

BÁO CÁO NGẮN

CTCP Điện lực Dầu khí Nhơn Trạch 2 (NT2)



KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị Tăng tỷ trọng



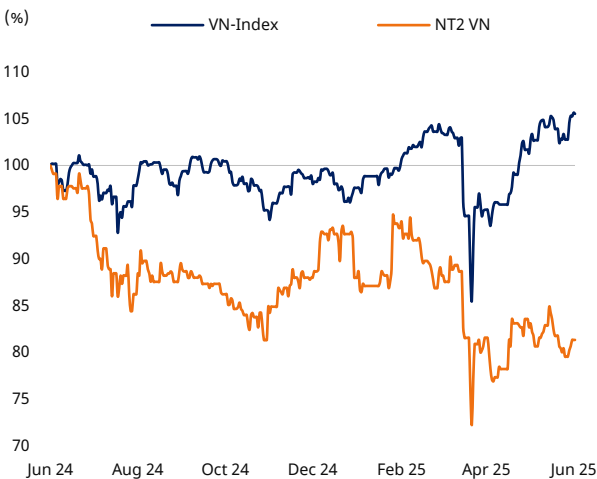
Analyst: Nguyễn Viết Sang
• Email: sang.nv@miraesasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (20/06/2025)	18,300
Giá mục tiêu (12 tháng)	21,500
Lợi nhuận kỳ vọng	17.4%
Lãi ròng (25F, tỷ đồng)	298
Tăng trưởng EPS (25F, %)	274%
P/E (25F, x)	20.8
Vốn hoá (tỷ đồng)	5,196

SLCP đang lưu hành (triệu cp)	288		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	32.3		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	12.2		
Beta (12M)	0.9		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	16,000		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	23,200		
(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	-3.5	-9.1	-21.4
Tương đối	-6.0	-13.3	-23.8

Vượt đáy, hướng tới bình minh

- NT2 là doanh nghiệp sở hữu nhà máy điện khí Nhơn Trạch 2, giữ vị trí quan trọng của Việt Nam, nằm tại trung tâm công nghiệp Nhơn Trạch – Long Nai với tổng công suất 750 MW.
- Quý 1/2025, NT2 ghi nhận doanh thu thuần tăng mạnh đạt 1.426 tỷ đồng (445% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 37 tỷ đồng (lợi nhuận phục hồi so với khoản lỗ 158 tỷ đồng trong quý 1/2024), nhờ sản lượng điện thương phẩm tăng gấp 3,8 lần YoY do tỷ lệ hợp đồng Qc (hợp đồng sản lượng điện cam kết) quay trở lại và giá bán điện trung bình tăng 30% YoY.
- Hợp đồng bao tiêu khí:** Giá khí tự nhiên trong nước đang ở vùng cao do tình trạng suy giảm sản lượng, trong khi các dự án khí mới đến năm 2026-2027 bắt đầu đưa vào khai thác. Các nhà máy Phú Mỹ 3 và Phú Mỹ 2.2 đã hết hợp đồng mua bán khí với GAS, trong đó NT2 vẫn trong thời hạn bao tiêu khí với cam kết 0,785 tỷ m3/năm sẽ duy trì được nguồn cung khí trong năm 2025.
- Bồi hoàn lỗ tỷ giá và phí dịch vụ môi trường:** NT2 nhận được khoản thanh toán lỗ tỷ giá 177 tỷ đồng và khoản 91 tỷ đồng phí dịch vụ môi trường dự kiến trong năm 2025 khi EVN chấp thuận về việc đưa các khoản này vào chi phí sản xuất điện.
- Hưởng lợi từ nguồn khí tự nhiên:** Chúng tôi ước tính giá khí tự nhiên vẫn duy trì ở mức thấp hơn 30% so với khí LNG trong năm 2025, nên sẽ được ưu tiên trong việc huy động trong nhóm điện nhiệt khí.
- Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của NT2 năm 2025 dự báo đạt lần lượt 7.888 tỷ đồng (+32,7% YoY) và 298 tỷ đồng (+260% YoY): 1) Kỳ vọng sản lượng điện quay về mức bình quân các năm trước 3.345 triệu KWh, sản lượng hợp đồng Qc đạt 80% tổng sản lượng ; 2) Giá bán điện trung bình đạt 2.311 VND/kWh, tăng 8%YoY; 3) giá khí bình quân kỳ vọng duy trì ở mức 9,5 USD/MM.BTU.
- EPS forward cho năm 2025 đạt 1.034 đồng/cp, tương ứng với mức P/E forward ở mức 20,8 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC cho NT2: 1) Sản lượng điện hợp đồng Qc phục hồi; 2) Giá bán điện trung bình tăng 8%; 3) Các khoản lỗ tỷ giá được EVN thanh toán.



	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025 (F)
Doanh thu (tỷ đồng)	6,082	6,150	8,788	6,386	5,944	7,888
LNHĐKD (tỷ đồng)	810	593	950	441	(30)	354
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	13.3	9.6	10.8	6.9	(0.5)	4.5
Lãi ròng (tỷ đồng)	625	534	883	473	83	298
EPS (VND)	2,095	1,778	2,992	1,546	276	1,034
ROE (%)	14.3	12.0	19.5	9.9	1.9	5.7
P/E (x)	11.7	14.8	9.6	15.8	75.9	20.8
P/B (x)	1.6	1.8	1.8	1.6	1.4	1.5
Cổ tức/thị giá (%)	12.2	7.6	4.5	12.2	6.7	8.1

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		-3 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (20/06/2025)	18,300	Xu hướng ngắn hạn	Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	19,000	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	17,900	Xu hướng dài hạn	Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	16,900		

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- NT2 đang trong nhịp hồi ngắn hạn.
- NT2 đang gặp ngưỡng kháng cự mạnh 19,000 đ/cp. Vượt qua ngưỡng kháng cự này kỳ vọng sẽ tiến về vùng giá 20.000 đ/cp.

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Chứng khoán Mirae Asset.