LỢI NHUẬN NGÀNH DUY TRÌ ĐÀ TĂNG TRƯỞNG

11/11/2026
KHỐI PHÂN TÍCH
Tô Đình Hiền Viên
viento@phs.vn

- Trong quý 3/2026, **LNST các doanh nghiệp sản xuất và phân phối điện ghi nhận mức tăng trưởng +82%yoy**. Theo đó, lũy kế 9 tháng 2026 LNST của các doanh nghiệp sản xuất và phân phối điện ghi nhận mức tăng trưởng tích cực +78%yoy. Nếu loại trừ lợi nhuận bất thường từ các khoản thoái vốn, chúng tôi ước LNST 9 tháng 2026 của ngành tăng trưởng lần lượt đạt +52%yoy.
- **Trong năm 2027, chúng tôi cho rằng triển vọng kinh doanh của các doanh nghiệp nhóm sản xuất và phân phối điện sẽ mang tính chọn lọc**, khi các doanh nghiệp **thủy điện có triển vọng KÉM KHẢ QUAN** do sản lượng giảm bởi xu hướng thời tiết ENSO và EL NINO dần quay trở lại trong khi các doanh nghiệp **điện khí và điện than được đánh giá là KHẢ QUAN** hơn và tiếp tục được huy động nhờ vào hưởng lợi từ diễn biến thời tiết nói trên.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị **TĂNG TỶ TRỌNG** đối với **POW** và NT2, **NẮM GIỮ** đối với **HDG** với tiềm năng tăng giá lần lượt đạt 15%, 13% và 7% so với giá đóng cửa tại ngày 11/11/2026.

Kết quả kinh doanh Q3/2026 toàn ngành tiếp tục ghi nhận hồi phục tích cực

Trong quý 3/2026, LNST các doanh nghiệp sản xuất và phân phối điện ghi nhận mức tăng trưởng +82%yoy. Theo đó, lũy kế 9 tháng 2026 LNST của các doanh nghiệp sản xuất và phân phối điện ghi nhận mức tăng trưởng tích cực +78%yoy. Nếu loại trừ lợi nhuận bất thường từ các khoản thoái vốn, chúng tôi ước LNST 9 tháng 2026 của ngành tăng trưởng lần lượt đạt +52%yoy.

Chúng tôi cho rằng điều này được dẫn dắt nhờ (i) nhu cầu tiêu thụ điện toàn quốc tiếp tục tăng trưởng, qua đó giúp thúc đẩy sản lượng (ii) thu nhập tài chính cải thiện và chi phí khấu hao giảm so với cùng kỳ. Trong đó, một số doanh nghiệp có kết quả kinh doanh đáng chú ý như sau:

1. **Thủy điện:** KQKD Q3/2026 ghi nhận sự suy giảm đồng loạt tại các doanh nghiệp trong nhóm, với LNST của HDG, HNA và VSH lần lượt giảm 32%, 19% và 43%yoy. Diễn biến kém tích cực này chủ yếu phản ánh điều kiện thủy văn không thuận lợi so với cùng kỳ, khiến lưu lượng nước về hồ suy giảm, qua đó hạn chế khả năng huy động công suất và sản lượng phát điện của các nhà máy. Theo đó, sản lượng điện của HDG, HNA và VSH lần lượt giảm 35%, 25% và 44%yoy, gây áp lực lên hoạt động sản xuất kinh doanh.
2. **Nhiệt điện khí:** LNST của NT2 và POW lần lượt tăng 95% và 119%yoy, trong khi PGV ghi nhận mức tăng trưởng +632%yoy trên nền lợi nhuận thấp cùng kỳ. Đối với NT2, tăng trưởng lợi nhuận chủ yếu được hỗ trợ bởi (i) sản lượng điện thương phẩm tăng +48%yoy và (ii) chi phí khấu hao giảm -78%yoy. Trong khi đó, POW hưởng lợi từ đóng góp của các nhà máy LNG Nhơn Trạch 3&4 và tỷ lệ Qc/Qm duy trì ở mức tương đối cao khoảng 115%.