

Công ty cổ phần Tư vấn Xây dựng Điện 2 (TV2)

Khuyến nghị **TĂNG TỶ TRỌNG**



Analyst: Đinh Minh Trí

Email: tri.dm@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (12/11/2020)	46,550
Giá mục tiêu (12T)	53,800
Lợi nhuận kỳ vọng	15.6%
Lãi ròng (21F, tỷ đồng)	269
Tăng trưởng EPS (21F, %)	32.4
P/E (21F, x)	6.2

Vốn hoá (tỷ đồng) 1,676

SLCP đang lưu hành (triệu cp) 36

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) 43.8

Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%) 13.0

Beta (12M) 1.0

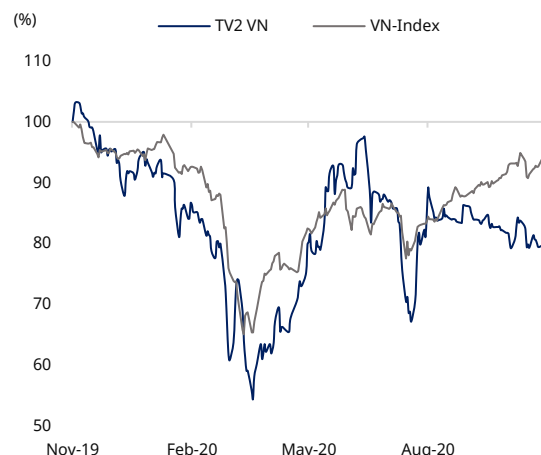
Giá thấp nhất 52 tuần (VND) 30,000

Giá cao nhất 52 tuần (VND) 59,867

(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	-1.1	-7.6	-20.5
Tương đối	-4.2	-20.4	-15.2

Lưới điện vươn xa, nước nhà tiến tới

- Hoạt động chính trong lĩnh vực tư vấn, kinh doanh và đầu tư các công trình điện như thủy điện, nhiệt điện, điện mặt trời, điện gió.
- Ảnh hưởng chung dịch Covid-19 đã tác động khiến nhu cầu tiêu thụ điện chậm lại, khiến các dự án điện cũng có phần chậm trễ so với giai đoạn trước. Sản lượng điện thương phẩm 9 tháng 2020 đạt 162 triệu kwh, chỉ tăng 2,6% so với cùng kỳ. Trong khi, thông thường mức tăng trưởng hàng năm sẽ duy trì quanh mức 9% - 11%.
- Doanh thu và lãi ròng năm 2019 ghi nhận mức tăng trưởng doanh thu 81% và lãi ròng chỉ tăng 13% cùng kỳ. Nguyên nhân chính do năm 2019 biên lợi nhuận gộp giảm mạnh từ 19,8% xuống còn 9,6% do công ty tập trung các dự án điện mặt trời, đây là phân khúc chịu áp lực cạnh tranh gay gắt.
- TV2 có nền tảng tài chính lành mạnh với tỷ lệ nợ vay/vốn chủ sở hữu ở mức 5%. Đây là cơ sở giúp TV2 có thể triển khai cùng lúc nhiều dự án. Mục tiêu giai đoạn 2020 - 2025 của TV2 sẽ tham gia làm chủ 500 MW nguồn điện.
- Năm 2020, dự báo doanh thu và lãi ròng đạt 3.111 tỷ và 203 tỷ đồng, lần lượt giảm 6,4% và 20,2% cùng kỳ: 1) biên lợi nhuận gộp kỳ vọng duy trì ở mức 9,6%; 2) quý 4 dự kiến cao điểm nhờ đóng góp từ hai dự án Gio Thành 1 & 2; 3) chi phí tài chính gia tăng 71% lên mức 12 tỷ đồng chủ yếu do lệch chênh lệch tỷ giá hơn 7 tỷ đồng.
- Năm 2021, dự báo doanh thu và lãi ròng hồi phục đạt 3.484 tỷ và 269 tỷ đồng, lần lượt tăng 12,0% và 32,4%: 1) biên lợi nhuận kỳ vọng tăng lên mức 12,1% nhờ giảm bớt cơ cấu các dự án nhà máy điện mặt trời trong doanh thu; 2) một số nguồn doanh thu đóng góp mới như Nhiệt điện BOT Vân Phong 1, Điện gió Tân Thuận, Điện mặt trời Sơn Mỹ,
- EPS forward 2021 đạt 7,477 đ/cp, tương ứng P/E forward ở mức 6,2 lần. Đây là mức P/E thấp hơn trung bình 5 năm. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC đối với TV2 và cho rằng TV2 vẫn còn tiềm năng phát triển tốt, nhưng điểm rơi lợi nhuận đột phá phải từ 2022 trở đi.



(Tỷ đồng)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020(F)	FY 2021(F)
Doanh thu	1,647	1,838	1,840	3,322	3,111	3,484
LNHĐKD	114	236	244	261	246	347
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	6.9	12.9	13.3	7.9	7.9	9.9
Lãi ròng	99	250	225	255	203	269
EPS (VND)	2,778	6,948	6,250	7,084	5,648	7,477
ROE (%)	38.9	62.2	37.5	31.3	20.3	24.2
P/E (x)	10.1	3.3	7.2	7.3	8.2	6.2
P/B (x)	3.4	1.6	2.3	2.0	1.6	1.5
Cổ tức/thị giá (%)	0.4	0.6	0.4	0.3	5.4	5.4



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		+0 điểm (TRUNG TÍNH)
Đóng cửa (12/11/2020)	46,550	Xu hướng ngắn hạn	Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	48,500	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	46,000	Xu hướng dài hạn	Đi ngang

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- TV2 đang có dấu hiệu đi ngang trong suốt 3 tháng trở lại đây trong biên độ hẹp 46.000 – 50.000 đ/cp.
- Vùng kháng cự ngắn hạn của TV2 đang ở mức 48.500 đ/cp mà nếu vượt qua thì vùng kháng cự tiếp theo sẽ là 50.000 đ/cp.

Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof. MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.