

CTCP Điện lực Dầu khí Nhơn Trạch 2 (NT2: HOSE)

Ngày báo cáo 30/05/2025
Ngành: ĐIỆN
CVPT: Bạch Chấn Mẫn
Email: manbc@ssi.com.vn
Tel: +84-28 3824 2897 ext. 6738

Khuyến nghị: **KHẢ QUAN**
Giá mục tiêu 1Y: **21.500 Đồng**
Giá CP ngày 29/05/2025: 18.500 Đồng
% Tăng giá: **+16,2%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 208
Giá trị vốn hoá (tỷ đồng): 5.311
Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 288
KLGD trung bình 3 tháng (cp): 626.845
Giá cao/thấp nhất 52T (NĐ): 22,7/16,3
GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 11,6
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 12,6
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 61,85

Biến động giá cổ phiếu

Nguồn: SSI Research

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 vào năm 2007. Công ty có nhà máy điện khí tọa lạc tại tỉnh Đồng Nai, bắt đầu vận hành thương mại vào năm 2011 với công suất lắp đặt là 750 MW.

Lợi nhuận phục hồi thuận lợi

- KQKD Q1/2025 phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi.
- NT2 đặt kế hoạch sản lượng và lợi nhuận cốt lõi phục hồi trong năm 2025.
- Rủi ro thiếu khí vẫn là mối lo ngại dài hạn, trừ khi LNG được phê duyệt làm nguồn nhiên liệu cho phát điện.

L luận điểm đầu tư: Chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu NT2, với giá mục tiêu 12 tháng là **21.500 đồng/cp**, tương ứng với **tiềm năng tăng giá 16%**. Chúng tôi duy trì dự báo lợi nhuận ròng năm 2025-2026, kỳ vọng lợi nhuận có sự phục hồi từ mức thấp trong năm 2024.

KQKD Q1/2025: NT2 ghi nhận KQKD Q1 sát kỳ vọng với **lợi nhuận sau thuế (LNST) đạt 37 tỷ đồng**, thể hiện sự phục hồi mạnh so với mức **lỗ 158 tỷ đồng** trong Q1/2024. Động lực chính đến từ việc sản lượng hợp đồng (Qc) được phân bổ cao hơn.

Kế hoạch năm 2025: NT2 đặt kế hoạch **sản lượng điện tăng 26% svck** và **LNTT cốt lõi tăng 31% svck** trong năm 2025, chưa bao gồm các khoản thu nhập tiềm năng từ bồi thường lỗ tỷ giá và phí dịch vụ môi trường rừng (mức tăng này vẫn thấp hơn đáng kể so với dự báo lợi nhuận cốt lõi của chúng tôi là +199% svck). Chúng tôi cho rằng kế hoạch này tương đối thận trọng, đến từ lo ngại của ban lãnh đạo trước các yếu tố bất định về việc phân bổ Qc nửa cuối 2025, rủi ro giá khí tăng, EVN chậm thanh toán và vấn đề thiếu khí kéo dài.

Chiến lược dài hạn: NT2 đang làm việc với EVN/EPTC và PVN để điều chỉnh hợp đồng mua bán điện (PPA), bổ sung điều khoản cho phép sử dụng khí LNG làm nguồn nhiên liệu phát điện, đây là một bước đi chiến lược nhằm giảm thiểu/ giải quyết rủi ro thiếu khí dài hạn.

Triển vọng 2025: Chúng tôi dự báo **sản lượng điện tăng 15% svck** và **lợi nhuận ròng tăng 295% svck**, Động lực tăng trưởng đến từ: (1) Nguồn cung khí tạm thời được cải thiện sau sự kiện bàn giao nhà máy điện khí Phú Mỹ 2.2 vào tháng 2/2025 và (2) Ghi nhận thu nhập từ khoản bồi thường lỗ tỷ giá và phí dịch vụ môi trường rừng.

Triển vọng 2026: Chúng tôi kỳ vọng **lợi nhuận ròng tăng 9% svck**, nhờ hoàn tất khấu hao tài sản cố định (máy móc, thiết bị) vào cuối 2025, giúp giảm đáng kể chi phí hoạt động từ 2026 trở đi.

Yếu tố hỗ trợ:

- Việc phê duyệt LNG làm nhiên liệu phát điện, góp phần giải quyết tình trạng thiếu khí.
- Giá trị khoản bồi thường lỗ tỷ giá và phí dịch vụ môi trường rừng cao hơn dự kiến.

Rủi ro giảm:

- Nhu cầu tiêu thụ điện thấp hơn dự báo, hoặc tình trạng thiếu khí trở nên trầm trọng hơn.
- Biến động bất thường của giá khí biến động.
- Rủi ro chậm ghi nhận các khoản bồi thường lỗ tỷ giá và phí dịch vụ môi trường rừng.

Bảng 1: Chỉ tiêu chính

Tỷ đồng	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	6.150	8.788	6.386	5.944	7.142	6.485
Lợi nhuận gộp	676	1.082	510	52	384	456
EBITDA	1.284	1.647	1.235	826	958	629
LNTT	566	943	514	104	363	446
LN ròng	534	883	473	83	327	357
EPS (VND)	1.756	2.960	1.546	190	1.067	1.163
BVPS (VND)	14.706	16.027	15.062	14.552	14.919	15.082
DPS (VND)	1.650	2.500	1.500	700	1.000	1.000
ROE	12,5%	20,0%	10,6%	1,9%	7,7%	8,3%
Tỷ suất cổ tức	6,3%	10,8%	6,1%	3,8%	5,4%	5,4%
Tiền/VCSH (x)	0	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3
P/E (x)	15	9,7	15,9	110,2	17,3	15,9
P/B (x)	6,1	4,6	5	5,7	4,5	6,9

Nguồn: NT2, SSI Research

Nhìn lại Q1/2025: Chuyển mình tích cực so với mức lỗ trong Q1/2024

Bảng 2: Các chỉ tiêu chính của NT2 trong Q1/2025

	1Q25	1Q24	YoY	4Q24	QoQ
Sản lượng tiêu thụ (triệu kWh)	588	152	288%	821	-28%
Qc (triệu kWh)	632	1	48504%	667	-5%
Giá bán bình quân (VND/kWh)	2.426	1.728	40%	2.172	12%
Giá khí (USD/MMBTU)	9,6	9,3	3,1%	9,5	0%

Nguồn: NT2, SSI Research

Bảng 3: KQKD Q1/2025

Tỷ đồng	1Q25	1Q24	YoY	4Q24	QoQ
Doanh thu thuần	1.427	262	444,7%	1.784	-20,0%
Lợi nhuận gộp	45	-225	n.m	88	-49,2%
Lợi nhuận hoạt động	25	-241	n.m	68	-63,7%
EBIT	56	-153	n.m	100	-43,9%
EBITDA	228	19	1118,1%	271	-16,1%
LNTT	44	-158	n.m	90	-51,4%
LNST	37	-158	n.m	75	-50,4%
NPATMI	37	-158	n.m	75	-50,4%

Nguồn: NT2, SSI Research

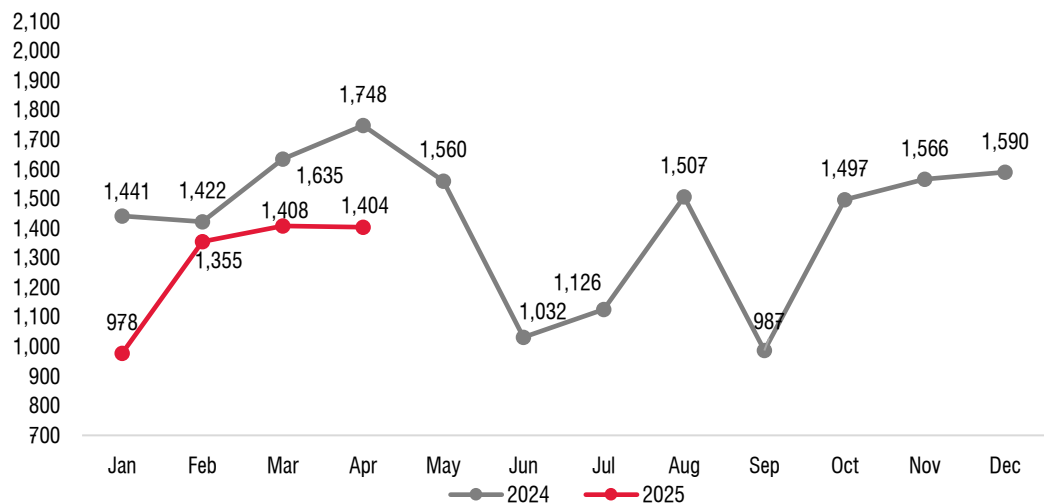
NT2 ghi nhận sự phục hồi mạnh mẽ trong Q1/2025 với doanh thu đạt 1,4 nghìn tỷ đồng (+445% svck) và LNST đạt 37 tỷ đồng (so với khoản lỗ -158 tỷ đồng trong Q1/2024), phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi. Động lực chính đến từ sản lượng điện thương phẩm tăng gần 4 lần svck, chủ yếu nhờ được phân bổ sản lượng hợp đồng (Qc) cao hơn đáng kể đạt 632 triệu kWh (so với chỉ 1 triệu kWh trong Q1/2024).

ĐHĐCĐ 2025: Kỳ vọng đảo chiều cả về sản lượng và lợi nhuận

NT2 đặt mục tiêu phục hồi doanh thu và lợi nhuận trong năm 2025, với kế hoạch doanh thu đạt 8,2 nghìn tỷ đồng (+34% svck) và LNST đạt 279 tỷ đồng (+236% svck). Trong năm 2024, NT2 ghi nhận mức LNST thấp kỷ lục trong vòng 10 năm trở lại đây, chỉ 83 tỷ đồng (-83% svck), chủ yếu do Qc phân bổ khá hạn chế trong Q1/2024, như đã đề cập ở trên:

- **Kế hoạch lợi nhuận cụ thể cho riêng Q1/2025 là lỗ 121 tỷ đồng** (trong khi thực tế ghi nhận lãi 37 tỷ đồng). Do đó, chúng tôi nhận thấy kế hoạch cả năm trên là khá thận trọng. Thống kê trong 10 năm qua cho thấy, LNST giai đoạn 2018-2020 và năm 2023 bám sát kế hoạch, trong khi các năm còn lại thường vượt kế hoạch của công ty.
- **Dù vậy, kế hoạch lợi nhuận này có thể phản ánh những lo ngại sau của NT2:**
 - ✓ **Rủi ro phân bổ Qc trong nửa cuối 2025:** Nhu cầu điện thấp hơn dự kiến trong 4 tháng đầu năm 2025 có thể thay đổi kế hoạch huy động điện quốc gia cho nửa cuối năm. Cụ thể, theo ước tính của chúng tôi, sản lượng điện sản xuất toàn quốc trong 4T2025 chỉ tăng 3%-4% svck (so với kế hoạch tăng trưởng 2 chữ số của EVN cho cả năm). Chúng tôi cho rằng, việc đảm bảo Qc ổn định sẽ là yếu tố then chốt giúp NT2 duy trì lợi nhuận, đặc biệt trong bối cảnh giá thị trường điện (FMP) suy giảm (**Biểu đồ 4**). Chúng tôi cho rằng nguyên nhân chủ yếu đến từ việc EVN tăng huy động thủy điện nhờ vào điều kiện thời tiết thuận lợi, và giá công suất thị trường (CAN) giảm svck.

Biểu đồ 4: Giá điện thị trường (FMP) giảm svck trong 4T2025



Nguồn: EVN, NSMO – Trung tâm Điều độ Hệ thống điện Quốc gia), SSI Research

- ✓ **Sản lượng khí tự nhiên trong nước tiếp tục suy giảm:** Hợp đồng mua bán điện (PPA) hiện tại của NT2 chưa bao gồm điều khoản sử dụng LNG làm nhiên liệu phát điện. Tuy nhiên, công ty đang tích cực làm việc với Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN)/Công ty Mua bán Điện (EPTC) và Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN) để đảm bảo nguồn cung khí dài hạn.
- ✓ **Giá khí tăng có thể ảnh hưởng tới mức độ ưu tiên huy động:** Trong 4T2025, giá khí của NT2 tăng 2% svck.

- ✓ **Cạnh tranh vẫn tiếp diễn với các nhà máy năng lượng tái tạo.**
- ✓ **Nguy cơ chậm thanh toán từ EVN:** Tình trạng này có thể ảnh hưởng kém tích cực đến dòng tiền và hiệu quả vận hành của NT2.
- **Sản lượng điện kế hoạch đạt 3,5 tỷ kWh (+26% svck).** Trong đó, khoảng 12% sản lượng dự kiến sẽ được huy động từ dầu DO, như một phương án dự phòng trong trường hợp thiếu điện. Tuy nhiên, do nhu cầu điện 4T2025 thấp hơn kỳ vọng, NT2 cho rằng phương án này có thể khó xảy ra.
- **Kế hoạch trên cũng bao gồm khoản thu nhập bất thường dự kiến đạt 268 tỷ đồng,** gồm: (1) ~177 tỷ đồng tiền bồi thường lỗ tỷ giá cho các năm 2019 (phần còn lại), 2020 và 2021; (2) ~91 tỷ đồng phí dịch vụ môi trường rừng mà NT2 đã chi trả trong giai đoạn 2019–2024. Trên thực tế, khoản phí dịch vụ môi trường rừng này hiện chưa được quy định trong PPA, và NT2 đang đàm phán với EVN để ghi nhận thành phần chi phí này vào giá điện. Nếu loại trừ các khoản thu nhập bất thường này và thu nhập khác, công ty dự kiến ghi nhận LNTT cốt lõi là 41 tỷ đồng (+31% svck).

Bảng 5: Kế hoạch năm 2025 của NT2

Tỷ đồng	2024	2025G	YoY
Tổng doanh thu*	6.117	8.212	34%
Tổng sản lượng (triệu kWh)	2.742	3.468	26%
LNTT	104	310	198%
LNST	83	279	236%

*Nguồn: NT2, SSI Research. *Tổng doanh thu bao gồm doanh thu thuần, thu nhập tài chính và thu nhập khác.*

NT2 dự kiến cho thuê phần diện tích trống tại khu nhà công vụ. Khu nhà công vụ của NT2, được đưa vào sử dụng từ năm 2012 nhằm phục vụ nhu cầu lưu trú của cán bộ nhân viên, hiện ghi nhận tỷ lệ sử dụng giảm xuống còn 56,4% do nhu cầu lưu trú sụt giảm. Do đó, NT2 kỳ vọng có thể cho thuê lại phần diện tích không sử dụng, cùng với việc sửa đổi bổ sung ngành nghề đăng ký kinh doanh của công ty. Chúng tôi cũng xin lưu ý, hoạt động cho thuê này chưa bao gồm trong kế hoạch kinh doanh năm 2025. Để thận trọng, chúng tôi chưa đưa giả định lợi nhuận từ mảng này vào mô hình dự phóng.

Bảng 6: Khu nhà ở công vụ của NT2

	Chi tiết
Năm khởi công	2012
Địa điểm	Tỉnh Đồng Nai
Chức năng	Tòa nhà có 12 tầng: <ul style="list-style-type: none"> Khu dịch vụ, thương mại (2 tầng) 110 căn hộ chung cư (10 tầng) dành cho nhân viên
Tỷ lệ sử dụng hiện tại	56,4% (62/110 căn)

Nguồn: NT2, SSI Research

Kế hoạch cổ tức năm 2024-2025

- **Cổ tức 2024:** 700 đồng/cổ phiếu bằng tiền mặt (nguồn chi trả đến từ lợi nhuận giữ lại tại thời điểm cuối năm 2024, không dựa trên lợi nhuận ròng năm 2024).
- **Cổ tức 2025:** Dự kiến chi trả 10% trên vốn điều lệ (hiện chưa xác định hình thức thanh toán tiền mặt hay cổ phiếu).

Ước tính năm 2025 và 2026

Bảng 7: Giả định chính trong năm 2025

Tỷ đồng	2024	2025F	YoY	Giả định
Doanh thu thuần	5.944	7.143	20%	<ul style="list-style-type: none"> Như đã đề cập, việc bàn giao Nhà máy điện khí Phú Mỹ 2.2 vào tháng 2/2025 được kỳ vọng sẽ giúp giảm bớt tình trạng thiếu hụt khí tự nhiên tại khu vực Đông Nam Bộ. Chúng tôi duy trì dự phóng thu nhập bất thường hơn 260 tỷ đồng liên quan đến khoản bồi thường lỗ tỷ giá và phí dịch vụ môi trường rừng. Tuy nhiên, khả năng ghi nhận toàn bộ khoản thu nhập này trong năm 2025 vẫn chưa chắc chắn, phụ thuộc vào tình hình tài chính của EVN và khả năng đàm phán giữa NT2 và EVN liên quan đến PPA.
Sản lượng (triệu kwh)	2.742	3.160	15%	
Qc (triệu kwh)	2.230	2.591	16%	
%Qc	81%	82%		
Giá khí (USD/mbtu)	9,47	9,58	1%	
Thu nhập tài chính	100	111	11%	
Chi phí tài chính	-39	-36	-6%	
SG&A	-81	-96	19%	
LNTT	104	363	250%	
LNST	83	327	295%	<ul style="list-style-type: none"> Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận năm 2025 hồi phục, chủ yếu nhờ vào: (1) Sản lượng điện phục hồi; và (2) khoản thu nhập bất thường dự kiến. Theo đó, chúng tôi dự phóng lợi nhuận cốt lõi đạt 85 tỷ đồng (+238% svck).

Nguồn: NT2, SSI Research

Ước tính năm 2026

Trong bối cảnh tình trạng thiếu khí tự nhiên tiếp diễn và khả năng sử dụng LNG cho sản xuất điện vẫn còn chưa chắc chắn, chúng tôi thận trọng giả định sản lượng năm 2026 sẽ giảm 6% svck. Tuy nhiên, LNST dự báo vẫn tăng 9% svck, đạt 357 tỷ đồng. Thực tế, chúng tôi dự báo NT2 sẽ hết khẩu hao toàn bộ máy móc thiết bị vào cuối năm 2025, qua đó có thể giúp chi phí khấu hao giảm mạnh từ năm 2026, theo chia sẻ của công ty. Điều này cũng có nghĩa chúng tôi gần như không thay đổi dự phóng lợi nhuận giai đoạn 2025-2026 cho NT2.

Tóm tắt định giá

Dựa trên phương pháp kết hợp DCF (chiết khấu dòng tiền) và EV/EBITDA, chúng tôi giữ nguyên giá mục tiêu 12 tháng là **21.500 đồng/cổ phiếu**, tương ứng với tiềm năng tăng giá 16%. Do đó, chúng tôi tiếp tục duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu NT2.

Bảng 8: Tóm tắt định giá

	Giá mục tiêu (Đồng/cp)	Tỷ trọng	Hệ số mục tiêu	Giả định
Theo phương pháp DCF	21.116	30%		Chúng tôi áp dụng phương pháp DCF với WACC là 8,7%, lãi suất phi rủi ro 2,4% và ERP là 8,4%.
EV/EBITDA	21.664	70%	5,5x	
Giá mục tiêu	21.500			
EV/EBITDA 2025 (x)	5,5			
Tiềm năng tăng giá	16,2%			
Tỷ suất cổ tức năm 2024	3,8%			
ROI bao gồm tỷ suất cổ tức	20,0%			

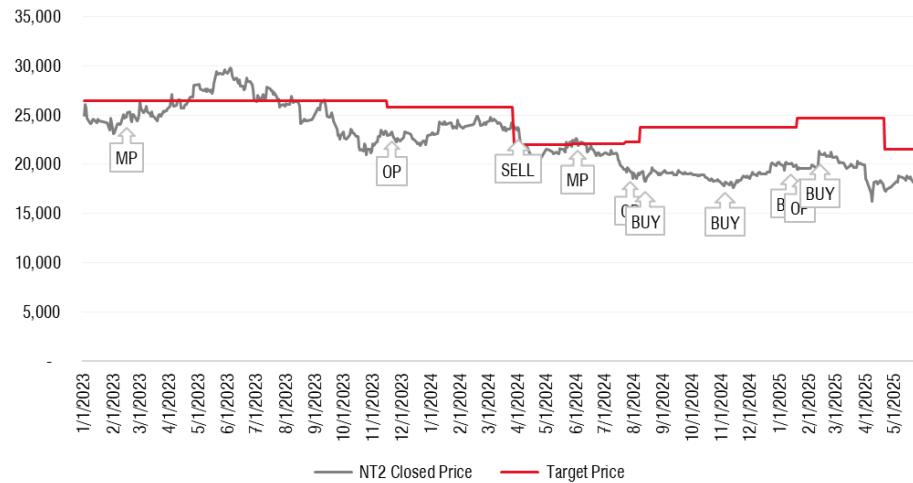
Nguồn: SSI Research

Yếu tố hỗ trợ:

- Việc phê duyệt LNG làm nhiên liệu phát điện, góp phần giải quyết tình trạng thiếu khí.
- Giá trị khoản bồi thường lỗ tỷ giá và phí dịch vụ môi trường rừng cao hơn dự kiến.

Rủi ro giảm:

- Nhu cầu tiêu thụ điện thấp hơn dự báo, hoặc tình trạng thiếu khí trở nên trầm trọng hơn.
- Biến động bất thường của giá khí biến động.
- Rủi ro chậm ghi nhận các khoản bồi thường lỗ tỷ giá và phí dịch vụ môi trường rừng.

Lịch sử khuyến nghị

Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2023	2024	2025F	2026F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	1	57	45	120
+ Đầu tư ngắn hạn	2.100	2.273	2.273	2.273
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	2.326	2.989	3.047	2.593
+ Hàng tồn kho	260	333	347	259
+ Tài sản ngắn hạn khác	83	122	167	151
Tổng tài sản ngắn hạn	4.770	5.774	5.880	5.397
+ Các khoản phải thu dài hạn	0	0	0	0
+ GTCL Tài sản cố định	2.125	1.442	886	738
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	0	0	0	0
+ Đầu tư dài hạn	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn khác	1.556	1.482	511	456
Tổng tài sản dài hạn	3.681	2.924	1.397	1.193
Tổng tài sản	8.451	8.698	7.276	6.591
+ Nợ ngắn hạn	4.115	4.509	2.982	2.249
Trong đó: vay ngắn hạn	1.200	996	946	904
+ Nợ dài hạn	0	0	0	0
Trong đó: vay dài hạn	0	0	0	0
Tổng nợ phải trả	4.115	4.509	2.982	2.249
+ Vốn góp	2.879	2.879	2.879	2.879
+ Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	1.231	1.085	1.179	1.214
+ Quỹ khác	226	226	237	249
Vốn chủ sở hữu	4.336	4.189	4.295	4.342
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	8.451	8.698	7.276	6.591

Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	857	528	243	407
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-1.090	-67	-3	-2
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-150	-405	-252	-330
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-383	56	-12	75
Tiền đầu kỳ	384	1	57	45
Tiền cuối kỳ	1	57	45	120

Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	1,2	1,3	2	2,4
Hệ số thanh toán nhanh	1,1	1,2	1,8	2,2
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,5	0,5	0,8	1,1
Nợ ròng / EBITDA	-0,6	-1,4	-1,4	-2,3
Khả năng thanh toán lãi vay	16,2	4	11,4	14,4
Ngày phải thu	147	159,3	151	155
Ngày phải trả	76,1	121,8	110	90
Ngày tồn kho	17,6	18,4	18,4	18,4

Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,5	0,5	0,6	0,7
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,5	0,5	0,4	0,3
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,9	1,1	0,7	0,5
Nợ/Vốn chủ sở hữu	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,3	0,2	0,2	0,2

Nguồn: NT2, SSI ước tính

Tỷ đồng	2023	2024	2025F	2026F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	6.386	5.944	7.142	6.485
Giá vốn hàng bán	-5.876	-5.892	-6.758	-6.029
Lợi nhuận gộp	510	52	384	456
Doanh thu hoạt động tài chính	107	100	111	112
Chi phí tài chính	-34	-39	-36	-35
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	0	0	0	0
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-69	-81	-96	-88
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	514	32	363	445
Thu nhập khác	0	72	1	0
Lợi nhuận trước thuế	514	104	363	446
Lợi nhuận ròng	473	83	327	357
Lợi nhuận chia cho cổ đông	473	83	327	357
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0
EPS cơ bản (VND)	1.546	190	1.067	1.163
Giá trị sổ sách (VND)	15.062	14.552	14.919	15.082
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	1.500	700	1.000	1.000
EBIT	547	139	398	479
EBITDA	1.235	826	958	629

Tăng trưởng				
Doanh thu	-27,3%	-6,9%	20,2%	-9,2%
EBITDA	-25,0%	-33,1%	15,9%	-34,3%
EBIT	-42,9%	-74,6%	186,9%	20,2%
Lợi nhuận ròng	-46,4%	-82,5%	294,6%	9,0%
Vốn chủ sở hữu	-6,0%	-3,4%	2,5%	1,1%
Vốn điều lệ	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	13,5%	2,9%	-16,3%	-9,4%

Định giá				
P/E	15,9	110,2	17,3	15,9
P/B	1,6	1,4	1,2	1,2
Giá/Doanh thu	1,1	1	0,7	0,8
Tỷ suất cổ tức	6,1	3,8	5,4	5,4
EV/EBITDA	5	5,7	4,5	6,9
EV/Doanh thu	1	0,8	0,6	0,7

Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	8,0%	0,9%	5,4%	7,0%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	7,0%	-0,5%	4,1%	5,7%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	7,4%	1,4%	4,6%	5,5%
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%	1,3%	1,4%
ROE	10,6%	1,9%	7,7%	8,3%
ROA	6,0%	1,0%	4,1%	5,1%
ROIC	9,4%	2,1%	6,9%	7,3%

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.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

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 kỳ 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.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. 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

Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Chiến lược thị trường

Đào Minh Châu

Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3824 2897 ext. 6732

Phân tích Ngành Điện

Bạch Chân Mẫn

Chuyên viên Phân tích

manbc@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3824 2897 ext. 6738

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702