

Công ty Cổ phần Điện lực Dầu khí Nhơn Trạch 2 (NT2: HOSE)

Ngày báo cáo: 19/10/2023

NGÀNH: NGÀNH ĐIỆN

CVPT: Bạch Chân Mãn

Email: manbc@ssi.com.vn

SĐT: +84 – 28 3636 3688 ext. 3062

Giá CP ngày 19/10/2023: 22.900 Đồng/cp

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 288

Giá trị vốn hoá (tỷ VND): 7.053

Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 288

KLGD trung bình 3 tháng (cp): 799.052

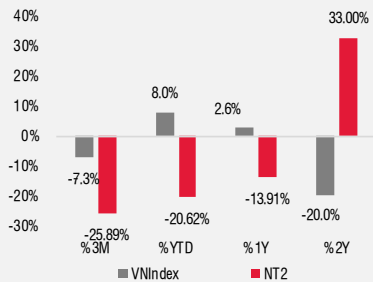
Giá cao/thấp nhất 52T (1000 Đ): 34/20

GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 23

Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 16

Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 33

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

NT2 được thành lập bởi PetroVietnam - PVN (sau đó chuyển giao cho PV Power) và các tổ chức đầu tư khác bao gồm Tập đoàn bưu chính viễn thông (VNPT) TKV và J- Power vào năm 2007. Công ty Nhật Bản Electric Power Development Co. Ltd hay J-Power (9513:JP) chuyên sản xuất, truyền dẫn, phân phối và bán điện từ các nguồn như thủy điện, năng lượng gió, hạt nhân, than và các nhà máy điện khác trên khắp Nhật Bản

Cập nhật Kết quả kinh doanh 9T2023

Trong 3 quý đầu năm 2023, LNST của NT2 đạt 256 tỷ đồng (giảm 64,7% svck), hoàn thành 54% kế hoạch năm 2023 của công ty.

Mặc dù có kết quả kinh doanh tốt Q1/2023 nhưng NT2 không thể đáp ứng nhu cầu điện khi tình trạng thiếu điện xảy ra trong Q2/2023. Cụ thể, do các mỏ khí đang dần cạn kiệt với tốc độ nhanh hơn dự kiến, NT2 đã phải chia sẻ nguồn cung khí với nhà máy điện Nhơn Trạch 1, dùng nguồn nhiên liệu diesel đắt tiền làm nguồn nguyên liệu thay thế và vận hành với công suất thấp trong giai đoạn này. Kể từ tháng 4 (trừ tháng 6), sản lượng phát điện của NT2 luôn thấp hơn sản lượng hợp đồng (Qc). Theo Cục Điều tiết Điện lực (ERAV), NT2 sử dụng dầu diesel trong tháng 4 và tháng 5 để sản xuất 51 triệu kWh (tương đương 7% sản lượng phát điện của NT2).

Q3/2023 là quý đầu tiên NT2 ghi nhận lỗ -124 tỷ đồng trong năm 2023 (so với mức lãi 199 tỷ đồng trong Q3/2022), trong khi Q1/2023 và Q2/2023 lần lượt đạt 234 tỷ đồng và 146 tỷ đồng lợi nhuận. Điều này sát với dự báo của SSI Research như đã đề cập trong báo cáo ước tính lợi nhuận trước đó (cụ thể chúng tôi ước tính công ty lỗ khoảng -130 tỷ đồng đến -110 tỷ đồng). Các nguyên nhân dẫn đến khoản lỗ này bao gồm 1) Sản lượng phát điện của NT2 thấp hơn svck (-59% svck) và thấp hơn so với Qc; 2) công ty thực hiện đại tu 100.000 giờ vận hành tương đương (EOH) kể từ ngày 7/9/2023, dự kiến kết thúc vào ngày 24/10/2023 và 3) mức độ tham gia vào thị trường phát điện cạnh tranh (CGM) có phần hạn chế do giá CGM giảm trong tháng 8 và tháng 9. Trên thực tế, giá CGM bắt đầu giảm từ tháng 6 do hết mùa khô và tạo áp lực lên khả năng chào giá của NT2 tại thị trường này. Trong tháng 8 và tháng 9, mưa lớn ở cả miền Bắc và miền Nam mang lại lợi ích cho các nhà máy thủy điện và tiếp tục kéo giá CGM xuống quanh mức 780 - 1.000 đồng/kWh.

So với 3 quý đầu năm 2022, chi phí quản lý doanh nghiệp của NT2 thu hẹp xuống còn 54 tỷ đồng (giảm 78,1% svck), do trong Q3/2022 NT2 ghi nhận 187 tỷ đồng dự phòng nợ xấu.

Chúng tôi đang điều chỉnh các ước tính cho NT2 trong năm 2023 và sẽ cập nhật trong báo cáo đầy đủ sắp tới.

Bảng 1: Các chỉ tiêu chính từ KQKD 9T2023 của NT2

	9T2023	9T2022	YoY	3Q23	3Q22	YoY
Sản lượng tiêu thụ (triệu kWh)	2.494	3.074	-18,9%	365	897	-59,3%
Qc (triệu kWh)	2.561	2.715	-5,7%	431	806	-46,5%
Giá bán bình quân (VND/kWh)	2.078	2.138	-2,8%	2.236	2.417	-7,5%
Giá khí (USD/MMBTU)	9,0	9,6	-5,7%	9,3	9,2	1,0%

Nguồn: NT2, SSI Research

Bảng 2: KQKD Q3/2023 của NT2 (tỷ đồng)

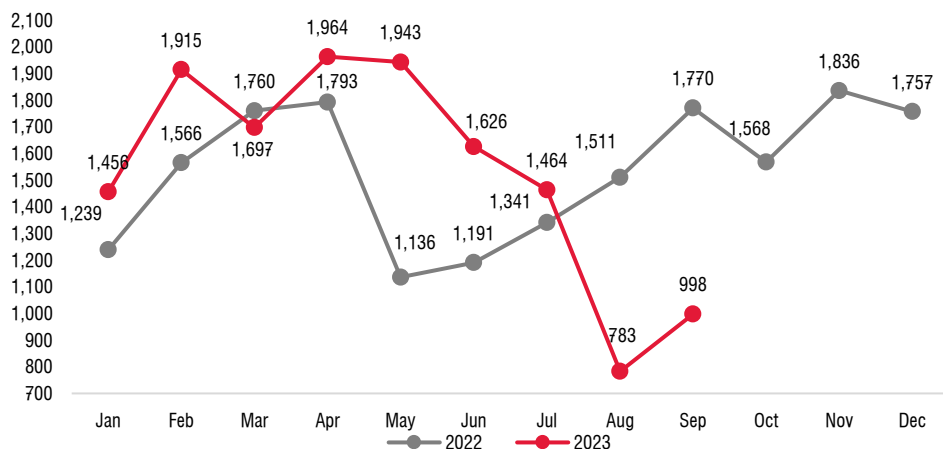
	3Q23	3Q22	YoY	2Q23	QoQ
Doanh thu thuần	816	2.168	-62,3%	2.183	-62,6%
Lợi nhuận gộp	-132	423	N.M	162	N.M
Lợi nhuận hoạt động	-180	214	N.M	147	N.M
EBIT	-113	216	N.M	162	N.M
EBITDA	58	388	-85,0%	334	-82,5%
Lợi nhuận trước thuế	-124	215	N.M	157	N.M
LNST	-124	199	N.M	146	N.M
LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ	-124	199	N.M	146	N.M

Nguồn: NT2, SSI Research

Bảng 3: KQKD 9T2023 của NT2 (tỷ đồng)

	9T2023	9T2022	YoY	% kế hoạch của công ty
Doanh thu thuần	5.182	6.863	-24,5%	62%
Lợi nhuận gộp	282	1.017	-72,3%	
Lợi nhuận hoạt động	201	773	-74,1%	
EBIT	302	775	-61,0%	
EBITDA	817	1.292	-36,7%	
Lợi nhuận trước thuế	280	768	-63,6%	56%
LNST	256	724	-64,7%	54%
LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ	256	724	-64,7%	

Nguồn: NT2, SSI Research

Biểu đồ: Giá thị trường phát điện cạnh tranh (CGM) năm 2022 và 9T2023

Nguồn: Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN), Trung tâm Điều Độ Hệ Thống Điện Quốc Gia, (NLDC), Cục Điều Tiết Điện Lực (ERAV), SSI Research

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư
phuonghv@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng
hungpl@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô
trinhhtt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định lượng

Lê Huyền Trang

Chuyên viên cao cấp Phân tích dữ liệu
tranglh1@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu
chaunbm@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8706

Phân tích Ngành Điện

Bạch Chân Mẫn

Chuyên viên Phân tích
manbc@ssi.com.vn
SĐT: +84 – 28 3636 3688 ext. 3062

Dữ liệu

Lương Thị Việt

Chuyên viên cao cấp hỗ trợ
viettt@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8714

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ
tanntk@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ
thunta2@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư
nganlt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư
baongq1@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

Hồ Hữu Tuấn Hiều, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư
hieuhht1@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704

Trần Thị Bảo Châu

Chuyên viên Chiến lược đầu tư
chauttb@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3043