

TV2 - Tình hình quản trị ổn định trở lại, triển vọng tăng trưởng lợi nhuận mạnh trong 3 năm tới - Báo cáo ĐHCĐ

Doanh Nghiệp • 01/07/2026

Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ của CTCP Tư vấn Xây dựng Điện 2 (TV2) vào ngày 30/06/2026. Nhìn chung, chúng tôi nhận thấy rủi ro điều chỉnh giảm đối với dự báo lợi nhuận năm 2026, cần đánh giá chi tiết hơn. Nguyên nhân chính là do ban lãnh đạo dự kiến doanh thu từ các hợp đồng EPC sẽ được ghi nhận trong giai đoạn 2027-2029, chậm hơn so với dự báo hiện tại của chúng tôi là 2026-2028. Tuy vậy, ban lãnh đạo vẫn lạc quan về triển vọng 5 năm tới, với backlog đã ký đạt 10 nghìn tỷ đồng, cùng nhu cầu điện và kế hoạch mở rộng công suất nguồn điện đáng kể của Việt Nam.

- Cổ đông đã thông qua việc miễn nhiệm ông Nguyễn Chơn Hùng khỏi vị trí Thành viên HĐQT và Chủ tịch HĐQT.
- Bà Phạm Liên Hải, hiện là Thành viên HĐQT kiêm Giám đốc Tài chính, được bầu làm Chủ tịch HĐQT mới. Bà Hải có hơn 20 năm kinh nghiệm trong ngành điện, với chuyên môn trong mảng EPC. Chúng tôi cho rằng bà Hải sẽ dẫn dắt TV2 vượt qua các khó khăn hiện tại.
- **Cam kết của EVN:** EVN nhìn nhận vụ việc đang được điều tra là vi phạm mang tính cá nhân, thay vì vi phạm mang tính hệ thống tại TV2. EVN tái khẳng định cam kết tiếp tục đồng hành với TV2 và hỗ trợ công ty trong việc ổn định quản trị, duy trì hoạt động kinh doanh bình thường và đảm bảo tính liên tục của các dự án đang triển khai.
- HĐQT sẽ tạm thời hoạt động với 4 thành viên, so với 5 thành viên trước đây, cho đến khi ban lãnh đạo nhận thấy cần bổ sung thêm 1 thành viên hoặc đến kỳ ĐHCĐ tiếp theo.

Chia sẻ của HĐQT về vụ việc của ông Hùng: Ban lãnh đạo giải thích rằng vấn đề chủ yếu liên quan đến cách xử lý kế toán và tính minh bạch trong ghi chép sổ sách, thay vì chi tiêu không phù hợp hoặc hành vi sai phạm có chủ ý. Dòng tiền chi ra được đánh giá là hợp lý, nhưng cách trình bày kế toán chưa rõ ràng. Ban lãnh đạo cho biết đây chủ yếu là sai sót ở cấp độ cá nhân và không ảnh hưởng trọng yếu đến hoạt động cũng như triển vọng của TV2.

Cổ tức tiền mặt: TV2 đã điều chỉnh tăng kế hoạch cổ tức tiền mặt năm 2026 lên tối thiểu 1.000 đồng/cổ phiếu, phù hợp với dự báo hiện tại của chúng tôi. ĐHCĐ cũng đã thông qua mức cổ tức tiền mặt 10%, tương đương 1.000 đồng/cổ phiếu cho năm 2025, phù hợp với dự báo của chúng tôi.

ĐHCĐ đã thông qua phương án phát hành cổ phiếu thưởng tỷ lệ 10% cho cổ đông hiện hữu:

- Số lượng cổ phiếu phát hành thêm: 6,75 triệu cổ phiếu.
- Tỷ lệ phát hành: 100:10.
- Nguồn vốn: Quỹ Đầu tư phát triển.

- Thời gian dự kiến: năm 2026, tùy thuộc vào thủ tục pháp lý.
- Sau phát hành, số lượng cổ phiếu lưu hành và vốn điều lệ dự kiến lần lượt đạt 74,28 triệu cổ phiếu và 742,8 tỷ đồng.

TV2 đặt kế hoạch doanh thu năm 2026 đạt 2,5 nghìn tỷ đồng, tăng 88% YoY và tăng 84% so với kế hoạch năm 2025; LNST đạt 100 tỷ đồng, tăng 6% YoY và tăng 75% so với kế hoạch năm 2025. Các mức này lần lượt hoàn thành 52% và 47% dự báo năm 2026 của chúng tôi. Kế hoạch này thấp hơn đáng kể so với dự báo 2026 của chúng tôi do ban lãnh đạo kỳ vọng các hợp đồng EPC sẽ chủ yếu được ghi nhận trong giai đoạn 2027–2029, muộn hơn so với dự báo 2026–2028 của chúng tôi, qua đó có rủi ro điều chỉnh giảm dự báo.

Triển vọng giai đoạn 2026–2030: TV2 sẽ tập trung vào điện hạt nhân (Ninh Thuận 1 và 2), điện gió ngoài khơi, điện LNG (Quỳnh Lập, Nghi Sơn, Cà Ná), thủy điện tích năng và BESS. TV2 cũng có kế hoạch mở rộng sang các mảng mới như DPPA, đường dây truyền tải HVDC cho lưới điện Việt Nam và lưới điện ASEAN, đồng thời mở rộng ra thị trường quốc tế, đặc biệt là Lào. TV2 đặt mục tiêu doanh thu hằng năm đạt 3–5 nghìn tỷ đồng.

Triển vọng EPC tích cực: EPC dự kiến trở thành động lực tăng trưởng chính trong giai đoạn 2027–2029, được hỗ trợ bởi các dự án đã ký gồm Ô Môn IV, điện sinh khối Yên Bái, điện sinh khối Tuyên Quang và điện gió Tân Thuận giai đoạn 3. Chúng tôi ước tính backlog EPC tại cuối năm 2025 đạt 12 nghìn tỷ đồng. Đối với các dự án sắp tới, TV2 cũng đặt mục tiêu tham gia đấu thầu các dự án LNG, BESS, điện gió, điện sinh khối và các dự án nước ngoài tại Lào, Cambodia và Philippines. Chúng tôi ước tính doanh thu EPC năm 2025 đạt 242 tỷ đồng.

Triển vọng tư vấn: Chúng tôi ước tính doanh thu mảng tư vấn năm 2025 đạt 350 tỷ đồng.

Triển vọng O&M: TV2 ghi nhận doanh thu O&M ấn tượng trong năm 2025, đạt 678 tỷ đồng, tăng 75% YoY, nhờ đóng góp từ nhà máy điện Duyên Hải 2 công suất 1.320 MW và khoảng 900 MW tại Lào. Ban lãnh đạo đặt mục tiêu doanh thu O&M đạt 1–1,2 nghìn tỷ đồng trong các năm tới, được hỗ trợ bởi danh mục hiện hữu lớn và hiệu quả vận hành cải thiện.

Triển vọng đầu tư năng lượng tái tạo: Ban lãnh đạo vẫn tích cực về cơ hội đầu tư năng lượng tái tạo, đặc biệt sau các diễn biến gần đây liên quan đến cơ chế DPPA. TV2 cũng nhận thấy nhu cầu đầu tư lớn vào thủy điện tích năng, do loại hình này có thời gian hữu dụng dài hơn và chi phí thấp hơn so với hệ thống BESS.