CTCP TƯ VẤN XÂY DỰNG ĐIỆN 2

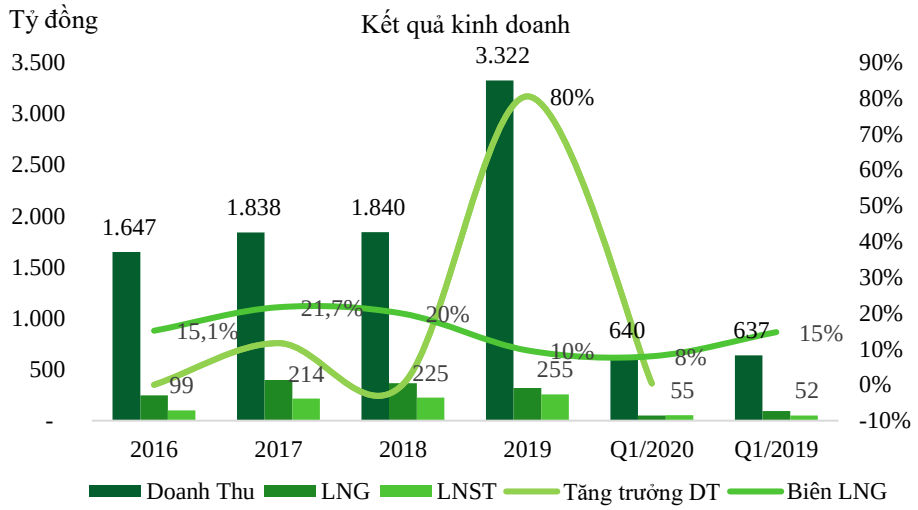
HSX: TV2

BÁO CÁO NHANH

Ngày 30 tháng 06 năm 2020

CẬP NHẬT KQKD

KQKD Q1.2020: Doanh thu đạt 640 tỷ đồng (+0,4% yoy, đạt 25,6% KH năm). Trong kỳ hoàn thành các giai đoạn cuối cùng để nối lưới dự án nhà máy nhiệt điện Vĩnh Tân 4 mở rộng vào tháng 4.2020. Biên lợi nhuận gộp chỉ còn 8% so với 15% cùng kỳ khiến cho lợi nhuận gộp chỉ còn 51 tỷ đồng (-46% yoy). Doanh thu hoạt động tài chính chỉ đạt 11 tỷ đồng (-50% yoy) chủ yếu là do giảm lãi tiền gửi với lượng tiền mặt nắm giữ thấp hơn cùng kỳ. Do tỷ giá USD/VND tăng trong Quý 1 khiến cho công ty lỗ 7 tỷ đồng đánh giá lại khoản mục ngoại tệ (chủ yếu là khoản phải trả bằng USD). Trong kỳ công ty hoàn nhập 31 tỷ đồng chi phí bảo hành. Kết quả LNST Q1/2020 công ty đạt 54,7 tỷ đồng (+6% yoy, đạt 27,4% KH năm). Nếu không có hoàn nhập chi phí bảo hành, LNST Q1.2020 sẽ sụt giảm mạnh.



Nguồn: TV2,VCBS

CẬP NHẬT THÔNG TIN ĐHĐCĐ 2020

Thông qua KH năm 2020 như sau:

- Doanh thu: 2.500 tỷ đồng (- 24,7 % yoy)

- LNTT: 200 tỷ đồng (-21,6% yoy)

- Tỷ lệ cổ tức tối thiểu: 25% vốn điều lệ.

Đánh giá lại các dự án Điện mặt trời đã thực hiện.

- *Dự án điện mặt trời Vĩnh Tân – GĐ 1 (PECC2 góp 100% vốn)*: Đây chính là dự án công ty tự xây dựng với tổng vốn đã quyết toán là 111 tỷ đồng với công suất 6,2 MWp được đưa vào hoạt động từ T2.2019 đem lại doanh thu khoảng 20 – 25 tỷ đồng/năm (gồm VAT). Sau khi vận hành thương mại 01 năm, công ty đã tính toán lại hiệu quả thực tế của dự án. Theo đó, IRR đạt 18,1% và thời gian hoàn vốn không chiết khấu chỉ 5,5 năm. Cho thấy hiệu quả dự án này rất tốt.

Chuyên viên phân tích

Trịnh Văn Hà

tvha@vcbs.com.vn

+84-28 3820 0751 (Ext: 643)

- Dự án điện mặt trời Sơn Mỹ 3.1 vốn đầu tư 1.100 tỷ đồng, công suất 50 MWp (sở hữu 25%). Sau 01 năm vận hành, **dự án đã sản xuất được 87,5 triệu kWh với doanh thu 196,4 tỷ đồng/năm.** Đạt IRR 20,72% so với 11,06% trong báo cáo khả thi. Thời gian hoàn vốn không chiết khấu dự kiến chỉ sau 6,5 năm. Đây cũng là dự án năm trong điểm nóng giảm phát điện nhưng lại không bị ảnh hưởng nhờ đạt hiệu suất tốt. Lợi nhuận tại dự án này sẽ được hiện thực hóa khi công ty này chia cổ tức và sẽ được hạch toán vào doanh thu tài chính.

Phát triển quản lý vận hành lưới điện. Đây là dịch vụ đi kèm của công ty nhằm hoàn thiện chuỗi giá trị từ lập quy hoạch, báo cáo FS, thi công đến quản lý vận hành. Công ty đã thành lập trung tâm quản lý vận hành từ xa tại TPHCM và hiện đang quản lý công suất 500MW. Tuy mảng này mang lại tỷ trọng doanh thu rất thấp (chỉ 1% - 5% doanh thu bán điện) nhưng giúp TV2 tăng thêm tính cạnh tranh khi đấu thầu vào các dự án.

Duy trì trả cổ tức bằng cổ phiếu. ĐHĐCĐ thông qua chi trả cổ tức năm 2019 bằng cổ phiếu với tỷ lệ 50% để tăng vốn điều lệ, tăng năng lực cạnh tranh đấu thầu vào các dự án lớn. Công ty chia cổ tức bằng tiền mặt lần gần nhất đạt 10% vào năm 2018.

Đấu thầu một số dự án mới. Hiện tại công ty đang đấu thầu EPC dự án nhà máy nhiệt điện (NMNĐ) Dung Quất II với công suất 750MW, dự kiến sẽ tham gia thầu EPC cho dự án nhiệt điện khí Long Sơn với tổng công suất 3.600 MW. Các dự án này sẽ đảm bảo cho sự tăng trưởng trong thời gian tới đối với TV2

Xây dựng trung tâm thiết kế tại Trường Thọ. Hiện công ty đã được cấp giấy phép xây dựng tại Xí nghiệp cơ khí cũ tại phường Trường Thọ, Thủ Đức. Dự kiến sẽ xây dựng 02 tòa 06 tầng, mỗi tòa 1000 m2 với tổng vốn đầu tư chỉ hơn 100 tỷ do công ty tự làm tất cả các hạng mục. Lô đất này thuộc khu phân khu Đô thị tương lai trong quy hoạch thành phố phía Đông của HCM trong tương lai.

Kế hoạch đầu tư, EPC mới:

Chỉ tiêu	Tân Thuận	Thác Bà 2	Quảng Trị 1	Gio Thành 1	Gio Thành 2
Loại hình	Điện gió	Thủy điện	Nhiệt điện than	Điện mặt trời	Điện mặt trời
Vốn đầu tư (Tỷ đồng)	2.939	575	55.093	1.150	1.150
Công suất (MW)	75	14,1	1.320	50	50
Suất đầu tư	39,2	40,8	41,7	23	23
Tỷ lệ sở hữu	25%	45%	0	0	0
Sản lượng dự kiến (Triệu kWh)	164,25	56,7	N/A	70	70
Khởi công	12/2019	01/2021	11/2019	5/2020	5/2020
Hợp đồng	EPC, tự đầu tư	Tự đầu tư	EPC	EPC	EPC

Trong đó, Dự án điện gió Tân Thuận và nhà máy Thủy điện Thác Bà 2 do TV2 tham gia đầu tư:

- Điện gió Tân Thuận hiện đang trong quá trình khảo sát và dự kiến sẽ đi vào hoạt động vào Q3.2020 để kịp hưởng giá điện gió ưu đãi ngoài khơi lên tới 9,8 cents/kWh trong vòng 20 năm. Dự án này sẽ do trực tiếp TV2 làm nhà thầu EPC và sẽ quản lý vận hành khi đi vào hoạt

động. Dự án dự kiến đi vào hoạt động sẽ đem lại doanh thu hàng năm khoảng 350 – 400 tỷ đồng.

- Thủy điện Thác Bà 2 đang làm thủ tục và đã có quyết định chủ trương đầu tư ngày 18/05/2020 và dự kiến khởi công vào tháng 12.2020 kỳ vọng đem lại doanh thu hàng năm khoảng 40 tỷ đồng.

Tuy nhiên TV2 sẽ chỉ hạch toán thu nhập từ 2 dự án này khi 02 công ty chủ quản chia cổ tức cho cổ đông nên đây sẽ là các nguồn thu nhập về dài hạn cho TV2.

Các dự án EPC điện mặt trời Gio Thành 1&2 dự kiến sẽ hoàn thành trong quý 3.2020. Dự án này sẽ đem lại doanh thu trong ngắn hạn cho TV2 với giá trị doanh thu khoảng 1.500 tỷ đồng, biên lợi nhuận gộp khoảng 4% - 5% đảm bảo thực hiện kế hoạch doanh thu.

Dự án Nhiệt điện than Quảng Trị 1 là một dự án khá lớn với công suất 1.320 MW cho 02 tổ máy, vốn đầu tư lên tới 55.093 tỷ đồng. Hiện dự án đang trong giai đoạn san lấp nền nên sẽ không đem lại nhiều doanh thu cho TV2, điểm rơi lợi nhuận sẽ tới từ năm 2021 trở đi.

ĐÁNH GIÁ SƠ BỘ

Năm 2020 sẽ là năm tăng trưởng không cao đối với TV2 do các dự án lớn đều ở giai đoạn đầu. Doanh thu điện mặt trời chiếm tỷ trọng lớn trong tổng doanh thu của công ty, tuy nhiên do cạnh tranh về giá với các đối thủ và để đảm bảo thực hiện kế hoạch trong năm nay nên TV2 tham gia hợp đồng với biên lợi nhuận trên 6%. Chúng tôi đánh giá công ty có khả năng cao hoàn thành kế hoạch đề ra trong ĐHĐCĐ. Với kế hoạch LNST 2020 đạt 200 tỷ đồng (-21,6% yoy), EPS 2020 đạt 8.330 đồng/cp. Với mức giá hiện tại 75.100 đồng/cp, PE forward 2020 là 9,0 lần. Chúng tôi khuyến nghị NẮM GIỮ đối với TV2. Chúng tôi sẽ cập nhật giá cụ thể trong báo cáo cập nhật TV2 lần tới.

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