

CTCP Điện lực Dầu khí Nhơn Trạch 2 (NT2)

[Việt Nam / Tiện ích]

Bloomberg Code (NT2 VN) | Reuters Code (NT2.HM)

MUA

Báo Cáo Cập Nhật

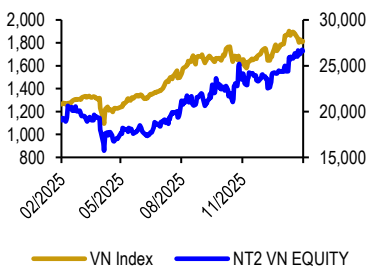
Giá mục tiêu (12 tháng) **31,900VND**
Giá hiện tại (02/04/2026) **27,050VND**
Suất sinh lời **+17.9%**

VNINDEX	1,793
P/E thị trường	13.6
Vốn hóa (tỷ VND)	7,701
SLCP lưu hành (triệu CP)	288
Tự do giao dịch (triệu CP)	93
52-tuần cao/thấp (VND)	27,400/16,000
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	1.32
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	30
Sở hữu nước ngoài (%)	13.64

Cổ đông lớn (%) POW 59.37

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối	10.8	22.1	35.8
Tg đối với VN-Index (%)	2.2	4.8	-6.0

Nguồn: Bloomberg



Nam Hoàng, CFA

(84-28) 5808-7603

nam.h@shinhan.com



Quét mã QR hoặc click để theo dõi

Cú nhảy vọt tính bằng lần

Cập nhật khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 31,900 đồng

CTCP Điện lực Dầu khí Nhơn Trạch 2 (HoSE: NT2) là một trong những doanh nghiệp nhiệt điện khí sở hữu nhà máy có công suất lớn nhất niêm yết trên sàn chứng khoán. Dựa trên phương pháp FCF và EV/EBITDA, chúng tôi cập nhật giá mục tiêu của NT2 ở mức 31,900 đồng. Trong năm 2026, chúng tôi đánh giá NT2 tiếp tục là một khoản đầu tư hấp dẫn vì: (1) Sản lượng điện được kì vọng quay lại mức trung bình nhờ nguồn khí được đảm bảo (2) Tỷ lệ Qc tiếp tục duy trì mức cao trong năm 2026; (3) Hết chi phí khấu hao góp phần cải thiện lợi nhuận; (4) Tài chính lành mạnh cùng với chính sách chi trả cổ tức hấp dẫn.

Cập nhật KQKD 2025

_CTCP Điện lực Dầu khí Nhơn Trạch 2 cập nhật KQKD quý 4/2025 với doanh thu thuần đạt 2,367 tỷ đồng (+32% YoY), và LNST công ty mẹ đạt 422 tỷ đồng (+559% YoY). Cả năm 2025, doanh thu đạt 7,803 tỷ đồng (+31% YoY) và LNST công ty mẹ đạt 1,000 tỷ đồng (gấp 12 lần YoY) – mức lợi nhuận cao nhất nếu tính từ 2016. KQKD tăng trưởng mạnh mẽ chủ yếu do sản lượng điện thương phẩm đạt 3.118 triệu kWh (+14% YoY), sản lượng Qc đạt 3.492 tỷ kWh (+57% YoY), giá bán trung bình đạt 2,503 đồng/ kWh (+15% YoY).

NT2 duy trì đà tăng trưởng chủ yếu nhờ Qc tiếp tục cao và giảm chi phí khấu hao

_ Dự phóng sản lượng 2026 của NT2 đạt 2.9 tỷ kWh (-5.2% YoY), sản lượng Qc đạt 3.0 tỷ kWh (-14% YoY). Sản lượng giảm nhẹ do chúng tôi cho rằng đây là thời điểm NT3&4 đi vào vận hành; tuy vậy, đây vẫn là mức trung bình 3 năm gần đây, đặt trong bối cảnh sản lượng khí tại các mỏ khí trong nước đang sụt giảm. Qua trao đổi với NT2, chúng tôi kỳ vọng sản lượng Qc khả năng duy trì cao trong năm 2026, tiếp tục hỗ trợ cho biên lợi nhuận gộp của NT2.

_Kỳ vọng khoản chênh lệch tỷ giá khoảng 170 tỷ đồng có thể sẽ được ghi nhận trong BCTC kiểm toán 2025 hoặc trong Q1/2026. Ngoài ra, NT2 sẽ giảm bớt chi phí khấu hao khoảng 450 tỷ, hỗ trợ cải thiện lợi nhuận.

_ Chi trả cổ tức: Chúng tôi kỳ vọng NT2 chi trả tỷ lệ cổ tức 25% trong năm 2026 nhờ vào lịch sử chi trả cổ tức trung bình hai chữ số trong 5 năm gần nhất và LNST cty mẹ tiếp tục duy trì cao trong các năm sắp tới

Rủi ro: (1) Rủi ro thiếu khí (2) EVN thanh toán chậm (3) Giá khí tăng cao (4) Rủi ro chạy đầu DO với giá thành cao hơn (5) Rủi ro sản lượng Qc thấp hơn kỳ vọng

Năm	2023	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu (tỷ VND)	6,386	5,944	7,804	7,458	6,932
LN HKKD (tỷ VND)	441	-30	1,018	1,532	775
LNST (tỷ VND)	473	83	1,000	1,364	806
EPS (đồng)	1,546	276	3,375	4,739	2,799
BPS (đồng)	15,062	14,552	16,427	18,702	18,184
Biên LN HKKD (%)	6.9	-0.5	13.0	20.5	11.2
Biên LNST (%)	7.4	1.4	12.8	18.3	11.6
ROE (%)	10.9	2.0	21.1	25.3	15.4
PER (x)	15.8	87.3	7.2	6.8	11.4
PBR (x)	1.6	1.4	1.5	1.7	1.8
EV/EBITDA (x)	5.5	7.3	3.2	4.1	6.4

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision. Analysts employed by Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd., or a non-US affiliate thereof, are not registered/qualified as research analysts with FINRA, may not be associated persons of the member and may not be subject to FINRA restrictions on communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account. For analyst certification and important disclosures, refer to the Compliance & Disclosure Notice at the end of this report.

Cập nhật KQKD 2025 và dự phóng 2026F-2027F

Khoản mục	Q4/2025	% YOY	2025	%YOY	Chú thích
Sản lượng điện thương phẩm (triệu kWh)	962	17%	3,118	14%	Sản lượng điện thương phẩm cải thiện do được ưu tiên huy động
Sản lượng Qc (triệu kWh)	1,043	59%	3,492	57%	Qc được giao rất cao so với cùng kỳ và cao hơn sản lượng thương phẩm
Giá bán điện trung bình (VND/kWh)	2,460	13%	2,503	15%	Giá bán trung bình tăng do sản lượng Qc có giá bán cao
Giá khí (USD/mnBTU)	9.2	-3%	9.4	-2%	
Doanh thu (tỷ đồng)	2,367	32%	7,804	31%	Sản lượng cao, và ghi nhận khoảng 90 tỷ phí dịch vụ môi trường rừng trong Q4
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	477	553%	1,093	2009%	Chủ yếu do sản lượng Qc cao, chi phí khấu hao giảm khoảng 130 tỷ giúp biên lợi nhuận gộp cải thiện trong Q4.
LNTT (tỷ đồng)	475	525%	1,123	980%	
LNST công ty mẹ (tỷ đồng)	422	559%	1,000	1106%	Đi theo đà tăng của lợi nhuận gộp.

Dự phóng kết quả kinh doanh NT2 2026F-2027F

Tiêu chí	2025	2026F	2027F
Sản lượng điện thương phẩm (triệu kWh)	3,118	2,957	2,957
Sản lượng Qc (triệu kWh)	3,492	3,000	2,513
Giá bán trung bình (VND/kWh)	2,503	2,523	2,345
Giá khí (USD/mnBTU)	9.4	9.5	9.5
Doanh thu (tỷ đồng)	7,804	7,458	6,932
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	1,093	1,605	842
LNST công ty mẹ (tỷ đồng)	1,000	1,364	806
Biên lợi nhuận (%)			
Biên lợi nhuận gộp	14.0	21.5	12.1
Biên LNST công ty mẹ	12.8	18.3	11.6
Tăng trưởng (% YoY)			
Sản lượng điện thương phẩm	14.3	-5.2	0.0
Giá bán điện trung bình	0.0	0.8	-7.1
Giá bán khí trung bình	-1.6	1.5	0.6
Doanh thu thuần	31.3	-4.4	-7.1
LNST công ty mẹ	1106.0	36.5	-40.9

Định giá và khuyến nghị

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 31,900 VND

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá EV/EBITDA và Chiết khấu dòng tiền (DCF) với tỷ trọng 50%-50% để định giá NT2. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với mức định giá 31,900 VND với tổng tỉ suất sinh lời đạt 17.9%.ới phương pháp EV/EBITDA chúng tôi thu thập dữ liệu từ các doanh nghiệp nhiệt điện trong nước và khu vực Châu Á – Thái Bình Dương. Chúng tôi chọn mức EV/EBITDA trung bình các doanh nghiệp này (ngoại trừ NT2) là 6.3x và kết hợp dự phóng EBITDA forward 2026F 1,928 tỷ đồng để tính toán giá mục tiêu. Chúng tôi kỳ vọng giá mục tiêu 12 tháng của NT2 ở mức 36,218 đồng.

Chi phí sử dụng vốn bình quân (WACC)

WACC (%)	10.5
Lãi suất phi rủi ro (%)	4.3
Phần bù rủi ro vốn cổ phần (%)	8.1
Beta	0.9
Chi phí nợ (%)	5
Chi phí sử dụng vốn (%)	11.6
Tỷ lệ nợ trên vốn	0.23
Giá trị nợ vay (tỷ VND)	1,762

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Mô hình định giá FCFF của NT2

Đơn vị: tỷ VND	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
LN ròng	1,364	806	823	783	790
Lãi vay sau thuế	63	54	46	39	33
Khấu hao	155	153	156	160	162
Thay đổi vốn lưu động	233	140	23	74	56
Vốn đầu tư	-2	-3	-5	-6	-5
Dòng tiền tự do (FCFF)	1,814	1,150	1,043	1,050	1,036
Tỷ lệ chiết khấu	0.90	0.82	0.74	0.67	0.61
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	1,641	941	772	703	628
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	0%				
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	5,963				
Giá trị doanh nghiệp	10,649				
Nợ vay	1,762				
Tiền và tương đương tiền	22				
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (tỷ đơn vị)	0.29				
Giá mục tiêu (VND)	30,946				

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

So sánh các doanh nghiệp trong ngành					
Mã chứng khoán	EV/EBITD A TTM	P/E	Vốn hóa (triệu USD)	ROA (%)	ROE (%)
NT2 VN EQUITY	3.17	7.90	296.28	11.22	21.79
PGV VM EQUITY	5.85	7.76	1,119.53	1.37	4.76
SPCG TB Equity	7.45	24.31	325.87	1.96	2.36
POW VN EQUITY	7.74	21.29	1,717.41	2.29	5.79
SSP TB Equity	7.40	6.04	122.55	2.61	8.78
HND VN EQUITY	3.98	12.95	207.76	5.88	7.15
QTP VN EQUITY	4.64	9.08	214.69	8.37	11.97
SSP TB Equity	7.40	6.04	122.55	2.61	8.78
Trung bình (không bao gồm NT2)	6.4				
EBITDA fw 26F (tỷ đồng)	1,915				
Giá trị doanh nghiệp (tỷ đồng)	12,166				
Giá trị vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)	10,426				
Giá mục tiêu (VND)	36,218				

Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Tổng hợp định giá		
Phương pháp	Tỷ trọng	Giá mục tiêu (VND)
EV/EBITDA	50%	36,218
FCFF	50%	30,946
Chiết khấu rủi ro sản lượng Qc thay đổi		-5%
Tổng (làm tròn)	100%	31,900

Nguồn: Shinhan Securities Vietnam

Tổng quan doanh nghiệp

Lịch sử hình thành và phát triển

Công ty Cổ phần Điện lực Dầu khí Nhơn Trạch 2 (HoSE: NT2) được thành lập vào năm 2007, công ty hiện đang sở hữu nhà máy điện khí Nhơn Trạch 2 với công suất 750 MW. Nhà máy điện khí Nhơn Trạch 2 được khởi công vào năm 2009 và hoàn thành vào năm 2011, hơn 10 năm hoạt động, NT2 cho thấy hiệu suất ổn định cung cấp trung bình khoảng 4.5 tỷ kWh/năm trực tiếp cho lưới điện quốc gia. Vào năm 2015, NT2 chính thức niêm yết trên sàn Giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh. Hiện tại, cổ đông lớn nhất của NT2 chính là Tổng công ty điện lực dầu khí (HoSE: POW) với 59.37%.

Vị trí nhà máy nhiệt điện Nhơn Trạch 2



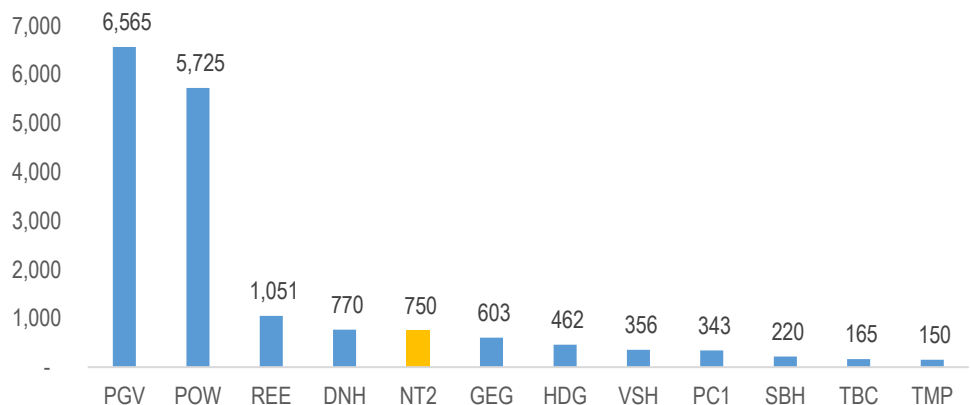
Nhà máy tọa lạc tại khu công nghiệp Ông Kèo, Đồng Nai trong khu vực tam giác kinh tế của TP.HCM – Đồng Nai – Bà Rịa – Vũng Tàu. Đây là vị trí thuận lợi khi Nhơn Trạch nằm ngay cạnh TP. HCM (cách khoảng 20km) gần hơn nhiều so với các nhà máy điện khác như Vĩnh Tân hay Duyên Hải.

Ngoài ra, Nhơn Trạch cũng gần với mỏ khí Nam Côn Sơn giúp nhà máy có thể tối ưu hóa việc sử dụng nguyên vật liệu. Năm 2020, Nhơn Trạch 2 ký hợp đồng với Tổng công ty khí Việt Nam (HoSE: GAS) sử dụng thêm nguồn khí từ mỏ Sao Vàng – Đại Nguyện giúp dòng khí đầu vào ổn định.

Nguồn: POW, Shinhan Securities Vietnam

Theo thông tin từ Viện năng lượng, hiện tại Việt Nam đang có 14 nhà máy nhiệt điện khí với tổng công suất khoảng 8,653 MW chiếm 10% tổng công suất nguồn điện. Trong đó, NT2 chiếm 8.7% tổng công suất thiết kế của nhiệt điện khí, hầu hết các nhà máy đều xây dựng trước năm 2010, chỉ có NG Ô môn I #2 được xây dựng năm 2015 với công suất đạt 330 MW. Cuối năm 2025, nhà máy điện khí LNG NT3&4 phát điện LNG đầu tiên tại Việt Nam được khánh thành với công suất 1,624 MW. Tuy nhiên, NT2 vẫn có thể cạnh tranh được khi giá phát điện khí trong nước vẫn rẻ hơn.

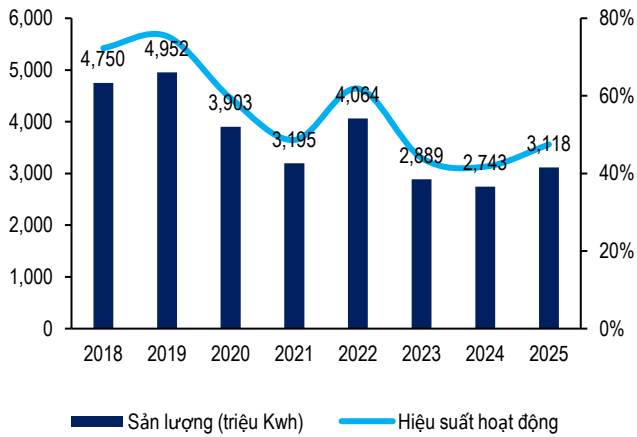
Tổng công suất thiết kế một số doanh nghiệp niêm yết trên sàn (MW) - cập nhật 01/2026



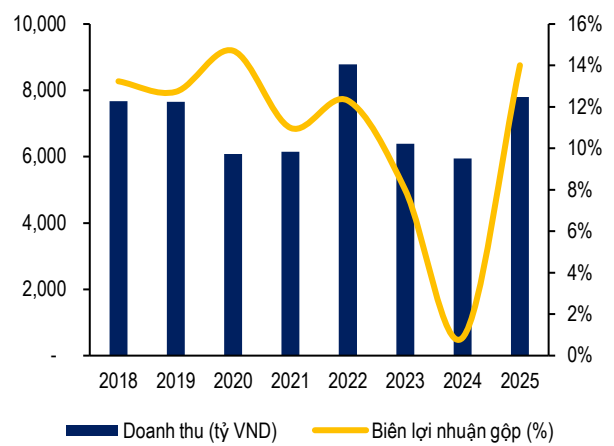
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Tổng quan tình hình hoạt động doanh nghiệp

Sản lượng điện thương phẩm và hiệu suất huy động của NT2 đang sụt giảm đặc biệt sau năm 2022, do tình trạng thiếu khí cũng như chi phí đang neo ở mức cao. Bước qua năm 2025, NT2 đã cải thiện hoạt động kinh doanh nhờ được ưu tiên cấp khí và sản lượng Qc cao hơn. Mặc dù NT2 khó có thể quay lại mức huy động cao như trước, chúng tôi kì vọng doanh nghiệp vẫn sẽ được huy động ổn định ở mức 45 – 50% được hỗ trợ bởi nhu cầu điện rất cao (theo dự thảo QHĐ VIII đã đưa ra 2 kịch bản tăng trưởng điện cơ sở và cao lần lượt là 10.3%/năm và 12.5%/năm đến 2030) và nguồn cung khí được GAS bảo tiêu đến năm 2036.

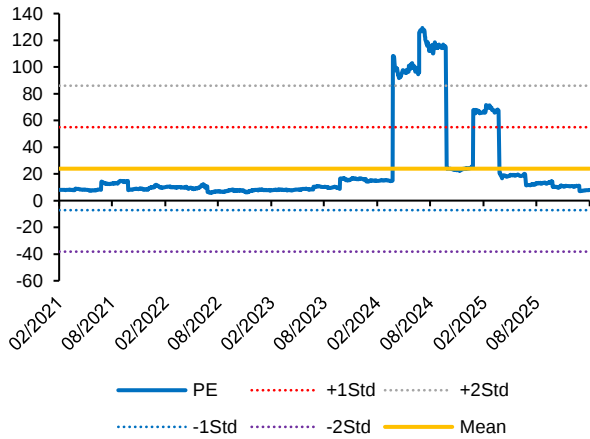
Sản lượng điện thương phẩm (triệu kWh) và hiệu suất hoạt động NT2

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Doanh thu và biên lợi nhuận gộp NT2

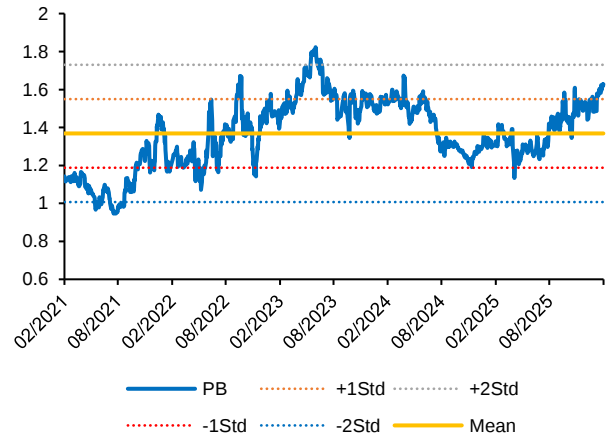
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PER của NT2



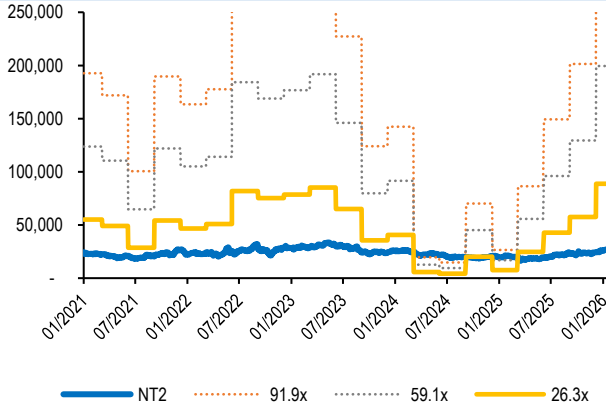
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PBR của NT2



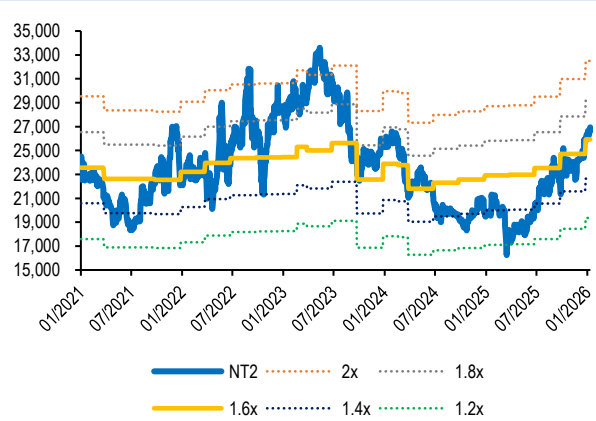
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PER band của NT2



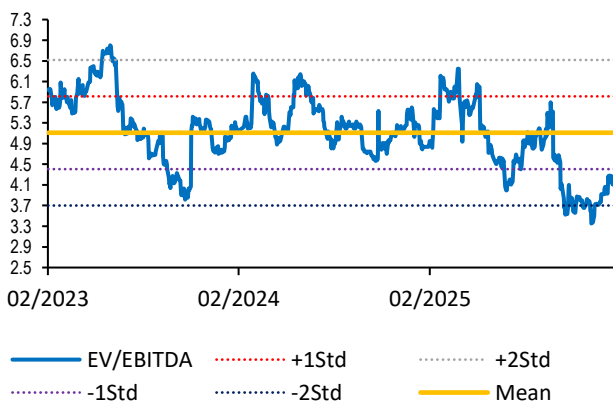
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PBR band của NT2



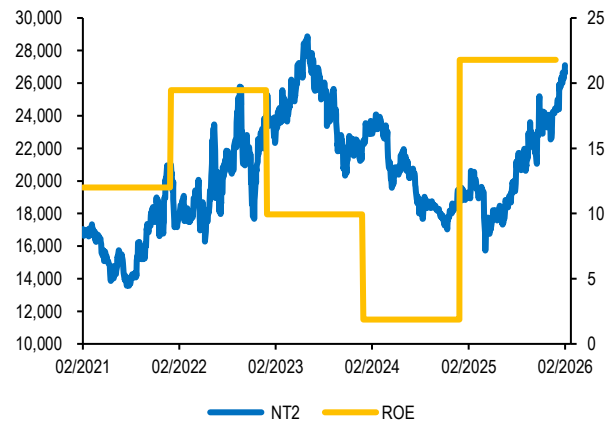
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

EV/EBITDA của NT2



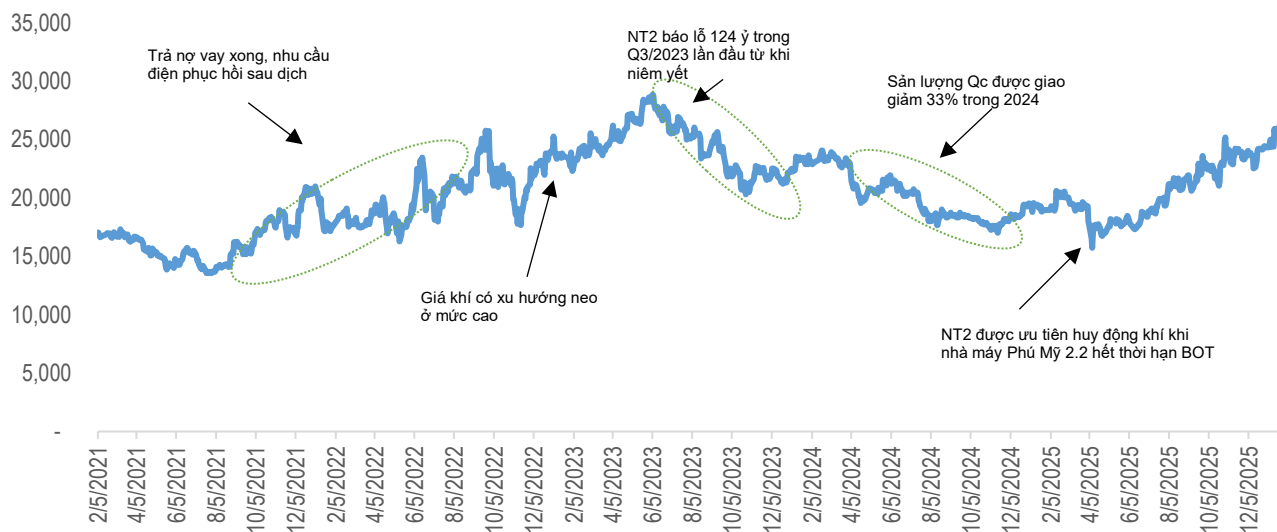
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Tương quan giữa Giá và ROE của NT2



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Những sự kiện quan trọng của NT2



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Phụ lục: Báo cáo tài chính

Bảng cân đối kế toán

Năm (Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Tổng tài sản	8,451	8,698	9,124	9,675	9,042
Tài sản ngắn hạn	4,770	5,774	7,879	8,470	8,043
Tiền và tương đương tiền	1	57	22	1,335	1,307
Đầu tư TC ngắn hạn	2,100	2,273	3,757	3,222	3,166
Các khoản phải thu	2,408	3,111	3,745	3,560	3,249
Hàng tồn kho	260	333	354	353	321
Tài sản dài hạn	3,681	2,924	1,245	1,205	998
Tài sản cố định	2,104	1,420	880	727	577
Chi phí xây dựng cơ bản	0	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	1,556	1,482	343	456	400
Tổng nợ	4,115	4,509	4,395	4,291	3,807
Nợ ngắn hạn	4,115	4,509	4,395	4,291	3,807
Khoản phải trả	2,900	3,500	2,623	2,784	2,524
Vay và nợ thuê tài chính ngắn	1,200	996	1,762	1,498	1,273
Khác	16	12	10	10	10
Nợ dài hạn	0	0	0	0	0
Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	0	0	0	0	0
Khác	0	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	4,336	4,189	4,729	5,384	5,235
Vốn góp chủ sở hữu	2,879	2,879	2,879	2,879	2,879
Thặng dư vốn	0	0	0	0	0
Vốn khác	226	226	226	226	226
Lợi nhuận giữ lại	1,231	1,085	1,624	2,279	2,130
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	0	0	0	0	0
*Nợ vay	1,200	996	1,762	1,498	1,273
*Nợ ròng (tiền)	(902)	(1,334)	(2,017)	(3,059)	(3,200)

Lưu chuyển tiền tệ

Năm (Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Tiền từ HĐKD	857	528	1,006	1,524	820
Lợi nhuận ròng	473	83	1,000	1,364	806
Khấu hao TSCĐ hữu hình	686	687	556	155	153
(Lãi) từ HĐ đầu tư	(99)	(95)	(167)	(228)	(279)
Thay đổi vốn lưu động	(207)	(104)	(396)	233	140
Thay đổi khác	3	(43)	14	-	-
Tiền từ HĐ đầu tư	(1,090)	(67)	(1,376)	762	332
Thay đổi tài sản cố định	(2)	(3)	(16)	226	276
Thay đổi tài sản đầu tư	(1,151)	(173)	(1,484)	536	56
Khác	64	109	125	-	-
Tiền từ HĐ tài chính	(150)	(405)	334	(974)	(1,180)
Thay đổi vốn cổ phần	-	-	-	-	-
Tiền đi vay/(trả) nợ	646	(175)	794	(264)	(225)
Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho CSH	(795)	(230)	(460)	(709)	(955)
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	(383)	56	(35)	1,312	(28)
Tổng tiền đầu năm	384	1	57	22	1,335
Thay đổi trong tỷ giá	-	-	-	-	-
Tổng tiền cuối năm	1	57	22	1,335	1,307

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Kết quả hoạt động kinh doanh

Năm (Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	6,386	5,944	7,804	7,458	6,932
Tăng trưởng (%)	-27.3	-6.9	31.3	-4.4	-7.1
Giá vốn hàng bán	(5,876)	(5,892)	(6,710)	(5,853)	(6,090)
Lợi nhuận gộp	510	52	1,093	1,605	842
Biên lợi nhuận gộp (%)	8.0	0.9	14.0	21.5	12.1
Chi phí BH & QLDN	(69)	(81)	(76)	(72)	(67)
LN từ HĐKD	441	(30)	1,018	1,532	775
Tăng trưởng (%)	(46.3)	(93.8)	3,446.0	52.0	(40.9)
Biên LN từ HĐKD (%)	6.9	(0.5)	13.0	20.5	11.2
LN khác	72	134	105	173	232
Thu nhập tài chính	107	100	170	228	279
Chi phí tài chính	(34)	(39)	(66)	(55)	(47)
Trong đó: Chi phí lãi vay	(34)	(35)	(65)	(55)	(47)
Lợi nhuận ròng từ HĐKD khác	(0)	72	1	0	0
LNTT	514	104	1,123	1,705	1,007
Thuế TNDN	(41)	(21)	(123)	(341)	(201)
LNST	473	83	1,000	1,364	806
Tăng trưởng (%)	(46.4)	(82.5)	1,106.0	36.5	(40.9)
Biên lợi nhuận ròng (%)	7.4	1.4	12.8	18.3	11.6
LNST cổ đông công ty mẹ	473	83	1,000	1,364	806
Lợi ích CBTS	0	0	0	0	0
LN trước thuế và lãi vay	547	139	1,187	1,760	1,054
Tăng trưởng (%)	(42.9)	(74.6)	755.0	48.2	(40.1)
Biên LN (%)	8.6	2.3	15.2	23.6	15.2
LN trước thuế, lãi vay và khấu hao	1,234	826	1,744	1,915	1,207
Tăng trưởng (%)	(25.1)	(33.1)	111.2	9.8	(37.0)
Biên LN (%)	19.3	13.9	22.3	25.7	17.4

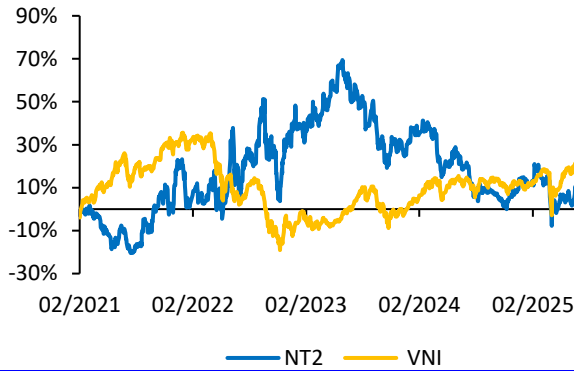
Chỉ số tài chính

Năm	2023	2024	2025	2026F	2027F
EPS (đồng)	1,546	276	3,375	4,739	2,799
BPS (đồng)	15,062	14,552	16,427	18,702	18,184
DPS (đồng)	2,498	700	1,499	2,463	3,317
PER (x)	12.8	83.0	7.2	6.8	11.6
PBR (x)	1.4	1.4	1.5	1.7	1.8
EV/EBITDA (x)	6.4	10.8	3.2	4.2	6.4
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	25.0	7.0	15.0	24.6	33.2
Lãi cổ tức (%)	10.9	3.5	6.2	7.6	0.0
Khả năng sinh lời					
Biên EBITDA (%)	19.3	13.9	22.3	25.7	17.4
Biên LN từ HĐKD (%)	6.9	-0.5	13.0	20.5	11.2
Biên LNST (%)	7.4	1.4	12.8	18.3	11.6
ROA (%)	5.6	1.0	11.0	14.1	8.9
ROE (%)	10.9	2.0	21.1	25.3	15.4
Khả năng tài chính					
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (%)	27.7	23.8	37.3	27.8	24.3
Nợ vay ròng/ EBITDA (%)	(73.1)	(161.6)	(115.7)	(159.7)	(265.1)
Tỷ số thanh toán tiền mặt t(%)	51.1	51.7	86.0	106.2	117.5
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	16.2	4.0	18.4	32.0	22.5
Hiệu quả hoạt động (%)					
Số ngày vốn lưu động (ngày)	70.0	120.8	81.6	63.1	66.2
Số ngày hàng tồn kho (ngày)	17.6	18.4	18.7	22.1	20.2
Số ngày khoản phải thu (ngày)	149.7	163.2	157.4	178.5	179.0

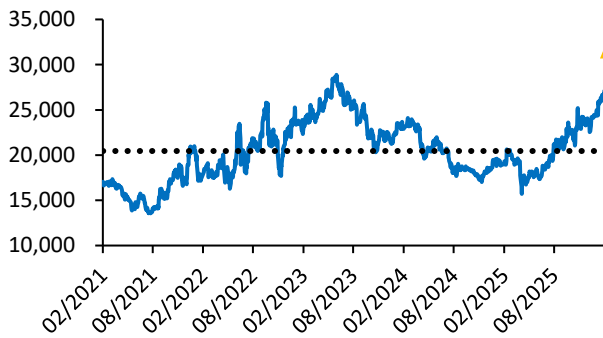
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

CTCP Điện lực Dầu khí Nhơn Trạch 2 (NT2 VN)

Giá cổ phiếu



Giá mục tiêu



Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VND)	Khoảng giá MT (%)	
			Trung bình	Cao/Thấp
11/11/2022 (BC lần đầu)	MUA	32,950	38.4	6.1/68.1
13/02/2023 (BC cập nhật)	GIỮ	30,900	19.4	0.5/36.5
24/04/2023 (BC cập nhật)	GIỮ	30,300	15.7	-0.8/37.4
27/02/2025 (BC cập nhật)	GIỮ	23,700	17.0	-3.8/35.3
05/02/2026 (BC cập nhật)	MUA	31,900	52.5	18.1/103.5

Lưu ý: Tính toán chênh lệch giá mục tiêu dựa trên 12 tháng qua

Shinhan Securities Vietnam

Cổ phiếu

- ♦ **MUA:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ 15% trở lên
- ♦ **GIỮ:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ -15% đến 15%
- ♦ **BÁN:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng thấp hơn -15%

Ngành

- ♦ **TÍCH CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị MUA
- ♦ **TRUNG LẬP:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị GIỮ
- ♦ **TIÊU CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị BÁN

Compliance & Disclosure Notice

Analyst Certification

- ♦ The following analysts hereby certify that their views about the companies and securities discussed in this report are accurately expressed and that they have not received and will not receive direct or indirect compensation in exchange for expressing specific recommendations or views in this report: Nam Hoang

Important Disclosures & Disclaimers

- ♦ As of the date of publication, Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does not beneficially own 1% or more of any class of common equity securities of the following companies mentioned in this report: NT2 VN
- ♦ Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or one of its affiliates, and/or their respective officers, directors, or employees may have interests, or long or short positions, and may at any time make purchases or sales as a principal or agent of the securities of the companies mentioned in this report.
- ♦ As of the date of publication, research analysts responsible for this report and members of their households do not have any financial interest in the debt or equity securities of the companies mentioned in this report.
- ♦ Research analysts responsible for this report receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. including profits derived from investment banking. The analysts responsible for this report may also receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of sales and trading businesses relating to the class of securities or financial instruments for which such analysts are responsible.
- ♦ All opinions and estimates regarding the companies and their securities are accurate representations of the research analysts' judgments and may differ from actual results.
- ♦ This report is intended to provide information to assist investment decisions only, and should not be used or construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities. The information herein has been obtained from sources deemed reliable, but such information has not been independently verified and no guarantee, representation, or warranty, expressed or implied, is made as to its accuracy, completeness, or correctness. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. makes the best effort but does not guarantee the accuracy, completeness, or correctness of information and opinions translated into English from original Vietnamese language materials. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, and/or consequential loss arising from any use of this material or its contents. Stock selection and final investment decisions should be made at the investor's own and sole discretion.
- ♦ This report is distributed to our customers only, and any unauthorized use, duplication, or redistribution of this report is strictly prohibited.
- ♦ Investing in any Vietnamese securities or related financial instruments discussed in this research report may present certain risks. The securities of Vietnamese issuers may not be registered with, or be subject to the regulations of, the US Securities and Exchange Commission. Information on Vietnamese securities or related financial instruments may be limited. Foreign companies may not be subject to audit and reporting standards and regulatory requirements comparable to those in effect within the US. The value of any investment or income from any securities or related financial instruments discussed in this research report denominated in currencies other than the Vietnamese won is subject to exchange rate fluctuations that may have a positive or adverse effect on the value of or income from such securities or related financial instruments.

Distribution

- ♦ United States: This report is distributed in the US by Shinhan Investment America, Inc., a member of FINRA/SIPC, and is only intended for major US institutional investors as defined in Rule 15a-6(a)(2) of the US Securities Exchange Act of 1934. All US persons that receive this document by their acceptance thereof represent and warrant that they are major US institutional investors and have not received this report under any express or implied understanding that they will direct commission income to Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates. Pursuant to Rule 15a-6(a)(3), any US recipient of this document wishing to effect a transaction in any securities discussed herein should contact and place orders with Shinhan Investment America, Inc., which accepts responsibility for the contents of this report in the US. The securities described herein may not have been registered under the US Securities Act of 1933, as amended, and, in such case, may not be offered or sold in the US or to US persons unless they have been registered or are in compliance with an exemption from registration requirements.
- ♦ All Other Jurisdictions: Customers in all other countries who wish to effect a transaction in any securities referenced in this report should contact Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates only if distribution to or use by such customer of this report would not violate applicable laws and regulations and not subject Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. and its affiliates to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.



Shinhan Investment Network

SEOUL

Shinhan Investment Corp.
Shinhan Investment Tower
23-2, Youido-dong, Yongsongpo-gu,
Seoul, Korea 150-712
Tel : (82-2) 3772-2700, 2702
Fax : (82-2) 6671-7573

NEW YORK

Shinhan Investment America Inc.
1325 Avenue of the Americas Suite 702,
New York, NY 10019
Tel : (1-212) 397-4000
Fax : (1-212) 397-0032

Hong Kong

Shinhan Investment Asia Ltd.
Unit 7705 A, Level 77
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon, Hong Kong
Tel : (852) 3713-5333
Fax : (852) 3713-5300

Indonesia

PT Shinhan Sekuritas Indonesia
30th Floor, IFC 2, Jl. Jend. Sudirman Kav.
22-23, Jakarta, Indonesia
Tel : (62-21) 5140-1133
Fax : (62-21) 5140-1599

Shanghai

Shinhan Investment Corp.
Shanghai Representative Office
Room 104, Huaneng Union Mansion No.958,
Lujiazui Ring Road, Pudong, Shanghai, China
Tel : (86-21) 6888-9135/6
Fax : (86-21) 6888-9139

Ho Chi Minh

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
18th Floor, The Mett Tower, 15 Tran Bach Dang Street,
Thu Thiem Ward, Thu Duc City, Vietnam
Tel : (84-8) 6299-8000
Fax : (84-8) 6299-4232

Ha Noi

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
Hanoi Branch
2nd Floor, Leadvisors Building, No. 41A Ly Thai To,
Ly Thai To Ward, Hoan Kiem District, Hanoi, Vietnam.
Tel : (84-8) 6299-8000