

ĐHCĐ 2023: Duy trì đà phục hồi trong năm 2023

MUA [+13%]

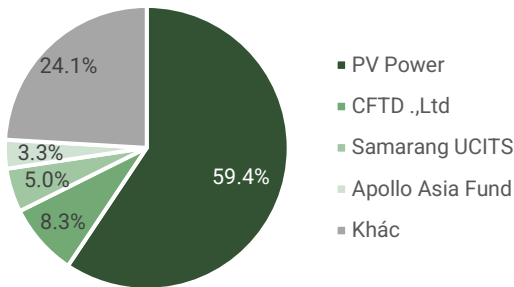
Ngày cập nhật: 21/04/2023

Giá hợp lý 33,300 VND
Giá hiện tại 29,600 VND

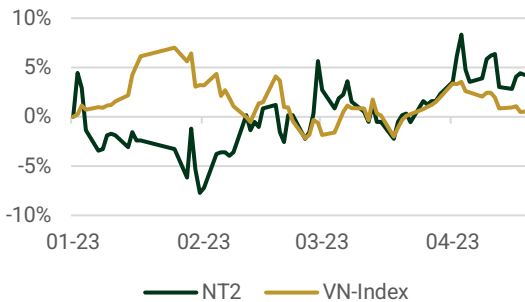
THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu) 287.9
Free float (triệu) 87.4
Vốn hóa (tỷ VND) 8,849.2
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu) 0.6 triệu
Sở hữu nước ngoài (%) 15.2%
Ngày niêm yết đầu tiên 12/06/2015

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI INDEX



LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ



Những điểm chính:

Kế hoạch kinh doanh: Năm 2023, doanh thu thuần và LNST dự kiến lần lượt là 8,299 tỷ đồng và 473 tỷ đồng. Kế hoạch này dựa trên giả định rằng sản lượng điện sẽ đạt 4.1 tỷ kWh trong năm nay, và mức LNST này thấp hơn đáng kể so với dự báo của chúng tôi (Doanh thu thuần đạt 8,012 tỷ đồng và LNST là 732 tỷ đồng). Trong bối cảnh hiện tại, chúng tôi đánh giá kế hoạch này là tương đối thận trọng khi công ty hoàn toàn có thể duy trì được đà đi ngang trong năm nay nhờ nhiệt điện dần lấy lại ưu thế so với thủy điện, đó là chưa kể hiệu quả hoạt động thuộc hàng tốt nhất trong ngành của NT2, có thể nhanh chóng cung cấp điện vào những thời điểm nhu cầu và giá điện (trên thị trường cạnh tranh) tăng cao.

Đợt đại tu nhà máy trong tháng 9 và tháng 10 năm 2023: NT2 dự kiến sẽ thực hiện kế hoạch đại tu nhà máy trong năm 2023 nhân dịp đánh dấu 100,000 giờ hoạt động. Ban lãnh đạo cho biết kế hoạch này dự kiến sẽ được thực hiện trong 44 ngày từ tháng 9 đến tháng 10 năm 2023, đây thường là 2 tháng thấp điểm trong năm của công ty. Và có thể tiêu tốn khoảng hơn 400 tỷ đồng để thực hiện toàn bộ hạng mục, số tiền này sẽ được phân bổ vào chi phí trong 3 năm.

Chúng tôi ước tính năm nay sản lượng của NT2 sẽ đi ngang (thay vì tăng trưởng) so với năm 2022 do tác động của đợt đại tu lần này.

Kế hoạch cổ tức: Trong năm 2023, công ty dự kiến chia cổ tức bằng tiền với tỷ lệ 25% trên vốn điều lệ (2,500 đồng/cổ phiếu). Công ty đã chốt quyền nhận cổ tức đợt 1 là 1,000 đồng/cổ phiếu vào ngày 23/03/2023.

Điểm nhấn đầu tư: (1) Lợi nhuận có thể duy trì mức tăng trưởng đi ngang trong năm 2023F, bất chấp việc nhà máy phải tạm dừng trong thời gian dài để thực hiện đại tu. Đó là nhờ triển vọng tươi sáng của nhiệt điện, do hiện tượng La Nina có thể qua đi từ đầu năm 2023 và cuốn đi ưu thế thuận lợi của thủy điện. Theo đó, chúng tôi dự báo tổng sản lượng có thể đạt khoảng 4,078 triệu kWh trong năm 2023F, tương đương với mức thực hiện trong năm 2022.

(2) Công ty đang tăng tốc giảm nợ và củng cố hoạt động kinh doanh trong bối cảnh lãi suất tăng cao. Điều này cho phép công ty đảm bảo lợi nhuận và tỷ lệ chi trả cổ tức cao trong tương lai.

Định giá & khuyến nghị: Sử dụng phương pháp DCF và P/E, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý là 33,300 đồng/cổ phiếu. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với mức tăng giá tiềm năng là 13%. Định giá này đã tính đến kế hoạch đại tu nhà máy của NT2 trong năm 2023, dự kiến kéo dài 44 ngày, khiến cho sản lượng chỉ đạt mức tương đương 2022 thay vì tăng trưởng như dự báo trước đó của chúng tôi.

Rủi ro: (1) Biến động bất lợi của giá khí tự nhiên; (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; (4) Rủi ro dòng tiền do EVN chậm thanh toán

Chỉ số tài chính	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	7,670	7,654	6,082	6,150	8,788	8,012
LNST (tỷ VND)	782	754	625	534	883	732
EPS (VND)	2,717	2,620	2,172	1,854	3,069	2,543
Tăng trưởng EPS (%)	-3.49%	-3.58%	-17.10%	-14.63%	65.50%	-17.14%
Giá trị sổ sách (VND)	12,795	14,336	14,928	14,706	16,027	16,070
P/E	29.46	17.75	23.17	23.44	9.92	13.48
P/B	2.06	1.83	1.76	1.79	1.83	2.13
Cổ tức (VND)	7,192	-	2,500	2,000	1,650	2,500