



Tổng Công Ty Điện Lực Dầu Khí Việt Nam

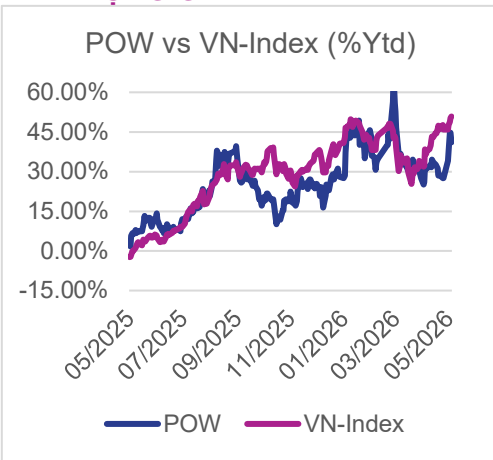
HOSE: POW – TÍCH CỰC

BÁO CÁO PHÂN TÍCH

Ngành: Điện Lực

| | |
|---------------------|-----------------|
| Giá mục tiêu | 16.300 |
| Giá hiện tại | 13.650 |
| Lợi nhuận kỳ vọng | 19% |
| Khuyến nghị | Tích cực |

BIẾN ĐỘNG GIÁ



Thông tin giao dịch (22/05/2026)

| | |
|-----------------------|---------------|
| Giá hiện tại (VNĐ/cp) | 13.450 |
| Giá cao nhất 52W | 16.600 |
| Giá thấp nhất 52W | 10.600 |
| Số lượng CP niêm yết | 3.067.845.688 |
| Số lượng CP lưu hành | 3.067.845.688 |
| Sở hữu nước ngoài | 4,37% |
| KLBQ 52W (cp) | 13.473.006 |
| EPS (vnd/cp) | 1.122 |
| P/E | 12,04x |
| P/B | 1.08x |
| Vốn hóa (tỷ đồng) | 41.263 |

(*) EPS theo BCKQKD 4 quý gần nhất

Analyst: Phan Huy Minh

minhph@vixs.vn

Chúng tôi đánh giá **TÍCH CỰC** đối với Tổng Công Ty Điện Lực Dầu Khí Việt Nam (POW) dựa trên triển vọng mở rộng mạnh quy mô công suất và sản lượng phát điện nhờ Nhơn Trạch 3&4 đi vào vận hành thương mại trong bối cảnh nhu cầu điện duy trì ở mức cao. Chúng tôi ước tính Doanh thu và Lợi nhuận sau thuế của POW lần lượt đạt 50.723 tỷ và 3.410 tỷ trong năm 2026 – tương đương với mức tăng trưởng 47,9% và 13,6% YoY.

Điểm nhấn Đầu tư:

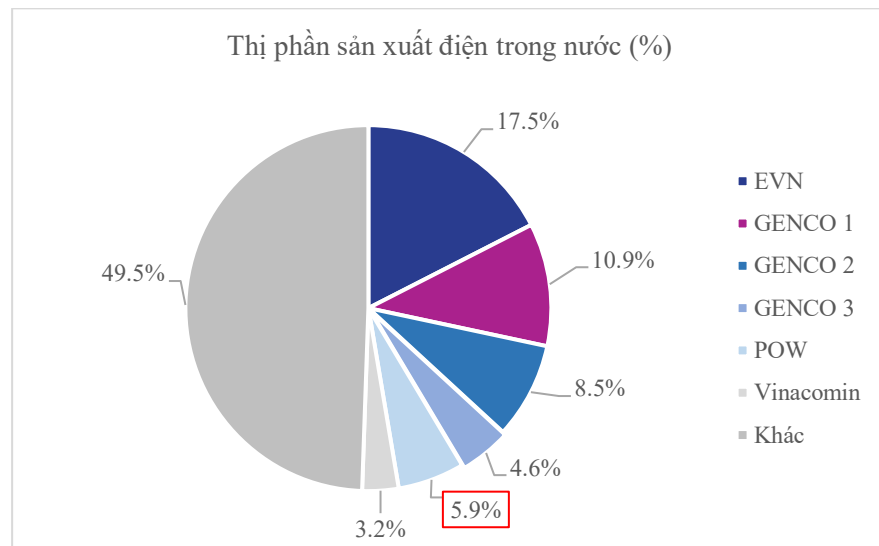
- **Cập nhật KQKD Q1/2026:** POW ghi nhận KQKD Q1/2026 phục hồi mạnh với doanh thu và LNST lần lượt tăng 51,2% và 57,6% YoY, chủ yếu nhờ sự đóng góp của nhà máy Nhơn Trạch 3&4. Đồng thời, biên lợi nhuận gộp cải thiện lên gần 15% nhờ một số khoản chi phí bằng tiền trong giá vốn giảm mạnh so với cùng kỳ.
- **Tăng trưởng sản lượng được hỗ trợ bởi Nhơn Trạch 3&4 và xu hướng El Nino:** Cụ thể, Nhơn Trạch 3&4 dự kiến bắt đầu đóng góp sản lượng thương mại từ năm 2026, giúp tổng công suất phát điện của POW tăng gần 38% và mở rộng đáng kể quy mô mảng điện khí. Bên cạnh đó, điều kiện thủy văn kém thuận lợi dưới tác động của El Nino có thể tiếp tục hỗ trợ huy động các nguồn nhiệt điện, qua đó tạo thêm dư địa tăng trưởng sản lượng và doanh thu cho POW trong các năm tới.
- **Biên lợi nhuận chịu áp lực từ chi phí nguyên liệu và giá trần điện thị trường SMP:** Mặc dù doanh thu được kỳ vọng tăng trưởng mạnh nhờ đóng góp từ cụm Nhơn Trạch 3&4, biên lợi nhuận của POW có thể chịu áp lực trong ngắn hạn do giá dầu duy trì ở mức cao làm gia tăng chi phí khí và than đầu vào. Đồng thời, cơ chế giới hạn giá trần điện thị trường (SMP) có thể khiến tốc độ tăng giá bán điện không hoàn toàn theo kịp đà tăng của chi phí nhiên liệu trong các giai đoạn thị trường biến động mạnh.

Yếu tố cần theo dõi: (1) Sản lượng hợp đồng Qc huy động, (2) Diễn biến giá Brent và giá khí & than đầu vào, và (3) Nguồn cung khí Tây Nam Bộ & Đông Nam Bộ.

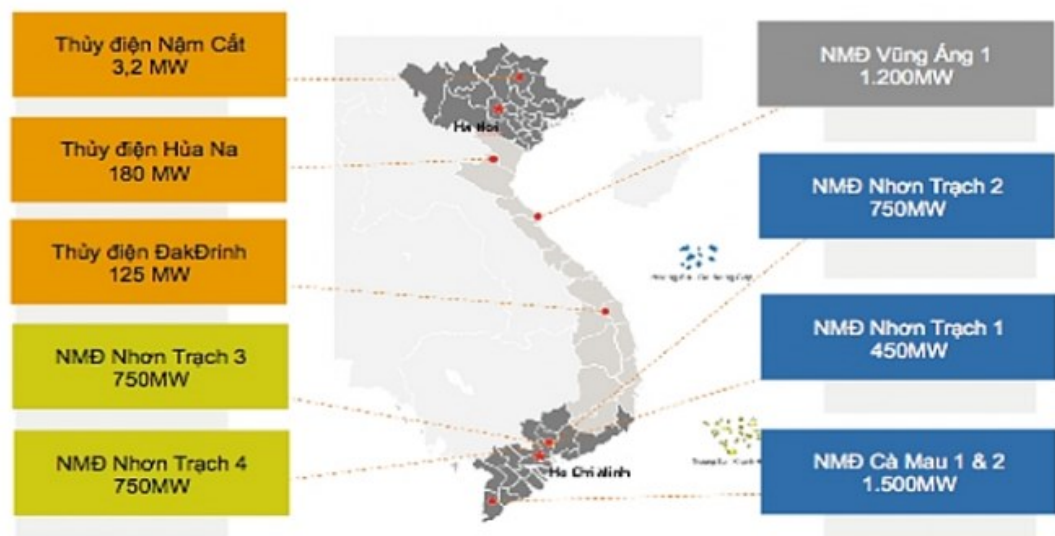
1. Tổng quan về Tổng Công Ty Điện Lực Dầu Khí Việt Nam (POW)

Doanh nghiệp phát điện hàng đầu với quy mô công suất thuộc top 5 toàn quốc

POW hiện là doanh nghiệp phát điện có quy mô hàng đầu Việt Nam với thị phần sản xuất điện đạt khoảng 5,9% toàn quốc, thuộc nhóm 5 doanh nghiệp phát điện lớn nhất xét về sản lượng điện phát. Ngoài ra, POW sở hữu hệ thống nhà máy điện trải dài tại nhiều khu vực trọng điểm như Đông Nam Bộ, Tây Nam Bộ và Bắc Trung Bộ với các cụm nhà máy nhiệt điện chủ lực gồm Cà Mau 1&2, Nhơn Trạch 1&2, Nhơn Trạch 3&4 và Vũng Áng 1, bên cạnh các nhà máy thủy điện như Hòa Na, ĐakĐrinh và Nậm Cắt. Danh mục nhà máy đa dạng giúp POW duy trì khả năng huy động tương đối ổn định trong nhiều điều kiện thị trường điện khác nhau, qua đó hỗ trợ tính ổn định của sản lượng điện phát trong dài hạn.



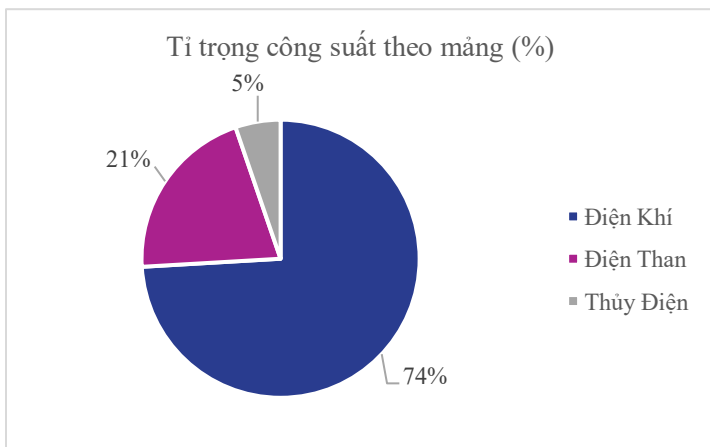
Nguồn: POW, VIX RESEARCH Tổng hợp



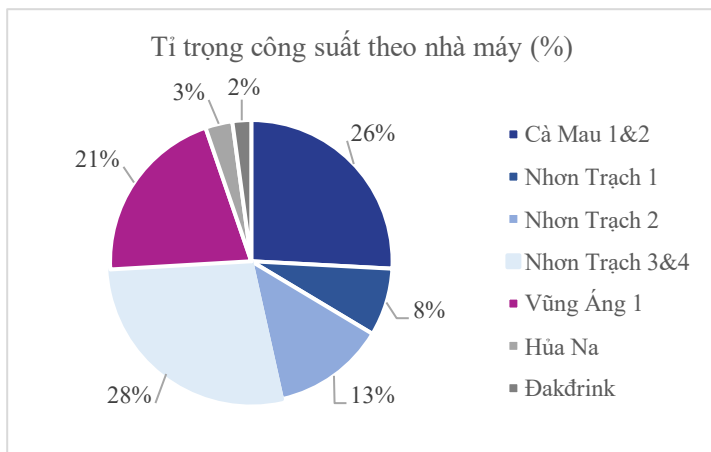
Nguồn: POW

Danh mục nguồn điện đa dạng với điện khí giữ vai trò chủ đạo

POW sở hữu danh mục nguồn điện đa dạng bao gồm điện khí, nhiệt điện than và thủy điện, trong đó điện khí đóng vai trò chủ đạo khi chiếm khoảng 74% tổng công suất của POW với các cụm nhà máy trọng điểm gồm Cà Mau 1&2, Nhơn Trạch 1&2 và Nhơn Trạch 3&4. Trong khi đó, nhiệt điện than hiện đóng góp khoảng 21% công suất và giữ vai trò nguồn điện nền quan trọng cho khu vực miền Trung và miền Bắc nhờ khả năng huy động ổn định. Bên cạnh đó, dù chỉ chiếm tỷ trọng công suất nhỏ khoảng 5%, các nhà máy thủy điện vẫn đóng góp tích cực vào hiệu quả sinh lời của POW nhờ duy trì mức biên lợi nhuận cao trong điều kiện thủy văn thuận lợi.

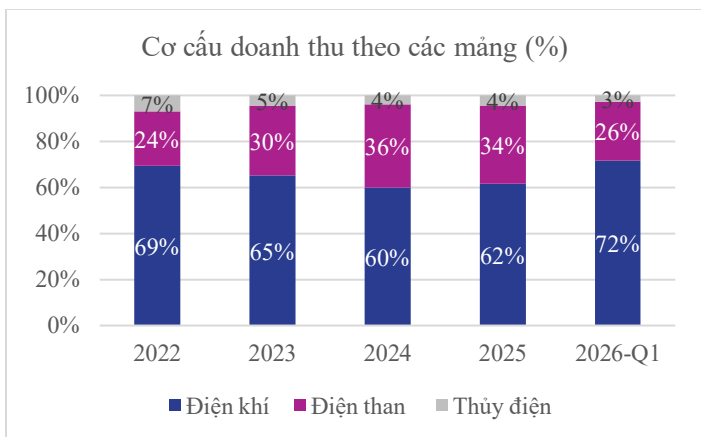


Nguồn: POW, VIX RESEARCH Tổng hợp

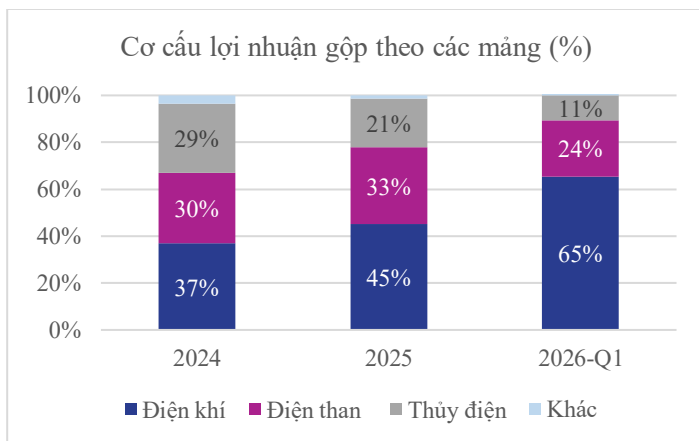


Nguồn: POW, VIX RESEARCH Tổng hợp

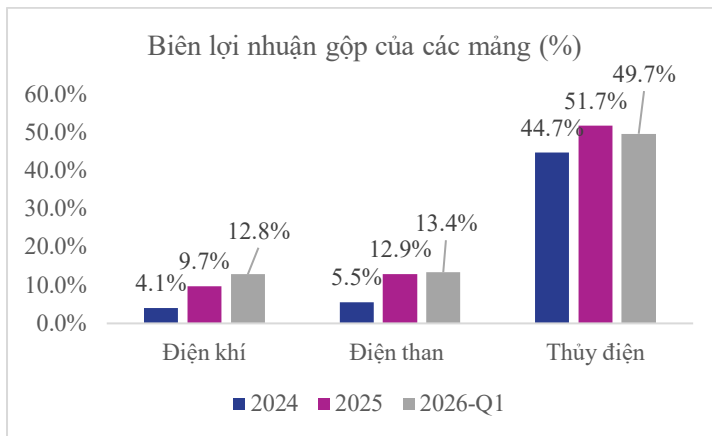
Nhờ sự đóng góp của Nhơn Trạch 3&4 cùng với quy mô công suất điện khí gia tăng, mảng điện khí tiếp tục giữ vai trò động lực lợi nhuận chính của POW khi đóng góp khoảng 70% doanh thu và 65% lợi nhuận gộp trong Q1/2026.. Trong khi đó, nhiệt điện than tiếp tục duy trì tỷ trọng doanh thu ổn định nhờ khả năng huy động cao với khoảng 25% vào doanh thu và lợi nhuận gộp, còn các nhà máy thủy điện dù chỉ đóng góp tỷ trọng doanh thu nhỏ vẫn duy trì mức biên lợi nhuận vượt trội quanh 50% trong điều kiện thủy văn thuận lợi.



Nguồn: POW, VIX RESEARCH Tổng hợp



Nguồn: POW, VIX RESEARCH Tổng hợp

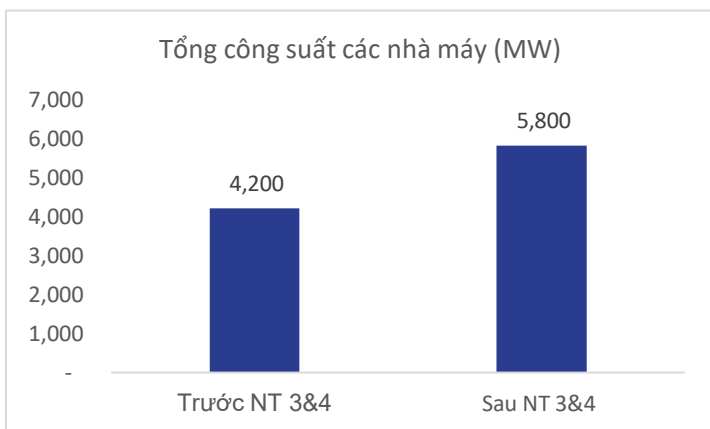


Nguồn: POW, VIX RESEARCH Tổng hợp

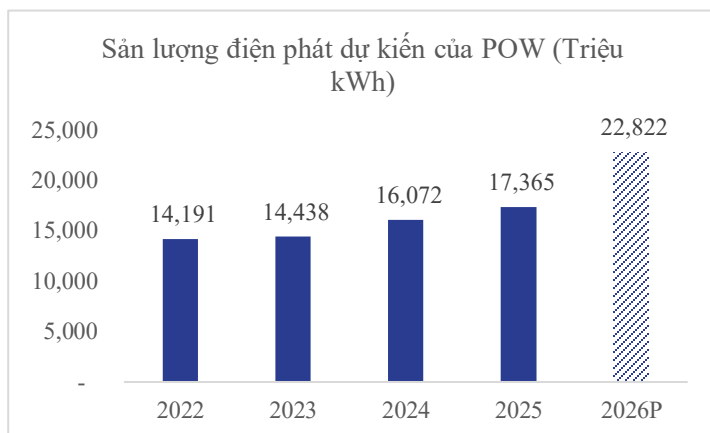
2. Động lực tăng trưởng của POW trong thời gian tới

Mở rộng quy mô công suất từ Nhơn Trạch 3&4 và điện khí LNG

Từ năm 2026, việc nhà máy điện khí LNG Nhơn Trạch 3&4 đi vào vận hành sẽ giúp POW mở rộng đáng kể quy mô công suất phát điện, nâng tổng công suất toàn hệ thống từ khoảng 4.200 MW lên khoảng 5.800 MW, tương đương mức tăng gần 38%. Bên cạnh đó, Nhơn Trạch 3&4 được kỳ vọng trở thành động lực tăng trưởng sản lượng điện phát chính của POW trong giai đoạn tới, với sản lượng điện phát toàn doanh nghiệp dự phóng tăng từ khoảng 17,4 tỷ kWh năm 2025 lên gần 22,8 tỷ kWh trong năm 2026P, tương ứng mức tăng khoảng 31% YoY. Sự đóng góp của hai nhà máy mới cùng với nhu cầu huy động nhiệt điện duy trì ở mức cao được kỳ vọng sẽ tiếp tục hỗ trợ tăng trưởng doanh thu và cải thiện cơ cấu nguồn điện của POW trong dài hạn.



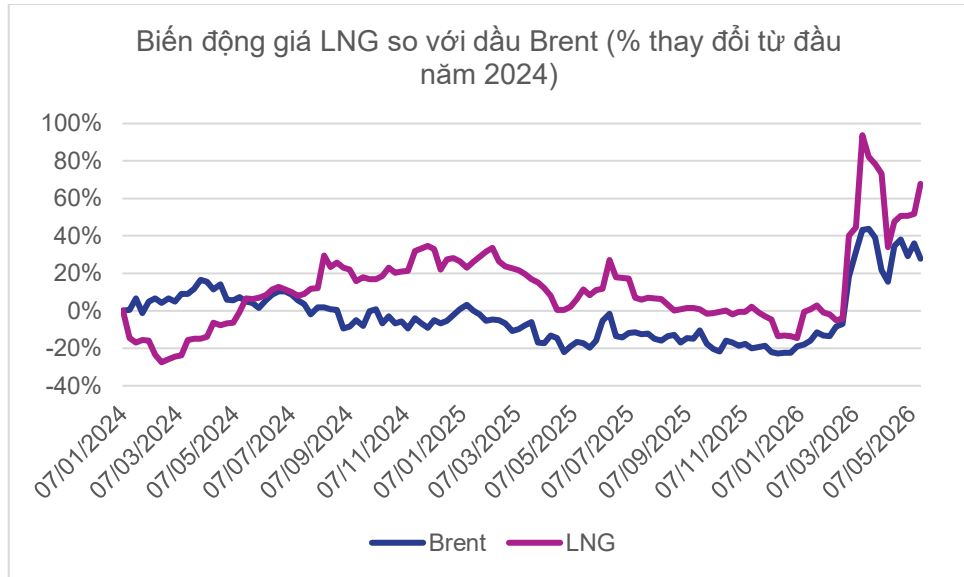
Nguồn: POW, VIX RESEARCH Tổng hợp



Nguồn: POW, VIX RESEARCH Ước tính

Bên cạnh đó, việc gia tăng tỷ trọng điện khí LNG sau khi Nhơn Trạch 3&4 đi vào vận hành cũng có thể khiến biên lợi nhuận của POW nhạy cảm hơn với biến động giá nhiên liệu đầu vào, khi giá LNG thường ghi nhận mức biến động mạnh hơn so với

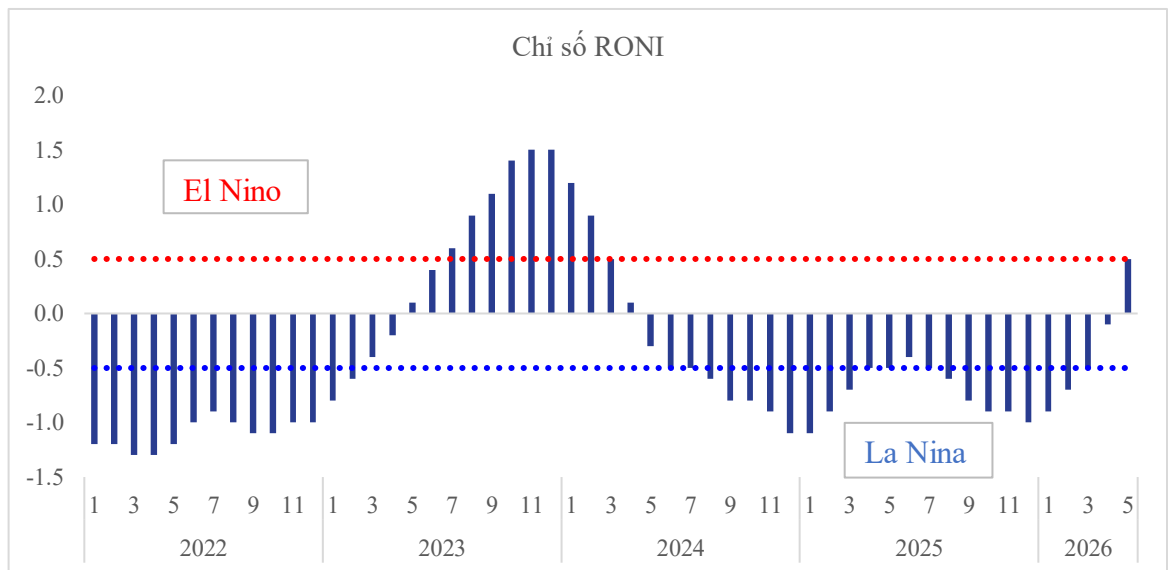
diễn biến giá dầu Brent – yếu tố tham chiếu chính của nhiều nguồn khí nội địa hiện nay.



Nguồn: VIX RESEARCH Tổng hợp

Các nhà máy nhiệt điện được kỳ vọng hưởng lợi từ hiện tượng El Nino

Các chỉ báo ENSO gần đây cho thấy hiện tượng La Nina đang suy yếu và có dấu hiệu chuyển dần sang trạng thái El Nino trong năm 2026 khi chỉ số RONI đã quay trở lại ngưỡng dương từ tháng 5/2026. Theo dự báo từ NOAA, xác suất hình thành El Nino trong giai đoạn cuối năm 2026 đang gia tăng lên tới 82%, qua đó có thể làm giảm điều kiện thủy văn thuận lợi và gia tăng nhu cầu huy động các nguồn nhiệt điện nhằm đảm bảo an ninh cung ứng điện. Trong bối cảnh đó, các nhà máy điện khí và nhiệt điện than của POW như Nhơn Trạch, Cà Mau và Vũng Áng 1 được kỳ vọng sẽ hưởng lợi nhờ sản lượng huy động duy trì ở mức cao hơn so với giai đoạn La Nina.

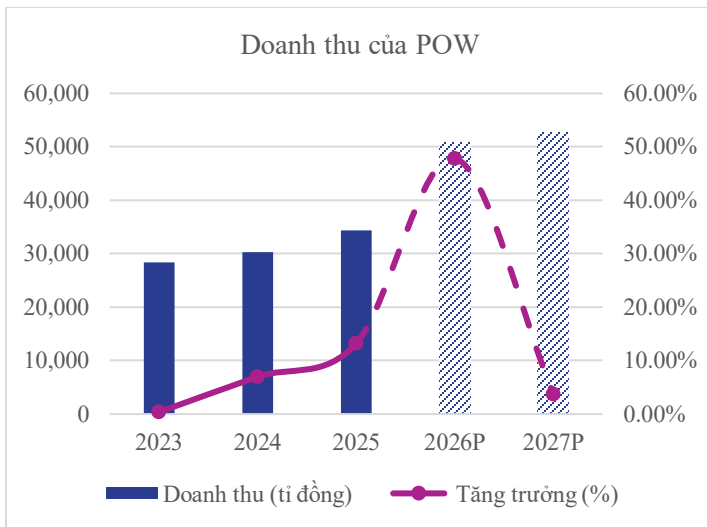


Nguồn: VIX RESEARCH Tổng hợp

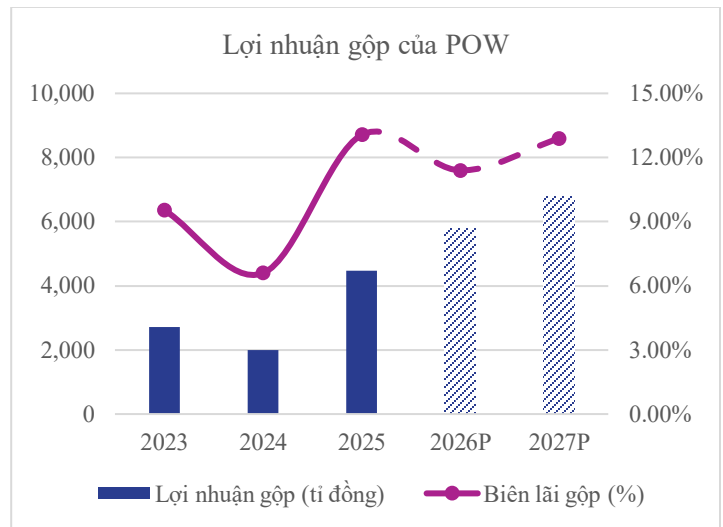
Dự báo doanh thu và lợi nhuận – đà tăng trưởng trên mức nền cao mới

Hoạt động kinh doanh của POW được kỳ vọng bước vào chu kỳ tăng trưởng mới trong giai đoạn 2026–2027 nhờ sự đóng góp từ Nhơn Trạch 3&4 cùng với nhu cầu huy động nhiệt điện tiếp tục duy trì ở mức cao. Cụ thể, doanh thu năm 2026 được ước tính đạt khoảng 50.700 tỷ đồng (+47,9% YoY), chủ yếu nhờ sản lượng điện phát tăng mạnh lên khoảng 22,8 tỷ kWh sau khi NT3&4 đi vào vận hành thương mại. Sang năm 2027, doanh thu dự kiến tiếp tục duy trì ở mức cao khoảng 52.644 tỷ đồng nhờ đóng góp ổn định từ nhóm nhà máy điện khí LNG và sản lượng huy động của các nhà máy nhiệt điện tiếp tục duy trì tích cực.

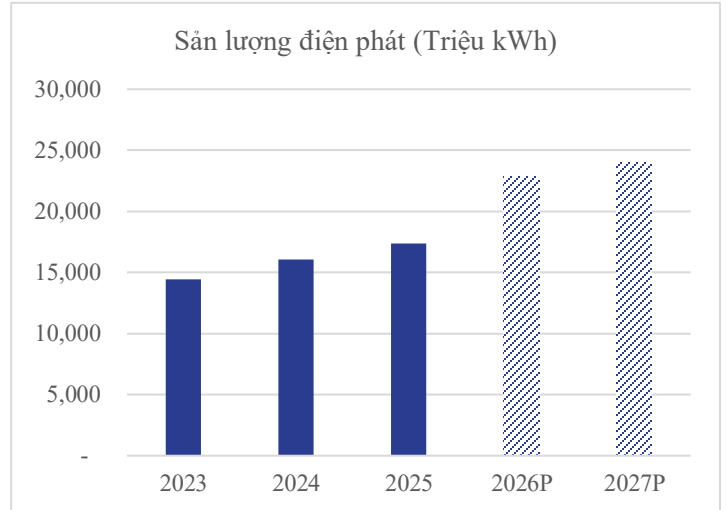
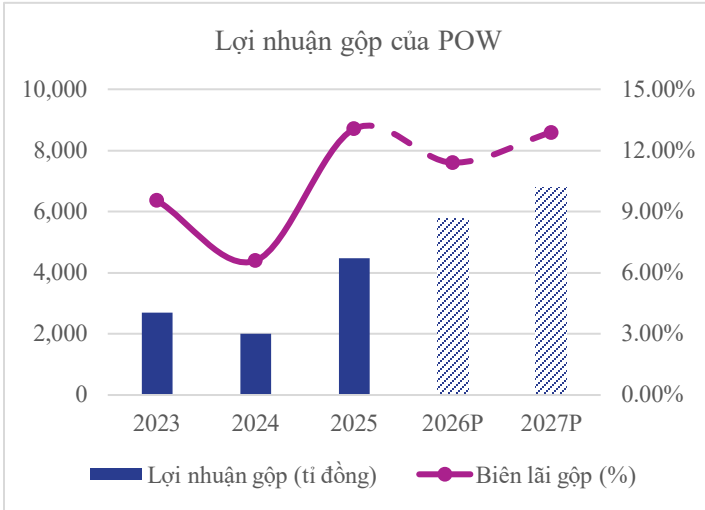
Mặc dù biên lợi nhuận gộp được dự báo chịu áp lực nhất định trong ngắn hạn do chi phí nhiên liệu đầu vào gia tăng, lợi nhuận gộp của POW vẫn được kỳ vọng tăng trưởng tích cực từ khoảng 4.479 tỷ đồng năm 2025 lên 5.782 tỷ đồng và 6.787 tỷ đồng trong giai đoạn 2026–2027 nhờ quy mô công suất mở rộng và tỷ trọng đóng góp của mảng điện khí gia tăng rõ rệt. Theo đó, LNST của POW dự kiến đạt khoảng 3.410 tỷ đồng (+13,6% YoY) trong năm 2026 và tiếp tục tăng lên khoảng 4.357 tỷ đồng trong năm 2027, cho thấy doanh nghiệp vẫn duy trì được đà tăng trưởng tích cực dù mức nền cao mới.



Nguồn: POW, VIX RESEARCH Ước tính



Nguồn: POW, VIX RESEARCH Ước tính



Nguồn: POW, VIX RESEARCH Ước tính

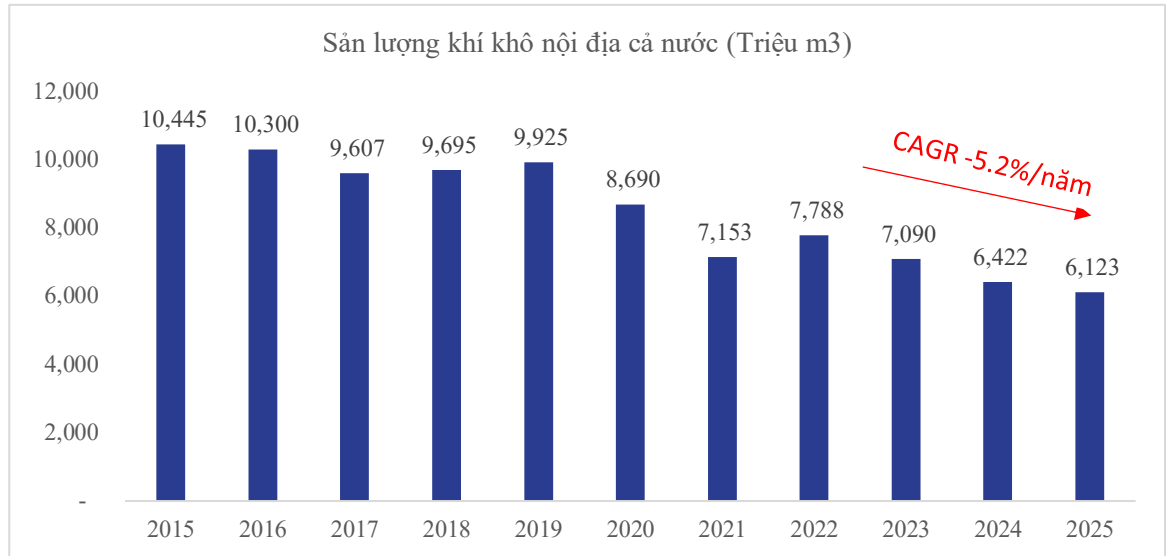
Nguồn: POW, VIX RESEARCH Ước tính

3. Rủi ro và các yếu tố cần theo dõi

Áp lực thiếu khí nội địa trong dài hạn

Nguồn khí từ các mỏ nội địa cho các nhà máy điện khí của POW tiếp tục ghi nhận xu hướng suy giảm trong những năm gần đây khi nhiều mỏ khí lớn tại Đông Nam Bộ và Tây Nam Bộ bước vào giai đoạn suy giảm tự nhiên sau thời gian dài khai thác. Theo đó, sản lượng khí khô nội địa giai đoạn 2015–2025 hiện đang giảm với mức CAGR khoảng 5,2%/năm, từ gần 10 tỷ m³ xuống còn khoảng 6,1 tỷ m³ vào năm 2025. Điều này có thể ảnh hưởng lên khả năng huy động và hiệu quả vận hành của các nhà máy điện khí thuộc POW trong dài hạn.

Dù vậy, POW và GAS hiện đã ký hợp đồng nhận khí từ mỏ Nam Du – U Minh và đang đàm phán thêm các nguồn khí mới như Khánh Mỹ – Đầm Dơi – Hoa Mai nhằm bổ sung nguồn cung cho cụm Cà Mau. Bên cạnh đó, các dự án khí lớn như Lô B – Ô Môn cùng với xu hướng mở rộng nhập khẩu LNG được kỳ vọng sẽ phần nào hỗ trợ nhu cầu nhiên liệu cho các nhà máy điện khí trong các năm tới. Tuy nhiên, tiến độ triển khai các dự án khí mới vẫn là yếu tố cần tiếp tục theo dõi.

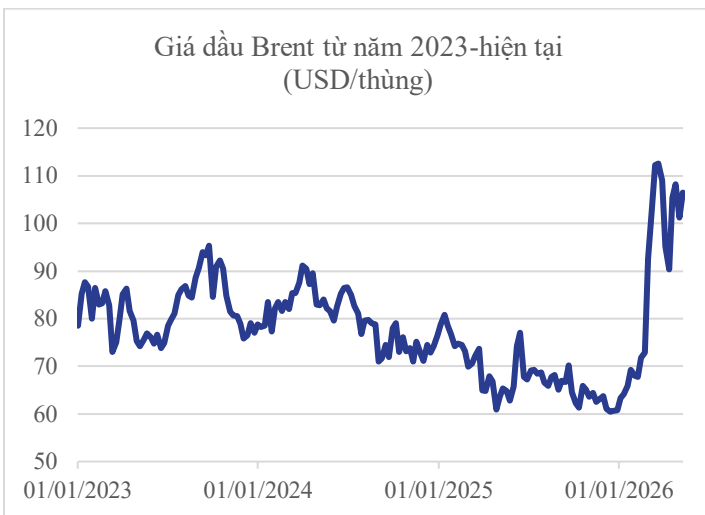


Nguồn: VIX RESEARCH Tổng hợp

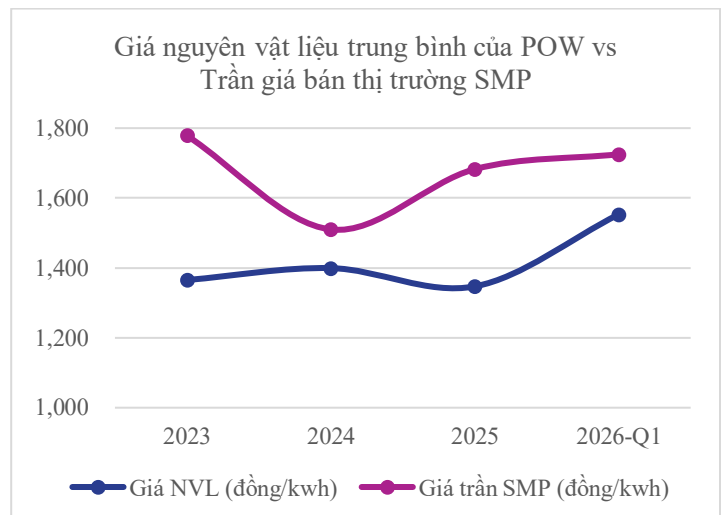
Biên lợi nhuận chịu áp lực từ chi phí nhiên liệu và giới hạn giá trần SMP

Biên lợi nhuận của POW được dự báo chịu áp lực trong năm 2026 khi giá dầu Brent tăng mạnh, qua đó làm gia tăng chi phí khí và than đầu vào của các nhà máy nhiệt điện. Trong đó, giá khí đầu vào của các nhà máy điện khí thường biến động cùng chiều với diễn biến giá dầu Brent, thể hiện qua chi phí nguyên vật liệu bình quân của POW tăng từ khoảng 1.350–1.400 đồng/kWh trong giai đoạn 2024–2025 lên gần 1.600 đồng/kWh trong Q1/2026.

Trong khi đó, dù giá trần SMP ghi nhận xu hướng tăng trở lại trong giai đoạn 2025–Q1/2026, mức tăng của giá bán điện vẫn thấp hơn đáng kể so với tốc độ gia tăng của chi phí nhiên liệu đầu vào. Điều này khiến khả năng chuyển phần tăng của chi phí đầu vào sang giá bán điện bị hạn chế trong một số giai đoạn, qua đó tạo áp lực lên biên lợi nhuận ngắn hạn của POW dù sản lượng huy động vẫn duy trì ở mức cao.



Nguồn: VIX RESEARCH Tổng hợp

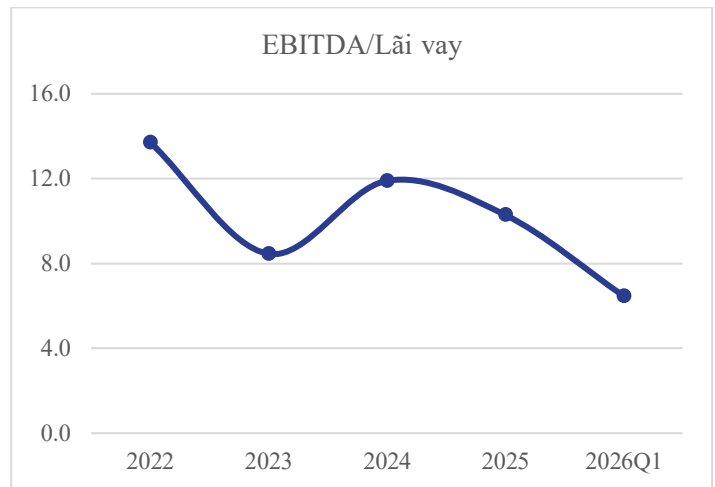
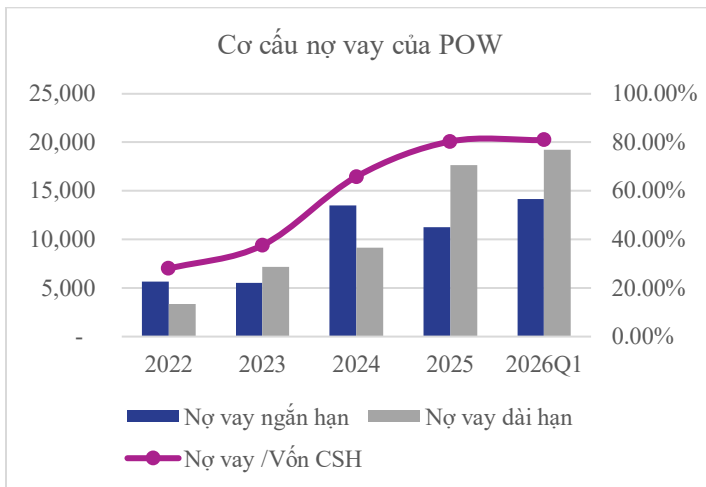


Nguồn: POW, VIX RESEARCH Tổng hợp

4. Tình hình tài chính lành mạnh

Đòn bẩy tài chính gia tăng nhưng khả năng trả nợ vẫn được đảm bảo

Dư nợ vay của POW ghi nhận xu hướng tăng mạnh trong giai đoạn 2024–Q1/2026 nhằm phục vụ quá trình đầu tư và giải ngân cho dự án Nhơn Trạch 3&4. Trong đó, nợ vay dài hạn tiếp tục chiếm tỷ trọng chủ đạo trong cơ cấu nợ, khiến hệ số nợ vay/vốn chủ sở hữu tăng lên khoảng 80% vào Q1/2026. Dù đòn bẩy tài chính gia tăng trong giai đoạn mở rộng công suất, chỉ số EBITDA/Lãi vay vẫn duy trì trên mức 6 lần, cho thấy doanh nghiệp vẫn đảm bảo được khả năng chi trả lãi vay tương đối ổn định nhờ quy mô EBITDA duy trì ở mức cao. Tuy nhiên, áp lực chi phí lãi vay gia tăng trong giai đoạn tới vẫn là yếu tố cần tiếp tục theo dõi khi POW bước vào chu kỳ vận hành với quy mô tài sản và dư nợ lớn hơn đáng kể.



Nguồn: POW, VIX RESEARCH Tổng hợp

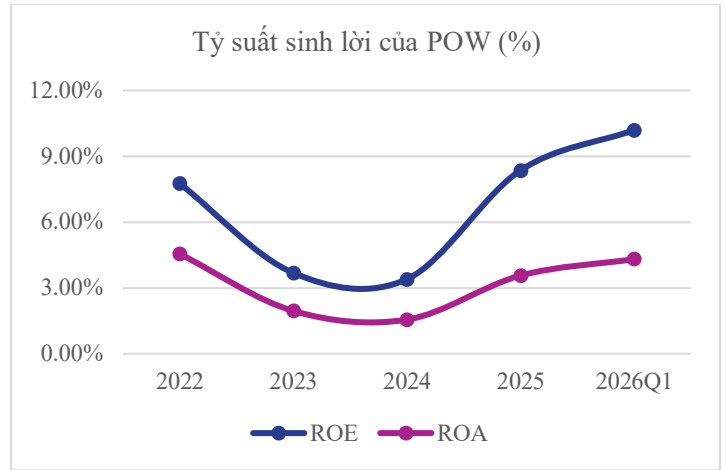
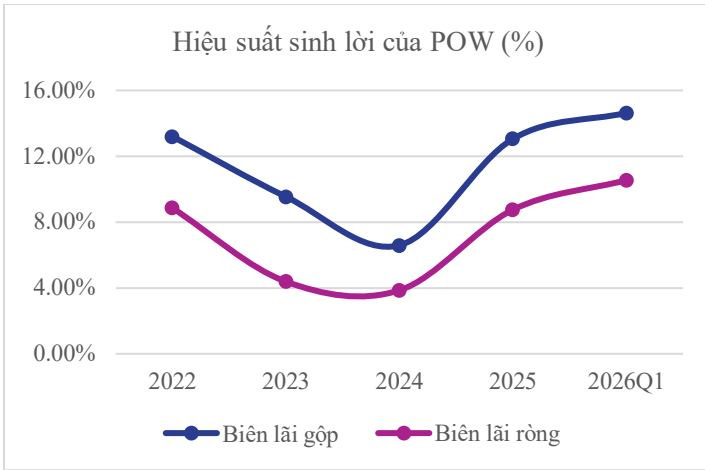
Nguồn: POW, VIX RESEARCH Tổng hợp

Hiệu suất sinh lời duy trì ổn định với dòng tiền hoạt động kinh doanh tích cực

Hiệu quả sinh lời của POW ghi nhận sự cải thiện rõ rệt trong Q1/2026 khi biên lợi nhuận gộp tăng lên gần 15%, cao hơn đáng kể so với mức khoảng 13% trong năm 2025 và 6,6% năm 2024. Đồng thời, biên lợi nhuận ròng cũng tăng lên hơn 10%, phản ánh hiệu quả hoạt động được cải thiện nhờ sản lượng điện phát tăng mạnh cùng với sự đóng góp của Nhơn Trạch 3&4. Bên cạnh đó, các chỉ số ROE và ROA trong Q1/2026 cũng tiếp tục xu hướng phục hồi, lần lượt đạt trên 10% và khoảng 4,5%, cho thấy khả năng sinh lời và hiệu quả sử dụng tài sản của POW đang dần được cải thiện sau giai đoạn đầu tư mở rộng công suất lớn.

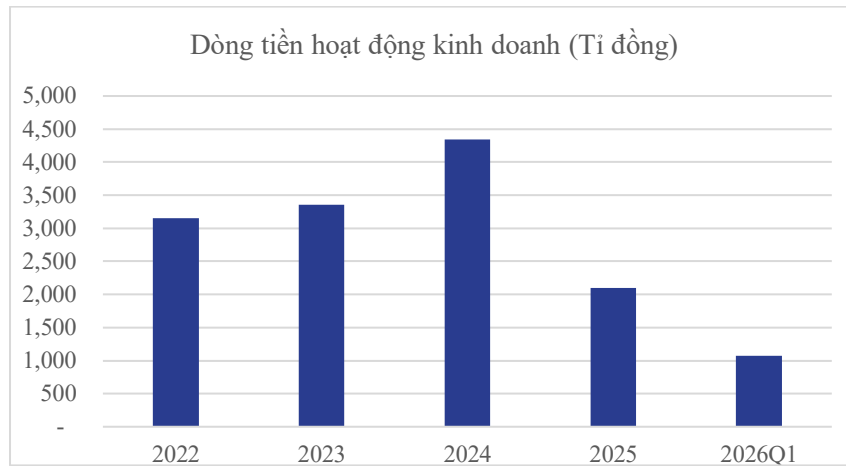
Đáng chú ý, dòng tiền từ hoạt động kinh doanh trong Q1/2026 đạt khoảng 1.100 tỷ đồng, tương đương gần 50% mức thực hiện của cả năm 2025, phản ánh khả năng tạo dòng tiền của POW đang cải thiện rõ rệt cùng với đà phục hồi của sản lượng điện

phát và hiệu quả vận hành tại các nhà máy điện khí sau khi Nhơn Trạch 3&4 bắt đầu đóng góp vào hoạt động kinh doanh.



Nguồn: POW, VIX RESEARCH Tổng hợp

Nguồn: POW, VIX RESEARCH Tổng hợp



Nguồn: POW, VIX RESEARCH Tổng hợp

5. Định giá

Với kỳ vọng trên về KQKD của POW, chúng tôi sử dụng phương pháp Chiết khấu dòng tiền (FCFE, FCFF) để ước tính giá mục tiêu của POW hiện tại đạt **16.300 VND/cổ phiếu** (+19% so với giá hiện tại ngày 25/05/2026). Do đó, chúng tôi khuyến nghị **TÍCH CỰC** đối với cổ phiếu POW với biên an toàn (>15%).

| Phương pháp | Tỷ trọng | Giá mục tiêu |
|-----------------------------------|----------|---------------|
| FCFF | 50% | 19.600 |
| FCFE | 50% | 13.000 |
| Giá cổ phiếu theo trọng số | | 16.300 |
| Giá hiện tại | | 13.650 |
| % lợi nhuận kỳ vọng | | 19% |

Phụ lục 1: Thông số tài chính POW

| Chỉ tiêu | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Kết quả kinh doanh | | | | | |
| Doanh thu | 24.561 | 28.224 | 28.329 | 30.306 | 34.306 |
| Giá vốn | 22.021 | 24.498 | 25.625 | 28.308 | 29.828 |
| Lợi nhuận gộp | 2.540 | 3.726 | 2.704 | 1.998 | 4.479 |
| Doanh thu tài chính | 690 | 445 | 544 | 566 | 1.032 |
| Chi phí tài chính | 653 | 592 | 730 | 845 | 1.034 |
| Lợi nhuận sau thuế | 2.030 | 2.500 | 1.243 | 1.169 | 3.002 |
| Bảng cân đối kế toán | | | | | |
| Tài sản ngắn hạn | 18.420 | 24.925 | 29.042 | 29.981 | 37.008 |
| Tiền và tương đương tiền | 8.224 | 8.252 | 8.440 | 11.564 | 6.738 |
| Đầu tư ngắn hạn | 531 | 1.650 | 2.391 | 4.112 | 12.531 |
| Phải thu ngắn hạn | 5.799 | 12.538 | 14.560 | 11.873 | 14.578 |
| Hàng tồn kho | 1.838 | 2.086 | 2.167 | 1.795 | 2.174 |
| Tài sản ngắn hạn khác | 2.028 | 400 | 1.484 | 636 | 987 |
| Tài sản dài hạn | 34.557 | 31.918 | 41.320 | 49.934 | 51.604 |
| Tài sản cố định | 31.869 | 29.155 | 26.402 | 24.321 | 45.789 |
| Tài sản dở dang dài hạn | 405 | 936 | 9.032 | 19.759 | 909 |
| Đầu tư dài hạn | 828 | 878 | 960 | 766 | 848 |
| Phải thu dài hạn | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| Tài sản dài hạn khác | 1.454 | 949 | 4.926 | 5.088 | 4.058 |
| Tổng tài sản | 52.977 | 56.843 | 70.362 | 79.915 | 88.612 |
| Nợ phải trả | 21.852 | 23.562 | 36.243 | 45.234 | 51.396 |
| Nợ ngắn hạn | 16.811 | 18.326 | 26.785 | 33.457 | 31.612 |
| Nợ dài hạn | 5.040 | 5.236 | 9.458 | 11.777 | 19.784 |
| Vốn chủ sở hữu | 28.638 | 30.516 | 31.415 | 32.009 | 34.215 |
| Vốn đầu tư của chủ sở hữu | 23.453 | 23.453 | 23.453 | 23.453 | 27.902 |
| Các quỹ khác | 2.175 | 3.643 | 4.039 | 4.426 | 1.310 |
| Lợi nhuận chưa phân phối | 3.010 | 3.420 | 3.923 | 4.130 | 5.002 |
| Lợi ích cổ đông thiểu số | 2.488 | 2.765 | 2.705 | 2.671 | 3.001 |
| Tổng nguồn vốn | 52.977 | 56.843 | 70.362 | 79.915 | 88.612 |

Nguồn: POW, VIX RESEARCH Tổng hợp

Phụ lục 2: Các chỉ số tài chính POW

| Chỉ tiêu | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Chỉ tiêu khác | | | | | |
| EBIT | 2.826 | 3.194 | 1.967 | 1.723 | 3.885 |
| EBITDA | 5.644 | 6.003 | 4.775 | 4.541 | 6.744 |
| Lợi nhuận sau thuế sau CĐTS | 1.776 | 2.008 | 998 | 1.069 | 2.422 |
| Nợ vay | 8.458 | 9.017 | 12.679 | 22.659 | 28.887 |
| Chỉ tiêu tăng trưởng | | | | | |
| Tăng trưởng doanh thu | -17,4% | 14,9% | 0,4% | 7,0% | 13,2% |
| Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế | -22,5% | 23,2% | -50,3% | -5,9% | 156,8% |
| Tăng trưởng tổng tài sản | -2,0% | 7,3% | 23,8% | 13,6% | 10,9% |
| Tăng trưởng vốn chủ sở hữu | 0,4% | 6,6% | 2,9% | 1,9% | 6,9% |
| Chỉ tiêu sinh lời | | | | | |
| Biên lợi nhuận gộp | 10,3% | 13,2% | 9,5% | 6,6% | 13,1% |
| Biên lợi nhuận thuần | 8,3% | 8,9% | 4,4% | 3,9% | 8,8% |
| Biên EBIT | 11,5% | 11,3% | 6,9% | 5,7% | 11,3% |
| Biên EBITDA | 23,0% | 21,3% | 16,9% | 15,0% | 19,7% |
| ROA | 3,8% | 4,6% | 2,0% | 1,6% | 3,6% |
| ROE | 6,5% | 7,8% | 3,7% | 3,4% | 8,4% |
| Chỉ tiêu cơ cấu vốn | | | | | |
| Tổng nợ phải trả/Tổng tài sản | 42% | 41% | 47% | 54% | 57% |
| Tổng nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu | 72% | 71% | 89% | 118% | 134% |
| Tổng nợ vay/Tổng Tài Sản | 16% | 16% | 20% | 30% | 34% |
| Tổng nợ vay/Vốn chủ sở hữu | 27% | 28% | 38% | 66% | 80% |
| Chỉ tiêu khả năng thanh toán | | | | | |
| Chỉ số thanh toán hiện hành | 1,1 | 1,4 | 1,1 | 0,9 | 1,2 |
| Chỉ số thanh toán nhanh | 0,9 | 1,2 | 0,9 | 0,8 | 1,0 |
| Chỉ tiêu hiệu quả hoạt động | | | | | |
| Số ngày phải thu | 96,6 | 118,6 | 174,6 | 159,2 | 140,7 |
| Số ngày tồn kho | 30,5 | 31,1 | 30,9 | 23,1 | 26,6 |
| Số ngày phải trả | 120,0 | 109,5 | 227,1 | 202,8 | 182,1 |
| Vòng quay tiền | 7,0 | 40,2 | -21,7 | -20,4 | -14,8 |
| Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần | | | | | |
| EPS (vnd/cổ phần) | 758 | 857 | 426 | 457 | 869 |
| BVPS (vnd/cổ phần) | 12.214 | 13.017 | 13.398 | 13.646 | 12.259 |

Nguồn: POW, VIX RESEARCH Tổng hợp

Phụ lục 3: Phương pháp định giá POW

| Chỉ số sử dụng cho DCF | |
|-------------------------------|--------|
| R(f) | 3.87% |
| Beta | 0,86 |
| ERP | 8,13% |
| Cost of Equity | 14.14% |
| Cost of Debt | 4,50% |
| Tax rate | 8% |
| WACC | 9,67% |
| Tăng trưởng dài hạn | 1,5% |

| Năm dự báo | 2026 | |
|---------------------|-------------|---------------|
| Số cổ phần | 3.068 | Triệu cổ phần |
| Số dư tiền mặt | 8.332 | Tỷ đồng |
| Vay nợ | 33.420 | Tỷ đồng |
| Lợi ích CĐTS | 3.101 | Tỷ đồng |
| Thị giá VCSH | 42.490 | Tỷ đồng |

Nguồn: VIX RESEARCH Ước tính

HỆ THỐNG NHẬN ĐỊNH TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

TÍCH CỰC: Tăng trưởng lợi nhuận được dự báo tăng, với tốc độ tăng **hơn 15%** trong 12 tháng tới

TRUNG LẬP: Tăng trưởng lợi nhuận được dự báo **từ -15% đến +15%** hoặc có nhiều thông tin không chắc chắn. khó dự báo

TIÊU CỰC: Tăng trưởng lợi nhuận được dự báo giảm, với tốc độ giảm **dưới -15%** trong 12 tháng tới

Khuyến cáo sử dụng

Báo cáo phân tích được lập và phát hành bởi Công ty cổ phần Chứng khoán VIX ("VIX"). Báo cáo này không nhằm phát hành rộng rãi ra công chúng và chỉ mang tính chất cung cấp thông tin cho nhà đầu tư cũng như không được phép sao chép hoặc phân phối lại cho bất kỳ bên thứ ba nào khác. Tất cả những cá nhân, tổ chức nắm giữ báo cáo này đều phải tuân thủ những điều trên.

Báo cáo này không phải là một lời kêu gọi, đề nghị, mời chào mua hoặc bán bất kỳ mã chứng khoán nào. Các thông tin trong báo cáo nghiên cứu được chuẩn bị từ các thông tin công bố công khai. Dữ liệu phát triển nội bộ và các nguồn khác được cho là đáng tin cậy nhưng chưa được kiểm chứng độc lập bởi VIX và VIX sẽ không đại diện hoặc đảm bảo đối với tính chính xác đúng đắn và đầy đủ của những thông tin này.

Toàn bộ những đánh giá, quan điểm và khuyến nghị đưa ra trong báo cáo có thể được thay đổi mà không báo trước. VIX không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi hoặc bổ sung bản báo cáo cũng như không có nghĩa vụ thông báo cho tổ chức, cá nhân nhận được bản báo cáo này trong trường hợp các đánh giá quan điểm hay khuyến nghị được đưa ra có sự thay đổi hoặc trở nên không còn chính xác.

Các mã chứng khoán trong bản báo cáo có thể không phù hợp với tất cả các nhà đầu tư và nội dung của bản báo cáo không đề cập đến các nhu cầu đầu tư mục tiêu và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư cụ thể nào. Trước khi thực hiện đầu tư bất kỳ mã chứng khoán nào nêu trong báo cáo này, nhà đầu tư nên liên hệ với những chuyên gia tư vấn đầu tư của họ để thảo luận về trường hợp cụ thể của mình.