

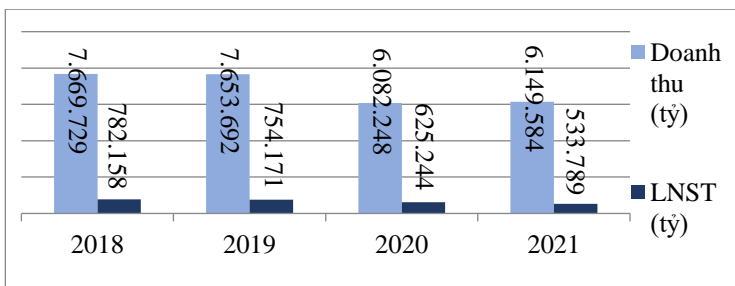
NGÀNH NĂNG LƯỢNG

NHƠN TRẠCH 2 (NT2 – HOSE)

ATTRACTIVE

Tổng quan về Doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Điện lực Dầu khí Nhơn Trạch 2 được thành lập ngày 15/06/2007 với vốn điều lệ ban đầu là 2,560,000,000,000 đồng và hiện nay là 2,878,760,290,000 đồng. NT2 có vị trí nằm trong Khu công nghiệp Ông Kèo, gần trung tâm phụ tải miền Nam, là tam giác kinh tế trọng điểm phía Nam, hệ thống truyền tải điện thuận lợi, gần sông nên thuận tiện cho việc vận tải thiết bị siêu trường siêu trọng, thuận lợi cho công tác lấy và thải nước làm mát..



Thông kê giá cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	29.600
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	20.000
KLCP khớp lệnh TB 10 phiên	1.183.600

Thông tin Cổ phiếu

Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	7,844.6
KLCP lưu hành (triệu)	287.876
P/B	1.78
EPS	3,192.14
P/E	8.54

Tỉ suất lợi nhuận

Tỉ suất LN ròng	12.13%
ROA	12.43%
ROE	21.45%

Chỉ số tài chính

Tổng nợ/Tổng tài sản	0.43
Tổng nợ/ Vốn CSH	0.76

Biểu đồ kỹ thuật:



NT2 – Hồi phục mạnh mẽ sau đại dịch

Luận điểm đầu tư

NT2 có tổng công suất 750MW hiện tại là một trong những nhà máy nhiệt điện khí có hiệu suất cao nhất cả nước đạt 58%. Nhờ đó doanh nghiệp đã ghi nhận sản lượng huy động tích cực với tỉ lệ công suất vượt trội so với các đối thủ, đạt 66% tổng công suất trong quý 2/2022. Đặc biệt trong bối cảnh chuyển dịch năng lượng mạnh mẽ, kì vọng về một nguồn năng lượng sạch được Chính phủ ưu tiên sẽ là một cơ hội tốt trong tương lai. SBS đánh giá NT2 ở mức **Tích cực** (Chi tiết xem phần Khuyến Nghị).

Điểm nhấn doanh nghiệp

• Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2022

Tính đến hết Q2/2022, NT2 ghi nhận doanh thu đạt khoảng 4,797 tỷ, vượt 48% so với kế hoạch 6 tháng đầu năm. Lợi nhuận công ty đạt khoảng 348 tỷ, vượt kế hoạch đề ra khoảng 53 tỷ.

• Nhà máy điện Tuabin khí chu trình hỗn hợp Nhơn Trạch 2

NT2 là nhà máy điện hiện đại, có mức độ tự động hóa cao, đạt hiệu suất cao hơn so với nhiệt điện than hay nhiệt điện khí cùng loại. Toàn bộ nhà máy được vận hành tự động trên hệ thống điều khiển SPPTA-T3000 của Đức, giúp vận hành tự động, ổn định, đáng tin cậy và dễ dàng dự báo kể cả trong trường hợp khẩn cấp, hạn chế sử dụng con người, giảm thiểu rủi ro khi hoạt động. Từ đó, NT2 luôn có thể đáp ứng sản lượng linh hoạt của trung tâm điều độ điện quốc gia, giúp nâng cao vai trò, uy tín của doanh nghiệp trên thị trường điện.

• Sở hữu vị trí thuận lợi tại trung tâm KT trong điểm phía Nam

Nhà máy nằm tại trung tâm tam giác kinh tế TP Hồ Chí Minh – Đồng Nai – Bà Rịa Vũng Tàu và chỉ cách TP.HCM 20km. Chính vị trí đặc địa này giúp NT2 được ưu tiên huy động cao giảm thiểu tổn thất trong quá trình truyền tải điện. Bên cạnh đó, NT2 nằm gần Vũng Tàu giúp cho việc truyền tải khí từ bể Nam Côn Sơn và Cừu Long ngoài biển Đông vào hoặc sau này là nhập khẩu LNG.

• NT2 là nhà máy “thân thiện” với môi trường

Đặc thù ngành điện – thủy điện là ảnh hưởng nhiều đến môi trường sinh thái; gây nguy cơ ô nhiễm không khí cao, ảnh hưởng nguồn nước tẩy rửa và môi trường đất cho nên các nước sẽ ưu tiên phát triển năng lượng tái tạo và điện khí, giảm thiểu điện than. Nắm bắt được điều này, NT2 với công nghệ Tua bin khí chu trình hỗn hợp không gây nhiều tiếng ồn, nguồn khí được sử dụng từ thiên nhiên đảm bảo sạch hơn các nhiên liệu khác, từ đó NT2 sẽ được ưu tiên phát triển và huy động nhiều hơn trên thị trường điện.

Phân tích doanh nghiệp

CƠ HỘI

Từ khi quyết định sống chung với dịch bệnh, hoạt động kinh tế sôi động trở lại, tổng sản lượng điện cả nước có thể tăng trở lại ở mức 10%-12%. Do đó, sản lượng NT2 cũng hồi phục mạnh mẽ dựa trên nhu cầu tiêu thụ điện tăng cao khiến EVN phải tăng cường huy động điện.

Theo quy hoạch điện 8 điện khí sẽ chiếm khoảng 14.7% toàn hệ thống vào năm 2025 và chiếm tới 21.8% vào năm 2035.

THÁCH THỨC

Giá dầu vẫn được dự báo tăng trong trung hạn do thiếu hụt nguồn cung khiến giá khí sẽ tiếp tục tăng.

Nhà máy sẽ trải qua kỳ đại tu trong năm 2023 do đó có thể ảnh hưởng tới doanh thu và lợi nhuận của doanh nghiệp thời gian tới.

Sản lượng mangan nhiệt điện khí có thể tiếp tục chịu sự cạnh tranh từ mangan điện tái tạo.

ĐIỂM MẠNH

NT2 sử dụng công nghệ hiện đại của Đức (Siemen, một doanh nghiệp tân tiến và uy tín) nên giúp giảm thiểu giá NVL đầu vào và giảm khấu hao máy móc.

Việc hoàn thành trả nợ vay trong 2021 đem lại dòng tiền ổn định cho NT2. Doanh nghiệp đã hoàn thành trả hết các khoản nợ vay dài hạn. Lợi nhuận doanh nghiệp sẽ tăng lên khi áp lực chi phí lãi vay giảm.

NT2 là doanh nghiệp trả cổ tức bằng tiền mặt cao và đều đặn. Luôn chú trọng đến lợi ích cổ đông.

ĐIỂM YẾU

Doanh nghiệp do nhập khẩu từ GAS và tính phí vận chuyển tại Singapore nên chịu ảnh hưởng của biến động tỉ giá đối với khoản nợ vay ngoại tệ làm ảnh hưởng đến chi phí hoạt động và kết quả kinh doanh chung.

Địa bàn khu vực phía nam là nơi dễ phát triển các nhà máy điện mặt trời và điện gió do đó sức cạnh tranh cao hơn.

So sánh tài chính DN trong ngành

Các chỉ số	BTP	CHP	PPC	DRL
ROE (%)	8.44%	26.68%	3.72%	49.95%
ROA (%)	6.00%	15.49%	3.10%	46.55%
EPS	1.750	3.390	0.573	6.710
P/E	10.80	7.16	31.21	10.06
P/B	0.87	1.89	1.15	4.84
TỔNG NỢ/VCSH	0.31	0.66	0.12	0.09

Rủ ro đầu tư

Giá khí tăng cao ảnh hưởng đến mức cạnh tranh trên thị trường điện cạnh tranh đối với các nguồn điện khác. Từ đầu năm tới nay, giá khí đã tăng khoảng 30% – 40% yoy khiến giá bán đầu ra của NT2 đạt khoảng 2,000 đồng/kWh, với mức giá này, nhất là trong mùa mưa dần tới thì rất khó cạnh tranh trên thị trường điện với các nhà máy thủy điện, theo đó, sẽ ảnh hưởng phần nào đến hiệu quả phát điện trên thị trường điện cạnh tranh.

Định giá doanh nghiệp

1) PP So sánh P/E:

EPS hiện tại là 3,192, P/E trung bình các DN điện là 11.35

Giá trị hợp lý của NT2: 36,229 đồng/cp

2) PP So sánh P/B:

So sánh chỉ số P/B của DN với chỉ số P/B TB của các DN đầu ngành hoạt động trong ngành điện.

Chỉ số P/B trung bình: 1.72; BV của NT2 hiện tại: 15,430

Giá trị hợp lý của NT2: 26,539 đồng/cp

PP định giá	Kết quả	Tỉ trọng	Giá mục tiêu
P/E	36,229	50%	31,384
P/B	26,539	50%	

Khuyến nghị

SBS nhận định: NT2 là doanh nghiệp cung cấp điện thị trường nội địa. Trong ngắn hạn, kết quả kinh doanh có thể bị ảnh hưởng bởi giá khí tăng cao và sự cạnh tranh từ năng lượng tái tạo và thủy điện, tuy nhiên triển vọng dài hạn của NT2 vẫn tích cực khi sở hữu vị trí thuận lợi với trung tâm công nghiệp trọng điểm phía nam cùng bức tranh tài chính khá đẹp. Định giá của NT2 cao hơn 15% so với giá tham chiếu ngày 08/09 của NT2 ở mức 27,250 đồng/CP, do đó SBS đánh giá cổ phiếu NT2 là tích cực.

Khuyến nghị: MUA



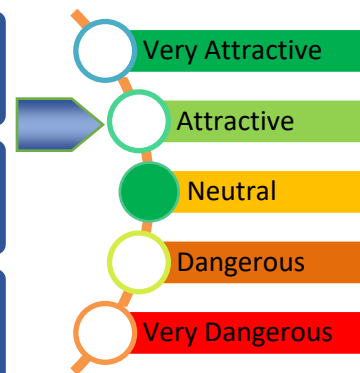
Tình hình tài chính lành mạnh, DN thường xuyên trả cổ tức tiền mặt



Vị trí thuận lợi gần trung tâm công nghiệp trọng điểm phía Nam



Sở hữu nhà máy với công nghệ hiện đại



KHUYẾN CÁO

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và

Chuyên viên phân tích

Hoàng Đức Việt

viet.hd@sbsc.com.vn

Phạm Chiến

chien.p@sbsc.com.vn

Bùi Thị Thanh Thảo

thao.btt@sbsc.com.vn

Hoàng Ngọc Như Loan

loan.hnn@sbsc.com.vn

Người chịu trách nhiệm

Dương Hoàng Linh

linh.dh@sbsc.com.vn

Công ty cổ phần chứng khoán SBS

Hội sở chính

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3, TP HCM, Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

www.sbsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 3, 205 Giảng Võ, Phường Cát Linh, Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư