

MUA

Triển vọng tăng (giảm) +60.2%

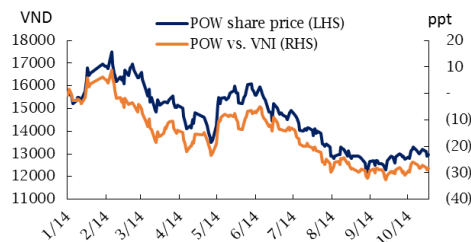
Giá đóng cửa ngày 15/01/2020

Giá 10,900

Giá mục tiêu 17,457

Mục tiêu gần đây 17,457

Giá cổ phiếu so với chỉ số VNINDEX



Vốn hoá (tỷ USD)	1.1
6M ADT (triệu USD)	0.85
Cổ phiếu lưu hành (triệu)	2.342
Free float (%)	20.1
Sở hữu khối ngoại (%)	13.6
Room khối ngoại (%)	6.5
Cổ đông lớn (%)	79.9
2019E Nợ/VCSH (%)	30.7
2019E GTSS (VND)	12.309
2019E P/B (x)	0.9
2019E P/E (x)	10.1
2020E P/E (x)	7.9
2019E EV/EBITDA (x)	5.0

Tình hình tài chính

Tới tháng 12	2018	2019E	2020E	2021E
Doanh thu (tỷ đồng)	32,662	34,453	36,815	37,769
EPS (đồng)	820	1,076	1,372	1,585
ROE (%)	7.0	9.1	10.7	11.3
Lợi suất cổ tức (%)	-	2.8	2.8	2.8

Ghi chú: EPS pha loãng trung bình dựa trên trung bình số lượng cổ phiếu.

Binh Truong

O&G Analyst / Deputy Head of Research

Binh.truong@yuanta.com.vn

<http://research.yuanta.com>

Bloomberg code: YUTA

PV POWER (POW VN)

Kết quả sơ bộ năm 2019

Sự kiện

POW công bố tóm tắt kết quả sơ bộ năm 2019. Công ty chưa công bố báo cáo tài chính quý chi tiết. Tuy nhiên, các con số đã đưa ra cho đến nay phần lớn phù hợp với dự phóng ban đầu của chúng tôi. Tăng trưởng thấp của giá cổ phiếu chưa phù hợp với tình hình của doanh nghiệp, và chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA.

Quan điểm của chúng tôi

Doanh thu sơ bộ năm 2019 phù hợp với dự phóng của chúng tôi ở mức 34,259 tỷ đồng (+4.9% so với năm trước) với sản lượng đạt 22.5 tỷ kWh (+6.6% so với năm trước). Tuần trước, ban lãnh đạo đưa ra LNTT sơ bộ năm 2019 đạt 3,121 tỷ đồng (+25% so với năm trước), thấp hơn một chút so với dự phóng của chúng tôi là 3,147 tỷ đồng.

Nhiệt điện dẫn đầu tăng trưởng. Doanh thu từ nhà máy nhiệt điện-than Vũng Áng chiếm 22% tổng doanh thu, tăng 17.5% so với năm trước và đạt 8,528 tỷ đồng. Doanh thu từ các nhà máy nhiệt điện-khí cũng có sự tăng trưởng: Cà Mau 1&2 tăng +3.6% so với năm trước, Nhơn Trạch 1 tăng +12.9% so với năm trước, và Nhơn Trạch 2 tăng +5.9% so với năm trước. Doanh thu từ thủy điện giảm do thời tiết không thuận lợi gây ra bởi hiệu ứng El Nino, như đề cập trong báo cáo lần đầu của chúng tôi.

Đồn đoán về việc Nhơn Trạch 2 đàm phán lại hợp đồng PPA vẫn còn diễn ra nhưng chúng tôi tin rằng thị trường đã phản ứng thái quá đối với tin tức này. Trong cuộc gặp gần đây với POW, ban điều hành cho rằng giá điện hợp đồng mới sẽ không giảm mạnh so với giá hiện tại. Vui lòng xem [báo cáo đầu tiên NT2](#) về phân tích sự kiện này.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 17,457 đồng, đồng nghĩa với kỳ vọng tăng giá 62%. Mục tiêu của chúng tôi tương ứng với PE 2019 là 16.2x và PE 2020 là 12.7x, chúng tôi cho rằng đây là mức hợp lý. POW đang giao dịch tại mức PBV 2019 hấp dẫn 0.9x.

Những rủi ro khác (mà chúng tôi đã đề cập trước đây) không chứng minh cho việc cổ phiếu giảm mạnh gần đây. Những rủi ro này bao gồm 1) đầu tư vào thủy điện Luang Prabang (BLĐ kỳ vọng dự án này sẽ diễn ra sau năm 2027), 2) những mối quan ngại về nguồn cung đầu khí đầu vào, vốn có thể phục hồi vào năm 2021 khi GAS cho vận hành kho LNG.

ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2019 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities Investment Consulting
4F, 225,
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd
23/F, Tower 1, Admiralty Centre
18 Harcourt Road,
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office
Yuanta Securities Building
Euljiro 76 Jung-gu
Seoul, Korea 100-845

Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA
(A member of the Yuanta Group)
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH
SCBD Lot 9
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Thailand)
127 Gaysorn Tower, 16th floor
Ratchadamri Road, Pathumwan
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Vietnam)
4th Floor, Saigon Centre
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,
Ben Nghe Ward, District 1,
HCMC, Vietnam

YUANTA SECURITIES NETWORK



YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Institutional Research

Matthew Smith, CFA

Head of Research

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)

matthew.smith@yuanta.com.vn

Quang Vo

Analyst (Consumer)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3872)

quang.vo@yuanta.com.vn

Tam Nguyen

Analyst (Property)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

tam.nguyen@yuanta.com.vn

Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

Tel: +84 28 3622 6868 (3845)

binh.truong@yuanta.com.vn

Tanh Tran

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (3874)

tanh.tran@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Huy Nguyen

Head of Institutional sales

Tel: +84 28 3622 6868 (3808)

huy.nguyen@yuanta.com.vn

Duyen Nguyen

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3890)

duyen.nguyen@yuanta.com.vn