

MỘT SỐ NÉT CHÍNH VỀ CÔNG TY CỔ PHẦN THỦY ĐIỆN MIỀN TRUNG

Ngày 10/08/2016, Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (SGDCK Tp.HCM) đã cấp Quyết định Niêm yết số 330/QĐ-SGDHCM cho phép Công ty Cổ phần Thủy Điện Miền Trung Niêm yết trên SGDCK Tp.HCM. Theo dự kiến ngày 29/09/2016, cổ phiếu của Công ty Cổ phần Thủy Điện Miền Trung sẽ chính thức giao dịch trên SGDCK Tp.HCM với mã chứng khoán là CHP với giá tham chiếu là 20.600 đồng/cổ phiếu và biên độ dao động giá trong ngày giao dịch đầu tiên là +/-20%.

Để giúp quý độc giả có thêm thông tin, SGDCK Tp.HCM xin giới thiệu một số nét chính về lịch sử thành lập, quá trình hoạt động và những kết quả kinh doanh đáng chú ý của Công ty Cổ phần Thủy Điện Miền Trung trong thời gian qua.

I. GIỚI THIỆU CHUNG VỀ CÔNG TY:

Tên Công ty: Công ty Cổ phần Thủy Điện Miền Trung

Tên tiếng Anh: **Central Hydropower Joint Stock Company**

Tên viết tắt: **EVNCHP**

Trụ sở chính: Lô 57B, đường số 6, Khu công nghiệp Đà Nẵng, quận Sơn Trà, Thành phố Đà Nẵng.

Điện thoại: (0511) 3959 110 Fax: (0511) 3935 960

Website: www.chp.vn

Công ty Cổ Phần Thủy Điện Miền Trung (tên đối ngoại là Central Hydropower Joint Stock Company, viết tắt là CHP) được thành lập trên cơ sở Hợp đồng liên danh số 5852CP/ĐL2-ĐL3-XLĐ1-ĐLHN/2004 ngày 30/11/2004 giữa 4 đơn vị: Công ty Điện lực 2 (nay là Tổng công ty điện lực Miền Nam, góp 30% vốn điều lệ), Công ty Điện lực 3 (nay là Tổng công ty điện lực Miền Trung, góp 30% vốn điều lệ), Công ty Điện lực Hà Nội (nay là Tổng công ty Điện lực Thành phố Hà Nội, góp 20% vốn điều lệ) và Công ty Xây lắp Điện 1 (góp 20% vốn điều lệ). Ngày 18/10/2005, Thủ tướng Chính phủ đã có Văn bản số 1605/TTG-CN về việc cho phép Công ty CP thủy điện miền Trung đầu tư vào dự án thủy điện A Lưới, tỉnh Thừa Thiên Huế theo hình thức Xây dựng – Kinh doanh – Sở hữu (BOO). Thủy điện A Lưới có công suất 170 MW, tổng vốn đầu tư là 3.234 tỷ đồng. Nhà máy thủy điện A Lưới trên sông A Sáp nằm trong địa phận huyện A Lưới tỉnh Thừa Thiên Huế, cách trung tâm thành phố Huế 70Km theo Quốc lộ 49 về hướng Tây. Thủy điện A Lưới là công trình kiểu đường dẫn, kênh dẫn nước xuất phát từ đuôi hồ A Lưới nối với cửa lấy nước sát phía tây đường Hồ Chí Minh, đường hầm và đường ống áp lực dài hơn 12Km dẫn nước vào nhà máy thủy điện. Công trình có nhiệm vụ chính cung cấp điện năng lên lưới điện quốc gia với tổng công suất lắp máy 170 MW, điện lượng trung bình hàng năm 649 triệu Kwh. Ngoài việc cung cấp điện, thủy điện ALưới còn tạo cảnh quan du lịch, cải thiện môi trường sinh thái, góp phần nâng cao chất lượng cuộc sống cho bà con vùng núi phía Tây tỉnh Thừa Thiên-Huế vốn bị tàn phá nặng nề bom đạn, chất dioxin của quân đội Mỹ trong chiến tranh...

• Các lĩnh vực kinh doanh chính:

Theo Giấy chứng nhận ĐKKD số 3203000503 do Sở Kế hoạch và Đầu tư Thành phố Đà Nẵng cấp ngày 13 tháng 12 năm 2004, đăng ký thay đổi lần 05 ngày 09/07/2015, ngành nghề kinh doanh của Công ty bao gồm nhưng không giới hạn bởi:

- ✓ Sản xuất, truyền tải và phân phối điện
- ✓ Hoạt động tư vấn quản lý
- ✓ Xây dựng công trình kỹ thuật dân dụng khác
- ✓ Xây dựng nhà các loại

- ✓ Hoạt động kiến trúc và tư vấn kỹ thuật có liên quan
- ✓ Khai thác đá, cát, sỏi, đất sét
- ✓ Nuôi trồng thủy sản biển
- ✓ Trồng rừng và chăm sóc rừng
- ✓ Kinh doanh bất động sản, quyền sử dụng đất thuộc chủ sở hữu, chủ sử dụng hoặc đi thuê
- ✓ Dịch vụ lưu trú ngắn ngày
- ✓ Nhà hàng và các dịch vụ ăn uống phục vụ lưu động
- ✓ Đại lý du lịch
- ✓ Hoạt động vui chơi giải trí khác chưa được phân vào đâu
- ✓ Giáo dục nghề nghiệp.

II. KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH:

1. Kết quả hoạt động kinh doanh từ năm 2014 đến nay

Đơn vị tính: triệu đồng

Chỉ tiêu	Năm 2015	Năm 2014	% tăng giảm	Quý I/2016
Tổng tài sản	3.255.272	3.321.660	-2,00%	3.165.908
Vốn CSH	1.626.087	1.421.059	14,43%	1.433.266
DTT	729.310	626.484	16,41%	94.763
LN thuần từ HĐKD	325.718	206.114	58,03%	8.761
LN khác	2.583	6.956	-62,87%	18
LNTT	328.301	213.070	54,08%	8.779
LNST	328.301	213.070	54,08%	8.779
ROE (hệ số LNST/VCSH BQ)	21,55%	15,93%	35,27%	
Tỷ lệ cổ tức/ mệnh giá	16%	14%	14,2%	
Tỷ lệ lợi nhuận trả cổ tức	61,4%	78,8%	-22,12%	

Nguồn: BCTC kiểm toán năm 2014 & 2015 và BCTC quý I/2016 của CHP

Các chỉ số tài chính của Công ty đều tăng theo hướng tích cực trong giai đoạn 2014 – 2015. Doanh thu năm 2015 cao hơn 16,41% so với năm 2014 do Công ty đã có phương án chào giá bán điện một cách hợp lý và đã dự báo được tương đối chính xác những thời điểm nước về đợt biển nên đã tối ưu được lượng nước phát điện, hạn chế xả tràn.

Năm 2015 Công ty đã hoàn thành vượt mức kế hoạch được ĐHCĐ thường niên năm 2015 giao. Lợi nhuận Công ty năm 2015 đã tăng hơn 54% so với năm 2014 do Công ty giảm dư nợ vay và giảm được lãi suất vay ngân hàng, cải thiện được lợi nhuận đáng kể.

Năm 2015 Công ty đã có phương án chào giá tốt, doanh thu bán điện thị trường cao hơn doanh thu bán điện theo đơn giá hợp đồng. Tổn thất máy biến áp và tự dùng trong vận hành nhà máy điện thấp hơn so với hợp đồng mua bán điện đã ký và so với kế hoạch đề ra. Mức cổ tức của Công ty tăng trưởng đều trong các năm.

Các chỉ tiêu tài chính chủ yếu

Các chỉ tiêu tài chính chủ yếu qua các năm được trình bày qua bảng dưới đây:

Một số chỉ tiêu tài chính chủ yếu của Công ty

Chỉ tiêu	ĐVT	Năm 2014	Năm 2015
<i>Chỉ tiêu về khả năng thanh toán</i>			
- Hệ số thanh toán ngắn hạn	Lần	0,94	1,48
- Hệ số thanh toán nhanh	Lần	0,83	1,34

Chỉ tiêu	ĐVT	Năm 2014	Năm 2015
<i>Chỉ tiêu về cơ cấu vốn</i>			
- Hệ số Nợ/Tổng tài sản	Lần	0,57	0,50
- Hệ số Nợ/Vốn CSH	Lần	1,34	1,00
<i>Chỉ tiêu về khả năng hoạt động</i>			
- Vòng quay hàng tồn kho (GVHB/Bình quân hàng tồn kho)	Vòng	4,55	5,04
- DTT/Tổng tài sản BQ	Lần	0,19	0,22
<i>Chỉ tiêu về khả năng sinh lời</i>			
- Hệ số LNST/DTT	%	34,01%	45,02%
- ROE (hệ số LNST/VCSH BQ)	%	15,93%	21,55%
- ROA (hệ số LNST/tổng TS BQ)	%	6,33%	9,98%
- Hệ số LNT từ hoạt động kinh doanh/DTT	%	32,90%	44,66%

Nguồn: Công ty Cổ phần Thủy điện Miền Trung

Các chỉ số tài chính của Công ty đều tăng theo hướng tích cực trong giai đoạn 2014 – 2015.

- **Khả năng thanh toán**

Chỉ tiêu thanh toán của Công ty cải thiện đáng kể, chỉ số thanh toán ngắn hạn và thanh toán nhanh năm 2015 tăng ở mức an toàn trên 1 so với mức 0,94 và 0,83 của năm 2014. Điều này cho thấy tình trạng tài chính của Công ty luôn đảm bảo ổn định, bền vững và đáp ứng kịp thời cho nhu cầu kinh doanh

- **Cơ cấu nguồn vốn**

Cơ cấu vốn của Công ty đang chuyển dịch theo hướng giảm tỷ trọng nợ vay.

Trong năm 2015, tỷ trọng nợ phải trả trên tổng nguồn vốn giảm so với năm 2014, các chỉ tiêu đều ở mức thấp, điều này cho thấy công ty tự chủ cao về tài chính. Nợ phải trả của công ty chủ yếu là các khoản vay dài hạn để đầu tư dự án thủy điện A Lưới. Tỷ số nợ của công ty năm 2015 giảm so với 2014, đây là xu hướng tốt vì số nợ cần thanh toán giảm dần qua các năm.

- **Khả năng hoạt động**

Vòng quay hàng tồn kho năm 2014 đạt 4,55 vòng trong năm 2014 và tăng nhẹ lên 5,04 vòng trong năm 2015.

- **Khả năng sinh lời**

Các chỉ tiêu lợi nhuận tăng trưởng một cách rõ rệt nhất. Điều kiện thủy văn thuận lợi và hoạt động hiệu quả trên thị trường phát điện cạnh tranh đã giúp biên lợi nhuận của công ty tăng nhanh qua các năm. Hơn nữa việc nợ vay giảm dần cũng giúp công ty giảm chi phí tài chính, cải thiện biên lợi nhuận. Việc điều chỉnh giảm lãi suất vay vốn trong năm 2015 đã làm giảm đáng kể chi phí lãi vay, góp phần tăng hiệu quả sản xuất kinh doanh của Công ty.

2. Sản lượng sản phẩm qua các năm:

Sản lượng sản xuất và tiêu thụ

Đơn vị: triệu đồng

Các chỉ tiêu	Quý I/2016	Kế hoạch 2015	Thực hiện 2015	Thực hiện 2014	% tăng/giảm
Sản lượng điện sản xuất (triệu Kwh)	80,06	630.369	655.670	575.025	13,95%
Điện tự dùng và tổn thất máy biến áp (%)	0,82%	0,83%	0,73%	0,80%	

Sản lượng điện thương phẩm (tiêu thụ) (triệu Kwh)	79,4	625.179	651.838	571.176	14%
Doanh thu bán điện	94.763	643.964	729.310	626.484	16,4%
Giá vốn bán điện	56.443		242.498	225.688	7,4%
Lợi nhuận sau thuế	8.779	206.864	328.301	213.070	54,08%

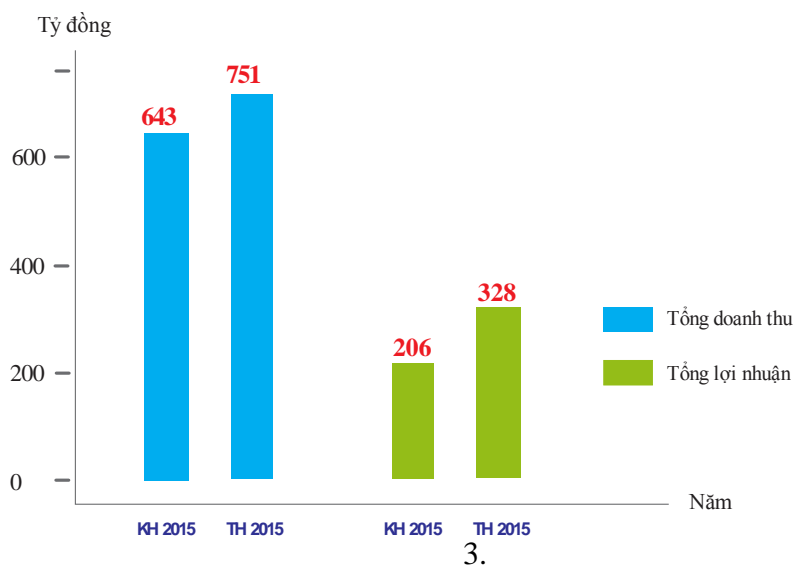
Nguồn: BCTC kiểm toán năm 2014 & 2015 và BCTC quý I/2016 của CHP

Sản xuất và kinh doanh điện năng (điện thương phẩm) là hoạt động chính của Công ty Cổ phần Thủy điện Miền Trung.

Theo kế hoạch đã lập cho năm 2015 thì lưu lượng bình quân về hồ năm 2015 là 26,18 m³/s nhưng thực tế lưu lượng bình quân về hồ chỉ đạt 19,31 m³/s, khá thấp so với kế hoạch. Tuy nhiên nhờ lưu lượng dòng chảy về hồ phân bổ vào 4 tháng đầu năm tương đối thuận lợi và công tác điều phối lượng nước phát điện trong từng tháng khá hợp lý, đặc biệt là tháng 1, tháng 9 và tháng 10, 11 thông qua việc dự báo tương đối chính xác những thời điểm nước về đột biến nên đã tối ưu được lượng nước phát điện, hạn chế xả tràn. Đồng thời các thiết bị vận hành an toàn ổn định và CHP có phương án chào giá hợp lý nên sản lượng, doanh thu, lợi nhuận vượt kế hoạch đề ra và vượt so với cùng kỳ năm 2014.

Trong năm 2015 sản lượng điện tiêu thụ của Công ty đã vượt 14% so với năm 2014. Lợi nhuận sau thuế đạt mức ấn tượng 328 tỷ đồng, tăng gần 54% so với năm 2014. Kết quả hoàn thành năm 2015 đã vượt mức so với kế hoạch được ĐHĐCĐ thường niên năm 2015 giao. Trong đó sản lượng điện tiêu thụ vượt 4% còn lợi nhuận sau thuế vượt mức 58% so với kế hoạch.

So sánh kết quả thực hiện và kế hoạch năm 2015



Sang quý I năm 2016, do chịu ảnh hưởng của hiện tượng Elnino nên lưu lượng nước về hồ rất thấp. Sản lượng điện sản xuất đạt 80 triệu Kwh tương đương với 13,3% kế hoạch đề ra và giảm 73,8% so với cùng kỳ năm 2014. Do đó doanh thu bán điện chỉ đạt 94,76 tỷ đồng, giảm 44% so với cùng kỳ năm 2015 và chỉ bằng 16,3% so với kế hoạch được ĐHĐCĐ thường niên năm 2016 thông qua

Vị trí đặc thù: Do đặc thù thủy văn tại sông A Sáp nên lượng nước về muộn hơn, thường vào quý IV hàng năm và kéo dài khoảng 3-4 tháng. Do vậy sản lượng điện sản xuất trong quý IV thường đạt hơn 50% sản lượng của cả năm

3. Nguyên vật liệu

Nhà máy Thủy điện A Lưới được Công ty Cổ phần Thủy Điện Miền Trung khởi công vào năm 2007 đã chính thức đi vào hoạt động từ tháng 05/2012. Nguồn nguyên liệu phục vụ cho

công tác sản xuất của nhà máy là tài nguyên nước tự nhiên. Vì vậy, doanh thu và lợi nhuận hoạt động của công ty không chịu tác động từ giá cả nguồn nguyên liệu đầu vào hay nguồn cung của nhà cung cấp. Tuy nhiên, do nguồn cung duy nhất là nước nên điều kiện thời tiết, lưu lượng và sự ổn định của nguồn nước là những yếu tố tiềm ẩn nhiều rủi ro có thể tác động đến hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty.

Chi phí nguyên vật liệu từ năm 2014 đến nay

Đơn vị tính: triệu đồng

Sản phẩm		Quý I/2016	2015	2014
Chi phí NVL	A	6.269	4.090	4.716
GVHB	B	56.443	242.498	225.688
% tỷ lệ	A/B	11,1%	1,69%	2,09%
Tổng chi phí (GVHB, bán hàng, QLDN)	C	63.001	413.046	428.437
% tỷ lệ	A/C	9,94%	0,99%	1,10%

Nguồn: BCTC kiểm toán năm 2014 & 2015 và BCTC quý I/2016 của CHP

- Nhà máy thủy Điện A Lưới được xây dựng trên sông A Sáp thuộc địa bàn huyện miền núi A Lưới tỉnh Thừa Thiên Huế. Trong tỉnh, hệ thống sông ngòi phần lớn các sông đều ngắn, lưu vực hẹp và rất dốc. Lòng sông ở đây có độ dốc lớn, vùng núi 10 - 12m/km phù hợp cho phát triển thủy điện. Lượng nước trên các sông phụ thuộc phần lớn vào lượng mưa trong năm. Đây là khu vực có khí hậu nhiệt đới gió mùa, với lượng mưa hàng năm vào loại lớn nhất trong cả nước, đảm bảo nguồn nước cho các sông trong đó có sông A Sáp.
- Ngoài ra, Công ty còn dùng các vật tư, phụ liệu khác dùng cho vận hành máy móc thiết bị như là: các vật tư thiết bị nhỏ lẻ, phụ tùng thay thế, xăng, dầu, nhớt bôi trơn... Đây là nguồn vật tư, phụ liệu mua trong nước, có nguồn bán rộng rãi trên thị trường, dễ kiểm soát chất lượng và chiếm tỉ trọng nhỏ trong chi phí sản xuất. Công ty không dự trữ hàng tồn kho, chỉ dự phòng vật tư thiết bị phục vụ sửa chữa thường xuyên, kế hoạch tiêu tu, trung tu định kỳ hằng năm và sự cố đột xuất. Vì thế chi phí nguyên vật liệu chiếm tỷ trọng rất thấp trong cơ cấu chi phí của Công ty.
- Trong Quý I năm 2016 chi phí nguyên vật liệu là 6,2 tỷ đồng, tăng 50% so với 4 tỷ đồng của cả năm 2015 do Công ty đã sử dụng các thiết bị dự phòng trong kho nhằm tiến hành tiêu tu tổ máy phát điện H1. Chi phí này tăng cao so với năm 2015 và 2014 là do chi phí máy móc thiết bị thay thế trong quý I năm 2016 đắt hơn rất nhiều so với năm 2015 và năm 2014.

4. Chi phí hoạt động sản xuất kinh doanh

Cơ cấu chi phí hoạt động kinh doanh của Công ty từ năm 2014 đến nay

Đơn vị tính: triệu đồng

	Quý I/2016		Năm 2015		Năm 2014	
	Giá trị	% DTT	Giá trị	% DTT	Giá trị	% DTT
Doanh thu thuần	94.763	100%	729.310	100,00%	626.484	100,00%
GVHB	56.443	59,56%	242.498	33,25%	225.688	36,02%
Chi phí tài chính	26.012	27,45%	131.541	18,04%	167.205	26,69%
Chi phí bán hàng	-	-	-	-	-	-
Chi phí QLDN	6.558	6,92%	39.007	5,35%	35.544	5,67%
Tổng chi phí	89.093	93,93%	413.046	56,64%	428.437	68,39%

Nguồn: BCTC kiểm toán năm 2014 & 2015 và BCTC quý I/2016 của CHP

Giá vốn hàng bán của công ty năm 2015 là hơn 242 tỷ đồng tăng tăng nhẹ so với năm 2014 (225 tỷ đồng). Toàn bộ chi phí giá vốn hàng bán của công ty năm 2015 là chi phí bán điện thương phẩm của Nhà máy Thủy điện A Lưới. Tuy nhiên xét trên doanh thu thuần, chi phí giá vốn hàng bán có xu hướng giảm dần qua các năm. Tổng chi phí của CHP năm 2014 chiếm 68,39% doanh thu thuần và giảm đáng kể xuống 56,64% doanh thu trong năm 2015... Trong đó tỷ trọng giá vốn hàng bán giảm nhẹ, chi phí tài chính giảm đáng kể do dư nợ vay ngân hàng giảm đáng kể.

Chi phí tài chính chiếm tỷ trọng tương đối lớn trong cơ cấu kinh doanh của Công ty qua các năm. Cụ thể năm 2015 chi phí tài chính chiếm hơn 18% trên tổng doanh thu, giảm rất nhiều so với mức 27% của năm 2014. Nguyên nhân là do Công ty đã tiến hành tái cơ cấu các khoản vay, điều chỉnh giảm lãi suất đối với các khoản vay từ VDB chi nhánh Huế và Agribank Sài Gòn. Công ty được VDB Huế điều chỉnh lãi suất cho khoản vay 578,48 tỷ đồng từ lãi suất 11,4%/năm xuống còn 9,6%/năm, áp dụng từ tháng 01/2015 và từ ngày 01/8/2015 mức lãi suất cho khoản vay này là 8,55%.

Đối với nguồn vốn vay Agribank Sài Gòn: Công ty đã làm việc và được Agribank Sài Gòn điều chỉnh lãi suất từ 9,5%/năm xuống 8,5%/năm, áp dụng từ 01/4/2015 và từ ngày 01/7/2015 mức lãi suất là 8%/năm. Việc điều chỉnh giảm lãi suất vay vốn đã làm giảm đáng kể chi phí lãi vay, góp phần tăng hiệu quả sản xuất kinh doanh của Công ty năm 2015 và các năm tiếp theo. Do chịu ảnh hưởng của hiện tượng El Nino nên lưu lượng nước về hồ quý I năm 2016 thấp, sản lượng điện giảm 73,8% so với cùng kỳ năm 2015 nên doanh thu cũng rất thấp so với năm 2015. Trong khi chi phí quý I năm 2016 cũng tương đương quý I năm 2015 nên % chi phí/doanh thu trong quý I năm 2016 tăng đột biến so với năm 2015 và năm 2014.

Cơ cấu chi phí sản xuất từ năm 2014 đến nay

Chỉ tiêu	Quý I/2016		2015		2014	
	Giá trị	%	Giá trị	%	Giá trị	%
Chi phí nguyên vật liệu	6.269	10,0%	4.090	1,5%	4.716	1,8%
Chi phí nhân công	6.810	10,8%	49.095	17,4%	33.421	12,8%
Chi phí khấu hao tài sản cố định	38.213	60,7%	152.740	54,3%	152.577	58,4%
Chi phí dịch vụ mua ngoài	976	1,5%	4.629	1,6%	5.621	2,2%
Chi phí khác bằng tiền	10.733	17,0%	70.800	25,2%	64.897	24,8%
Tổng chi phí	63.001	100%	281.354	100%	261.232	100%

Nguồn: BCTC kiểm toán năm 2014 & 2015 và BCTC quý I/2016 của CHP

Chiếm phần lớn trong chi phí sản xuất kinh doanh của Công ty là chi phí khấu hao tài sản cố định, chiếm khoảng 50%-60% tổng chi phí, do ngành thủy điện là ngành có yêu cầu cao về thiết bị sản xuất và nhà xưởng, đặc biệt là các chi phí xây dựng cơ bản.

Khoản chi lớn thứ hai trong cơ cấu chi phí sản xuất của Công ty là chi phí khác bằng tiền, chủ yếu là các khoản chi phí lãi vay, chi phí trồng rừng thay thế, bảo vệ môi trường... Khoản chi này tương đương 25% trong năm 2015 và 24,8% trong năm 2014. Sang quý I năm 2016 Công ty mới phát sinh 10,7 tỷ đồng chi phí khác bằng tiền, chỉ chiếm 17% tổng chi phí.

Chi phí nhân công chiếm tỷ trọng tương đối cao trong cơ cấu chi phí của CHP, tương ứng khoảng 17% tổng chi phí trong năm 2015 và 12,8% trong năm 2014. Năm 2015 Công ty đã chi thưởng cho cán bộ công nhân viên vì đã xuất sắc vượt kế hoạch năm, do vậy chi phí nhân công đã tăng khá cao so với năm 2014.

Chi phí dịch vụ mua ngoài và chi phí nguyên vật liệu chiếm tỷ trọng không đáng kể trong hoạt động sản xuất của Công ty. Tuy nhiên chi phí nguyên vật liệu quý I năm 2016 tăng đột biến là do Công ty tiến hành tiêu tu và đầu tư thiết bị thay thế.

Công ty được miễn tiền thuê đất trong 15 năm kể từ ngày xây dựng hoàn thành đưa dự án vào hoạt động (từ năm 2012 đến năm 2026)

III. VỊ THẾ CỦA CÔNG TY TRONG NGÀNH VÀ TRIỂN VỌNG CỦA NGÀNH:

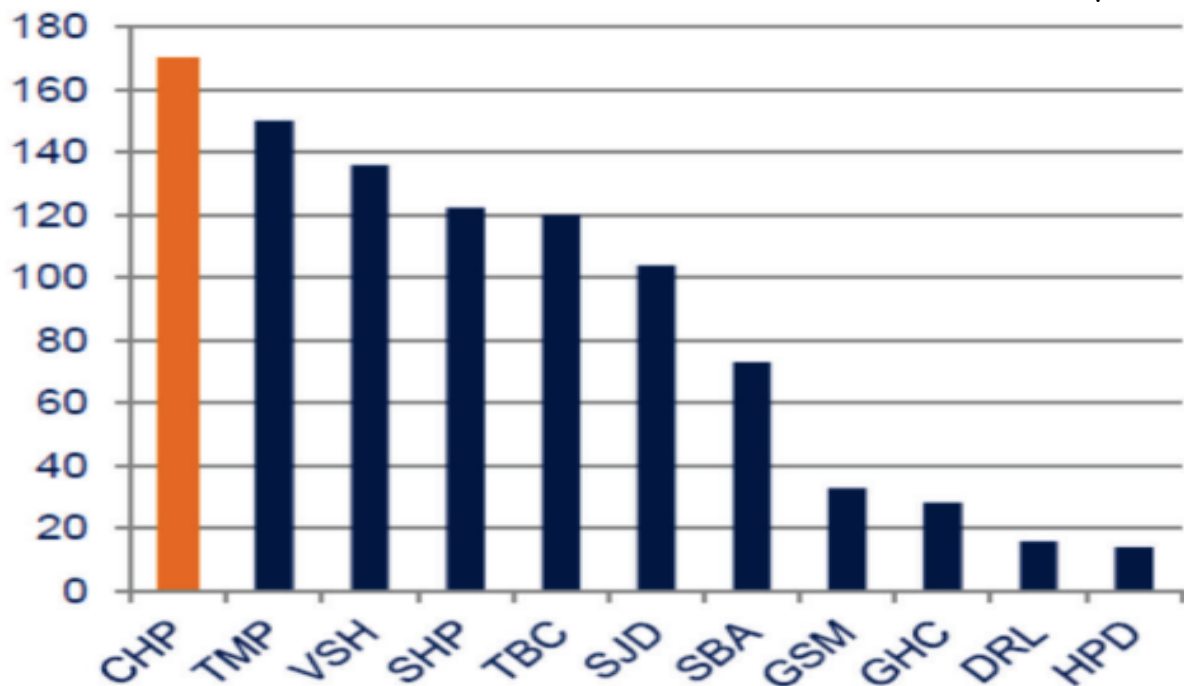
1. Vị thế của Công ty trong ngành

Dự án thủy điện A Lưới là dự án lớn, thuộc loại công trình nhóm A, là công trình trọng điểm quốc gia do Thủ tướng trực tiếp giao cho Công ty. Bên cạnh đó, Công ty cũng đã được Tập đoàn Điện lực Việt Nam và Ủy ban nhân dân các tỉnh giao cho làm chủ đầu tư của một số dự án lớn. Điều đó chứng tỏ vị thế tương đối vững chắc của Công ty trong ngành.

So với các đơn vị kinh doanh thủy điện đang niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam, EVNCHP là doanh nghiệp thủy điện có công suất lớn nhất với 2 tổ máy và cung cấp sản lượng điện hàng năm khoảng 649 triệu Kwh. Với công suất 170MW, Nhà máy Thủy điện A Lưới xếp vị trí thứ 23 trong tổng số 32 nhà máy thủy điện thuộc nhóm 1 với công suất trên 100MW. Từ khi đi vào hoạt động đến nay, Thủy điện A Lưới luôn hoạt động hết công suất, đóng góp vào sự phát triển của ngành điện nói chung.

Công suất các doanh nghiệp thủy điện niêm yết

Đơn vị tính: mw



Tổng hợp công suất các nhà máy thủy điện trên toàn quốc

T	Tên nhà máy thủy điện	Công suất đặt (MW)		Tên nhà máy thủy điện	Công suất đặt (MW)		Tên nhà máy thủy điện	Công suất đặt (MW)
I	Nhóm 1 (trên 100 MW)		II	Nhóm 2		III	Nhóm 3	
1	Sơn La	2400	1	Cửa Đạt	97	1	Chiêm Hóa	48
2	Hòa Bình	1920	2	Bắc Hà	90	2	Nhạn Hạc	45
3	Yaly	720	3	Buôn Tua Shah	86	3	Bình Điền	44
4	Trị An	400	4	Cần Đơn	82	4	Đak Mi 4B	42
5	Sê San 4	360	5	Thái An	82	5	Sông Bạc	42
6	Tuyên Quang	342	6	Srepok 4	80	6	Nậm Cùn	40
7	Đồng Nai 4	340	7	Bá Thước 2	80	7	Nậm Pằm 5	34.5
8	Bản Vẽ	320	8	Ngòi Phát	72	8	Sử Pán 2	34.5
9	Hàm Thuận	301	9	Sông Hinh	70	9	Hương Sơn	34
10	Đại Ninh	300	10	Đồng Nai 2	70	10	Đa Dâng 2	34
11	Buôn Kuop	280	11	Vĩnh Sơn	66	11	Bắc Bình	33
12	Sê San 3	260	12	Nậm Na 2	66	12	Nậm Chiến 2	32

13	Srepok 3	220	13	Krong H'măng	64.6	13	Đak Mi 4C	18
14	Sông Ba Hạ	220	14	Quảng Trị	64			
15	Bản Chát	220	15	SrePock 4A	64			
16	A Vương	210	16	Sông Côn	63			
17	Nậm Chiến 1	200	17	Sê San 4A	63			
18	Sông Tranh 2	190	18	Tà Thăng	60			
19	Đồng Nai 3	180	19	Bá Thước 1	60			
20	Hòa Na	180	20	Văn Chấn	57			
21	Đa Mi	175	21	Hương Điền	54			
22	An Khê	173	22	Srok Phumieng	51			
23	A Lưới	170						
24	Đa Nhim	160						
25	Thác Mơ	150						
26	Đak Mi 4A	148						
27	Dakr'tih	144						
28	Thác Bà	110						
29	Nho Quế 3	110						
30	Sê San 3A	108						
31	Pleikroong	100						
32	Khe Bô	100						

Nguồn: Quyết định số 52/QĐ – DTĐL của Cục điều tiết Điện lực về việc ban hành danh sách các nhà máy phát điện tham gia thị trường phát điện cạnh tranh năm 2013

2. Triển vọng phát triển của ngành

Theo kết quả khảo sát của công ty tư vấn đa quốc gia KPMG, 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. Theo khảo sát, các nhà đầu tư chiến lược có xu hướng thích đầu tư vào các dự án phát triển dưới hình thức doanh nghiệp điện độc lập và liên doanh, còn các nhà đầu tư tổ chức lại có xu hướng tìm kiếm cổ tức và lãi do chênh lệch giá từ việc đầu tư vào trái phiếu và cổ phiếu của các doanh nghiệp cổ phần hoá ngành điện. Đối với các nhà đầu tư trong nước, ngành điện đứng thứ 4 về mức độ hấp dẫn đầu tư sau viễn thông, ngân hàng và dầu khí.

Theo Quyết định phê duyệt Quy hoạch phát triển điện lực quốc gia giai đoạn 2011 - 2020 có xét đến năm 2030 của Thủ tướng Chính phủ số 1208/2011/QĐ-TTg ngày 21/07/2011 (Quy hoạch điện VII điều chỉnh), một trong những nội dung quan trọng là ưu tiên phát triển năng lượng tái tạo, coi đó là khâu đột phá trong việc đảm bảo an ninh năng lượng quốc gia.

Với mục tiêu cung cấp đủ nhu cầu điện phục vụ phát triển kinh tế - xã hội với mức tăng trưởng GDP bình quân khoảng 7,0%/năm trong giai đoạn 2016 - 2030, Quy hoạch điện VII điều chỉnh sẽ ưu tiên phát triển nguồn điện từ năng lượng tái tạo (thủy điện, điện gió, điện mặt trời,

điện sinh khối...), từng bước gia tăng tỷ trọng điện năng sản xuất từ nguồn năng lượng tái tạo trong cơ cấu nguồn điện.

Cụ thể, sẽ ưu tiên phát triển các nguồn thủy điện, nhất là các dự án lợi ích tổng hợp như chống lũ, cấp nước, sản xuất điện; nghiên cứu đưa nhà máy thủy điện tích năng vào vận hành phù hợp với phát triển của hệ thống điện quốc gia. Đến năm 2020, tổng công suất các nguồn thủy điện đạt khoảng 21.600 MW, khoảng 24.600 MW vào năm 2025 và 27.800 MW vào năm 2030. Điện năng sản xuất từ nguồn thủy điện chiếm tỷ trọng khoảng 29,5% vào năm 2020, khoảng 20,5% vào năm 2025 và khoảng 15,5% vào năm 2030.

Giá bán điện trên thị trường cạnh tranh kỳ vọng tăng: giá các nguyên vật liệu chính của các nhà máy nhiệt điện là than, khí và dầu được dự báo sẽ tăng lên trong dài hạn khiến chi phí sản xuất của các nhà máy nhiệt điện tăng lên. Đây là cơ hội để các nhà máy thủy điện tăng mức chào giá bán trên thị trường phát điện cạnh tranh.

Theo Luật Điện lực, lộ trình phát triển thị trường điện ở Việt Nam được chia thành ba giai đoạn, trong đó:

- Giai đoạn thứ nhất là tạo cạnh tranh trong hoạt động phát điện. Các nhà máy điện sẽ phải cạnh tranh để bán điện cho một công ty mua điện duy nhất. Công ty này sau đó sẽ độc quyền bán điện cho các đơn vị phân phối và doanh nghiệp có lượng tiêu thụ điện lớn. Như vậy, ở giai đoạn này, không có cạnh tranh trong hoạt động mua điện của các công ty phân phối cũng như không có cạnh tranh trong việc người sử dụng cuối cùng mua điện từ bên bán lẻ.
- Trong giai đoạn thứ hai, mô hình công ty mua điện bán điện duy nhất sẽ được thay thế bằng thị trường bán buôn (bán sỉ). Nhiều công ty phân phối điện sẽ cạnh tranh mua điện từ nhiều nhà máy phát điện theo cơ chế mở, trong đó mọi nhà máy phát điện có thể chào bán điện lên lưới quốc gia và mọi công ty phân phối có thể chào mua điện từ lưới. Như vậy, tính cạnh tranh sẽ được thiết lập trong thị trường điện bán buôn, trong khi các công ty phân phối vẫn duy trì vị thế độc quyền trong thị trường bán lẻ. Năm 2015 đến 2022 là thời gian dự kiến triển khai thị trường bán buôn cạnh tranh.
- Đến giai đoạn thứ ba, dự kiến là từ 2023 trở đi, các nhà máy điện có thể cạnh tranh bán điện cho khách hàng sử dụng cuối cùng một cách trực tiếp hay gián tiếp qua công ty phân phối theo sự lựa chọn của mình. Khi đó, cạnh tranh sẽ được thiết lập ở cả hoạt động sản xuất, bán buôn và bán lẻ điện năng. Hệ thống truyền tải và điều độ, với đặc tính độc quyền tự nhiên, sẽ được vận hành dưới hình thức một công ty độc lập thuộc sở hữu nhà nước.

So sánh tình hình tài chính và hoạt động kinh doanh của các công ty cùng ngành

Một số chỉ tiêu tài chính của Công ty Cổ phần Thủy Điện Miền Trung so với các doanh nghiệp cùng ngành tại thời điểm 31/12/2015 như sau:

So sánh tình hình tài chính các công ty niêm yết trong ngành trong năm 2015

Đơn vị tính: tỷ đồng

Mã	Tên	Vốn hóa	DTT	Biên LNG	LNST	P/E	EPS
CHP	CTCP Thủy điện Miền Trung	2.520	729	0,67	328	7,68	2.484
TMP	CTCP Thủy điện Thác Mơ	2.030	565	0,52	212	9,71	2.985
SHP	CTCP Thủy điện Miền Nam	1.706	595	0,57	165	10,36	1.686
VSH	CTCP Thủy điện Vĩnh Sơn - Sông Hinh	3.032	467	0,65	252	12,05	1.191
SJD	CTCP Thủy điện Cần Đơn	1.132	382	0,60	179	6,31	3.899

TBC	CTCP Thủy điện Thác Bà	1.492	251	0,61	115	12,94	1.816
HJS	CTCP Thủy điện Nậm Mu	347	164	0,44	33	10,16	1.772
SBA	CTCP Thủy điện Sông Ba	567	195	0,66	52	10,95	859
GHC	CTCP Thủy điện Gia Lai	472	120	0,59	63	7,48	3.000
DRL	CTCP Thủy điện - Điện Lực 3	313	63	0,61	35	9,02	3.429
Trung bình		1.361	353	0,59	143	9,67	2.312

Nguồn: Tổng hợp của Công ty cổ phần Chứng khoán Sài Gòn.

IV. KẾ HOẠCH SẢN XUẤT KINH DOANH, LỢI NHUẬN VÀ CỔ TỨC TRONG NĂM 2016-2017

Kế hoạch lợi nhuận của Công ty trong năm 2016

Chỉ tiêu	ĐVT	Năm 2015	Năm 2016	
		Thực hiện	Kế hoạch	% thay đổi vs 2015
Doanh thu thuần	Triệu đồng	729.310	607.000	-16,77%
Lợi nhuận sau thuế		328.301	213.000	-35,12%
Vốn CSH		1.626.087	1.637.488	0,70%
Tỷ lệ LNST/DTT	%	45,02%	35,09%	-22,05%
Tỷ lệ LNST/Vốn CSH bình quân	%	21,55%	13,05%	-39,42%
EPS		2.484	1.690	-31,95%
Cổ tức	%	16% tiền mặt	14%-16%	

Nguồn: Công ty Cổ phần Thủy điện Miền Trung

Căn cứ để đạt được kế hoạch lợi nhuận và cổ tức nêu trên

Kế hoạch lợi nhuận và cổ tức nêu trên được xây dựng chi tiết và dựa trên tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh của Công ty trong quá khứ, đặc biệt là đánh giá của Ban lãnh đạo Công ty về lưu lượng nước về Nhà máy trong năm 2016. Các cơ sở và dữ liệu tính toán hoàn toàn dựa vào (i) chuỗi thống kê dòng chảy trung bình nhiều năm và sản lượng điện thiết kế do Công ty Tư vấn xây dựng điện 1 tính toán từ năm 1978 đến năm 2014; và (ii) số liệu lưu lượng đến hồ và sản lượng điện thực phát trong thời gian vận hành từ năm 2012 đến tháng 09/2015. Ngoài ra theo dự báo từ Trung tâm KTTV Trung ương thì trong năm 2016 hiện tượng El Nino diễn biến rất phức tạp, dòng chảy trên các sông ở Trung Trung Bộ và Nam Trung Bộ thấp hơn từ 60%-80%, một số nơi thiếu hụt nhiều hơn 80%. Mùa khô 2016 ở các tỉnh ven biển Trung Bộ sẽ kéo dài tới tháng 8-9/2016. Trên nhiều sông có khả năng xuất hiện mực nước thấp nhất trong chuỗi quan trắc cùng thời kỳ và thấp nhất lịch sử. Với xu hướng diễn biến khí tượng thủy văn như trên thì dự kiến tổng sản lượng điện kế hoạch năm 2016 của Nhà máy được tính toán với tần suất nước về là 65%, cùng với tần suất của phương án do Trung tâm Điều hành Lưới điện Quốc gia tính toán lập kế hoạch vận hành cho hệ thống năm 2016.

Số liệu sản lượng kế hoạch 2016 tính toán tương ứng với mực nước hồ vào thời điểm cuối năm 2015 ở cao trình MNDBT là 553m. Trong trường hợp cao trình mực nước hồ cuối năm 2015 thấp hơn MNDBT, khi đó căn cứ vào mực nước hồ thực tế sẽ tính toán lại để điều chỉnh giảm sản lượng điện kế hoạch 2016 tương ứng với phần dung tích thiếu hụt

V. CÁC NHÂN TỐ RỦI RO ẢNH HƯỞNG ĐẾN HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA CÔNG TY:

1. Rủi ro về thời tiết

Điều kiện thiên nhiên là nhân tố rủi ro lớn nhất ảnh hưởng đến hoạt động sản xuất kinh doanh của Công ty Cổ phần Thủy điện Miền Trung. Sản lượng và hiệu quả của các nhà máy thủy điện của Công ty sẽ phụ thuộc chính vào nguồn năng lượng nước.

Trong trường hợp hạn hán kéo dài, lượng mưa giảm cả trong mùa mưa, làm lượng nước tích trong hồ chứa thấp hơn so với năng lực thiết kế, ảnh hưởng lớn tới sản lượng điện sản xuất của nhà máy. Ngoài ra, các thiên tai khác như lũ quét và mưa lớn có thể gây thiệt hại về đường sá và các công trình đê đập của nhà máy, gây ra sự cố trong việc phát điện và tăng chi phí sửa chữa. Theo kế hoạch đã lập cho năm 2015 thì lưu lượng bình quân về hồ năm 2015 là 26,18 m³/s nhưng thực tế lưu lượng bình quân về hồ chỉ đạt 19,31 m³/s, khá thấp so với kế hoạch đề ra. Do ảnh hưởng của hạn hán, sản lượng Công ty đã giảm nhẹ 7% so với năm 2014.

2. Rủi ro về nguồn năng lượng thay thế

Hiện nay lượng cung cấp điện chưa đáp ứng được nhu cầu tiêu dùng. Các nhà máy sản xuất điện vẫn chủ yếu áp dụng công nghệ nhiệt điện và thủy điện, gây ảnh hưởng lớn đến môi trường. Do đó yêu cầu về các nguồn năng lượng thay thế như phong điện hoặc điện mặt trời đang ngày càng bức thiết. Tuy nhiên do giá thành sản xuất còn cao nên các nguồn năng lượng mới này chưa đe dọa nhiều đến sự tồn tại với các nhà máy sản xuất thủy điện.

3. Rủi ro việc độc quyền phân phối điện

Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN) có vị thế độc quyền hoàn toàn trong ngành điện với chức năng sản xuất, truyền tải và phân phối điện trên cả nước. Giá bán điện hiện nay do EVN và Công ty tự đàm phán và dựa trên giá thực tế của thị trường (là giá bán dưới sự điều tiết của EVN và Bộ Công thương). Trong trường hợp giá cả trên thị trường không tốt sẽ ảnh hưởng lớn đến doanh thu của Công ty. Quyết định thay đổi khung giá từ EVN cũng sẽ tác động đến hoạt động sản xuất và doanh thu của công ty.

Ngoài ra, do việc độc quyền phân phối điện của EVN, doanh nghiệp cũng gặp khó khăn trong việc đàm phán và ký kết hợp đồng mua bán điện với các đơn vị ngoài EVN. Các doanh nghiệp sản xuất điện không có nhiều sự lựa chọn trong việc điều chỉnh giá điện theo cơ chế thị trường và chủ động trong hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp.

4. Rủi ro khác

Các rủi ro bất khả kháng như động đất, hỏa hoạn, chiến tranh, dịch bệnh... đều gây ảnh hưởng ít nhiều đến hoạt động của Công ty. Bão lớn, hỏa hoạn, động đất có thể gây ảnh hưởng đến các nhà máy và các dự án của Công ty như làm chậm tiến độ hoặc gây thiệt hại từ phá hủy một phần đến hoàn toàn, thậm chí ảnh hưởng đến sự an toàn của cán bộ công nhân viên và môi trường sinh thái trong khu vực