

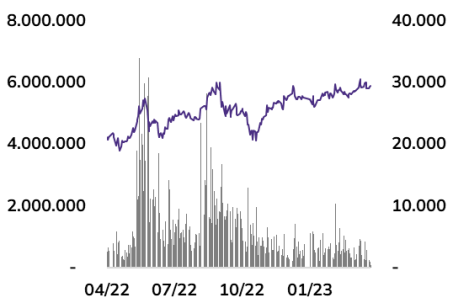
Lê Thị Kim Huê

Email: hue.lethikim@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Điện khí
Ngày báo cáo	: 19/4/2023
Giá hiện tại (VND/CP)	: 29.450
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 8.435
SLCPLH (CP)	: 287.876.029

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2021A	2022A
Tăng trưởng DTT (%)	1%	43%
Tăng trưởng LNST (%)	-15%	65%
Biên LNG (%)	11,0%	12,3%
Biên LNST (%)	8,7%	10,1%
ROA (%)	8,1%	11,9%
ROE (%)	12,6%	19,1%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,05	0,14
EPS (VND/CP)	1.854	3.069
BVPS (VND/CP)	14.706	16.027

Kế hoạch kinh doanh 2023 đi lùi, triển vọng dài hạn vẫn lạc quan

Điểm chính của ĐHĐCĐ

- Lũy kế năm 2022, doanh thu thuần của NT2 đạt gần 8.788 tỷ đồng (+43% svck) & LNST đạt 883 tỷ đồng (+65% svck). Biên lợi nhuận gộp cải thiện lên 12,3% so với mức 11% của năm 2021 do tốc độ tăng doanh thu cao hơn tốc độ tăng giá vốn.
- Trong năm 2022, NT2 đã ghi nhận doanh thu bổ sung 292 tỷ đồng liên quan đến chênh lệch tỷ giá cho giai đoạn từ 2015-2018 và một phần năm 2019. Chi phí tài chính trong kỳ cũng giảm gần 66% svck do chi phí lãi vay giảm (Công ty đã hoàn tất nghĩa vụ trả nợ khoản vay nước ngoài xây dựng Nhà máy điện Nhơn Trạch 2 vào tháng 6/2021).
- Về tình hình sản xuất kinh doanh năm 2022:**
 - ✓ Sản lượng điện huy động của NT2 năm 2022 là trên 4.064 triệu kWh (+27,2% svck) nhưng chỉ đạt 93,55% kế hoạch. Trong năm, Nhà máy điện Nhơn Trạch 2 đã phải dừng máy để thực hiện công tác tiểu tu 13 ngày (từ ngày 1-13/9/2022).
 - ✓ ĐHĐCĐ thông qua tỷ lệ chia cổ tức bằng tiền mặt 25% (vượt mức kế hoạch 15% đề ra từ ĐHĐCĐ năm ngoái).
- Kế hoạch năm 2023:**
 - ✓ Nhận định năm 2023 sẽ vẫn còn nhiều khó khăn, bên cạnh đó NT2 lại tiến hành đại tu nên **NT2 đưa ra kế hoạch thận trọng và đi lùi so với năm 2022**. Theo đó, NT2 đưa ra kế hoạch sản lượng điện huy động là 4.100 triệu kWh (+0,9% svck), tổng doanh thu là 8.299 tỷ đồng (-5,8% svck) & LNST dự kiến là 473 tỷ đồng (-46,5% svck). Tỷ lệ chia cổ tức bằng tiền dự kiến là 15%.
 - ✓ Chia sẻ về tình hình kinh doanh năm 2023, Lãnh đạo NT2 cho rằng khối lượng khí đầu vào của NT2 đã được đảm bảo, và PVGas là đơn vị có trách nhiệm tìm kiếm, bổ sung khí mới nếu mỏ khí đang khai thác suy giảm vì NT2 có lợi thế khi có hợp đồng bao tiêu khí mỗi năm với PVGas. Theo đó, mỗi năm, PVGas phải bao tiêu cho NT2 784 triệu Sm3 và chính sách giá khí theo phê duyệt của Chính phủ.
 - ✓ Lãnh đạo NT2 cũng chia sẻ lượng khí cung cấp từ mỏ vào bờ hiện tại vẫn tốt nhưng có hạn chế do nguồn khí từ các mỏ Đông Nam Bộ đang suy giảm. Do đó, NT2 sẽ tìm kiếm các nguồn khác nữa như khí LNG hoặc bổ sung từ nước ngoài (Indonesia).
 - ✓ Lãnh đạo DN cũng cho biết chi phí nhiên liệu năm 2023 dự kiến tăng 11% svck, làm giảm tính cạnh tranh của DN và gây sụt giảm lợi nhuận. Suất hao nhiệt tăng cao do thường xuyên chạy ở tải thấp, thường xuyên lên xuống máy sẽ dẫn đến tăng chi phí cũng như rủi ro vận hành.

- ✓ Về dự định xây dựng dự án điện mặt trời, lãnh đạo NT2 cho biết sẽ xem xét kế hoạch đầu tư, góp vốn khi dòng tiền và tình hình kinh doanh thích hợp.
- ✓ Về KQKD Q1/2023, theo ABS Research tổng hợp từ website của Công ty, tổng sản lượng điện của NT2 đạt 1.075 triệu kWh, doanh thu bán điện đạt 2.177 tỷ đồng (+ 8,38% svck). Giá khí đầu vào tháng 3/2023 bình quân đạt 8,819787 USD/mmBTU (-0,8% so với tháng trước) trong khi giá khí tháng 2/2023 giảm 0,5% so với tháng 1/2023. Chia sẻ về KQKD Q1/2023, Lãnh đạo NT2 cho biết Quý 1/2023 lãi khoảng 230 tỷ đồng, mục tiêu đến 30/6 là phải đạt trên 450 tỷ đồng & ước tính trong 3 tháng từ tháng 8 đến tháng 10 có thể bị lỗ hàng trăm tỷ đồng.

Đánh giá của ABS Research

- Theo kế hoạch của NT2, LNST năm 2023 dự kiến là 473 tỷ đồng. Theo đó, chúng tôi ước tính EPS của công ty trong năm 2023F là 1.643 đồng/cổ phiếu, P/E 2023F ở mức 17,9x.
- Chúng tôi cho rằng kế hoạch kinh doanh năm 2023 mà NT2 đưa ra khá thận trọng và **chúng tôi đánh giá Công ty hoàn toàn có thể đạt được kế hoạch đề ra**. Việc Công ty tiến hành đại tu có thể ảnh hưởng tới sản lượng điện sản xuất của Công ty, từ đó ảnh hưởng tới KQKD. Tuy nhiên, triển vọng của NT2 vẫn lạc quan dựa trên các yếu tố sau:
 - ✓ Giá khí đã hạ nhiệt, giúp giảm giá thành và tăng khả năng cạnh tranh.
 - ✓ 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.
 - ✓ Về dài hạn, NT2 hưởng lợi từ Dự thảo QH điện VIII nâng tỷ trọng đóng góp điện khí vào cơ cấu nguồn điện quốc gia.
 - ✓ 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.

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2023 CỦA NT2

Chỉ tiêu	ĐVT	TH 2022	KH 2023	%YOY
Sản lượng điện	Triệu kWh	4.065	4.100	0,9%
Doanh thu	tỷ đồng	8.813	8.299	-5,8%
LNTT	tỷ đồng	943	498	-47,2%
LNST	tỷ đồng	883	473	-46,5%

TÌNH HÌNH KINH DOANH QUÝ 1/2023 CỦA NT2

Chỉ tiêu	ĐVT	Jan-23	Feb-23	Mar-23	Q1/2023
Sản lượng điện	Triệu kWh	305	355	415	1.075
Doanh thu	tỷ đồng	636	717	823	2.177
Giá khí bình quân	USD/mmBTU	8,938056	8,892647	8,819787	

Nguồn: NT2, 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, 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 TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Năng lượng, Xây lắp, VLXD

Lê Thị Kim Huệ - 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

BDS 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