

CTCP ĐIỆN LỰC DẦU KHÍ NHƠN TRẠCH 2 (NT2)

Lợi nhuận bứt phá nhờ sản lượng và biên lợi nhuận tăng mạnh

- Sản lượng Q4/25 đạt 962 triệu kWh, tăng 17% svck trong khi cả năm 2025 đạt 3,1 tỷ kWh, tăng 14% svck. Qua đó thúc đẩy doanh thu thuần Q4/25 tăng 33% svck và doanh thu cả năm tăng 31% svck.
- LNST năm 2025 tăng mạnh lên 422 tỷ đồng, nhờ vào sản lượng huy động gia tăng và biên LN gộp mở rộng mạnh.

NT2 ghi nhận sự phục hồi rõ rệt về sản lượng

Sản lượng điện huy động trong Q4/25 đạt 962 triệu kWh, tăng 17% svck, phản ánh sự cải thiện về mức độ tham gia thị trường của nhà máy trong bối cảnh điều kiện hệ thống thuận lợi hơn. Nhờ sự gia tăng sản lượng, cùng với mức tăng đáng kể của giá bán bình quân, doanh thu thuần Q4/25 đạt 2.461 tỷ đồng (+33% svck), cho thấy sự phục hồi rõ nét trong hoạt động kinh doanh.

Trong 2025, tổng sản lượng của NT2 đạt gần 3,12 tỷ kWh (+14% svck), củng cố xu hướng phục hồi sau đợt suy giảm mạnh năm 2024. Đồng thời, giá bán bình quân cả năm tăng lên 2.503 đồng/kWh (+15% svck) nhờ sản lượng hợp đồng (Qc) cao hơn, đã hỗ trợ phần lớn vào việc tăng trưởng doanh thu cả năm.

Biên LN gộp mở rộng mạnh

Biên LN gộp Q4/25 đạt 20,2%, phục hồi mạnh (+15,3 điểm % svck) từ mức nền thấp của Q4/24. Sự cải thiện chủ yếu đến từ đòn bẩy hoạt động nhờ sản lượng tăng, cùng với chi phí khấu hao giảm mạnh 131 tỷ đồng, tương đương giảm 76% svck, trong khi giá Pc vẫn giữ nguyên.

Ngoài ra, NT2 hưởng lợi từ việc Qc vượt sản lượng thực tế, qua đó cải thiện khả năng hấp thụ chi phí và củng cố nguồn doanh thu hợp đồng ổn định hơn. Nhờ đó, LN gộp Q4/25 tăng lên 478 tỷ đồng (+443% svck), phản ánh sự đảo chiều rõ rệt trong hiệu quả hoạt động cốt lõi.

Cả năm 2025, Qc lũy kế đạt khoảng 3,5 tỷ kWh tức gần gấp đôi svck. Tỷ lệ phân bổ Qc cải thiện đáng kể giúp đẩy mạnh chất lượng LN, đưa biên LN gộp năm 2025 lên mức 14%, cao hơn rất nhiều so với 0,9% của năm 2024.

Thu nhập tài chính tiếp tục đóng góp tích cực vào KQKD

Thu nhập tài chính Q4/25 đạt 52 tỷ đồng, tăng 49% svck, tiếp tục đóng góp đáng kể vào LN của NT2. Mức tăng chủ yếu đến từ thu nhập lãi tiền gửi (+77% svck), qua đó phản ánh cơ cấu tài chính lành mạnh của công ty.

Cả năm 2025, thu nhập tài chính đạt 170 tỷ đồng, tăng 70% svck, đã góp phần củng cố LN trong bối cảnh hoạt động phát điện chịu tác động ngày càng rõ nét từ cơ chế thị trường và biến động huy động ngắn hạn.

LN ròng tăng mạnh nhờ phục hồi sản lượng và mở rộng biên LN

Nhờ sản lượng phục hồi đáng kể, cùng với việc giá bán điện bình quân cải thiện và biên LN tăng mạnh, LNST Q4/25 tăng mạnh lên 422 tỷ đồng (+463% svck). Cả năm 2025, LNST đạt gần 1.000 tỷ đồng (+1.105% svck), phản ánh sự phục hồi rõ rệt sau giai đoạn suy giảm sâu 2023-24.

Tỷ đồng	Q4/25	Q4/24	% svck	2025	2024	% svck
Giá bán bình quân (VND/kWh)	2.450	2.170	13%	2.499	2.167	15%
Sản lượng điện (triệu kWh)	966	822	18%	3.122	2.743	14%
Doanh thu	2.367	1.784	33%	7.803	5.944	31%
LN gộp	478	88	443%	1.093	52	2002%
Chi phí bán hàng & QLDN	35	23	52%	76	81	-6%
Thu nhập tài chính ròng	52	35	49%	170	100	70%
LN trước thuế	475	90	428%	1.223	104	1076%
LN ròng	422	75	463%	1.000	83	1105%
Biên LN gộp	20,2%	4,9%	15,3 đ %	14,0 đ %	1%	13%
Biên LN ròng	17,8%	4,2%	13,6 đ %	12,8 đ %	1%	11%

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. 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. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, 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 này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, 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 VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT**Khuyến nghị cổ phiếu**

Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

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.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối nghiên cứu và Tư vấn đầu tưEmail: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn**Nguyễn Ngọc Hải – Trưởng Phòng**Email: hai.nguyenngoc2@vndirect.com.vn**Nguyễn Phạm Anh Tuấn – Chuyên viên Phân tích**Email: tuan.nguyenanh11@vndirect.com.vn**Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT**

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Phường Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vnWebsite: <https://vndirect.com.vn>