

Biểu đồ 1A - Biểu đồ giá



Bảng 1B: Thông tin cổ phiếu

Thông tin cổ phiếu 11/08/2009	
Giá CP (đồng)	29,400
Số lượng niêm yết hiện tại	326,235,000
Số lượng CP đang lưu hành	325,154,614
Giá cao nhất trong 52 tuần	42,500
Giá thấp nhất trong 52 tuần	15,300
Thay đổi giá trong 3 tháng	-16.00%
Thay đổi giá trong 6 tháng	70.93%
Thay đổi giá trong 12 tháng	2.33%
Khối lượng giao dịch (cp)	1,400,000
Giá trị giao dịch (triệu đồng)	40,783
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	9,559,546
Số lượng được phép sở hữu	159,855,150
Số lượng còn được phép mua	97,682,283
% sở hữu nước ngoài	19.06%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	49%

Nguồn: Công ty, HSC

Bảng 1C: Các chỉ tiêu chính Đơn vị: triệu đồng

Chỉ tiêu	2007	2008
Tổng tài sản	9,682,285	10,797,310
Nguồn vốn CSH	3,821,704	3,431,986
Doanh thu	3,807,068	3,881,915
Lợi nhuận trước thuế	778,255	(468,053)
Lợi nhuận sau thuế	824,787	(212,784)

Nguồn: Công ty, HSC

Bảng 1D - Các chỉ số cơ bản

Chỉ số	2007	2008
Khả năng thanh khoản		
- Hệ số thanh toán hiện thời	3.29	4.71
- Hệ số thanh toán nhanh	2.62	4.16
Khả năng sinh lời		
- LN biên gộp	29.27%	27.91%
- LN biên sau thuế	21.66%	-5.48%
- ROE	21.89%	-5.86%
- ROA	8.13%	-2.08%
Hiệu quả hoạt động		
- Vòng quay khoản phải thu	2.43	5.45
- Vòng quay hàng tồn kho	6.55	5.45
- Vòng quay tổng tài sản	0.38	0.38
- Vòng quay vốn CSH	0.25	0.27

Nguồn: Công ty, HSC

Chuyên viên phân tích - Trương Thu Mỹ
(84 4) 3 933 4693

PPC - Báo cáo cập nhật

Bảng 1 - Thông tin tài chính cơ bản

Triệu đồng	FY2006	FY2007	FY2008	FY2009F	FY2010F
Doanh thu	3,607,073	3,807,068	3,881,915	3,847,167	3,576,851
Tăng trưởng	n/a	6%	2%	-1%	-7%
Giá vốn hàng bán	2,397,184	2,692,735	2,798,493	2,941,604	2,707,160
Lợi nhuận gộp	1,209,889	1,114,333	1,083,423	905,562	869,691
Tỷ suất lợi nhuận gộp	33.5%	29.3%	27.9%	23.5%	24.3%
Doanh thu tài chính	11,720	125,401	293,006	323,983	194,960
Chi phí tài chính	189,170	409,021	1,795,579	302,107	354,706
Lợi nhuận tài chính	(177,450)	(283,620)	(1,502,573)	21,875	(159,746)
Phí quản lý	68,885	57,972	61,719	57,707	64,383
Phí quản lý/Doanh thu	1.9%	1.5%	1.6%	2.1%	2.1%
Lợi nhuận từ HĐKD	963,554	772,741	(480,869)	869,730	645,562
Lợi nhuận khác	1,878	5,514	12,816	-	-
Lợi nhuận trước thuế	965,431	778,255	(468,053)	869,730	645,562
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	26.8%	20.4%	-12.1%	22.6%	18.0%
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	979,340	824,787	(212,784)	869,730	645,562
Tăng trưởng	-	-15.8%	n/a	n/a	-25.8%
EPS (đồng)	3,152	2,528	(652)	2,666	1,979
BVPS (đồng)	11,769	11,604	10,385	11,543	11,527
DPS (đồng)	2,200	1,500	-	1,500	1,500
P/E	9.3	11.6	n/a	11.0	14.9
P/B	2.5	2.5	2.8	2.55	2.55
D/P (%)	7.50%	5.10%	0.0%	5.10%	5.10%

Nguồn - PPC, HSC

Kết luận đầu tư: Một công ty nhiệt điện lớn với mức lợi nhuận khả quan trong năm nay nhưng đến nay chưa có dự án nào để tăng công suất. Trong năm 2009, chúng tôi kỳ vọng PPC đạt được sản lượng cao hơn kế hoạch do việc ngừng sản xuất để bảo dưỡng sẽ được hoãn tới tháng 12. Hợp đồng mua bán điện hiện nay sẽ hết hiệu lực vào 24/05/2010 và PPC đang đàm phán hợp đồng mới cho 4 năm tiếp theo với EVN. Nhưng chúng tôi không hi vọng PPC sẽ đạt được những thỏa thuận tốt hơn, mà lo ngại rằng công ty sẽ phải chấp nhận những điều khoản khắt khe hơn. Chúng tôi ước tính EPS dự phóng cho 2009 đạt 2,666 đồng. Theo giá hôm nay thì PPC đang được định giá ở mức P/E dự phóng là 11x, thấp hơn mức 11.48x trung bình của ngành. Tuy nhiên, với những rủi ro tiềm ẩn của khoản nợ ngoại tệ không được đảm bảo tỷ giá, chúng tôi có những lo ngại đối với kết quả lợi nhuận của PPC trong năm 2010. Dù vậy, ở mức định giá hiện nay thì chúng tôi khá lạc quan cho dù vì không có triển vọng tăng công suất nên PPC chỉ là một cổ phiếu để giao dịch ngắn hạn.

Tổng quan

PPC có vốn điều lệ là 3.26 nghìn tỷ đồng với tổng số CP đang lưu hành là 326,235,000. Ở giá đóng cửa 29,400 đồng của ngày hôm nay, mức vốn hóa thị trường của PPC là 9,559 tỷ đồng, tương đương 537 triệu USD. Dựa trên mức EPS 2009 dự phóng của HSC, PPC đang được định giá ở mức P/E dự phóng là 11x, và P/B quá khứ là 2.5x.

PPC là công ty nhiệt điện duy nhất niêm yết trên sàn HOSE với tổng công suất lắp đặt là 1,040MW, và sản lượng tương ứng khoảng 6,700 triệu kWh mỗi năm. Với tỷ lệ điện tự dùng bình quân khoảng 10%, mỗi năm PPC có thể bán khoảng 6,000 kWh.

PPC đang có một khoản nợ dài hạn lên tới 35.28 tỷ yên (giá trị sổ sách tại ngày 30/06/09). Đây là khoản nợ 22 năm (hiện giờ còn lại 19 năm), vay của Ngân hàng Hợp tác quốc tế Nhật Bản JBIC. Khoản nợ này do EVN vay để xây dựng nhà máy Phả Lại 2 và đã được chuyển giao cho PPC khi cổ phần hóa.

Bảng 2 - Định giá ngành điện

Mã CP	Công suất thiết kế (MW)	Lượng CP đang lưu hành	Số lượng thả nổi	Giá 08/11/09 (1,000 đồng)	Vốn hóa thị trường (tỉ đồng)	EPS FY2009F (đồng)	Fw P/E	DPS 2008	DPS 2009P	D/P (%)
PPC	1,040	326,235,000	218,577,450	29.4	9,591	2,666	11.03	0	1500	5.1%
VSH	136	137,494,258	82,496,555	34.6	4,757	2,483	13.93	1800	1500	4.3%
SJD	77.6	29,900,000	15,249,000	17.0	508	2,954	5.75	800	1200	7.1%
RHC	8.1	3,200,000	1,619,200	21.8	70	3,689	5.91	2000	2000	9.2%
TBC	120	63,500,000	47,625,000	28.1	1,784	2,560	10.98	2000	1500	5.3%
HJS	12	6,000,000	3,060,000	18.0	108	1,883	9.56	1100	1500	8.3%
NLC	9.3	5,000,000	2,550,000	27.6	138	5,022	5.50	2000	2000	7.2%
TMP	150	70,000,000	55,944,000	18.5	1,295	1,874	9.87		600	3.2%
Trung bình							11.48			

Khoản nợ này chịu lãi suất cố định là 2.34%/năm (cộng 0.2% phí quản lý). Đây là khoản vay ưu đãi. Nhưng điều chúng tôi luôn lo ngại là rủi ro tỷ giá không được đảm bảo, không phải là vấn đề lãi suất.

PPC hiện đang bán điện cho EVN theo công thức giá gồm 1 phần cố định và 1 phần điều chỉnh. Phần cố định là 368.69 đồng/kWh, được tính toán chủ yếu dựa trên chi phí khấu hao, chi phí bảo dưỡng và chi phí vận hành của PPC. Phần điều chỉnh được tính dựa trên giá nhiên liệu đầu vào là than và dầu FO. Hợp đồng mua bán điện hiện nay sẽ kết thúc vào tháng 5/2010 và PPC hiện đang đàm phán một hợp đồng mới.

Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm và tình hình tài chính

Nguồn thu chủ yếu của PPC là từ việc bán điện cho EVN. Trong 6 tháng đầu năm 2009, PPC đã sản xuất khoảng 3.8 tỷ kWh, giảm khoảng 3.5% so với cùng kỳ 2008. Lợi nhuận thuần đạt 638 tỷ đồng, tăng 11.7% so với 6 tháng đầu năm 2008. Tỷ suất lợi nhuận thuần đạt 28.3%, cao hơn mức 26.8% trong 6 tháng đầu năm 2008.

Năm nay tình hình thủy văn thuận lợi nên các nhà máy thủy điện đều chạy hết công suất từ đầu mùa mưa, do đó EVN đã giảm bớt lượng điện mua từ các nhà máy nhiệt điện. Trong 6 tháng đầu năm, PPC đã bán khoảng 3.4 tỷ kWh cho EVN với giá bình quân khoảng 680 đồng/kWh (tăng khoảng 10% so với giá bình quân năm 2008). Nhờ đó, PPC đã ghi nhận doanh thu 6 tháng là 2,256 tỷ đồng, tăng 5.8% so với cùng kỳ năm trước. Lợi nhuận gộp đạt 647.4 tỷ đồng, giảm 3.5% so với cùng kỳ 2008. Tỷ suất lợi nhuận tương ứng đạt 28.7%, thấp hơn mức 31.6% của 6 tháng đầu năm 2008 nhưng cao hơn mức bình quân 27.9% của cả năm 2008.

Doanh thu tài chính đạt 177 tỷ đồng, tăng 80% so với cùng kỳ năm ngoái, chủ yếu là từ danh mục đầu tư ngắn hạn 3 nghìn tỷ, chủ yếu gồm tiền gửi có kỳ hạn và ủy thác đầu tư của PPC. PPC cũng có một khoản tiền mặt và tương đương tiền mặt lên tới 1,170 tỷ đồng. Tại thời điểm cuối năm 2008, PPC đã trích lập dự phòng đầu tư tài chính 39.15 tỷ và hiện giờ vẫn chưa ghi nhận bất cứ khoản hoàn nhập dự phòng nào.

Chi phí tài chính 6 tháng đầu năm 2009 là 83.5 tỷ đồng, giảm 49% so với cùng kỳ, chủ yếu là chi phí lãi vay của khoản nợ dài hạn bằng Yên Nhật.

Liên quan tới khoản nợ này, theo chuẩn mực kế toán Việt Nam, PPC vẫn chưa ghi nhận lãi do chênh lệch tỷ giá vào doanh thu tài chính của nửa đầu năm 2009. Việc ghi nhận này được thực hiện vào cuối năm. Theo tỷ giá tính chéo ngày 30/06/09 (JPY/VND là 175.57) thì PPC đang có một khoản lãi tỷ giá là 199 tỷ đồng.

Dự báo kết quả 2009

Trong năm 2009, chúng tôi dự kiến tổng sản lượng của PPC sẽ đạt khoảng 6.28 tỷ kWh. Chúng tôi hi vọng PPC vẫn duy trì tỷ lệ điện tự dùng ở mức 10%, tương tự như năm 2008. Theo đó, chúng tôi hi vọng sản lượng điện để bán của PPC vào khoảng 5.65 tỷ kWh.

Trong mô hình thu nhập của chúng tôi, chúng tôi dự kiến PPC sẽ đạt mức doanh thu khoảng 3.85 nghìn tỷ, giảm 0.9% so với 2008, và lợi nhuận gộp đạt 905,6 tỷ, tương ứng với mức tỷ suất lợi nhuận gộp là 23.5%, thấp hơn mức trung bình 27.9% của cả năm 2008. Chúng tôi cũng dự tính rằng PPC sẽ ghi nhận lợi nhuận sau thuế là 870 tỷ đồng (so với mức lỗ trong năm 2008), cao hơn 44% so với dự báo cũ của HSC. Chúng tôi tin rằng cho tới cuối năm 2009, đối với PPC, những yếu tố tích cực sẽ mạnh hơn những yếu tố tiêu cực.

Sản lượng điện cao hơn kế hoạch: Do giá bán điện của các công ty thủy điện thấp hơn của các công ty nhiệt điện nên trong mùa mưa EVN thường chuyển sang huy động điện từ các nhà máy thủy điện ở mức cao nhất có thể. Chính vì vậy, sản lượng điện của PPC trong 6 tháng cuối năm thường thấp hơn 6 tháng đầu năm.

Tuy nhiên, do kế hoạch ngừng sản xuất để sửa chữa lớn của PPC sẽ được hoãn tới tháng 12 năm nay thay vì thực hiện trong quý 3 nên chúng tôi tin rằng sản lượng điện 6 tháng cuối năm của PPC sẽ cao hơn kế hoạch của công ty khoảng 0.3 tỷ kWh, tương đương với 14% kế hoạch 6 tháng cuối năm. Như vậy, việc hoãn kế hoạch sửa chữa lớn sẽ giúp tăng sản lượng cả năm 2009 của PPC lên khoảng 5.5% so với kế hoạch cũ của công ty và dự tính của cũ của HSC.

Tất nhiên, việc hoãn kế hoạch sửa chữa lớn này có thể sẽ ảnh hưởng tới sản lượng của PPC trong năm 2010 do có nhiều khả năng việc dừng máy sẽ kéo dài sang đầu năm 2010. Chúng tôi đã tính đến yếu tố này khi ước tính kết quả kinh doanh của PPC trong năm 2010.

So với VND, JPY có nhiều biến động nhưng vẫn yếu hơn kỳ vọng: Suốt từ tháng 8/2008 tới tháng 2/2009, JPY liên tục tăng giá so với VND. Vào ngày 10/2/09, tỷ giá JPY/VND đạt đỉnh là 190.07, tăng 26.5% so với tỷ giá tại tháng 8/2008. Điều đó đã khiến chúng tôi giả định trong mô hình thu nhập cũ rằng trong năm 2009 JPY sẽ tăng giá 6% so với VND, và điều đó hàm ý một khoản lỗ tỷ giá khoảng 390 tỷ đối với PPC. Giờ thì chúng tôi thấy rằng tình hình có vẻ khả quan hơn nhiều.

Theo tỷ giá tính chéo liên ngân hàng ngày hôm nay, tỷ giá JPY/VND là 177.96, giảm 3.8% so với tỷ giá ngày 31/12/08. Theo quan điểm của chúng tôi, chúng tôi tin rằng JPY sẽ vẫn tăng giá so với VND cho tới cuối năm 2009. Trong mô hình thu nhập của chúng tôi, chúng tôi dự tính rằng tỷ giá JPY/VND sẽ là 188.66 tại thời điểm 31/12/09, tương ứng với JPY tăng giá 2% so với VND tại thời điểm 31/12/08. Theo đó, chúng tôi ước tính lỗ tỷ giá trong năm 2009 của PPC vào khoảng 127 tỷ đồng. Vấn đề cốt lõi vẫn là chừng nào PPC còn chịu khoản nợ ngoại tệ không được đảm bảo tỷ giá thì chừng đó chúng ta còn phải lo lắng về nó.

Do phần lớn các khoản chi phí tài chính của PPC nảy sinh từ khoản nợ 35 tỷ JPY, trong đó bao gồm chi phí lãi vay và lỗ tỷ giá (nếu có). Chúng tôi ước tính rằng chi phí tài chính của PPC trong năm 2009 sẽ là 302 tỷ đồng, bao gồm 175 tỷ chi phí lãi vay và khoản lỗ tỷ giá khoảng 127 tỷ như đã trình bày ở trên.

Không bị tác động từ việc tăng giá than: Kể từ tháng 3/2009, giá than, chiếm khoảng 44% giá vốn hàng bán của PPC, tăng 27%. Tuy nhiên PPC có điều khoản điều chỉnh cho giá nhiên liệu ghi nhận trong hợp đồng mua bán điện với EVN, đặt gánh nặng tăng giá nhiên liệu lên EVN. Do đó việc tăng giá than được chuyển thành tăng 10% giá bán điện của PPC. Như vậy, lợi nhuận gộp sẽ hoàn toàn không bị ảnh hưởng. Tuy nhiên, các tác động không trực tiếp là sẽ khiến sản phẩm của PPC sẽ trở nên đắt hơn tương đối so với các công ty thủy điện.

Thu nhập tài chính: Chúng tôi tin rằng thu nhập tài chính của PPC vào nửa cuối năm 2009 sẽ thấp hơn trong nửa đầu năm 2009 vì các lý do: (1) Mức lãi suất trung bình sẽ thấp hơn do một khoản tiền lớn sẽ được gia hạn vào nửa cuối quý 2/2009; (2) Việc giải ngân cho các khoản đầu tư dự định vào nhà máy nhiệt điện Quảng Ninh và Hải Phòng sẽ làm giảm khoản tiền gửi ngắn hạn và danh mục đầu tư ủy thác của PPC. Trong mô hình thu nhập, chúng tôi ước tính rằng thu nhập tài chính của PPC vào nửa cuối năm 2009 sẽ vào khoảng 146 tỷ đồng, thấp hơn 17% so với nửa đầu năm, do đó thu nhập từ tài chính cả năm vào khoảng 323 tỷ đồng.

PPC có danh mục đầu tư ngắn hạn vào khoảng 3 nghìn tỷ đồng bao gồm tiền gửi kỳ hạn và các khoản đầu tư ủy thác lãi suất cố định, mang lại cho PPC khoản thu nhập tài chính vào khoảng 177 tỷ đồng vào nửa đầu năm 2009. Dù phần lớn các khoản tiền gửi và đầu tư ủy thác của PPC sẽ kết thúc vào quý 2/2009, chúng tôi tin rằng công ty sẽ gia hạn hầu hết các khoản này, và chúng tôi cho rằng đây sẽ là những nguồn thu nhập tài chính chủ yếu của PPC vào nửa cuối năm 2009.

Các khoản đầu tư dài hạn của PPC bao gồm 15% cổ phần (hay 7,5 tỷ đồng theo mệnh giá) tại công ty cổ phần Dịch vụ sửa chữa Nhiệt điện miền Bắc, và 670,000 cổ phần tại nhà máy Nhiệt điện Bà Rịa. Cho đến cuối năm 2009, PPC cũng đặt kế hoạch mua 15,5% cổ phần của Nhiệt điện Hải Phòng (trị giá khoảng 800 tỷ) và 15% cổ phần của Nhà máy nhiệt điện Quảng Ninh (trị giá khoảng 700 tỷ đồng). Đương nhiên các khoản đầu tư này sẽ làm thâm hụt danh mục tiền gửi và ủy thác đầu tư của PPC.

Do nhà máy nhiệt điện Bà Rịa chi trả cổ tức năm 2008 (tương đương 5% mệnh giá) vào nửa đầu năm 2009, chúng tôi tin rằng PPC sẽ không được nhận thêm cổ tức trong năm nay từ nhà máy điện phía Nam này. Hai nhà máy nhiệt điện ở phía Bắc, Quảng Ninh và Hải Phòng, sẽ không chính thức vận hành thương mại trước cuối năm 2010, do đó chúng tôi giả định rằng sẽ không có thu nhập cổ tức từ các nhà máy này trong năm 2010. Hiện nay, chúng tôi không có thông tin về chính sách cổ tức của Công ty dịch vụ sửa chữa nhiệt điện miền Bắc, nhưng do quy mô nhỏ của công ty này, chúng tôi tin rằng khoản cổ tức (nếu có) sẽ không tác động lớn tới thu nhập từ tài chính của PPC.

Dự báo 2010

Do việc bảo dưỡng của PPC sẽ được hoãn lại sang tháng 12/2009, và có thể nhà máy sẽ phải ngừng hoạt động đến tận tháng 1/2010, chúng tôi dự đoán sản lượng năm 2010 của PPC sẽ thấp hơn khoảng 3% so với năm 2009.

Vụ thương lượng hợp đồng mua bán điện mới vẫn đang diễn ra, và việc thảo luận về giá trở nên khó khăn hơn. EVN đang cố gắng giảm giá bán của PPC, lập luận rằng nhà máy cũ của PPC (công suất lắp đặt 440 MW) sẽ được khấu hao hoàn toàn vào giữa năm 2010 và nhờ đó sẽ làm giảm giá vốn hàng bán của PPC. Do đó, chúng tôi giả định một cách thận trọng rằng phần điều chỉnh sẽ được giữ như cũ trong khi phần cố định trong công thức giá mới sẽ giảm xuống 13%.

Chúng tôi cũng giả định rằng thu nhập từ hoạt động tài chính của PPC sẽ thấp hơn năm 2009 do cùng các nguyên nhân dự kiến làm giảm thu nhập từ tài chính vào nửa cuối năm 2009. Trong khi đó, chúng tôi đã giả định rằng tỷ giá chéo JPY/VND vào ngày 31/12/2010 sẽ cao hơn 3% so với tỷ giá chéo ngày 31/12/2009.

Từ tất cả các lý do trên, chúng tôi dự báo rằng doanh thu năm 2010 của PPC sẽ vào khoảng 3,57 nghìn tỷ, giảm 7% so với năm trước và lợi nhuận ròng vào khoảng 646 tỷ, giảm 25,8% so với năm trước. Đây chỉ là những tính toán hết sức sơ bộ và có cả khả năng cao hơn cũng có khả năng thấp hơn do tại ngày 31/12/2010 PPC còn có khoản nợ vào khoảng 33 tỷ Yên Nhật không được bảo đảm tỷ giá.

Phụ lục: Hồ sơ công ty

Công Bố Thông Tin Từ Công ty

PPC: Kết quả bán phần vốn nhà nước (đợt 1)

Công ty CP Nhiệt điện Phả Lại (PPC) báo cáo kết quả bán phần vốn Nhà nước (đợt 1) của Tập đoàn Điện Lực Việt Nam (EVN) như sau:

Tên tổ chức đăng ký giao dịch: Tập đoàn Điện Lực Việt Nam (EVN)

Mã chứng khoán giao dịch: PPC

Tên của người có liên quan tại tổ chức niêm yết: Phạm Kim Lâm, Nguyễn Khắc Sơn

Chức vụ của người có liên quan tại tổ chức niêm yết: Chủ tịch HĐQT, Tổng Giám Đốc

Số lượng cổ phiếu của tổ chức đăng ký giao dịch trước khi giao dịch: 221.813.226 cp (chiếm tỷ lệ 67,99%)

Số lượng cổ phiếu đăng ký bán : 2.771.000 cp

Số lượng cổ phiếu đã bán: 2.771.000cp

Số lượng cổ phiếu nắm giữ sau khi giao dịch: 219.042.226 cp (chiếm tỷ lệ 67,14 %)

Thời gian thực hiện giao dịch: Từ ngày 15/06/2009 đến ngày 24/07/2009

PPC: Góp vốn vào Công ty CP Nhiệt điện Hải Phòng

1. Công ty CP Nhiệt điện Phả Lại góp vốn vào Công ty CP Nhiệt điện Hải Phòng với tỷ lệ 16% vốn điều lệ của Công ty CP Nhiệt điện Hải Phòng, tổng số cổ phần là 80.000.000 cổ phần.

2. Giá cổ phần và thời gian góp vốn:

- Trong đợt phát hành lần 1, Công ty CP Nhiệt điện Phả Lại góp 60% của 80.000.000 cổ phần, cụ thể như sau:

+ Khối lượng mua: 48.000.000 cổ phần;

+ Giá mua: 11.455 đồng/cổ phần;

+ Tổng giá trị mua: 549.840.000.000 đồng.

- Trong đợt phát hành lần 2, Công ty CP Nhiệt điện Phả Lại mua theo mệnh giá tại thời điểm phát hành như các cổ đông khác của Công ty CP Nhiệt điện Hải Phòng và thực hiện góp vốn theo tiến độ của dự án.

PPC: Kết quả kinh doanh tháng 05 năm 2009

Tổng doanh thu tháng 05/2009: 394.482,13 triệu đồng

Tổng chi phí tháng 05/2009: 290.264,43 triệu đồng

Tổng Lợi nhuận trước thuế 104.217,70 triệu đồng

+ Tổng lợi nhuận năm 2009 lũy kế đến 31/05/2009: 500.283,15 triệu đồng

Khoản nợ vay có nguồn gốc ngoại tệ của Công ty đến thời điểm 31/05/2009 là: 35,278 tỷ JPY

Tỷ giá giữa VNĐ/JPY do Ngân hàng Nhà nước Việt Nam thông báo tại ngày 11/06/2009 là 173,56VNĐ/JPY. Giảm 11,4 đồng so với 31/12/2008.

Bảng 1 - Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh

triệu đồng	FY2006	% yoy	2007	% yoy	2008	% yoy
Doanh thu	3,607,073	na	3,807,068	5.54%	3,881,915	1.97%
Chi phí bán hàng	2,347,512	na	2,692,735	14.71%	2,798,493	3.93%
Lợi nhuận gộp	1,259,561	na	1,114,333	-11.53%	1,083,423	-2.77%
Doanh thu ròng từ hđ tài chính	(177,450)	na	(283,620)	59.83%	(1,502,573)	429.78%
Chi phí bán hàng & HĐKD	118,557	na	118,557	0.00%	61,719	-47.94%
Lợi nhuận ròng từ hđ kinh doanh	963,554	na	712,156	-26.09%	(480,869)	-167.52%
Lợi nhuận khác	1,878	na	5,514	193.65%	12,816	132.41%
Lợi nhuận trước thuế	965,431	na	778,255	-19.39%	(468,053)	-160.14%
Lợi nhuận sau thuế	979,340	na	824,787	-15.78%	(212,784)	-125.80%
LNST của cổ đông công ty mẹ	979,340	na	824,787	-15.78%	(212,784)	-125.80%

Nguồn - Công ty, HSC

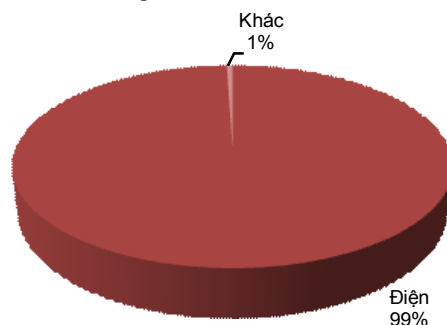
Ngành nghề kinh doanh

- Sản xuất kinh doanh điện năng
- Quản lý, vận hành, bảo dưỡng, sửa chữa, cải tạo các công trình nhiệt điện, công trình kiến trúc của nhà máy điện

Sản phẩm dịch vụ và thị trường

- Sản phẩm:** Sản phẩm dịch vụ chính của công ty là sản xuất kinh doanh điện năng. Tính đến 30/06/2008, doanh thu từ bán điện của công ty chiếm đến 99.5%.

Biểu đồ 1- Cơ cấu doanh thu trong năm 2008



Nguồn - Công ty, HSC

Vị thế công ty trong ngành

- Công ty cổ phần Nhiệt điện Phả Lại hiện là một trung tâm sản xuất nhiệt điện lớn ở khu vực phía Bắc. Sản lượng điện của công ty chiếm khoảng 8% sản lượng điện sản xuất của cả nước và 25% sản lượng điện của Miền Bắc.
- Công ty có chi phí sản xuất điện thấp hơn so với các nhà máy nhiệt điện hiện nay (do nhà máy đặt tại vị trí thuận tiện cho việc vận chuyển than nên tiết kiệm được chi phí vận chuyển và dây chuyền 1 với công suất 440MW đã khấu hao gần hết). Đây sẽ là một lợi thế cạnh tranh của công ty khi tham gia vào thị trường điện

Chiến lược phát triển

- Tham gia đầu tư góp vốn xây dựng các nhà máy điện theo định hướng của Tập đoàn Điện lực Việt Nam và Bộ Công thương.
- Đầu tư tài chính dài hạn và ngắn hạn để sử dụng hiệu quả nguồn vốn khấu hao cơ bản, lợi nhuận giữ lại hàng năm và các nguồn khác.

Phân tích SWOT

SWOT	
Điểm mạnh	Điểm yếu
Giá vốn hàng bán thấp: Dây chuyền 1 của PPC sẽ hết khấu hao từ giữa năm 2010, do vậy từ năm 2011 giá vốn hàng bán của PPC sẽ giảm.	
Cơ hội	Thách thức
Tham gia vào thị trường điện tự do: với giá vốn hàng bán thấp, PPC trông đợi tham gia thị trường điện tự do (dự kiến bắt đầu từ năm 2010). Công ty hi vọng giá bán điện của công ty khi tham gia vào thị trường này sẽ cao hơn mức giá mà EVN quy định hiện nay	Rủi ro tỷ giá: PPC đang có một khoản nợ ngoại tệ là 35 tỷ yên. Khoản nợ này có thể gây ra mức lỗ tỷ giá khá lớn trong trường hợp Yên Nhật lên giá so với đồng Việt Nam

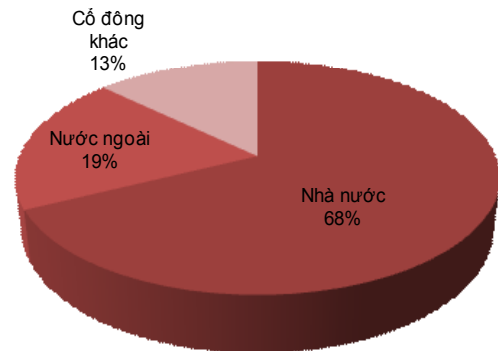
Thông tin liên hệ

Tên đầy đủ:	Công ty Cổ phần Nhiệt điện Phả Lại
Tên tiếng Anh:	Pha Lai Thermal Power Joint-stock Company
Tên viết tắt:	PLPC
Biểu tượng:	
Trụ sở chính:	Thôn Phao Sơn, thị trấn Phả Lại, Chí Linh, Hải Dương
Telephone:	(84 - 320) 3.881126
Fax:	(84 - 320) 3.881338
Web site:	www.ppc.evn.vn
Vốn điều lệ ngày 30/06/2009:	3,262,350,000,000

Cơ cấu sở hữu

Bảng 2 - Cơ cấu sở hữu ngày 11/08/2009

Cổ đông	Số lượng cổ phiếu	%
Nhà nước	221,252,577	67.82%
Nước ngoài	62,310,885	19.10%
Cổ đông khác	42,671,538	13.08%



Nguồn - Công ty

Nguồn - Công ty

Ban lãnh đạo

	Tên, chức vụ	Trình độ chuyên môn
Hội đồng quản trị	Hoàng Văn Quế	Chủ tịch HĐQT
	Nguyễn Đức Hiếu	Ủy viên Hội đồng quản trị
	Phạm Kim Lâm	Ủy viên Hội đồng quản trị
	Nguyễn Xuân Sơn	Ủy viên Hội đồng quản trị
Ban Kiểm soát	Vũ Tuấn Anh	Trưởng Ban kiểm soát
	Phạm Minh Hương	Thành viên ban kiểm soát
	Phạm Quang Vinh	Thành viên ban kiểm soát
	Bùi Tuấn Trung	Thành viên ban kiểm soát
Ban Giám đốc	Nguyễn Khắc Sơn	Tổng giám đốc
	Vũ Xuân Cường	Phó TGD
	Nguyễn Văn Thanh	Phó TGD
	Lê Thế Sơn	Kế toán Trưởng

Nguồn - Công ty

Các chỉ số tài chính

Bảng 3 - Bảng cân đối kế toán

Đơn vị: triệu đồng	31/12/06	31/12/07	31/12/08
Tài sản ngắn hạn	3,534,499	2,307,029	4,738,664
Tiền & tương đương tiền	528,618	312,798	512,801
Đầu tư ngắn hạn	-	1,030,000	2,735,648
Các khoản phải thu	2,652,598	494,195	931,921
Hàng tồn kho	353,033	469,445	557,198
Tài sản ngắn hạn	249	592	1,096
Tài sản dài hạn	7,070,618	7,376,168	6,060,347
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-
Tài sản cố định	7,056,102	6,215,533	5,502,036
Bất động sản đầu tư	-	-	-
Đầu tư dài hạn	-	1,098,370	239,200
Tài sản dài hạn khác	14,212	61,353	317,410
Lợi thế thương mại	304	913	1,701
Tổng tài sản	10,605,117	9,683,198	10,799,011
Nợ phải trả	6,894,208	5,857,297	7,361,025
Nợ ngắn hạn	611,638	701,804	1,006,054
Nợ dài hạn	6,282,570	5,155,493	6,354,971
Vốn CSH	3,700,783	3,826,003	3,431,986
Vốn CSH	3,697,500	3,821,704	3,431,986
Nguồn vốn khách & quỹ	3,284	4,299	-
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-
Tổng nguồn vốn	10,594,992	9,683,300	10,793,011

Bảng 7 - Định giá

Ngày 11/08/2009			
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành			325,154,614
Giá thị trường		29,400	29,400
Giá trị vốn hóa thị trường		9,559,546	9,559,546
	2006	2007	2008
SLCP LH cuối năm	310,700,000	326,235,000	326,235,000
SLCP LH bình quân	310,700,000	326,235,000	325,154,614
EPS	3,152	2,528	(652)
P/E	9.33	11.63	
EV/ EBITDA	7.84	8.76	36.74
Giá trị sổ sách 1 cp	11,769	11,604	10,385
P/B	2.50	2.53	2.83
Doanh thu/1 cp	11,610	11,670	11,939
Giá/ Doanh thu	2.53	2.52	2.46
Cổ tức 1 cp	2,200	1,500	
Cổ tức/ Giá	7.48%	5.10%	
Cổ tức/ LNST	70%	59%	

Bảng 8- Hiệu quả hoạt động

	2006	2007	2008
Vòng quay các khoản phải thu	1.54	2.43	5.45
Vòng quay hàng tồn kho	6.18	6.55	5.45
Vòng quay các khoản phải trả	18.94	29.42	23.44
Vòng quay tổng tài sản	0.34	0.38	0.38

Bảng 9 - Khả năng thanh khoản

	2006	2007	2008
Hệ số thanh toán hiện hành	5.78	3.29	4.71
Hệ số thanh toán nhanh	5.20	2.62	4.16
Hệ số thanh toán bằng tiền	0.86	1.91	3.23

Bảng 10 - Khả năng sinh lời (%)

	2007	2007	2008
Lợi nhuận biên gộp	34.92%	29.27%	27.91%
Lợi nhuận biên trước thuế	26.76%	20.44%	-12.06%
Lợi nhuận biên sau thuế	27.15%	21.66%	-5.48%
ROA	9.18%	8.13%	-2.08%
ROE	28.73%	21.89%	-5.86%

Bảng 11- Phân tích Dupont

	2006	2007	2008
Lợi nhuận biên sau thuế	27.15%	21.66%	-5.48%
Vòng quay tổng tài sản	0.34	0.38	0.38
Tổng tài sản/vốn CSH	3.13	2.69	2.82
ROE	28.73%	21.89%	-5.86%

Bảng 12- Cơ cấu vốn

	2006	2007	2008
Nợ/Vốn CSH	1.86	1.53	2.14
Nợ/Tổng tài sản	0.65	0.60	0.68

Bảng 4 - Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

Đơn vị: triệu đồng	2006	2007	2008
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	1,283,832	2,679,872	1,369,378
Lưu chuyển tiền từ HĐ đầu tư	(5,550)	(2,196,044)	(1,004,588)
Lưu chuyển tiền từ HĐ tài chính	(768,924)	(699,649)	(164,787)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	509,358	(215,821)	200,003
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	19,260	528,618	312,798
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ			
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	528,618	312,798	512,801

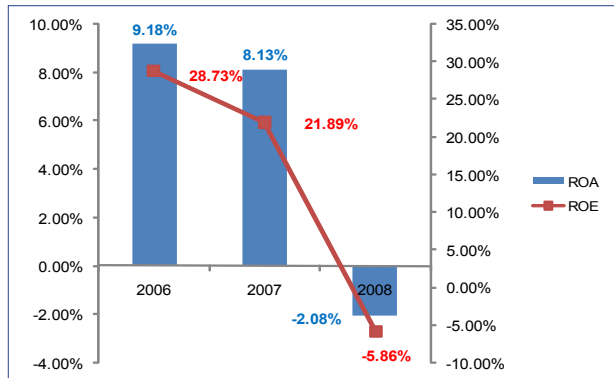
Bảng 5 - Tốc độ tăng trưởng (%)

	2006	2007	2008
Tốc độ tăng trưởng doanh thu	na	5.54%	1.97%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	na	-19.39%	-160.14%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	na	-15.78%	-125.80%

Bảng 6 - Kế hoạch kinh doanh năm 2009

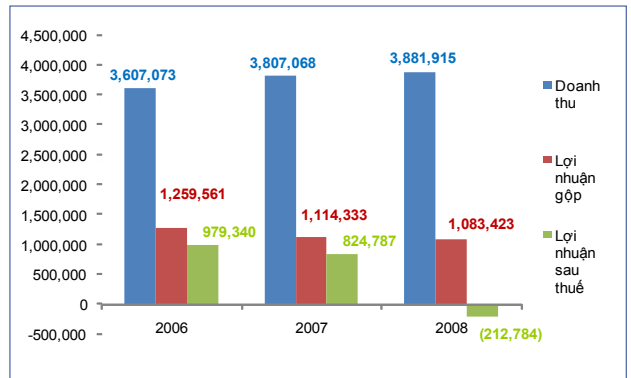
	FY2009
Doanh thu (triệu đồng)	3,847,780
Tăng trưởng so với năm 2008 (%)	na
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	297,000
Tăng trưởng so với năm 2008 (%)	na

Biểu đồ 2 - ROA - ROE (%)



Nguồn - Công ty, HSC

Biểu đồ 3 - Doanh thu - Lợi nhuận (triệu đồng)



Nguồn - Công ty, HSC

Bảng 14 - Bảng cân đối kế toán

Đơn vị: triệu đồng	31/03/08	30/06/08	30/09/08	31/12/08	31/03/09	30/06/09
Tài sản ngắn hạn	2,200,841	2,823,482	3,174,077	4,021,469	5,063,062	5,749,267
Tiền & tương đương tiền	101,674	244,294	504,755	512,801	897,102	1,168,159
Đầu tư ngắn hạn	870,000	1,170,000	1,615,000	2,020,000	2,930,648	2,955,648
Các khoản phải thu	789,220	916,271	489,325	930,374	688,950	1,055,877
Hàng tồn kho	439,220	491,819	563,521	557,198	545,233	568,395
Tài sản ngắn hạn	727	1,098	1,477	1,096	1,130	1,187
Tài sản dài hạn	7,518,193	7,250,584	6,981,869	6,780,896	5,854,160	5,687,939
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-	-	-	-
Tài sản cố định	5,988,536	5,784,308	5,589,913	5,502,036	5,298,702	5,056,551
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-	-
Đầu tư dài hạn	1,468,370	1,404,957	1,329,957	955,007	239,200	315,256
Tài sản dài hạn khác	61,287	61,318	61,999	323,853	316,258	316,133
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	-
Tổng tài sản	9,719,034	10,074,065	10,155,946	10,802,365	10,917,222	11,437,206
Nợ phải trả	5,775,650	5,847,597	5,710,718	7,361,025	7,201,115	7,323,899
Nợ ngắn hạn	620,192	692,227	555,379	1,006,054	846,263	1,140,804
Nợ dài hạn	5,155,458	5,155,369	5,155,338	6,354,971	6,354,852	6,183,096
Vốn CSH	3,943,384	4,226,469	4,445,228	3,441,340	3,716,107	4,113,307
Vốn CSH	3,935,325	4,219,982	4,439,758	3,437,042	3,709,250	4,108,137
Nguồn vốn khách & quỹ	8,059	6,486	5,470	4,299	6,857	5,170
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	9,719,034	10,074,065	10,155,946	10,802,365	10,917,222	11,437,206

Chart 17 - Kết quả hoạt động kinh doanh quý

Đơn vị: triệu đồng	Q1 2008	Q2 2008	Q3 2008	Q4 2008	Q1 2009	Q2 2009
Doanh thu	1,073,731	1,059,078	870,867	878,239	1,094,284	2,256,175
Chi phí bán hàng	728,914	729,913	669,359	670,308	787,962	1,608,814
Lợi nhuận gộp	344,818	329,166	201,508	207,931	306,322	647,360
Doanh thu ròng từ hđ tài chính	(46,726)	(27,444)	39,178	(1,468,969)	(3,087)	93,431
Chi phí bán hàng & HĐKD	11,734	17,343	19,645	12,997	18,828	34,177
Lợi nhuận ròng từ hđ kinh doanh	286,358	284,379	221,041	(1,274,035)	284,407	706,615
Lợi nhuận khác	380	278	904	11,253	(143)	283
Lợi nhuận trước thuế	286,738	284,657	221,946	(1,262,782)	284,264	706,898
Lợi nhuận sau thuế	286,738	284,657	221,946	(1,001,069)	284,264	683,151
LNST của cổ đông công ty mẹ	286,738	284,657	221,946	(1,001,069)	284,264	683,151

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi HSC hoặc một trong các chi nhánh để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài. Các thông tin trong báo cáo được HSC xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính Công ty, HSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Giá cả và các công cụ tài chính có thể thay đổi mà không báo trước. HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Cán bộ của HSC có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

Công ty Cổ phần Chứng Khoán Thành Phố Hồ Chí Minh

Lầu 1,2,3, Tòa nhà Capital Place

6 Thái Văn Lung, Q. 1, TPHCM

Tel: (84 8) 3 823 3299

Fax: (84 8) 3 823 3301

www.hsc.com.vn