TÁC ĐỘNG CỦA CƠ CHẾ MUA BÁN ĐIỆN TRỰC TIẾP (DPPA) ĐẾN SỰ CHUYỂN DỊCH MÔ HÌNH KINH DOANH VÀ CHIẾN LƯỢC THƯƠNG MẠI CỦA CÁC DOANH NGHIỆP PHÁT ĐIỆN NĂNG LƯỢNG TÁI TẠO NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM

ThS. Bùi Hoàng Đức[1]

Nghị định 80/2024/NĐ-CP (ban hành ngày 03/7/2024) chính thức xác lập hành lang pháp lý cho cơ chế Mua bán điện trực tiếp (DPPA) giữa Đơn vị phát điện năng lượng tái tạo và Khách hàng sử dụng điện lớn với 02 hình thức: giao dịch qua Đường dây kết nối riêng và qua Lưới điện quốc gia. Cùng với Quyết định 768/QĐ-TTg ngày 15/4/2025 phê duyệt Quy hoạch điện VIII điều chỉnh, chính sách này mở ra cơ hội thương mại hóa trực tiếp hướng tới khối hơn 1.500 khách hàng công nghiệp lớn (tiêu thụ từ 1 triệu kWh/năm trở lên, chiếm khoảng 25% tổng sản lượng điện toàn hệ thống). Nghiên cứu này tập trung phân tích tác động của cơ chế DPPA tới sự chuyển dịch mô hình kinh doanh, cấu trúc dòng tiền và chiến lược quản trị rủi ro tài chính của các doanh nghiệp năng lượng tái tạo niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Thực trạng giai đoạn trước DPPA cho thấy việc phụ thuộc hoàn toàn vào đầu mối mua điện duy nhất (EVN/EPTC) tạo ra áp lực ứ đọng công nợ ngắn hạn khổng lồ (điển hình như PV Power - POW ghi nhận gần 23.880 tỷ đồng khoản phải thu từ EPTC/EVN, gây sụt giảm nghiêm trọng dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh OCF).

• **Từ khóa:** Cơ chế DPPA, Nghị định 80/2024/NĐ-CP, Quy hoạch điện VIII điều chỉnh, Doanh nghiệp điện niêm yết, Mô hình kinh doanh, Dòng tiền OCF, Hợp đồng kỳ hạn (CFD).

Decree No. 80/2024/NĐ-CP (promulgated on July 3, 2024) officially established the legal framework for the Direct Power Purchase Agreement (DPPA) mechanism between renewable energy generators and large electricity consumers via two primary models: private grid connection and national grid connection. Alongside Decision No. 768/QĐ-TTg approving the Revised Power Development Plan VIII, this policy unlocks direct commercialization avenues targeting over 1,500 large industrial consumers (consuming over 1dollar million kWh/year, accounting for about 25% of total national electricity output). This study evaluates how the DPPA mechanism reshapes the business models, cash flow dynamics, and financial risk management strategies of listed renewable energy firms on Vietnam's stock market. Prior to DPPA implementation, exclusive reliance on a single off-taker (EVN/EPTC) created severe short-term trade receivable accumulations—exemplified by PV Power (POW) recording nearly VND 23,880 billion in EPTC receivables, significantly straining operating cash flows (OCF).

• ***Keywords:*** *DPPA Mechanism, Decree 80/2024/NĐ-CP, Revised PDP VIII, Listed Power Enterprises, Business Model, Operating Cash Flow (OCF), Contract for Difference (CFD).*

Ngày nhận bài: 06/11/2026
Ngày gửi phản biện: 11/11/2026
Ngày duyệt đăng: 16/11/2026

Đặt vấn đề

Bước vào giai đoạn phát triển mới, Việt Nam đang đứng trước yêu cầu đồng thời bảo đảm an ninh năng lượng nhằm đáp ứng mục tiêu tăng trưởng kinh tế và thực hiện các cam kết quốc tế về chuyển dịch năng lượng, giảm phát thải khí nhà kính, hướng tới mục tiêu phát thải ròng bằng không. Theo Quy hoạch điện VIII điều chỉnh được phê duyệt tại Quyết định số 768/QĐ-TTg ngày 15/4/2025, trong kịch bản tăng trưởng GDP bình quân khoảng 10%/năm giai đoạn 2026–2030, nhu cầu điện thương phẩm dự kiến tăng trưởng ở mức 10,3%–12,5%/năm. Xu hướng gia tăng nhanh chóng của nhu cầu điện kéo theo yêu cầu mở rộng quy mô đầu tư và phát triển đồng bộ hệ thống nguồn điện, lưới điện, với nhu cầu vốn ước tính vượt 27 tỷ USD/năm. Trong khi khả năng huy động nguồn lực từ ngân sách nhà nước và các doanh nghiệp năng lượng nhà nước còn những giới hạn nhất định, việc thu hút nguồn vốn tư nhân, đặc biệt trong lĩnh vực năng lượng tái tạo, trở thành một yêu cầu quan trọng nhằm bảo đảm nguồn lực cho quá trình phát triển ngành điện.

Trong bối cảnh đó, việc hoàn thiện thể chế thị trường điện và đa dạng hóa phương thức giao dịch điện năng được xem là một trong những giải pháp quan trọng nhằm thúc đẩy cạnh tranh và huy động nguồn lực xã hội. Ngày 03/7/2024, Chính phủ ban hành Nghị định số 80/2024/NĐ-CP, thiết lập cơ chế mua bán điện trực tiếp (Direct Power Purchase Agreement – DPPA) giữa đơn vị phát điện năng lượng tái tạo và khách hàng sử dụng điện lớn. Cơ chế này tạo ra phương thức giao dịch mới, cho phép các bên chủ động hơn trong việc lựa chọn đối tác, thỏa thuận điều kiện thương mại và tiếp cận nguồn điện năng lượng tái tạo. Đặc biệt, trong bối cảnh các doanh nghiệp sản xuất ngày càng chịu áp lực thực hiện các tiêu chuẩn môi trường và giảm phát thải trong chuỗi cung ứng toàn cầu, DPPA không chỉ mở rộng khả năng tiếp cận nguồn điện xanh mà còn góp phần đáp ứng nhu cầu về chứng chỉ thuộc tính năng lượng tái tạo (REC/I-REC), phục vụ các mục tiêu phát triển bền vững và thích ứng với các cơ chế điều chỉnh carbon xuyên biên giới như CBAM của Liên minh châu Âu.

1. Tái cấu trúc Mô hình kinh doanh và Chuyển dịch chiến lược thương mại

Việc ban hành Nghị định số 80/2024/NĐ-CP ngày 03/7/2024 đánh dấu một bước tiến quan trọng trong quá trình hoàn thiện thể chế thị trường điện tại Việt Nam, tạo lập hành lang pháp lý cho cơ chế mua bán điện trực tiếp giữa đơn vị phát điện năng lượng tái tạo và khách hàng sử dụng điện lớn. Cơ chế này

[1] *Viện Khoa học và Công nghệ Việt Nam – Hàn Quốc, Bộ Khoa học và Công nghệ*

không chỉ đa dạng hóa phương thức giao dịch điện năng mà còn mở ra những thay đổi đáng kể trong tổ chức hoạt động kinh doanh, phương thức tiếp cận khách hàng và định hướng chiến lược thương mại của các doanh nghiệp phát điện. Theo quy định, DPPA được triển khai thông qua hai hình thức cơ bản, bao gồm mua bán điện trực tiếp qua đường dây kết nối riêng và mua bán điện trực tiếp qua lưới điện quốc gia.

Thứ nhất, mua bán điện trực tiếp qua đường dây kết nối riêng (DPPA thông qua đường dây kết nối riêng). Đây là hình thức giao dịch trong đó đơn vị phát điện năng lượng tái tạo và khách hàng sử dụng điện lớn trực tiếp ký kết hợp đồng mua bán điện, đồng thời thực hiện việc giao nhận điện năng thông qua hệ thống đường dây kết nối riêng. Hệ thống này được đầu tư, xây dựng và vận hành theo thỏa thuận giữa các bên và phù hợp với quy định pháp luật. Trong mô hình này, các bên có quyền chủ động đàm phán, thỏa thuận những điều khoản thương mại cơ bản của hợp đồng, bao gồm giá mua bán điện, sản lượng điện, phương thức thanh toán và thời hạn hợp đồng. Về phương diện kinh doanh, hình thức DPPA này tạo điều kiện để doanh nghiệp phát điện giảm mức độ phụ thuộc vào cơ chế mua bán điện truyền thống, đồng thời mở rộng khả năng tiếp cận và thiết lập quan hệ trực tiếp với khách hàng sử dụng điện lớn. Việc chủ động lựa chọn đối tác và đàm phán các điều khoản hợp đồng giúp doanh nghiệp linh hoạt hơn trong xây dựng chính sách giá bán điện, trên cơ sở cân đối chi phí đầu tư, chi phí vận hành, chi phí vốn và kỳ vọng lợi nhuận. Bên cạnh đó, doanh nghiệp có thể khai thác giá trị thương mại của điện năng tái tạo thông qua việc kết hợp cung ứng điện với các thuộc tính môi trường và chứng chỉ năng lượng tái tạo. Cơ chế này cũng tạo động lực thúc đẩy sự hình thành các mối quan hệ hợp tác chiến lược giữa nhà phát triển năng lượng với các khu công nghiệp, nhà máy sản xuất và khách hàng có nhu cầu sử dụng điện xanh ổn định. Qua đó, mô hình kinh doanh của doanh nghiệp có xu hướng chuyển dịch từ phương thức bán điện chủ yếu dựa trên các hợp đồng mua bán điện truyền thống sang mô hình kinh doanh định hướng khách hàng, trong đó năng lực phát triển thị trường và duy trì quan hệ thương mại dài hạn ngày càng giữ vai trò quan trọng.

Thứ hai, mua bán điện trực tiếp qua lưới điện quốc gia (DPPA thông qua lưới điện quốc gia). Khác với hình thức mua bán điện qua đường dây kết nối riêng, DPPA qua lưới điện quốc gia được thực hiện thông qua sự kết hợp giữa hoạt động giao dịch điện năng trên thị trường điện giao ngay và hợp đồng kỳ hạn dạng sai khác (Contract for Difference – CfD) giữa đơn vị phát điện năng lượng tái tạo với khách hàng sử dụng điện lớn hoặc đơn vị bán lẻ điện tại các mô hình khu, cụm công nghiệp theo quy định. Theo cơ chế này, điện năng được đơn vị phát điện bán trên thị trường điện giao ngay, trong khi hợp đồng CfD được sử dụng để xác lập cơ chế thanh toán phần chênh lệch giữa giá hợp đồng và giá thị trường. Hệ thống lưới điện quốc gia tiếp tục đảm nhận chức năng truyền tải, phân phối và điều độ điện năng, đồng thời phát sinh các khoản chi phí dịch vụ tương ứng theo quy định. Xét trên phương diện thương mại, mô hình này tạo ra sự phân tách giữa dòng điện năng vật lý và dòng thanh toán tài chính. Trong khi hoạt động giao nhận điện năng được thực hiện thông qua hệ thống lưới điện quốc gia, quan hệ thương mại giữa đơn vị phát điện và khách hàng được xác lập thông qua các giao dịch trên thị trường điện và hợp đồng CfD. Cơ chế này cho phép doanh nghiệp tiếp cận trực tiếp hơn với tín hiệu giá thị trường, đồng thời sử dụng hợp đồng kỳ hạn như một công cụ phân bổ và kiểm soát rủi ro biến động giá điện. Tuy nhiên, việc tham gia cơ chế này cũng đặt ra yêu cầu cao hơn đối với năng lực quản trị và tổ chức hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Cụ thể, doanh nghiệp phát điện cần từng bước chuyển dịch từ mô hình kinh doanh chủ yếu tập trung vào đầu tư, vận hành và khai thác tài sản phát điện sang mô hình kinh doanh tích hợp giữa vận hành kỹ thuật, giao dịch điện năng và quản trị rủi ro thị trường. Điều này đòi hỏi doanh nghiệp nâng cao năng lực dự báo sản lượng phát điện, phân tích biến động giá điện, xây dựng chiến lược chào giá và quản trị danh mục hợp đồng. Đồng thời, việc kiểm soát chênh lệch giữa sản lượng điện thực tế, sản lượng giao dịch trên thị trường giao ngay và các nghĩa vụ thanh toán theo hợp đồng CfD trở thành một nội dung quan trọng trong chiến lược thương mại. Do đó, năng lực phân tích thị trường, dự báo và quản trị rủi ro giao dịch sẽ ngày càng ảnh hưởng đến khả năng tối ưu hóa doanh thu và hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Nhìn chung, hai hình thức DPPA tạo ra những phương thức tiếp cận thị trường khác nhau nhưng cùng hướng đến việc nâng cao tính chủ động và năng lực thương mại của các doanh nghiệp phát điện năng lượng tái tạo. Nếu DPPA qua đường dây kết nối riêng tạo điều kiện để doanh nghiệp tập trung vào phát triển khách hàng, đàm phán hợp đồng và thiết lập quan hệ đối tác thương mại dài hạn, thì DPPA qua lưới điện quốc gia thúc đẩy doanh nghiệp nâng cao năng lực giao dịch trên thị trường điện, tối ưu hóa danh mục hợp đồng và quản trị rủi ro giá. Sự khác biệt này cho thấy DPPA không đơn thuần làm thay đổi phương thức mua bán điện mà còn tạo động lực thúc đẩy quá trình chuyển dịch mô hình kinh doanh và điều chỉnh chiến lược thương mại của các doanh nghiệp phát điện năng lượng tái tạo tại Việt Nam.

2. Đánh giá Tác động tài chính: Dòng tiền OCF, Quản trị Công nợ và Chi phí vốn

Nghị định số 80/2024/NĐ-CP không chỉ làm thay đổi phương thức giao dịch và chiến lược thương mại mà còn có khả năng tạo ra những tác động đáng kể đến cấu trúc tài chính và năng lực quản trị vốn của các doanh nghiệp phát điện năng lượng tái tạo. Những tác động này tập trung chủ yếu ở ba khía cạnh: cải thiện dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh (OCF), tái cơ cấu danh mục các khoản phải

thu và tối ưu hóa chi phí sử dụng vốn bình quân gia quyền (WACC).

Với khía cạnh: Giảm thiểu rủi ro tập trung công nợ và cải thiện dòng tiền từ hoạt động kinh doanh (OCF). Ta thấy, trong mô hình thị trường điện với cơ chế người mua duy nhất (Single Buyer), hoạt động thu hồi công nợ và khả năng thanh khoản của các doanh nghiệp phát điện có mối liên hệ chặt chẽ với tình hình tài chính và khả năng thanh toán của Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN) và Công ty Mua bán điện (EPTC). Tình trạng chậm thanh toán tiền điện có thể khiến doanh thu được ghi nhận trên báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh không được chuyển hóa tương ứng thành dòng tiền thực tế, làm gia tăng khoảng cách giữa lợi nhuận kế toán và dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh. Điều này gây áp lực lên nhu cầu vốn lưu động, đồng thời ảnh hưởng đến khả năng thanh toán các nghĩa vụ tài chính và duy trì hoạt động đầu tư của doanh nghiệp.

Thực tiễn tại Tổng công ty Điện lực Dầu khí Việt Nam (PV Power – POW) cho thấy mức độ tập trung công nợ đáng kể trong quan hệ thương mại với EVN/EPTC. Tính đến cuối quý III/2026, khoản phải thu ngắn hạn từ các đơn vị này được ghi nhận ở mức xấp xỉ 23.880 tỷ đồng. Bên cạnh đó, những chuyển biến trong quá trình xử lý và cơ cấu các khoản công nợ đã tạo ra những tín hiệu tích cực đối với tình hình tài chính của doanh nghiệp. Cụ thể, việc hoàn nhập dự phòng nợ phải thu khó đòi gần 328 tỷ đồng đã góp phần cải thiện lợi nhuận trước thuế của POW, đồng thời phản ánh những thay đổi trong khả năng thu hồi các khoản phải thu. Tuy nhiên, quy mô công nợ lớn và mức độ phụ thuộc vào một đầu mối thanh toán vẫn đặt ra yêu cầu cấp thiết về đa dạng hóa đối tác thương mại và nâng cao hiệu quả quản trị vốn lưu động. Trong bối cảnh đó, cơ chế DPPA mở ra khả năng đa dạng hóa nguồn thu và phân tán rủi ro tín dụng thông qua việc thiết lập quan hệ mua bán điện trực tiếp với các khách hàng sử dụng điện lớn, đặc biệt là các doanh nghiệp sản xuất công nghiệp và doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài. Thay vì phụ thuộc chủ yếu vào một đầu mối mua điện, doanh nghiệp phát điện có thể mở rộng danh mục khách hàng, chủ động thỏa thuận điều kiện thanh toán và thiết lập các cơ chế bảo đảm thực hiện nghĩa vụ tài chính. Đối với hình thức DPPA qua lưới điện quốc gia, hợp đồng kỳ hạn dạng sai khác (CfD) cũng tạo cơ sở xác lập nghĩa vụ thanh toán giữa các bên, qua đó góp phần đa dạng hóa phương thức quản trị dòng tiền và rủi ro công nợ.

Một trong những lợi ích tài chính tiềm năng của sự chuyển dịch này là khả năng cải thiện kỳ thu tiền bình quân (Days Sales Outstanding – DSO). Thông qua việc chủ động đàm phán các điều khoản thanh toán trong hợp đồng thương mại, doanh nghiệp có thể xây dựng chu kỳ thu tiền phù hợp với đặc điểm dòng tiền của từng khách hàng và dự án. Bên cạnh đó, việc áp dụng các công cụ bảo đảm thanh toán như thư tín dụng dự phòng (Standby Letter of Credit – SBLC) hoặc bảo lãnh thanh toán ngân hàng, nếu được các bên thỏa thuận và triển khai phù hợp, có thể góp phần hạn chế rủi ro chậm thanh toán và nâng cao khả năng thu hồi công nợ. Khi thời gian thu hồi công nợ được rút ngắn và dòng tiền từ hoạt động kinh doanh được cải thiện, doanh nghiệp có điều kiện giảm nhu cầu sử dụng vốn vay ngắn hạn để tài trợ vốn lưu động, qua đó tiết giảm chi phí lãi vay và nâng cao khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính. Những chuyển biến này có thể được phản ánh thông qua sự cải thiện của dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh (OCF), hệ số khả năng thanh toán lãi vay (ICR) và hệ số trang trải nghĩa vụ nợ (DSCR). Như vậy, DPPA không chỉ tạo thêm kênh tiêu thụ điện năng mà còn có thể trở thành công cụ hỗ trợ doanh nghiệp tái cấu trúc danh mục công nợ, giảm thiểu rủi ro tập trung thanh toán và nâng cao tính ổn định của dòng tiền hoạt động.

Khía cạnh còn lại: Tối ưu hóa chi phí vốn (WACC) thông qua tài chính xanh và nâng cao tính khả tín của dự án. Việc các doanh nghiệp phát điện năng lượng tái tạo, đặc biệt là doanh nghiệp đầu tư vào các dự án điện gió và điện mặt trời, đặc điểm thâm dụng vốn và thời gian thu hồi vốn tương đối dài khiến chi phí sử dụng vốn trở thành một trong những yếu tố có ảnh hưởng quan trọng đến hiệu quả đầu tư. Trong cơ cấu tài trợ dự án, tỷ trọng vốn vay thường chiếm tỷ lệ đáng kể, do đó sự biến động của lãi suất, mức độ rủi ro tín dụng và khả năng tiếp cận các nguồn vốn dài hạn có thể tác động trực tiếp đến chi phí sử dụng vốn bình quân gia quyền (Weighted Average Cost of Capital – WACC). Đây cũng là yếu tố ảnh hưởng đến giá trị hiện tại thuần (NPV), tỷ suất hoàn vốn nội bộ (IRR) và khả năng triển khai các dự án năng lượng tái tạo mới. Trong bối cảnh chuyển dịch năng lượng, sự phát triển của thị trường tài chính xanh đang tạo thêm cơ hội huy động vốn cho các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực năng lượng tái tạo. Việc phát hành trái phiếu xanh, tiếp cận các khoản vay xanh và huy động vốn từ các quỹ đầu tư hướng đến phát triển bền vững ngày càng đòi hỏi doanh nghiệp đáp ứng các tiêu chuẩn về minh bạch thông tin, quản trị môi trường và đánh giá tác động phát triển bền vững. Đáng chú ý, trong năm 2025, tổng giá trị phát hành trái phiếu xanh tại thị trường Việt Nam đạt 3.407 tỷ đồng; các đợt phát hành được thực hiện đánh giá và xác nhận độc lập (Second Party Opinion – SPO) bởi các tổ chức chuyên môn như FiinRatings và S&P Global Ratings. Diễn biến này cho thấy vai trò ngày càng quan trọng của việc chuẩn hóa thông tin và xác nhận độc lập trong quá trình huy động nguồn vốn xanh. Bên cạnh các tiêu chuẩn về môi trường và quản trị, tính khả tín về mặt tài chính của dự án (Bankability) cũng là yếu tố quan trọng quyết định khả năng tiếp cận nguồn vốn, đặc biệt đối với các dự án năng lượng tái tạo có quy mô đầu tư lớn. Trong đó, tính ổn định và khả năng dự báo của dòng tiền từ hoạt động bán điện có ý nghĩa quan trọng đối với quá trình thẩm định tín dụng của các tổ chức tài chính. Các hợp đồng mua bán điện có thời hạn dài, với cơ chế xác định giá, sản lượng và nghĩa vụ thanh toán

rõ ràng, có thể góp phần giảm thiểu bất định về doanh thu và nâng cao mức độ tin cậy của phương án tài chính dự án. Đối với cơ chế DPPA, việc thiết lập quan hệ hợp đồng trực tiếp với các khách hàng công nghiệp có năng lực tài chính tốt, đặc biệt là các tập đoàn đa quốc gia, có thể giúp doanh nghiệp đa dạng hóa nguồn thu và cải thiện khả năng dự báo dòng tiền trong dài hạn.

3. Phân tích thực chứng trên Nhóm doanh nghiệp niêm yết tiêu biểu

Nhằm làm rõ những luận điểm về sự chuyển dịch mô hình kinh doanh, chiến lược thương mại và tác động tài chính của cơ chế mua bán điện trực tiếp (DPPA), nghiên cứu lựa chọn phân tích ba doanh nghiệp năng lượng tái tạo niêm yết tiêu biểu tại Việt Nam, bao gồm BCG Energy (BGE), Công ty Cổ phần Cơ Điện Lạnh (REE) và Tập đoàn Hà Đô (HDG). Đây là những doanh nghiệp có sự khác biệt về quy mô công suất phát điện, cơ cấu nguồn vốn, mức độ sử dụng đòn bẩy tài chính và định hướng phân bổ vốn đầu tư. Việc lựa chọn các trường hợp nghiên cứu này cho phép xem xét khả năng thích ứng của doanh nghiệp trước những thay đổi về cơ chế giao dịch điện năng, đồng thời nhận diện sự khác biệt trong chiến lược thương mại và quản trị tài chính khi tham gia thị trường DPPA.

Thứ nhất, BCG Energy (Mã: BGE – Tập đoàn Bamboo Capital) với chiến lược mở rộng quy mô và đa dạng hóa phương thức giao dịch DPPA. BCG Energy là một trong những doanh nghiệp phát triển năng lượng tái tạo có quy mô đáng kể tại Việt Nam, với danh mục các dự án điện mặt trời đang vận hành thương mại có tổng công suất trên 560 MW. Trong định hướng phát triển, doanh nghiệp lựa chọn chiến lược mở rộng quy mô hoạt động gắn với đa dạng hóa phương thức giao dịch điện năng, tương ứng với hai hình thức DPPA được thiết lập theo Nghị định số 80/2024/NĐ-CP. Đối với hình thức mua bán điện qua đường dây kết nối riêng, BCG Energy định hướng phát triển phân khúc điện mặt trời áp mái tại các khu công nghiệp và nhà xưởng sản xuất, với mục tiêu nâng tổng công suất hệ thống điện mặt trời áp mái lên khoảng 150 MW. Mô hình này cho phép doanh nghiệp tiếp cận trực tiếp nhóm khách hàng công nghiệp, đặc biệt là các doanh nghiệp sản xuất hàng xuất khẩu có nhu cầu sử dụng năng lượng tái tạo để đáp ứng các tiêu chuẩn môi trường trong chuỗi cung ứng. Việc phát triển các dự án điện mặt trời ngay tại địa điểm tiêu thụ điện có thể giúp doanh nghiệp mở rộng tệp khách hàng, thiết lập quan hệ mua bán điện trực tiếp và giảm mức độ phụ thuộc vào hệ thống truyền tải điện quốc gia. Xét trên phương diện tài chính, chiến lược phát triển danh mục điện gió với tổng công suất gần 1 GW đòi hỏi nhu cầu vốn đầu tư lớn, đặt ra yêu cầu cao về khả năng huy động và phân bổ nguồn lực tài chính. Trong bối cảnh đó, việc thiết lập quan hệ hợp tác thương mại với các khách hàng công nghiệp lớn, đặc biệt là các doanh nghiệp FDI, thông qua các biên bản ghi nhớ hợp tác (MoU) và hợp đồng kỳ hạn dạng sai khác (CfD), có thể góp phần nâng cao tính khả tín tài chính của dự án (Bankability). Các cam kết thương mại dài hạn giúp tăng khả năng dự báo doanh thu, tạo cơ sở thuận lợi hơn cho quá trình thẩm định tín dụng và tiếp cận nguồn vốn tài trợ dự án. Qua đó, BCG Energy có cơ hội đa dạng hóa nguồn vốn huy động, tiếp cận các khoản tín dụng hợp vốn quốc tế và hạn chế áp lực gia tăng vốn chủ sở hữu thông qua phát hành cổ phần.

Thứ hai, Công ty Cổ phần Cơ Điện Lạnh (Mã: REE) với việc phát huy lợi thế tài chính và năng lực quản trị để tiếp cận khách hàng chất lượng cao. Khác với các doanh nghiệp lựa chọn chiến lược tăng trưởng nhanh dựa trên việc mở rộng quy mô đầu tư và sử dụng đòn bẩy tài chính lớn, REE có lợi thế từ nền tảng tài chính tương đối lành mạnh, tỷ lệ nợ vay ở mức thấp và khả năng tạo dòng tiền ổn định từ danh mục hoạt động đa ngành. Bên cạnh lĩnh vực năng lượng với các dự án thủy điện, điện gió và điện mặt trời, doanh nghiệp còn có nguồn thu từ hoạt động kinh doanh hạ tầng nước và cho thuê văn phòng. Cơ cấu hoạt động đa dạng góp phần phân tán rủi ro kinh doanh, tạo nền tảng tài chính hỗ trợ cho chiến lược mở rộng đầu tư trong lĩnh vực năng lượng tái tạo. Trên cơ sở lợi thế về năng lực tài chính và kinh nghiệm quản trị vận hành, REE có điều kiện triển khai chiến lược thích ứng với cơ chế DPPA theo hướng chọn lọc khách hàng và tối ưu hóa hiệu quả thương mại. Đối với hình thức mua bán điện qua đường dây kết nối riêng, doanh nghiệp có thể tập trung mở rộng hoạt động điện mặt trời áp mái tại các khu công nghiệp, hướng đến nhóm khách hàng doanh nghiệp có nhu cầu tiêu thụ điện lớn và năng lực tài chính tốt. Việc lựa chọn đối tác có mức độ tín nhiệm cao không chỉ góp phần giảm thiểu rủi ro thanh toán mà còn tạo điều kiện thiết lập các hợp đồng mua bán điện dài hạn với dòng tiền có khả năng dự báo tương đối ổn định. Về phương diện tài chính, lợi thế về tỷ lệ nợ vay thấp và dòng tiền tương đối ổn định giúp REE có mức độ chủ động cao hơn trong việc lựa chọn thời điểm đầu tư, đàm phán điều kiện thương mại và thiết lập chiến lược giá bán điện. Doanh nghiệp không phải chịu áp lực quá lớn về việc tối đa hóa dòng tiền ngắn hạn để đáp ứng nghĩa vụ trả nợ, qua đó có thêm dư địa trong việc đàm phán mức giá thực hiện (Strike Price) phù hợp với hiệu quả đầu tư của các dự án. Đồng thời, nền tảng quản trị tài chính và các hoạt động đáp ứng tiêu chuẩn môi trường, xã hội và quản trị (ESG) cũng có thể tạo lợi thế cho REE trong việc tiếp cận các khoản tín dụng xanh và nguồn vốn đầu tư có chi phí hợp lý. Như vậy, chiến lược thích ứng với DPPA của REE được định hình trên cơ sở phát huy lợi thế tài chính sẵn có, tập trung vào nhóm khách hàng có chất lượng tín dụng tốt và nâng cao hiệu quả thương mại thay vì chỉ theo đuổi mở rộng quy mô công suất

Cuối cùng là Tập đoàn Hà Đô (Mã: HDG) với chiến lược Tận dụng dòng tiền từ danh mục hiện hữu để hỗ trợ chu kỳ đầu tư mới. Tập đoàn Hà Đô đang vận hành danh mục nguồn điện có tổng công suất gần

500 MW, bao gồm các dự án thủy điện và năng lượng tái tạo như: Nhà máy điện mặt trời Hồng Phong 4, Infra 1 và Nhà máy điện gió 7A. Cơ cấu nguồn điện đa dạng tạo điều kiện để doanh nghiệp kết hợp khai thác các nguồn thu từ những loại hình phát điện có đặc điểm vận hành và dòng tiền khác nhau, qua đó hỗ trợ khả năng cân đối tài chính trong hoạt động kinh doanh. Một đặc điểm đáng chú ý trong chiến lược quản trị tài chính của HDG là vai trò hỗ trợ của danh mục thủy điện hiện hữu đối với dòng tiền chung của doanh nghiệp. Với đặc điểm chi phí sản xuất điện tương đối thấp, các nhà máy thủy điện có khả năng tạo ra dòng tiền từ hoạt động kinh doanh và biên lợi nhuận tương đối ổn định trong điều kiện thủy văn thuận lợi. Nguồn tiền này góp phần hỗ trợ bù đắp những biến động về dòng tiền từ các dự án năng lượng tái tạo, đặc biệt trong trường hợp phát sinh độ trễ trong quá trình thanh toán công nợ từ EPTC. Việc khai thác hiệu quả dòng tiền từ danh mục hiện hữu tạo điều kiện để doanh nghiệp chủ động hơn trong việc thực hiện nghĩa vụ trả nợ, giảm áp lực chi phí lãi vay và tích lũy nguồn vốn chủ sở hữu phục vụ các kế hoạch đầu tư tiếp theo.

Trong bối cảnh Quy hoạch điện VIII điều chỉnh mở ra cơ hội phát triển thêm các dự án điện gió, HDG có thể tận dụng nền tảng tài chính từ danh mục nguồn điện đang vận hành để chuẩn bị nguồn vốn đối ứng cho chu kỳ đầu tư mới. Việc nghiên cứu và triển khai cơ chế DPPA đối với các dự án phát triển trong tương lai cũng tạo cơ hội để doanh nghiệp từng bước đa dạng hóa phương thức tiêu thụ điện năng. Theo đó, trong khi các dự án hiện hữu tiếp tục thực hiện hoạt động mua bán điện theo các hợp đồng truyền thống với EVN, các dự án mới có thể hướng đến nhóm khách hàng công nghiệp có nhu cầu sử dụng điện tái tạo thông qua cơ chế DPPA. Xét về tác động tài chính, chiến lược này có ý nghĩa trong việc phân tán rủi ro đối tác, đa dạng hóa nguồn thu và nâng cao khả năng chủ động trong quản trị công nợ. Việc mở rộng quan hệ thương mại với các khách hàng công nghiệp lớn có thể giúp HDG giảm mức độ phụ thuộc vào một đầu mối thanh toán, đồng thời cải thiện kỳ thu tiền bình quân (DSO) nếu các điều khoản thanh toán được thiết kế phù hợp. Như vậy, khả năng thích ứng với DPPA của HDG không chỉ nằm ở việc mở rộng phương thức giao dịch điện năng mà còn thể hiện ở chiến lược sử dụng dòng tiền từ danh mục hiện hữu để hỗ trợ đầu tư, kiểm soát đòn bẩy tài chính và từng bước tái cấu trúc nguồn thu trong dài hạn

Kết luận

Cơ chế mua bán điện trực tiếp (DPPA) được thiết lập theo Nghị định số 80/2024/NĐ-CP, kết hợp với định hướng phát triển của Quy hoạch điện VIII điều chỉnh theo Quyết định số 768/QĐ-TTg, tạo nền tảng thể chế quan trọng cho quá trình chuyển đổi thị trường điện Việt Nam theo hướng cạnh tranh, đa dạng hóa phương thức giao dịch và tăng cường sự tham gia của các thành phần kinh tế. Đối với các doanh nghiệp phát điện năng lượng tái tạo niêm yết, việc tham gia cơ chế DPPA mở ra cơ hội chủ động hơn trong tổ chức mô hình kinh doanh, mở rộng mạng lưới khách hàng công nghiệp và đa dạng hóa phương thức tiêu thụ điện năng. Đồng thời, cơ chế này tạo điều kiện để doanh nghiệp nâng cao khả năng quản trị công nợ, cải thiện dòng tiền từ hoạt động kinh doanh thông qua việc phân tán rủi ro thanh toán và giảm mức độ phụ thuộc vào một đầu mối mua điện truyền thống. Bên cạnh đó, việc thiết lập các hợp đồng mua bán điện dài hạn với khách hàng có năng lực tài chính tốt, kết hợp với định hướng phát triển tài chính xanh, có thể góp phần nâng cao tính khả tín của dự án, cải thiện khả năng tiếp cận nguồn vốn và tối ưu hóa chi phí sử dụng vốn. Nhìn chung, DPPA không chỉ tạo ra sự thay đổi trong phương thức giao dịch điện năng mà còn đóng vai trò thúc đẩy quá trình tái cấu trúc mô hình kinh doanh, điều chỉnh chiến lược thương mại và nâng cao năng lực cạnh tranh của các doanh nghiệp phát điện năng lượng tái tạo niêm yết tại Việt Nam.

Tài liệu tham khảo

Chính phủ (2024), Nghị định số 80/2024/NĐ-CP ngày 03 tháng 7 năm 2024 quy định về cơ chế mua bán điện trực tiếp giữa Đơn vị phát điện năng lượng tái tạo với Khách hàng sử dụng điện lớn.

Thủ tướng Chính phủ (2025), Quyết định số 768/QĐ-TTg ngày 15 tháng 4 năm 2025 phê duyệt Điều chỉnh Quy hoạch phát triển điện lực quốc gia thời kỳ 2021–2030, tầm nhìn đến năm 2050 (Quy hoạch điện VIII điều chỉnh).

Bộ Công Thương (2025), Quyết định số 1509/QĐ-BCT ngày 30 tháng 5 năm 2025 phê duyệt Kế hoạch thực hiện Quy hoạch điện VIII điều chỉnh.

TS. Nguyễn Huy Hoạch (2026), "Rà soát, điều chỉnh cập nhật Quy hoạch điện VIII (năm 2026) và vấn đề cân bằng cung - cầu điện giai đoạn 2030-2035", Tạp chí Năng lượng Việt Nam.

FiinRatings (2026), Vietnam Green Bonds 2025: Deepening Market Development through Standardization, Báo cáo thị trường tài chính bền vững.

Tạp chí Công Thương (2024), "Phê duyệt cơ chế DPPA - Mua bán điện trực tiếp, doanh nghiệp năng lượng nào hưởng lợi?", Tạp chí điện tử Công Thương

Tạp chí Công Thương (2025), "Loạt doanh nghiệp hưởng lợi lớn từ Quy hoạch Điện VIII điều chỉnh", Tạp chí điện tử Công Thương.