

Ngành Tư vấn điện

Note Đại hội cổ đông

Tháng 02, 2018

Mã giao dịch: TV2

Reuters: TV2.HN

Bloomberg: TV2 VN

Cổ tức 110% và từng bước trở thành chủ đầu tư các dự án điện.

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ) **N/a**

Giá thị trường (28/02/2018) **193.000**

Lợi nhuận kỳ vọng **N/a**

Lợi nhuận 2017 tiếp tục tăng trưởng cao.

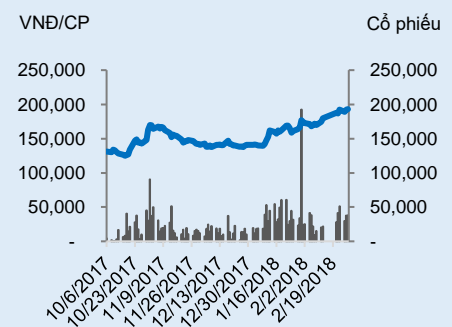
Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2017TH	So với kế hoạch	So với 2016
Doanh thu	1.876	103%	+12%
LNTT	268,7	214%	+114%
LNST	214,5	213%	+116%

Nguồn: TV2

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HNX
Khoảng giá 52 tuần	125.000-193.000
Vốn hóa	1.132 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	5.863.470
KLGD bình quân 10 ngày	29.170
% sở hữu nước ngoài	14,52%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	0,5%
Beta	-0,2

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
TV2	36,8%	21,7%	35,4%	37,4%
HNX-Index	7,7%	1,1%	12,4%	22,5%

Năm 2017 là một năm thành công của TV2 khi doanh nghiệp đã hoàn thành kế hoạch doanh thu và lợi nhuận sau thuế đặt ra với 1.876 tỷ đồng và 214 tỷ đồng. Trong đó, lợi nhuận vượt mức kế hoạch đặt ra hơn 2 lần. EPS 2017 đạt hơn 36.500 đồng/cp, mức cao nhất trên sàn chứng khoán Việt Nam hiện nay.

Đạt được kết quả này là nhờ TV2 cùng với liên doanh tổng thầu DMPP (Doosan – Mitsubishi – PECC2 – Pacific) đã hoàn thành tốt dự án EPC Vĩnh Tân 4 khi đưa tổ máy số 2 bàn giao cho chủ đầu tư vào đầu tháng 12/2017, sớm hơn gần 1 tháng so với tiến độ. Dù đây là dự án EPC đầu tiên của công ty, TV2 cũng khẳng định được năng lực của mình khi có thể thực hiện 80-90% khối lượng công việc thiết kế hệ thống lọc bụi tĩnh điện ESP. Phần việc còn lại do một số chuyên gia nước ngoài đảm nhận, mà TV2 tin rằng nếu được chuyển giao công nghệ thì công ty có thể xử lý và làm chủ được toàn bộ khối lượng công việc.

Ngoài ra, trong năm công ty cũng cung cấp dịch vụ tư vấn truyền thống cho các dự án như i) Nhiệt điện: Vĩnh Tân 1, Duyên Hải 3 MR, Thác Mơ MR, Đa Nhim MR,... ii) Thủy điện: Đam Bri 1, Bảo Lâm,... iii) Lưới điện: ký trên 80 hợp đồng mới, bao gồm các dự án trọng điểm của EVNNPT như đường dây 500kV Đốc Sỏi-Pleiku, 500kV Vũng Áng-Quảng Trạch,...

Chia 110% cổ tức vào tháng 3/2018 và kế hoạch chuyển niêm yết sang HOSE.

Cụ thể, công ty sẽ thực hiện chia cổ tức 10% tiền mặt và 100% cổ phiếu. Thời điểm đăng ký cuối cùng có thể vào cuối tháng 3/2018.

Ngoài ra, TV2 còn có kế hoạch chuyển sàn niêm yết sang HOSE, phương án và thời điểm chuyển sàn cụ thể vẫn đang được ban lãnh đạo xây dựng nên tại đại hội vẫn chưa lấy ý kiến cổ đông bằng văn bản. Kế hoạch này chỉ còn là vấn đề thời gian khi đa số các cổ đông đều nhất trí tán thành.

Kế hoạch 2018 tương đương 2017. TV2 từng bước trở thành một chủ đầu tư dự án điện.

Cho năm 2018, TV2 đặt kế hoạch doanh thu và lợi nhuận sau thuế tăng nhẹ, gần tương đương năm 2017 là 1.877 tỷ đồng và 216 tỷ đồng. BVSC nhận thấy

Chuyên viên phân tích

Thái Anh Hào

(84 8) 3914.6888 ext 254

thaianhhao@baoviet.com.vn

TV2 luôn hoàn thành vượt kế hoạch đặt ra (dù không phải đặt kế hoạch thấp), kế hoạch lợi nhuận 2018 không tăng trưởng thì đây vẫn là mức lợi nhuận cao của doanh nghiệp. Trong năm, TV2 sẽ phấn đấu tiếp tục bàn giao tổ máy số 3 Nhiệt điện Vĩnh Tân 4 vào tháng 3. Ngoài ra, công ty tiếp tục triển khai đầu tư hai dự án điện mặt trời Sơn Mỹ 3.1 và Vĩnh Tân. Tận dụng lợi thế là một đơn vị tư vấn đồng thời có thể tận dụng nguồn lực sẵn có để tự xây lắp một số hạng mục công trình nên suất đầu tư điện mặt trời của TV2 sẽ thấp hơn so với các nhà đầu tư khác. Theo TV2, suất đầu tư điện mặt trời của công ty vào khoảng 800 USD/W. Trong khi đó, theo chúng tôi tìm hiểu, tập đoàn TTC cũng là một đơn vị có kế hoạch đầu tư mạnh mẽ vào điện mặt trời và suất đầu tư của họ vào khoảng 900 USD/W.

EVN không có kế hoạch thoái vốn TV2 trong thời gian tới.

Tập đoàn điện lực Việt Nam (EVN) cho biết đã được Chính phủ và Thủ tướng quyết định lựa chọn TV1 và TV2 là hai đơn vị kinh doanh chính của Tập đoàn trong kế hoạch tái cấu trúc. Do đó, EVN vẫn sẽ nắm chi phối TV2 trong thời gian tới.

Khuyến nghị. BVSC cho rằng TV2 là một trong những doanh nghiệp hiếm hoi có hoạt động kinh doanh đáng khen ngợi trong khi luôn giữ đôi chân trên mặt đất. Chúng tôi nghĩ, điều này có được là nhờ sự ảnh hưởng to lớn từ các cấp lãnh đạo và thành công từ quá trình xây dựng văn hóa doanh nghiệp. Về mặt định giá, cổ phiếu TV2 có EPS 2017 là 36.500 đồng/cp, tương ứng P/E trailing là 5,3 lần, khá thấp nếu so với mức bình quân 12.5x của 2 đơn vị tư vấn điện trong ngành. Ngoài ra, TV2 còn sở hữu lượng tiền mặt ròng (sau khi trừ nợ vay) khá lớn, khoảng 744 tỷ đồng, trong khi đó, tại vùng giá này, giá trị vốn hóa của cả công ty mới ở mức 1.131 tỷ đồng. Như vậy, với kế hoạch chia cổ tức, chuyển sàn và nền tảng kinh doanh vững chắc, BVSC cho rằng cổ phiếu TV2 là một cơ hội đầu tư tốt cả trong ngắn hạn và dài hạn.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VND)	2014	2015	2016	2017
Doanh thu thuần	471	708	1.647	1.838
Giá vốn	375	574	1.398	1.440
Lợi nhuận gộp	96	135	248	398
Doanh thu tài chính	9	17	24	38
Chi phí tài chính	2	3	14	5
Lợi nhuận sau thuế	36	57	99	214

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VND)	2014	2015	2016	2017
Tiền & khoản tương đương tiền	178	204	31	153
Các khoản phải thu ngắn hạn	133	183	138	238
Hàng tồn kho	43	48	541	244
Tài sản cố định hữu hình	13	18	24	29
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	18	18	18	18
Tổng tài sản	544	662	1.460	1.561
Nợ ngắn hạn	431	460	1.054	890
Nợ dài hạn	-	33	104	169
Vốn chủ sở hữu	113	170	303	502
Tổng nguồn vốn	544	662	1.460	1.561

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2014	2015	2016	2017
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	19,9%	50,4%	132,4%	11,6%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	87,4%	57,7%	74,3%	115,7%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	20,4%	19,0%	15,1%	21,7%
Lợi nhuận thuần biên (%)	7,7%	8,1%	6,0%	11,7%
ROA (%)	8,1%	9,5%	9,4%	14,2%
ROE (%)	35,3%	40,4%	42,1%	53,3%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	0,79	0,74	0,79	0,68
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	3,81	2,90	3,82	2,11
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	8.152	12.854	19.502	36.574
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	25.458	38.204	59.364	85.557

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Thái Anh Hào**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Bộ phận Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

Lưu Văn Lương
Phó Giám đốc khối
luuvanluong@baoviet.com.vn

Nguyễn Thu Hà
Ngân hàng, Bảo hiểm
nguyenthuha@baoviet.com.vn

Chế Thị Mai Trang
Thép, Phân bón, Điện
chethimaitrang@baoviet.com.vn

Phan Thùy Trang
Cao su tự nhiên, Mía đường
phanthuytrang@baoviet.com.vn

Nguyễn Tiến Dũng
Công nghệ thông tin
nguyentientung@baoviet.com.vn

Lê Đăng Phương
Phó Giám đốc khối
ledangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc
Bất động sản
nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa
Vật liệu xây dựng
lethanhhoa@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú
Ô tô & Phụ tùng, Dệt may
truongsyphu@baoviet.com.vn

Hà Thị Thu Hằng
Dược
hathithuhang@baoviet.com.vn

Thái Anh Hào
Hạ tầng, Nước
thaianhhao@baoviet.com.vn

Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

Nguyễn Xuân Bình
Phó Giám đốc khối
nguyentuanbinh@baoviet.com.vn

Bạch Ngọc Thắng
Kinh tế trường
bachngocthang@baoviet.com.vn

Trần Hải Yến
Chuyên viên vĩ mô
tranhaiyen@baoviet.com.vn

Trần Đức Anh
Chiến lược thị trường
tranducanh@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách
Phân tích kỹ thuật
tranxuanbach@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 4) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 8) 3 914 6888