

Vài nét về doanh nghiệp

NT2 là doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực sản xuất điện. NT2 sở hữu nhà máy nhiệt điện khí Nhơn Trạch 2 với tổng công suất khoảng 750MW.

Khuyến nghị

| | |
|--------------------|--------------|
| Giá mục tiêu | 23.50 |
| Tiềm năng tăng giá | 11% |

Thông tin cổ phiếu

| | |
|----------------------------|-------------|
| Phân ngành | Điện |
| Thị giá (19/02/2025) | 21.15 |
| Biến động 1 năm | 19.60-24.88 |
| KLGD bình quân 52T (tr.cp) | 0.74 |
| Vốn hóa (Tỷ đồng) | 6.031 |
| P/E | 32 |
| P/B | 1,5 |

Diễn biến giá



| | 1T | 3T | 12T |
|---------|----|-----|-----|
| NT2 | 3% | -5% | 4% |
| VNindex | 3% | 1% | 7% |

Tỷ lệ sở hữu

| | |
|------|-----|
| PVN | 59% |
| Khác | 41% |

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Quang Nhựt

nqnhut@vcbs.com.vn

<https://vcbs.com.vn/trung-tam-phan-tich>

Bloomberg: VCBS <GO>

SAU CƠN MƯA TRỜI LẠI SÁNG

Chúng tôi duy trì giá mục tiêu của cổ phiếu NT2 ở mức **23.500 đồng/cp** như trong báo cáo ngành điện 1H2025 công bố ngày 12/12/2024. Các luận điểm chính của doanh nghiệp như sau: (1) Sản lượng điện kỳ vọng phục hồi 29% YoY trong năm 2025 nhờ nhu cầu tiêu thụ điện tăng cao và thứ tự ưu tiên được cải thiện; (2) Nguồn cung khí khô nội địa ổn định với cam kết bao tiêu khí của GAS với mức giá cạnh tranh hơn nguồn khí LNG tái hóa; (3) Sức khỏe tài chính lành mạnh.

TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

Sản lượng điện phục hồi từ 2025 (+29% YoY) từ nền thấp của năm 2024 nhờ vào: (1) Nhu cầu tiêu thụ điện trong năm 2025 dự kiến tăng trưởng trên 12% YoY, (2) Thứ tự ưu tiên huy động được cải thiện sau khi Phú Mỹ 3 và Phú Mỹ 2.2 hết hợp đồng BOT, (3) Giá bán điện của NT2 có sức cạnh tranh tốt hơn so với điện LNG.

Nguồn cung khí kỳ vọng ổn định với cam kết bao tiêu 0.785 tỷ m3/năm với GAS. Trong bối cảnh nguồn cung khí cho các khách hàng điện tại khu vực Đông Nam Bộ nhanh chóng sụt giảm do các mỏ khí ngoài khơi bước qua giai đoạn bình ổn. Chúng tôi kỳ vọng rằng với cam kết cung cấp 0.785 tỷ m3/năm sẽ giúp NT2 ổn định nguồn nguyên vật liệu đầu vào. Nguồn cung khí này có giá cạnh tranh so với nguồn khí LNG tái hóa khoảng 20%. Do vậy, chúng tôi kỳ vọng rằng nguồn cung khí khô này sẽ củng cố lợi thế cạnh tranh của NT2.

Sức khỏe tài chính tốt, có khả năng chi trả cổ tức tiền mặt dồi dào trong tương lai. NT2 có cơ cấu tài chính tương đối vững mạnh sau khi hoàn thành nghĩa vụ vay nợ dài hạn, doanh nghiệp cũng có lịch sử chi trả cổ tức tiền mặt dồi dào. Chúng tôi cho rằng khi sản lượng được huy động về bình quân các giai đoạn trước đó, kết quả kinh doanh tích cực, NT2 sẽ mạnh tay chi trả dòng cổ tức tiền mặt.

| Chỉ tiêu tài chính | 2023 | 2024 | 2025F |
|---------------------|-------|-------|-------|
| Doanh thu (tỷ đồng) | 6.386 | 5.952 | 7.929 |
| +/-% | -27% | -7% | 33% |
| LNST (tỷ đồng) | 473 | 72 | 282 |
| +/-% | -46% | -85% | 290% |
| Nợ/TTS (%) | 14% | 10% | 5% |
| TS LN gộp (%) | 8% | 1% | 5% |
| EPS - TTM (đồng) | 1.546 | 240 | 937 |

CẬP NHẬT TÌNH HÌNH KINH DOANH Q4.2024

| Đơn vị: tỷ đồng | Q4/2024 | YoY | 2024 | YoY | KH NT2 | %Đạt KH | %Dự phóng VCBS | Thuyết minh |
|-------------------------------|--------------|-------------|--------------|-------------|--------------|-------------|----------------|---|
| Doanh thu | 1.792 | 49% | 5.952 | -7% | 6.340 | 94% | 114% | Doanh thu tăng trưởng mạnh nhờ sản lượng tăng trưởng tốt. |
| Sản lượng (triệu kWh) | 822 | 104% | 2.743 | -5% | 3.200 | 86% | 98% | Sản lượng tăng nhờ cao nhờ Qc cao, nhu cầu tiêu thụ điện lớn, giá FMP tốt nên NT2 chủ động phát thêm trên thị trường CGM. |
| Qc | 658 | -12% | 2.221 | -33% | | | | <i>Sản lượng Qc giảm sâu do NSMO (A0 cũ) huy động giảm có thể đến từ (1) Giá khí cao khiến giá điện cao làm giảm sức cạnh tranh với các loại hình điện khác; (2) Thứ tự ưu tiên huy động sau các nhà máy BOT.</i> |
| Giá bán bình quân (VND/kWh) | 2.180 | -27% | 2.170 | -2% | | | | Giá bán Q4/2024 giảm sâu do giá bán bình quân Q4/2023 cao đột biến có thể do sản lượng Qc cao hơn sản lượng thực tế. |
| COGS | 1.719 | 77% | 5.915 | 1% | | | | Giá vốn hàng bán tăng do sản lượng khí sử dụng tăng và giá khí bình quân tăng |
| Giá khí bình quân (USD/mmBTU) | 9.491 | 4% | 9.458 | 4% | | | | Giá khí tăng do giá dầu FO neo cao, các mỏ khí giá rẻ dần cạn kiệt, các mỏ khí mới có giá miệng giếng cao và chi phí vận chuyển, khác trượt giá |
| LNG | 73 | -68% | 37 | -93% | | | | LNG giảm sâu do giá bán giảm sâu do Qc giảm, giá khí tăng. |
| Doanh thu tài chính | 35 | 8% | 100 | -6% | | | | |
| Chi phí tài chính | -10 | -13% | -39 | 12% | | | | |
| Lợi nhuận khác | 0 | N/A | 72 | N/A | | | | NT2 ghi nhận thu nhập khác 70 tỷ đồng từ việc đánh giá lại hàng tồn kho liên quan đến vật tư dự phòng cho công tác bảo trì nhà máy. |
| LNST | 64 | -73% | 72 | -85% | 68 | 106% | 593% | LNST giảm cùng chiều với LNG |
| Biên lợi nhuận gộp | 4% | | 1% | | | | | |
| Biên LNST | 4% | | 1% | | | | | |

Nguồn: NT2, VCBS ước tính

Trong Q4/2024, doanh thu của NT2 có sự cải thiện rõ rệt nhờ sản lượng cải thiện

Sản lượng trong Q4/2024 là yếu tố chính giúp NT2 gia tăng doanh thu, chúng tôi kỳ vọng rằng xu hướng phục hồi của sản lượng sẽ tiếp tục duy trì trong năm 2025. Bên cạnh đó, hệ số alpha của NT2 trong Q4/2024 ở mức 80%, chúng tôi kỳ vọng hệ số sẽ tiếp tục ở mức này trong năm 2025 theo kế hoạch vận hành thị trường điện của NSMO.

Kết quả kinh doanh của NT2 năm 2024 suy giảm mạnh

Lũy kế năm 2024, doanh thu của NT2 đạt 5.952 tỷ đồng (-7% YoY) và LNST đạt 72 tỷ đồng (-85% YoY), Chúng tôi đánh giá giá bán bình quân đi lùi -2% YoY và sản lượng cả năm giảm -5% YoY là nguyên nhân chính khiến doanh thu của NT2 giảm. Nhìn chung, giá bán bình quân giảm sút trong khi giá khí đầu vào tăng đã khiến biên LNG của NT2 sụt giảm mạnh từ đó khiến LNG giảm sâu tác động đến LNST chỉ đạt 72 tỷ đồng.

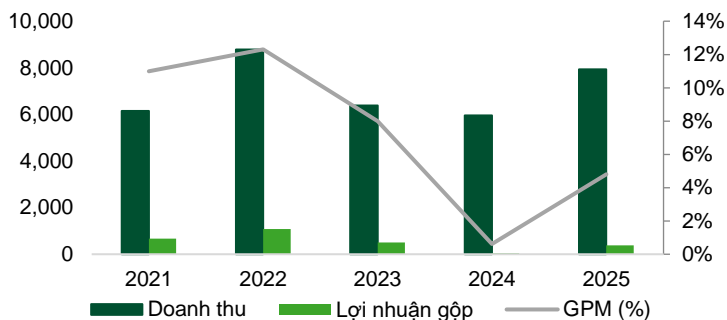
TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

Doanh thu kỳ vọng phục hồi mạnh từ nền thấp 2024

Trong năm 2025, VCBS dự phóng doanh thu của NT2 đạt 7.929 tỷ đồng (+33% YoY) nhờ vào sản lượng dự kiến tăng trưởng khoảng 29% YoY và giá bán bình quân tăng trưởng khoảng 3%. Cụ thể dự phóng như sau:

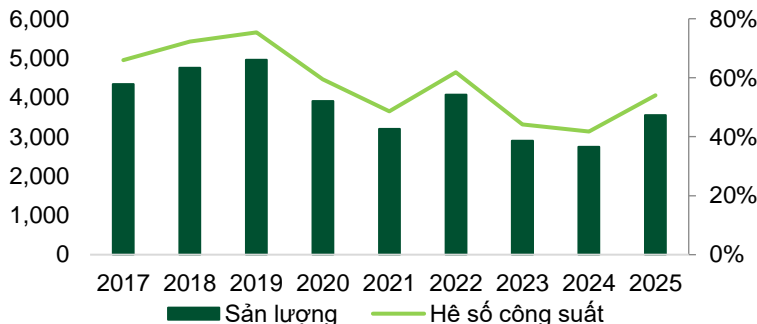
- **Về sản lượng**, chúng tôi kỳ vọng sản lượng của NT2 sẽ phục hồi dựa trên theo kế hoạch vận hành thị trường điện của NSMO. Lý do đến từ (1) Nhu cầu tiêu thụ điện của Việt Nam dự báo tăng trưởng trên 12% YoY theo MOIT; (2) Thứ tự huy động được cải thiện khi hai nhà máy BOT Phú Mỹ 2.2 và Phú Mỹ 3 sau khi hết hợp đồng BOT, (3) Nguồn cung khí kỳ vọng được bảo đảm với hợp đồng bao tiêu khí 785 triệu m3/năm với GAS, (4) Giá khí khô nội địa của NT2 có lợi thế cạnh tranh tốt hơn giá khí LNG tái hóa.
- **Về giá bán**, chúng tôi dự phóng giá bán bình quân của NT2 tăng 2% YoY với giả định (1) Giá khí tại hàng rào nhà máy của NT2 tăng 3% YoY, (2) Tỷ lệ thanh toán theo hợp đồng ở mức 80% theo Kế hoạch vận hành thị trường điện năm 2025, (3) Giá điện trên thị trường phát điện cạnh tranh đi ngang so với năm 2024.

Hình 1: Dự phóng doanh thu, LNG và GPM (%) của NT2 (tỷ đồng)



Nguồn: NT2, VCBS tổng hợp và dự phóng

Hình 2: Dự phóng sản lượng NT2 (triệu kWh)



Nguồn: NT2, VCBS tổng hợp và dự phóng

NT2 có ưu thế với cam kết cung cấp khí 0.785 tỷ m3/năm của GAS

Nguồn cung khí khô của NT2 trong thời gian tới được kỳ vọng đầy đủ và ổn định, đây là tiền đề quan trọng để NT2 có sản lượng huy động cao. Trong năm 2024, nhà máy điện Phú Mỹ 3 (717MW) đã hết hạn hợp đồng BOT cùng với hợp đồng mua bán khí với GAS. Hiện nhà máy Phú Mỹ 3 đã được bàn giao về EVN và đóng vai trò chạy phủ đỉnh, có thứ tự ưu tiên huy động sau NT2. Vào ngày 4/2/2025, nhà máy Phú Mỹ 2.2 (715MW) đã hết hạn hợp đồng BOT và được bàn giao về phía EVN với vai trò dự kiến tương tự Phú Mỹ 3. Tổng tiêu thụ khí tự nhiên của Phú Mỹ 2.2 và Phú Mỹ 3 ước tính khoảng 1.7 tỷ m3/năm.

Về nguồn cung khí, nguồn cung khí cho các nhà máy điện tại Đông Nam Bộ trong năm 2025 ước tính khoảng 2,06 tỷ m3, trong khi tổng nhu cầu khí của các nhà máy điện ước tính khoảng 5 tỷ m3. Do đó, chúng tôi cho rằng NT2 sẽ có sức cạnh tranh tốt nhờ hợp đồng bao tiêu khí với GAS.

| Các kết bán khí GAS | Sản lượng tối thiểu cam kết (tỷ m3/năm) | Thời gian cam kết |
|---------------------|---|-------------------|
| Phú Mỹ 3 | 0.85 | Đến tháng 3/2024 |
| Phú Mỹ 2.2 (MECO) | 0.85 | Đến tháng 1/2025 |
| NT2 | 0.785 | Đến tháng 12/2036 |

Nguồn: GAS, VCBS tổng hợp

Giá bán điện của NT2 dự kiến sẽ cạnh tranh hơn so với giá bán điện của dự án LNG do sự khác biệt về nguồn khí

Chúng tôi nhận thấy rằng giá bán điện của NT2 cạnh tranh hơn so với giá điện LNG do giá khí đầu vào thấp hơn so với LNG tái hóa. Giá khí đầu vào bình quân của NT2 trong 2024 ước tính thấp hơn khoảng 20% so với giá khí LNG tái hóa được cung cấp tại khu vực Phú Mỹ. Chúng tôi ước tính với giá nhập khẩu LNG khoảng 10-12 USD/mmBTU và các chi phí kể trên dao động từ 2-2.5 USD/mmBTU.

DỰ BÁO VÀ ĐỊNH GIÁ

| Tiêu chí | 2024 | % YOY | 2025F | %YOY | Thuyết minh |
|-------------------------------|--------------|-------------|--------------|-------------|---|
| Doanh thu (tỷ đồng) | 5.952 | -7% | 7.929 | 33% | Doanh thu kỳ vọng phục hồi với sự cải thiện của sản lượng |
| Sản lượng (triệu kWh) | 2.743 | -5% | 3.548 | 29% | Sản lượng được kỳ vọng tăng trưởng 29% YoY, quay về bình quân các năm trước đó và dựa theo kế hoạch vận hành của NSMO |
| Qc | 2.221 | -33% | 2.838 | 28% | Sản lượng Qc được dự phóng dựa trên 80% tổng sản lượng |
| Giá bán bình quân (VND/kWh) | 2.170 | -2% | 2.235 | 3% | Giá bán bình quân kỳ vọng cải thiện 3% YoY với giả định: (1) Giá khí đầu vào tăng 3% YoY chủ yếu do giá khí bình quân tăng 3% YoY. (2) (2) Giá bán điện trên thị trường phát điện cạnh tranh bình quân đạt 1.426 VND/kWh (+0% YoY). |
| COGS (tỷ đồng) | 5.915 | 1% | 7.549 | 28% | Giá vốn hàng bán kỳ vọng tăng trưởng cùng pha với sản lượng. (1) Sản lượng khí sử dụng dự phóng đạt 710 triệu m3 (+32% YoY), hệ số nhiệt trị duy trì như năm 2024. (2) Giá khí bình quân tăng 3% YoY. |
| Giá khí bình quân (USD/mmBTU) | 9.46 | 4% | 9.69 | 3% | Giá khí bình quân kỳ vọng tăng trưởng 3% YoY với giả định: (1) Giá dầu bình quân FO dự phóng tăng 3% YoY. (2) Giá miện giếng, chi phí vận chuyển, khác tăng 2% YoY. |
| LNG (tỷ đồng) | 37 | -93% | 380 | 940% | LNG kỳ vọng cải thiện nhờ sản lượng gia tăng và biên LNG cải thiện. |
| LNST (tỷ đồng) | 72 | -85% | 282 | 290% | LNST kỳ vọng tăng trưởng cùng pha với LNG |
| Biên lợi nhuận gộp | 1% | | 5% | | |
| Biên LNST | 1% | | 4% | | |

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, VCBS ước tính và dự phóng

Định giá

Chúng tôi duy trì giá mục tiêu đạt **23.500 đồng/cp**, dựa trên 2 phương pháp chiết khấu FCFF và EV/EBITDA với tỷ trọng 50/50.

Định giá bằng FCFF:

| FCFF: tỷ đồng | 2025F | 2026F | 2027F | 2028F | 2029F |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| NOPAT | 310 | 633 | 618 | 602 | 583 |
| Khấu hao | 487 | 115 | 114 | 114 | 114 |
| Thay đổi WC | 133 | -244 | -12 | 40 | 1 |

| | | | | | |
|--|------------|------------|------------|---------------|------------|
| CAPEX | -36 | -20 | -20 | -20 | -20 |
| FCFF | 893 | 485 | 701 | 736 | 678 |
| NPV giai đoạn 2025-2028F | | | | 2.377 | |
| NPV giai đoạn tăng trưởng vĩnh viễn (g = 0%) | | | | 2.318 | |
| Tổng giá trị doanh nghiệp | | | | 4.695 | |
| Trừ: Vay nợ ròng | | | | -1.792 | |
| Giá trị VCSH | | | | 6.487 | |
| Số lượng CPLH (tr.cp) | | | | 288 | |
| Giá mục tiêu | | | | 22.533 | |

Định giá bằng phương pháp so sánh EV/EBITDA

| Đơn vị: tỷ đồng | Giá trị |
|------------------------|----------------|
| EV/EBITDA mục tiêu | 6 |
| EBITDA forward | 875 |
| EV/EBITDA | 5.251 |
| Giá trị VCSH | 7.043 |
| Giá mục tiêu | 24.466 |

BÁO CÁO TÀI CHÍNH DỰ PHÓNG – Đơn vị: tỷ đồng

| Kết quả kinh doanh | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025F |
|---------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| Doanh thu thuần | 6.150 | 8.788 | 6.386 | 5.952 | 7.929 |
| - Giá vốn hàng bán | -5.474 | -7.706 | -5.876 | -5.915 | -7.549 |
| Lợi nhuận gộp | 676 | 1.082 | 510 | 37 | 380 |
| - Chi phí bán hàng | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - Chi phí quản lí DN | -83 | -131 | -69 | -79 | -106 |
| Lợi nhuận HDKD | 593 | 950 | 441 | -43 | 274 |
| - (Lỗ) / lãi tỷ giá | -1 | -2 | -2 | -2 | -2 |
| - Lợi nhuận khác | -6 | 11 | 108 | 170 | 116 |
| EBIT | 586 | 958 | 547 | 126 | 388 |
| - Chi phí lãi vay | -20 | -15 | -34 | -35 | -34 |
| LNTT | 566 | 943 | 514 | 91 | 354 |
| - Thuế TNDN | -32 | -60 | -41 | -18 | -72 |
| LNST | 534 | 883 | 473 | 72 | 282 |
| - Lợi ích CBTS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| LNST CĐ CT Mẹ | 534 | 883 | 473 | 72 | 282 |
| EPS (đ) | 1.756 | 2.992 | 1.546 | 240 | 937 |
| EBITDA | 1.277 | 1.647 | 1.235 | 813 | 875 |
| Tăng trưởng | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025F |
| Doanh thu | 1% | 43% | -27% | -7% | 33% |
| LN HDKD | -27% | 60% | -54% | -110% | -741% |
| LN Hợp nhất | -15% | 65% | -46% | -85% | 290% |
| LNST | -15% | 65% | -46% | -85% | 290% |
| EBIT | -16% | 63% | -43% | -77% | 209% |
| EPS | -16% | 70% | -48% | -84% | 290% |
| Tổng tài sản | 12% | 14% | 19% | 1% | 6% |
| Nợ vay | 200% | 90% | -17% | -46% | 26% |
| VCSH | 9% | -6% | -4% | 11% | 13% |
| Khả năng sinh lời | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025F |
| Tỷ suất LNG | 11% | 12% | 8% | 1% | 5% |
| Tỷ suất LNST | 9% | 10% | 7% | 1% | 4% |
| ROE DuPont | 12% | 20% | 11% | 2% | 5% |
| ROA DuPont | 7% | 10% | 5% | 1% | 3% |
| Tỷ suất EBIT | 10% | 11% | 9% | 2% | 5% |
| LNTT / LNST | 106% | 107% | 109% | 125% | 125% |
| LNTT / EBIT | 97% | 98% | 94% | 72% | 91% |
| Vòng quay TTS | 0.8 | 1.0 | 0.6 | 0.6 | 0.7 |
| Đòn bẩy tài chính | 1.6 | 1.9 | 2.4 | 2.2 | 2.0 |
| ROIIC | 11% | 16% | 10% | 2% | 5% |
| Hiệu quả hoạt động | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025F |
| Số ngày tồn kho | 21 | 13 | 18 | 21 | 18 |
| Số ngày phải thu | 153 | 109 | 152 | 178 | 131 |
| Số ngày phải trả | 54 | 51 | 153 | 220 | 159 |
| Luân chuyển tiền | 120 | 71 | 17 | -21 | -10 |
| COGS/Hàng tồn kho | 18 | 27 | 20 | 17 | 21 |
| An toàn tài chính | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025F |
| TT hiện hành | 1,6 | 1,2 | 1,0 | 1,2 | 1,3 |
| TT nhanh | 1,5 | 1,1 | 1,0 | 1,1 | 1,2 |
| TT tiền mặt | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,3 |
| Nợ / Tài sản | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Nợ / Vốn sử dụng | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 |
| Nợ / Vốn CSH | 0,1 | 0,3 | 0,2 | 0,1 | 0,1 |
| Khả năng TT lãi vay | 28,8 | 62,4 | 16,2 | 3,6 | 11,4 |

| Cân đối kế toán | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025F |
|-------------------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| Tài sản | | | | | |
| + Tiền | 1 | 384 | 1 | 57 | 1.351 |
| + ĐTTTC ngắn hạn | 0 | 949 | 2.100 | 2.273 | 1.586 |
| + Phải thu | 2.230 | 2.911 | 2.326 | 2.997 | 2.816 |
| + Hàng tồn kho | 311 | 307 | 260 | 333 | 348 |
| + Khác | 38 | 5 | 83 | 252 | 335 |
| Tài sản ngắn hạn | 2.581 | 4.557 | 4.770 | 5.912 | 6.435 |
| + Tài sản dài hạn | 3.496 | 2.809 | 2.125 | 1.442 | 991 |
| + Khấu hao lũy kế | -7.862 | -8.550 | -9.236 | -9.922 | -10.409 |
| + Tài sản dài hạn | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| + ĐTTTC dài hạn | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| + Khác | 547 | 79 | 1.556 | 2.661 | 2.661 |
| Tài sản dài hạn | 4.043 | 2.888 | 3.681 | 4.103 | 3.652 |
| Tổng Tài sản | 6.624 | 7.445 | 8.451 | 10.015 | 10.086 |
| Nợ & VCSH | | | | | |
| + Phải trả (ngắn) | 1.034 | 770 | 1.680 | 3.687 | 3.499 |
| + Vay ngắn hạn | 210 | 631 | 1.200 | 996 | 538 |
| + Khác | 1.147 | 1.431 | 1.235 | 1.153 | 1.391 |
| Nợ ngắn hạn | 2.390 | 2.831 | 4.115 | 5.836 | 5.428 |
| + Vay dài hạn | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| + Phải trả dài hạn | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Nợ dài hạn | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Tổng nợ | 2.390 | 2.831 | 4.115 | 5.836 | 5.428 |
| + Vốn điều lệ | 2.879 | 2.879 | 2.879 | 2.879 | 2.879 |
| + Cổ phiếu ưu đãi | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| + Thặng dư | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| + LN giữ lại | 1.355 | 1.736 | 1.458 | 1.300 | 1.780 |
| + Lợi ích CBTS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Vốn chủ sở hữu | 4.234 | 4.614 | 4.336 | 4.179 | 4.659 |
| Tổng nguồn vốn | 6.624 | 7.445 | 8.451 | 10.015 | 10.086 |
| Lưu chuyển tiền | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
| Tiền đầu năm | 1 | 384 | 1 | 57 | 1.152 |
| LNST | 534 | 883 | 473 | 72 | 282 |
| + Khấu hao lũy kế | 690 | 689 | 687 | 687 | 487 |
| + Điều chỉnh | -372 | -134 | -280 | -2.349 | -114 |
| + Thay đổi VLD | 222 | -55 | -23 | 2.117 | 133 |
| Tiền từ HĐKD | 1.074 | 1.383 | 857 | 528 | 788 |
| + Thanh lý TCSD | 0 | 1 | 0 | 1 | 0 |
| + Mua TCSD | -11 | -8 | -2 | -3 | -36 |
| + Đầu tư ròng | 0 | -949 | -1.151 | -173 | 688 |
| + Khác | 19 | 10 | 63 | 108 | 114 |
| Tiền từ HĐĐT | 9 | -946 | -1.090 | -67 | 765 |
| + Cổ tức đã trả | -619 | -525 | -795 | -33 | 0 |
| + Tăng (giảm) vốn | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| + Nợ ngắn hạn | -565 | 421 | 569 | -204 | -458 |
| + Nợ dài hạn | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| + Khác | 41 | 51 | 76 | -168 | 0 |
| Tiền từ HĐTC | -1.143 | -54 | -150 | -405 | -458 |
| Lưu chuyển tiền | -61 | 383 | -383 | 56 | 1.095 |
| Tiền cuối năm | 62 | 1 | 384 | 1 | 57 |

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

| Khuyến nghị | Chi tiết |
|------------------|--|
| MUA | Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 6 tháng tới |
| TRUNG LẬP | Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15% trong vòng 6 tháng tới |
| BÁN | Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15% trong vòng 6 tháng tới. |

Khả năng sinh lời của cổ phiếu được tính bằng tổng của tiềm năng tăng giá kể từ thời điểm công bố báo cáo (đã điều chỉnh) và tỷ suất cổ tức tiền mặt dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 06 tháng.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trần Minh Hoàng

Giám đốc phân tích

tmhoang@vcbs.com.vn

Lý Hoàng Anh Thi

Phó Giám đốc phân tích

ldquang@vcbs.com.vn

Nguyễn Quang Nhựt

Chuyên viên Phân tích

nqnhut@vcbs.com.vn

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

<https://vcbs.com.vn/trung-tam-phan-tich>

Bloomberg: VCBS <GO>