

### KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

**Khuyến nghị** **Tăng tỷ trọng**

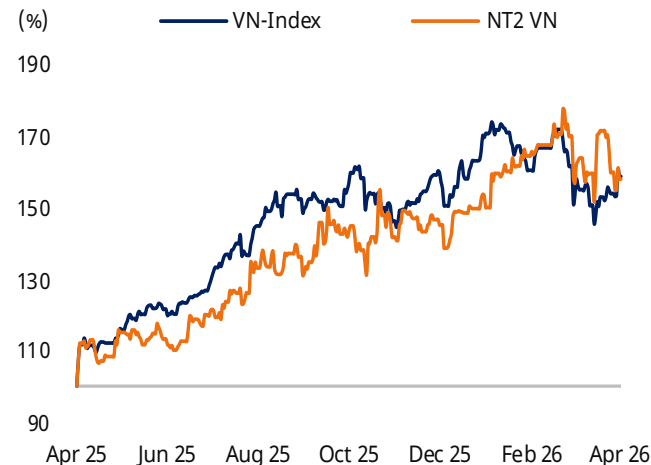


Analyst: Huỳnh Thị Thu Thảo  
 • Email: thao.htt@miraeset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (09/04/2026)	25,700		
Giá mục tiêu (12 tháng)	30,000		
Lợi nhuận kỳ vọng	16.7%		
Lãi ròng (26F, tỷ đồng)	1.212		
Tăng trưởng EPS (25F, %)	9.9		
P/E (26F, x)	6.1		
Vốn hoá (tỷ đồng)	7,398		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	288		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	32.3		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	12.7		
Beta (12M)	0.7		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	16,750		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	29,450		
(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	78.8	93.6	180.6
Tương đối	75.2	94.3	121.9

### Tái định giá dòng tiền

- NT2 là doanh nghiệp sở hữu nhà máy điện khí Nhơn Trạch 2, giữ vị trí quan trọng của Việt Nam, nằm tại trung tâm công nghiệp Nhơn Trạch - Long Nai với tổng công suất 750 MW.
- Trong báo cáo tài chính kiểm toán năm 2025, NT2 ghi nhận sự điều chỉnh tích cực với doanh thu thuần đạt 7.958 tỷ đồng (+34% YoY) và lợi nhuận sau thuế (LNST) đạt mức 1.130 tỷ đồng (+1.264% YoY), nhờ tổng sản lượng điện và sản lượng hợp đồng (Qc) lần lượt đạt 3.118 triệu kWh (+14% CK) và 3.492 triệu kWh (+57% CK). Điểm sáng nằm ở biên lợi nhuận gộp bút phá mạnh mẽ từ 0,9% lên 15,7%, do giá khí bình quân thấp hơn -1% yoy.
- Triển vọng của NT2 trong năm 2026 được đánh giá tích cực, với trọng tâm nằm ở nửa cuối năm (2H2026). Theo Trung tâm Dự báo KTTV Quốc gia, từ cuối năm 2026, hiện tượng El Niño có khả năng hình thành với xác suất đạt 70-80% và cường độ có thể đạt mức mạnh. Diễn biến này hàm ý điều kiện thủy văn trong giai đoạn cuối năm có thể kém thuận lợi, qua đó làm giảm áp lực cạnh tranh từ nguồn thủy điện giá rẻ và mở ra dư địa cải thiện sản lượng huy động cho các nhà máy điện khí như NT2. KQKD 2 tháng đầu năm ghi nhận ấn tượng với sản lượng phát điện đạt 574 triệu kWh (+94% YoY).
- Đáng chú ý, việc hoàn tất khấu hao máy móc, thiết bị sẽ tiết giảm gần 400 tỷ đồng, giúp bù đắp đáng kể tác động từ việc thuế suất TNDN quay về mức phổ thông 20% sau khi hết thời gian hưởng ưu đãi 10%.
- Chúng tôi dự báo doanh thu thuần và LNST của NT2 năm 2026 đạt lần lượt 7.295 tỷ đồng (-8% YoY) và 1.212 tỷ đồng (+7% YoY) để phản ánh tính thận trọng trước giới hạn nguồn cung khí nội địa (GAS cam kết 0,6 tỷ m3): 1) Giá bán điện trung bình đạt 2.533 VND/kWh (+2%YoY); 2) Giá khí bình quân kỳ vọng duy trì đi ngang; 3) Khấu hao hoàn tất trong năm 2025. EPS forward cho năm 2026 đạt 4.209 đồng/cp, tương ứng với mức P/E forward ở mức 6,1 lần, thấp hơn trung bình 5 năm gần nhất. Chúng tôi đánh giá **TÍCH CỰC** cho NT2: 1) Giá bán điện trung bình tăng trưởng vượt chi phí; 2) Tỷ suất cổ tức tăng trưởng trở lại, kỳ vọng đạt 1.500đ/cổ phiếu trong năm 2026.



	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025	FY 2026 (F)
Doanh thu (tỷ đồng)	6,150	8,788	6,386	5,944	7,958	7,295
LNHĐKD (tỷ đồng)	593	950	441	(30)	1,163	1,418
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	9.6	10.8	6.9	(0.5)	14.6	19.4
Lãi ròng (tỷ đồng)	534	883	473	83	1,130	1,212
EPS (VND)	1,778	2,992	1,546	190	3,829	4,209
ROE (%)	12.0	19.5	9.9	1.3	24.4	21.5
P/E (x)	14.8	9.6	15.8	110.3	6.4	6.1
P/B (x)	1.8	1.8	1.6	1.4	1.4	1.3
Cổ tức/thị giá (%)	7.6	4.5	12.2	6.7	2.9	5.8



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	- 1 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (09/04/2026)	25,700	Xu hướng ngắn hạn Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	27,000	Xu hướng trung hạn Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	25,000	Xu hướng dài hạn Đi ngang

Điểm cắt lỗ ngắn hạn 24,600

## GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- NT2 đang trong nhịp hồi ngắn hạn và tích lũy trên MA100.
- NT2 đang gặp ngưỡng kháng cự 27,000 đ/cp. Vượt qua ngưỡng kháng cự này kỳ vọng sẽ tiến về vùng giá 30.000 đ/cp.

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Chứng khoán Mirae Asset.