn tỷ lệ vay vốn từ các tổ chức tín dụng thấp, nên không chịu áp lực nhiều từ biến động lãi suất trên thị trường. Trong khi đó, các khoản nợ của SJD và PPC chiếm một tỷ trọng lớn trong cơ cấu tài chính.

Dựa vào những đánh giá nêu trên và chỉ số PE, P/BV thì giá cổ phiếu TBC đang ở mức hấp dẫn trong 4 công ty.

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

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. VDSC 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 VDSC 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 VDSC. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của VDSC đều trái luật. Bản quyền thuộc VDSC, 2009.

**CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT**

Tầng 3 – 4 – 5 Tòa nhà Estar, 147 – 149 Võ Văn Tần - Quận 3 – TP.HCM

Tel: (84 8) 6299 2006 - Fax : (84 8) 6299 2007

Email: info@vdsc.com.vn Website: www.vdsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 1 - 2 – 3 Tòa nhà Gia Long
74 Bà Triệu, Q. Hoàn Kiếm, HN
Tel: (84 4) 6288 2006
Fax: (84 4) 6288 2008

Đại lý nhận lệnh Sài Gòn

28-30 Huỳnh Thúc Kháng,
Q.1 TP. HCM
Tel: (84.8) 6275 4325
Fax: (84.8) 3914 3150

Đại lý nhận lệnh Bình Dương

244 Đại lộ Bình Dương, TX Thủ Dầu Một
Tỉnh Bình Dương
Tel: (0650) 3834 264
Fax: (0650) 3834 265

Đại lý nhận lệnh Đà Nẵng

48 Trần Phú
TP. Đà Nẵng
Tel: (84 511) 386 7084
Fax: (84 511) 382 6674

Đại lý nhận lệnh Nha Trang

63 Yersin, TP. Nha Trang
Tỉnh Khánh Hòa
Tel: (84 58) 381 9611
Fax: (84 58) 382 6715

Đại lý nhận lệnh Cần Thơ

8 Phan Đình Phùng
TP. Cần Thơ
Tel: (84 71) 3821 915
Fax: (84 71) 3821 916