

BÁO CÁO ĐHCĐ

Ngày 10 tháng 06 năm 2022

Chuyên viên phân tích

Trịnh Văn Hà

tvha@vcbs.com.vn

+84-28 3820 0751 (Ext: 643)

Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ năm 2022 vào ngày 09/06/2022 và có một số thông tin cập nhật như sau:

CẬP NHẬT KQKD

KQKD Q1.2022: Doanh thu đạt 2006,5 tỷ đồng (+21,5% yoy, đạt 25% KH năm), biên LNHĐKD cải thiện 0,8% lên 8,4%. Mặc dù giá khí đầu vào tăng 30 – 40% so với cùng kỳ, giá điện trên thị trường điện cạnh tranh cũng tăng mạnh trong Q1 và đặc biệt là tháng 4 lên tới gần 1.800 đồng/kWh giúp cho NT2 giữ được BLNHĐ tốt.

CP lãi vay giảm 90% do đã hoàn thành trả nợ nước ngoài xây nhà máy, hiện công ty chỉ còn dư nợ ngắn hạn với số dư cuối Q1.2022 là 589 tỷ đồng chủ yếu do EVN chưa kịp trả tiền bán điện.

LNST Q1.2022 đạt 160 tỷ đồng (+38.9% yoy), đạt 35% KH năm.

CẬP NHẬT MỘT SỐ THÔNG TIN MỚI

Thông qua KH năm 2022 như sau:

- Sản lượng điện: 4,434 tỷ kWh (+38,8% yoy).

- DT: 8.129 tỷ đồng (+32%)

- LNST: 468 tỷ đồng (-12% yoy)

Hạch toán chênh lệch tỷ giá sẽ hỗ trợ LNST năm 2022. Trong năm 2022 sẽ thỏa thuận xong với EVN về khoản chênh lệch tỷ giá tới năm 2019 là 245 tỷ đồng và dự kiến sẽ được hạch toán vào lợi nhuận năm nay.

ĐHCĐ thông qua chia cổ tức năm 2021 dự kiến 16,5%/VĐL (đã tạm ứng 10%) và kế hoạch 2022 đạt 15% nhưng BLĐ tự tin có thể đạt tối thiểu con số này và kỳ vọng được khoảng 20% VĐL.

Thay đổi thời gian biểu hoạt động chủ yếu do nguồn điện mặt trời tăng mạnh vào buổi trưa, NT2 sẽ phải dịch chuyển giờ cao điểm hoạt động sang buổi sáng và buổi tối.

Chuẩn bị kế hoạch tiêu tu trong vòng khoảng 10 năm ngay trong năm nay và khoảng 30 – 35 ngày đại tu năm 2023. Chi phí cho tiêu tu, đại tu đều được phân bổ đều hàng năm nên sẽ không ảnh hưởng lớn tới KQKD.

Công ty đang xem xét các dự án đầu tư giúp tăng công suất: (1) giảm nhiệt độ khí cấp vào và (2) giảm công suất chạy min, tuy nhiên sẽ cần thời gian nghiên cứu và phối hợp với đơn vị bảo trì, cung cấp turbine....

TRIỂN VỌNG KINH DOANH

Sản lượng điện phục hồi sau năm thấp điểm 2021 do ảnh hưởng bởi Covid 19. Sản lượng của NT2 sụt giảm mạnh nhất là trong Q3 và Q4.2021 do tình trạng phong tỏa tại khu vực phía Nam khiến cho sản lượng của NT2 đạt mức thấp nhất trong lịch sử, chỉ đạt hơn 3.1 tỷ kWh. Dự kiến năm nay sau khi đã đạt được miễn dịch cộng đồng, hoạt động kinh tế sôi động trở lại, tổng sản lượng điện cả nước có thể tăng trở lại ở mức 10% - 12%. Do đó, sản lượng của NT2 cũng hồi phục lại mức trước dịch, dự kiến đạt hơn 4.4 tỷ kWh.

Giá khí tăng cao ảnh hưởng đến mức cạnh tranh trên thị trường điện cạnh tranh đối với các nguồn điện khác.

Từ đầu năm tới nay, giá khí đã tăng khoảng 30% – 40% yoy khiến giá bán đầu ra của NT2 đạt khoảng 2.000 đồng/kWh, với mức giá này, nhất là trong mùa mưa dần tới thì rất khó cạnh tranh trên thị trường điện với các nhà máy thủy điện, theo đó, sẽ ảnh hưởng phần nào đến hiệu quả phát điện trên thị trường điện cạnh tranh.

Hoàn thành trả nợ vay quốc tế trong năm 2021 giúp giảm CP lãi vay hỗ trợ lợi nhuận và dòng tiền mạnh hơn. Hiện tại NT2 chỉ còn số dư nợ NH gần 600 tỷ do trong kỳ EVN chưa kịp trả tiền bán điện, chúng tôi dự kiến khoản mục này cũng sẽ sụt giảm đáng kể trong quý 2.2022 giúp cho chi phí lãi vay của NT2 rất thấp. Đồng thời dòng tiền tự do tăng thêm khoảng 500 tỷ/năm so với các năm trước giúp tăng thêm nguồn tiền trả cổ tức.

Dự kiến hết khấu hao MMTB từ cuối 2026 sẽ giúp lợi nhuận tăng khoảng hơn 500 tỷ đồng/năm tương ứng giúp tăng nguồn LNGL dùng để trả cổ tức.

ĐÁNH GIÁ SƠ BỘ

NT2 là cổ phiếu phòng thủ và hoạt động kinh doanh khá đơn giản, cổ tức đều đặn hàng năm với mức trung bình khoảng 2.000 đồng/cổ phiếu.

Với mức giá đóng cửa ngày 10/06/2022 đạt 26.500 đồng/cổ phiếu tương ứng với mức lợi tức khoảng 7.1%/năm là phù hợp với kỳ vọng của thị trường. Chúng tôi nhận định mức giá này phù hợp với định giá của cổ phiếu và đưa ra khuyến nghị **Nắm Giữ** đối với NT2 với mục tiêu khoảng 27.000 đồng/cổ phiếu.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Lý Hoàng Anh Thi

Phó trưởng phòng Phân tích Nghiên cứu

lhathi@vcbs.com.vn

Trịnh Văn Hà

Chuyên viên Phân tích

tvha@vcbs.com.vn