

KHẢ QUAN

Lê Thị Kim Huê

Email: hue.lenthikim@abs.vn

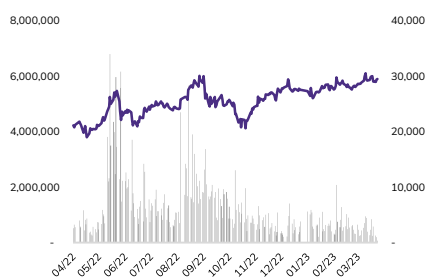
THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Điện
Ngày báo cáo	: 25/7/2023
Giá hiện tại (VND/CP)	: 29.900
Giá mục tiêu (VND/CP)	: 34.100
Tỷ lệ tăng (%)	: +14,0%
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 8.607,5
SLCPLH (CP)	: 287.876.029

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

PVPower	59,37%
CT TNHH Phát triển CN	8,27%
Cổ đông khác	32,36%

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2Q22	2Q23
Tăng trưởng DTT (%)	66,4%	-18,8%
Tăng trưởng LNST (%)	1.386,7%	-60,5%
Biên LNG (%)	15,2%	7,4%
Biên LNST (%)	13,6%	6,6%
ROA (%)	4,7%	1,6%
ROE (%)	8,2%	3,1%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,05	0,08
EPS (VND/CP)	1.233	477
BVPS (VND/CP)	15.431	16.231

Kết quả kinh doanh Quý 2/2023 sụt giảm

- **Q2/2023, KQKD của NT2 kém khả quan.** Theo đó, doanh thu thuần Q2 đạt 2.183 tỷ đồng (-19% svck & gần như xấp xỉ Q1/2023). Lợi nhuận gộp giảm 60% svck về 162 tỷ đồng. Biên lợi nhuận gộp giảm mạnh về 7,4% so với mức 15,2% của cùng kỳ năm trước. LNST đạt trên 144 tỷ đồng (-60% svck & -38,3% QoQ). Doanh thu thuần phù hợp với dự báo của chúng tôi tuy nhiên LNST lại giảm mạnh hơn dự kiến.
- **Lũy kế 6 tháng 2023, doanh thu thuần của NT2 đạt gần 4.366 tỷ đồng (-7% svck) & LNST đạt 378 tỷ đồng (-28% svck).** Doanh thu tài chính tăng gấp 11,25 lần svck lên 39,5 tỷ đồng trong khi chi phí tài chính tăng 72% lên 12 tỷ đồng. Như vậy, kết thúc nửa đầu năm, NT2 đã hoàn thành 53% kế hoạch doanh thu & 80% kế hoạch LNST năm 2023.
- **Tình hình HĐKD:** Sản lượng điện tiêu thụ Q2/2023 đạt gần 1.054 triệu kWh (-10,78% svck), giá bán điện bình quân Q2/2023 đạt 2.067 VND/kWh (-9,04% svck), giá khí đầu vào Q2/2023 trung bình đạt 8,934931 USD/mmBTU (-12,11% svck). Lũy kế 6 tháng 2023, tổng sản lượng điện của NT2 đạt 2.129 triệu kWh (-2,17% svck), giá bán điện Bình quân đạt 2.060 VND/kWh (-3,82%svck), giá khí đầu vào bình quân giảm 10,41% svck.
- **Sức khỏe tài chính lành mạnh với lượng tiền dồi dào và đòn bẩy tài chính thấp.** Tại 30/06/2023, NT2 có trên 1.056 tỷ đồng tiền và các khoản tiền gửi ngân hàng, chiếm 11,52% cơ cấu tổng tài sản. Các khoản phải thu ngắn hạn chiếm tỷ trọng chủ đạo trong cơ cấu TTS của NT2 với 5.251 tỷ đồng (chiếm 57,3%). Đây chủ yếu là khoản tiền điện phải thu Công ty Mua bán điện (EPTC). Trong khi đó, tổng nợ vay ngắn và dài hạn là 350,56 tỷ đồng (toàn bộ là nợ vay ngắn hạn). Nợ/VCSH ở mức rất thấp, vào khoảng 0,08 lần.
- **Chúng tôi hiện đang xem xét lại các dự báo về KQKD của NT2. Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá triển vọng dài hạn của NT2 khả quan do các yếu tố sau:**
 - ✓ **Hưởng lợi từ giá nguyên liệu đầu vào hạ nhiệt.** Giá khí đầu vào của NT2 hiện được "neo" theo giá dầu Singapore FO (46%FO). Hiện, giá dầu FO đang dao động quanh 409 USD/tấn, giảm 10,3% trong vòng 1 năm qua. Việc giá khí đầu vào hạ nhiệt sẽ giúp giảm bớt áp lực cạnh tranh giá điện của NT2.
 - ✓ **Hưởng lợi từ pha thời tiết El Nino.** Trong năm 2023, chúng tôi kỳ vọng NT2 hưởng lợi từ việc EVN giảm huy động từ thủy điện do dự báo El Nino sẽ quay lại từ Q2/2023, đồng thời tăng huy động từ nhiệt điện khí và than.
 - ✓ **Hưởng lợi từ QH điện VIII** khi điện khí được nâng vai trò đóng góp lên 26% vào cơ cấu nguồn điện quốc gia đến năm 2030.
 - ✓ **Kỳ vọng lợi nhuận cải thiện khi sắp hết khấu hao.** Hiện, chi phí khấu hao của NT2 khá lớn, dao động quanh 690 tỷ đồng/năm. Tuy nhiên, dự kiến khấu hao sẽ hoàn tất vào năm 2027 nên lợi nhuận sẽ được cải thiện đáng kể.
 - ✓ **Mức chi trả cổ tức cao.** NT2 cũng đã thanh toán hết nợ vay dài hạn từ năm 2021. Chúng tôi kỳ vọng NT2 sẽ dành phần lớn dòng tiền HĐKD để trả cổ tức

và duy trì tỷ lệ cổ tức tiền mặt cao, đặc biệt khi công ty mẹ POW đang có kế hoạch đầu tư xây dựng nhiều nhà máy điện với giá trị lớn.

MỘT SỐ CHỈ TIÊU HĐKD CỦA NT2

Chỉ tiêu	2018	2019	2020	2021	2022	1H23
Sản lượng điện tiêu thụ (triệu kWh)	4.750	4.952	3.903	3.195	4.064	2.129
% YOY		4,2%	-21,2%	-18,2%	27,2%	-2,2%
ASP (VND/kWh)	1.630	1.540	1.568	2.113	2.060	2.060
% YOY		-5,5%	1,8%	34,8%	-2,5%	-3,8%
Giá khí đầu vào (USD/mmBTU)	7,01	6,61	5,97	7,91	9,43	8,91
% YOY		-5,6%	-9,7%	32,5%	19,2%	-10,4%

Nguồn: NT2, ABS Research tổng hợp & tính toán

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2/2023 VÀ LŨY KẾ 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2023

BẢNG KẾT QUẢ KINH DOANH 2022 (Tỷ VND)	2Q22	2Q23	%YOY	1H22	1H23	%YOY
Doanh thu thuần	2.688	2.183	-19%	4.694	4.366	-7%
Lợi nhuận gộp	409	162	-60%	594	414	-30%
Chi phí bán hàng	0	0	0%	0	0	0%
Chi phí QLDN	(21)	(18)	-18%	(38)	(38)	-1%
Doanh thu tài chính	2	17	1.046%	3	40	1.125%
Chi phí tài chính	(5)	(5)	0%	(7)	(12)	72%
Chi phí lãi vay	(5)	(5)	0%	(7)	(12)	72%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	384	157	-59%	552	404	-27%
Lãi/lỗ khác	0,07	0,16	128%	0,27	(0,16)	N/A
Lợi nhuận trước thuế	384	157	-59%	552	403	-27%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	365	144	-60%	525	378	-28%

Nguồn: BCTC doanh nghiệp, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Q. Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Năng lượng, Xây lắp, VLXD

Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Vĩ mô, Bảo hiểm, Ngân hàng

Lê Thu Huyền - Chuyên viên

Email: huyen.lethu@abs.vn

Ngân hàng, BĐS KCN, Cao su

Lê Quang Trung - Chuyên viên

Email: trung.lequang@abs.vn

BĐS Dân cư, Thép

Trần Bình Minh - Chuyên viên

Email: minh.tranbinh@abs.vn

Chứng khoán, Cảng biển

Trần Quang Huy, ACCA - Chuyên viên

Email: huy.tranquang@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Hóa chất, Lương thực, Dữ liệu

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn