



Sự Trỗi Dậy Âm Thầm Của Các Tập Đoàn Năng Lượng Tái Tạo Việt Nam

Doanh Nghiệp Nội Địa Trên Đà Kiến Tạo Ngành Điện Phát Thải Thấp

Báo cáo tóm tắt

Các doanh nghiệp tư nhân Việt Nam là lực lượng dẫn dắt sự thay đổi ngoạn mục của ngành điện Việt Nam những năm gần đây.

Năng lượng tái tạo đã mở đường cho một thế hệ doanh nghiệp nội địa mới, đồng đảo và năng động, tham gia phát triển ngành điện trước đây phải phụ thuộc vào ba doanh nghiệp nhà nước và một số ít các tập đoàn năng lượng quốc tế.

Quá trình nhân rộng nhanh chóng quy mô nguồn điện năng lượng tái tạo ở Việt Nam thời gian qua cũng là khoảng thời gian chứng kiến sự xuất hiện và lớn mạnh của các doanh nghiệp năng lượng tái tạo trong nước. Một số bên thậm chí chưa có kinh nghiệm hoạt động trong ngành điện. Tuy vậy, các doanh nghiệp nội địa đã dẫn đầu sự phát triển của thị trường năng lượng tái tạo nhờ vào lợi thế am hiểu quá trình triển khai dự án cơ sở hạ tầng ở địa phương, cũng như nhờ vào quy mô nhỏ, phân tán của năng lượng tái tạo cho phép huy động vốn đầu tư từ thị trường vốn trong nước.

Các doanh nghiệp Việt Nam đã và đang đóng vai trò chủ chốt trong chiến lược tiếp cận thị trường của các nhà phát triển dự án và nhà đầu tư quốc tế.

Mục tiêu trở thành nền kinh tế phát thải ròng bằng 0 của Việt Nam tạo ra rất nhiều dư địa tăng trưởng cho ngành năng lượng tái tạo trong những thập kỷ tới. Trên đà những thành quả đã đạt được gần đây, nhiều doanh nghiệp lớn trong nước đã đề ra những mục tiêu tăng trưởng táo bạo, thể hiện cam kết hoạt động lâu dài trong ngành này.

Nếu như trước đây không ai có thể dự đoán rằng các doanh nghiệp tư nhân Việt Nam sẽ thúc đẩy sự tăng trưởng của ngành năng lượng tái tạo như họ đã làm trong năm năm vừa qua, thì giờ đây thật khó để hình dung ra tương lai của ngành điện phát thải thấp của Việt Nam nếu thiếu đi sự đóng góp của họ.

Tuy vậy, các doanh nghiệp trong nước sẽ sớm phải đối mặt với những động lực thị trường mới khi cạnh tranh với các doanh nghiệp nước ngoài gia tăng và khi Tập

Nhiều doanh nghiệp nội địa lớn đã thể hiện cam kết hoạt động lâu dài trong ngành năng lượng tái tạo.

đoàn Điện lực Việt Nam (EVN) chuyển sang áp dụng các cơ chế mua điện khắt khe hơn thay cho chính sách ưu đãi trước đây. Cạnh tranh về giá và các kế hoạch mở rộng đầu tư sẽ buộc các doanh nghiệp nội địa tìm hiểu các phương thức huy động vốn đa dạng và chặt chẽ hơn.

Giai đoạn tới đây sẽ hé lộ những chỉ dấu quan trọng về xu hướng phát triển của hệ sinh thái năng lượng tái tạo của Việt Nam. Đặc biệt, đối với các nhà đầu tư và ngân hàng nước ngoài, đây sẽ là thời điểm cần đánh giá xem chiến lược tăng trưởng và huy động vốn của các doanh nghiệp Việt Nam sẽ tác động như thế nào đến nhu cầu tài chính xanh của thị trường này.

Mục lục

Báo cáo tóm tắt	1
Doanh nghiệp nội địa – Nhân tố dẫn dắt thị trường.....	4
Những tên tuổi nổi bật.....	7
Các xu hướng thị trường chính	11
Thị trường trong giai đoạn sau cơ chế FIT	18
Lời kết.....	21
Về tác giả.....	22

Bảng biểu

Hình 1: Năng lượng tái tạo thúc đẩy tư nhân hoá ngành điện Việt Nam	4
Hình 2: Năng lượng tái tạo tận dụng hệ sinh thái của doanh nghiệp ở địa phương.....	8
Hình 3: Top 10 doanh nghiệp năng lượng tái tạo nội địa lớn nhất.....	10
Hình 4: Top 10 trang trại điện mặt trời và điện gió đang vận hành lớn nhất.....	12
Bảng 1: Doanh nghiệp Việt Nam và đối tác nước ngoài hợp tác phát triển dự án....	14
Bảng 2: Một số ví dụ hợp tác phát triển điện gió ngoài khơi	15
Hình 5: Cơ hội rộng mở trong mảng điện gió	18
Hình 6: Cơ hội huy động vốn từ thị trường chứng khoán Việt Nam.....	20

Doanh nghiệp nội địa

Nhân tố dẫn dắt thị trường năng lượng tái tạo Việt Nam

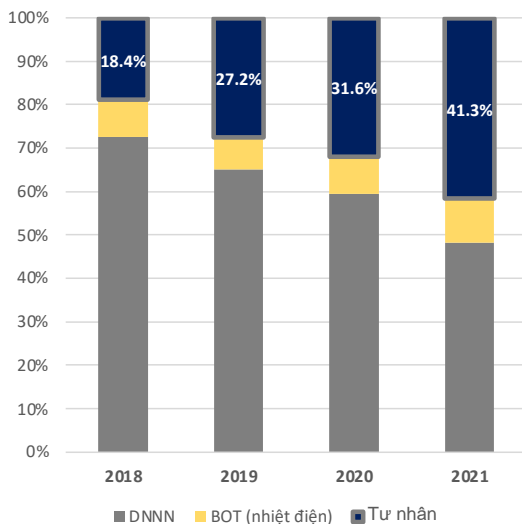
Năng lượng tái tạo đã tạo ra những chuyển biến lớn trong ngành điện Việt Nam những năm gần đây. Các con số tăng trưởng rất ấn tượng và các cơ chế chính sách hỗ trợ của Chính phủ thường được lý giải là đóng vai trò chủ đạo trong việc thúc đẩy đầu tư vào ngành này. Tuy vậy, có một điều mà các nhà phân tích trong và ngoài nước đã chưa đánh giá đúng mực, đó là câu chuyện về sự bùng nổ của năng lượng tái tạo ở Việt Nam đã không thể xảy ra nếu thiếu sự có mặt của các doanh nghiệp tư nhân trong nước.

Các doanh nghiệp nội địa, trong đó có nhiều bên chưa từng có kinh nghiệm phát triển và vận hành dự án điện, chính là động lực quan trọng xúc tiến việc triển khai xây dựng nhanh chóng một khối lượng công suất điện mặt trời và điện gió khổng lồ, đưa Việt Nam vào vị trí tiên phong trong nỗ lực chuyển dịch sang năng lượng sạch tại Đông Nam Á thời gian qua.

Điều tương tự cũng đã được ghi nhận tại Ấn Độ và xu hướng này có thể là tiền đề cho một quan niệm mới về cách thức mà các thị trường tiêu thụ năng lượng đang tăng trưởng có thể mở rộng quy mô các loại hình công nghệ năng lượng tái tạo mới.

Hình 1: Năng lượng tái tạo thúc đẩy tư nhân hoá ngành điện Việt Nam

Công suất lắp đặt tính theo loại hình sở hữu (đơn vị: %), 2018-2021



Nguồn: EVN

Trong một lĩnh vực vốn bị chi phối chủ yếu bởi ba tập đoàn kinh tế nhà nước và một vài tập đoàn năng lượng toàn cầu và khu vực, sự ra đời của một số lượng lớn các doanh nghiệp sản xuất điện tái tạo độc lập (IPP) đã tạo ra một sự chuyển đổi mạnh mẽ, cả về cơ cấu công nghệ và cơ cấu sở hữu, trong hệ thống nguồn điện Việt Nam.

Tính đến cuối năm 2021, các nhà máy điện độc lập chiếm 41,3% tổng công suất lắp đặt toàn hệ thống, từ mức chỉ 18,4% vào năm 2018, một năm trước khi làn sóng điện mặt trời đầu tiên được hình thành.

Tốc độ và quy mô xây dựng các nhà máy năng lượng tái tạo đã liên tục gây bất ngờ cho các nhà hoạch định chính sách của Việt Nam cũng như các nhà đầu tư nước ngoài. Các doanh nghiệp Việt Nam đã dẫn dắt sự tăng trưởng nhanh chóng của thị trường năng lượng tái tạo trong nước dựa vào lợi thế am hiểu và kiểm soát hiệu quả các rủi ro phát triển dự án, khả năng đưa ra quyết định kinh doanh linh hoạt, và khả năng vận hành bền bỉ trong những hoàn cảnh đầy thách thức.

Trong khi các điều khoản gây tranh cãi của hợp đồng mua bán điện (PPA) với EVN đã khiến nhiều nhà phát triển dự án và cung cấp tài chính quốc tế giữ quan điểm thận trọng với các đối tác tiềm năng và các cơ quan quản lý chủ chốt—những người đã liên tiếp từ chối các kiến nghị sửa đổi các điều khoản hợp đồng để phù hợp hơn với các tiêu chuẩn cho vay quốc tế—thì các nhà phát triển dự án và ngân hàng trong nước đã nắm bắt cơ hội và triển khai xây dựng 4,5GW điện mặt trời tính đến hết tháng 06/2019, thời điểm kết thúc chính sách mua điện mặt trời theo giá cố định (FIT) lần thứ nhất.

Hai năm sau, các trang trại điện gió với tổng công suất 3,9GW cũng đi vào hoạt động vào cuối tháng 10/2021, khi Việt Nam vừa trải qua đợt bùng phát tồi tệ nhất của đại dịch COVID-19 và buộc phải áp dụng những hạn chế di chuyển nghiêm ngặt nhất, làm ảnh hưởng nghiêm trọng tới quá trình thi công xây dựng các dự án điện gió.

Kinh nghiệm của Việt Nam là một trường hợp nghiên cứu điển hình hữu ích cho các nhà hoạch định chính sách trong khu vực về ưu điểm của các nguồn năng lượng tái tạo quy mô nhỏ, có thể mở rộng nhanh chóng, đặc biệt là trong bối cảnh nguồn vốn cho các dự án điện truyền thống quy mô lớn ngày càng hạn chế. Điều đáng chú ý là những công ty mới gia nhập ngành năng lượng tái tạo đã kéo theo sự tham gia của một nhóm các nhà đầu tư, nhà tài trợ rất đa dạng vào việc phát triển các dự án điện.

Kinh nghiệm của Việt Nam cũng cho thấy, các rào cản kỹ thuật và tài chính để gia nhập thị trường năng lượng tái tạo thấp hơn đáng kể so với việc phát triển các nhà máy nhiệt điện truyền thống. Điều này đã cho phép sự tham gia rộng rãi hơn của các doanh nghiệp tư nhân, giúp họ trở thành đồng minh đắc lực của Chính phủ trong việc giải quyết nguy cơ thiếu điện luôn hiện hữu ở Việt Nam.

Trong khoảng thời gian chưa đầy năm năm, năng lượng tái tạo đã đưa một số doanh nghiệp trong nước vốn ít được biết đến vào hàng ngũ các doanh nghiệp phát triển

**Doanh nghiệp tư nhân
và năng lượng tái tạo đã
trở thành đồng minh hỗ
trợ Chính phủ giải quyết
nguy cơ thiếu điện hiện
hữu ở Việt Nam.**

nhanh nhất của Việt Nam. Nhiều bên trong số đó đã trở thành đối tác mong muốn của các nhà đầu tư nước ngoài đang tìm cách tiếp cận thị trường. Mặc dù Việt Nam không có quy định giới hạn tỷ lệ sở hữu nước ngoài đối với lĩnh vực sản xuất điện, các doanh nghiệp nội địa giữ vai trò không thể thay thế trong quá trình phát triển dự án ở giai đoạn đầu.

Các tập đoàn điện lực dạn dày kinh nghiệm trong khu vực, đến từ Thái Lan, Philippines, Nhật Bản hoặc gần đây là châu Âu, đã nhanh chóng mở rộng đầu tư vào năng lượng tái tạo ở Việt Nam, nhưng họ chỉ đạt được điều này thông qua hợp tác với các đối tác trong nước. Đây là bên chịu rủi ro phát triển dự án chính nhưng bù lại, họ được các đối tác nước ngoài hỗ trợ về tư vấn kỹ thuật và nguồn vốn xây dựng.

Đối với một số doanh nghiệp nội địa, việc triển khai thành công các dự án điện tái tạo và tận dụng được cơ chế giá mua điện hào phóng của Chính phủ thời gian qua đã tạo ra những thay đổi về chiến lược kinh doanh trong dài hạn. Một số tập đoàn thậm chí đã xác định năng lượng tái tạo, một mảng kinh doanh mới, là động lực tăng trưởng trong trung và dài hạn của họ. Nhiều doanh nghiệp khác cũng đặt cược tương lai vào năng lượng sạch và khả năng mở rộng hơn nữa danh mục đầu tư vào mảng này trong những năm tới, sau cam kết hướng tới nền kinh tế trung hoà cacbon vào năm 2050 của Chính phủ.

Giờ đây khi một số doanh nghiệp tư nhân đã phát triển nhanh chóng về cả quy mô và tham vọng trong lĩnh vực năng lượng tái tạo, cần bắt đầu đánh giá xem thể hệ doanh nghiệp mới này sẽ ảnh hưởng như thế nào đến giai đoạn phát triển tiếp theo của ngành điện Việt Nam. Đây cũng là mối quan tâm chung của các nhà đầu tư nước ngoài, các nhà phát triển dự án và các ngân hàng trong khu vực, vì rất có thể các doanh nghiệp nội địa này sẽ định hình lại nhu cầu tài chính xanh của Việt Nam trong thời gian tới.

**Các doanh nghiệp
lớn có thể định hình
nhu cầu tài chính xanh
của Việt Nam.**

Với tốc độ tăng trưởng như hiện nay và áp lực tái cấp vốn, khoảng thời gian từ 12-24 tháng tới đây sẽ tiết lộ những chỉ dấu quan trọng về xu hướng phát triển của hệ sinh thái năng lượng tái tạo của Việt Nam. Đặc biệt, đây sẽ là giai đoạn thử thách xem năng lực quản lý vận hành và tài chính của các doanh nghiệp có tương thích với những tham vọng mở rộng quy mô đầu tư vào năng lượng sạch của họ hay không. Điểm khác biệt sẽ nằm ở khả năng cải thiện dòng tiền nội bộ, huy động được vốn vay nội bảng, và mối quan hệ với ngân hàng để đầu tư dự án mới.

Bên cạnh đó, khi thị trường bước sang giai đoạn hợp nhất—một tiến trình tự nhiên đối với thị trường điện mặt trời và điện gió Việt Nam có tính phân mảnh cao, đồng thời lại là thị trường mục tiêu của các tập đoàn năng lượng nước ngoài—thì phản ứng của các chủ đầu tư dự án trong nước trước những đề nghị mua bán, sáp nhập sẽ là một chỉ dấu đáng tin cậy về vị thế mà các doanh nghiệp này muốn nắm giữ trên thị

trường: đó là nhà phát triển dự án hàng loạt, hay là chủ sở hữu và quản lý tài sản lâu dài.

Xét tới tiềm năng quy mô rất lớn của thị trường điện trong nước, và khả năng tiếp nhận các doanh nghiệp lớn, cần chú ý quan sát xem liệu các doanh nghiệp mới nổi và đang dẫn đầu sẽ tận dụng sự am hiểu thị trường và các thế mạnh để hỗ trợ các nhà đầu tư nước ngoài mở rộng danh mục đầu tư tại Việt Nam, hay họ sẽ có chiến lược tăng trưởng vững vàng và tự chủ để củng cố vị thế là những tập đoàn năng lượng tái tạo nội địa chủ chốt.

Bên cạnh đó, những chính sách mua điện với giá cạnh tranh hơn của EVN sẽ trở thành trọng tâm của giai đoạn phát triển sau cơ chế FIT. Điều này sẽ đòi hỏi các nhà đầu tư phải có các chiến lược huy động tài chính hiệu quả hơn, và sẽ là phép thử đối với các doanh nghiệp trong nước trong việc đi tìm nguồn vốn vay với chi phí thấp hơn trước. Thị trường vốn trong nước với lãi suất cho vay dao động trong khoảng 9-11%/năm đã cung cấp vốn đầu tư cần thiết để khởi tạo dự án trong giai đoạn áp dụng cơ chế giá FIT. Tuy vậy, các chủ đầu tư sẽ cần phải tiếp cận các phương thức và cấu trúc tài chính mới trước áp lực giảm giá mua điện của EVN.

Những tên tuổi nổi bật

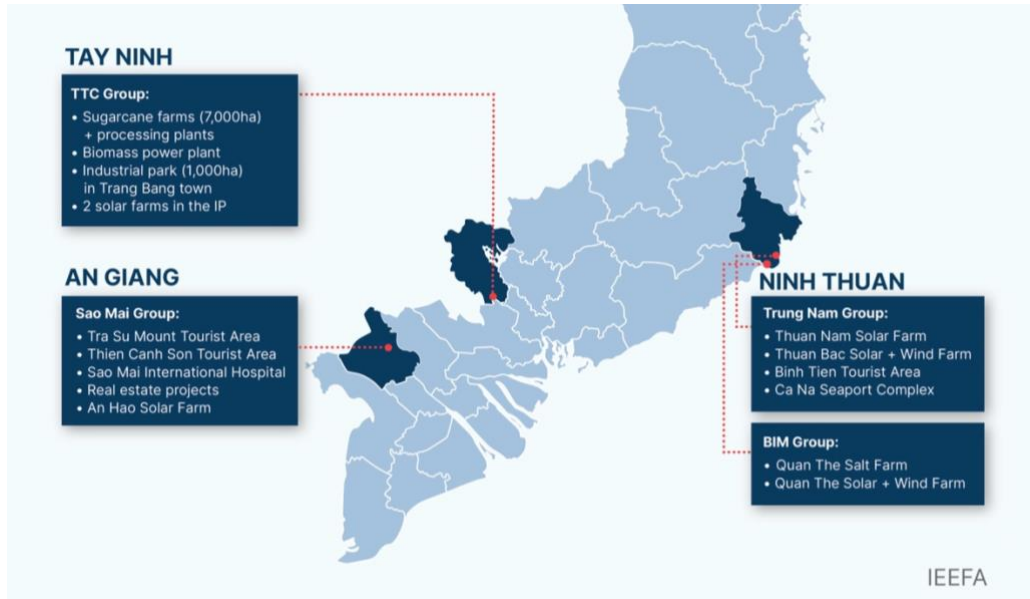
Nhìn chung, chính sách giá FIT là một sáng kiến mang đến cơ hội kinh doanh bình đẳng cho nhiều doanh nghiệp tư nhân Việt Nam. Các hợp đồng mua bán điện (PPA) tiêu chuẩn cùng với bản chất quy mô nhỏ, phân tán của điện mặt trời và điện gió khiến việc phát triển dự án trở nên khả thi đối với các doanh nghiệp thuộc nhiều quy mô và mức độ kinh nghiệm khác nhau trong ngành năng lượng.

Kể từ năm 2017, hàng trăm trang trại điện mặt trời và điện gió đã được cấp phép và xây dựng tại những khu vực giàu tiềm năng nắng và gió ở các tỉnh miền Trung và miền Nam Việt Nam. Các dự án được khởi tạo và phát triển không chỉ bởi các tập đoàn lớn, được biết đến ở tầm quốc gia mà còn bởi các doanh nghiệp và doanh nhân địa phương với quy mô nhỏ hơn. Nhiều bên đã chạy đua để sở hữu rất nhiều dự án, coi đây là các “cỗ máy in tiền” dài hạn nếu được triển khai thành công và kịp hưởng giá FIT ưu đãi của Chính phủ.¹

Cũng giống như ở các thị trường mới nổi khác, chìa khóa giúp triển khai thành công các dự án điện tái tạo tại Việt Nam là sự tổng hợp của năng lực thu mua đất, giải phóng mặt bằng, kinh nghiệm phát triển dự án cơ sở hạ tầng ở địa phương, và khả năng tận dụng mối quan hệ sẵn có với phía ngân hàng cùng bảng cân đối kế toán của công ty để có được nguồn vốn phát triển dự án, đôi khi chỉ tập trung vào các khoản vay nội tệ ngắn hạn đến trung hạn. Các nội dung kỹ thuật và xây dựng được đảm nhiệm bởi các nhà thầu thiết kế, mua sắm và xây dựng (EPC) và các nhà cung cấp dịch vụ vận hành, bảo dưỡng (O&M) đã rất nhanh nhạy nắm bắt được cơ hội kinh doanh mới này. Những nhà thầu này đến từ cả trong và ngoài nước, đôi khi sẽ cung ứng các gói giải pháp tài trợ thương mại hỗ trợ cho các chủ đầu tư dự án.

¹ Cafebiz. [Hành trình 10 năm của Tập đoàn Thành Thành Công](#). Ngày 01 tháng 12 năm 2020.

Hình 2: Năng lượng tái tạo tận dụng hệ sinh thái của doanh nghiệp ở địa phương



Nguồn: IEEFA

Một hệ lụy của xu hướng phát triển thị trường có tính cơ hội này là thị trường điện mặt trời và điện gió Việt Nam có mức độ phân mảnh cao theo sở hữu. Hiện có hàng chục công ty sở hữu danh mục dự án với tổng công suất trong khoảng từ 50 đến 100MW. IEEFA ước tính rằng 10 doanh nghiệp đang sở hữu lượng công suất điện mặt trời và điện gió quy mô trang trại lớn nhất hiện nay chỉ nắm giữ khoảng 40-50% tổng quy mô thị trường.

Mặc dù làn sóng mua bán và sáp nhập dự án vẫn tiếp diễn sôi động, trong khi tốc độ triển khai các dự án mới đang chậm lại trong bối cảnh khoảng trống chính sách nối tiếp cơ chế giá FIT, thì hiện vẫn có rất ít dấu hiệu cho thấy thị trường đã đạt đến vòng hợp nhất cuối cùng và hình thành trạng thái độc quyền nhóm thường thấy ở các thị trường khác.

Ngược lại, các doanh nghiệp trong nước vẫn đang trong giai đoạn cạnh tranh tích cực để giành vị trí dẫn đầu. Có thể thấy rất nhiều doanh nghiệp nổi bật đã tạo được danh tiếng trên thị trường.

- **Tập đoàn Trung Nam** hiện là doanh nghiệp năng lượng tái tạo đứng đầu Việt Nam, nổi bật với một danh mục gồm các nhà máy điện mặt trời, điện gió, và thủy điện đã đi vào vận hành với tổng công suất 1,6GW. Mặc dù trước đây chỉ hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực xây dựng cầu đường và hạ tầng đô thị, chiến lược tăng trưởng hiện nay của Trung Nam đã chuyển hướng sang tập trung vào năng lượng tái tạo, với mục tiêu sở hữu 3,8GW công suất nguồn điện vào năm 2025. Đây cũng là doanh nghiệp tư nhân đầu tiên đã đầu tư và xây dựng trạm biến áp 500kV và 17km đường dây truyền tải 220/500kV để kết nối trang trại điện mặt trời của tập đoàn ở tỉnh Ninh Thuận với hệ thống điện quốc gia.

- **Tập đoàn Xuân Thiện** đã xây dựng thành công trang trại điện mặt trời Ea Sup với tổng công suất 831MWp tại tỉnh Đắk Lắk, là cụm nhà máy điện mặt trời lớn nhất Việt Nam đến thời điểm này. Xuân Thiện là một doanh nghiệp lâu năm trong ngành điện, hiện đang sở hữu nhiều nhà máy thủy điện với tổng công suất khoảng 400MW, đồng thời cũng được biết đến là một nhà sản xuất, kinh doanh vật liệu xây dựng lớn ở miền Bắc. Tập đoàn này đã được cấp giấy phép nghiên cứu, khảo sát điện gió ngoài khơi biển Thái Bình và Nam Định, và cũng đã lên kế hoạch đầu tư xây dựng một nhà máy sản xuất các thiết bị điện gió với tổng mức đầu tư khoảng 160 triệu USD ở gần khu vực này.²
- Tập đoàn kinh doanh bất động sản **T&T** mới đây đã ký kết hàng loạt thỏa thuận hợp tác trị giá hàng tỷ USD với các tập đoàn năng lượng lớn trên thế giới như Orsted, Total Eren và Hanwha. Mặc dù mới chỉ lấn sân vào ngành điện trong vài năm trở lại đây, và hiện mới đưa vào vận hành một lượng công suất điện mặt trời và điện gió khiêm tốn so với các đối thủ khác, tập đoàn này đã đặt mục tiêu phát triển hơn 10GW năng lượng tái tạo, bao gồm điện gió ngoài khơi, và điện khí LNG trong thập kỷ tới.³
- **Tập đoàn Bamboo Capital**, một doanh nghiệp kinh doanh đa lĩnh vực trước đây tập trung chủ yếu vào mảng xây dựng và bất động sản, nay đã xác định năng lượng tái tạo sẽ là cỗ máy tăng trưởng của tập đoàn trong năm năm tới. Mặc dù mới mở rộng sang ngành sản xuất điện, tập đoàn này đã nhanh chóng trở thành một trong những doanh nghiệp phát triển dự án điện tái tạo lớn nhất Việt Nam, với mục tiêu sở hữu 2GW nguồn điện vào năm 2025 và sẵn sàng mở rộng ra thị trường quốc tế.⁴ Đối tác của Bamboo Capital bao gồm tập đoàn Sembcorp và SP Group của Singapore.
- **Tập đoàn Thành Thành Công (TTC)** đã nhân đôi tổng công suất năng lượng tái tạo của tập đoàn trong năm năm trở lại đây thông qua việc tích cực đầu tư vào các dự án điện mặt trời và điện gió. Là một doanh nghiệp phát điện có kinh nghiệm, TTC sở hữu một danh mục đa dạng gồm các nhà máy thủy điện và điện sinh khối, trong đó các nhà máy điện sinh khối là một phần trong chuỗi giá trị sản xuất kinh doanh mía đường của tập đoàn. TTC đặt mục tiêu có 2GW công suất phát điện vào năm 2025, và điện gió sẽ đảm trách vai trò dẫn dắt tăng trưởng trong những năm tới. Công ty Cổ phần Điện Gia Lai, công ty thành viên phụ trách mảng điện được niêm yết của TTC, vừa ra thông báo chào đón nhà đầu tư chiến lược mới là Jera, tập đoàn điện lực giàu kinh nghiệm và lớn nhất của Nhật Bản. Jera đã mua lại 35% cổ phần của hai nhà đầu tư tổ chức nước ngoài.⁵

² VnExpress. Xuân Thiện đầu tư nhà máy sản xuất thiết bị điện gió 3.000 tỷ. Ngày 29 tháng 11 năm 2021.

³ Orsted. Orsted và tập đoàn T&T ký kết biên bản ghi nhớ về hợp tác chiến lược phát triển các dự án điện gió ngoài khơi ở Việt Nam. Ngày 09 tháng 09 năm 2021.

⁴ Bamboo Capital. Báo cáo đánh giá hoạt động sản xuất kinh doanh năm 2021 và định hướng kinh doanh giai đoạn 2022-2026. Ngày 22 tháng 04 năm 2022.

⁵ Bloomberg. Tập đoàn của Việt Nam mở rộng đầu tư vào năng lượng tái tạo trong bối cảnh quốc gia này cố gắng hạn chế điện than. Ngày 16 tháng 08 năm 2022.

- Trên cơ sở nguồn lực sẵn có từ mảng sản xuất và chế biến muối, tập đoàn **BIM Group** đã xây dựng tổ hợp năng lượng tái tạo kết hợp sản xuất muối đầu tiên của Việt Nam tại tỉnh Ninh Thuận. Cùng với tập đoàn AC Energy của Philippines, BIM Group đã phát triển thành công cụm nhà máy điện mặt trời 330MWp, một trong những trang trại điện tái tạo lớn nhất Việt Nam.
- Rất nhiều doanh nghiệp khác như **tập đoàn Sao Mai, tập đoàn Hà Đô**, Công ty Cổ phần Cơ Điện Lạnh (**REE**), **tập đoàn Gelex, tập đoàn PC1** cũng đều hướng tới cột mốc 1-2GW công suất điện tái tạo vào năm 2025.

Tham vọng tăng trưởng của những tập đoàn này cũng cần được đặt trong bối cảnh những kết quả họ đã đạt được và hiện trạng toàn thị trường. Một số doanh nghiệp đã ghi nhận khởi đầu vượt trội hơn hẳn, thể hiện qua số lượng và công suất của các nhà máy điện đã đi vào hoạt động. Điều này là minh chứng cho kinh nghiệm triển khai và hoàn thành dự án vững vàng và là nền móng chắc chắn để các doanh nghiệp này có thể tiếp tục mở rộng quy mô.

IEEFA đã tổng hợp danh sách 10 doanh nghiệp Việt Nam đứng đầu tính theo tổng công suất trang trại điện mặt trời và điện gió đã đi vào vận hành, cụ thể như sau:

**Hình 3: Top 10 doanh nghiệp năng lượng tái tạo nội địa lớn nhất
(tính theo lượng công suất đã hoàn thành)**



Nguồn: IEEFA tổng hợp. Dữ liệu tính đến tháng 06/2022.

Chú thích: *Bao gồm tổng công suất của các nhà máy đã được xây dựng và tài trợ bởi các công ty.

**Bao gồm các nhà máy đã hoàn thành xây dựng, dù có thể chưa hoàn toàn đưa vào vận hành (ví dụ, nhà máy điện mặt trời Thiên Tân 1.2 và 1.3 của Tập đoàn T&T).

***Do chưa có quyết định rõ ràng về việc bổ sung công suất điện mặt trời quy mô trang trại vào hệ thống điện từ nay đến năm 2030, cũng như cơ chế giá mua điện chuyển tiếp đối với các nhà máy điện mặt trời và điện gió mới, lượng công suất trong kế hoạch triển khai của các công ty không được đưa vào bảng tổng hợp này.

Các xu hướng thị trường chính

Năng lượng tái tạo phát huy thế mạnh của các công ty bất động sản Việt Nam

Các công ty bất động sản và xây dựng trong nước đã cho thấy thế mạnh cạnh tranh của mình trong lĩnh vực năng lượng tái tạo. Hầu hết các doanh nghiệp top đầu hiện nay đều hoạt động chủ yếu trong mảng phát triển bất động sản trước khi mở rộng sang mảng năng lượng tái tạo.

Do các dự án điện gió và điện mặt trời đều cần quỹ đất và nguồn vốn đầu tư ban đầu lớn, các công ty bất động sản trong nước đã phát huy được lợi thế nhờ thành thạo các thủ tục thu mua đất, giải phóng mặt bằng, quy trình cấp phép dự án ở cấp tỉnh, cũng như các mối quan hệ sẵn có với các tổ chức tài chính địa phương.

Việc huy động vốn vay ngân hàng dựa trên mối quan hệ sẵn có đóng vai trò rất quan trọng trong thời gian đầu hình thành thị trường, khi việc cho vay đầu tư dự án điện mặt trời và điện gió còn là một nghiệp vụ tương đối mới đối với các ngân hàng trong nước. Trong khi đó, việc vay nợ từ các nguồn tài chính nước ngoài theo hình thức tài trợ dự án không truy đòi không thể thực hiện được do hợp đồng mua bán điện tiêu chuẩn với EVN được coi là “không thể vay vốn ngân hàng” theo chuẩn cho vay quốc tế.

Thực tiễn thị trường cho đến nay cũng đã chỉ ra rằng các tập đoàn kinh doanh đa ngành có thể dựa vào sức mạnh cộng hưởng và nguồn lực hỗ trợ từ các đơn vị khác trong hệ sinh thái của họ để phát triển mảng năng lượng tái tạo. Tập đoàn TTC đã xây dựng hai trang trại điện mặt trời trong khuôn viên khu công nghiệp của họ ở tỉnh Tây Ninh. BIM Group cũng đã lắp đặt 22 cột điện gió tại cánh đồng sản xuất muối sạch của tập đoàn ở tỉnh Ninh Thuận.⁶ Trong khi đó, các tập đoàn Sao Mai, Bamboo Capital, Gelex và REE đều đã thành lập các đơn vị thành viên kinh doanh điện mặt trời áp mái để lắp đặt các tấm pin năng lượng mặt trời và cung cấp điện sạch cho các toà nhà thương mại và công nghiệp do họ quản lý và các khách hàng bên ngoài.

Doanh nghiệp điện mới có thể bứt phá nhanh chóng trong ngành năng lượng tái tạo

Sáu trong số 10 doanh nghiệp năng lượng tái tạo trong nước lớn nhất trước đây chưa từng có kinh nghiệm phát triển và vận hành nhà máy điện. Các doanh nghiệp như Tập đoàn Xuân Cầu, BIM Group, Bamboo Capital, TTVN, T&T, và Sao Mai đều là những doanh nghiệp mới tham gia vào ngành điện, tuy vậy, mỗi bên đều đã hoàn thành xây dựng hàng trăm MW điện mặt trời và điện gió trong năm năm qua.

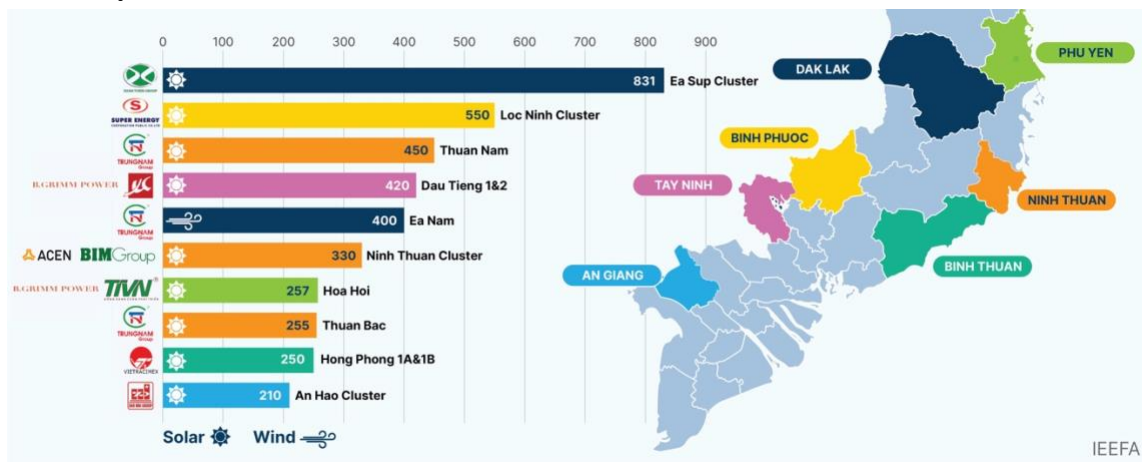
Một số doanh nghiệp đã sử dụng nguồn lực riêng để phát triển các dự án năng lượng tái tạo, số khác đã lựa chọn hợp tác với các tập đoàn năng lượng quốc tế có kinh nghiệm. Dù vậy, tốc độ tăng trưởng nhanh chóng của các doanh nghiệp này là minh

⁶ The Saigon Times. Tập đoàn BIM hoàn thành tổ hợp năng lượng tái tạo kết hợp sản xuất muối lớn nhất ở Việt Nam. Ngày 04 tháng 10 năm 2021.

chứng cho thấy năng lượng tái tạo là một lĩnh vực kinh doanh sẵn sàng đón chào những người chơi mới. Đồng thời, các công ty trong nước cũng nắm giữ vai trò nhất định trong việc phát triển thị trường.

Trường Thành Việt Nam (TTVN), công ty trẻ nhất trong top 10 và có lẽ là đơn vị ít được biết đến nhất trước năm 2017, đã nhanh chóng trở thành một doanh nghiệp phát triển dự án được đánh giá cao, với danh mục gồm bốn trang trại điện mặt trời và một trang trại điện gió đã đi vào hoạt động. Các dự án này được xây dựng với sự hợp tác của các đối tác quốc tế và đã đóng điện thành công khá lâu trước thời hạn cơ chế FIT hết hạn. Nhà máy điện mặt trời Hoà Hội với tổng công suất 257MWp do TTVN hợp tác xây dựng cùng B.Grimm Power ở tỉnh Phú Yên hiện vẫn là một trong những trang trại điện mặt trời lớn nhất Việt Nam.

Hình 4: Top 10 trang trại điện mặt trời và điện gió đang vận hành lớn nhất Việt Nam



Nguồn: IEEFA tổng hợp. Dữ liệu tính đến tháng 06/2022.

Đối với các doanh nghiệp này, cơ hội tăng trưởng vẫn còn rộng mở phía trước. Nhiều bên đã công bố kế hoạch mở rộng công suất thậm chí lớn gấp nhiều lần khối lượng đã triển khai, dù các dự án đang ở các giai đoạn chuẩn bị đầu tư khác nhau. Đối với một số khác, năng lượng tái tạo đã trở thành một phần tất yếu trong chiến lược tăng trưởng của doanh nghiệp.

Tập đoàn Bamboo Capital là một thí dụ điển hình cho xu hướng này. Đây là một tập đoàn kinh tế tương đối trẻ được thành lập vào năm 2011 với trọng tâm ban đầu là cung cấp dịch vụ tư vấn đầu tư tài chính và sau này mở rộng sang lĩnh vực xây dựng và phát triển bất động sản. Sau khi đưa vào hoạt động bốn trang trại điện mặt trời với tổng công suất 520MWp, ban lãnh đạo công ty hiện đã xác định năng lượng tái tạo sẽ là mảng kinh doanh chiến lược của tập đoàn trong trung và dài hạn. Năm 2021, năng lượng tái tạo đã đóng góp 20% lợi nhuận của tập đoàn. Với hai dự án điện gió sắp bước vào giai đoạn thi công xây dựng và một vài dự án khác trong kế hoạch, Bamboo Capital đặt mục tiêu sở hữu 2GW công suất phát điện vào năm 2025,

với cơ hội đầu tư ở mảng điện gió ngoài khơi và pin lưu trữ nhằm giúp nâng cao hiệu quả hoạt động của các nhà máy điện tái tạo.⁷

Tập đoàn xây dựng và bất động sản kỳ cựu Sao Mai cũng đang từng bước tích hợp năng lượng tái tạo vào hệ sinh thái của doanh nghiệp này. Mới đây, tập đoàn đã biến trang trại điện mặt trời An Hảo với công suất 210MWp tại tỉnh An Giang thành một điểm tham quan du lịch sau khi đầu tư xây dựng và mở cửa một khu du lịch kế bên nhà máy. Tập đoàn Sao Mai cũng có kế hoạch phát triển các dự án trang trại điện mặt trời và điện mặt trời kết hợp nông nghiệp quy mô lớn ở tỉnh Đắk Nông (công suất 875MWp) và Đắk Lắk (công suất 450MWp). Tuy vậy, thực tế triển khai các dự án này sẽ phụ thuộc vào chính sách phát triển năng lượng tái tạo sắp tới của Chính phủ.⁸

Đối tác nước ngoài hỗ trợ chiến lược về phát triển và nguồn vốn dự án

Sự tăng trưởng nhanh chóng của một vài doanh nghiệp nội địa gắn liền với sự hỗ trợ mà họ nhận được từ các đối tác quốc tế. Thu hút sự tham gia của các đối tác giàu kinh nghiệm là chiến lược kinh doanh mà nhiều doanh nghiệp Việt Nam đã lựa chọn ngay từ đầu quá trình phát triển dự án, đặc biệt là các doanh nghiệp trước đây còn xa lạ với ngành điện. Việc hợp tác này cũng là một con đường thích hợp để các tập đoàn nước ngoài xâm nhập thị trường Việt Nam và thực tế đã cho thấy đây là một giải pháp đôi bên cùng có lợi.

Mặc dù các doanh nghiệp phát triển dự án dày dặn kinh nghiệm đến từ châu Âu đã dần dần thiết lập sự hiện diện tại thị trường Việt Nam, các đối thủ châu Á của họ mới thực sự là bên đóng vai trò xúc tác lớn nhất đối với sự hình thành và phát triển thị trường năng lượng tái tạo Việt Nam thời gian qua, thông qua việc tư vấn chuyên môn kỹ thuật và cung cấp các nguồn tài chính cần thiết để triển khai dự án. Đặc biệt, các tập đoàn điện lực châu Á đã sử dụng nguồn lực của họ để huy động vốn từ các ngân hàng phát triển đa phương và các thị trường vốn trong khu vực, trong đó có các nguồn tài chính xanh, để hỗ trợ xây dựng các dự án năng lượng tái tạo tại Việt Nam. Đây là kinh nghiệm rất có giá trị cho chiến lược huy động vốn trong tương lai của các doanh nghiệp Việt Nam.

Doanh nghiệp phát triển dự án châu Á đóng vai trò xúc tác lớn nhất để tạo lập thị trường.

⁷ Bamboo Capital. Báo cáo đánh giá hoạt động sản xuất kinh doanh năm 2021 và định hướng kinh doanh giai đoạn 2022-2026. Ngày 22 tháng 04 năm 2022.

⁸ Tập đoàn Sao Mai. Báo cáo thường niên năm 2021. Truy cập ngày 15 tháng 07 năm 2022.

Bảng 1: Doanh nghiệp Việt Nam và đối tác nước ngoài hợp tác phát triển dự án

Đối tác trong nước	Đối tác nước ngoài	Nội dung hợp tác
BIM Group	AC Energy	Hợp tác xây dựng hơn 400MW điện mặt trời và điện gió tại tỉnh Ninh Thuận; AC Energy nắm giữ 50-65% cổ phần mỗi dự án.
FECON	ACWA Power	Hợp tác xây dựng trang trại điện mặt trời 50MWp tại tỉnh Bình Thuận; ACWA nắm giữ 60% cổ phần.
PCC1 Group	Renova	Hợp tác xây dựng 3 trang trại điện gió tổng công suất 144MW tại tỉnh Quảng Trị; Renova nắm giữ 40% cổ phần mỗi dự án.
Sao Mai Group	Koyo Corporation	Hợp tác xây dựng trang trại điện mặt trời 210MWp tại tỉnh An Giang.
TTC Group	Gulf Energy	Hợp tác xây dựng hai trang trại điện mặt trời tổng công suất 120MWp tại tỉnh Tây Ninh; Gulf Energy nắm giữ 90% cổ phần mỗi dự án.
TTVN	B.Grimm Power	Hợp tác xây dựng trang trại điện mặt trời 257MWp tại tỉnh Phú Yên; B.Grimm nắm giữ 80% cổ phần. B.Grimm cũng mua lại 80% cổ phần dự án điện gió 48MW hiện đang thi công tại tỉnh Quảng Trị.
	Sermsang	Hợp tác xây dựng trang trại điện mặt trời 50MWp tại tỉnh Quảng Ngãi, và trang trại điện gió 48MW tại tỉnh Trà Vinh; Sermsang nắm giữ 80% cổ phần mỗi dự án.
	Quadran International	Hợp tác xây dựng trang trại điện mặt trời 50MWp tại tỉnh Bình Định.
Xuan Cau Group	B.Grimm Power	Hợp tác xây dựng trang trại điện mặt trời 420MWp tại tỉnh Tây Ninh; B.Grimm mua lại toàn bộ phần 240MWp của nhà máy sau khi chia tách dự án.

Nguồn: IEEFA tổng hợp

Ví dụ, AC Energy, công ty năng lượng thuộc Tập đoàn Ayala của Philippines, là đối tác chính của BIM Group trong việc phát triển cụm nhà máy điện mặt trời với tổng công suất 330MWp và trang trại điện gió 88MW tại tỉnh Ninh Thuận. AC Energy nắm giữ 50-65% cổ phần trong mỗi dự án⁹ và đã giúp mang về hàng trăm triệu USD tài trợ từ Ngân hàng Thương mại Rizal (Philippines) cũng như nguồn vốn thu được từ việc phát hành trái phiếu xanh trên Sở giao dịch chứng khoán Singapore.¹⁰

Thể hiện sự trân trọng đối với AC Energy, giám đốc điều hành của BIM Group cho biết trong một cuộc phỏng vấn: “Chúng tôi cần một đối tác có kinh nghiệm để triển khai dự án [điện mặt trời Ninh Thuận]. Chúng tôi rất cảm ơn AC Energy đã nhận lời trở thành đối tác đó.”¹¹

Tập đoàn Xuân Cầu và TTVN cũng được hưởng lợi đáng kể về danh tiếng và quy mô danh mục sau thương vụ hợp tác thành công với B.Grimm Power. Năm 2018, tập đoàn điện lực Thái Lan này đã ký kết thỏa thuận trị giá 420 triệu USD với Xuân Cầu

⁹ AC Energy. Các khoản đầu tư quốc tế - Thị trường Việt Nam. Truy cập ngày 15 tháng 07 năm 2022.

¹⁰ AC Energy. Sử dụng nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu xanh và tác động môi trường. Truy cập ngày 15 tháng 07 năm 2022.

¹¹ Inquirer.net. AC Energy bắt đầu vận hành nhà máy điện mặt trời ở Việt Nam. Ngày 29 tháng 04 năm 2019.

để cùng đầu tư xây dựng trang trại điện mặt trời công suất 420MWp tại tỉnh Tây Ninh. Cũng trong năm đó, B.Grimm Power hợp tác với TTVN xây dựng trang trại điện mặt trời Hòa Hội công suất 257MWp. Cả hai dự án đều đi vào hoạt động vào tháng 06/2019 và được hưởng mức giá FIT là 93,5 USD/MWh trong vòng 20 năm.

Tập đoàn Thái Lan đã có công chủ đạo trong việc thu xếp khoản tái cấp vốn trị giá hơn 300 triệu USD cho cả hai dự án từ Ngân hàng Phát triển Châu Á (ADB).^{12 13} B.Grimm Power nắm giữ cổ phần áp đảo tại cả hai nhà máy này: 80% cổ phần của nhà máy Hòa Hội và sở hữu 100% phần công suất 240MWp của nhà máy điện mặt trời ở Tây Ninh sau khi nhà máy này được chia tách làm đôi.

Mặc dù là một doanh nghiệp điện với kinh nghiệm lâu năm và một danh mục tương đối ấn tượng gồm các nhà máy thủy điện và điện sinh khối, Tập đoàn TTC vẫn lựa chọn hợp tác với Tập đoàn Gulf Energy của Thái Lan để xây dựng hai trong số các dự án điện mặt trời đầu tiên của họ. Vào tháng 06/2019, hai bên đã khánh thành hai trang trại điện mặt trời với tổng công suất 120MWp và tổng vốn đầu tư 115 triệu USD bên trong khu công nghiệp của TTC tại tỉnh Tây Ninh. Gulf Energy hiện nắm giữ 90% cổ phần của hai nhà máy.¹⁴ Một trong hai nhà máy đã nhận được khoản tái cấp vốn từ một gói vay hợp vốn do ADB thu xếp.¹⁵ Tính đến cuối năm 2021, TTC đã hoà lưới điện quốc gia thêm năm trang trại điện mặt trời và ba trang trại điện gió khác.

Xu hướng hợp tác giữa doanh nghiệp trong nước và nước ngoài cũng đang hình thành mạnh mẽ trong lĩnh vực điện gió ngoài khơi. Các tập đoàn điện gió ngoài khơi lớn như Copenhagen Infrastructure Partners, Mainstream Renewable Power, Orsted hay Corio Generation (thuộc Tập đoàn Macquarie) đều đã lựa chọn được đối tác phát triển trong nước để thực hiện các dự án đầu tư ở Việt Nam.

Bảng 2: Một số ví dụ hợp tác phát triển điện gió ngoài khơi

Đối tác trong nước	Đối tác nước ngoài	Nội dung hợp tác
Asiapetro, Novasia	Copenhagen Infrastructure Partners	Hợp tác xây dựng dự án điện gió ngoài khơi La Gàn công suất 3,5GW thuộc tỉnh Bình Thuận.
FECON	Corio Generation	Hợp tác xây dựng dự án điện gió ngoài khơi công suất 500MW thuộc tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu.
Phu Cuong Group	Mainstream Renewable Power	Hợp tác xây dựng dự án điện gió ngoài khơi công suất 1,4GW thuộc tỉnh Sóc Trăng.
T&T Group	Orsted	Hợp tác phát triển các dự án điện gió ngoài khơi với tổng công suất lên tới 10GW tại tỉnh Ninh Thuận và Bình Thuận.

Nguồn: IEEFA tổng hợp

¹² Ngân hàng Phát triển Châu Á. ADB và Công ty Cổ phần Phú Yên ký thoả thuận vay xanh được chứng nhận đầu tiên của Việt Nam cho dự án điện mặt trời 257MW. Ngày 09 tháng 10 năm 2020.

¹³ Ngân hàng Phát triển Châu Á. Việt Nam: Dự án điện mặt trời tại Việt Nam của B.Grimm (dự án Dầu Tiếng). Truy cập ngày 15 tháng 07 năm 2022.

¹⁴ Gulf Energy. Báo cáo thường niên năm 2021. Truy cập ngày 15 tháng 07 năm 2022.

¹⁵ Ngân hàng Phát triển Châu Á. Việt Nam: Dự án điện mặt trời của Gulf. Truy cập ngày 15 tháng 07 năm 2022.

Xu hướng thoái vốn và mua lại dự án phản ánh định vị chiến lược và năng lực quản lý tài sản

Khả năng tự phát triển các dự án năng lượng tái tạo của một số doanh nghiệp Việt Nam đã cho thấy năng lực kinh doanh và tài chính của họ, đặc biệt là trong giai đoạn khởi tạo dự án. Tuy vậy, khi thị trường bước qua giai đoạn phát triển dự án và các nhà đầu tư nước ngoài đang tích cực tìm cách mở rộng hiện diện tại Việt Nam, thì tốc độ và tính chất của việc thoái vốn khỏi các dự án sẽ phản ánh kỹ năng quản lý tài sản, bền vững tài chính của các doanh nghiệp nội địa, cũng như chiến lược phát triển dài hơi cho mảng kinh doanh năng lượng tái tạo của họ.

Đáng chú ý là Tập đoàn Trung Nam, doanh nghiệp năng lượng tái tạo hàng đầu Việt Nam hiện nay, đã tự triển khai tất cả các dự án điện mặt trời và điện gió của họ tính tới thời điểm hiện tại. Đầu năm 2021, tập đoàn này đã bán 49% cổ phần tại trang trại điện mặt trời Thuận Bắc công suất 255MWp cho một doanh nghiệp trong nước, đồng thời cũng nhượng lại 35% cổ phần tại trang trại điện gió công suất 152MW trong cùng khu vực cho Tập đoàn Hitachi Sustainable Energy của Nhật Bản.¹⁶ Tháng 07/2022, Bloomberg đưa tin Trung Nam có kế hoạch bán khoảng 30-35% cổ phần của toàn bộ danh mục năng lượng tái tạo, với định giá doanh nghiệp có thể lên tới hơn 1 tỷ USD.¹⁷ Năm ngoái, trong một tuyên bố cho thấy tham vọng của mình, Trung Nam khẳng định sẽ giữ cổ phần chi phối trong tất cả các dự án, và sẽ sử dụng các khoản thu được từ việc bán cổ phần thiểu số để đầu tư phát triển các dự án mới trong tương lai.¹⁸

Ngược lại, doanh nghiệp lớn thứ hai trên thị trường hiện nay là Tập đoàn Xuân Thiện, mặc dù cũng đã chủ động hoàn toàn trong việc đầu tư xây dựng khoảng 1GWp công suất điện mặt trời, mới đây đã đạt được thỏa thuận bán nhà máy điện mặt trời Thuận Bắc công suất 255MWp cho EDP Renewables. Đây là công ty năng lượng sạch của tập đoàn điện lực EDP của Bồ Đào Nha, bên đã cam kết sẽ đầu tư 7,4 tỷ USD vào khu vực Châu Á Thái Bình Dương từ nay đến năm 2030.^{19 20}

Xuân Thiện không phải là bên duy nhất lựa chọn thoái vốn toàn bộ như vậy. Có rất nhiều các công ty phát triển dự án nhỏ ở các tỉnh đã và đang bán lại dự án cho các nhà đầu tư trong và ngoài nước, thu về một khoản lợi nhuận từ việc khởi tạo và triển khai dự án thành công. Chính nhờ vào những bên phát triển dự án như vậy mà các doanh nghiệp nước ngoài như Tập đoàn Super Energy của Thái Lan đã dần dần tập hợp được một danh mục hơn 1GW công suất điện mặt trời và điện gió tại Việt Nam.²¹ Các công ty này chính là chìa khoá gia nhập thị trường và mở rộng đầu tư tại

¹⁶ VnExpress. Tập đoàn Trung Nam bán cổ phần tại nhà máy điện gió. Ngày 15 tháng 05 năm 2021.

¹⁷ Bloomberg. Tập đoàn Trung Nam của Việt Nam xem xét khả năng bán cổ phần của mảng năng lượng tái tạo. Ngày 05 tháng 07 năm 2022.

¹⁸ The Leader. Tập đoàn Trung Nam khẳng định không bán cổ phần chi phối tại các dự án năng lượng tái tạo. Ngày 18 tháng 05 năm 2021.

¹⁹ EDPR. EDPR thông tin về việc mua lại nhà máy điện mặt trời tại châu Á - Thái Bình Dương. Ngày 27 tháng 06 năm 2022.

²⁰ Reuters. EDP Renewables sẽ đầu tư lên tới 10 tỷ đô la Singapore vào trung tâm năng lượng sạch ở Singapore đến năm 2030. Ngày 24 tháng 02 năm 2022.

²¹ Tập đoàn Super Energy. Dự án đầu tư. Truy cập ngày 15 tháng 07 năm 2022.

Việt Nam của các nhà đầu tư đến sau, có khẩu vị rủi ro thấp hơn, nhưng đồng thời cũng là những nhà đầu tư có chuyên môn sâu rộng hơn trong việc quản lý vận hành các nhà máy điện tái tạo.

Việc thu tóm dự án của các doanh nghiệp điện lực có kinh nghiệm, bao gồm cả nội địa và nước ngoài, sẽ là yếu tố thúc đẩy quá trình hợp nhất thị trường trong những năm tới, và có khả năng sẽ làm thay đổi xếp hạng của các doanh nghiệp trong nhóm dẫn đầu hiện nay.

Có thể kể tên một số bên như REE, Tập đoàn Hà Đô hay Điện Gia Lai (thành viên của Tập đoàn TTC). Đây là những doanh nghiệp điện có kinh nghiệm, đã niêm yết trên thị trường chứng khoán, và họ đều đã bộc lộ ý định mở rộng đầu tư vào các dự án năng lượng tái tạo nếu có cơ hội mua bán và sáp nhập thích hợp.^{22 23 24} Nhờ khả năng tích hợp các nhà máy điện mặt trời hay điện gió riêng lẻ vào một danh mục gồm nhiều nguồn điện đa dạng, có thể bổ trợ cho nhau, các doanh nghiệp này sẽ ở vị thế tài chính thuận lợi hơn để ứng phó với các đợt cắt giảm công suất trong ngắn hạn, quản lý rủi ro biến đổi doanh thu hàng năm, và tiếp cận nguồn cho vay tái cấp vốn cho các nhà máy.

Thu tóm dự án của các doanh nghiệp điện lực có kinh nghiệm sẽ thúc đẩy hợp nhất thị trường.

REE là một cái tên cần lưu ý. Tham gia đầu tư vào ngành điện từ năm 2010, REE hiện sở hữu một danh mục tài sản đa dạng gồm nhà máy điện than, thủy điện và mới đây là điện mặt trời áp mái khu công nghiệp & thương mại, và trang trại điện gió. Tổng công suất điện thuộc sở hữu trực tiếp của REE tính đến cuối năm 2021 là 978MW. Đặc biệt, trong vài năm trở lại đây REE đã bắt đầu quá trình rút vốn khỏi các nhà máy điện than, và cam kết sẽ thoái vốn phần còn lại trong thời gian tới.²⁵ Mặc dù vậy, REE đặt ra mục tiêu sẽ nhân đôi công suất phát điện đến năm 2025, chủ yếu đến từ việc mở rộng đầu tư vào điện mặt trời và điện gió. (Đầu năm nay, REE đã đưa một lãnh đạo của Hội đồng Điện gió Toàn cầu vào hội đồng quản trị của công ty.)

²² REE. [Biên bản họp Đại hội đồng cổ đông thường niên năm 2021](#). Ngày 31 tháng 03 năm 2022.

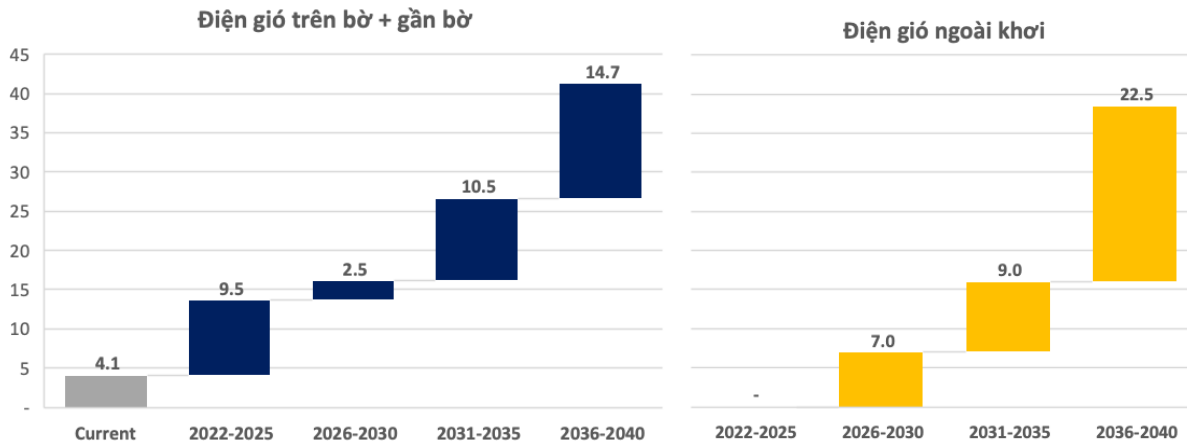
²³ Tập đoàn Hà Đô. [Báo cáo của Ban điều hành về kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh năm 2021 và kế hoạch năm 2022](#). Ngày 07 tháng 04 năm 2022.

²⁴ Điện Gia Lai. [Tài liệu họp Đại hội đồng cổ đông thường niên năm 2021](#). Ngày 05 tháng 04 năm 2022.

²⁵ REE. [Báo cáo thường niên năm 2021](#). Truy cập ngày 15 tháng 07 năm 2022.

Hình 5: Cơ hội rộng mở trong mảng điện gió

Công suất bổ sung dự kiến theo giai đoạn (đơn vị: GW), 2022-2040



Nguồn: Dự thảo Quy hoạch điện 8 (bản tháng 08/2022), kịch bản cao phục vụ điều hành

Thị trường trong giai đoạn sau cơ chế FIT

Bên cạnh mục tiêu tăng trưởng cụ thể của các doanh nghiệp nội địa, điểm cần lưu ý trong thời gian tới là việc các doanh nghiệp này sẽ thích ứng ra sao trong bối cảnh các động lực thị trường mới sẽ xuất hiện trong giai đoạn phát triển hậu cơ chế FIT.

Chính sách giá FIT kết thúc đánh dấu một bước ngoặt đối với thị trường điện mặt trời và điện gió đến nay có đặc tính tương đối bình đẳng về cơ hội, phù hợp để các doanh nghiệp nội địa ở nhiều quy mô và kinh nghiệm khác nhau có thể gia nhập ngành sản xuất điện tái tạo. Tuy vậy, khi Bộ Công Thương và EVN tiến tới áp dụng các cơ chế phát hiện giá (*price discovery mechanism*) hiệu quả hơn, thì tính cạnh tranh sẽ trở thành đặc điểm chính, và là yếu tố dẫn dắt, thị trường năng lượng tái tạo Việt Nam trong giai đoạn tới.

Việc chấm dứt áp dụng giá mua điện ưu đãi FIT là một đòi hỏi thực tế và tất yếu. Một mặt, EVN đã và đang phải đối mặt với áp lực chi phí mua điện gia tăng do giá nhiên liệu tăng đột biến trong thời gian gần đây, cũng như từ việc tích hợp ngày càng nhiều nguồn điện mặt trời và điện gió (trả theo giá FIT) vào hệ thống. Trong điều kiện giá điện bán lẻ không được điều chỉnh kể từ năm 2019 để bảo vệ người tiêu dùng Việt Nam, EVN khó có thể duy trì một cơ chế mua điện hào phóng như trước đây.

Mặt khác, các doanh nghiệp lớn có động lực để hiện thực hoá lời hứa về giá thành cạnh tranh của năng lượng tái tạo và chào giá thấp hơn giá FIT trước đây (71USD/MWh đối với điện mặt trời quy mô trang trại, và 85USD/MWh đối với điện gió trên bờ) tại các vòng đấu giá hay đàm phán giá điện trực tiếp với EVN trong thời gian tới. Điều đáng khích lệ ở đây là những kết quả như vậy sẽ giúp củng cố niềm tin của công chúng và các nhà quản lý vào năng lượng tái tạo, và sẽ hỗ trợ cho sự tăng trưởng của ngành trong dài hạn.

Bối cảnh thị trường mới này chắc chắn sẽ khó thu hút đông đảo các loại hình doanh nghiệp tham gia phát triển dự án như trước đây. Thay vào đó, cạnh tranh về giá và

chi phí đầu tư sẽ tạo ra lợi thế cho những doanh nghiệp có dòng tiền nội bộ dồi dào, có khả năng huy động vốn nội bảng lớn, và tiếp cận được vốn vay ngân hàng để đầu tư các dự án mới. Đồng thời, các doanh nghiệp có lợi thế quy mô thông qua danh mục đầu tư mở rộng sẽ là những bên thiết lập được năng lực đàm phán với bên mua điện. Đây sẽ là thời điểm để các tập đoàn kinh tế đa ngành với nguồn doanh thu đa dạng chứng minh thế mạnh vượt trội.

Đối với nhiều doanh nghiệp ở mức độ phát triển hiện tại, và dưới áp lực cạnh tranh mới, bao gồm cả cạnh tranh từ các đối thủ nước ngoài hiện đã hoạt động sâu rộng hơn tại thị trường Việt Nam, thì bước tiến tự nhiên tiếp theo sẽ là củng cố chiến lược huy động vốn đa dạng và hiệu quả hơn.

Mặc dù một số bên sẽ lựa chọn hợp tác với các đối tác nước ngoài có nguồn lực phong phú đối lấy vốn cổ phần, các doanh nghiệp nội địa có tham vọng tạo dấu ấn riêng và đi đường dài sẽ tìm cách tiếp cận trực tiếp và gián tiếp các nguồn vốn quốc tế, các nguồn tài chính ưu đãi, cũng như tận dụng thị trường vốn đang tăng trưởng ở Việt Nam. Có thể ghi nhận một vài doanh nghiệp đã và đang tiến hành các bước sắp xếp lại doanh nghiệp và tài sản để phục vụ việc tách riêng mảng năng lượng tái tạo ra khỏi công ty mẹ. Việc niêm yết công ty con gồm các tài sản năng lượng tái tạo sẽ giúp đem lại dòng tiền cần thiết để thực hiện mua bán, sáp nhập dự án mới. Đây là một hình thức huy động vốn hiệu quả đã được thực hiện ở một số doanh nghiệp như Tập đoàn Tam Hiệp Trung Quốc.²⁶

Trong khi đó, việc chú trọng vào nguồn vốn vay quốc tế là cần thiết trong điều kiện khả năng cho vay có giới hạn của hệ thống ngân hàng trong nước. Tuy vậy, kinh nghiệm tiếp cận các nguồn vốn quốc tế của các doanh nghiệp năng lượng tái tạo Việt Nam có sự chênh lệch đáng kể. Một số bên sẽ phải bắt đầu từ những bước đầu tiên. Ngược lại, các tập đoàn đã có kinh nghiệm giao dịch vay vốn với các bên cho vay và nhà đầu tư tổ chức nước ngoài sẽ ở vị thế có lợi để tăng tốc trong những năm tới.

Các doanh nghiệp lớn sẽ có động lực chào giá cạnh tranh.

²⁶ Bloomberg. [Cổ phiếu tập đoàn năng lượng tái tạo bật tăng khi chào sàn trong thương vụ IPO lớn nhất Trung Quốc năm 2021](#). Ngày 10 tháng 06 năm 2021.

Hình 6: Cơ hội huy động vốn từ thị trường chứng khoán Việt Nam

Vốn hoá thị trường chứng khoán Việt Nam (đơn vị: tỷ USD), 2015 – 2022



Nguồn: Bloomberg

Các doanh nghiệp trong nước cũng có thể tham khảo hướng đi của các doanh nghiệp cùng ngành của Thái Lan và Philippines, những bên đã cho thấy rằng các tài sản năng lượng sạch ở Đông Nam Á rất phù hợp với khẩu vị đầu tư của thị trường tài chính bền vững toàn cầu hiện nay. Tuy vậy, thách thức chính đối với các doanh nghiệp Việt Nam nằm ở việc thiết lập được hồ sơ doanh nghiệp đáng tin cậy để có thể kết nối dòng vốn này với các tài sản điện gió và điện mặt trời rất lớn ở Việt Nam.

Việc tiếp cận được thị trường tài chính bền vững toàn cầu đòi hỏi một mức độ quản trị doanh nghiệp và công bố thông tin, cũng như nguồn lực nội bộ mà nhiều doanh nghiệp năng lượng tái tạo trong nước có thể chưa đạt được. Tuy vậy, đây cũng có thể là thế mạnh của một số công ty đại chúng, đặc biệt là những doanh nghiệp có chiến lược phát triển bền vững rõ ràng và có kinh nghiệm công bố thông tin định kỳ về vấn đề này.

Kể từ năm 2020, các doanh nghiệp Việt Nam đã phát hành ít nhất 3,1 tỷ USD trái phiếu nội tệ ở thị trường trong nước để phục vụ đầu tư vào các dự án năng lượng tái tạo, theo ước tính của IEEFA. Lãi suất trái phiếu trong một số trường hợp đã lên tới 11,25%/năm. Tuy vậy, hiện vẫn chưa có đợt phát hành nào ở thị trường nước ngoài. Các đợt phát hành quốc tế trong thời gian gần đây của các doanh nghiệp Việt Nam—mới chỉ có bảy đợt phát hành tính từ năm 2021 đến nay—chủ yếu chỉ phục vụ cho các dự án bất động sản và giao thông xanh.

Hi vọng điều này sẽ sớm thay đổi. Năm 2021, BIM Group đã huy động thành công 200 triệu USD trên Sở giao dịch chứng khoán Singapore cho các dự án bất động sản trong nước thông qua lô trái phiếu doanh nghiệp được cấp chứng chỉ xanh.²⁷

Chính phủ Việt Nam và EVN cũng có vai trò nhất định trong việc hỗ trợ các doanh nghiệp nội địa trụ vững và bứt phá trong ngành năng lượng tái tạo, bằng việc gián tiếp hỗ trợ giảm chi phí cho vay thông qua việc nâng cấp hạ tầng lưới điện. Trong hợp đồng PPA tiêu chuẩn hiện nay, rủi ro cắt giảm công suất đã và đang bị đẩy sang cho các nhà máy điện. Điều này là quan ngại chính của các nhà đầu tư và họ thường

²⁷ The Saigon Times. BIM Land huy động 200 triệu USD trong đợt phát hành trái phiếu đầu tiên tại Singapore. Ngày 06 tháng 05 năm 2021

tích hợp rủi ro này vào chi phí cấp vốn. Trong khi Bộ Công Thương và EVN khó có khả năng chấp nhận điều chỉnh các điều khoản PPA trong thời gian tới thì các tổ chức cho vay sẽ chỉ có thể đồng ý giảm lãi suất nếu được đảm bảo chắc chắn về nguồn doanh thu ổn định và hợp lý thông qua chỉ dấu rõ ràng và đo đếm được về những cải thiện trong hạ tầng lưới điện và tiếp cận được thông tin minh bạch về kế hoạch đầu tư nâng cấp lưới điện của EVN.

Nhu cầu tiêu thụ điện tiếp tục tăng trưởng lành mạnh của Việt Nam là cơ sở đủ hợp lý để các nhà đầu tư vào năng lượng tái tạo chấp nhận chịu một phần hoặc toàn bộ rủi ro về nhu cầu thị trường—đây là điểm khác biệt so với chủ đầu tư của các nhà máy nhiệt điện thường được bảo vệ bởi điều khoản thanh toán chi phí công suất cố định trong PPA. Tuy vậy, việc chấp nhận rủi ro này cần phải đi kèm với bảo đảm rằng nhà máy sẽ có thể phát toàn bộ điện năng sản xuất lên lưới và được bên mua thanh toán đầy đủ.

Lời kết

Tham vọng trở thành nền kinh tế phát thải ròng bằng 0 vào năm 2050 của Việt Nam mở ra tương lai rộng mở cho ngành năng lượng tái tạo trong nước. Tiềm năng quy mô rất lớn này đủ để đón nhận tham vọng tăng trưởng của những doanh nghiệp táo bạo nhất.

Nếu như trước đây không ai có thể dự đoán rằng các doanh nghiệp tư nhân Việt Nam sẽ dẫn dắt sự tăng trưởng của ngành năng lượng tái tạo theo cách mà họ đã làm trong năm năm vừa qua, thì giờ đây thật khó để hình dung tương lai của ngành điện phát thải thấp của Việt Nam nếu thiếu đi sự đóng góp của họ.

Bối cảnh thị trường luôn biến động sẽ mang đến những thử thách và cơ hội mới cho tất cả các bên liên quan. Đặc biệt, các nhà đầu tư, các bên phát triển dự án và ngân hàng nước ngoài sẽ cần chú ý quan sát xem các doanh nghiệp Việt Nam sẽ tạo dựng chỗ đứng của họ ra sao và sẽ tác động như thế nào đến sự phát triển của thị trường trong giai đoạn tới.

Tuy vậy, cũng cần thừa nhận rằng, tại thời điểm then chốt này trong hành trình chuyển dịch năng lượng của Việt Nam, các nhà phát triển dự án và nhà đầu tư nước ngoài cần sự giúp sức của các đồng minh có năng lực trong nước. Thúc đẩy các doanh nghiệp Việt Nam phát triển và tích cực đóng góp tiếng nói vào quá trình hoạch định chính sách và hình thành thị trường sẽ mang lại lợi ích cho toàn ngành năng lượng tái tạo nói chung.

VỀ IEEFA

Viện Kinh tế Năng lượng và Phân tích Tài chính (IEEFA) chuyên nghiên cứu các vấn đề liên quan đến các thị trường, xu hướng và chính sách năng lượng. Sứ mệnh của IEEFA là thúc đẩy quá trình chuyển dịch sang một nền kinh tế năng lượng đa dạng, bền vững và đem lại lợi nhuận. www.ieefa.org

Báo cáo này chỉ phục vụ mục đích thông tin và giáo dục. Viện Kinh tế Năng lượng và Phân tích Tài chính ("IEEFA") không cung cấp tư vấn liên quan đến thuế, pháp lý, đầu tư, sản phẩm tài chính hoặc kế toán. Báo cáo này không có ý định cung cấp, và không nên được sử dụng để phục vụ, các tư vấn về thuế, pháp lý, đầu tư, sản phẩm tài chính hoặc kế toán. Không nội dung nào trong báo cáo này được viết với mục đích tư vấn đầu tư hoặc sản phẩm tài chính, chào hàng hoặc mời gọi chào hàng để mua hoặc bán, hoặc khuyến cáo, ký hậu, hoặc bảo lãnh cho bất kỳ loại chứng khoán, công ty hoặc quỹ nào. IEEFA không chịu trách nhiệm cho bất kỳ quyết định đầu tư hay quyết định nào khác của quý vị. Người đọc hoàn toàn chịu trách nhiệm cho các quyết định đầu tư và nghiên cứu đầu tư của bản thân. Báo cáo này không nhằm trở thành hướng dẫn chung về đầu tư, cũng như không phải là một nguồn của bất kỳ khuyến nghị đầu tư phổ quát hay cụ thể nào. Trừ khi quy cho bên khác, bất kỳ ý kiến nào được đưa ra là ý kiến của chúng tôi ở thời điểm hiện tại. Một số thông tin được trình bày có thể đã được cung cấp bởi các bên thứ ba. IEEFA tin rằng thông tin của các bên thứ ba này là đáng tin cậy và đã kiểm chứng các thông tin này trên các nguồn đại chúng khi có thể, nhưng không đảm bảo tính chính xác, kịp thời hoặc đầy đủ của thông tin; và thông tin hoàn toàn có thể bị thay đổi mà không cần thông báo trước.