

Tăng tốc hướng tới năng lượng xanh

MUA [+44%]

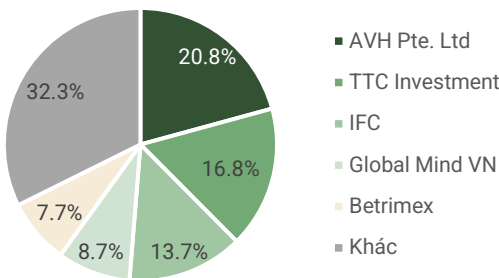
Ngày cập nhật: 20/09/2022

Giá hợp lý 28,900 VND
 Giá hiện tại 20,100 VND

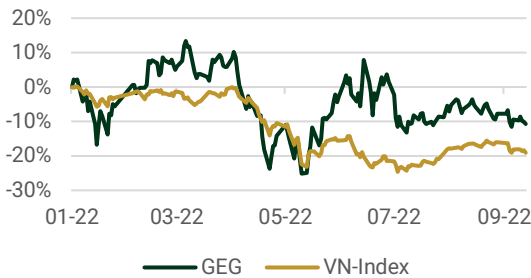
THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu) 321.9
 Free float (triệu) 95.6
 Vốn hóa (tỷ VND) 6,792.9
 KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu) 1.9 triệu
 Sở hữu nước ngoài (%) 34.5%
 Ngày niêm yết đầu tiên 21/03/2017

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI INDEX



LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ



Kết quả kinh doanh: Trong nửa đầu năm đầu tiên kết thúc vào ngày 30 tháng 6 năm 2022, Doanh thu thuần của công ty tăng mạnh lên 1,075.8 tỷ đồng (+72% YoY) và LNST đạt 213 tỷ đồng (+42% YoY), hoàn thành một nửa dự báo của chúng tôi cho cả năm 2022. Sự tăng trưởng mạnh của Doanh thu thuần đến từ sự xuất hiện của 3 nhà máy điện gió mới từ cuối năm 2021, với tổng công suất lên đến 130MW cùng chính sách khuyến khích đặc biệt (hưởng giá FIT từ 8.5 – 9.8 Uscents/kWh)

Dự phóng: Chúng tôi kỳ vọng Doanh thu thuần của công ty sẽ tăng đáng kể trong năm 2022. Theo đó, Doanh thu thuần có thể đạt 2,208 tỷ đồng (+60% YoY) và LNST đạt 420 tỷ đồng (+29% YoY). Kể từ 2022Q1, Biên lợi nhuận gộp đã suy giảm do xuất hiện thêm chi phí khấu hao khi các nhà máy điện mới đã hoàn thành vào cuối năm 2021. Ngoài ra, Biên lợi nhuận ròng cũng bị bào mòn do chi phí lãi vay tăng vọt (+70% YoY), do nợ vay đã tăng đáng kể (+44% YoY) để tài trợ cho các dự án điện đang triển khai. Do đó, chúng tôi kỳ vọng Biên lợi nhuận gộp và Biên lợi nhuận ròng sẽ lần lượt giảm xuống 53% và 19% trong năm tài chính 2022.

Điểm nhấn đầu tư: (1) Doanh thu và lợi nhuận sẽ tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2022, nhờ vào 3 nhà máy điện gió mới (130MW) đi vào hoạt động kể từ cuối năm 2021 và chính sách giá bán được ưu đãi đặc biệt (từ 8.5 Uscents/kWh)

(2) Công ty đang đẩy nhanh việc phát triển 2 nhà máy điện gió mới là Tân Phú Đông 1 và VPL2 với tổng công suất 130MW trong năm 2022 và 2023, sẽ tăng gấp đôi công suất điện gió hiện tại sau khi hoàn thành và dự kiến đóng góp hơn 670 tỷ đồng vào tổng Doanh thu thuần vào năm 2024 theo dự báo của chúng tôi.

Định giá & khuyến nghị: Sử dụng phương pháp DCF và P/E, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý là 28,900 đồng/cổ phiếu. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với mức tăng giá tiềm năng là 44%. Định giá của chúng tôi đã bao gồm 2 nhà máy điện gió sắp tới với tổng công suất 130 MW nhưng chưa tính đến dự án điện mặt trời Đức Huệ 2 với công suất 49 MWp do sự không chắc chắn liên quan đến chính sách khuyến khích phát triển năng lượng mặt trời, vì dự thảo mới nhất của Quy hoạch điện 8 cho thấy sẽ không phát triển thêm loại hình năng lượng này đến năm 2030F.

Rủi ro: (1) Rủi ro về khả năng thanh toán phát sinh do đòn bẩy tài chính lớn; (2) Sự thay đổi bất lợi trong chính sách điều hành của chính phủ; (3) Rủi ro suy thoái kinh tế ngày càng rõ nét.

Chỉ số tài chính	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	539	559	1,159	1,493	1,381	2,208
LNST (tỷ VND)	209	187	291	295	325	420
EPS (VND)	1,584	745	1,231	949	931	1,051
Tăng trưởng EPS (%)	24.19%	-52.95%	65.21%	-22.91%	-1.88%	12.81%
Giá trị sổ sách (VND)	12,115	11,210	11,384	11,274	11,121	11,810
P/E	13.20	29.46	17.75	23.17	23.44	27.54
P/B	1.73	1.86	1.84	1.85	1.88	2.45
Cổ tức (VND)	-	1,000	700	-	400	-