

Công ty Cổ phần Điện lực Dầu khí Nhơn Trạch 2 (NT2: HOSE)



TRUNG LẬP – Giá mục tiêu 1 năm: 29.300 đồng/cp

Giá hiện tại (ngày 9/6/2022): 27.800 đồng/cp

Thái Gia Hào

haotg@ssi.com.vn

+84 28 3636 3688 ext. 3055

Ngày 10/6/2022

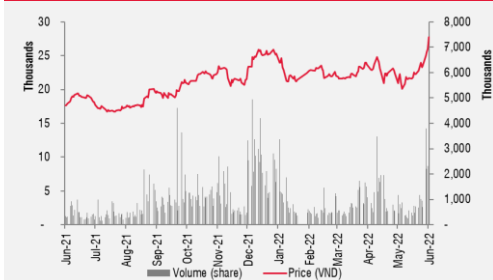
NGÀNH TIỆN ÍCH

Các chỉ số chính

Giá trị vốn hoá (triệu USD)	341
Giá trị vốn hoá (tỷ đồng)	7.902
Số cổ phiếu lưu hành (triệu)	288
Giá cao/thấp nhất trong 52 tuần ('000 VND)	28,4/18,3
KLGD trung bình 3 tháng	1.053.902
GTGD trung bình 3 tháng (triệu USD)	1,08
GTGD trung bình 3 tháng (tỷ VND)	25,07
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	14,09
Tỷ lệ sở hữu Nhà nước (%)	59,37

Nguồn: SSI, Bloomberg

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Thông tin cơ bản về công ty

NT2 được thành lập bởi PetroVietnam - PVN (sau đó chuyển giao cho PV Power) và các tổ chức đầu tư khác bao gồm Tập đoàn bưu chính viễn thông (VNPT) TKV và J- Power vào năm 2007. Công ty Nhật Bản Electric Power Development Co. Ltd hay J-Power (9513:JP) chuyên sản xuất, truyền dẫn, phân phối và bán điện từ các nguồn như thủy điện, năng lượng gió, hạt nhân, than và các nhà máy điện khác trên khắp Nhật Bản

Cập nhật Đại hội cổ đông

Công ty đã tổ chức ĐHCĐ năm 2022 vào ngày 9/6/2022, dưới đây là một số điểm chính rút ra từ cuộc họp:

- **ĐHCĐ đã thông qua tỷ lệ cổ tức tiền mặt năm 2021** là 16,5%/mệnh giá (cao hơn kế hoạch trước đó là 15%/mệnh giá); trong đó 10% đã được trả vào ngày 18/04/2022, phần còn lại dự kiến trả vào nửa cuối năm 2022. **Về cổ tức tiền mặt năm 2022**, ĐHCĐ thông qua kế hoạch chi trả 15%/mệnh giá nhưng ban lãnh đạo cho rằng mức cổ tức có khả năng sẽ cao hơn khoảng 18%-20%/mệnh giá (tương đương tỷ suất cổ tức là 6,5%).
- **Khoản chênh lệch tỷ giá giai đoạn 2015-2019 khoảng 200-340 tỷ đồng có thể được EVN thanh toán trong nửa cuối năm 2022.** Theo ban lãnh đạo, NT2 và EVN đã đàm phán xong và có thể thanh toán trong nửa cuối năm 2022. Chúng tôi giả định khoảng 200 tỷ đồng chênh lệch tỷ giá có thể được ghi nhận trong nửa cuối năm 2022 và 140 tỷ đồng còn lại có thể được thanh toán trong năm 2023. Do đó, khoản chênh lệch tỷ giá có thể sẽ giúp LNST năm 2022 đạt 746 tỷ đồng (+41,5% so với cùng kỳ). Nếu loại trừ khoản này, LNST cốt lõi năm 2022 có thể tăng 4% đạt 546 tỷ đồng nhờ giá bán trên thị trường cạnh tranh tăng cao (+30%), điều này sẽ bù đắp cho giá khí tăng cao 8,96 USD/mbtu (+14,4% so với cùng kỳ).
- **Với kế hoạch LNST năm 2022 thận trọng là 468 tỷ đồng (-12% so với cùng kỳ, chưa bao gồm khoản hoàn nhập chênh lệch tỷ giá từ EVN), ban lãnh đạo tự tin hoàn toàn có thể đạt được kế hoạch này.**
- **Công ty đang nghiên cứu các dự án giảm công suất tối thiểu và làm mát không khí đầu vào tuabin khí.** (1) Dự án giảm công suất tối thiểu có thể giúp giảm số lần lên/xuống khởi động tổ máy khi huy động sản lượng điện thay đổi đột ngột & từ đó có thể giúp giảm chi phí khởi động tổ máy. (2) Dự án làm mát không khí đầu vào tuabin có thể giảm suất hao nhiệt & cải thiện hiệu suất phát điện. (3) Ngoài ra, nguồn cung khí cho NT2 có thể được PVGAS đảm bảo đến năm 2035, theo ban lãnh đạo.
- **Luận điểm đầu tư:** Cổ phiếu của NT2 đã đạt giá mục tiêu của chúng tôi là 26.800 đồng (theo báo cáo ngày 18/4/2022). Và chúng tôi điều chỉnh ước tính ước tính lợi nhuận theo khoản chênh lệch tỷ giá giai đoạn 2015-2019 và đưa ra mức giá mục tiêu mới là **29.300 đồng/cp** (tiềm năng tăng giá là 5,4%). Tỷ suất cổ tức năm 2022 là 6,5% trong khi lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng hiện tại là khoảng 5,0% -5,2% tại các NHTMNN và NHTMCP. Trong 12 tháng tới, chúng tôi ước tính lãi suất tiền gửi có thể tăng 100 điểm cơ bản và tỷ suất cổ tức của NT2 có thể không hấp dẫn bằng. Với tổng mức sinh lời là 12,1% bao gồm cả tỷ suất cổ tức, chúng tôi khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu.

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2019	2020	2021	2022F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	451	62	1	373
+ Đầu tư ngắn hạn	200	0	0	0
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	1.459	1.489	2.230	2.255
+ Hàng tồn kho	302	315	311	364
+ Tài sản ngắn hạn khác	4	20	38	24
Tổng tài sản ngắn hạn	2.416	1.886	2.581	3.017
+ Các khoản phải thu dài hạn	0	0	0	0
+ GTCL Tài sản cố định	4.876	4.184	3.496	2.814
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	1	0	1	1
+ Đầu tư dài hạn	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn khác	270	311	546	639
Tổng tài sản dài hạn	5.148	4.496	4.043	3.454
Tổng tài sản	7.564	6.381	6.624	6.471
+ Nợ ngắn hạn	2.944	2.083	2.390	2.042
Trong đó: vay ngắn hạn	1.350	775	210	426
+ Nợ dài hạn	493	1	0	0
Trong đó: vay dài hạn	492	0	0	0
Tổng nợ phải trả	3.437	2.084	2.390	2.042
+ Vốn góp	2.879	2.879	2.879	2.879
+ Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	1.111	1.282	1.196	1.362
+ Quý khác	137	137	160	189
Vốn chủ sở hữu	4.127	4.298	4.234	4.429
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	7.564	6.381	6.624	6.471
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	1.954	1.222	1.068	680
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-187	218	9	0
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-1.344	-1.830	-1.143	-302
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	423	-389	-66	378
Tiền đầu kỳ	65	451	62	-5
Tiền cuối kỳ	488	62	-5	373
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	0,8	0,9	1,1	1,5
Hệ số thanh toán nhanh	0,7	0,7	0,9	1,3
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,2	0	0	0,2
Nợ ròng / EBITDA	1,4	0,8	0,4	0,1
Khả năng thanh toán lãi vay	10,1	18,2	103,8	50,4
Ngày phải thu	90,1	83,4	108,1	111,1
Ngày phải trả	48,2	21	48,6	43,4
Ngày tồn kho	15,4	21,9	21,2	19,2
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,5	0,7	0,6	0,7
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,5	0,3	0,4	0,3
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,8	0,5	0,6	0,5
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,3	0,2	0	0
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,3	0,2	0	0,1

Nguồn: NT2, SSI Research

Tỷ đồng	2019	2020	2021	2022F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	7.654	6.031	6.046	7.212
Giá vốn hàng bán	-6.679	-5.140	-5.377	-6.409
Lợi nhuận gộp	974	891	670	803
Doanh thu hoạt động tài chính	48	18	18	100
Chi phí tài chính	-168	-160	-52	-16
Thu nhập từ công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	0	0	0	0
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-87	-85	-83	-103
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	767	663	552	783
Thu nhập khác	30	-4	7	2
Lợi nhuận trước thuế	797	659	560	785
Lợi nhuận ròng	754	621	528	746
Lợi nhuận chia cho cổ đông	754	621	528	746
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0
EPS cơ bản (VND)	2.540	2.018	1.679	2.377
Giá trị sổ sách (VND)	14.336	14.928	14.706	15.384
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	2.500	2.000	1.650	1.800
EBIT	885	698	565	801
EBITDA	1.581	1.396	1.263	1.489
Tăng trưởng				
Doanh thu	-0,2%	-21,2%	0,3%	19,3%
EBITDA	-2,9%	-11,7%	-9,5%	17,9%
EBIT	-4,7%	-21,2%	-19,0%	41,8%
Lợi nhuận ròng	-3,6%	-17,6%	-15,1%	41,4%
Vốn chủ sở hữu	12,0%	4,1%	-1,5%	4,6%
Vốn điều lệ	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	-14,6%	-15,6%	3,8%	-2,3%
Định giá				
PE	8,5	12,2	14,7	11,7
PB	1,5	1,6	1,7	1,6
Giá/Doanh thu	0,8	1,2	1,2	1
Tỷ suất cổ tức	11,5	8,1	6,7	7,3
EV/EBITDA	4,7	5,6	5,8	5,7
EV/Doanh thu	1	1,3	1,2	1,2
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	12,7%	14,8%	11,1%	11,1%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	10,9%	11,3%	9,2%	11,1%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	9,9%	10,3%	8,7%	10,3%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	1,1%	1,4%	1,4%	1,4%
ROE	19,3%	14,8%	12,4%	17,2%
ROA	9,2%	8,9%	8,1%	11,4%
ROIC	13,3%	11,9%	11,2%	16,4%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Phó Giám đốc

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhthv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Trưởng phòng Chiến lược Đầu tư

quyenlbn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Phân tích Ngành Tiện ích

Thái Gia Hào

Chuyên viên phân tích cao cấp

haotg@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3055

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích cao cấp

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715