

29/10/2025

KHUYẾN NGHỊ	TĂNG TỶ TRỌNG
Giá hợp lý	27,400
Giá hiện tại	23,300
Tiềm năng tăng/giảm	18%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	288
Free float (%)	32%
Vốn hóa (tỷ VND)	6,261
KL GDTB 3 tháng (triệu CP)	1.9
Sở hữu nước ngoài (%)	40%
Ngày niêm yết đầu tiên	12/06/2015

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

PVPower	59.4%
Khác	40.6%

KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

TTM EPS (VND)	2,192
BVPS (VND)	14,916
Nợ/VCSH (%)	16%
ROA (%)	6.82%
ROE (%)	15.01%
P/E	9.92
P/B	1.46
Tỷ suất cổ tức (%)	3.68%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

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 là chủ đầu tư, quản lý và vận hành Nhà máy điện tuabin khí chu trình hỗn hợp Nhơn Trạch 2. NT2 sử dụng công nghệ tiên tiến tua bin khí chu trình hỗn hợp thể hệ F với cấu hình 2-2-1, bao gồm 2 tua bin khí, 2 lò thu hồi nhiệt và 1 tua bin hơi.

KHỐI PHÂN TÍCH

Tô Đình Hiền Viên
viento@phs.vn

LỢI NHUẬN CẢI THIỆN NHỜ GIẢM CHI PHÍ KHẤU HAO.

- Trong quý 3/2025, NT2 ghi nhận doanh thu thuần và LNST-CĐTS lần lượt đạt **1,928 tỷ đồng (+13%yoy)** và **214 tỷ đồng (+384%yoy)**. Theo đó, lũy kế 9 tháng đầu năm doanh thu thuần và LNST-CĐTS tương ứng với 5,436 tỷ đồng (+31%yoy) và 577 tỷ đồng (+6831%yoy), lần lượt hoàn thành 66% và 207% so với kế hoạch kinh doanh 2025 và hoàn thành 74% và 75% so với dự phóng của chúng tôi.
- Chúng tôi đưa ra quan điểm **KHẢ QUAN** đối với triển vọng kinh doanh năm 2026, chủ yếu đến từ lợi nhuận sau thuế tiếp tục hồi phục nhờ các máy móc thiết bị đã hết khấu hao trong năm 2026.
- Chúng tôi ước tính doanh thu thuần và LNST-CĐTS trong 2025F/2026F lần lượt đạt 7,401/7,888 tỷ đồng (+25%yoy/+7%yoy) và 779/987 tỷ đồng (+840%yoy/+27%yoy).
- Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **TĂNG TỶ TRỌNG** cổ phiếu NT2 với giá mục tiêu là 27,400 VND với tiềm năng tăng giá là 18% so với giá đóng cửa tại ngày 28/10/2025.

Cập nhật kết quả kinh doanh Q3/2025

Trong quý 3/2025, NT2 ghi nhận doanh thu thuần và LNST-CĐTS lần lượt đạt **1,928 tỷ đồng (+13%yoy)** và **214 tỷ đồng (+384%yoy)**. Theo đó, lũy kế 9 tháng đầu năm doanh thu thuần và LNST-CĐTS tương ứng với 5,436 tỷ đồng (+31%yoy) và 577 tỷ đồng (+6831%yoy), lần lượt hoàn thành 66% và 207% so với kế hoạch kinh doanh 2025 và hoàn thành 74% và 75% so với dự phóng của PHS, chủ yếu đến từ doanh thu hồi phục nhờ nhu cầu tiêu thụ điện toàn quốc tiếp tục tăng và biên lợi nhuận cải thiện nhờ phần giá bù ước tính cao hơn so với cùng kỳ. Qua đó, góp phần hỗ trợ tích cực cho kết quả kinh doanh Q3/2025.

Dự báo kết quả kinh doanh 2025F – 2026F

Chúng tôi ước tính doanh thu thuần và LNST-CĐTS trong 2025F/2026F lần lượt đạt 7,401/7,888 tỷ đồng (+25%yoy/+7%yoy) và 779/987 tỷ đồng (+840%yoy/+27%yoy) nhờ giảm được chi phí khấu hao và dự kiến sản lượng điện tiếp tục hồi phục trên mức nền thấp của 2024.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Lợi nhuận sau thuế năm 2026 ước tính tăng trưởng khả quan +27%yoy nhờ biên lợi nhuận gộp cải thiện tích cực so với cùng kỳ:** Trong năm 2026, chúng tôi ước tính biên lợi nhuận gộp cải thiện +2.3 đpt yoy chủ yếu đến từ máy móc thiết bị của NT2 sẽ hoàn toàn hết khấu hao trong 2026 với chi phí khấu hao ước tính giảm -79%yoy. Qua đó đóng góp tích cực vào lợi nhuận trong năm 2026.
- Doanh nghiệp sở hữu nền tảng tài chính lành mạnh và duy trì chính sách cổ tức tiền mặt ổn định, ngay cả trong giai đoạn kém thuận lợi nhất năm 2024:** Chúng tôi kỳ vọng năm 2026 doanh nghiệp tiếp tục chi trả cổ tức tiền mặt với tỷ lệ chi trả khoảng 80% LNST – tương đương năm 2022 – khi lợi nhuận sau thuế năm 2026 dự kiến tiếp tục phục hồi và tiệm cận về mức của năm 2022 – ước đạt khoảng 11% trong 2026